

Belgique

Pression sur la demande intérieure

La croissance du PIB belge devrait ralentir à 0,8% en 2020, contre 1,3% en 2019. La demande intérieure, qui reste le principal moteur de l'économie, est partiellement contrebalancée par une contribution nette négative des échanges commerciaux. La consommation privée ralentit car, après quatre années de forte croissance, l'emploi augmente désormais à un rythme plus modéré. Soutenue par les dépenses publiques, la croissance des investissements, quant à elle, accélère. L'absence de gouvernement majoritaire a, par ailleurs, contribué à un nouveau dérapage budgétaire, ce qui constitue un risque majeur pour l'économie belge.

La croissance économique belge s'est révélée remarquablement résistante, notamment au cours du deuxième semestre 2019. Tirée par la consommation privée, elle a été vigoureuse au troisième trimestre, et la confiance des consommateurs a connu un rebond modéré à la fin de l'année. La confiance des entreprises a poursuivi une hausse de quatre mois jusqu'à fin décembre, tandis que les investissements des entreprises ont maintenu le rythme de croissance enregistré en 2018. Les annonces récentes concernant un changement du régime fiscal flamand visant à soutenir l'accès à la propriété sont à l'origine d'une volatilité du nombre de transactions au second semestre 2019. Ainsi, sur la base des chiffres actuels, il semble qu'une partie importante des transactions aient été avancées pour bénéficier de l'ancien régime.

■ Marché du travail

Le taux de chômage s'est établi à 5,6% en octobre 2019. Après une forte hausse entre 2014 et 2018, la création d'emplois a ralenti. La Banque nationale de Belgique (BNB) prévoit 169 000 nouveaux emplois entre 2019 et 2022, soit près d'un tiers de moins que lors des quatre années précédentes.

Cette récente hausse a porté le taux d'emploi à 70% en 2018. Une nouvelle amélioration est attendue, mais l'objectif de 73,2% de la stratégie Europe 2020 restera hors de portée. L'intensité d'emploi de la croissance de l'activité devrait à nouveau baisser, après avoir augmenté ces dernières années. Le ralentissement de la croissance de l'offre de main-d'œuvre explique ce phénomène, les taux de vacance restant bien supérieurs à la moyenne de l'UE.

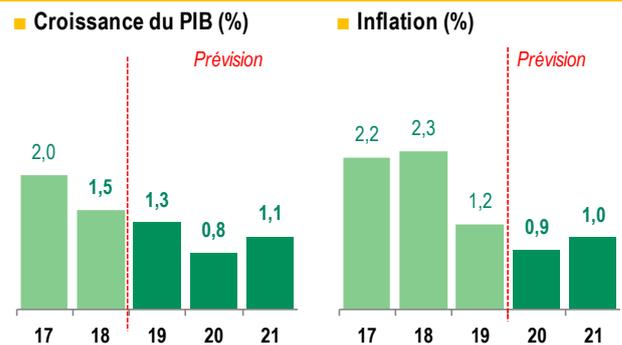
D'après le Bureau fédéral du Plan, le mécanisme d'indexation des salaires entrera en vigueur en mars 2020. Ainsi, les transferts sociaux et les salaires des fonctionnaires augmenteraient de 2% au cours des deux mois suivants. Le pouvoir d'achat par habitant devrait augmenter d'environ 5% d'ici 2022 selon la BNB.

■ Prix et échanges commerciaux

Parallèlement, les coûts salariaux repartent à la hausse, et leur croissance annuelle dépasse une fois de plus la moyenne de l'UE19. Au niveau national, cet effet ne devrait sans doute que partiellement gonfler l'inflation sous-jacente, le reste étant absorbé par des marges bénéficiaires plus faibles dans les entreprises.

Pour une petite économie ouverte comme la Belgique, le niveau élevé des coûts salariaux constitue depuis longtemps une préoccupation majeure. La perte continue de parts de marché mondiales depuis le début du siècle a rendu le problème encore plus prégnant.

1- Croissance et inflation



Sources : comptes nationaux, BNP Paribas

Selon une étude récente de la BNB, les efforts de modération salariale n'ont que marginalement renforcé sa compétitivité-coût. Cet effet découle des caractéristiques particulières des flux d'exportation belges. Ceux-ci sont centrés sur les biens intermédiaires, avec un contenu technologique supérieur à la moyenne, et ces flux échangés entre entités de mêmes groupes multinationaux. Ils sont par conséquent beaucoup moins sensibles aux variations des coûts salariaux. L'étude souligne cependant le rôle à jouer des autorités belges à travers la promotion des exportations et l'élimination des barrières contraignantes.

■ La politique du gouvernement

Tirées par les investissements des collectivités locales, les dépenses publiques ont fortement augmenté en 2019. Des dépenses publiques supplémentaires sont attendues en 2020 et 2021, pour financer un grand projet d'infrastructure près d'Anvers notamment.

La dette publique s'est établie à un peu moins de 100% du PIB en 2019, après une révision à la hausse du PIB dans le cadre d'une mise à jour majeure de la méthodologie de calcul des comptes nationaux. Le déficit budgétaire a atteint un plus bas d'après-crise de 0,7% en 2017 et 2018, et devrait se dégrader sensiblement à l'avenir. L'amélioration de ces 2 années résulte d'événements non récurrents, et l'absence d'un gouvernement majoritaire en 2019 a sans doute creusé le déficit de 2%. Les dépenses publiques augmentent, mais les recettes stagnent. Le Conseil supérieur des Finances prévoit des déficits supérieurs à ce niveau dans un avenir proche. Or, les dérapages fiscaux constituent un risque majeur pour l'économie belge.

Arne MAES

arne.maes@bnpparibasfortis.com

