

BELGIQUE

19

PLUS ROBUSTE QU'ATTENDU, MAIS LA NOUVELLE COALITION DEVRA FAIRE DES CHOIX DIFFICILES

L'économie belge pourrait se contracter de 7,5% cette année, puis croître de 4,6% en 2021. La tenue de la consommation plaide pour une reprise dynamique mais l'investissement reste hésitant, une faiblesse que les dépenses publiques pourraient en partie compenser. Le pays vient de se doter d'un nouveau gouvernement seize mois après les élections. La nouvelle coalition devra jongler avec les mesures de soutien à court terme et le programme de réduction du déficit à moyen terme.

Les chiffres du PIB portent déjà les stigmates de la pandémie de coronavirus, en retrait de 3,4% au T1 2020 par rapport au T4 2019. L'impact du confinement ayant essentiellement été ressenti à partir de la fin mars seulement, le PIB du deuxième trimestre a ainsi été encore plus impacté, en baisse de 12,1%. L'industrie et le BTP plongent d'environ 13%, et les services de 11,5% par rapport au T1 2020.

La reprise économique devrait être partielle sur le reste de l'année, portée par la consommation des ménages et les mesures de relance. Le rebond de l'investissement sera plus tardif, avec un retour aux niveaux de 2019 courant 2022. Pour l'ensemble de l'économie, la progression trimestrielle du PIB devrait retrouver son niveau du T4 2019 fin 2022.

LA CONFIANCE DES MÉNAGES A COMMENCÉ À REBONDIR

Une enquête de la Banque nationale de Belgique dénombre trois facteurs responsables de la chute de la consommation au début de l'été : les fermetures de magasins, l'ambiance délétère dans les commerces et la peur de la contamination. Le premier facteur a plus ou moins disparu avec la fin du confinement, mais le plaisir de faire des achats devrait continuer de pâtir des mesures de distanciation, au moins jusqu'à ce qu'un vaccin soit accessible au plus grand nombre. Il en va de même de la peur de la contamination, qui affecte directement la confiance.

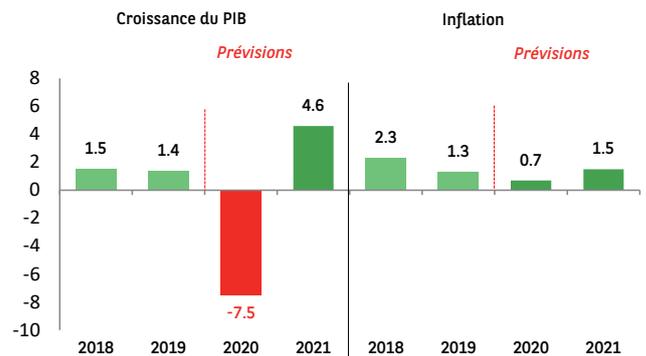
La confiance des ménages a commencé à rebondir en juin et en juillet, mais le reconfinement partiel imposé dans certaines provinces semble avoir pesé en août également, avec un retour au niveau du mai, qui était le plus faible niveau observé depuis 1993. Le taux d'épargne a probablement augmenté en raison de l'épargne contrainte accumulée durant le confinement. La perte de confiance des ménages pourrait « solidifier » une partie de cette épargne au cours des prochains mois, ce qui pourrait peser sur la consommation. Dans l'ensemble néanmoins, le pouvoir d'achat devrait se maintenir au cours des deux prochaines années. L'économie a, en outre, bénéficié ces derniers mois de l'absence des départs en vacances : avec la décimation du tourisme international, les dépenses des touristes étrangers ont quasiment disparu, mais les Belges, empêchés de se rendre à l'étranger, ont davantage dépensé. Au total, le bilan a été positif pour l'économie belge dans son ensemble.

IMPACT VARIABLE DE LA COVID-19 SUR LES ENTREPRISES

L'impact de la Covid-19 sur les entreprises varie selon les secteurs. L'enquête de la Banque nationale de Belgique révèle que, tous secteurs confondus, 8% des entreprises belges estimaient fin août 2020 leur faillite probable au cours des prochains mois. Dans les secteurs de l'hôtellerie-restauration, de l'événementiel, des loisirs et du transport routier notamment, la proportion atteint un tiers. La même enquête montre que le nombre total d'entreprises qui s'estiment incapables de poursuivre leur activité au-delà des trois prochains mois s'est réduit de 40% en mars à 20% en août.

L'investissement des entreprises, qui représente environ 70% de la formation brute de capital fixe, pourrait terminer l'année en recul

CROISSANCE ET INFLATION (%)



GRAPHIQUE 1

SOURCES : COMPTES NATIONAUX, BNP PARIBAS FORTIS

de 20% par rapport à 2019, en année pleine. La faiblesse des taux d'utilisation des capacités, les incertitudes et les pressions sur les marges bénéficiaires sont principalement à blâmer.

LE TAUX DE CHÔMAGE ATTEINDRAIT UN PIC

Le nombre de salariés en chômage partiel a culminé en avril à 1,2 million de bénéficiaires. Depuis, ce chiffre n'a cessé de décliner tous les mois, avoisinant 300 000 personnes en juillet. La enquête de la Banque nationale de Belgique fait en outre apparaître, de façon intéressante, que les entreprises anticipaient le licenciement de 20% de leurs salariés en chômage partiel.

Avec un total de 30 000 demandeurs d'emploi supplémentaires depuis le début de l'année, cette anticipation ne s'est pas jusqu'ici matérialisée. En fait, le chômage est revenu à son niveau de début 2019, considéré à l'époque comme nettement en dessous du taux de chômage n'accélérant pas l'inflation (*non-accelerating inflation rate of unemployment*, NAIURU).

À terme, le chômage partiel devrait revenir selon nous à son niveau moyen à long terme de l'ordre de 100 000 bénéficiaires d'ici le début de l'été prochain. Nous estimons qu'environ la moitié des 200 000 salariés sortis du dispositif de chômage partiel perdront leur emploi. Dès lors, le taux de chômage atteindrait un pic, avec quelque 130 000 demandeurs et demandeuses d'emploi de plus qu'au début de cette année.

LES RECETTES PUBLIQUES DEVRAIENT CHUTER

Les mesures mises en œuvre par le gouvernement pour soutenir l'économie vont significativement accroître le déficit budgétaire. Déjà, plus de EUR 16 mds de dépenses supplémentaires ont été annoncées, la Belgique ayant sollicité l'aide du fonds européen SURE pour contribuer au financement des mesures de sauvegarde de l'emploi.



Par ailleurs, les recettes publiques devraient chuter d'environ 15 milliards d'euros. Au total, nous anticipons une augmentation du déficit primaire d'au moins EUR 40 mds, portant le déficit public à -11,7 % en 2020.

Le gouverneur de la Banque nationale de Belgique a récemment déclaré que le déficit pourrait diminuer de 6 % d'ici 2023, ce qui nécessiterait la mise en œuvre d'un programme budgétaire clair. Alors que le pays vient de se doter d'un nouveau gouvernement, près de 500 jours après les dernières élections, les enjeux sont importants. La première priorité du nouveau gouvernement pour les prochaines années sera de soutenir la reprise, mais à plus long terme des mesures moins populaires ne pourront être évitées.

Arne Maes

arne.maes@bnpparibasfortis.com

