

## FOCUS CONJONCTURE

# Intempéries à l'horizon. Capitaine recherché!



*Pourcentage de secteurs qui ont vu leur activité économique s'éroder au cours des six derniers mois*

**50%**

**41%**

*... des secteurs sont pessimistes vis-à-vis de leur activité économique dans les six prochains mois, seulement 14% sont optimistes*

*Pourcentage de secteurs qui comptent maintenir au même niveau leur dynamique d'investissement, principalement axée sur l'innovation (77%)*

**68%**

**86%**

*... des secteurs s'attendent à ce que l'emploi diminue (50%) ou se maintienne (36%)*

*Croissance économique attendue en 2020*

**0,9%**



## Headlines

- ***Guerres commerciales et incertitudes autour du Brexit (faiblesse de la Livre) ont heurté la conjoncture belge. Le baromètre conjoncturel de la FEB à son plus bas niveau depuis 5 ans.***
- ***La plus faible croissance de l'activité met sous pression la rentabilité. Heureusement, les coûts salariaux n'augmentent pas trop vite grâce à une indexation et un AIP modérés.***
- ***Dans un contexte de verdissement et de révolution digitale, les investissements des entreprises dans des produits et processus de production innovants se maintiennent.***
- ***Les problèmes de coûts salariaux (handicap absolu de 11% vis-à-vis de nos trois voisins) n'ont pas disparu. Combinée à un ralentissement économique, cette situation pèsera sur les créations d'emplois.***
- ***Une phase économique plus compliquée exige un gouvernement stable renforçant l'assise économique.***



**Comme elle le fait chaque semestre, la FEB a pendant le dernier trimestre de 2019 interrogé ses fédérations membres sur les évolutions conjoncturelles dans leur secteur. Via elles, la FEB représente environ 50.000 entreprises, soit près de 80% des exportations de la Belgique, 75% de l'emploi et 2/3 de la valeur ajoutée. En plus de sa propre enquête pour cerner en détail les évolutions conjoncturelles, la FEB analyse aussi le contexte économique national et international. Cette Analyse FEB présente la situation actuelle dans les entreprises de Belgique ainsi que les prévisions pour les six prochains mois.**

## 1. Contexte international

Lors de leurs publications respectives les plus récentes, aussi bien l'OCDE que le FMI ont de nouveau revu à la baisse leurs prévisions de croissance pour 2020. L'OCDE table désormais sur une croissance mondiale de 2,9% en 2020, alors que le FMI avance le chiffre de 3,4% pour 2020. Il y a un an, l'OCDE tablait sur une croissance de 3,5% en 2020 et le FMI s'attendait à une croissance de 3,7%.

Aux **États-Unis**, l'entrée en vigueur du « Tax Cuts and Jobs Act » en 2018 a encore renforcé une croissance américaine déjà fortement portée par la demande intérieure (consommation et investissements). En effet, alors que le taux de chômage était déjà à un niveau historiquement bas, les créations d'emplois se sont encore intensifiées, entraînant par la même occasion une accélération de la croissance des salaires (3% en 2018 contre 2,6% en 2017 en moyenne). D'une part, ces hausses salariales plus vigoureuses ont alimenté l'accélération de la croissance de la consommation privée. D'autre part, elles ont aussi intensifié les tensions inflationnistes, ce qui a amené la FED à accélérer le resserrement de sa politique monétaire en fin d'année 2018.

De plus, en 2019, les conséquences des mesures protectionnistes du président américain et les représailles qui s'en sont suivies ont commencé à se faire sentir. Les exportations américaines

se sont contractées (croissance de -0,1% en 2019) et les perspectives pour le commerce international en 2020 sont très incertaines. Dans ce contexte-là, la dynamique de l'investissement a aussi perdu de son élan. Somme toute, la croissance aux États-Unis a ralenti de 2,9% au troisième trimestre 2018 à 2,1% au troisième trimestre 2019.

En **Chine**, la transition vers une économie plus orientée vers la demande intérieure se poursuit. La croissance devrait être de 6,1% en 2019, puis 5,8% en 2020. Ce ralentissement était attendu, mais les tensions commerciales avec les États-Unis rendent l'atterrissage moins aisé. Tout d'abord, car la croissance de la consommation privée n'a pas pris le relais autant qu'espéré, notamment à cause de la hausse des tarifs douaniers sur certains biens importés mais aussi à cause d'un durcissement des conditions d'acquisition de nouveaux véhicules<sup>1</sup>. Ensuite, l'endettement privé (ménages et entreprises) est d'ores et déjà très élevé (155% du PIB), ce qui rend moins efficaces les stimuli de l'activité qu'ils soient d'ordre monétaire ou budgétaire. Par ailleurs, les exportations nettes vont continuer de contribuer positivement à la croissance chinoise, mais cela est pour l'instant plutôt dû à un recul des importations (suite à moins d'investissements et de consommation) et non pas à une expansion des exportations.

**Les effets de la guerre commerciale se font sentir aux États-Unis.**

En outre, on ne peut s'abstenir d'évoquer les troubles qui agitent **Hong Kong**. Alors que l'île, très ouverte sur l'extérieur du fait de son statut de plaque tournante de la finance et du commerce internationaux, souffrait déjà de l'évolution négative des échanges internationaux, les incidents sociopolitiques qui s'y déroulent ont fortement impacté

négativement la consommation et les secteurs liés au tourisme. Au troisième trimestre de 2019, le PIB s'est contracté (en base annuelle) de 2,9%, faisant entrer techniquement Hong Kong en récession pour la première fois depuis 2009.

<sup>1</sup> L'attribution des plaques d'immatriculations est très limitée dans les villes. A Pékin, c'est basé sur un système de loterie depuis 2011. Par ailleurs, le nombre de nouvelles plaques attribuées a été régulièrement réduit pour combattre la congestion et la pollution. De plus, les normes d'émission ont été davantage renforcées dans de nombreuses villes chinoises ces deux dernières années.



Aussi en proie aux agitations sociales, la croissance **chilienne** devrait ralentir (de 4% en 2018 à 2,2% en 2019) pour ensuite modérément accélérer l'année suivante (2,4%). Au **Venezuela**, la crise économique et humanitaire s'aggrave, avec une contraction de 25% en 2019 (contraction cumulée de plus de 60% du PIB depuis 2013) et une hyperinflation qui devrait continuer de ravager l'économie.

En **Argentine**, la récession s'est aggravée en 2019, avec une contraction du PIB plus importante que l'année précédente (-3% contre -2,5% en 2018). La forte inflation (50%) érode le pouvoir d'achat des ménages alors que l'accès à des financements extérieurs s'est fermé, déprimant l'investissement. Les élections fin octobre devraient déboucher sur l'instauration d'un nouveau gouvernement en décembre. Celui-ci se doit de mener des réformes structurelles d'envergure pour réduire le « twin deficit » alors qu'en parallèle une politique monétaire résolument restrictive doit être menée pour qu'on puisse contenir l'inflation et que le pays renoue à terme avec une croissance positive.

Par contre, au **Brésil**, la reprise est en cours, mais graduellement et à un rythme moins soutenu qu'anticipé en 2019 à cause d'interruptions d'approvisionnement dans le secteur minier. La croissance devrait être de 0,9% en 2019 puis de 2% en 2020.

En **Europe**, la croissance s'est poursuivie en 2019 mais à un rythme moins soutenu (1,5% contre 2,2% en 2018). L'élément positif reste la bonne tenue de la demande intérieure, surtout via la consommation privée grâce à un chômage faible, un marché de l'emploi toujours dynamique et des prix du pétrole en baisse (-26% en octobre 2019 par rapport à octobre 2018). Par contre, l'investissement a perdu en vigueur et contribue moins à la croissance que lors des années précédentes. De plus, alors que le commerce extérieur contribue traditionnellement fortement à la création de valeur ajoutée, la détérioration du commerce international est un élément qui pèse fortement sur la croissance européenne.

Un pays qui incarne particulièrement ce ralentissement européen, c'est l'**Allemagne**. En

effet, la « locomotive » allemande est l'économie dont le ralentissement de la croissance a été le plus sévère en Europe. Le passage d'une croissance de 2,5% en 2017 à 0,5% en 2019 peut s'expliquer par les éléments suivants : premièrement, l'économie allemande est très orientée vers l'extérieur ; deuxièmement, elle repose en grande partie sur la production de biens industriels. Or, une grande partie des biens échangés sont des biens d'investissements industriels. L'impact d'un ralentissement des échanges et de l'investissement est donc d'autant plus sévère.

Mais en plus de cela, le secteur automobile a un poids prépondérant dans le paysage industriel allemand, et les perspectives du secteur sont à l'heure actuelle plutôt médiocres. En cause, le « dieselgate » et le renforcement des normes environnementales qui ont entraîné d'importants changements sur les lignes d'assemblage. En cause aussi, les importantes incertitudes qui planent sur le secteur pour les années à venir. Incertitudes en termes de fiscalité et d'évolution de la mobilité en général. Est-ce qu'on s'oriente vers l'électrification du parc automobile ou vers des modes de transport encore plus durables ? Tous ces éléments pèsent sur la volonté des consommateurs d'acheter de nouvelles voitures.

Par ailleurs, si l'Allemagne désirait mettre en place un programme de relance visant à augmenter la demande intérieure par la consommation ou l'investissement public, elle fait partie des rares pays européens à avoir l'espace fiscal nécessaire pour le faire (budget à l'équilibre depuis 2012, surplus budgétaire de 1,9% du PIB en 2018 et endettement public qui devrait passer en 2020 sous les

60%). Mais à l'heure actuelle, la volonté politique semble plutôt se ranger du côté d'un maintien de l'orthodoxie budgétaire.

La **France** a elle aussi connu un ralentissement de sa croissance, passant de 2,3% en 2017 à 1,2% en 2019. Cependant, bien qu'il trouve aussi sa source dans les tensions commerciales et le moindre apport de l'investissement à la valeur ajoutée, ce ralentissement est bien moins brutal qu'en Allemagne. En effet, la consommation a

**En Europe, la croissance s'est poursuivie, mais à un rythme moins fort.**



été soutenue par quelques mesures augmentant le pouvoir d'achat (baisse de cotisations des salariés, baisse de la taxe d'habitation, hausse de la prime d'activité, défiscalisation des heures supplémentaires, etc.). Les finances publiques devraient par contre ponctuellement se dégrader en 2019 (-3,1% du PIB) suite au remplacement du CICE<sup>2</sup> par une baisse des cotisations sociales qui a pour effet qu'en 2019 les deux mesures se cumulent. En 2020, ce doublon devrait disparaître, ce qui pourrait entraîner une amélioration du solde budgétaire (-2,3%).

La croissance **italienne** avait déjà fortement ralenti en 2018 (0,7%) et devrait ralentir davantage en 2019 (0,2%) avant de légèrement remonter en 2020 (0,4%). D'un côté, la situation politique s'est stabilisée et une hausse des prestations sociales combinée à de faibles prix énergétiques pourraient soutenir la croissance de la consommation privée. Mais, d'un autre côté, l'actuelle faiblesse du marché du travail laisse peu d'espace à une réelle hausse du pouvoir d'achat des ménages et les politiques des gouvernements précédents ont mis les finances publiques dans une situation délicate (dette de 135% du PIB, la seconde plus élevée en zone euro après la Grèce).

Les **Pays-Bas**, économie elle aussi très ouverte, ont été impactés par les tensions commerciales. La croissance y est passée de 2,5% en 2018 à 1,7% en 2019. L'inflation a par ailleurs fortement accéléré (de 2,2% en 2018 à 2,8% en 2019), mais sous l'impulsion d'une hausse du taux de base de la TVA et de la taxation sur les produits énergétiques. Elle serait donc « gommée » en 2020. Par contre, contrairement à l'Allemagne, les Pays-Bas comptent profiter de l'espace fiscal dont ils disposent afin de stimuler l'activité via une expansion budgétaire.

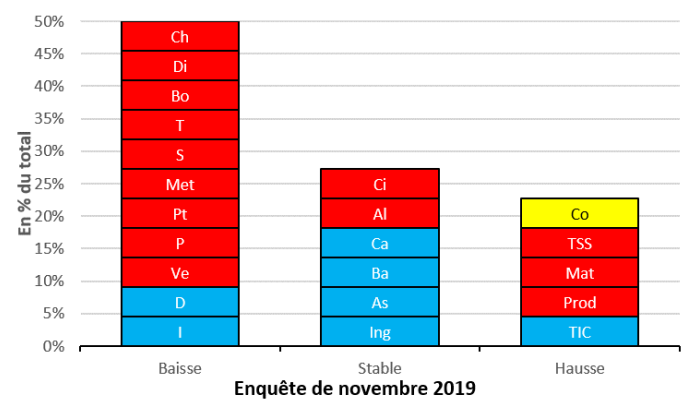
<sup>2</sup> Crédit d'impôt pour la compétitivité et l'emploi.

## 2. Belgique

### Activité économique

Dans ce contexte économique international compliqué, nos fédérations et entreprises rapportent une détérioration de l'activité économique lors du semestre passé, la proportion de secteurs ayant constaté une baisse d'activité (50%) étant aussi importante que celle de ceux ayant constaté une stabilité (27%) ou une hausse de l'activité (près de 23%).

**Graphique 1.** Activité économique par rapport aux 6 derniers mois

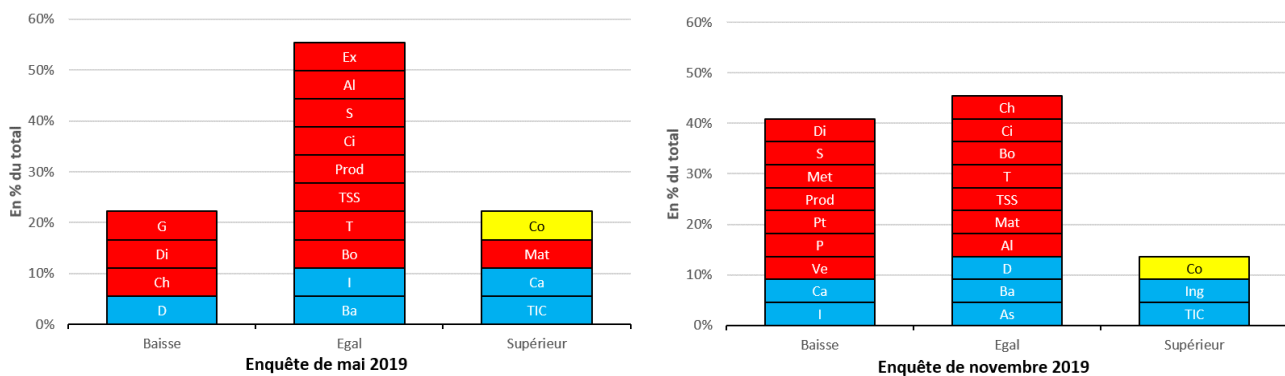


Parmi ces secteurs baissiers, on peut voir que la majorité sont des secteurs industriels, alors que la majeure partie des secteurs dont l'activité a été stable se range du côté des services. Ainsi, notre enquête confirme la tendance conjoncturelle globale, c'est-à-dire que le ralentissement des échanges commerciaux impacte plus fortement la production industrielle et que les services et la construction ont plutôt bien maintenu le cap. Au sein du secteur des services, nous avons tout de même deux exceptions notables: le secteur de l'intérim et le secteur du commerce. Le premier devance souvent le cycle conjoncturel et a connu une baisse de ses activités. Le second continue de souffrir de la concurrence de l'e-commerce étranger et des achats transfrontaliers.

Lorsqu'on se tourne vers les anticipations de nos secteurs, l'« attentisme » de notre précédente enquête a fait place au pessimisme. En effet, le pourcentage de secteurs qui s'attendent à une baisse de l'activité a augmenté de 22% en mai à 41% en novembre. En même temps, le nombre de secteurs optimistes a diminué de 22% en mai à 14% en novembre. Somme toute, il y a maintenant



**Graphique 2.** Perspectives d'activité économique dans les 6 prochains mois



**Al** : Alimentation ; **As** : Assurances ; **Ba** : Banques ; **Bo** : Bois ; **Ca** : Commerce automobile ; **Ci** : Ciment ; **Co** : Construction ; **D** : Commerce ; **Di** : Diamant ; **Ex** : Extraction ; **G** : Industrie graphique ; **I** : intérim ; **Ing** : Ingénieur ; **Mat** : Materials technology ; **Met** : Fournisseurs aux producteurs de métal ; **P** : Fabricants de pâte, papier et carton ; **Prod** : Production technology and mechatronics ; **Pt** : Industries transformatrices du papier ; **S** : Sidérurgie ; **T** : textile ; **TIC** : Technologies de l'information et de la communication ; **TSS** : Transport solution systems ; **Ve** : Verre.

beaucoup plus de secteurs pessimistes que de secteurs optimistes, ce qui est en contraste marqué avec notre enquête précédente où il y avait exactement autant d'optimistes que de pessimistes. Par conséquent, le solde des optimistes et des pessimistes n'a pas été aussi négatif depuis des années.

Parmi les neuf secteurs pessimistes, quatre (industries transformatrices de papier, fabricants de PPC<sup>3</sup>, verre et sidérurgie) mettent en avant le refroidissement conjoncturel international comme facteur expliquant le pessimisme de leurs prévisions. Pour la sidérurgie, le problème conjoncturel s'ajoute aux difficultés structurelles que sont la surcapacité chronique de la production mondiale depuis plusieurs années et le renforcement des normes environnementales.

Le commerce automobile quant à lui s'attend à être affecté par les difficultés du secteur que nous avons déjà détaillées plus haut (fiscalité, orientation future de la mobilité, etc.). Forcément, le secteur de la production de véhicules et de ses composantes (TSS) n'est pas non plus optimiste, car il anticipe non seulement une plus faible demande des véhicules familiaux mais il constate aussi des commandes plus faibles pour les véhicules commerciaux comme les camions et les camionnettes. Enfin, les fournisseurs du secteur, tel que le verre, s'attendent aussi à souffrir des difficultés du secteur automobile.

Par contre, le secteur de la construction est à nouveau optimiste vis-à-vis de l'évolution de son activité. L'année 2018 a été positive grâce aux investissements en génie civil habituels en année d'élections communales. Mais le contrecoup que l'on a pu constater par le passé ne devrait pas se faire ressentir, grâce à de nombreux grands projets qui garderont le secteur bien occupé en 2019 et 2020. On peut citer les travaux de l'Oosterweel, le métro bruxellois, l'écluse de Terneuzen, le tram de Liège, le plan « infrastructures » des hôpitaux wallons et le redémarrage des chantiers du RER.

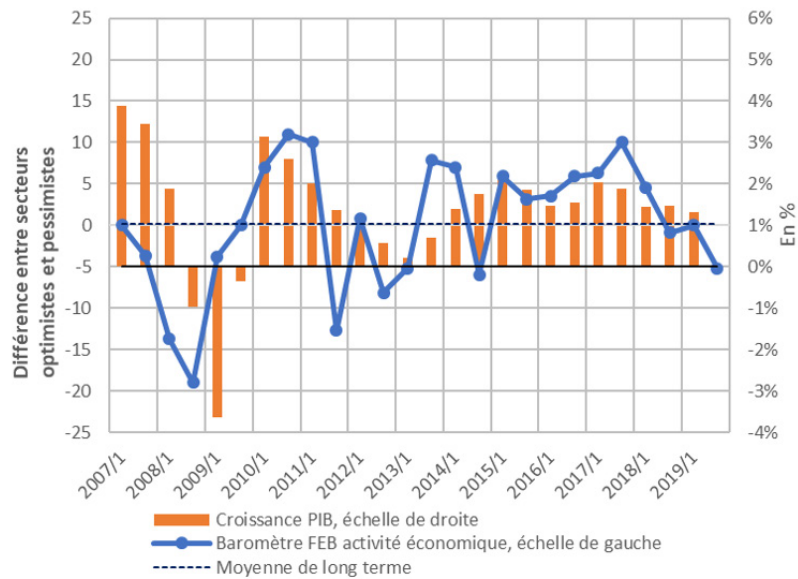
Surtout que, dans le même temps, au niveau résidentiel, le renforcement des normes énergétiques (2020 et 2021 en Flandre, 2021 en Wallonie) associé à des conditions de crédits très favorables devrait aussi contribuer à la bonne croissance du secteur.

Le secteur des TIC témoigne aussi d'attentes optimistes en ce qui concerne leur activité prochaine. Comme la construction, le secteur est peu affecté par la conjoncture internationale. Mais en plus de cela, de nombreux secteurs sont en phase de digitalisation. Et l'intensité de cette digitalisation étant loin de ralentir, cela génère forcément d'excellentes perspectives pour le secteur.

<sup>3</sup> Pâte, papier et carton.



**Graphique 3.** Comparaison entre baromètre FEB et croissance du PIB belge



Dans l'ensemble, néanmoins, notre baromètre conjoncturel est descendu à son niveau le plus bas depuis la crise des dettes souveraines en 2011-2012. Ceci est donc surtout dû à la faiblesse du commerce international, mais on ne peut pas exclure qu'un certain pessimisme s'est aussi installé à cause de l'instabilité de la politique belge depuis les élections du 26 mai (la précédente enquête ayant eu lieu juste avant). Cette instabilité nourrit en effet pas mal d'incertitudes autour du maintien de la compétitivité des entreprises, de la fiscalité et des orientations énergétiques futures. Cette morosité de nos entreprises et secteurs n'est en tout cas pas bon signe, comme le niveau actuel de notre indicateur synthétique équivaut

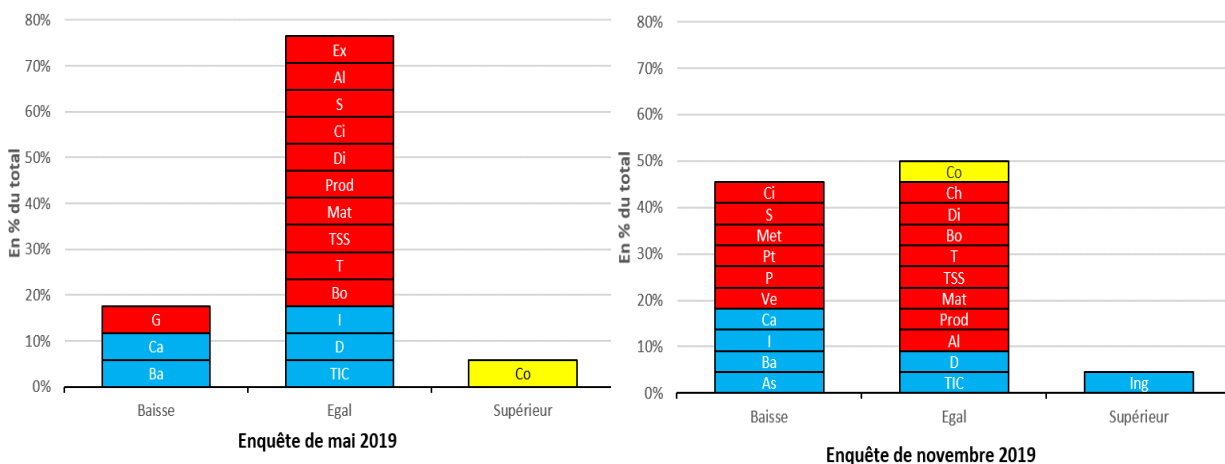
à des taux de croissance du PIB entre 0 et 1% (voir graphique 3).

### Rentabilité

Concernant les attentes de rentabilité, la situation s'est aussi clairement dégradée par rapport à mai. Désormais, hormis le secteur des bureaux d'ingénierie, nos secteurs sont maintenant partagés entre anticipations stables (50%) et anticipations baissières (45%). Cela contraste fortement avec nos enquêtes précédentes, où la grande majorité de nos secteurs s'attendaient à un maintien de la rentabilité.

Pouvant être défini au sens large comme la différence entre le chiffre d'affaires et les coûts, c'est sur ces deux dimensions qu'il faut se

**Graphique 4.** Perspectives de rentabilité dans les 6 prochains mois







pencher pour expliquer une telle dégradation.

Il est clair que le ralentissement de la croissance et des échanges commerciaux entraîne une dégradation des perspectives de croissance du chiffre d'affaires d'une grande partie des entreprises. À son tour, cette dégradation entraîne inévitablement une dégradation des perspectives de rentabilité.

Cette tendance baissière a néanmoins été atténuée par une assez bonne maîtrise des coûts. Deux facteurs y ont contribué. La conclusion d'un AIP 2019-2020 équilibré avec une hausse des salaires réels de 1,1% sur deux ans, ce qui permet aux secteurs une bonne lisibilité de l'évolution de leurs coûts salariaux. Et l'inflation, qui a fortement ralenti en seconde moitié de 2019, a entraîné par la même occasion une progression un peu moins soutenue que prévu de l'indice santé lissé. Le Bureau fédéral du Plan (BFP) a aussi revu ses prévisions de dépassement de l'indice-pivot, qui devrait être dépassé en février 2020 alors qu'initialement cela devait se produire en décembre 2019.

Par ailleurs, la rentabilité du secteur financier (banques et assurances) continue d'être mise à rude épreuve par la faiblesse des taux. L'inflation sous-jacente étant loin des objectifs de la Banque centrale européenne (BCE), celle-ci a davantage relâché sa politique monétaire. Via une baisse du taux des facilités de dépôt en octobre (de -0,4% à -0,5%) puis via un redémarrage de l'APP<sup>4</sup> avec 20 milliards d'EUR

<sup>4</sup> Asset Purchase Program: Programme d'assouplissement quantitatif de la BCE

d'achats mensuels de titres dès le 1<sup>er</sup> novembre 2019. Alors qu'elle était déjà très bas, la marge d'intérêt devrait être encore davantage mise sous pression, ce qui alimente le pessimisme d'un secteur en pleine transition.

## Investissements

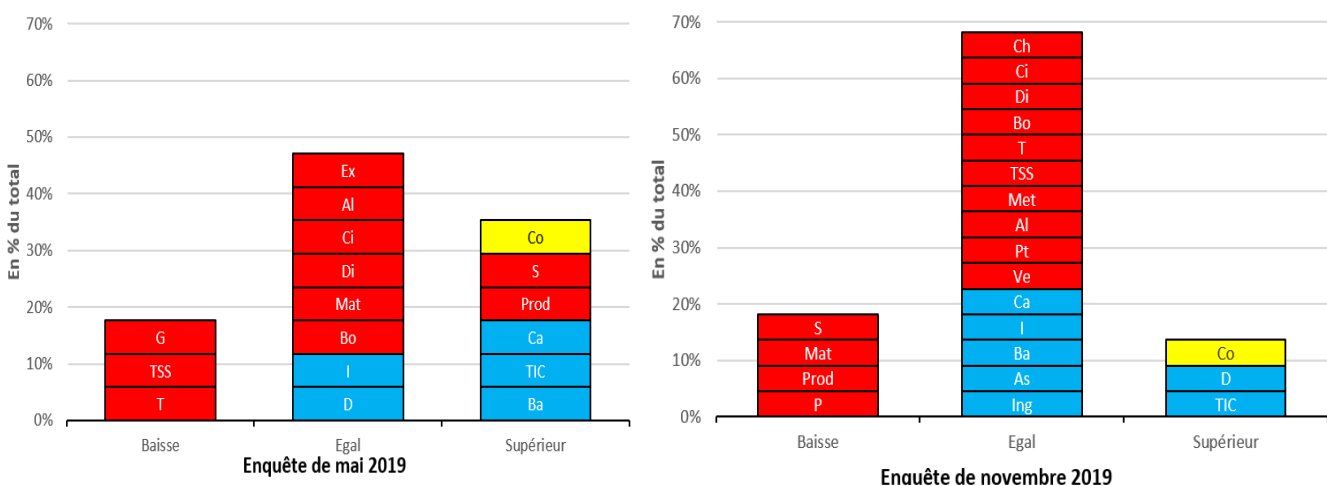
D'un autre côté, la faiblesse des taux reste un élément positif pour bon nombre de secteurs, ceux-ci pouvant emprunter à moindre coût pour leur projet d'investissements grâce à de plus faibles charges d'intérêt.

En ce qui concerne les perspectives d'investissement, nous avons néanmoins beaucoup moins de secteurs optimistes que lors de notre enquête de mai (14% contre 35%). Contrairement à d'autres éléments de notre enquête, ce moindre optimisme n'a pas fortement alimenté le clan des pessimistes (18% en novembre contre 17% en mai). En effet, deux tiers de nos secteurs comptent maintenir leur rythme d'investissement.

Étant donné que les investissements des entreprises ont été particulièrement importants ces dernières années (contributeur majeur à la croissance belge), le fait que le rythme d'investissements soit maintenu malgré les perspectives d'activité actuelles, est un élément plutôt positif.

De plus, parmi les pessimistes sur l'investissement figurent des secteurs qui ont lourdement investi ces derniers temps, tels que la sidérurgie, la construction des machines ou la production de matériaux de haute technologie.

**Graphique 5.** Perspectives d'investissement dans les 6 prochains mois



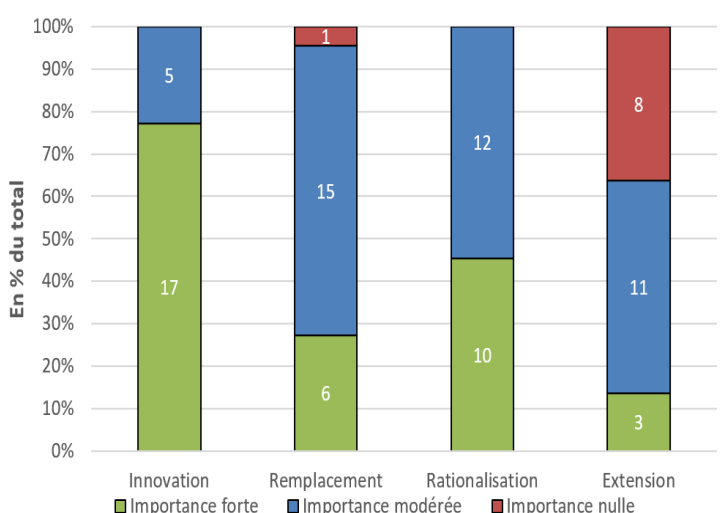


Étant en fin de cycle d'investissement, un abaissement de leurs anticipations n'est pas forcément problématique en soi.

Enfin, que les investissements tiennent plutôt bon est aussi dû au fait que nos secteurs doivent s'armer pour faire face à la digitalisation et au verdissement de l'économie. Concernant la digitalisation, les entreprises doivent continuer d'investir fréquemment et massivement afin de moderniser leurs activités et leurs canaux de vente, de s'adapter aux nouvelles technologies de production (IoT, AI, automatisation, etc.) et aux nouvelles mœurs de consommation. Vu la vigoureuse concurrence internationale, ces investissements sont absolument nécessaires, simplement pour survivre.

Concernant le verdissement, des investissements sont nécessaires, surtout pour les secteurs industriels, afin de réduire l'empreinte écologique de la production. Ces modifications sont d'autant plus importantes que le prix des quotas d'émission européens (ETS : Emissions Trading System) a fortement augmenté ces deux dernières années, passant d'un peu moins de 7 EUR par tonne de CO<sub>2</sub> en novembre 2017 à 24 EUR par tonne de CO<sub>2</sub> en novembre 2019.

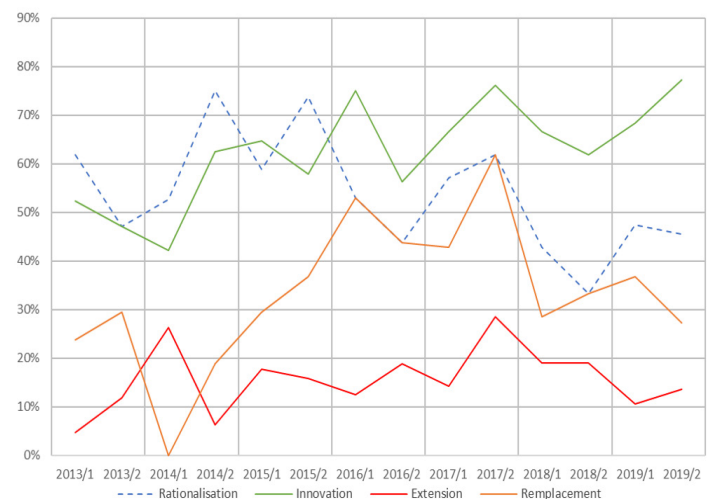
**Graphique 7.** Motifs d'investissement



Lorsqu'on se penche sur les motifs d'investissement (voir graphique 8), on voit bien que nos secteurs sont bien au fait de ces importants changements, l'innovation étant de loin le motif d'investissement le plus important (77%). Outre cela, il a fortement progressé par rapport à notre enquête précédente (+9%). Cela reflète clairement ce que de nombreux secteurs (TIC, commerce, banques, etc.) nous rapportent : la digitalisation se poursuit et s'intensifie, ce qui requiert des investissements importants et de plus en plus fréquents.

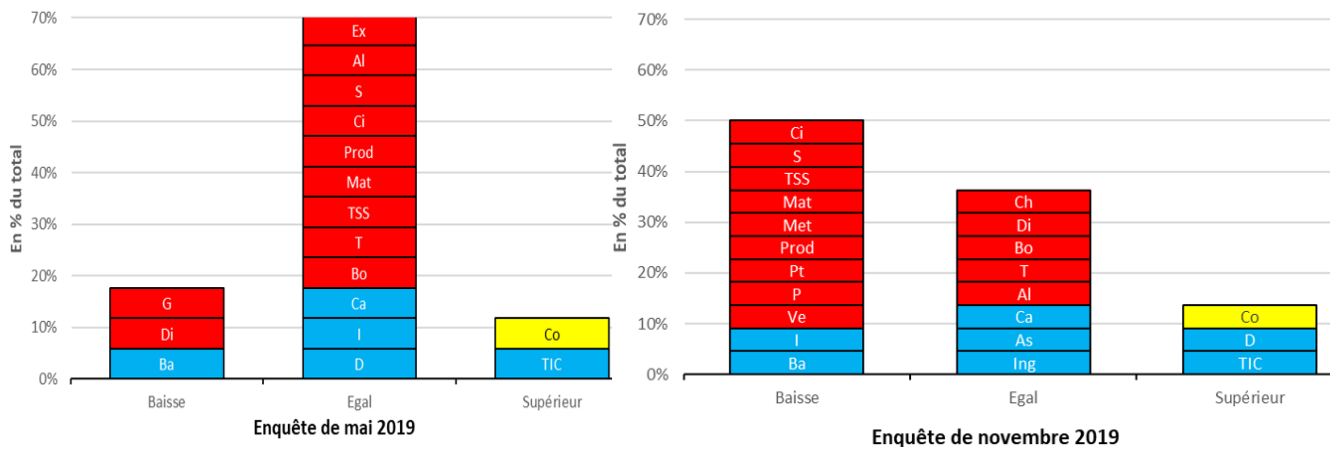
Ensuite, on constate que les investissements de rationalisation restent un motif important pour près de la moitié de nos secteurs. C'est mieux qu'il y a quelques années (grâce aux mesures de compétitivité), mais ça montre aussi que des économies sur la main-d'œuvre restent nécessaires pour beaucoup d'entreprises étant donné nos coûts salariaux élevés (notre handicap salarial vis-à-vis des trois pays voisins est encore de 11%) et la forte concurrence internationale.

**Graphique 8.** Évolution des motifs d'investissement des entreprises





**Graphique 9.** Perspectives d'emploi dans les 6 prochains mois



## Emploi

Les perspectives d'emploi dans notre enquête affichent en effet aussi une nette dégradation. Lors de l'enquête de mai, l'écrasante majorité de nos secteurs (70%) s'attendait à un maintien de l'emploi. Désormais, ils ne sont plus que 36% les secteurs qui s'attendent à un tel maintien. Quant aux pessimistes, la hausse est impressionnante : 50% de nos secteurs anticipent une baisse de l'emploi, contre un peu moins de 18% précédemment.

Mais ce n'est pas pour autant qu'il faut s'attendre à une explosion du chômage dans les mois à venir. Lorsqu'on se penche sur les chiffres de l'emploi les plus récents, on constate même une nouvelle accélération des créations d'emplois lors de la première moitié de 2019 aussi bien dans l'industrie que dans les services et la construction.

Certains secteurs continuent aussi de mettre en évidence des difficultés à trouver les profils adéquats (bureau d'ingénierie, TIC, intérim). Le taux de postes non pourvus n'ayant pas encore baissé, il est possible que si des réductions d'effectifs devaient se produire dans certains secteurs, ces emplois soient dans un premier temps absorbés par d'autres secteurs, dont la demande d'emploi est encore très forte.

Dans un second temps, la dynamique démographique de vieillissement de la population suivant son cours, des postes à pourvoir devraient se libérer par des départs à la retraite.

Au final, la dégradation de notre baromètre d'emploi ne devrait pas nécessairement

déboucher sur une forte dégradation du taux de chômage, mais plutôt sur un relâchement du taux de vacance d'emploi, qui reste au-dessus de la moyenne européenne (3,5% en Belgique contre 2,3% en UE sur la première moitié de 2019). Néanmoins, si la situation économique difficile se prolongeait, le taux de chômage pourrait, bien sûr, remonter.

## 3. Risques

En matière de risques, sur le plan extérieur, nous avons évidemment dans un premier temps l'issue du Brexit. Vu que nous faisons partie des pays potentiellement les plus impactés (l'incidence négative sur le PIB pourrait être à moyen terme de 2 à 2,5% dans le cas d'un « hard Brexit » selon une étude de la KUL), la Belgique est particulièrement concernée par ce problème.

Les incertitudes sur la relation future et la dépréciation de la Livre ont d'ailleurs déjà eu des impacts négatifs (voir cadre, p. 15). En effet, en 2016, le Royaume-Uni représentait encore 8,9% de nos exportations. Désormais, sur les huit premiers mois de 2019, ce poids est retombé à 7,6%.

Finalement, malgré les nombreux rebondissements auxquels nous avons été confrontés depuis le referendum du 23 juin 2016, la situation semble plus sous contrôle actuellement qu'il y a six mois. Tout d'abord parce que le parti du Premier ministre Johnson semble faire bloc derrière l'accord négocié entre le Premier ministre et l'Union européenne. Cela garantit une sortie bien organisée à l'horizon



fin 2022<sup>5</sup>, avec un accord sur les relations commerciales futures entre le Royaume-Uni et l'Europe. Le risque d'un Brexit dur semble donc plus ou moins écarté.

Ensuite, les élections anticipées du 12 décembre ont permis de dégager une majorité plus claire, permettant des délibérations moins ardues lors des sessions parlementaires à venir.

En revanche, en ce qui concerne le deuxième grand risque extérieur – les tensions commerciales internationales – l'accalmie de la situation n'est pas encore certaine.

Dans un premier temps, la trêve d'octobre entre la Chine et les États-Unis concernant l'application de tarifs douaniers supplémentaires avait calmé les inquiétudes de nombreuses entreprises. Celles-ci y ont vu le premier pas vers une pause dans l'escalade des tensions que l'on connaît depuis plus de 16 mois. Les plus optimistes s'attendaient même à la conclusion de la première phase d'un accord en novembre. Mais, dans un second temps, le Sénat américain a voté une loi soutenant Hong Kong, ce qui n'a pas particulièrement plu aux officiels chinois.

Malgré ce regain de tension, la première phase d'un accord a été finalement conclue mi-décembre et la hausse de tarifs américains prévue la semaine prochaine ne sera pas mise en oeuvre. Cette première phase incluerait des promesses d'achats par la Chine de biens agricoles et industriels américains et des progrès en ce qui concerne la propriété intellectuelle. Elle permettrait aux États-Unis de revoir à terme leur position en matière de politique de tarifs douaniers. Toujours est-il, il ne s'agit que d'un premier pas dans la bonne direction et une nouvelle escalade des tensions ne peut pas être exclue.

Par ailleurs, il faut espérer que le secteur automobile européen soit finalement épargné par des nouveaux tarifs douaniers américains. Cette décision étant à la discrétion du président américain sur base d'un rapport que lui a déjà remis le Département du Commerce. Le secteur, déjà en proie aux difficultés (voir plus haut), souffrirait lourdement de nouvelles

<sup>5</sup> La promesse du parti Conservateur d'une sortie fin 2020 semblait irréaliste.

sanctions américaines. Et comme nous avons parmi nos entreprises belges aussi bien des producteurs que des fournisseurs importants de cette industrie, cela pèserait aussi fortement sur l'économie belge.

Sur le plan intérieur, nous faisons aussi face aux risques liés à l'instabilité politique actuelle.

Depuis le 21 décembre 2018 et la démission du gouvernement Michel, nous avons un gouvernement en affaires courantes aux prérogatives limitées qui n'a du coup pas pu confectionner un budget pour l'année 2019 selon les procédures habituelles. Par conséquent, le budget mis en avant par le gouvernement en affaires courantes (donc, à politique inchangé) projette un déficit de 1,7% du PIB en 2019 ainsi qu'une détérioration du solde structurel de 0,3% par rapport à 2018.

De plus, depuis les élections du 26 mai 2019, à l'échelon fédéral un gouvernement n'a pas encore pu être constitué, paralysant aussi la confection du budget pour l'année 2020. À politique inchangée, un déficit de 2,3% du PIB pourrait se produire l'année prochaine.

À cela s'ajoutent des tentatives de passage en force au parlement de dossiers avec des conséquences budgétaires importantes (blouses blanches, salaire minimum, etc). Ces propositions mettent encore plus de pression sur les finances publiques.

En conclusion, les nombreuses incertitudes qui planent au niveau du commerce international ainsi que la difficile situation politique et budgétaire de la Belgique pourraient générer de l'hésitation en matière d'investissement belge ou étranger.

#### **4. Une croissance qui pourrait retomber de 1,3% en 2019, à 0,9% en 2020**

Dans un contexte d'incertitudes nationales et étrangères relativement importantes et de faible conjoncture européenne et mondiale, le début de cette nouvelle décennie s'annonce plutôt difficile sur le plan économique. Selon



nos prévisions, la dynamique de croissance trimestrielle ne dépassera guère 0,2 à 0,3% au premier semestre de 2020. Les exportations nettes, en particulier, devraient avoir un impact négatif.

En premier lieu, ce sont les effets des guerres commerciales mondiales qui sont à pointer du doigt. Elles engendrent aujourd'hui des difficultés pour un certain nombre d'industries européennes de premier plan, très actives dans les exportations hors UE (en particulier le secteur automobile). Or, la plupart de nos entreprises étant d'importants fournisseurs de ces industries, elles voient elles aussi leurs carnets de commandes se réduire. Ce n'est pas un hasard si, dans l'enquête sectorielle de la FEB, les secteurs affichant les perspectives les plus défavorables sont ceux de l'acier, du verre et de la mécatronique (voir graphique 2) et si l'indicateur conjoncturel de la BNB est particulièrement mauvais dans le secteur des produits semi-finis.

Sous l'effet de ces guerres commerciales, les fabricants belges de biens de consommation ou d'investissement pourraient en outre être confrontés à la concurrence accrue d'acteurs étrangers tentant d'écouler leurs surplus de production sur le marché européen. Si cette menace peut encore être provisoirement écartée grâce à la récente amélioration de la compétitivité-coût des entreprises belges – et ce en suite des mesures prises par le précédent gouvernement et de la diversification plus importante des produits et de la qualité dans ces secteurs –, la vigilance reste cependant de mise.

D'autres facteurs importants expliquent l'impact négatif qu'auront nos exportations nettes, à savoir la concurrence intense et soutenue des acteurs de l'e-commerce à croissance rapide situés juste de l'autre côté de nos frontières et le phénomène des achats transfrontaliers, qui continueront à contribuer à une croissance relativement forte des importations dans notre pays.

Cette croissance sera, selon nous, également liée au maintien de la croissance des investissements (tant des entreprises que des

ménages et des pouvoirs publics), qui sont traditionnellement plutôt intenses en importations. Les investissements numériques et écologiques s'avérant de plus en plus indispensables, la croissance annuelle des investissements ne devrait diminuer que légèrement, passant de 3,8% en 2019 à 2,9% en 2020.

En 2020, les dépenses de consommation des ménages devraient croître à peu près au même rythme modéré qu'en 2019 (1,2%). Les revenus réels des ménages pourraient augmenter d'environ 1,5%, mais au vu des incertitudes économiques croissantes, le taux d'épargne devrait continuer à augmenter en 2020. Qui plus est, une incertitude

politique persistant encore plusieurs mois et de nombreux plans lancés sans financement clair pourraient encourager encore davantage l'épargne de précaution.

Au final, le rythme de croissance de l'économie belge pourrait encore baisser en 2020, jusqu'à atteindre 0,9%, soit le niveau le plus bas enregistré depuis 2013 et environ la moitié du rythme de croissance moyen de la période 2014-2018. Dans ce contexte, la croissance de l'emploi dans le secteur privé devrait également ralentir, ce qui mettrait un terme à la baisse du taux de chômage.

## 5. Conclusions et recommandations

L'escalade des guerres commerciales internationales et la baisse des échanges commerciaux internationaux qui en découle affectent donc clairement l'économie belge et européenne. Et un changement immédiat semble peu probable pour 2020. En novembre 2019, l'indicateur de confiance de la FEB a chuté à son niveau le plus bas en cinq ans.

Ces six derniers mois, c'est surtout l'industrie (chimie, acier, textile, verre, papier) qui a connu des difficultés et le climat économique international devrait rester défavorable dans les six mois à venir également. Par ailleurs, après des années de forte croissance, le secteur du travail intérimaire se porte également moins bien. Quant au commerce, il est lui aussi toujours

**La croissance de l'économie belge devrait s'éroder à 0,9% en 2020.**



fragilisé par la concurrence des grands acteurs de l'e-commerce, qui ont implanté leurs centres de distribution juste de l'autre côté de nos frontières.

Seules exceptions : le secteur de la construction, dont l'activité continue de croître fortement grâce aux projets d'investissement des ménages, des entreprises et des pouvoirs publics (Oosterweel, RER, écluse de Terneuzen,...), et le secteur des TIC, qui a largement de quoi faire avec les nombreux projets d'investissement numériques des entreprises. L'évolution positive dans ce secteur montre également que ces dernières considèrent toujours les investissements dans l'innovation comme prioritaires pour pouvoir se développer à long terme.

Les investissements permettant de réaliser des économies sur la main-d'œuvre demeurent cependant aussi une priorité dans près de la moitié de nos secteurs, ce qui indique que la problématique des coûts salariaux s'est quelque peu améliorée, mais n'est certainement pas résolue.

De manière générale, les perspectives d'emploi sont d'ailleurs beaucoup moins favorables que ces dernières années : la moitié de nos secteurs prévoit une baisse de l'occupation au cours des six prochains mois. Pour la première fois en quatre ans, le solde des secteurs optimistes et pessimistes en matière d'emploi se situe en deçà de sa moyenne à long terme.

L'augmentation du taux d'emploi visée par tous les gouvernements de notre pays ne semble donc pas se produire rapidement ou automatiquement, bien au contraire. Il s'agit pourtant d'une condition nécessaire pour remettre les finances publiques de notre pays sur la bonne voie.

Et il y a urgence car depuis la chute du gouvernement Michel en décembre 2018, le déficit budgétaire se creuse à nouveau rapidement. Selon l'ICN, il s'élevait à 4,7 milliards EUR (2% du PIB) au premier semestre de 2019, alors qu'il était encore

seulement de 0,3 milliard EUR (0,1% du PIB) au premier semestre de 2018. À cet égard, l'affaiblissement de l'impact des amendes majorées pour versements anticipés insuffisants à l'impôt des sociétés a eu, comme prévu, un impact négatif d'environ 1 milliard EUR (0,4% du PIB), mais le principal problème se situe au niveau des dépenses sociales (+ 2,1 milliards EUR ou 0,9% du PIB) et, dans une moindre mesure, au niveau de la rémunération des fonctionnaires (+ 0,8 milliard EUR ou 0,3% du PIB). Le dérapage des dépenses sociales en l'absence de gouvernement fédéral n'est d'ailleurs pas une nouveauté. Le même phénomène s'était produit lors de la longue période de formation du gouvernement

en 2010-2011. Durant une telle période, les dépenses courantes des départements restent certes relativement bien maîtrisées grâce au système des douzièmes provisoires, mais l'absence d'un gouvernement ne permet pas d'ajuster les dépenses sociales, alors que celles-ci connaissent fréquemment des dérapages dans un contexte d'enveloppes ouvertes.

Le gouvernement encore à former au niveau fédéral sera donc confronté à des défis majeurs : continuer à faire progresser le taux d'emploi alors que la croissance de la demande de main-d'œuvre commence justement à faiblir, récupérer le contrôle des finances publiques, et en particulier des dépenses, tandis que la plupart des partis politiques ont promis une hausse des pensions et/ou une baisse des impôts et réaliser un changement de cap important dans la politique climatique alors que les finances publiques laissent peu de marge pour des investissements verts.

Tous ces défis ne semblent conciliables que moyennant le développement d'une assise économique plus solide, avec des entreprises compétitives, un fonctionnement plus souple du marché du travail et des pouvoirs publics plus efficaces qui réorientent les dépenses, en passant de dépenses courantes et d'allocations passives à des dépenses d'investissement et d'activation.

Reste à espérer que nous pourrons sortir rapidement de l'impasse politique et qu'un gouvernement fédéral sera formé autour d'un programme renforçant notre assise économique.

***Les perspectives d'emploi sont beaucoup moins favorables qu'il y a quelques années.***



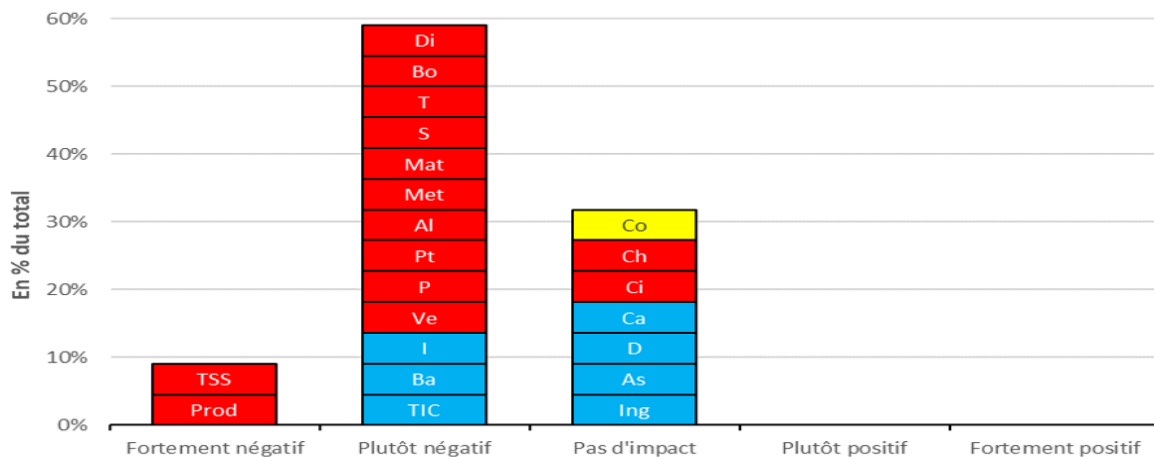
## Comment l'incertitude entourant l'annonce de Brexit a-t-elle jusqu'ici affecté votre activité économique ?

L'échéance du Brexit s'approchant, il nous a semblé pertinent d'interroger nos secteurs sur l'effet que les incertitudes avaient déjà eu sur leur activité économique.

Le flou qui entoure la nature de la relation future a déjà eu des effets bien concrets sur l'activité économique. Les incertitudes ont en effet résulté en une importante dépréciation du cours de la Livre, ce qui a engendré une hausse des prix des biens importés et ensuite généré une forte accélération de l'inflation britannique. Celle-ci a érodé le pouvoir d'achat des ménages, comprimant la demande et donc l'appétit des Britanniques pour les biens étrangers.

Notre enquête met bien en évidence l'impact négatif que cela a déjà eu sur nos secteurs. En effet, l'impact a été négatif pour la grande majorité de nos secteurs (59%), voir même très négatif pour le secteur de la production de véhicules et de ses composantes (TSS) et les fabricants de machines pour l'industrie. Parmi les secteurs touchés, on retrouve bien évidemment beaucoup de secteurs industriels pour lesquels le Royaume-Uni représentait un marché final très attractif. La perte de pouvoir d'achat des ménages ayant pesé sur la croissance des exportations de secteurs tels que le textile, l'ameublement mais aussi l'alimentation.

Dans le même temps, parmi les secteurs négativement affectés, on retrouve aussi ceux dont les chaînes de valeur sont très intégrées internationalement. Réorienter une complexe organisation de la production, souvent fruit d'années de recherche et d'expérimentations ne peut se faire en un coup de baguette magique, à fortiori lorsque la nature de la relation future avec le Royaume-Uni n'est pas encore assurée.

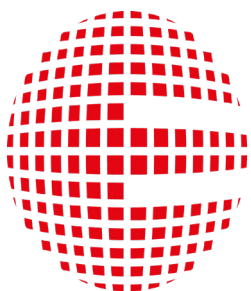












**FEB**  
**Fédération des  
Entreprises de  
Belgique**

Porte-parole des entreprises de Belgique, la FEB représente – au travers d’une quarantaine de fédérations sectorielles membres – plus de 50.000 petites, moyennes et grandes entreprises. Ensemble, elles assurent 75% de l’emploi dans le secteur privé, 80% des exportations et 2/3 de la valeur ajoutée créée en Belgique. Seule coupole d’employeurs au niveau interprofessionnel, la FEB représente les entreprises des trois Régions du pays.

Plus d’info sur [www.feb.be](http://www.feb.be)









