

15 décembre 2020

Outlook Belgique 2021

Une année de contrastes

- Il va sans dire que l'année 2020 a été horrible sur le plan économique. Le repli de l'activité enregistré en première moitié d'année (15% environ) est immense. Le confinement lié à la deuxième vague de la pandémie en Belgique au quatrième trimestre a probablement provoqué **un nouveau recul de l'activité**.
- Seul point positif au tableau de 2020, le rebond de l'activité au troisième trimestre, lors de l'accalmie de l'été, **a surpris par sa vigueur**. Cela laisse entendre qu'une fois l'économie libérée de la contrainte de la pandémie, elle est capable de se redresser plus rapidement qu'anticipé.
- L'année 2021 devrait être marquée par un double contraste. D'une part, la première partie de l'année sera toujours tributaire de l'évolution de la pandémie. Les différents vaccins mettront du temps à être diffusés et le risque d'une nouvelle vague est loin d'être écarté. Les restrictions d'activité mettront donc du temps à disparaître. **Durant cette période, le manque de consommation et d'investissement freineront la reprise**. Par contre, la deuxième partie d'année (lorsque la diffusion large du vaccin sera atteinte) devrait voir l'activité s'accélérer, **notamment sous l'impulsion de la consommation des ménages**. L'utilisation (ou non) de l'épargne « forcée » ou de précaution accumulée en 2020, qui atteignait déjà plus de 15 milliards € au milieu de l'année, jouera un rôle crucial dans la vigueur de la reprise (graphique 1). Nous pensons néanmoins qu'il ne faut pas être trop optimiste en la matière.
- D'autre part, à mesure que les peurs liées au virus s'évaporeront grâce aux vaccins, les mesures de soutien à l'économie vont également prendre fin, ou devenir plus ciblées. Or, ces mesures ont permis à plusieurs variables économiques importantes telles que les faillites et le chômage de ne pas suivre la sévère correction de l'activité (graphique 2). C'est donc paradoxalement **en 2021, alors même que les conditions de la relance économiques seront en place, que la crise de 2020 montrera son vrai visage**. Une forte augmentation du nombre de faillites est attendue, et le taux de chômage, qui est resté impassible en 2020, devrait progresser de plus de 2 points. Cela correspond à une **augmentation de près de 100.000 demandeurs d'emplois inoccupés** par rapport au niveau d'avant crise.
- En considérant ces différents éléments, après une contraction du PIB de 7,2% en 2020, **nous prévoyons une croissance de 3,2% en 2021**. C'est certes un chiffre encourageant, qui montre une réelle relance de l'économie belge, mais ce chiffre est également le reflet des chocs attendus en matière de faillites et de pertes d'emplois.
- En l'absence des multiples mesures de soutien à l'économie, faillites, chômage et revenu des ménages auraient souffert bien plus. Mais cela a un coup énorme pour les finances publiques. **Le déficit public devrait dépasser 10% du PIB cette année**. La moitié de ce chiffre est lié à la perte d'activité économiques, et donc de rentrées financières pour l'état. L'autre moitié représente en quelque sorte la facture de la crise. Dès lors, les choses devraient partiellement s'arranger en 2021, à la faveur de la reprise de l'activité et de la fin programmée des mesures de soutien. **Le déficit n'en demeurera pas moins abyssal**.
- Des pressions inflationnistes seront inévitable en 2021, d'abord en raison d'un effet de base lié aux prix du pétrole (le prix du Brent avait chuté à moins de 20 USD en avril 2020, alors qu'il devrait dépasser 40 USD un an plus tard) et ensuite, lorsque la consommation sera dopée par la délivrance du Covid. **Mais ces pressions devraient rester passagères**, l'output gap (l'écart entre l'activité réelle et sa tendance) restant très négatif en 2021.

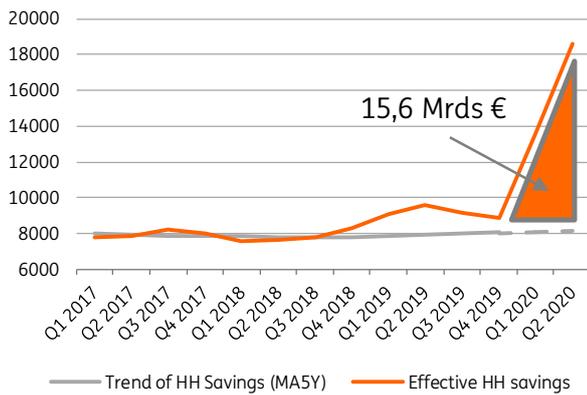
Philippe Ledent

Expert Economist

Brussels +32 2 547 31 61

Philippe.ledent@ing.com

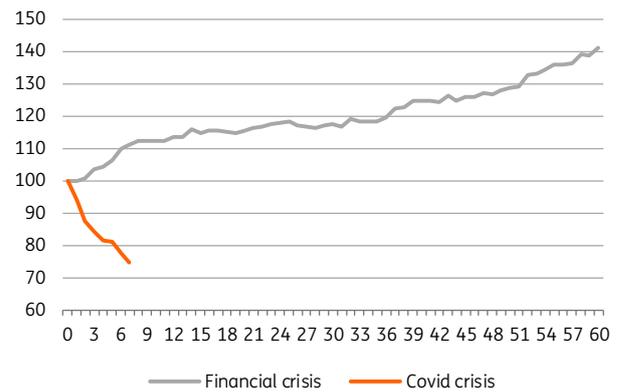
Fig. 1 L'épargne des ménages aura été exceptionnellement élevée en 2020



La tendance est mesurée par une moyenne mobile sur 5 ans

Source: ICN, calculs: ING

Fig. 2 L'évolution du nombre de faillites indique qu'il faut s'attendre à un rattrapage en 2021



L'indice des faillites est calculé à partir du cumul sur 12 mois du nombre de faillites. Niveau au cours du mois d'entrée en récession = 100

Source: Refinitiv Datastream, calculs: ING

Tab. 1. Principales prévisions économiques et financières pour la Belgique

		2017	2018	2019	2020	2021	2022
Economie							
	%YoY						
Produit Intérieur Brut (PIB)		1.9%	1.5%	1.4%	-7.2%	3.2%	3.0%
Consommation privée		1.8%	1.5%	1.1%	-8.0%	4.6%	3.5%
Dépenses gouvernementales		0.0%	1.0%	1.8%	-1.9%	3.2%	3.0%
Investissements		1.3%	4.0%	3.2%	-13.0%	3.4%	4.0%
Exportations		5.3%	1.2%	1.1%	-7.8%	4.6%	2.0%
Importations		4.4%	2.1%	1.0%	-7.5%	5.7%	2.0%
Indicateurs généraux							
	%YoY						
Inflation (IPC)		2.1%	2.1%	1.4%	0.8%	1.5%	1.7%
Taux de chômage (Eurostat)	Niveau	7.1%	6.0%	5.4%	5.1%	7.4%	7.9%
Emploi (heures totales)		1.6%	1.5%	1.6%	-0.1%	-0.3%	0.2%
Prix immobilier	Moy. Annuelle	2.6%	3.6%	4.4%	5.0%	3.0%	2.0%
	Q4/Q4	2.1%	4.2%	5.2%	5.7%	0.5%	2.0%
#transactions immo.	,000	124	130	150	110	120	130
Surplus (+)/Déficit (-) public	% PIB	-0.7%	-0.8%	-1.9%	-10.5%	-6.0%	-4.4%
Dette publique	% PIB	101.8%	99.9%	98.7%	115.4%	116.5%	115.9%
Taux et changes (fin de période)							
Taux BCE (MRO)	%	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Taux BCE (félicité de dépôt)	%	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50	-0.50
Euribor, 3M	%	-0.33	-0.31	-0.38	-0.50	-0.45	-0.40
OLO 10Y	%	0.64	0.77	0.10	-0.40	0.10	0.15
EUR/USD	USD par €	1.20	1.14	1.12	1.20	1.25	1.20

Source : 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.