

FOCUS CONJONCTURE

Le calme avant la tempête ?



Pourcentage de secteurs ayant constaté une baisse de l'activité lors des six derniers mois

37%

22%

... des secteurs sont optimistes vis-à-vis de leur production future, un même pourcentage est pessimiste et 56% s'attend à une dynamique économique stable

Pourcentage des secteurs qui vont augmenter leurs investissements

35%

65%

... des secteurs anticipent une dynamique de l'emploi stable

Croissance économique attendue en 2019

Entre 1 et 1,25%



Headlines

- ***Les incertitudes internationales (guerres commerciales, Brexit, etc.) ne se sont malheureusement pas atténuées.***
- ***La conclusion d'un AIP modéré a rassuré les entreprises. Elles poursuivent leurs plans d'investissements.***
- ***Même si notre handicap salarial s'est réduit, il reste conséquent et le réduire demeure la priorité n°1 de la grande majorité de nos secteurs.***
- ***Renforcer la flexibilité du marché du travail et promouvoir une saine concurrence complètent le podium des objectifs prioritaires du prochain gouvernement selon notre enquête.***
- ***Aux risques extérieurs, il ne faudrait pas ajouter des négociations interminables pour la formation d'un gouvernement fédéral.***



Comme elle le fait chaque semestre, la FEB a pendant le deuxième 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. Ce Focus Conjoncture 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, tant l'OCDE que le FMI ont revu à la baisse les estimations de croissance pour 2018 ainsi que leurs projections pour 2019 et 2020. Pour 2018, ils tablent tous deux sur une croissance mondiale de 3,6%, qui devrait décélérer à 3,2% selon l'OCDE et 3,3% selon le FMI en 2019, pour ensuite légèrement rebondir en 2020 (3,4% pour l'OCDE, 3,6% pour le FMI).

Aux **États-Unis**, une première estimation du BEA¹ avance une croissance au premier trimestre 2019 de 3,1%, contre 2,6% en fin d'année 2018. La demande intérieure s'est bien comportée (surtout la consommation privée et l'investissement privé non résidentiel), mais la nouvelle accélération est surtout à mettre au crédit d'un rebond des dépenses publiques (surtout au niveau des États).

Dans l'**Union européenne**, la croissance s'est maintenue à 1,5% au premier trimestre, après cinq trimestres consécutifs à la baisse. En zone euro, le rythme de croissance s'est lui aussi maintenu à 1,2%, au même niveau qu'à la fin de l'année dernière.

Le maintien de la croissance européenne est en partie à mettre au crédit de la stabilité de la croissance **française**, et ce malgré les contestations sociales. Une dynamique forte des investissements a en effet permis d'atténuer

le ralentissement de la croissance entamée en début d'année 2018. Il y a aussi eu un ralentissement (de 2% début 2018 à 1,1% début 2019), mais il ne s'est pas produit avec la même ampleur qu'en **Allemagne** (0,6% au premier trimestre 2019).

L'Allemagne a en effet connu des difficultés d'approvisionnement dans certains secteurs clés (industrie pharmaceutique) et les nouvelles normes environnementales dans l'automobile ont perturbé la production et l'exportation de véhicules. À un point tel que la croissance trimestrielle s'est contractée sur une base trimestrielle lors de la seconde moitié de 2018. La demande intérieure n'ayant pas suffisamment compensé l'affaiblissement des exportations, la croissance allemande a perdu de son élan en 2018. En conséquence, celle-ci devrait être encore plus atone en 2019 (0,5% selon la Commission européenne, 0,7% selon l'OCDE).

Le premier trimestre de 2019 (0,1%) confirme que la croissance **italienne**, déjà à la traîne du peloton européen, n'est pas encore prête pour une forte reprise après sa contraction dans la seconde moitié de 2018. En 2019, c'est une croissance nulle qui semble se profiler à l'horizon.

En **Chine**, la consommation privée n'a que partiellement pris le relais de moteur de la croissance suite au ralentissement de la croissance de l'investissement. Dès lors, cela a entraîné un ralentissement global du taux de croissance de l'activité. En plus, la guerre commerciale avec les États-Unis a miné les exportations, forçant les pouvoirs publics à prendre des mesures de relance, le tout avec une marge de manœuvre

limitée (pas de possibilité de faire déprécier la monnaie chinoise vu les négociations délicates avec les États-Unis, endettement des entreprises privées déjà important, etc.).

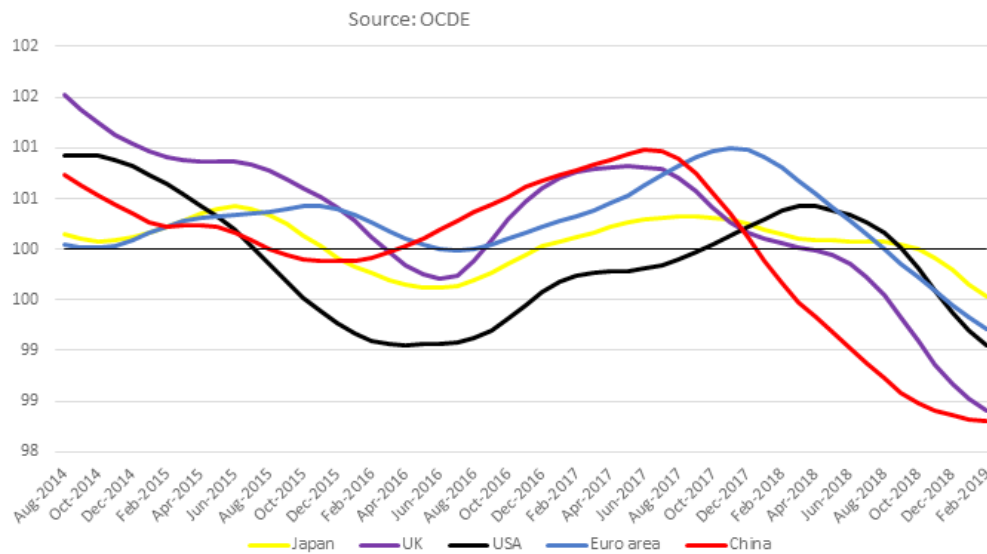
La **Turquie** devrait elle aussi connaître une année 2019 difficile, avec une croissance de -2,3% et une inflation élevée (14%). L'afflux de capitaux étrangers, qui finançait en grande partie l'importante expansion de ces dernières années, a stagné, ce qui a fait plonger la lire turque et s'accélérer l'inflation. La lutte contre

La guerre commerciale avec les États-Unis a miné les exportations chinoises.

¹ Bureau of Economic Analysis



Graphique 1. Indicateur avancé de l'OCDE



cette inflation a nécessité une hausse des taux d'intérêt par la banque centrale turque, engendrant une hausse du coût de financement et une baisse de l'investissement. Les ingérences d'Erdogan vis-à-vis de la politique monétaire mettent en même temps à mal la crédibilité de la banque centrale turque et rendent sa tâche encore plus ardue.

A contrario, la croissance en **Inde** devrait s'accélérer en 2019 et 2020, après un léger ralentissement en 2017 (7,2%) causé par plusieurs mesures visant à réduire l'importance de l'économie informelle, ce qui a du coup fait perdre un peu de son élan à la croissance en 2018 (7,1%). Désormais, cette plus grande formalisation de l'économie semble bien assimilée et la combinaison d'une bonne progression de la demande intérieure et de politiques monétaire et budgétaire accommodantes devrait favoriser l'accélération de la croissance en 2019.

En Amérique du Sud, la situation varie fortement d'un pays à l'autre. Après des années de contraction entre 2014 et 2016, le **Brésil** est en phase de reprise depuis 2017 et celle-ci devrait se poursuivre en 2019 (croissance de 2,1%).

Par contre, une contraction de l'économie s'est produite en 2018 en **Argentine** et semblerait se prolonger en 2019 (-2,5%, puis -1,2%). La

banque centrale ne parvenant pas à contenir l'inflation engendrée par la chute du peso alors que le double déficit (déficit budgétaire et déficit de la balance extérieure) dont souffre le pays depuis longtemps ne sera corrigé qu'avec des réformes structurelles d'envergure.

Au **Venezuela**, la crise profonde qui sévit depuis quelques années à la suite des politiques de nationalisation des secteurs clés et des pénuries de beaucoup de produits de base est loin d'être terminée. Hyperinflation et contraction de cette économie sont plus que jamais d'actualité (une inflation à 10 millions de % et -25% de croissance du PIB).

Au vu de ces multiples éléments et comme l'illustre le graphique 1, on semble donc se diriger vers un ralentissement de la croissance mondiale dans les prochains mois selon le scénario de base. Néanmoins, si plusieurs risques venaient à se concrétiser, la possibilité d'une récession en lieu et place d'un ralentissement n'est pas totalement à exclure.

Premièrement, si l'escalade des tensions commerciales entre USA et Chine se poursuit sans qu'un accord finisse par se concrétiser. En effet, le 10 mai est entrée en vigueur une nouvelle hausse de droits de douane de 10 à 25% sur 200 milliards USD d'importations de produits chinois, pour ensuite en faire potentiellement de même pour 325 milliards USD de produits

On semble se diriger vers un ralentissement de la croissance mondiale.



supplémentaires. Soit près de la totalité des importations chinoises aux USA. En 2018, celles-ci comptaient pour 558 milliards USD, ce qui représente un peu moins d'un cinquième des importations américaines totales. À cette nouvelle hausse tarifaire, la Chine a répliqué en annonçant une hausse des droits de douane sur 60 milliards USD de produits américains, prenant effet le 1^{er} juin.

Les conséquences pour l'Europe restent pour l'heure ambiguës. D'un côté, une perturbation des échanges entre les deux mastodontes chinois et américain ne peut être que négative. D'un autre côté, le délai de six mois accordé sans infliger de droits de douane au secteur automobile européen en attente d'un accord commercial UE-USA est un point positif.

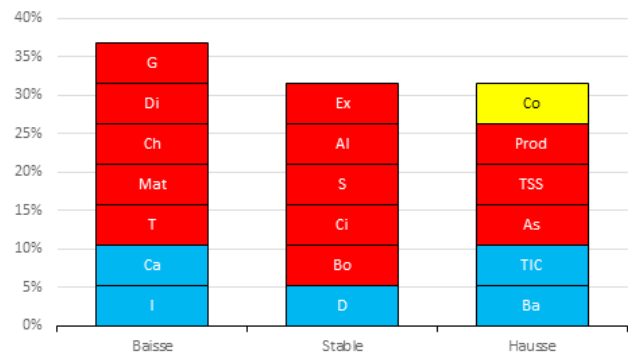
Deuxièmement, encore et toujours le Brexit. Alors que la sortie du Royaume-Uni de l'UE était prévue pour le 29 mars, l'accord de divorce n'a pu être approuvé par le Parlement britannique. Une nouvelle date limite a été fixée (31 octobre), ce qui ne gomme pas les incertitudes vis-à-vis de la date du retrait ni sur la nature de la future relation avec l'UE. Après les votes au Parlement, le scénario du « no-deal » ne paraissait plus être à l'ordre du jour. Mais après la démission de la Première ministre May, il semble qu'un « hard brexiter » pourrait quand même prendre le pouvoir et diriger le Royaume-Uni vers ce scénario de « no-deal ». L'incertitude reste donc complète.

Enfin, le cas italien reste préoccupant. Le changement de cap par rapport au gouvernement précédent et le bras de fer avec la Commission vis-à-vis de la politique budgétaire italienne ont resserré les conditions de financement pour l'Italie. Or, le pays est fortement endetté et la croissance – déjà faible ces dernières années – est presque tombée à zéro. Et ce n'est pas avec une croissance si peu vigoureuse que le pays va parvenir à retrouver le niveau de PIB par habitant d'avant la crise. Dans ce contexte-là et avec un endettement public et un vieillissement de la population importants, les conflits avec la Commission européenne dans le cadre du Pacte de stabilité risquent de se multiplier. Et si les marchés financiers perdaient leur confiance dans les titres publics italiens, un effet de contagion à la zone euro n'est pas à exclure.

2. Belgique

Activité économique

Graphique 2. Activité économique par rapport aux 6 derniers mois



Dans ce contexte international compliqué, selon notre enquête, l'activité s'est tout de même plutôt bien maintenue dans les 6 mois passés. Bien que 37% de nos secteurs nous ont rapporté une baisse de leur activité, 64% nous rapportent que celle-ci s'est soit maintenue soit accélérée lors des six derniers mois.

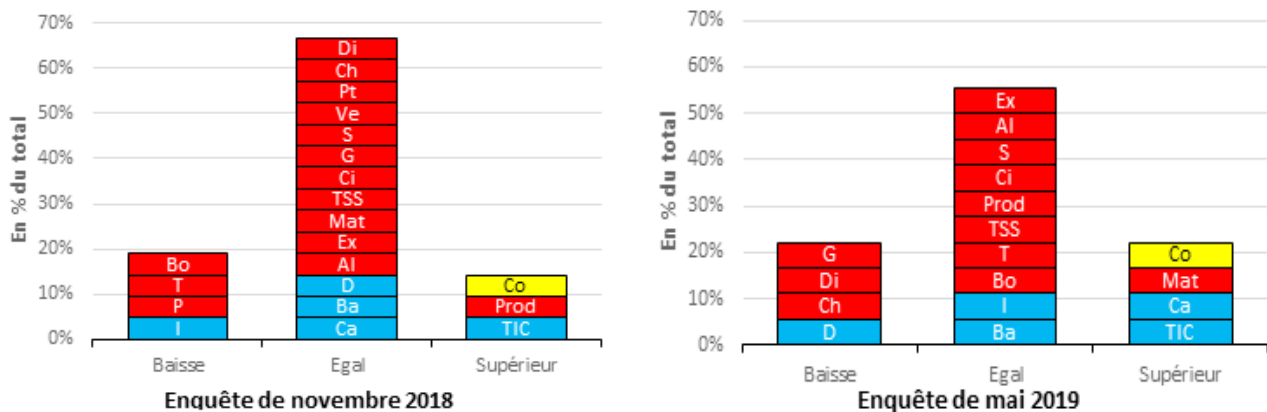
Quant aux prochains six mois, on a un même nombre de secteurs s'attendant à une baisse d'activité que dans notre précédente enquête. Dans le même temps, la proportion d'optimistes est quant à elle légèrement en hausse (22% contre 14% en novembre). La large majorité des secteurs s'attend néanmoins, encore et toujours, à une dynamique économique assez stable dans les 6 prochains mois.

Une fois de plus, le secteur de la **construction** maintient son optimisme vis-à-vis des six prochains mois. Traditionnellement, l'activité du secteur est en hausse en période d'élections locales mais ce coup de boost subit en général par la suite un contrecoup notable. Cependant, bien que la croissance de l'activité sera probablement moins soutenue, elle sera loin de subir une forte diminution. En effet, plusieurs éléments vont concourir au maintien d'une bonne croissance de l'activité dans la construction.

Premièrement, de nombreux grands projets (Oosterweel, écluse de Terneuzen, RER,



Graphique 3. Perspectives d'activité économique dans les 6 prochains mois



AI : Alimentation ; **As** : Assurances ; **Ba** : banques ; **Bo** : bois ; **Ca** : commerce automobile ; **Ch** : chimie ; **Ci** : ciment ; **Co** : construction ; **D** : commerce ; **Di** : Diamant ; **Ex** : extraction ; **G** : industrie graphique ; **I** : interim ; **Mat** : materials technology ; **Prod** : production technology & mechatronics ; **S** : sidérurgie ; **T** : textile ; **TIC** : technologies de l'information et de la communication ; **TSS** : transport solution systems

tram de Liège, etc.) vont prendre le relais et compenser la baisse des investissements communaux. Deuxièmement, le renforcement des réglementations énergétiques en Flandre en 2018 continuera d'avoir un effet positif sur l'activité en 2019, même si ce sera avec une intensité moindre. Enfin, la politique monétaire toujours souple et la bonne concurrence au sein du secteur bancaire belge garantissent de faibles coûts de financement, ce qui permet d'alimenter une forte demande de crédits des ménages et le financement des projets immobiliers.

Par contre, les perspectives du **commerce** pour les six prochains mois se sont détériorées. Le secteur continue d'être mis sous pression par les achats transfrontaliers et la concurrence de l'e-commerce étranger. À ce sujet, le handicap salarial reste un problème majeur au sein d'entreprises à faible marge et très intensives en main-d'œuvre. En plus, il est très difficile pour les distributeurs de négocier un accord avec les syndicats sur le travail de soirée ou de week-end, les syndicats revendiquant systématiquement des suppléments excessifs, ce qui rendrait encore plus important notre handicap salarial pour ce genre de nouvelles activités.

Les achats transfrontaliers affectent aussi le secteur de l'**alimentation**, qui a vu diminuer de ce fait ses parts de marché sur le marché intérieur. Heureusement, les gains de compétitivité et la bonne tenue des exportations ont pu compenser et garantir la croissance du secteur. Il semble que

cette évolution va se poursuivre en 2019.

Pour les autres **secteurs fortement orientés vers les exportations**, le graphique 4 montre qu'entre 2015 et 2016, les mesures de compétitivité (saut d'index, 1^{re} phase du tax shift) et l'évolution du taux de change (baisse de l'euro vis-à-vis du dollar) allaient grosso modo dans le même sens, ce qui a concouru à des gains de compétitivité et de parts de marché importants.

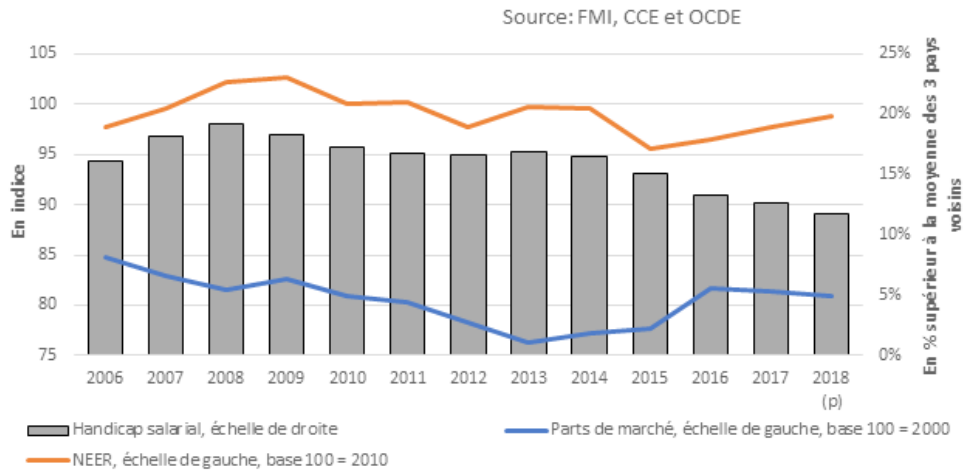
En 2017-2018, les mesures de compétitivité (notamment 2^e phase du tax shift et modération salariale de l'AIP) ont continué d'aller dans le bon sens et notre handicap salarial a continué de se réduire. Par contre, l'évolution du taux de change allait en sens contraire. En effet, l'euro s'est apprécié de fin 2016 jusqu'au premier trimestre de 2018. Par conséquent, nos parts de marché à l'exportation n'ont pas pu continuer leur progression, mais se sont plutôt stabilisées ces deux dernières années.

L'euro s'est, depuis, à nouveau affaibli vis-à-vis du dollar, ce qui pourrait contribuer en 2019-2020 à de nouveaux gains de parts de marché. Mais, comme le montre aussi le graphique 4, les variations de change ne se transmettent dans les gains (ou les pertes) de parts de marché qu'avec un certain retard.

Dans une perspective historique, une stabilisation des parts de marché après



Graphique 4. Taux de change effectif, parts de marché et handicap salarial



une période de gains en 2015-2016 reste évidemment une performance de premier ordre.

Cette évolution a contribué au fait qu'une grande partie de nos secteurs industriels exportateurs ont pu conserver des carnets de commandes bien remplis, malgré le fléchissement de la croissance allemande – qui

de sa moyenne de long terme. Les entreprises belges semblent donc assez résilientes malgré beaucoup d'incertitudes.

Graphique 5. Activité économique dans les six prochains mois



les influence traditionnellement beaucoup – et les conflits commerciaux internationaux. C'est le cas des producteurs de matériaux de haute technologie, de composants électroniques ou de machines.

Enfin, l'affaiblissement de la conjoncture internationale ne s'est pour l'heure pas ou peu traduit dans les perspectives économiques de nos secteurs et entreprises.

Notre baromètre conjoncturel global a même connu une petite hausse et il reste proche

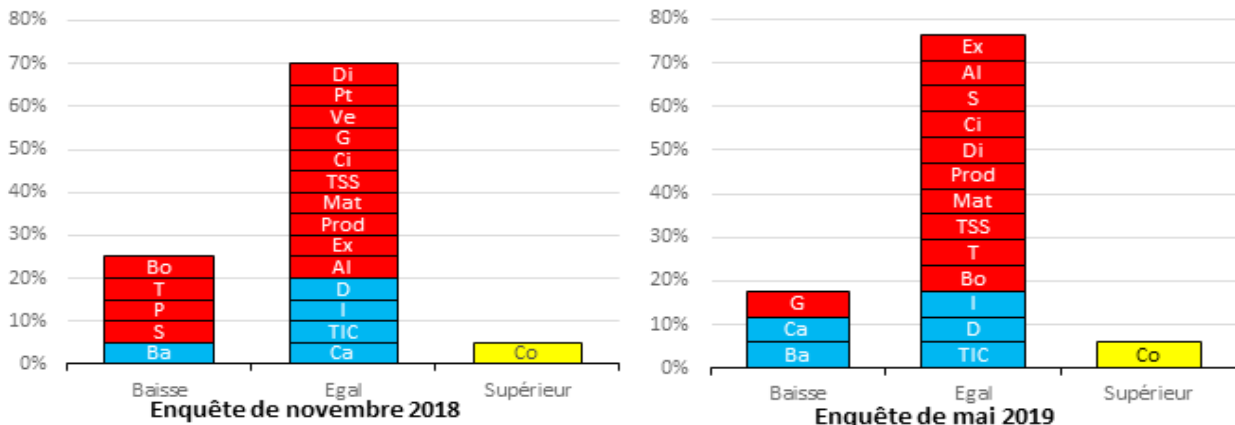
Rentabilité

Comparé à notre enquête précédente, à première vue, il y a eu peu de variation. La grande majorité de nos secteurs s'attend encore à ce que leur rentabilité se maintienne dans les six prochains mois.

Cette stabilité s'explique, d'un côté, par la conclusion d'un AIP pour 2019-2020. Celui-ci garantit non seulement le renforcement du pouvoir d'achat des salariés (+1,1% en plus de l'indexation salariale) mais est aussi compatible avec le maintien ou même une amélioration



Graphique 6. Perspectives de rentabilité dans les 6 prochains mois



modeste de la compétitivité des entreprises. Cet élément est, selon les réponses à notre enquête, crucial pour pouvoir stabiliser la rentabilité dans un contexte international et conjoncturel difficile.

À côté de cela, il y a aussi l'affaiblissement de l'euro vis-à-vis du dollar (-3,5%) et de la livre (-3,6%) depuis septembre. Un élément qui peut profiter aux secteurs exportateurs. Ceux-ci peuvent soit utiliser la marge supplémentaire dégagée pour réduire davantage leurs prix, gagner des parts de marché et donc générer plus de volumes et plus d'emploi, soit maintenir leurs parts de marché et améliorer leur rentabilité pour faire face aux investissements futurs. En effet, la digitalisation et les innovations technologiques nécessitent d'investir des montants plus importants et plus fréquemment, ce qui suppose une bonne capacité d'autofinancement.

D'un autre côté, le refroidissement conjoncturel en Europe et les tensions commerciales ont forcément un impact négatif sur les perspectives de rentabilité. Même si les mesures commerciales de l'administration Trump sont actuellement essentiellement destinées à la Chine, le secteur automobile allemand reste une cible potentielle et il faut donc espérer qu'un accord UE-USA pourra être conclu une fois la période suspensive terminée (180 jours).

Autre élément à suivre, l'évolution des prix du pétrole. Début 2019, le baril était à un niveau plutôt bas (59 USD), mais il a entamé une hausse jusqu'à 74 USD mi-mai. Après ce pic, néanmoins, il est à nouveau fortement retombé jusqu'à 52 USD le baril le 12 juin, pour ensuite remonter jusqu'à 65 USD le baril suite aux récentes tensions dans le Golfe persique. Malgré tout, la tendance de fond vis-à-vis du pétrole subsiste. En effet, le ralentissement conjoncturel

entraîne une baisse de la demande de pétrole mondiale et la production de pétrole américain ne cesse d'augmenter et devrait atteindre des niveaux records en 2019 et 2020.

Si les prix pétroliers se maintiennent dans une fourchette comprise entre 50 USD et 60 USD le baril dans les mois à venir, cela serait un élément de plus qui pourrait soutenir la rentabilité des entreprises belges.

En bref, on peut s'attendre à ce que les niveaux de rentabilité restent plutôt stables sur le court terme, ce qui est de bon augure pour la croissance des investissements des entreprises.

Investissements

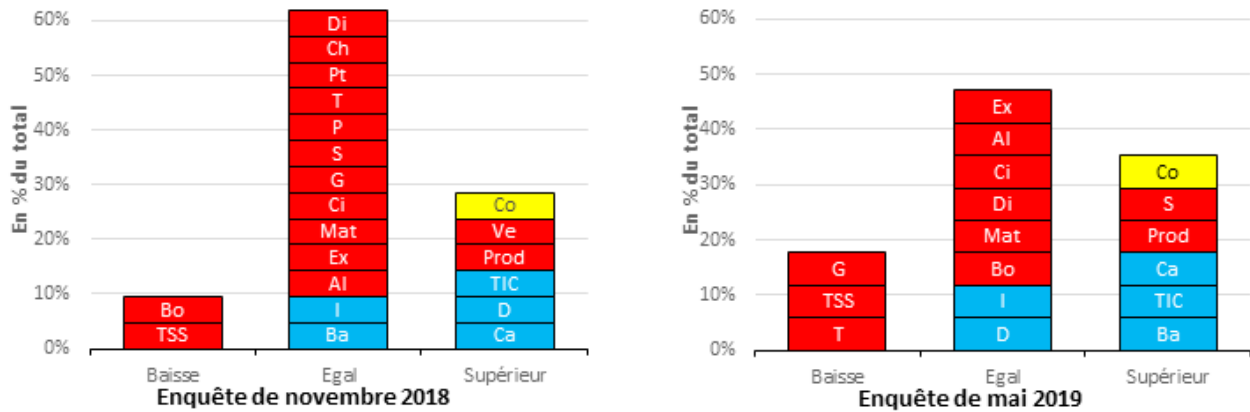
C'est d'ailleurs ce que confirme notre enquête. En effet, en ce qui concerne l'investissement, l'image est restée très comparable à celle d'il y a 6 mois. Il y a encore et toujours 6 secteurs (35%) qui s'attendent à une hausse accélérée de leurs investissements. Il y a un secteur de plus qui est devenu pessimiste. Mais la plupart s'attendent à une stabilisation du rythme de croissance de l'investissement autour des niveaux actuels assez soutenus.

Les chiffres de Febelfin vont dans l'ensemble dans le même sens, la croissance des crédits aux entreprises ayant été de 5,7% au mois de mars. C'est un léger ralentissement par rapport aux chiffres de 2018 (+7%), mais cela peut s'expliquer par le fait que bon nombre d'entreprises ont emprunté pour payer leurs impôts à l'avance et ainsi éviter de payer l'amende désormais plus élevée en cas de paiements anticipés insuffisants.

Le climat d'investissement reste donc en général positif. Et cela est d'autant plus notable vu que le taux d'investissement des entreprises se situait



Graphique 7. Perspectives d'investissement dans les 6 prochains mois



déjà en 2018 à son niveau le plus élevé depuis le début du siècle. En plus d'être supérieure à la moyenne européenne et celle de nos voisins, son augmentation a aussi été plus marquée au cours des années précédentes.

Les secteurs qui comptent augmenter prochainement leurs investissements ont peu varié, les secteurs sidérurgique et bancaire prenant la place du verre et du commerce.

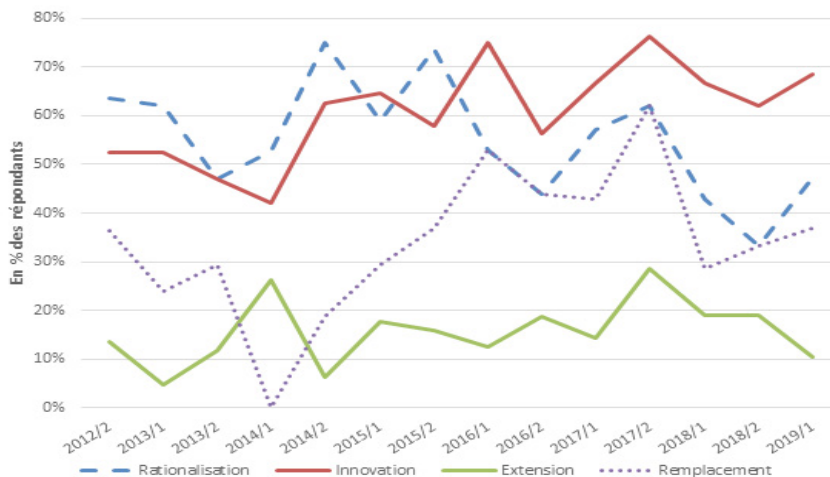
Pour la sidérurgie, ces importants investissements ont l'ambition de diminuer les émissions de CO₂ causées par la production d'acier. Pour le secteur bancaire, le défi de la mutation digitale reste important et primordial.

Lorsqu'on analyse les motifs d'investissement, alors qu'au début de la législature sortante c'était essentiellement les économies de main-d'œuvre qui justifiaient les investissements, c'est aujourd'hui clairement l'innovation qui

les pousse. En effet, malgré une hausse de l'importance de la rationalisation par rapport à novembre, l'écart entre celle-ci et innovation reste important.

Après un pic en fin 2017, les motifs d'investissement dirigés vers l'extension ont de nouveau baissé lors de notre enquête. Ce pic de 2017 correspondait aussi à un maximum en termes d'utilisation des capacités de production, qui avaient atteint leur plus haut niveau depuis 2013. Depuis lors, l'activité globale a été davantage rythmée par des annonces de prévisions de croissance revues à la baisse. Bien que l'économie démontre sa résilience, il n'est ni étonnant ni alarmant que les entreprises belges soient actuellement moins enclines à étendre leurs capacités de production alors que la demande extérieure est incertaine.

Graphique 8. Evolution des motifs d'investissement d'importance forte des entreprises





Emploi

Pour l'emploi, la proportion d'optimistes a effectivement baissé (11% en mai contre 14% en novembre), mais c'est aussi le cas des pessimistes, avec une bien plus grande ampleur (passant de 28% en novembre à 17% en mai). C'est donc surtout la proportion de secteurs prévoyant un maintien de la dynamique de l'emploi qui a augmenté (de 57% à 64%).

Ce qui est loin d'être négatif. En effet, depuis 2014, les créations d'emplois ont été très nombreuses, à un point tel que le chômage est à un de ses plus bas niveaux depuis une vingtaine d'années (5,8% en mars).

Les créations d'emploi devraient se poursuivre à un bon rythme, quoiqu'un peu moins soutenu que les années passées. D'une part, les effets retardés des mesures de compétitivité (tax shift, modération salariale, etc.) devraient continuer d'alimenter une bonne croissance de la demande de main-d'œuvre. D'autre part, au vu de la forte baisse du taux de chômage, il est très

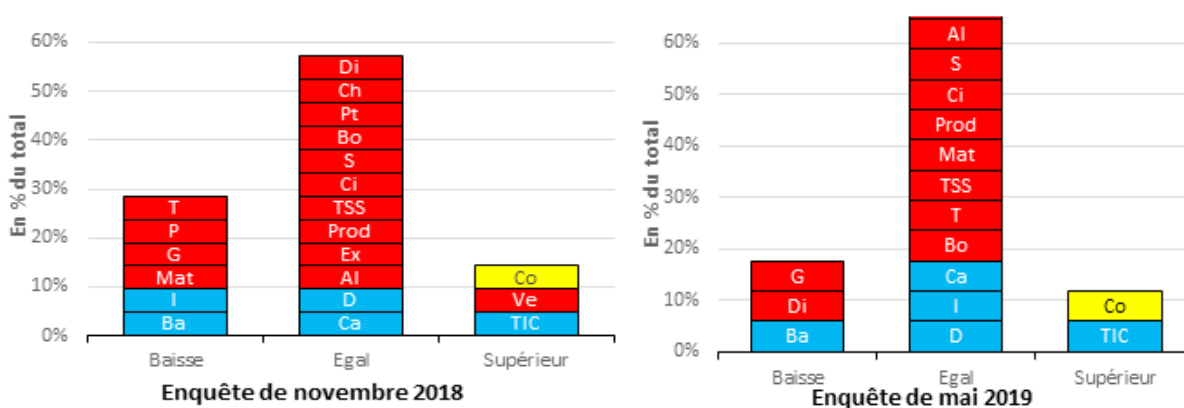
difficile de trouver encore des candidats pour les postes vacants.

En effet, ce qui est commun à la plupart de nos secteurs, c'est la difficulté à recruter le profil adéquat, peu importe le niveau de qualification. Notre taux de vacance d'emploi reste significativement supérieur à la moyenne européenne (3,5%, contre 2,2% en Europe), alors que notre taux d'emploi, bien qu'ayant progressé ces dernières années, est à un niveau trop peu élevé, celui-ci n'ayant dépassé les 70% qu'en fin d'année dernière.

Cette inadéquation démontre clairement que des réformes approfondies du marché de travail restent nécessaires. Les entreprises opèrent au sein d'un environnement incertain et changeant à un rythme toujours plus rapide, nécessitant une forte capacité d'adaptation.

Il est alors d'autant plus important d'adapter notre législation sur le temps de travail, qui est encore bien trop stricte et restrictive. Il faut aussi mener une politique d'activation bien plus ambitieuse afin de résorber les poches de réserve de main-d'œuvre encore trop persistantes.

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





3. Risques

Le premier risque important pour l'activité économique mondiale, ce sont évidemment les guerres commerciales que le président américain Trump a déclenchées. Elles ne se sont pas atténuées, au contraire. C'est surtout la guerre commerciale entre les USA et la Chine qui est en phase d'escalade. La fin d'année 2018 avait vu une trêve de trois mois en espérant que les négociations aboutissent finalement à un accord commercial. Mais, depuis mai, les hostilités ont repris. Du côté américain, en ciblant Huawei et en appliquant de nouvelles hausses de tarifs douaniers. Du côté chinois, la riposte s'est faite via une nouvelle hausse des tarifs d'importation de biens américains ainsi qu'en menaçant de restreindre l'exportation de terres rares, composant essentiel pour l'industrie de haute technologie et dont 80% des importations américaines proviennent de Chine.

La prolongation de ces tensions a un impact direct sur la progression du commerce international, avec un ralentissement de sa croissance moyenne déjà constatée. En effet, le CPB World Trade Monitor a crû en moyenne de 3% en 2018, contre 5% en 2017. Lors des trois premiers mois de 2019, cet indicateur a connu une croissance très faible, proche de 0%. En plus, ces tensions commerciales ont aussi des effets indirects sur l'activité en déprimant la confiance des entrepreneurs et leur enthousiasme à faire de nouveaux investissements. Ces tensions ont donc un impact négatif non seulement sur les perspectives à court terme de l'économie mondiale mais aussi sur celles à moyen terme.

Un deuxième risque important reste le Brexit. Le Royaume-Uni restant malgré tout notre quatrième partenaire commercial le plus important. Bien que la part de nos importations en provenance du Royaume-Uni ait peu varié depuis 2016 (de 4,8% à 4,7% du total), par contre celle de nos exportations a diminué (de 8,9% à 8% du total). De plus, les évolutions négatives de ces dernières années sont essentiellement dues à la dépréciation de la livre (causée par l'incertitude et le manque de lisibilité vis-à-vis de la relation future). Le vrai Brexit doit encore se produire et

les conséquences seront d'autant plus lourdes dans le cas d'un « no-deal Brexit ». Loin d'être rassurantes, les études s'étant penchées sur la question quantifient l'impact négatif d'un Brexit dur à 2 à 2,5% du PIB pour la Belgique (KUL, CPB). Or, ces études sont basées sur des modèles économétriques théoriques qui ne peuvent capter tous les impacts pratiques (douanes, circulations des personnes, des capitaux, etc.).

Troisièmement, du côté italien, la rupture avec la législature précédente est claire et nette. Précédemment, l'attention de l'exécutif se portait sur des réformes structurelles, telles qu'un marché du travail plus participatif, et ce pour faire face à un des vieillissements de la population les plus sévères d'Europe.

Désormais, le gouvernement de la Ligue du Nord et du Mouvement 5 Étoiles a rétrogradé sur certaines mesures, notamment sur l'âge de la retraite. D'autres mesures annoncées ne vont pas non plus dans le sens d'une modération des dépenses publiques, faisant passer le déficit public à 2,1% en 2019 et 2020 selon le gouvernement italien (donc selon une prévision optimiste). Vu le niveau déjà élevé de l'endettement italien (132% du PIB), ceci reste une évolution préoccupante qui pourrait

engendrer des problèmes sur le marché obligataire italien. C'est par ailleurs ce qui s'est déjà produit l'année passée. Les marchés ont sanctionné les politiques italiennes avec une augmentation ininterrompue du spread avec les obligations allemandes dès avril 2018. En début

d'année, la situation s'est quelque peu stabilisée, mais l'écart se maintient et reste important, ce qui à terme alourdira encore le poids de l'endettement et réduira les investissements du secteur privé.

Enfin, le résultat des élections fédérales et régionales en Belgique du 26 mai dernier va rendre la constitution d'un gouvernement très complexe. Entre 2010 et 2011, les 541 jours sans gouvernement n'avaient pas seulement privé le pays des réformes nécessaires. Ils avaient aussi mis à mal les finances publiques via plusieurs canaux. Premièrement, les marchés

La prolongation de ces tensions a un impact direct sur le commerce international.



avaient perçu négativement cet évènement, et la prime de risque sur les obligations d'État belge avait fortement augmenté en novembre 2011, renchérissant le coût de financement de la dette publique. Deuxièmement, sous un gouvernement en affaires courantes ne pouvant prendre de réelles décisions, les dépenses de la sécurité sociale ont tendance à augmenter plus rapidement que dans les pays voisins. Il faut donc espérer que ce scénario ne se reproduise pas et qu'une majorité soit formée le plus rapidement possible afin d'aborder les sujets importants qui préoccupent nos entreprises (compétitivité, marché du travail, énergie, 'level playing field': voir cadre page 16).

4. Une croissance de 1 à 1,25% en 2019, et beaucoup d'incertitudes en 2020.

À plusieurs reprises, nous avons souligné que de nombreuses incertitudes pavaienent le chemin conjoncturel actuel. Émettre des prévisions se révèle dès lors d'autant plus complexe. Au cas où l'évolution des risques susmentionnés ne débouche pas sur le pire scénario envisageable, certains fondamentaux de la croissance seraient encore solides.

Les taux d'intérêt sont bas et le resteront encore longtemps, la BCE ayant annoncé ne pas envisager de modifier ses taux au moins jusqu'à la première moitié de 2020. Dans le même temps, l'euro s'est déprécié depuis le début de l'année et les prix du pétrole restent assez bas (entre 50 et 65 USD le baril).

Dès lors, notre enquête confirme que les investissements des entreprises devraient, en 2019, se poursuivre à un rythme soutenu bien que moins fort que sa moyenne de la période 2015-2018. En effet, le niveau d'utilisation des capacités de production demeure assez élevé et les investissements dans le numérique restent plus que jamais indispensables. Surtout que les conditions de financement restent intéressantes grâce aux taux bas.

Alors qu'habituellement le rythme des investissements publics ralentit fortement

après les élections communales, de nombreux projets d'envergure vont passer à la vitesse supérieure en 2019 et 2020 (Oosterweel, tram de Liège, écluse de Terneuzen, RER, etc.). Ce qui devrait donc se traduire par une croissance de l'investissement public de 2,2% puis de 4,2% en 2020.

L'investissement en logements ne devrait pas être en reste. L'effet PEB en Flandre devrait continuer d'avoir un effet positif, mais pas seulement. Car, étant donné l'évolution positive des demandes de crédits hypothécaires ainsi que des dépôts de demande de permis d'urbanisme, on peut aussi s'attendre à un relèvement de la croissance des investissements en logements cette année et l'année prochaine.

Par ailleurs, si la confiance des ménages ne dégringole pas – ce qui inciterait les ménages à une hausse de leur épargne –, la croissance de la consommation devrait quelque peu augmenter en 2019 par rapport à 2018, à hauteur de 1% et de nouveau s'accélérer en 2020 à hauteur de 1,2%. La troisième phase du tax shift en janvier 2019, combiné à un AIP qui garantit une croissance salariale de 1,1% au-delà de l'index ainsi que la situation, encore et toujours, assez dynamique du marché du travail devraient être à l'origine de cette évolution positive de la consommation des ménages.

Sur le volet du marché extérieur, le rythme de croissance des importations devrait rester plutôt stable en 2019 et 2020, juste en dessous des 3%. Ce qui provient surtout de la forte dynamique des investissements.

Par contre, du côté des exportations, il est compliqué de ne pas adopter une posture plus mesurée. D'une part, comme nous l'avons déjà constaté il y a peu, lorsque les mesures de compétitivité et l'évolution du taux de change vont dans le même sens, cela se traduit dans des gains de parts de marché et une bonne

croissance des exportations. En 2019, on devrait effectivement avoir une baisse de l'euro combinée à des effets retardés positifs de gains de compétitivité, ce qui devrait normalement se traduire en une hausse des parts de marché à l'international. Mais d'autre part, on ne peut pas négliger l'affaiblissement de la demande

Les investissements des entreprises devraient, en 2019, se poursuivre à un rythme soutenu.



internationale et ses fameuses incertitudes. En effet, l'Allemagne a connu une seconde moitié 2018 compliquée et sa croissance sera faible en 2019. Or il s'agit d'un partenaire primordial pour la Belgique.

Somme toute, les exportations devraient progresser moins vigoureusement dans les années qui viennent, d'un peu moins de 3% en 2019 et de 2,5% en 2020.

Ces éléments considérés, nous nous attendons donc à une croissance comprise entre 1 et 1,25% en 2019, pour ensuite rebondir quelque peu en 2020 et arriver à une croissance comprise entre 1,25 et 1,50%. Mais comme on l'a déjà indiqué, cette dernière prévision est entourée de beaucoup d'incertitudes.

Les perspectives d'emploi de nos entreprises et secteurs n'ont presque pas changé.

5. Conclusions et recommandations

Malgré l'escalade de la guerre commerciale entre les États-Unis et la Chine, la saga interminable du Brexit et le ralentissement de la croissance (des exportations) allemande, nos entreprises et nos secteurs continuent à envisager l'avenir avec confiance. L'indicateur conjoncturel synthétique de la FEB est resté plus au moins stable ces derniers mois et est actuellement très proche de sa moyenne à long terme.

Cela semble indiquer qu'une croissance économique d'un peu plus de 1% est encore possible cette année à condition que les grands risques internationaux décrits plus haut (« no-deal Brexit », guerre commerciale US-UE, dérapage de la situation budgétaire italienne) puissent être évités.

En effet, les taux d'intérêt sont historiquement bas, l'euro est assez peu onéreux, la compétitivité des coûts est préservée grâce aux augmentations salariales modérées prévues par l'AIP, les prix du pétrole ont fortement chuté récemment et la confiance des consommateurs reste relativement élevée, grâce entre autres à un taux de chômage historiquement bas.

Notre enquête confirme que, dans ce contexte économique national relativement favorable, combiné à un contexte international un peu plus difficile, les entreprises gardent des projets d'investissement plutôt ambitieux. Les investissements dans l'innovation (digitale) restent parmi les priorités, malgré une conjoncture internationale plus faible.

C'est dû au fait que de nombreux secteurs plutôt centrés sur le marché national (commerce, banques, assurances, transports) sont confrontés à une intense concurrence nationale et étrangère avec une offre fortement ou totalement digitalisée. La réponse la plus efficace pour pouvoir affronter la concurrence de ces nouveaux acteurs consiste à entrer également dans le monde digital. Les investissements dans les solutions et canaux de

vente numériques sont donc de toute manière prioritaires pour les entreprises belges, que la conjoncture soit favorable ou pas.

Dans ce contexte, il est aussi essentiel que les nouveaux gouvernements de notre pays accordent rapidement les autorisations nécessaires pour le déploiement de la 5G. Ce n'est que de cette manière que notre pays pourra rester pionnier dans l'économie numérique.

Un autre constat frappant est que, même dans un contexte de ralentissement de la conjoncture, les perspectives d'emploi de nos entreprises et secteurs n'ont presque pas changé. Il y a plusieurs causes à cela.

Premièrement, l'influence des mesures de maîtrise des coûts salariaux (tax shift, modération salariale) des dernières années est encore perceptible² et le dernier projet d'AIP, qui prévoit une augmentation salariale réelle de 1,1% et que le gouvernement a exécuté par AR, crée encore une marge pour une croissance de l'emploi dans les prochaines années. La condition est toutefois que l'inflation (qui se traduit en augmentations salariales par le jeu de l'indexation automatique des salaires) ne dérape pas par rapport à l'évolution prévue par le CCE au début de cette année (une indexation de 3,44% pour l'ensemble de la période 2019-

² Selon la plupart des études, l'impact est sensible jusqu'à au moins trois ans après l'adoption des mesures



2020). Cela semble actuellement être le cas et le différentiel d'inflation avec les pays voisins diminue également.

La deuxième raison possible du maintien de la croissance de l'emploi est que les secteurs 'nationaux' qui se trouvent dans un processus de transformation numérique engagent de nombreux collaborateurs pour soutenir les nouveaux processus digitaux, tout en gardant (temporairement ou pas) de nombreuses personnes pour s'occuper des processus et canaux de vente classiques qui restent importants.

Troisièmement, l'industrie fait de plus en plus de travail sur mesure, ce qui entraîne des processus à plus haute intensité en main-d'œuvre dans la vente, la production et le service après-vente.

Enfin, il n'est pas exclu qu'il y ait aussi un phénomène de rétention de fin de cycle plus classique : dans ce cas, les entreprises qui ont fait des efforts importants pour trouver des collaborateurs appropriés dans un marché du travail en pénurie ne s'en séparent pas immédiatement au premier ralentissement de la croissance de l'activité.

De toute manière, le potentiel de croissance de l'économie belge est actuellement freiné par les difficultés que les entreprises de nombreux secteurs et régions éprouvent pour trouver du personnel (approprié). En effet, dans une perspective européenne, le taux de vacances d'emploi de la Belgique (3,5%) reste élevé, alors que son taux d'emploi est relativement faible (70%).

Dans ce contexte, il n'est donc pas étonnant que le renforcement de la compétitivité et l'amélioration du fonctionnement du marché du travail restent les deux principales priorités des entreprises belges dans le cadre de la formation des nouveaux gouvernements au niveau régional et fédéral (voir cadre p. 16).

Les autres freins à ce potentiel de croissance sont l'intensification de la congestion routière, l'approvisionnement énergétique

trop onéreux et trop incertain, la nouvelle augmentation des charges administratives et un manque d'investissements dans les infrastructures publiques (transport, énergie, TIC, enseignement) au cours des dernières décennies.

Le monde des entreprises attend que les nouvelles équipes gouvernementales apportent des réponses réalistes, finançables et efficaces à ces questions.

Nos propositions en la matière, dont la faisabilité budgétaire a été chiffrée, sont regroupées dans le [mémorandum électoral 2019 de la FEB](#). Nous tablons sur le fait que les négociateurs gouvernementaux y puiseront l'inspiration nécessaire et pourront former de nouveaux gouvernements dans un délai raisonnable, avec un programme fort de croissance de la prospérité, de création d'emploi et de progrès social et climatique.

Dans le contexte actuel, fait de grandes incertitudes internationales, ce ne serait en tout cas pas une bonne idée de s'enliser dans des négociations interminables. On sait d'expérience qu'en pareilles circonstances, les réformes et innovations vitales se font attendre et les finances publiques (et surtout les dépenses sociales) peuvent facilement déraiper. Confronté à de grands défis structurels (compétitivité, marché du travail, énergie, mobilité, infrastructure), notre pays ne peut se le permettre aujourd'hui.

Les entreprises attendent que les nouvelles équipes gouvernementales apportent des réponses réalistes, finançables et efficaces.



Les cinq objectifs que devrait poursuivre le prochain gouvernement

Sachant que des élections allaient se dérouler fin mai, nous avons demandé à nos secteurs de choisir et d'ordonner, parmi dix possibilités, les cinq objectifs que devrait poursuivre selon eux le prochain gouvernement.

En première position se situe la poursuite de l'amélioration de la compétitivité entamée ces dernières années. En effet, bien que notre handicap salarial ait diminué grâce aux mesures du gouvernement Michel I^{er}, en passant de 17% en 2013 à 11% en 2018, nos secteurs signalent clairement qu'il faut poursuivre dans cette voie. Cela permettrait l'augmentation de nos parts de marché à l'étranger et garantirait une croissance économique et une création d'emplois aussi fermes que dans la législature précédente.

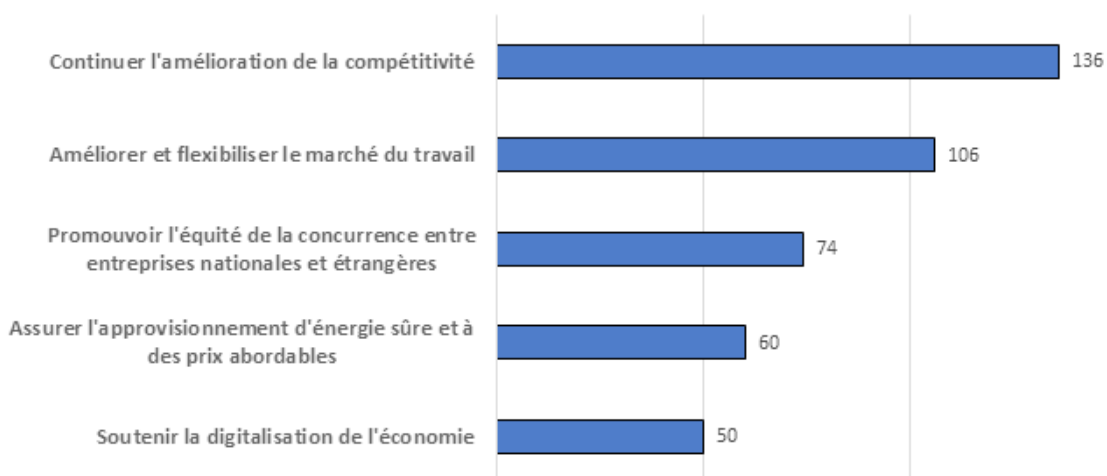
C'est l'amélioration globale du marché du travail qui suit. En effet, ces dernières années, les créations d'emplois ont été dynamiques et le chômage a fortement diminué. Cependant, il reste des améliorations à apporter, de nombreux postes à pourvoir peinant malgré tout à trouver preneur. Faciliter le travail de soirée et le week-end et mener une politique d'activation plus efficace permettraient aux entreprises de répondre aux demandes des clients et d'augmenter notre potentiel de croissance.

En troisième position, c'est la nécessité d'une compétition plus juste avec les concurrents étrangers que nos secteurs plébiscitent, achats transfrontaliers et e-commerce mettant en difficulté certains de nos secteurs. Dès lors, une compétition plus saine permettrait de poursuivre les gains de parts de marché à l'exportation.

Enfin, la nécessité d'un approvisionnement abordable de l'énergie et un soutien accru à la digitalisation de l'économie ferment la marche. Concernant l'énergie, les prix de l'électricité sont supérieurs à ceux de nos voisins (+33%), une norme énergétique doit alors être mise en place afin de garantir la compétitivité 'coût' des entreprises. Aussi la disponibilité de l'énergie doit-elle être assurée, ce qui appelle une réelle vision à long terme dans le cadre de la transition vers une société bas carbone.

Pour la digitalisation, la création d'un cadre stimulant l'innovation et l'adoption de nouvelles technologies doit être mise en œuvre (5G, mailbox officielle, voie digitale possible pour toutes les interactions entre gouvernement et entreprises).

Graphique 10. Selon vous, quels sont les objectifs que le prochain gouvernement devrait privilégier ?

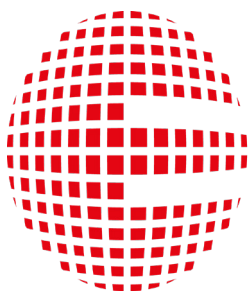


Parmi 10 choix, les secteurs devaient choisir et ordonner 5 priorités.

1^{er} = 10 points, 2^{ème} = 8 points, 3^{ème} = 6 points, 4^{ème} = 4 points et 5^{ème} = 2 points ; maximum possible: 190 points







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









