

23 décembre 2019
IBEN nr. 13-2019

ING Belgium Economic Newsletter

Perspectives économiques 2020 : Un an après...

Un an après la démission du gouvernement, les négociations politiques restent dans l'impasse. Ceci ne semble pas trop affecter l'économie pour le moment, principalement soutenue par la consommation des ménages... mais pour combien de temps ?

Note : ceci est la traduction de la partie consacrée à la Belgique de l'Eurozone Quarterly, publié à l'adresse suivante : <https://think.ing.com/articles/eurozone-is-this-recovery-for-real/>

Impasse politique

Il y a un an, le gouvernement démissionnait, laissant la Belgique avec un gouvernement minoritaire en affaires courantes jusqu'aux élections de mai dernier. Le résultat de celles-ci n'ont pas permis de trouver une nouvelle majorité au niveau fédéral, si bien que le gouvernement en affaires courantes est toujours en place. Des gouvernements régionaux ont cependant été mis en place, mais leur latitude en matière budgétaire reste modeste. Dès lors, la politique économique est au point mort. A ce stade, trois scénarios restent envisageables : primo, une large coalition excluant les partis extrémistes ou nationalistes. Secundo, une coalition rassemblant les nationalistes flamands et les socialistes francophones (les plus grands partis du Nord et du Sud du pays) associés à d'autres partis. Tertio, un retour à des élections. Aucun scénario n'offre de direction claire à la politique économique des prochaines années. Compte tenu de l'état d'avancement des discussions, il est très peu probable que la Belgique termine l'année 2019 avec un gouvernement fédéral.

Résilience économique

Compte tenu du contexte économique international peu porteur et de la crise politique, la demande intérieure est étonnamment résiliente, et a permis de compenser les faibles performances du commerce international. On observe même une accélération des dépenses de consommation des ménages, alors que celles-ci étaient à la traîne. Au troisième trimestre de 2019, elles progressent de 1,5% en glissement annuel, dans un contexte où la confiance des ménages est globalement restée stable et où leurs intentions d'achats de biens durables a même augmenté. On peut expliquer cette évolution par l'accélération récente du revenu disponible des ménages. Porté principalement par une croissance relativement dynamique de l'emploi (+70.000 emplois en 2018, +48.000 emplois au cours des trois premiers trimestres de cette année), le revenu nominal augmente de près de 4%. Sachant que parallèlement, l'inflation s'est repliée nettement (voir ci-dessous), cela laisse une augmentation du revenu réel des ménages suffisante pour à la fois faire largement progresser le taux d'épargne et stimuler la consommation des ménages.

Perspectives prudentes

Pour 2020, nous restons cependant prudents. D'une part, la croissance économique mondiale étant attendue assez faible en 2020, cela continuera de peser sur l'activité exposée au commerce international, et ce même si un éventuel accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis donnera un peu de répit aux exportateurs. D'autre part, il est peu probable que l'économie belge continue à créer autant d'emplois.

Après un an de gouvernement en affaires courantes...

...aucune coalition claire ne se dégage au niveau fédéral.

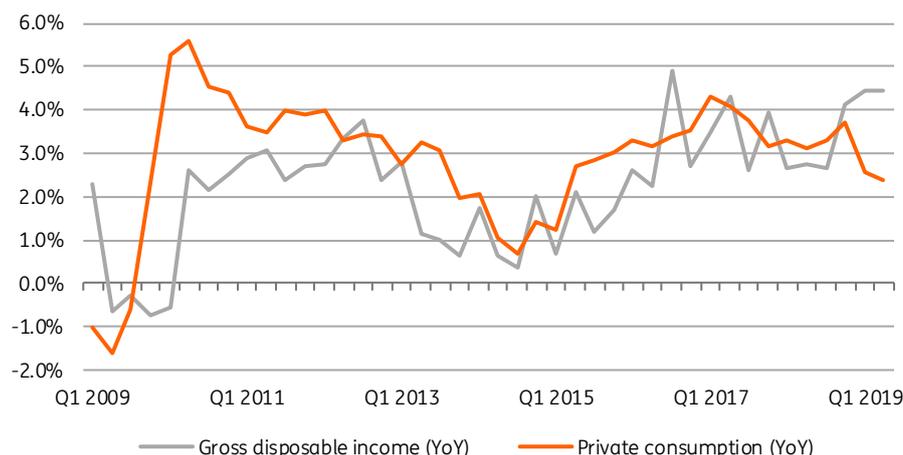
Malgré les problèmes politiques et le contexte économique fragile, l'activité économique se maintient...

...grâce notamment à un marché du travail toujours solide.

Mais la prudence est de mise !

Philippe Ledent
Senior Economist
Brussels +32 2 547 31 61
Philippe.ledent@ing.com

Gr. 1 L'évolution assez dynamique du revenu disponible nominal des ménages permet une augmentation de la consommation ET du taux d'épargne

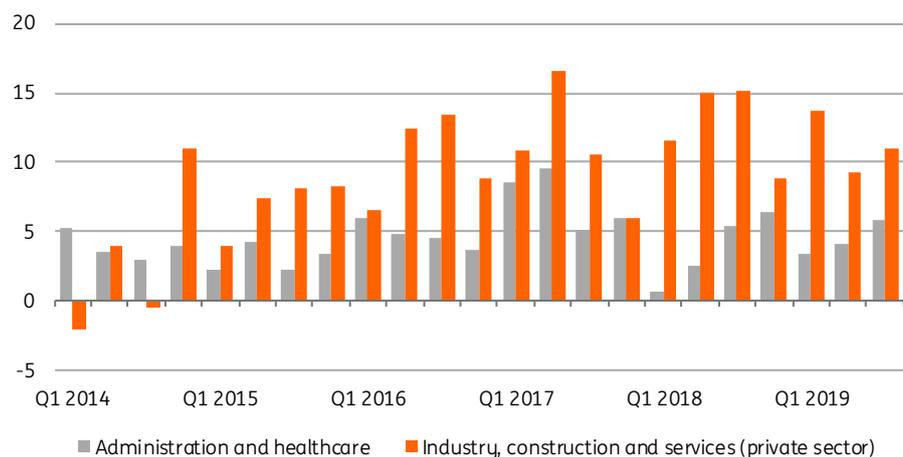


Source : Banque nationale, calculs : ING

Le manque de main d'œuvre qualifiée et de possibles mesures d'économies budgétaires risquent de ralentir la croissance économique.

En effet, la dynamique économique ne le justifie pas. Mais par ailleurs, le manque de main d'œuvre qualifiée va se faire sentir de plus en plus durement. Selon l'enquête SAFE de la BCE sur le financement des PME, le manque de main d'œuvre qualifiée est de loin le problème le plus pressant auquel font face les PME belges. Enfin, Lorsqu'un gouvernement fédéral entrera en fonction (en considérant que cela aura lieu en 2020...), la réalité budgétaire auquel il fera face l'obligera à prendre une série de mesures d'économie afin de corriger la trajectoire budgétaire. Ceci aura un impact négatif sur la croissance économique.

Gr. 2 Les créations d'emplois restent dynamiques, tant dans le secteur public que dans le secteur privé



Source : Banque nationale, calculs : ING

Problème de finances publiques

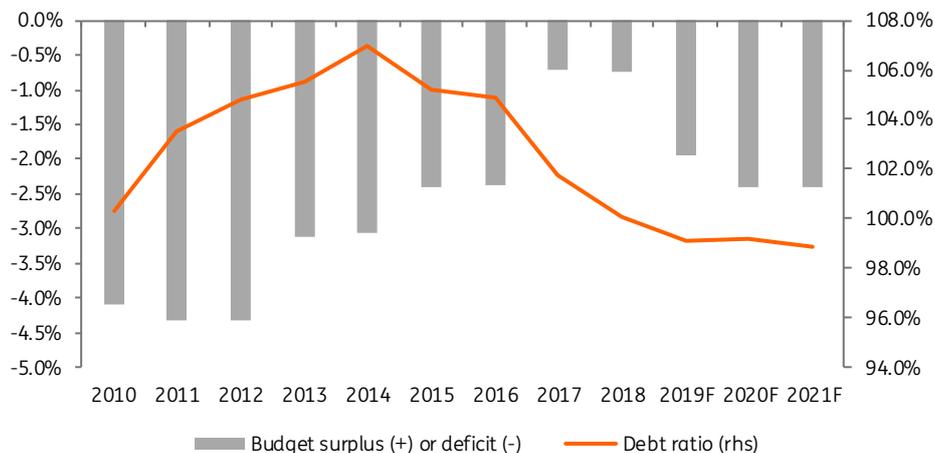
La dégradation des finances publiques est problématique.

L'état des finances publiques obligera en effet le prochain gouvernement fédéral à entamer un exercice d'assainissement budgétaire relativement important. L'absence de gouvernement depuis un an implique de facto la prolongation du budget en vigueur en 2018. Dès lors, aucun effort supplémentaire n'a été entrepris, alors qu'une correction structurelle de 0,6 point de pourcent du PIB est demandée par la Commission européenne. De plus, les gouvernements régionaux mis en place durant l'année 2019 tablent tous sur une augmentation de leur déficit (régional) en 2020, afin de financer de nouvelles politiques ou des investissements. Sans gouvernement fédéral pour coordonner les

D'autant plus que des dépenses sont engagées sans coordination de l'ensemble des finances publiques.

budgets, le dérapage budgétaire risque d'être important une fois les chiffres consolidés. C'est d'autant plus le cas qu'au parlement fédéral, des majorités alternatives se forment pour dégager des budgets supplémentaires pour des problèmes spécifiques. Sans coordination, ces pratiques peuvent avoir un impact non négligeable à long terme sur le budget. A ce stade, nous craignons que le déficit budgétaire de la Belgique augmente effectivement à 2,0% en 2020. Heureusement, cela ne devrait pas compromettre la réduction du taux d'endettement, qui devrait passer en-dessous de la barre des 100% en 2020. Mais sans gouvernement, la situation ne fera qu'empirer.

Gr. 3 La dégradation du déficit public est problématique, mais le taux d'endettement reste sous contrôle (pour l'instant)



Source : Banque nationale, calculs : ING

Inflation très modérée

L'inflation sous-jacente reste proche de 1,5%.

Après une longue période d'inflation supérieure à la moyenne européenne, l'inflation en Belgique s'est fortement réduite. En novembre, elle n'était que de 0,4%, alors qu'en début d'année 2019, elle approchait encore 2%. Ce chiffre reste néanmoins très tributaire des prix de l'énergie et donc des produits pétroliers. En effet, l'inflation sous-jacente reste globalement stable autour de 1,5%. Il devrait en être de même en 2020.

Prudence

En conclusion, l'année 2020 s'annonce en demi-teinte. Le contexte économique extérieur, qui est crucial pour la dynamique de l'activité en Belgique, pourrait s'améliorer temporairement à la faveur d'un accord commercial entre la Chine et les Etats-Unis. Mais dans le même temps, l'activité économique devrait rester modeste dans les principaux partenaires commerciaux de la Belgique (Allemagne, France, Pays-Bas) et la demande intérieure risque de souffrir à la fois d'un essoufflement du marché du travail et des mesures d'économie sur le budget de l'état. Après une croissance de 1,3% en 2019, nous nous attendons à une progression de l'activité économique de 0,7% en 2020.

Tableau 1 Prévisions économiques pour la Belgique

	2018	2019F	2020F	2021F
PIB	1.5	1.3	0.7	1.1
Consommation privée	1.5	1.1	0.8	0.9
Investissement	4.0	3.7	1.4	1.3
Dépenses publiques	0.9	1.9	0.8	0.5
Contribution du commerce extérieur (pp)	-0.7	-0.1	0.0	0.1
Inflation	2.1	1.4	1.3	1.5
Taux de chômage	6.0	5.5	5.4	5.3
Surplus (+) ou déficit (-) budgétaire (% du PIB)	-0.7	-1.9	-2.4	-2.4
Dette publique (% du PIB)	100.0	99.1	99.1	98.8

Source : Banque nationale, prévisions : ING

Disclaimer

Cette publication a été préparée par la division d'analyse économique et financière de ING Belgique S.A. ("ING") exclusivement à titre d'information, sans tenir compte des objectifs d'investissement, de la situation financière ou des moyens d'un utilisateur en particulier. Les informations dans cette publication ne constituent ni une recommandation de placement, ni un conseil fiscal, juridique ou en investissement, ni une offre ou une incitation à acheter ou vendre des instruments financiers. Même si toutes les précautions ont été prises pour assurer que les informations contenues dans ce document ne soient ni erronées, ni trompeuses au moment de la publication, ING ne peut pas garantir l'exhaustivité ni l'exactitude des informations communiqués par des tiers. ING ne peut pas être tenue pour responsable d'éventuelles pertes directes ou indirectes suite à l'utilisation de cette publication, sauf faute grave. Les opinions, prévisions ou estimations sont uniquement celles du ou des auteurs à la date de la publication et peuvent être modifiées sans préavis, sauf indication contraire.

La distribution de cette publication peut faire l'objet de restrictions légales ou réglementaires dans certains états et les personnes qui entrent en possession de celle-ci doivent se renseigner à propos de ces restrictions et les respecter.

Cette publication est soumise à la protection du copyright et des droits des bases de données et ne peut être reproduite, distribuée ou publiée par quiconque, quel que soit l'objectif, sans l'accord préalable explicite et écrit de ING. Tous les droits sont réservés. L'entité juridique responsable de la publication ING Belgique S.A. est agréée par la Banque Nationale de Belgique et est supervisée par la Banque Centrale Européenne (BCE), la Banque Nationale de Belgique (BNB) et l'Autorité des Services et Marchés Financiers (FSMA) . ING Belgique S.A. est enregistrée en Belgique (n° 0403.200.393) au registre des personnes morales de Bruxelles

À l'attention des investisseurs américains : toute personne qui souhaite discuter de cette publication ou effectuer des transactions dans un titre mentionné dans ce document doit prendre contact avec ING Financial Markets LLC, qui est membre de la NYSE, la FINRA et la SIPC et qui fait partie de ING, et qui a accepté la responsabilité de la distribution de ce document aux États-Unis conformément aux dispositions en vigueur.

Editeur responsable : Peter Vanden Houte, Avenue Marnix 24, 1000 Bruxelles, Belgique.