



Bruxelles, 8 décembre 2021 – 15.00 heures

La difficile progression vers un nouvel équilibre économique

Perspectives économiques KBC pour 2022

2021, année de basculement économique, mais éclatement du rêve de l'immunité collective

Malgré le récent regain d'incertitude, 2021 a largement rempli la promesse du basculement économique. Déjà vigoureuse aux États-Unis, la reprise économique a également gagné l'Europe. Après la récession à double creux provoquée par la troisième vague de coronavirus, l'économie européenne s'est solidement redressée, principalement alimentée par les mesures de relance budgétaire et la demande de rattrapage, et soutenue par une politique monétaire extrêmement souple. Pour 2021, nous estimons la croissance de la zone euro à 5,0%, avec un taux encore plus élevé de 6,0% pour la Belgique, partiellement attribuable à une moins grande exposition aux problèmes d'offre. L'emploi s'est nettement ressaisi et les vagues de faillites ne se sont (jusqu'ici) pas produites. Il reste à voir si, malgré un taux d'occupation plus faible, nous ne nous dirigeons pas progressivement vers le plein-emploi.

'2021, année de basculement économique, mais pas celle d'un 'full reboot'

La quatrième vague de contaminations montre toutefois cruellement que la lutte contre la pandémie n'est pas terminée. Le rêve d'une immunité collective basée sur une couverture vaccinale de 70% s'évanouit. Malgré l'efficacité des vaccins, l'explosion des contaminations plonge les secteurs de la santé belge et européen dans le rouge et entraîne un absentéisme sans précédent lié à la maladie et aux mesures de quarantaine. Un nouveau durcissement des mesures Covid et le contrecoup économique (notamment sur la confiance des consommateurs) plombent à nouveau la croissance économique des prochains trimestres. Ces effets sont plutôt temporaires dans notre scénario de base. Le vaccin 'booster' et les médicaments antiviraux (ainsi que l'arrivée du printemps et de l'été) permettront la reprise économique dans le courant de 2022. Mais l'émergence d'Omicron concrétise les dangers de mutation, avec des risques baissiers potentiellement sévères pour la croissance économique mondiale si ce variant venait à présenter une menace sanitaire grave. Pour 2022, nous tablons sur une croissance positive (supérieure à l'équilibre à long terme) de 3,5% et 2,5% pour la zone euro et la Belgique, avec une croissance estimée à 3,7% pour les États-Unis.

'Une reprise économique retardée en 2022, mais le variant Omicron sème le doute'

La fin de l'économie de pénurie?

Les déséquilibres mondiaux entre l'offre et la demande continuent de peser sur l'économie durant la première partie de 2022. Une normalisation de la demande (jusqu'à présent nettement biaisée vers les biens) et de l'offre (par une diminution des problèmes et des pénuries d'approvisionnement) relâche quelque peu la pression sur l'inflation. L'économie de pénurie du second semestre 2021 va se prolonger dans un premier temps et grignoter la croissance, mais elle évolue lentement vers un nouvel équilibre, soutenu par l'automatisation et la numérisation, un marché du travail (trop) étriqué, des positions d'endettement sensiblement plus élevées et une incertitude (économique) accrue.

'L'économie de pénurie se mue lentement en une économie structurellement différente mais incertaine'

Avec à la clé une forte inflation

Le turbo de l'inflation continue de s'activer, en plusieurs vagues. Alors qu'une première vague d'inflation était attendue de manière générale - dans la foulée de la remontée du prix du pétrole -, les effets marqués et persistants de la réouverture et la crise énergétique ont surpris à l'automne 2021. Les taux d'inflation atteignent de nouveaux records pluriannuels, tant en Europe (4,9%) qu'aux États-Unis (6,2%). Et la plupart des facteurs indiquent que l'inflation restera élevée dans les mois à venir. À moyen terme, nous prévoyons toutefois une normalisation progressive à mesure que les problèmes et pénuries d'approvisionnement se résorberont progressivement et que les prix de l'énergie se stabiliseront à de nouveaux niveaux d'équilibre. Les risques d'inflation restent cependant marqués et exclusivement haussiers et ils augmentent avec la persistance d'une inflation élevée (le risque étant plus marqué pour les États-Unis que pour la zone euro).

'Le turbo de l'inflation européenne s'arrête dès que les problèmes et pénuries d'approvisionnement se résorbent et que les prix de l'énergie se stabilisent'

Et les banques centrales sont confrontées à des choix difficiles

Les banques centrales se rapprochent de plus en plus du moment où elles devront choisir leur poison: continuer à soutenir la reprise économique ou ancrer l'inflation. Le choix se fait de plus en plus pressant maintenant que les risques de baisse de la croissance liés aux goulets d'étranglement et aux nouvelles vagues de coronavirus s'intensifient et que les effets de second tour de l'inflation deviennent plus probables. La normalisation (dans de nombreux cas progressive) de la politique monétaire semble avoir commencé à l'échelle mondiale. Un nombre croissant de banques centrales, tant dans les économies émergentes que dans les économies avancées, ont annoncé ou ont pris le virage de la normalisation. Les risques d'inflation figurent également en bonne place dans l'agenda de la Fed et nous prévoyons la fin du tapering au plus tard à la mi-2022, avec la possibilité de premières hausses de taux dans le courant du second semestre 2022. La BCE reste en revanche concentrée sur le maintien de conditions de financement favorables, le programme PEPP étant suivi par un instrument flexible, tandis que les taux directeurs restent inchangés en 2022. La reprise économique mondiale et la hausse des prévisions d'inflation poussent progressivement les taux à long terme à la hausse. Mais les faibles taux d'équilibre réels suggèrent toujours un niveau d'équilibre relativement bas.

'Les convoyeurs attendent...' La BCE continue de ne jurer que par des conditions de financement souples malgré l'accélération de l'inflation

Et en Belgique?

L'économie belge a réalisé d'assez belles performances en 2021, en partie grâce à l'industrie, qui a été un peu moins touchée par les restrictions de l'offre par rapport à l'ensemble de la zone euro. À court terme, la

nouvelle détérioration du climat imputable à la pandémie comprimera également l'activité économique en Belgique. Toutefois, dans le courant de l'année 2022, elle devrait selon nous redémarrer, comme dans le reste de l'Europe (voir ci-dessus). Pour l'ensemble de l'année 2022, nous prévoyons une croissance du PIB belge de 2,5%, ce qui est nettement plus faible que prévu encore récemment et également inférieur aux attentes du consensus (3,2%).

Le marché du travail belge a bien traversé la crise du coronavirus et a bénéficié de la forte reprise économique. Au troisième trimestre 2021, l'emploi était déjà supérieur de 1,5% à son niveau antérieur à la crise. Une 'tempête parfaite' se prépare toutefois sur le marché du travail belge. La combinaison d'un retour rapide à l'exiguïté, de l'absentéisme lié au coronavirus et aux mesures de quarantaine, et de la diminution de la population en âge de travailler (20-64 ans) accentue la pénurie de main-d'œuvre dans les entreprises belges. Cela pourrait exercer une pression à la hausse sur les salaires, qui viendrait s'ajouter au risque de fortes augmentations salariales consécutif à l'accélération de l'inflation. Une inflation se maintenant durablement à un niveau supérieur à celui de la zone euro pourrait finalement entraîner une perte de compétitivité par le biais de l'indexation automatique des salaires. Après l'amélioration constatée depuis 2015, un renversement de la position concurrentielle serait mauvais pour la croissance belge à moyen terme.

' Une 'tempête parfaite' pourrait se préparer sur le marché du travail belge'

KBC Groupe SA

Avenue du Port 2 – 1080 Bruxelles
Viviane Huybrecht
Directeur Communication Corporate/
Porte-parole
Tél. 02 429 85 45

Service presse

Tél. 02 429 65 01 Stef Leunens
Tél. 02 429 29 15 Ilse De Muyer
Tél. 02 429 32 88 Pieter Kussé
Tél. 02 429 85 44 Sofie Spiessens
E-mail : pressofficekbc@kbc.be

Les communiqués de presse de KBC sont disponibles sur www.kbc.com
Suivez-nous sur www.twitter.com/kbc_group
Restez au courant de nos [solutions innovantes](#)
