

## BELGIQUE

16

## CIEL COUVERT

Le PIB belge a évité la contraction au troisième trimestre, mais le 4<sup>e</sup> trimestre pourrait être plus négatif d'après nos prévisions actuelles. Une récession courte et d'ampleur limitée semble probable. L'inflation, qui bat des records, devrait diminuer progressivement tout au long de 2023. La consommation des ménages et l'investissement des entreprises restent moroses, mais l'impact négatif des prix de l'énergie sur les budgets des ménages semble plus limité que redouté. L'intervention active des pouvoirs publics a joué un rôle important mais la nécessité d'un assainissement budgétaire subsiste

De façon surprenante, l'économie belge a évité le début d'une récession juste après l'été. La Banque nationale a annoncé une croissance finale de +0,2 % t/t, après avoir estimé il y a quelques semaines qu'une baisse de l'activité économique était très probable. Pour l'instant, notre scénario de base reste une récession courte et d'ampleur limitée, avec un retour à une croissance positive au second semestre 2023. Plus inquiétant, même après une révision (positive) importante des comptes nationaux, la consommation privée et la formation brute de capital étaient toujours à la traîne par rapport à leurs niveaux d'avant la pandémie au deuxième trimestre 2022. Les dépenses publiques et le commerce extérieur ont soutenu la croissance. Néanmoins, pour permettre une reprise post-Covid complète, la demande intérieure privée devra changer de braquet. Or, cela ne devrait pas se produire avant le deuxième semestre 2023.

## UNE INFLATION À DEUX CHIFFRES

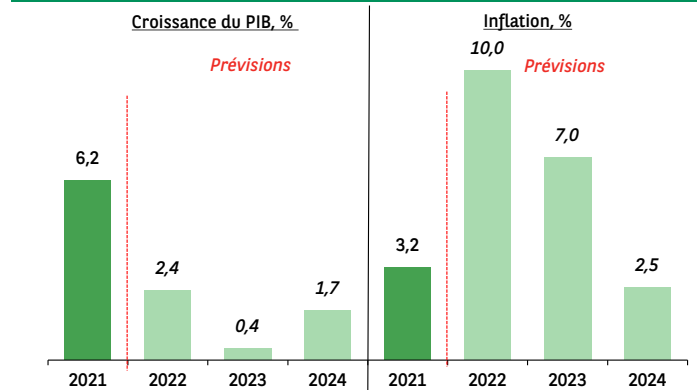
L'inflation en glissement annuel, telle que mesurée par l'IPCH, l'indicateur préféré de la BCE, a atteint 13,1 % en octobre. Elle devrait rester à deux chiffres durant le reste de l'année. La hausse des prix de l'énergie, qui semblait ralentir au cours de l'été, est remontée à 67 % a/a. Plus gênant encore, l'inflation alimentaire continue d'augmenter et devrait franchir la barre des 10 % cette année. Notre scénario de base prévoit une baisse régulière tout au long de 2023, avec une inflation toujours supérieure à 3,0 % à la fin de l'année prochaine.

## INQUIÉTUDE DES MÉNAGES

La confiance des consommateurs, qui avait atteint son plus bas niveau historique en septembre et octobre, s'est quelque peu redressée en novembre. Malgré un taux de chômage toujours faible, les ménages s'inquiètent de l'évolution du marché du travail, de leur capacité d'épargne et de la santé générale de l'économie. L'incertitude géopolitique, et surtout la flambée des prix de l'énergie, semblent peser sur le moral des ménages.

L'impact réel de la hausse des factures de gaz et d'électricité pourrait toutefois être bien moindre que redouté. Les économies d'énergie, l'évolution des échéanciers de paiement et l'intervention active des pouvoirs publics, avec notamment le doublement de la part des ménages pouvant bénéficier d'un régime de prix réduit de l'énergie (tarif social), qui est passée de 10 à 20 % de la population, ont pu atténuer le coup porté au budget des ménages, du moins en partie, pour le moment.

## CROISSANCE ET INFLATION



GRAPHIQUE 1

SOURCE : BNP PARIBAS GLOBAL MARKETS

## CRÉDIT AUX ENTREPRISES

Dans presque tous les secteurs, la confiance est sur une trajectoire descendante depuis le début de l'invasion russe en Ukraine. On dénombre quelques nouvelles positives dans le secteur de la construction, où les carnets de commandes se remplissent davantage, bien que les ménages montrent une baisse de l'appétit pour les investissements importants. Les entreprises font également état de problèmes d'accès au crédit. Cet indicateur est proche d'un plus haut historique, atteint autour de la grande crise financière de 2008-2009. Les petites entreprises et celles du secteur des services souffrent particulièrement.

Arne Maes

[arne.maes@bnpparibasfortis.com](mailto:arne.maes@bnpparibasfortis.com)

BNP PARIBAS

La banque  
d'un monde  
qui change