

Belgique

Stabilisation de la croissance grâce à la consommation

La croissance économique va rester stable au cours des prochains trimestres. L'augmentation de la pénurie de main-d'œuvre et la baisse de la contribution nette des échanges extérieurs pèsent sur les perspectives. Comme par ailleurs les incertitudes au plan international (guerre commerciale, Brexit) et national (pourparlers en vue de former un gouvernement) ne sont pas près de se dissiper, le scénario de base que nous retenons est celui d'une croissance inférieure au taux potentiel jusqu'en 2020.

La croissance du PIB est ressortie à 0,3 % à peine au premier trimestre de cette année, un taux compatible avec notre prévision de 1,0 % pour 2019. La faiblesse persistante du chômage encourage la consommation privée. Mais la croissance de la demande intérieure ne compenserait qu'en partie la baisse de la contribution des exportations nettes.

■ Priorité aux créations d'emplois

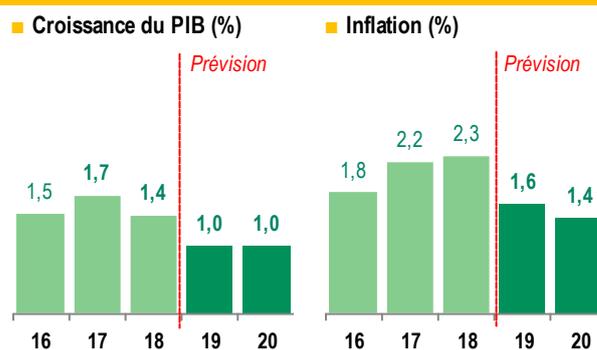
Le taux de chômage est orienté à la baisse depuis de nombreuses années. Au début de la législature, le gouvernement Michel-I, une coalition désormais minoritaire depuis le départ de son principal parti à la fin de l'année dernière, avait fait de la création d'emplois une priorité absolue. Depuis, le taux de chômage a reculé, passant de 8,5 % aux environs de 5,5 % au cours du dernier semestre. Les tensions se renforcent néanmoins sur le marché du travail, les entreprises ayant du mal à pourvoir les postes vacants. Le taux de vacance d'emploi (mesuré par la proportion de postes vacants par rapport au nombre total d'emplois) se situe à plus de 4 % depuis le début de 2017, un niveau bien supérieur à celui de la moyenne de l'UE-28, qui s'établit à 2,5 %. Selon une étude récente, réalisée par la Banque nationale de Belgique (BNB), cette situation s'explique par deux facteurs principaux : la pénurie grandissante de main-d'œuvre qualifiée et une faible mobilité géographique, en particulier, de la Wallonie francophone, au sud, vers les Flandres, au nord.

D'après les prévisions de la BNB, les coûts salariaux horaires dans le secteur privé vont augmenter en moyenne de 2,3 % par an au cours des trois prochaines années. Cette évolution marque la fin d'une période pendant laquelle le gouvernement Michel-I a profité d'une politique active de maîtrise des coûts. Le gel temporaire du mécanisme d'indexation des salaires sur l'inflation a largement contribué à réduire l'écart avec le reste de l'Union européenne en termes de coûts salariaux unitaires. La Banque nationale de Belgique ne s'attend toutefois pas à ce que la hausse du coût du travail soit répercutée sur les prix, ce qui pèsera sur les taux de marge et pénalisera la compétitivité de la Belgique, à un moment où le commerce mondial fait face à de graves incertitudes.

La contribution du commerce extérieur à la croissance sera inférieure à celle de 2018 car, outre le ralentissement de la croissance des exportations, la consommation privée devrait entraîner une hausse des importations. La balance courante resterait déficitaire, quoique très légèrement.

L'investissement est attendu en décélération, dans le sillage de la baisse des taux d'utilisation des capacités. En revanche, les

1- Croissance et inflation



Sources : Comptes nationaux, BNP Paribas

dépenses publiques devraient augmenter plus rapidement que l'année dernière, portées par le projet d'infrastructure autour de la ville d'Anvers.

La plus forte contribution à la croissance sera celle apportée par la consommation privée. Le taux de chômage, à un plus bas record, et les effets positifs du déplacement de la fiscalité liée aux revenus du travail vers d'autres sources (*Tax shift*) sont de nature à soutenir les dépenses des ménages. Le repli temporaire du troisième trimestre 2018 s'explique principalement par la baisse des dépenses en biens durables, notamment due à un durcissement des procédures de test d'émissions automobiles. Par ailleurs, selon les prévisions de la BNB, le seuil d'indexation des salaires sera atteint en janvier. Résultat, de nombreux fonctionnaires et autres employés vont bénéficier de hausses salariales. Le revenu disponible réel des ménages devrait progresser de 5 % au cours des trois prochaines années. Compte tenu d'une croissance démographique (limitée), cela devrait se traduire par une hausse du pouvoir d'achat par habitant de 3,5 % sur la même période.

Suite aux élections fédérales du mois de mai, les négociations sur la formation d'un gouvernement pourraient traîner en longueur, constituant ainsi un important facteur de risque. Comme la durée moyenne des cinq dernières périodes de formation d'un gouvernement a été d'environ six mois, on peut supposer que le nouveau gouvernement fédéral sera constitué, au plus tôt, à la fin de cette année.

Arne Maes

arne.maes@bnpparibasfortis.com

