

La Belgique doit urgemment accélérer le pas dans une économie mondiale qui change

La Belgique se classe au 17^e rang de l'indice FutureProof, qui permet à BNP Paribas Fortis d'évaluer dans quelle mesure les pays de l'Union européenne sont prêts à affronter l'avenir sur le plan de la productivité, du marché de l'emploi et des services publics. Les entreprises occidentales se diversifient en direction d'autres pays d'exportation, ce qui nous permet de parler de « remondialisation ». En ce qui concerne les marchés d'actions, la banque s'attend à une évolution positive, tandis qu'aux États-Unis le secteur bancaire inquiète. Ce sont quelques-unes des conclusions des perspectives économiques et de la stratégie d'investissement proposées par Koen De Leus, Chief Economist, et Philippe Gijssels, Chief Strategist, pour le second semestre 2023 et présentées aujourd'hui par les deux experts.

Comment l'économie belge se porte-t-elle en comparaison avec ses concurrentes européennes ? Dans le classement de l'indice FutureProof, notre pays se classe au 17^e rang sur les 27 membres de l'Union européenne. Cet indice évalue les performances des pays sur la base de trois indicateurs : la productivité, le marché de l'emploi et la gestion publique (en particulier la situation financière du pays). Personne ne s'étonnera des mauvais résultats de la Belgique sur le plan des finances publiques, pas plus que de ses résultats médiocres en matière d'emploi. En matière de productivité, par contre, nous nous classons parmi les meilleurs de la classe. Les champions sont la Suède et les Pays-Bas.

Démondialisation ou « slowbalisation » ?

Après 30 ans de mondialisation accélérée, l'ère de la démondialisation semble s'être amorcée depuis 2008. Cette année-là, les échanges commerciaux ont atteint leur apogée en termes de pourcentage du PIB. Les droits de douane sur les deux tiers des biens exportés vers les États-Unis et la Chine sont encore trois fois plus élevés qu'avant la présidence de Donald Trump. Depuis 2021, on dénombre 1.000 mesures de restriction des échanges de plus que de mesures de libération du commerce dans le monde.

En revanche, la moyenne des droits de douane sur le commerce mondial est à son plus bas et ne semble pas évoluer. Les volumes d'échanges augmentent régulièrement, mais à un rythme plus lent : entre 2013 et 2017, ils ont augmenté de 2,8% en moyenne, contre 5,9% pendant la période 2001-2008.

Koen De Leus : « Pour ces raisons, je préfère parler de 'slowbalisation' plutôt que de 'démondialisation'. Le ralentissement du commerce mondial est plutôt un processus naturel et non une conséquence de la crise financière de 2008. »



Ne vaudrait-il pas mieux parler de « remondialisation » ?

Certes, le risque de conflits commerciaux et/ou de « disruptions » augmente. Avec l'arrivée des Chinois au sein de plusieurs sociétés de conseil, les relations commerciales entre la Chine et l'Occident sont tendues. La guerre technologique qui oppose les États-Unis et la Chine est en train de se propager. La symbiose fructueuse entre l'Europe (Allemagne) et la Chine, un gigantesque marché d'échange des nouvelles technologies, risque de prendre fin. Les voitures électriques chinoises mettent la pression sur les constructeurs automobiles européens (et allemands) sur leurs propres marchés. Il est difficile de fermer les yeux face à la concurrence déloyale lorsque ses propres entreprises en sont les victimes. Les barrières commerciales non tarifaires se multiplient dans une tentative de décarboner et de sécuriser la chaîne d'approvisionnement.

Sur le chemin qui mène à une économie plus respectueuse de l'environnement, de nombreux pays devront bientôt faire des choix cornéliens : suivront-ils la voie rapide et bon marché en collaborant avec la Chine ou préféreront-ils réduire leur dépendance à l'égard de ce géant capricieux, optant alors pour un chemin plus sûr mais aussi plus long et plus coûteux ?

Koen De Leus: « *Les entreprises occidentales se protègent contre les sanctions en se diversifiant vers d'autres pays, comme le Vietnam et le Mexique. L'Inde deviendra-t-elle la nouvelle Chine ? Cela devrait se traduire par une 'remondialisation' plutôt que par une 'slowbalisation'.* ».

De l'offshoring au reshoring

La fragmentation de la chaîne de valeur mondiale en de plus petites entités (offshoring) fut à l'origine de l'accélération initiale des échanges commerciaux. Cette fragmentation a atteint son pic. La complexité de cette chaîne est en train d'être réduite grâce au 'reshoring' (ou relocalisation). La crise du coronavirus a mis en évidence le risque de rupture de la chaîne d'approvisionnement. L'externalisation des processus de fabrication vers des producteurs moins chers a atteint ses limites. La plupart des possibilités les plus évidentes de combiner technologie et main-d'œuvre bon marché, dans des usines situées dans les pays émergents, ont été exploitées. La croissance des échanges de biens ralentit, tandis que l'augmentation des échanges de services numériques devrait être un moteur supplémentaire de développement du commerce international au cours des prochaines décennies.

États-Unis, Europe et Belgique

Aux États-Unis, la crise bancaire n'est pas sans conséquences et la pénurie de crédits se fait sentir. Associée à l'inversion de la courbe des taux – toutes deux étant la conséquence de la hausse rapide des taux à court terme – elle pousse le pays vers une récession attendue au cours de la seconde moitié de l'année.

La hausse des taux a provoqué moins de dégâts au niveau des banques européennes. Mais celles-ci ont cependant décidé de restreindre les conditions d'accès au crédit. La croissance européenne devrait ralentir au cours des prochains trimestres. Suite à la pénurie structurelle de main-d'œuvre, nous devrions réussir à éviter le traditionnel « doom loop » (cercle vicieux) d'une hausse du chômage : baisse de la demande, ralentissement de la croissance, hausse du chômage, etc.



BNP PARIBAS
FORTIS

La banque
d'un monde
qui change

Aux États-Unis, le pic des taux a été atteint. En Europe, nous nous attendons à deux nouvelles hausses de taux, pour arriver à 3,75%. Il n'est pas certain que ces hausses permettent d'éliminer définitivement l'inflation du système. L'inflation globale diminue rapidement.

En Belgique, il est même possible que nous connaissions une inflation négative (ou déflation) d'ici la fin de l'année. D'un autre côté, nous nous attendons à ce que l'inflation sous-jacente se situe encore à 5%. Pour la Belgique, nous prévoyons une croissance de 1% en 2023 et de 0,8% l'an prochain.

Ces prochaines années, les banquiers centraux devraient avoir des difficultés à atteindre leur objectif de 2% d'inflation. Les tendances structurelles, comme le vieillissement de la population, les chocs climatiques et le ralentissement de la mondialisation, devraient pousser les prix vers le haut. Les années 1920 et 1970 ont montré que, lorsque l'inflation dépasse un certain niveau, il est très difficile de faire rentrer le mauvais génie dans la bouteille.

Les marchés

En 2022, l'inflation s'est envolée, entraînant les taux dans son sillage. Les actions, l'immobilier et de nombreux autres actifs, y compris les métaux précieux, ont donc traversé une année difficile.

Philippe Gijssels : « *Au cours du premier semestre 2023, il s'agissait principalement d'anticiper le moment où les taux s'arrêteraient de grimper ainsi que la fin du cycle de hausse des taux des banques centrales. Aujourd'hui, c'est-à-dire au tournant du premier semestre, nous pouvons dire que nous avons atteint ce point.* »

Neutre envers les actions

L'inflation et les taux ont atteint puis dépassé leur pic. Le contexte est donc plutôt favorable pour les marchés d'actions, qui sont historiquement davantage exposés au cycle des taux qu'au cycle économique. En d'autres termes, lorsque les taux baissent – et même si cette baisse s'accompagne d'une (légère) récession – c'est une bonne nouvelle pour les actifs tels que les actions.

D'un point de vue technique, la plupart des indices européens, américains et japonais affichent une tendance haussière. Mais il existe d'importantes différences entre les valeurs prises individuellement. Plusieurs géants (technologiques) poussent les indices vers le haut, tandis que la grande majorité des actions ne participent pas (encore) au rallye. En Europe, une poignée de valeurs technologiques, mais aussi d'actions du secteur du luxe, mènent la danse. D'un point de vue technique, nous avons grandement besoin d'un élargissement du marché afin que d'autres actions puissent prendre part à ce rallye.

Aujourd'hui, BNP Paribas Fortis est neutre envers les actions à cause du secteur bancaire américain qui fait face à une crise de liquidités et de la récession imminente dans ce pays. Il ne s'agit pas d'une crise des crédits, mais on compte encore aux États-Unis près de 4.000 banques dont les portefeuilles de crédit sont pour la plupart très concentrés, pas toujours très bien surveillés, ni soumis à des tests de résistance réguliers, comme c'est le cas en Europe.



BNP PARIBAS
FORTIS

La banque
d'un monde
qui change

Les prix des métaux augmentent

Lors de la prochaine reprise économique, les prix des métaux pourraient augmenter davantage que ce à quoi nous nous attendons. Cette hausse s'explique par l'électrification de l'économie et par la forte demande d'énergies alternatives. Car outre cette hausse de la demande, il faut également tenir compte de l'offre limitée due au manque d'investissements pendant de nombreuses années.

Dans les années 1960 et 1970, nous avons été confrontés aux chocs pétroliers. Au cours des années à venir, nous subirons des chocs liés aux métaux qui relanceront l'inflation. Nous devons nous attendre à une certaine faiblesse dans les mois à venir car une partie de l'offre s'est ajoutée récemment, en particulier pour le cuivre, et la demande devrait faiblir en raison de la récession économique.

L'euro se renforce

Après une forte hausse du dollar américain et une nette baisse de l'euro en 2022, la tendance s'est inversée au cours de la première moitié de 2023. Les hausses des taux d'intérêts de la Réserve Fédérale américaine touchent (presque) à leur fin tandis que la Banque Centrale Européenne a encore un bout de chemin à parcourir. Il ne faut donc pas s'étonner que l'euro se porte mieux. BNP Paribas Fortis s'attend à ce que l'euro continue à se renforcer pour atteindre 1,15, voire 1,20 USD.

Métaux précieux

Les métaux précieux continueront également à profiter de cet environnement, en partie parce que les banques centrales se sont montrées fortement acheteuses au cours des derniers trimestres. De très nombreux pays cherchent une alternative au dollar américain et la trouvent dans l'or et l'argent. BNP Paribas Fortis s'attend à de nouveaux niveaux records dans les mois à venir.

Contact Presse :

Jeroen Petrus | Press Officer

+32 (0)498 32 14 94

jeroen.petrus@bnpparibasfortis.com

BNP Paribas Fortis (www.bnpparibasfortis.com) commercialise sur le marché belge un éventail complet de services financiers auprès des particuliers, indépendants, titulaires de professions libérales, entreprises et organisations publiques. Dans le secteur des assurances, BNP Paribas Fortis opère en étroite collaboration, en tant qu'agent d'assurance lié, avec AG Insurance, leader du marché belge. Au niveau international, la banque propose des solutions sur mesure aux particuliers fortunés, aux grandes entreprises et aux institutions publiques et financières, en s'appuyant sur la compétence et le réseau international de BNP Paribas.

BNP Paribas (www.bnpparibas.com) est la première banque de l'Union européenne et un acteur bancaire international de premier plan. Elle est présente dans 68 pays et rassemble plus de 193 000 collaborateurs, dont près de 148 000 en Europe. Le Groupe détient des positions clés dans ses trois grands pôles opérationnels : Retail Banking pour l'ensemble des réseaux des banques de détail du Groupe et plusieurs métiers spécialisés parmi lesquels BNP Paribas Personal Finance ou encore Arval ; Investment &



BNP PARIBAS
FORTIS

**La banque
d'un monde
qui change**

Protection Services pour les solutions d'épargne, d'investissement et de protection ; et Corporate & Institutional Banking, centré sur les clientèles Entreprises et Institutionnels. Fort d'un solide modèle diversifié et intégré, le Groupe accompagne l'ensemble de ses clients (particuliers, associations, entrepreneurs, PME, grandes entreprises et institutionnels) pour les aider à réaliser leurs projets en leur proposant des services de financement, d'investissement, d'épargne ou de protection. En Europe, BNP Paribas est composé de quatre marchés domestiques : la Belgique, la France, l'Italie et le Luxembourg. Le Groupe déploie également son modèle intégré de banque de détail dans les pays du bassin méditerranéen, en Turquie, en Europe de l'Est et sur la côte ouest des Etats-Unis. Acteur bancaire international de premier plan, le Groupe dispose de plateformes et de métiers leaders en Europe, d'une forte présence dans la zone Amériques, ainsi que d'un dispositif solide et en forte croissance en Asie-Pacifique. BNP Paribas met en œuvre dans l'ensemble de ses activités une démarche de Responsabilité Sociale et Environnementale lui permettant de contribuer à la construction d'un futur durable, tout en assurant la performance et la stabilité du Groupe.



BNP PARIBAS

FORTIS

La banque
d'un monde
qui change