

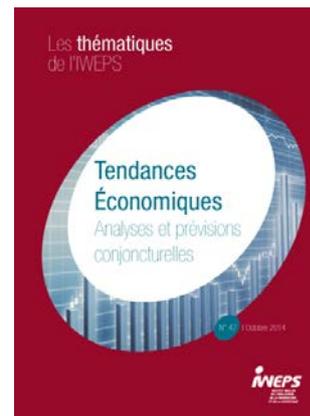
## COMMUNIQUE DE PRESSE

### TENDANCES ÉCONOMIQUES N°47

#### ANALYSES ET PRÉVISIONS CONJONCTURELLES, OCTOBRE 2014

L'économie wallonne n'échappe pas au fléchissement récent de l'activité économique de la Zone euro. Estimée à +0,8% pour 2014, la croissance régionale pâtit de la faiblesse des échanges commerciaux intraeuropéens. En outre, le recul récent de la confiance des agents économiques, dans un contexte où une reprise durable et vigoureuse se fait maintenant attendre depuis plusieurs années, est tel que les dépenses de consommation et d'investissements privés devraient être très peu dynamiques d'ici la fin de l'année.

Ce n'est qu'à partir de 2015 que la Wallonie profiterait de l'actuel renforcement de l'activité économique mondiale, portée par les Etats-Unis et les économies asiatiques, au travers d'une amélioration des perspectives de débouchés externes. Les exportations entraîneraient progressivement les dépenses d'investissement des entreprises, favorisant ainsi un redressement du rythme de croissance du PIB wallon. Par contre, plusieurs facteurs, dont la croissance encore limitée de l'emploi (+0,1% en 2014 et +0,5% en 2015), pèseraient sur l'évolution du revenu disponible des ménages et donc sur leur consommation. Par ailleurs, la croissance des investissements en logements resterait particulièrement faible. Suivant ce scénario, la croissance wallonne s'établirait à +1,3% en 2015.



#### Consolidation de la croissance économique mondiale...

L'orientation récente des principaux indicateurs conjoncturels suggère que la reprise est bien installée au niveau mondial. Ainsi, l'indicateur JP Morgan s'est redressé de manière continue au cours des derniers mois, tandis que l'indice IFO a affiché une hausse sensible au troisième trimestre de cette année, s'établissant à présent nettement au-dessus de sa moyenne de long terme. Force est de constater que le renforcement de la croissance n'est pas un phénomène qui touche de manière homogène les principales zones économiques mondiales. On assiste plutôt à l'émergence d'un certain découplage entre, d'une part, des économies européennes amorphes et, d'autre part, des économies, comme celle des Etats-Unis, qui affichent de solides performances économiques. A l'heure actuelle, la croissance mondiale est tirée par le redressement continu de l'activité américaine. Elle est également soutenue par l'expansion encore vive d'une bonne partie des économies asiatiques. Même si, à l'instar de ce qui est observé en Chine, les rythmes de progression y sont plus faibles que ceux observés avant la crise économique et financière mondiale.

En outre, l'évolution récente des principaux indicateurs avancés dans ces économies, notamment celui de l'OCDE pour les Etats-Unis et l'indice PMI pour la Chine, laisse entrevoir un nouveau renforcement de l'activité économique au cours des prochains mois. Dans ce contexte, les prévisions économiques établies par le FMI en octobre ont été revues à la hausse par rapport à celles de juillet, à la fois pour les Etats-Unis et pour l'Asie dans son ensemble. Ces deux zones représentent ensemble un peu moins de la moitié de l'économie mondiale. Dès lors, si ces bonnes perspectives se concrétisent, elles devraient certainement contribuer au redressement du commerce international et de l'activité économique mondiale au cours des prochains mois.

#### ... tempérée par le ralentissement récent en Zone euro

Tranchant avec ces développements encourageants, le climat conjoncturel dans la plupart des économies au sein de la Zone euro s'est sensiblement dégradé depuis le printemps de cette année, affectant la dynamique de reprise qui s'était enclenchée fin 2013. L'évolution des différents indicateurs témoigne ainsi d'un recul généralisé de la confiance des agents

économiques, impactant sensiblement leurs décisions de consommation et surtout d'investissement. Si les tensions géopolitiques apparues au cours des derniers mois (crise russo-ukrainienne et conflit au Moyen-Orient) ont pu avoir un effet négatif sur la confiance, il semble que la vive déception des agents est surtout liée à l'absence d'une reprise économique plus soutenue en Zone euro. En effet, dans un contexte où une reprise durable et vigoureuse de l'économie européenne se fait attendre depuis maintenant plusieurs années, les agents économiques sont fébriles et leur moral semble davantage affecté que de coutume par des chocs négatifs, y compris des chocs n'affectant que de manière ponctuelle l'environnement global.

La dégradation conjoncturelle s'est traduite par une évolution atone de l'activité économique au cours du deuxième trimestre de cette année et l'analyse des différents indicateurs plus prospectifs ne présage pas d'un redressement significatif en seconde partie d'année. Toutefois, il y a de bonnes raisons de considérer que, sous l'impulsion du commerce extérieur, la croissance devrait se relever progressivement à partir du début de l'année 2015 et permettre un rétablissement de la confiance des agents économiques européens. Ainsi, une fois le trou d'air traversé, la reprise des économies européennes devrait commencer à profiter de la poursuite de l'expansion des échanges internationaux, d'autant plus que la compétitivité des économies européennes s'améliorerait grâce à la dépréciation de la monnaie unique. En outre, dans le contexte actuel de très faible inflation, la Banque centrale européenne semble se préparer à assouplir davantage sa politique monétaire dans le but de soutenir la croissance économique. Par ailleurs, certains signes donnent à penser que plusieurs Etats membres pourraient alléger, ou du moins étaler davantage dans le temps, leurs efforts d'assainissement budgétaire. Cette orientation prise par les politiques monétaires et budgétaires européennes est de nature à favoriser le rétablissement de la confiance des agents privés. Dans ce contexte plus favorable pour la croissance, la reprise de l'activité économique, en particulier dans le secteur industriel, plus largement ouvert sur l'extérieur, engendrerait dans son sillage une reprise progressive des investissements productifs et des embauches de la part des entreprises. La consommation des ménages pourrait alors se relever à la faveur d'une progression plus soutenue du pouvoir d'achat, sur fond de raffermissement de l'emploi et de niveau toujours relativement faible de l'inflation. Dans ces circonstances, une réelle dynamique de reprise s'installerait plus durablement en Zone euro dans le courant de l'année 2015.

### **La reprise économique devrait s'installer en Wallonie en 2015**

L'économie wallonne n'a pas échappé au fléchissement de l'activité économique de la Zone euro dépeinte précédemment et la croissance régionale à court terme continuera à pâtir de la faiblesse des échanges commerciaux intraeuropéens. En outre, le recul récent de la confiance des agents économiques, confrontés à un nouveau report de la reprise, est tel que les dépenses de consommation et d'investissement privés devraient également s'avérer peu dynamiques au cours de la seconde partie de l'année 2014. Nous prévoyons ainsi que la croissance annuelle moyenne du PIB s'établirait autour de +0,8% en 2014, celle-ci étant essentiellement le résultat d'un acquis de croissance positif à la fin du premier semestre. L'emploi augmenterait de 3 000 unités endéans l'année, soit 1 200 en moyenne annuelle (+0,1%).

Durant les premiers mois de l'année prochaine, les entreprises wallonnes tireraient graduellement profit de la reprise progressive de l'activité industrielle au sein de la Zone euro et du dynamisme des marchés d'exportation hors Zone euro, sur fond de dépréciation de la monnaie européenne. Les effets d'entraînement des exportations s'observeraient progressivement sur les différentes composantes de la demande intérieure, bien que de manière inégale. Ainsi, d'un côté, les entreprises ne tarderaient pas à relancer leurs dépenses d'investissement productif en raison d'une montée des tensions sur les capacités de production, en lien avec l'amélioration des perspectives de débouchés. D'un autre côté, le redressement des dépenses des ménages serait relativement plus lent et très progressif, étant donné certaines faiblesses structurelles susceptibles de limiter leurs dépenses. Précisément, l'évolution contenue des revenus, en raison d'une faible progression de l'emploi (cf. infra), pèserait sur les dépenses des ménages. Leur consommation croîtrait d'autant plus modérément que la progression relativement faible du revenu disponible observée au cours des trimestres passés a forcé les Wallons à puiser dans leurs réserves. Les taux d'épargne se trouvent aujourd'hui à un niveau fort bas et la latitude dont les ménages disposent pour à nouveau recourir à leurs économies paraît à présent ténue.

Quant à l'emploi wallon, il s'est relativement bien maintenu durant la période qui a succédé à la crise de 2008-2009, en grande partie au détriment de la productivité du travail dont le niveau semble avoir décroché depuis lors par rapport à sa tendance historique. Les employeurs wallons ont en effet largement eu recours aux mesures publiques de maintien à l'emploi mises en œuvre à cette période. Dans la phase de reprise qui est anticipée pour l'année 2015, il est probable que les entreprises continueront à privilégier le rétablissement du niveau de la productivité avant de procéder de manière plus franche à de nouveaux engagements. Dès lors, la progression de l'emploi wallon demeurerait particulièrement limitée en Wallonie pour l'année à venir. On tablerait sur une augmentation de 8 000 travailleurs endéans l'année, soit 6 000 en moyenne annuelle (+0,5%). Par ailleurs, la croissance des investissements en logements resterait particulièrement faible durant les prochains trimestres en raison des conditions d'octroi des crédits bancaires, qui demeurent relativement restrictives et de la difficulté accrue des ménages à garantir financièrement leurs emprunts. En effet, l'érosion de l'épargne

des ménages wallons observée au cours des dernières années est probablement allée de pair avec une évolution très modeste de leur patrimoine financier.

L'amélioration progressive de la demande externe, conjointement à une reprise des dépenses d'investissement, devraient favoriser un redressement des rythmes de croissance du PIB wallon au cours de l'année prochaine, portant la croissance économique régionale à +1,3%. La reprise de l'activité se traduirait par une accélération encore modérée de l'emploi, en raison du probable mouvement de rattrapage de la productivité (cf. supra).

Plusieurs risques entourent notre scénario et pourraient dégrader notre prévision de croissance. Tout d'abord, le raffermissement attendu de la croissance économique dans la Zone euro demeure tributaire du regain de dynamisme de la demande externe, et notamment américaine. Un ralentissement de la croissance économique aux Etats-Unis limiterait le soutien extérieur à la Zone euro, au moment où les relais de la demande intérieure demeurent fragiles. Ensuite, l'atonie des perspectives de demande et le risque persistant de déflation, dans un contexte géopolitique tendu, minent le moral des entreprises et des ménages. De nouvelles hésitations de la reprise de l'activité ou un nouveau recul de l'inflation amèneraient rapidement les agents à freiner leurs dépenses. Enfin, un regain d'inquiétude sur les marchés financiers quant à la soutenabilité de déficits publics en Zone euro et l'élargissement des *spreads* de taux d'intérêt menaceraient le timide assouplissement des politiques budgétaires attendu. A cet égard, la réaction des opérateurs financiers aux inflexions attendues des politiques monétaires de la BCE et de la FED s'avérera déterminante.

Tableau 1.1. | Affectation du PIB : prévisions du taux de croissance annuel en volume

SOURCES : FMI POUR LA ZONE EURO, DONNÉES ION ET ESTIMATIONS IWEPS POUR LA BELGIQUE ET LA WALLONIE.

(1) CONTRIBUTION À LA CROISSANCE ANNUELLE DU PIB (HORS SOLDE DU COMMERCE INTERRÉGIONAL POUR LA WALLONIE).

(2) VARIATION ANNUELLE CORRIGÉE POUR LES JOURS OUVRABLES.

	2014			2015		
	Zone euro	Belgique	Wallonie	Zone euro	Belgique	Wallonie
Dépenses de consommation finale privée	0,7	1,2	0,9	1,2	1,2	1,0
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	0,4	0,1	0,1	0,2	0,4	0,4
Formation brute de capital fixe	0,7	3,3	2,5	2,0	2,1	1,6
des entreprises, indépendants et ISBL	-	5,2	4,5	-	2,5	2,2
des ménages	-	0,9	0,2	-	1,4	0,6
des administrations publiques	-	-3,3	-3,3	-	1,0	1,0
Variation des stocks <sup>1</sup>	0,1	-0,7	-0,3	-0,1	0,2	0,1
Exportations nettes de biens et services <sup>1</sup>	0,2	0,4	0,2	0,3	0,1	0,3
Exportations	3,5	2,5	1,3	4,3	3,7	3,7
Importations	3,4	2,0	0,9	3,9	3,7	3,4
<b>Produit intérieur brut aux prix du marché<sup>2</sup></b>	<b>0,8</b>	<b>1,0</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>	<b>1,4</b>	<b>1,3</b>
Emploi	0,4	0,2	0,1	0,8	0,6	0,5

Prévisions de l'IWEPS arrêtées au 15.10.2014

*Cette nouvelle publication de l'IWEPS sera disponible gratuitement sur simple demande auprès de l'IWEPS par e-mail : [info@iweps.be](mailto:info@iweps.be) à partir du 31 octobre 2014.*

*Elle est déjà téléchargeable sur le site internet [www.iweps.be](http://www.iweps.be)*

