

## FOCUS CONJONCTURE

# Le cycle économique marque une pause



*Le pourcentage de secteurs au semestre précédent ayant déclaré une hausse d'activité au cours des six mois précédents*

**60%**

**43%**

*Pourcentage de secteurs qui rapportent aujourd'hui une hausse d'activité au cours des six mois précédents*

*Pourcentage de secteurs qui estiment qu'une guerre commerciale USA-Chine aura un impact négatif*

**61%**

**62,5%**

*... des secteurs qui comptent augmenter leurs investissements sont des secteurs de services (70% du PIB belge)*

*Croissance économique attendue en 2018*

**1,75%**



## Headlines

- *L'industrie est moins optimiste à cause des menaces de guerre commerciale et d'un euro plus fort qui a neutralisé les gains de compétitivité grâce au taxe shift*
- *La construction, les constructeurs de machines, les TIC et l'intérim restent optimisés vis-à-vis de leurs perspectives de croissance et d'emploi*
- *Les plans d'investissement des entreprises belges restent à un niveau élevé*
- *Ralentissement de la croissance lors des premiers mois de 2018 : plutôt une pause que le début d'une longue période de déclin*
- *Les pénuries sur le marché du travail sont au plus haut, bien qu'il reste encore d'importants viviers (urbains) de réserves de main-d'œuvre*



**Comme elle le fait chaque semestre, la FEB a interrogé pendant le deuxième trimestre de 2018 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

### Économie mondiale

La croissance économique globale s'est raffermie en 2017 par rapport à 2016 (3,8% contre 3,1%) et, selon les plus récentes perspectives de l'OCDE et du FMI, elle se maintiendrait à ce niveau en 2018 et 2019. Dans les pays émergents, la croissance a été de 4,8% en 2017. Pour les économies avancées, elle était de 2,3%.

Les remous engendrés par les négociations du Brexit et les velléités protectionnistes de Trump n'ont pas empêché la bonne tenue du commerce international. En 2017, celui-ci a crû de 5% selon le CPB World Trade Monitor. Pour les deux premiers mois de 2018, la croissance de cet indicateur était même de 6%, mais a quelque peu ralenti par la suite.

La hausse des prix du pétrole entamée en juin dernier s'est poursuivie tout au long de 2017 et lors de la première moitié de 2018. À 72 USD le baril de Brent en avril en moyenne mensuelle, le prix du pétrole n'a plus été aussi élevé depuis 2015 (64 USD).

La bonne tenue de la croissance mondiale, des interruptions inattendues de l'offre ainsi que le prolongement de l'accord de réduction de la production par les membres de l'OPEP en novembre 2017 expliquent cette hausse.

Concernant les matières premières, les cours des

métaux et des produits agricoles ont augmenté respectivement de 8,3% et 4,1% entre août 2017 et février 2018. Pour les métaux, la hausse des prix s'explique par la croissance des pays avancés, plus soutenue que prévu. Pour les biens alimentaires, c'est essentiellement suite à des conditions atmosphériques défavorables que les prix ont augmenté.

### USA

La croissance américaine n'a pas cessé de s'accélérer tout au long de l'année 2017. Après un premier trimestre décevant, elle a gagné en vigueur à chaque trimestre, pour finalement s'élever à 2,6% lors du dernier trimestre 2017, soit 0,7% de plus qu'en 2016 (1,9%).

Lors du premier trimestre de 2018, cette accélération s'est poursuivie (+2,9% par rapport au premier trimestre de 2017), surtout grâce à une forte croissance de l'investissement (+4%, contre +2,4% au premier trimestre de 2017). La consommation privée n'est pas en reste, avec une croissance solide (+2,6%), quoique moins véloce qu'en début d'année 2017 (+2,9%).

La ratification fin décembre 2017 du "Tax Cuts and Jobs Act" devrait permettre à la croissance américaine de maintenir un bon rythme en 2018, bien que le cycle d'expansion soit d'ores et déjà l'un des plus longs qu'a connu le pays. En effet, selon Tax Foundation, cette réforme du revenu des particuliers et des entreprises pourrait générer une hausse du PIB de 0,44% en 2018. Lors des dix prochaines années, ces réductions d'impôt pourraient élever la croissance de 2,86% (soit 0,29% par an), augmenter de 1,5% la croissance

des salaires et augmenter le stock de capital domestique de 4,8%. Conjointement, la perte de revenus pour l'État fédéral pourrait s'élever à 448 milliards USD (2,4% du PIB). Ainsi, ce plan engendrerait une détérioration du solde budgétaire américain et du déficit extérieur étant donné que la hausse de la demande intérieure (investissements et consommation) entraînera aussi une hausse des importations.

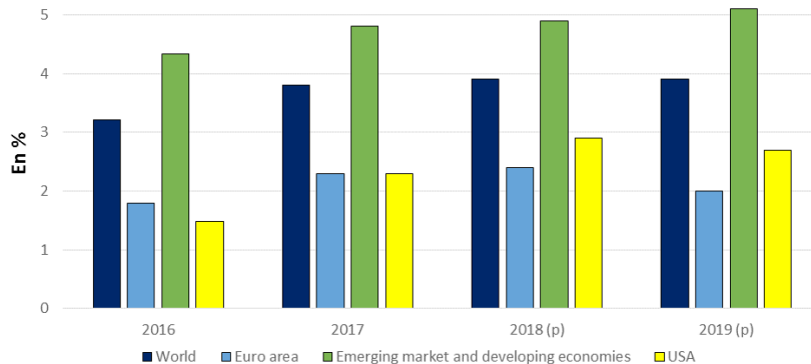
Dans le même temps, le chômage a continué de baisser au point d'atteindre un niveau jamais

**Pour les deux premiers mois de 2018, la croissance du commerce extérieur était de 6%.**



## Graphique 1. Croissance du PIB - En volume

Source: IMF World Economic Outlook Database April 2018



vu depuis près de vingt ans (3,9% en avril 2018) et la croissance du revenu disponible réel s'est accélérée de 1% d'année en année, en 2017, à 1,9% en moyenne entre octobre 2017 et mars 2018.

Après une année 2016 proche de l'objectif de la FED à 1,8%, l'inflation sous-jacente a quelque peu ralenti en 2017, s'élevant à 1,5%. Débutant l'année 2018 sur ces mêmes bases, elle a ensuite augmenté en février (1,6%) et en mars (1,9%), matérialisant enfin certaines tensions sur le marché du travail et des hausses salariales plus importantes y afférentes.

Dès lors, la FED a décidé de maintenir le cap concernant la normalisation de sa politique monétaire, à savoir une hausse progressive de la cible des taux fédéraux. En 2017, cette cible a été relevée deux fois, jusqu'à 1,25% et 1,5% en fin d'année. En mars et juin 2018, la FED a de nouveau décidé d'élever la cible deux fois de 0,25% jusqu'à 2%. En fonction des évolutions macroéconomiques, de 1 à 2 nouvelles hausses sont possibles lors de la seconde moitié de 2018.

Cette normalisation de la politique monétaire pourrait conduire à un reflux de capitaux des pays en développement vers les USA. Ceci pourrait mener à une plus grande volatilité des marchés financiers des pays émergents dans le contexte d'une réallocation globale des flux de capitaux. L'impact négatif sur les pays en développement variera en fonction d'éventuelles vulnérabilités spécifiques à chaque pays (ex. : solde courant

et/ou solde budgétaire fortement négatif, dette publique contractée en USD, « dollarisation » de l'économie suite à des épisodes de haute inflation, etc.).

### BRICS

Comme pour les USA, la croissance chinoise en 2017 s'est révélée plus soutenue que prévu (6,9%). Les prévisions pour 2018 ont aussi été relevées, avec une croissance escomptée de 6,7%. La croissance forte mais plus soutenable se confirme, de même que la tertiarisation de l'économie.

En effet, en 2014, la contribution à la croissance de l'industrie primaire et secondaire était de 52,5%. Au premier trimestre de 2018, cette contribution n'était plus que de 38,3%. Par ailleurs, alors qu'elle était relativement faible en 2017 (1,2%), l'inflation devrait connaître une accélération en 2018. Elle devrait s'élever à 2,5% sous l'effet de la hausse des prix des matières premières et du pétrole, mentionnée ci-dessus.

Par ailleurs, cette hausse des prix des matières premières et du pétrole a permis au Brésil et à la Russie de renouer avec la croissance en 2017, respectivement à 1% et 1,5%.

En Inde, la croissance devrait rebondir après les atermoiements causés par l'opération d'assainissement monétaire (retraits des billets de 500 et 1.000 roupies) ainsi que la mise en place, en juillet 2017, de la taxe sur les biens et services. À 6,7%, la croissance en 2017 a été inférieure de 0,4% à celle de 2016. Pour 2018,

**La croissance chinoise en 2017 s'est révélée plus soutenue que prévu (6,9%).**



les premières prévisions (7,4%) démontrent que l'économie devrait récupérer de ces chocs et l'économie indienne devrait de nouveau connaître une accélération de sa croissance.

Après la tentative de coup d'État de juillet 2016 qui a fragilisé l'économie turque, le rebond a été vif en 2017 avec une croissance à 7,4%. Cependant, avec une inflation à 11% et un solde courant à -5% du PIB, c'est l'incertitude qui prime.

Cela devrait mener à un resserrement de la politique monétaire et budgétaire. Mais le président Erdogan ne semble pas l'entendre de cette oreille. Il semble avoir beaucoup à dire à propos de la politique monétaire et l'on s'interroge du coup sur l'indépendance de la banque centrale turque. Dans le contexte de cette inquiétante lutte de pouvoir, la Turquie a connu au cours des derniers mois d'importantes fuites de capitaux qui ont poussé à la hausse les taux à long terme et entraîné une forte dépréciation de la monnaie turque.

## UE & zone euro

Dans l'UE, l'accélération de la croissance constatée en 2017 ne s'est pas poursuivie en début d'année 2018. À +2,4% en variation annuelle, contre +2,7% au dernier trimestre 2017, la croissance européenne a perdu un peu de son élan au premier trimestre 2018.

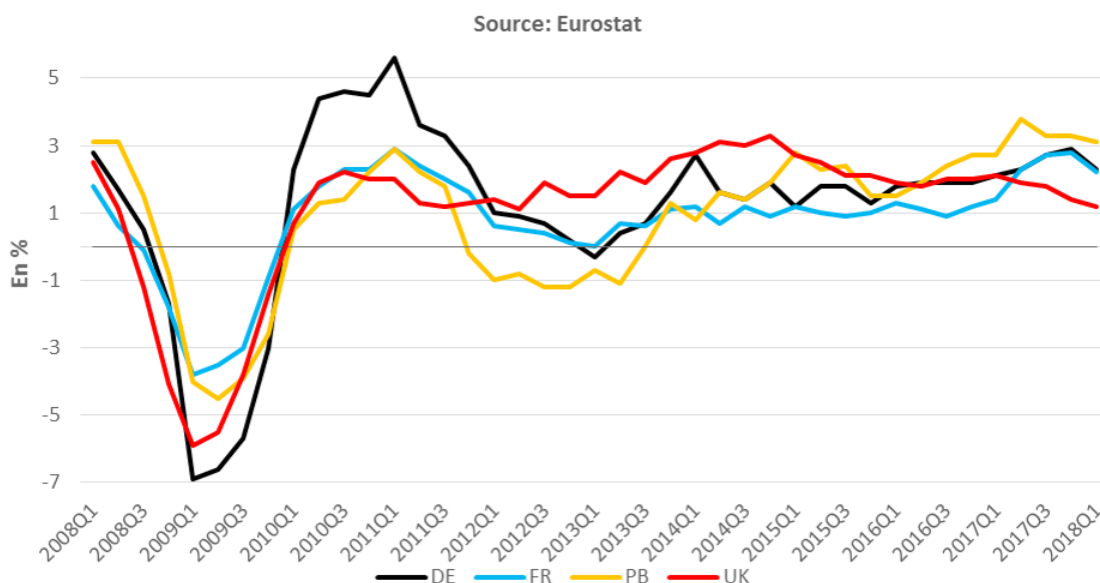
Les locomotives allemande et française, notamment, qui avaient particulièrement bien terminé 2017, connaissent une croissance moins marquée au premier trimestre de 2018 (respectivement 2,3% et 2,1% au Q1 2018 contre 2,9% et 2,6% au Q4 2017). Les Pays-Bas fléchissent aussi, mais dans une moindre mesure, et leurs performances restent plus que solides (+3,1% au Q1 2018 contre 3,3% au Q4 2017).

Comme éléments positifs, l'investissement en Allemagne et aux Pays-Bas a encore gagné en vigueur. La croissance des

exportations de la plupart des pays a quelque peu fléchi à cause de l'appréciation de l'euro mais reste plus que soutenue. Par contre, la consommation a été plus en retrait, reflétant sans doute l'impact d'un hiver particulièrement rude et long, affectant surtout la construction et le commerce de détail.

**Les locomotives allemande et française connaissent une croissance moins marquée au premier trimestre de 2018.**

**Graphique 2.** Croissance du PIB - Pays européens





L'Italie était le seul pays européen à n'avoir pas connu d'accélération de sa croissance en fin d'année 2017 et ce ralentissement de croissance s'est poursuivi en début d'année 2018 (+1,8% au Q3 2017, +1,6% au Q4 2017 et +1,4% au Q1 2018). Seuls les exportations et les investissements soutiennent la croissance italienne. La consommation restera atone dans le contexte d'une inflation assez élevée et des incertitudes politiques.

Au Royaume-Uni, les exportations ont continué de croître à un rythme plus soutenu que les importations, permettant au déficit extérieur de continuer à se résorber. Le rééquilibrage d'une économie plus orientée vers l'exportation grâce à des gains de compétitivité liée à l'affaiblissement de la Livre se poursuit mais cet affaiblissement de la Livre génère une inflation au-delà de l'objectif de la Bank of England. Cette dernière met sous pression la croissance du revenu disponible des ménages, entraînant un ralentissement de la croissance de la consommation privée. En parallèle, la croissance de l'investissement continue de faiblir suite aux incertitudes liées au Brexit.

Enfin, la hausse des exportations ne compense pas l'affaiblissement relatif de la demande intérieure. Dès lors, le ralentissement de la croissance du Royaume-Uni s'est poursuivi en début d'année 2018.

Au final, reste à savoir si les performances plus faibles qu'attendu de l'économie européenne du début de 2018 sont seulement une pause temporaire ou si elles sont les premiers signes d'un véritable ralentissement.

Comme premier argument en faveur d'un ralentissement temporaire, citons d'abord que la politique monétaire reste ultra souple et continuera de l'être même lorsque l'achat d'obligations prendra fin début 2019. Ensuite, on observe des baisses d'impôts dans la plupart des pays européens (Allemagne, France, Italie).

Ensuite, les hausses salariales assez importantes en Allemagne devraient permettre une accélération de la consommation allemande. Enfin, on a déjà noté plus haut la longueur de l'hiver. Un report de consommation et donc un deuxième et troisième trimestre plus vigoureux ne sont pas à exclure.

Surtout qu'après avoir fléchi en novembre et décembre, la confiance dans la construction n'a cessé de s'améliorer depuis et de façon très significative.

Éléments plus négatifs, on peut une fois de plus citer la politique commerciale imprévisible du président Trump ainsi que le Brexit et les incertitudes y afférentes. Pour le Brexit, on semble tout de même plus se diriger vers un statu quo jusqu'en 2020 et les impacts négatifs devraient pour l'instant se concentrer au Royaume-Uni même. Par contre, les incertitudes politiques en Italie ont entraîné une hausse des taux sur les obligations à 10 ans en Italie, Espagne et Portugal. Mais ces dernières semaines, la situation en Italie et en Espagne semble se calmer, bien que la situation budgétaire en Italie reste préoccupante.

À cet égard, un gouvernement italien qui ignorerait toute forme d'orthodoxie budgétaire alors que l'endettement public italien est déjà considérable (131,7% du PIB) serait problématique. L'inquiétude proviendrait surtout du fait que, même si l'endettement relatif en Italie est moins important qu'il ne l'est en Grèce, l'économie italienne représente une part bien plus importante de l'économie européenne. Ainsi, si des problèmes surviennent, ils seraient d'une amplitude bien plus grande, avec en plus des connexions importantes entre les banques italiennes et celles du reste de la zone euro.





## 2. Belgique

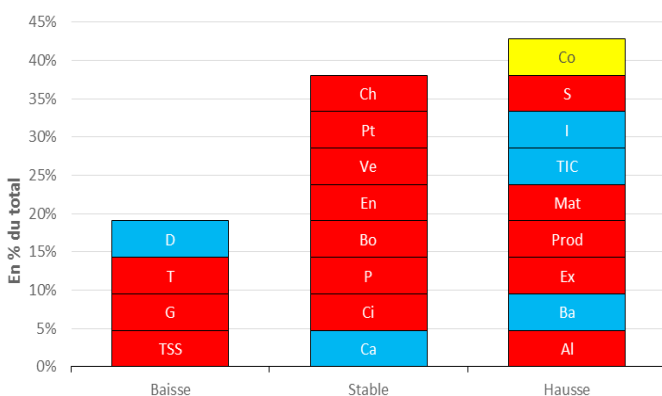
### Activité économique

Après une année 2017 meilleure qu'anticipé, dans un contexte de ralentissement conjoncturel européen, l'économie belge a connu un début d'année 2018 plus en retrait.

Notre enquête montre en effet un certain tassement de l'activité. Alors que seulement deux secteurs nous informaient que leur activité avait baissé en seconde partie de 2017, les secteurs constatant une baisse de leur activité sont désormais au nombre de quatre.

Parmi ces secteurs, on peut séparer ceux souffrant de facteurs conjoncturels et ceux qui sont en phase de transition et de restructuration. Le textile et le secteur de l'assemblage dans le transport sont affectés par des éléments conjoncturels, à savoir la force de l'euro et la hausse des prix des matières premières. Ces éléments génèrent des pressions à la hausse sur leurs prix d'exportation, les rendant moins compétitifs et déprimant leurs exportations.

**Graphique 3.** Activité économique dans les 6 derniers mois



**Al:** Alimentation ; **Ba:** banques ; **Bo:** bois ; **Ca:** commerce automobile ; **Ch:** chimie ; **Ci:** ciment ; **Co:** construction ; **D:** commerce ; **En:** énergie ; **Ex:** extraction ; **G:** industrie graphique ; **I:** interim ; **Mat:** materials technology ; **P:** fabricantes de pâte, papier et carton ; **Pt:** industries transformatrices de papier ; **Prod:** production technology & mechatronics ; **S:** sidérurgie ; **T:** textile ; **TIC:** technologies de l'information et de la communication ; **TSS:** transport solution systems ; **Ve:** verre

Par contre, le commerce et l'industrie graphique sont impactés par d'importantes transformations structurelles de leurs marchés. Communs aux deux secteurs, les changements d'habitude de consommateurs utilisant de plus en plus le numérique ; le commerce subissant en plus la concurrence des mastodontes de l'e-commerce.

Dans le même temps, nous avons désormais un peu moins de la moitié de nos secteurs qui estiment que leur production a augmenté lors des six derniers mois, alors qu'ils étaient 60% lors de notre précédente publication.

En termes d'anticipation, on constate également un optimisme moins prononcé. En effet, une plus grande proportion de secteurs estime que leur production va se maintenir (57% en mai 2018 contre 47% en novembre 2017). Ils sont moins nombreux à anticiper une accélération (33% en mai 2018 contre 52% en novembre 2017) et les secteurs pessimistes sont désormais au nombre de deux alors qu'on n'en comptait précédemment aucun.

Si, en fin d'année dernière, c'étaient essentiellement les secteurs industriels qui étaient empreints d'optimisme, désormais, ce sont surtout les secteurs des services qui le sont. Plusieurs facteurs expliquent que l'optimisme industriel ait faibli.

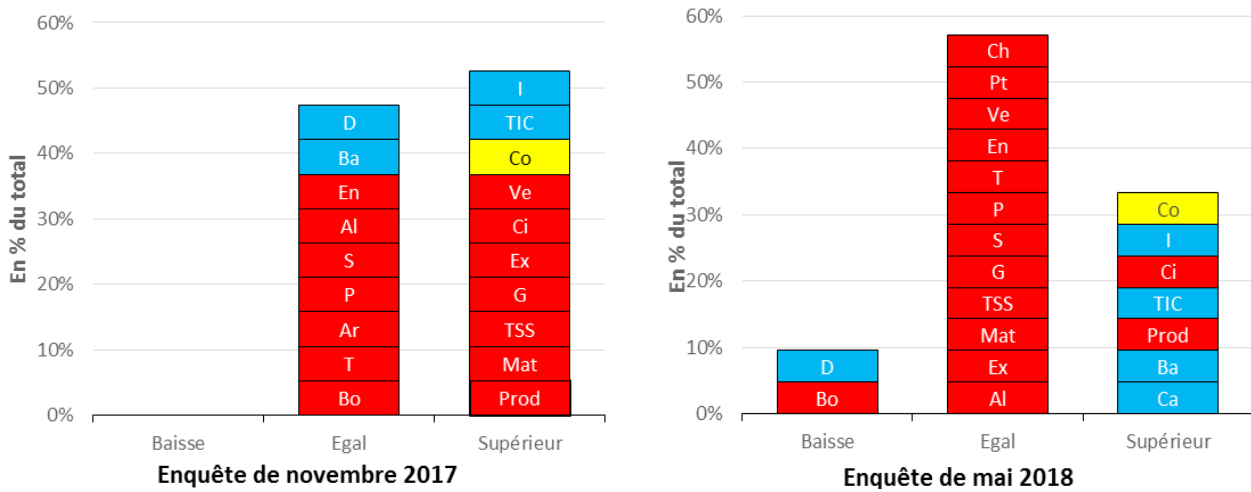
Premièrement, l'appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar (+12% entre fin 2016 et fin 2017). Deuxièmement, la hausse des prix du pétrole (+66% entre juin 2017 et mai 2018). Troisièmement, le ralentissement de la croissance européenne au premier trimestre (décrit plus haut) alors que l'on prévoyait un maintien, voire une accélération, de la croissance.

Et ces éléments ont surtout un impact négatif sur les secteurs industriels plus orientés vers





**Graphique 4.** Perspectives d'activité économique dans les 6 prochains mois



l'exportation et plus dépendants du pétrole dans leur processus de production.

Les tensions commerciales entre la Chine et les USA pourraient aussi renforcer une compétition chinoise déjà importante. En effet, plus de difficultés à exporter vers les USA pourraient inciter les entreprises chinoises à déverser leurs excès de production vers l'Europe, mettant sous pression la production domestique.

En effet, nous avons interrogé nos secteurs à ce sujet et, pour 61% d'entre eux, une guerre commerciale entre la Chine et les USA aurait un impact négatif sur leur activité. Pour la sidérurgie et la chimie, l'impact serait fortement négatif.

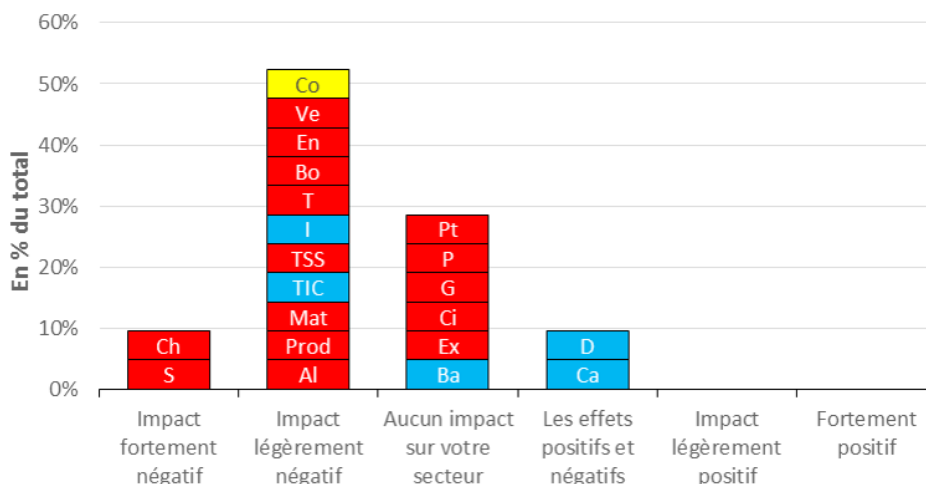
Enfin, la construction maintient ses anticipations optimistes, ce qui est toujours positif à mettre en évidence. Ceci reflète les taux hypothécaires bas et une confiance des consommateurs encore à

des niveaux élevés.

Parmi les pessimistes, on constate que la distribution ne s'attend pas à ce que la situation s'améliore après les précédents mois difficiles. Le secteur du bois et de l'ameublement est l'autre secteur anticipant des difficultés. Tout d'abord, étant un fournisseur important du commerce de meubles en Belgique, les difficultés de ce dernier à cause de la concurrence des acteurs majeurs de l'e-commerce commencent à se répercuter sur les producteurs de meubles.

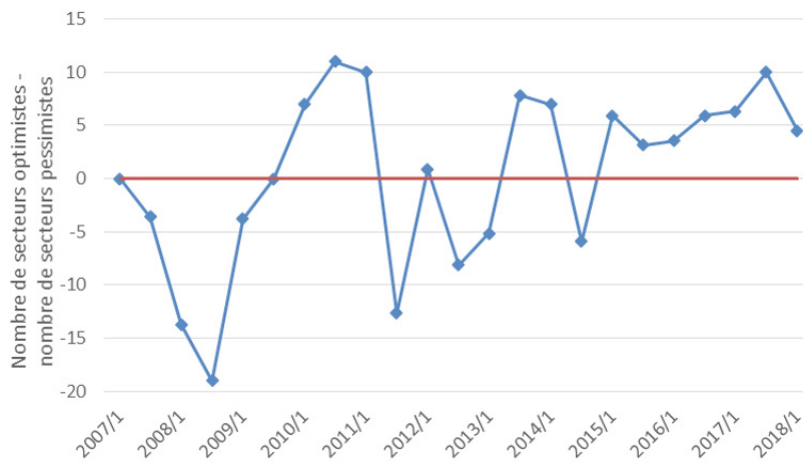
Du coup, l'évolution de notre baromètre de prévisions (optimistes – pessimistes) a fléchi par rapport à sa précédente mouture. D'un solde presque record de +10, on constate désormais un solde de +5. Malgré tout, à l'image de cet indicateur et des indicateurs de confiance de la BNB, on reste à des niveaux

**Graphique 5.** Dans quelle mesure une guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine affecterait-elle l'activité économique dans votre secteur ?





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



élevés qui coïncident historiquement avec des taux de croissance allant de 1,5% à 2%.

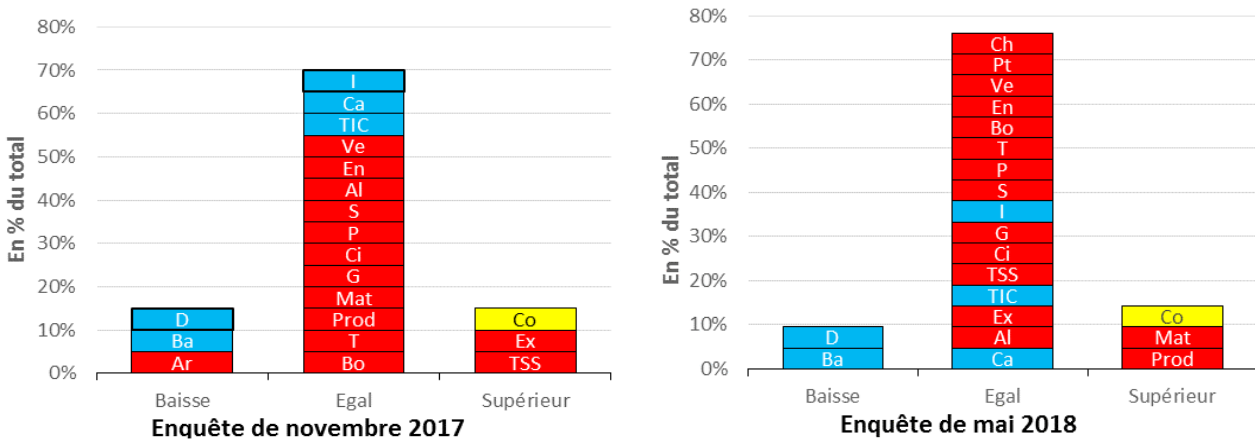
### Rentabilité

Par rapport à notre enquête de novembre, la rentabilité de nos secteurs a peu varié. Désormais, il y a plus de secteurs, 75% pour être précis, qui estiment leur rentabilité comme étant normal par rapport à la moyenne de long terme. En outre, moins de secteurs estiment leur rentabilité plus faible par rapport à la moyenne de long terme et seulement un secteur l'estime supérieur à la normale (contre deux en novembre).

Pour les six prochains mois, le graphique 7 montre que les perspectives vont peu changer. Les secteurs qui s'attendent à une contraction de leur rentabilité sont les mêmes, à savoir le commerce et le secteur bancaire, alors que la proportion de secteurs anticipant une hausse, dont la construction, se maintient.

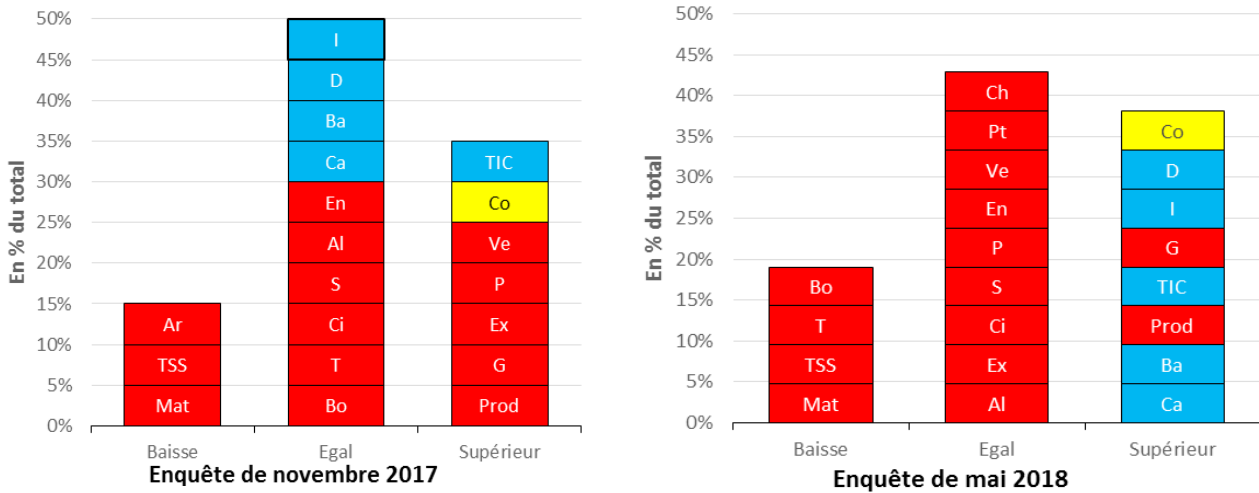
Que les attentes en termes de rentabilité restent stables peut s'expliquer soit du fait que les secteurs s'attendent à ce que le ralentissement de croissance du premier trimestre est temporaire, soit par des effets d'atténuation des coûts salariaux suite à la seconde phase du tax shift (depuis janvier 2018) et l'AIP 2017-2018 modéré.

**Graphique 7.** Perspectives de rentabilité dans les 6 prochains mois





**Graphique 8.** Perspectives d'investissement dans les 6 prochains mois



## Investissements

Comme on peut le constater dans le graphique 8, les entreprises belges continuent d'investir à un rythme soutenu. En novembre, nous avons sept secteurs qui prévoyaient une hausse de l'investissement dans les six prochains mois. Désormais, nous en avons un de plus.

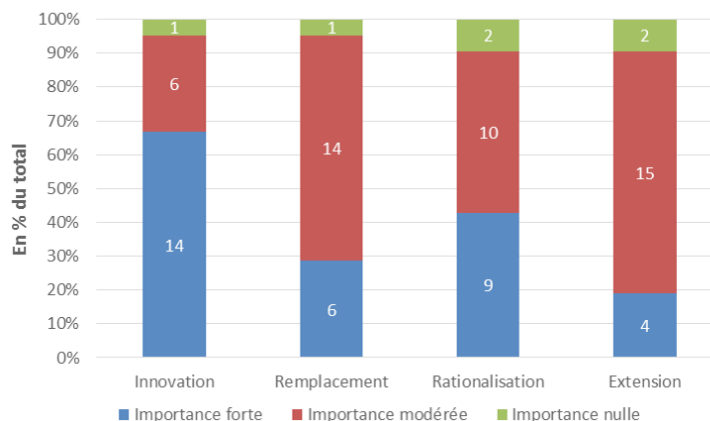
À l'image de ce qu'on a pu voir plus haut pour la production, la composition des secteurs aux attentes haussières a quelque peu changé. En effet, alors qu'en novembre l'industrie y était majoritaire, on a maintenant une plus grande proportion de services qui vont augmenter leurs investissements.

On voit surtout que des secteurs tels que le secteur bancaire, la distribution et l'industrie graphique comptent investir. Il semble qu'ils vont massivement investir dans le digital pour garantir leur avenir et celui de leurs entreprises.

D'ailleurs, cela se reflète dans les motifs d'investissement, l'innovation restant le facteur décisionnel majeur (voir graphique 9). Par contre, les motifs de remplacement et d'extension sont moins cités par nos secteurs. Cette plus faible importance étant potentiellement imputable à l'expansion des capacités de production déjà faite par de précédents investissements, surtout que les perspectives de demande ont été revues à la baisse (par exemple pour le bois et le textile) en raison d'un euro plus fort et d'un protectionnisme croissant.

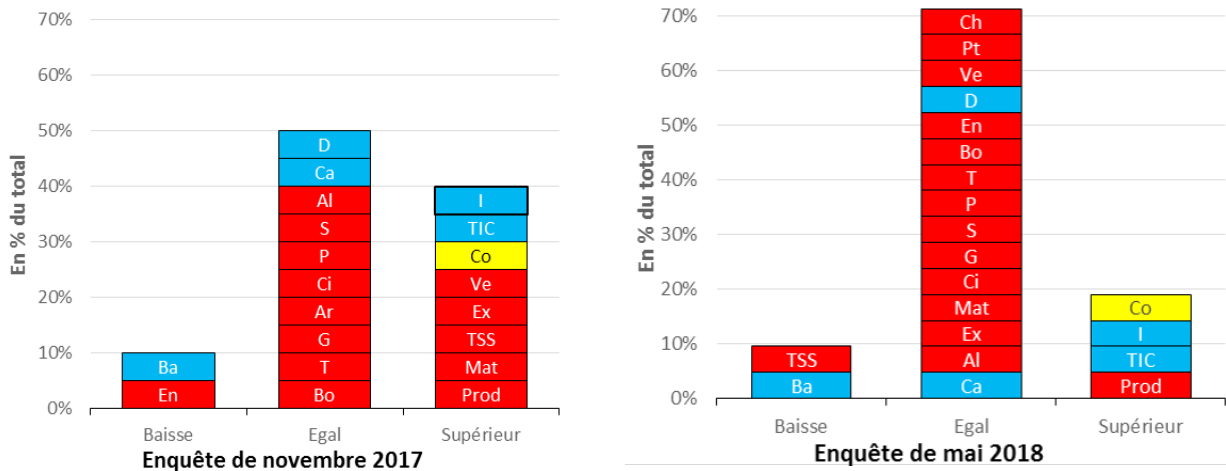
Quant à l'assemblage automobile et aux matériaux de haute technologie qui, comme en novembre, anticipent une baisse d'investissement, la raison reste la même : d'importants investissements ont été consentis dans de grands projets qui arrivent à terme, ils sont donc en fin de cycle d'investissement et vont surtout s'atteler à l'augmentation de la production sur ces nouvelles lignes de production.

**Graphique 9.** Motifs d'investissement





**Graphique 10.** Perspectives d'emploi dans les 6 prochains mois



## Emploi

Entre novembre 2016 et novembre 2017, le taux de chômage n'a cessé de baisser mois après mois de 7,2% à 6,3%. Cette diminution est le fruit d'une croissance de l'emploi, qui a même été supérieure à celle du PIB. Depuis lors, cette croissance a quelque peu ralenti (désormais 1,2% au premier trimestre 2018 contre 1,4% au dernier trimestre 2017) et le taux de chômage s'est maintenu à 6,3% lors des quatre premiers mois de 2018.

Notre enquête continue d'être positive vis-à-vis des perspectives d'emplois. En effet, le solde entre optimistes et pessimistes reste positif, même si cet optimisme est moins marqué qu'en novembre.

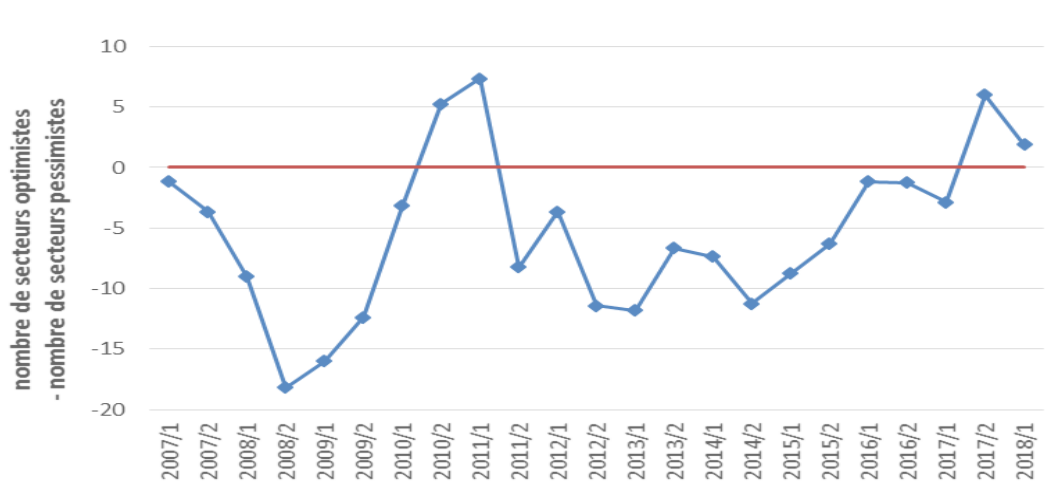
Lors de la précédente édition, on avait cinq secteurs industriels avec des attentes d'emploi

hausnières. Suite à de plus faibles anticipations concernant la demande extérieure, trois de ces secteurs s'attendent désormais à une stabilité, et le secteur automobile anticipe même une baisse de l'emploi. Parmi les secteurs industriels, seul le secteur des constructions de machines compte encore embaucher davantage. Par ailleurs, les perspectives d'emploi restent élevées dans la construction, le secteur des TIC et l'intérim.

Le secteur bancaire continue sa transition structurelle et sa digitalisation. Une nouvelle perte d'emplois est donc attendue.

Une grande majorité de secteurs (70%) pense que l'emploi dans les prochains mois va se stabiliser. Il est peu probable qu'on soit confronté à d'importantes délocalisations dans l'immédiat. L'évolution favorable des coûts salariaux lors des années précédentes doit sans

**Graphique 11.** Emploi dans les 6 prochains mois





doute y contribuer. Dans le même temps, cela va quelque peu relâcher de la pression sur le marché du travail. La diminution moins rapide du chômage pouvant quelque peu tempérer la pression à la hausse sur les salaires.

### 3. Une croissance de 1,75% en 2018 et 1,8% en 2019

Après une année 2017 excellente, tout laissait à penser que le début de 2018 profiterait de cet élan et que la croissance continuerait de s'accélérer. Au vu des résultats concernant le premier trimestre de l'année, force est de constater qu'il y a eu une claire baisse de régime de la conjoncture européenne.

Pourtant, les fondamentaux économiques restent solides. Premièrement, les politiques monétaire et budgétaire sont encore et toujours expansives. Deuxièmement, l'accélération de la croissance des salaires (e.g. en Allemagne) soutient la demande intérieure sans mettre trop en péril la stabilité des prix pour le moment. Enfin, l'euro a quelque peu fléchi après sa hausse de fin 2017.

Evidemment, il y a aujourd'hui plus de risques à citer qu'il y a six mois : situation politique et budgétaires instable en Italie, peu de progrès vis-à-vis des négociations du Brexit, guerre commerciale USA-Chine qui s'est aussi étendue à l'Europe, etc.

Malgré tout, il ne semble pas que l'expansion européenne touche déjà à sa fin. Un report de croissance sur le second et troisième trimestre (après le premier trimestre 2018 décevant) et donc un redressement de la croissance en seconde moitié d'année semble bien possible.

En Belgique, la croissance de la consommation des ménages devrait s'accélérer. En effet, l'AIP 2017-2018 augmente les salaires réels de 0,55% par an et les créations d'emploi continuent (+1,2%) à un rythme soutenu. Dès lors, une hausse réelle du revenu disponible des ménages de près de 2% est tout à fait envisageable. De plus, le chômage est très bas, ce qui aura un effet positif sur la confiance des ménages et devrait les inciter à consommer davantage. Enfin, les taux d'intérêt

sur crédits hypothécaires et les crédits à la consommation restent bas, permettant donc plus de consommation et d'investissements des ménages.

En plus, la croissance des investissements des entreprises va garder un bon rythme selon notre enquête, signe que les entreprises maintiennent des perspectives positives dans l'avenir.

Notre enquête montre aussi que des secteurs traversant une phase difficile, avec d'importants changements structurels, n'hésitent pas à investir pour s'adapter aux nouvelles technologies (le commerce de détail par exemple).

Quant à l'investissement public, il continue de s'accélérer, suivant le fameux cycle d'investissement public dans le cadre des prochaines élections en 2018. En 2019 et 2020, comme nous le signale le secteur de la construction, on aura très certainement affaire à un tassement de l'investissement public. Mais lors de la seconde moitié de cette année, l'investissement tant privé que public devrait contribuer à une accélération de la croissance de l'investissement et donc rester un des moteurs de la croissance belge en 2018.

Au niveau du commerce international, d'un côté des coûts salariaux sous contrôle permettent de maintenir la compétitivité belge et ainsi garantir une bonne croissance des exportations.

D'un autre côté, les investissements sont usuellement en partie importés. Une accélération de la croissance des investissements engendre donc aussi une accélération de la croissance des importations.

Au final, l'écart entre croissance des exportations et des importations devrait se réduire quelque peu, résultant dans des exportations nettes contribuant toujours positivement à la croissance en 2018 mais dans une moindre mesure qu'en 2017.

En conclusion, les indicateurs ainsi que les résultats de notre enquête ne nous montrent pas une dégradation, mais plutôt une pause ou une hésitation par rapport à la suite de l'évolution du cycle économique. Dès lors, nous tablons sur une croissance de 1,75% en 2018 puis de 1,8%

**Les entreprises maintiennent des perspectives positives dans l'avenir.**



en 2019 pour la Belgique.

## 4. Risques et recommandations

Comme nous l'avons déjà avancé plus haut, il y a désormais plus de risques que lors de notre précédente enquête conjoncturelle.

Tout d'abord, la question du Brexit n'est toujours pas tranchée. Ce qui est problématique, ce ne sont pas les négociations en soi mais le fait que celles-ci n'ont pas franchement progressé. On ne sait pas encore vers quelle forme de sortie on se dirige, s'il y aura une période de transition et, si oui, de quelle durée, ni quelle sera la forme que revêtira la nouvelle relation commerciale Union européenne-Royaume-Uni. Ce manque de lisibilité accentue les incertitudes, ce qui peut augmenter les dégâts économiques.

Un facteur important à cet égard est que la menace de droits d'importation plus élevés imposés par Trump sur l'acier et l'aluminium européens – pour lesquels une dérogation avait été initialement accordée – est maintenant devenue réalité. La relation sino-américaine ne se porte guère mieux, avec une escalade de menaces de taxations sans cesse grandissantes de part et d'autre.

En Europe continentale, d'autres doutes subsistent. En Italie, l'orientation de la politique du nouveau gouvernement reste incertaine et pourrait mettre en danger les finances publiques.

Tout cela complique les réformes de la zone euro (Union bancaire, EFSI, ...), alors qu'il y a déjà de forts désaccords entre le Nord, qui souhaite que les pays méditerranéens fassent des réformes structurelles rapidement, et les pays du Sud, qui demandent un peu plus de soutien et de solidarité européenne dans ce processus.

Un contexte européen et international empli d'incertitudes ne peut être positif pour la Belgique au vu de son important degré d'ouverture. Pour des secteurs tels que l'alimentation, l'industrie de haute technologie ou la chimie, les exportations sont cruciales

pour leur croissance.

C'est la raison pour laquelle la compétitivité est importante pour une économie tournée vers l'extérieur comme la nôtre. À ce sujet, de nombreux progrès ont été faits dernièrement et les mesures gouvernementales (modération salariale, tax shift, saut d'index, etc.) ont effectivement permis de diminuer notre handicap salarial de 16% en 2014 vers 10 à 12% actuellement.

Malgré tout, des progrès restent à faire à ce sujet, surtout que les gains effectués ont quelque peu été contrebalancés par l'appréciation de l'euro en 2017, à la suite de quoi la reprise des gains de parts de marché s'est récemment arrêtée.

Depuis le début de l'année 2018, le taux de chômage se maintient à un niveau assez bas, de 6,3%, sans diminuer davantage. La croissance des créations d'emplois dans le secteur privé a certes diminué mais elle reste importante (+1,2% lors du premier trimestre 2018, contre +1,6% en moyenne en 2017).

On s'attend à ce que la croissance de créations d'emplois se maintient à un niveau décent, mais elle sera moins soutenue qu'en 2017.

De ce fait, le taux de chômage ne va que modérément diminuer du fait de la forte hausse du degré de participation (migration, rallongement des carrières, retour de malades de longue durée au travail, etc.).

Dans le même temps, le taux d'emplois vacants va rester à un niveau élevé. Effectivement, les pénuries sur le marché du travail de certains profils seront de plus en plus sévères.

Cette inadéquation de main-d'œuvre continuera de freiner l'accélération de la croissance belge. Alors que des viviers de main-d'œuvre sont encore bien présents (Bruxelles, Anvers par exemple), d'autres zones semblent déjà avoir atteint le chômage de friction.

Il est donc primordial d'augmenter la mobilité sur le marché du travail par une politique plus activante du VDAB, FOREM et Actiris ainsi qu'une meilleure coopération entre ces acteurs. Le "deal pour l'emploi" récemment conclu est un pas dans la bonne direction.

De plus, il faut que les pénuries pour certaines fonctions ne mènent pas à une dérive salariale généralisée dans les entreprises, ni à de fortes hausses de salaires lors du prochain AIP.





## L'e-consommation belge progresse, qu'en est-il de l'e-commerçant ?

Depuis une dizaine d'années, on observe un phénomène particulier à la Belgique au niveau des indices de confiance des consommateurs et des commerçants.

Concernant les consommateurs, l'indice affiche une tendance globale à la hausse, avec un pic en 2013 et 2015. Par contre, la confiance des commerçants reste stationnaire, c'est-à-dire qu'elle oscille autour de sa moyenne sans réellement progresser. Chez nos voisins, on assiste à une progression de la confiance des consommateurs et des commerçants.

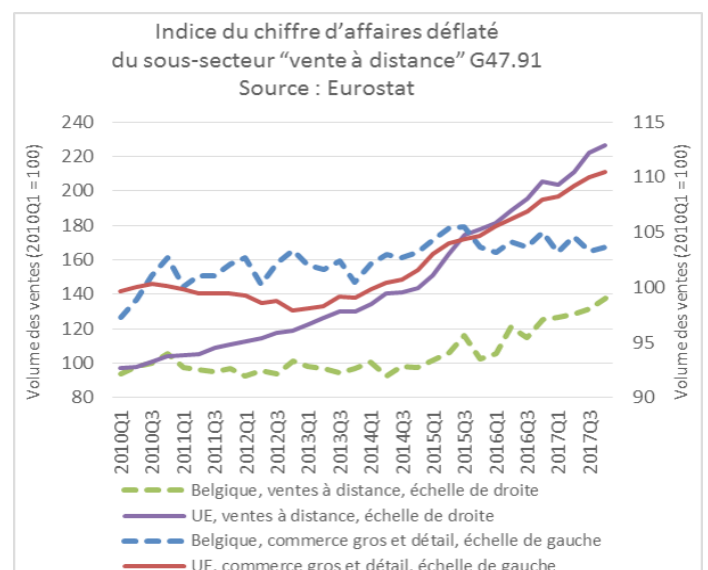
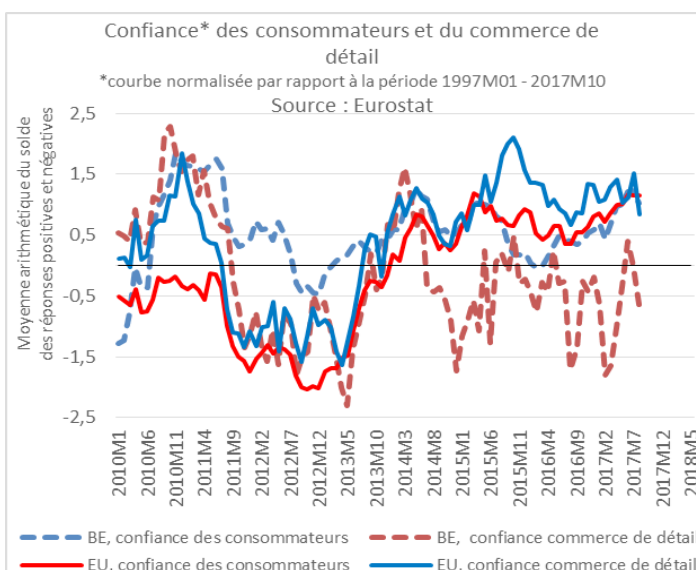
En termes de chiffres d'affaires, aussi bien les détaillants que les ventes à distance progressent en UE. En Belgique, le détail a peu progressé, voire a stagné, et la vente à distance n'a commencé à décoller que plus tardivement. En plus, ce décollage est beaucoup moins marqué que la moyenne européenne.

En effet, le secteur du commerce belge souffre de plusieurs éléments : un manque de flexibilité sur le marché du travail, la montée de l'e-commerce et les achats transfrontaliers.

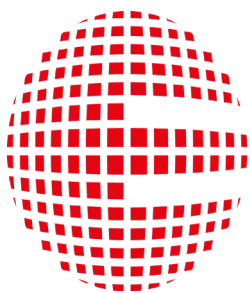
Selon Comeos, plus d'un achat électronique sur deux est effectué à l'étranger contre un sur trois il y a quelques années. Les acteurs majeurs de l'e-commerce (Amazon, Zalando, etc.) vendent massivement en Belgique mais leurs centres de distribution sont situés hors de nos frontières, aux Pays-Bas, en France ou en Allemagne, ce qui atteste d'un marché du travail à la réglementation encore trop rigide et aux coûts salariaux trop élevés et pas encore adaptés aux évolutions du commerce en ligne, malgré quelques pas allant dans la bonne direction (flexi-jobs, tax shift, travail faisable et maniable –, accord d'été, etc.).

En termes d'emploi aussi, le retard pris au niveau de l'e-commerce se fait ressentir, l'emploi dans la vente à distance ayant diminué en Belgique, alors qu'en Allemagne il a doublé et a même triplé aux Pays-Bas. Une modification de la réglementation concernant le travail de nuit, une libéralisation des horaires d'ouvertures des commerces tout en continuant les efforts de modération salariale sont autant d'éléments qui pourraient permettre de résorber l'écart avec nos voisins.

Ceci est d'autant plus important que les difficultés du secteur du commerce vont aussi impacter ses fournisseurs, ce qui commence à se matérialiser dans l'ameublement, comme nous l'a précisé Fedustria. Logiquement, si la distribution belge éprouve des difficultés, les producteurs en amont risquent aussi d'en souffrir, surtout lorsque le marché domestique représente une part importante de leur chiffre d'affaires.







**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)