

2022



RAPPORT SUR L'ÉCONOMIE WALLONNE

Une collaboration entre :



COLOPHON

Auteurs : **Frédéric CARUSO** (IWEPS)
Jérôme DANGUY (SOGEPa)
Florence HENNART (SPW)
Olivier MEUNIER (IWEPS)
Régine PAQUE (IWEPS)
Lionel PERSYN (SOGEPa)
Vincent SCOURNEAU (IWEPS)
Valérie VANDER STRICHT (IWEPS)

Sous la supervision de :
Sébastien BRUNET (IWEPS)
Sile O'DORCHAI (IWEPS)

Édition : **Evelyne ISTACE** (IWEPS)

Editeur responsable : **Sébastien BRUNET** (IWEPS)

Dépôt légal : D/2022/10158/17

Création graphique : **Deligraph**
<http://deligraph.com>

Reproduction autorisée, sauf à des fins commerciales,
moyennant mention de la source.

IWEPS

Institut wallon de l'évaluation, de la
prospective et de la statistique

Route de Louvain-La-Neuve, 2
5001 BELGRADE - NAMUR

Tel : 081 46 84 11

<http://www.iweps.be>

info@iweps.be

Table des matières

Résumé	5
1. Mise en perspective des évolutions macroéconomiques récentes en Wallonie.....	10
1.1 La phase d'expansion économique de 2014 à 2019	10
1.2 La chute de l'activité économique en 2020	13
1.3 La reprise partielle de l'activité en 2021	18
Encadré 1.1 L'impact macroéconomique des inondations de juillet 2021 en Wallonie	20
Encadré 1.2 La hausse de l'inflation en Europe, en Belgique et en Wallonie	24
1.4 Évolutions à moyen terme du PIB et des revenus par habitant.....	28
1.5 Perspectives de l'économie wallonne au lendemain de la crise sanitaire	29
Encadré 1.3 De quelle nature est la reprise économique post-Covid-19 ?	34
2. Valeur ajoutée, productivité, emploi et marché du travail.....	38
2.1 Analyse sectorielle de l'activité et de l'emploi.....	38
Encadré 2.1 Productivité du travail et réallocations intersectorielles	47
2.2 Marché du travail.....	49
Encadré 2.2 L'emploi wallon à travers les crises, l'importance du chômage temporaire	52
Encadré 2.3 Lien entre la création d'emplois en Wallonie et l'augmentation du taux d'emploi wallon	56
Encadré 2.4 L'enquête sur les forces de travail.....	58
3. La demande intérieure et la situation des agents économiques wallons.....	65
3.1 La contribution des dépenses à la croissance du PIB wallon.....	65
Encadré 3.1 La dépendance de l'économie wallonne aux différentes composantes de la demande finale.....	67
3.2 Les ménages : revenus, consommation et épargne	70
Encadré 3.2 Une décomposition de l'évolution du revenu disponible réel par tête.	72
3.3 Les entreprises et leurs investissements	80
Encadré 3.3 Définitions et concepts liés à l'investissement.....	85
Encadré 3.4 La mesure de l'investissement des entreprises en temps de Covid	88
3.4 Les pouvoirs publics : contributions à l'activité, à la demande et situation financière	89
4. Les relations entre l'économie wallonne et le reste du monde.....	96
4.1 Les exportations wallonnes dans le contexte international.....	96
Encadré 4.1. Un effet du <i>Brexit</i> sur les exportations wallonnes ?	103
4.2 Les déterminants des exportations.....	108
Encadré 4.2 Quels sont les facteurs explicatifs des exportations wallonnes ?	111
4.3 Les importations internationales.....	114
4.4 La dépendance aux importations, un facteur de fragilité potentielle révélé par les crises	116

Encadré 4.3 Mesure de la dépendance au niveau européen : l'approche par produits de la Commission européenne.....	118
Bibliographie	127
Annexes.....	130
Annexe 1 Tableau de correspondance des branches d'activité Hermreg et Nace-Bel 2008.....	130
Annexe 2 Le marché du travail en Wallonie : représentation schématique, population active occupée et emploi intérieur.....	131

Résumé

À l'aube d'un nouveau ralentissement économique qui se confirme au cours de cette année 2022, dans le contexte inflationniste auquel la Wallonie paraît relativement sensible, cette édition du rapport sur l'économie wallonne se penche essentiellement sur les indicateurs macroéconomiques disponibles ou estimés au niveau régional pour les années les plus récentes et jusqu'à la fin de l'année 2021. Ces derniers permettent de dresser un bilan structurel au sortir du choc économique majeur qu'a constitué la pandémie de Covid-19. Ce rapport s'efforce aussi d'adopter une vision plus prospective, sous forme d'une discussion des évolutions économiques attendues au-delà de la période 2020-2021, dans un contexte marqué par de nouvelles turbulences économiques résultant du conflit russo-ukrainien ayant éclaté en février 2022.

Dans le cadre de l'évaluation du Plan de relance de la Wallonie, ce rapport constitue aussi le volet macroéconomique d'un diagnostic structurel global de la Wallonie, dont les rapports sur les indices de situation sociale (ISS) et le rapport sur l'état de l'environnement complètent le triptyque.

De 2014 à 2019, l'expansion économique s'est progressivement intensifiée en Wallonie, avec des retombées globalement positives pour les ménages et les entreprises

L'analyse des principaux agrégats macroéconomiques (PIB et emploi) wallons durant la phase d'expansion économique précédant la crise sanitaire (c'est-à-dire de 2014 à 2019) confirme qu'au cours de cette période, la croissance économique régionale s'est renforcée de manière graduelle, atteignant un rythme moyen sensiblement supérieur à celui de la Belgique (+2,0% contre +1,7%). Cette amélioration s'est initialement inscrite dans un contexte international globalement porteur pour les débouchés des entreprises exportatrices wallonnes, actives principalement en Europe, et s'est rapidement appuyée sur des investissements dynamiques, portés par l'amélioration continue des perspectives de la demande. Progressivement, l'activité économique régionale a aussi été de plus en plus soutenue par la consommation publique, qui a pris une orientation moins restrictive en Belgique en 2018 et 2019 mais surtout par la consommation des ménages, en lien avec un renforcement enfin plus ferme du pouvoir d'achat au cours de la période 2017-2019. La croissance de l'emploi, bien que démarrant avec retard, comme d'accoutumé en phase de reprise économique, a enregistré progressivement un rythme soutenu en Wallonie, à l'image de ce qui a été observé plus globalement à l'échelle belge et européenne. Notons que la croissance robuste de l'emploi ne s'est pas réalisée au détriment de la productivité. Au contraire, les rythmes de progression du PIB relativement élevés ont autorisé à la fois cette progression de l'emploi et des gains de productivité modérés, cette période marquant ainsi une rupture avec la tendance à l'affaïssement des gains de productivité observée sur le long terme.

À l'issue de cette période d'expansion économique, les agents privés en Wallonie avaient amélioré leur situation financière, ce qui constitue vraisemblablement un facteur de résilience face aux conséquences économiques de la pandémie de Covid-19. En effet, un rétablissement sensible des marges bénéficiaires des entreprises wallonnes s'était opéré dès l'entame de la reprise en 2014, contribuant à la dynamique favorable des investissements productifs sur l'ensemble de la période. La période de reprise a également permis un raffermissement sensible, bien que plus tardif de la croissance des revenus des ménages, si bien que la fin de période est marquée de manière inhabituelle à la fois par un renforcement de la consommation privée et par un léger relèvement du taux d'épargne des ménages. Les différents indicateurs phares du marché du travail illustrent en quelque sorte les retombées positives de l'expansion économique pour la population wallonne. Le taux de chômage (tant celui répondant à la définition BIT que le chômage administratif) a décru à partir de 2014 pour atteindre un niveau historiquement faible en 2019, à la veille de la crise sanitaire ; tandis que le taux d'emploi, moins sensible aux changements de comportement (participation au marché

du travail) de la population en âge de travailler, signale également une amélioration nette de la situation durant cette période, celui-ci progressant de 61,5% en 2015 à 64,6% en 2019.

La résilience du marché du travail a été remarquable face aux soubresauts de la crise liée à la Covid-19

À l'instar de la plupart des économies occidentales, la Wallonie a subi de plein fouet la crise sanitaire qui a éclaté au printemps 2020. Touchant initialement l'ensemble des activités de production et de consommation, la chute du PIB wallon au deuxième trimestre de 2020 a été d'une ampleur sans précédent. En dépit de ce repli brutal, l'emploi en Wallonie (ainsi qu'en Belgique) a été largement préservé. Les mesures de soutien d'urgence mises en place par les autorités publiques fédérales et régionales, au premier rang desquelles le recours massif au régime de chômage temporaire pour les salariés et au système du droit passerelle pour les indépendants, ainsi que le recours étendu au télétravail, ont permis d'atténuer significativement l'impact direct de la crise sanitaire sur l'emploi et les revenus, même si le choc récessif a immédiatement entraîné des pertes d'emplois pour les statuts les plus flexibles du marché du travail tels que l'intérim et le travail étudiant.

Au cours de l'été 2020, un rebond de l'activité s'est amorcé, à la faveur de la libération progressive des mesures de distanciation sociale. Toutefois cette dynamique de reprise a été avortée, dès l'automne en raison de la nouvelle dégradation du contexte sanitaire. Même si le secteur industriel et la construction ont globalement poursuivi leur redressement, les contraintes pesant à nouveau sur les activités de service dites « de contact » ont affecté l'évolution de l'activité économique durant tout l'hiver 2020-2021.

L'évolution de l'économie dans le courant de l'année 2021 a ensuite été marquée par deux phases bien distinctes ; après le rebond spectaculaire au cours du printemps et de l'été, dans un contexte de relâchement graduel des contraintes (lié au démarrage des campagnes de vaccination) qui avaient pesé jusqu'alors sur les dépenses, de nouveaux freins à la production apparaissent et limitent sensiblement le rythme de la reprise en deuxième partie d'année. En effet, le très vif rebond de la demande au niveau mondial, alors que persistaient des problèmes logistiques liés à la production et l'acheminement des marchandises et que le niveau des stocks des entreprises était historiquement faible, a fait naître de fortes tensions sur les chaînes de valeur industrielles internationales à partir de l'été 2021. Ces contraintes d'offre se sont inévitablement traduites par un renchérissement de la plupart des matières premières et des intrants, ralentissant sensiblement les rythmes de la production industrielle dans nos économies. En outre, une crise énergétique s'est amorcée en Europe à partir de l'été 2021, qui a touché en premier lieu le marché du gaz avant d'affecter le marché de l'électricité, dont l'organisation actuelle crée une dépendance entre le prix de l'électricité et celui du gaz. La hausse des prix énergétiques a connu une tournure plus dramatique encore pour les ménages et entreprises européennes dans le courant de l'année 2022, à la suite du déclenchement du conflit russo-ukrainien.

Malgré le ralentissement en fin d'année 2021, l'économie wallonne s'est globalement bien sortie de la crise sanitaire

En dépit du ralentissement de la fin de l'année, le rebond de l'activité en 2021 à un rythme moyen de +6,3% (+6,2% en Belgique), aurait été tout aussi spectaculaire que le recul enregistré l'année précédente. Néanmoins, cette évolution macroéconomique favorable en moyenne masque en réalité une disparité de situations rencontrées à un niveau de détail plus fin. C'est ainsi que les différents secteurs économiques, notamment, connaissent encore des fortunes diverses à la fin 2021, avec de manière générale une dichotomie forte entre la bonne santé relative de la plupart des secteurs industriels, d'une part, et certains secteurs des services marchands (horeca notamment) dont le niveau d'activité peinait encore à se normaliser. En termes de demande, étant donné la levée seulement partielle et progressive des contraintes sanitaires pesant sur certains types de dépenses (loisirs, horeca...), ce sont les dépenses de consommation des ménages qui ont enregistré la contraction la plus aigüe sur

l'ensemble de l'année 2020 (-8,4%), tandis qu'en 2021, la récupération, bien que vigoureuse, est demeurée largement incomplète (+6,0%). En revanche, le relèvement plus précoce du secteur industriel au niveau international, qui a su mieux adapter ses modes de production aux contraintes imposées par la pandémie, a permis une normalisation significativement plus rapide des exportations et des investissements productifs wallons, si bien qu'en moyenne, en 2021, ces dépenses ont retrouvé leur niveau affiché sur l'ensemble de l'année 2019.

De manière générale, et en comparaison à d'autres pays, les fluctuations de l'emploi intérieur en Wallonie comme en Belgique dans son ensemble au cours de ces deux années ont été de faible amplitude. En effet, après une très légère diminution en 2020, de l'ordre de -0,3% (contre une stagnation en Belgique), le niveau de l'emploi intérieur en Wallonie se serait déjà franchement relevé dès l'an passé, engrangeant une croissance annuelle moyenne de +2,0% (+1,8% en Belgique). Le taux d'emploi des 20-64 ans s'est ainsi maintenu en 2020 au même niveau que celui de 2019, soit 64,6%, avant de progresser à nouveau en 2021 pour atteindre 65,2%. En 2020, la hausse du taux de chômage (EFT) est restée modérée au regard de l'ampleur du recul de l'activité économique, grâce au recours aux dispositifs de maintien à l'emploi, en particulier le chômage temporaire. Ces mesures de soutien ont permis de limiter les entrées dans le chômage mais la diminution des embauches a entraîné un enlèvement dans ce statut de celles et ceux qui y étaient déjà, ralentissant les sorties vers l'emploi.

Le parallèle effectué avec la crise économique et financière de 2008-2009 est globalement flatteur ; durant la crise sanitaire, en effet, le niveau des principaux indicateurs macroéconomiques à l'échelon régional (ainsi qu'au niveau national) que sont le PIB et l'emploi ont affiché une trajectoire de reprise semblable à celle qui a caractérisé les lendemains de l'épisode de récession de 2009 alors que l'impact initial de celle-ci sur l'activité était d'une ampleur nettement plus limitée. La nature particulière de la crise du Covid-19, résultant d'un choc exogène au système économique (choc sanitaire) et non d'un important déséquilibre économique sous-jacent, n'est pas étrangère à cet état de fait. En outre, le comportement favorable de l'emploi à travers la crise sanitaire a été particulièrement bien aidé par les aides financières et autres politiques de soutien mises en place. De manière générale, la réaction prompte, de large ampleur et relativement coordonnée, de la banque centrale et des autorités budgétaires au niveau européen est à signaler dans cet épisode de crise sanitaire, contrastant à certains égards avec la situation observée en Europe au lendemain de la crise économique et financière.

La situation des agents économiques semblait favorable en début d'année 2022

Globalement, à travers cette crise sanitaire, l'action des pouvoirs publics, que ce soit en Wallonie, en Belgique et plus généralement en Europe a contribué à la préservation de la situation financière des agents privés (ménages et entreprises), en dépit des contraintes fortes pesant sur l'activité, au grand détriment toutefois de la santé budgétaire des différents gouvernements. Cela s'est traduit concrètement en Wallonie (et en Belgique), d'une part, dans un contexte de maintien des revenus et de contraintes fortes pesant sur la consommation, par une élévation du taux d'épargne des ménages vers un sommet historique en 2020. En 2021, le taux d'épargne ne s'est que partiellement normalisé en raison du maintien de certaines difficultés sur le front sanitaire. Même si le coussin d'épargne est probablement réparti très inégalement parmi la population wallonne, cet élément a vraisemblablement constitué un facteur de résilience de la demande globale des ménages en première partie d'année 2022, dans un contexte de forte poussée inflationniste. D'autre part, les aides apportées à la grande majorité des entreprises wallonnes ont eu pour effet de fortement limiter le recul de la rentabilité auquel on aurait pu s'attendre dans un contexte de baisse importante des chiffres d'affaires en 2020. Les statistiques, disponibles uniquement au niveau belge, témoignent même d'un rebond en 2021 de la rentabilité des entreprises sur le plan macroéconomique, celle-ci atteignant en moyenne sur l'ensemble de l'année un sommet qui n'avait plus été observé depuis la période d'ex-

pansion ayant précédé la crise de 2008-2009. Notons néanmoins que l'accentuation de la crise énergétique dans le courant de l'année 2022 a certainement entamé sensiblement les marges d'un bon nombre d'entreprises domestiques, surtout les plus énergivores d'entre elles, ce qui pourrait être particulièrement préjudiciable au tissu productif wallon dont l'intensité énergétique est plus élevée que la moyenne nationale.

Cette préservation de la santé financière des agents privés sur le plan macroéconomique, très inhabituelle en temps de crise économique majeure, n'a pu se réaliser qu'au détriment de la santé budgétaire des pouvoirs publics wallons, qui s'est sensiblement détériorée durant la période 2020-2021, alors qu'une amélioration du solde de financement était perceptible jusqu'en 2019. D'une part, les recettes ont en effet été freinées en 2020 et 2021. D'autre part, les dépenses exceptionnelles engagées en raison de la crise sanitaire en 2020 ont fait place à d'autres dépenses en 2021 liées, cette fois, aux inondations survenues en juillet. Cela a accentué le déficit régional et reporté le rétablissement des finances wallonnes, alors que s'affirme une ambition de relance des investissements.

En début d'année 2022, le scénario d'un retour rapide de l'économie wallonne vers sa trajectoire de croissance d'avant-crise était un scénario qui faisait consensus, une fois les derniers risques sanitaires (vague Omicron) écartés. La normalisation toujours attendue des dépenses de consommation des ménages notamment permettait d'anticiper une véritable reprise en « V » dans nos économies. Il était même permis d'envisager que la poursuite du processus de numérisation, qui a connu une accélération durant la crise sanitaire, et l'ensemble des plans d'investissement de grande ampleur adoptés au sein des économies avancées pour accompagner la reprise, auraient été à la base d'un relèvement futur de la productivité et de la croissance économique au sein de nos économies.

Les perspectives de l'économie wallonne se sont sensiblement affaiblies dans le courant de l'année 2022

Néanmoins, la guerre déclenchée par la Russie en Ukraine depuis la fin du mois de février 2022, avec son lot de répercussions économiques délétères sur la confiance et la santé financière des ménages et des entreprises, a mis à mal ce scénario de reprise des économies européennes. Dans ce contexte, le rythme de croissance de l'économie belge s'est affaïssé en milieu d'année 2022. Après une croissance résiliente en première partie d'année (+0,6% au premier trimestre et +0,5% au deuxième), l'économie belge ne devrait pas échapper à une contraction au troisième trimestre d'après l'estimation « flash » du PIB (-0,1%). Les perspectives tablent en outre à présent sur une stagnation lors de l'hiver 2022-2023 avant un possible rebond progressif à partir du printemps de l'an prochain. Le blocage des dépenses de consommation des ménages belges cet hiver, contraintes par l'amputation sévère du pouvoir d'achat, constitue le principal facteur explicatif de ces perspectives moins favorables de l'activité économique domestique. Au niveau wallon, les principaux indicateurs issus des enquêtes mensuelles réalisées auprès des entreprises attestent également d'un nouveau ralentissement conjoncturel dans l'industrie et surtout le commerce lors des mois d'été. En outre, la chute spectaculaire affichée par l'indicateur de confiance des ménages wallons au cours de l'été constitue le signal précurseur d'un recul très probable des dépenses des ménages, laissant dès lors augurer un repli de l'activité économique globale au troisième trimestre. L'évolution de l'activité régionale devrait en outre demeurer fortement contrainte durant l'hiver 2022-2023, si l'on en croit les anticipations de la demande dans les différents secteurs économiques qui ont eu tendance à se replier franchement au cours des derniers mois.

Certaines fragilités structurelles de l'économie wallonne demeurent, tandis que de nouveaux risques émergent

Outre la dégradation récente des perspectives, ce rapport permet d'identifier, en creux, certaines fragilités plus structurelles de l'économie wallonne. Ces fragilités étaient déjà présentes pour partie avant les chocs majeurs que l'économie a subis récemment. D'autres éléments de fragilité ont été révélés par les crises, ou ont eu tendance à se renforcer sensiblement à la suite de celles-ci.

Ainsi, si les régimes étendus de rétention de la main-d'œuvre (chômage temporaire) ont entraîné une baisse du taux de chômage de courte durée, l'assèchement des embauches a piégé dans la demande d'emploi des chômeurs, dont une partie aurait trouvé rapidement un emploi en conjoncture « hors pandémie ». Ces travailleurs sont venus gonfler la catégorie des demandeurs d'emploi de 1 à 2 ans. Par la suite, la reprise a d'abord bénéficié aux demandeurs d'emploi de courte durée, selon une logique de file d'attente inversée. Cela traduit le fait que la sélection opérée par les employeurs envers les profils les plus favorables est probablement plus nette qu'avant, ou que l'hétérogénéité entre demandeurs d'emploi s'est accrue : le manque d'opportunités d'embauche pendant la crise a probablement éloigné de nombreuses personnes du marché du travail, au risque d'en plonger certains dans le chômage de longue durée. C'est un facteur de risque pour la reprise post-Covid dans la mesure où les pénuries de main-d'œuvre semblent s'être renforcées par ailleurs sur certains segments du marché du travail. La prévalence de ces deux phénomènes (hausse du chômage de longue durée et hausse des emplois vacants) pourrait signifier qu'un problème d'appariement de plus en plus important se développe sur le marché du travail wallon.

Au niveau des entreprises, le maintien de leur compétitivité dans le contexte de flambée des coûts est un défi existentiel pour un certain nombre d'entre elles. En outre, la compétitivité « hors prix » des entreprises domestiques est encore à améliorer afin de positionner les entreprises exportatrices wallonnes idéalement sur les marchés extérieurs les plus porteurs. Enfin, les crises récentes ont révélé un nouvel élément potentiel de fragilité des entreprises et plus globalement de l'économie domestique : ces crises ont en effet démontré le risque pour nos économies d'une trop forte concentration des sources d'approvisionnement pour certains biens, matières premières (en particulier le gaz) ou intrants industriels (semi-conducteurs).

Par ailleurs, il est apparu que pendant la crise sanitaire, la protection relative des agents économiques privés a pu se réaliser au prix d'une nette détérioration des comptes publics. La stabilisation de ceux-ci constitue un défi de taille pour nos gouvernements, que ce soit au niveau wallon, belge ou européen, en particulier dans le contexte de la remontée en cours des taux d'intérêt et les nouveaux besoins de soutien aux catégories d'agents les plus vulnérables face au choc énergétique qui s'est amplifié sensiblement durant l'été 2022 au sein des économies européennes.

1 Mise en perspective des évolutions macroéconomiques récentes en Wallonie

Cette première partie du rapport sur l'économie wallonne a pour objectif de dresser le portrait de l'économie régionale sur le plan macroéconomique au cours des dernières années, en la replaçant, dans la mesure du possible, dans une perspective belge et internationale. L'analyse revient en détail sur la période 2020-2021, marquée par la crise sanitaire. Les perspectives d'évolution à court terme de l'économie face au choc énergétique qui s'est amplifié de manière spectaculaire dans le courant de l'année 2022 sont aussi brièvement discutées en guise de conclusion de cette partie.

Plus précisément, la section 1.1 rappelle d'abord l'évolution des principaux agrégats macroéconomiques (PIB et emploi) au sein de l'économie wallonne durant la phase d'expansion économique précédant la crise sanitaire, qui s'étend de 2014 à 2019. À l'issue de cette période d'expansion de l'économie régionale, la situation des différents agents wallons paraissait plutôt favorable, ce qui constitue un des éléments explicatifs potentiels de la résilience de l'économie face au choc sans précédent qui a frappé la région au printemps 2020.

La section 1.2 propose ensuite une discussion des éléments caractéristiques essentiels de cette crise sanitaire et illustre l'ampleur de ses répercussions sur l'économie wallonne en 2020.

La section 1.3 retrace en détail l'évolution de l'économie dans le courant de l'année 2021, marquée par deux phases distinctes ; après le rebond spectaculaire de la première partie de l'année, dans un contexte de relâchement des contraintes qui avaient pesé jusqu'alors sur les dépenses, de nouveaux freins à la production apparaissent et limitent sensiblement le rythme de la reprise en deuxième partie d'année.

Un retour en arrière plus lointain (jusque 2003) est proposé dans la section 1.4 afin de jauger de l'évolution sur plus longue période de l'indicateur traditionnel de PIB par habitant.

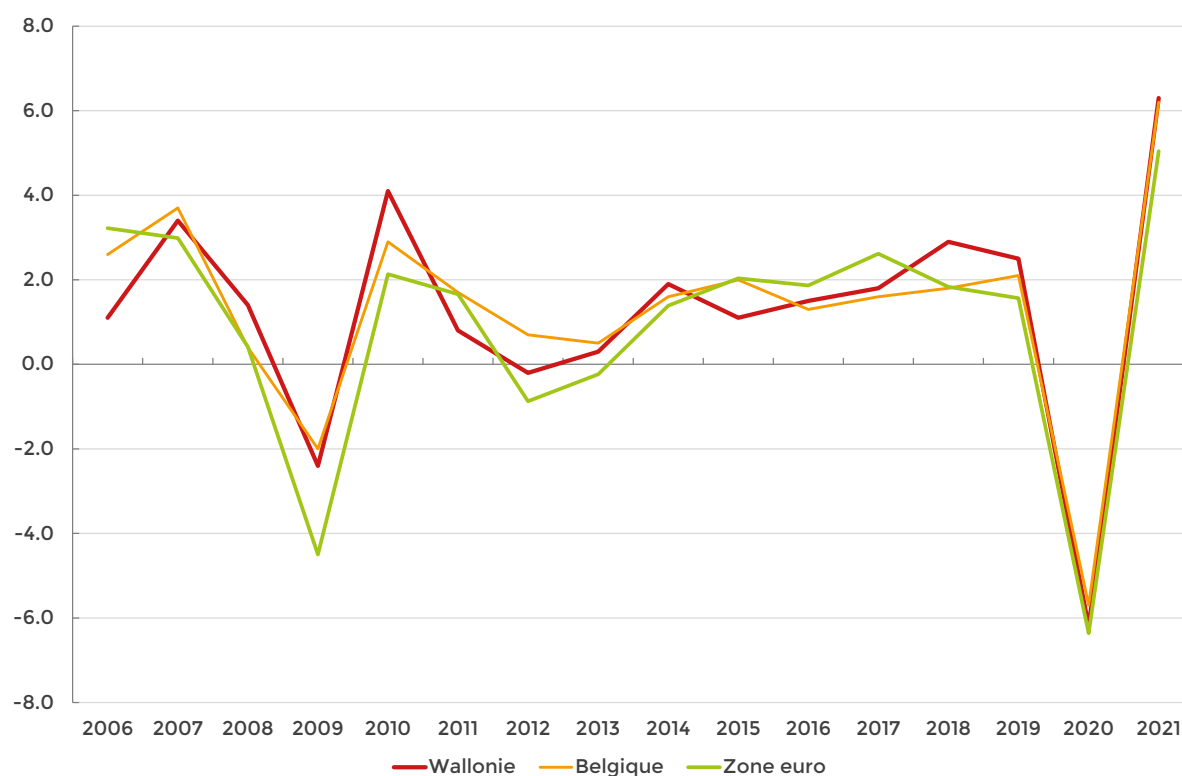
Alors que les sections 1.1 à 1.4 proposent une analyse rétrospective des principaux développements économiques en Wallonie au cours des dernières années, la section 1.5 adopte une vision plutôt prospective, sous forme d'une discussion des évolutions économiques que l'on peut attendre au-delà de la période 2020-2021, dans un contexte marqué par de nouvelles turbulences économiques liées à la guerre menée par la Russie en Ukraine depuis février 2022.

1.1 LA PHASE D'EXPANSION ÉCONOMIQUE DE 2014 A 2019

La croissance du PIB et de l'emploi en Wallonie s'est progressivement raffermie à partir de 2014

La reprise économique amorcée timidement en Wallonie dans le courant de l'année 2013, au lendemain de la crise des dettes souveraines européennes, s'est renforcée de manière graduelle jusqu'en 2019 (graphique 1.1), dans un contexte globalement porteur pour les débouchés des entreprises exportatrices, actives principalement en Europe, et de raffermissement graduel de la demande domestique.

Graphique 1.1 Évolution du PIB réel (croissance annuelle en %)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP (2022), Eurostat – Calculs : IWEPS

D'une part, même si, à la suite du pic de croissance observé en 2017, les échanges internationaux ont souffert en 2018 et plus encore en 2019 (cf. section 4.1) en raison principalement des fortes tensions commerciales sino-américaines, les entreprises wallonnes ont su tirer parti durant cette période du maintien d'une croissance solide de la demande intérieure en Zone euro pour y écouler un certain nombre de produits (biens de l'industrie alimentaire, métaux et autres matériaux liés aux activités du secteur de la construction)¹. Dans l'ensemble, au cours de la période d'expansion économique internationale qui s'étale de 2014 à 2019, l'impulsion du commerce extérieur à la croissance régionale a dès lors été globalement très appréciable, les exportations enregistrant une croissance annuelle moyenne de +4,0%.

D'autre part, les principales composantes de la demande intérieure wallonne ont eu globalement tendance à se renforcer au cours de cette période. D'un côté, la consommation des ménages a progressivement davantage bénéficié du renforcement du climat de confiance et du relèvement graduel du revenu disponible. Le pouvoir d'achat des ménages a particulièrement bénéficié, à partir de 2016, de la nette embellie sur le front de l'emploi et du relèvement plus franc du salaire par tête, lié notamment à l'allègement progressif des prélèvements fiscaux opéré au niveau fédéral (cf. section 3.2). Après une période plutôt morose s'étalant de 2011 à 2015, au cours de laquelle la croissance n'a jamais atteint +1% par an, les dépenses de consommation ont dès lors renoué avec des chiffres de croissance plus conformes aux moyennes de long terme (proche de 2%²) durant la période 2016-2019. Cela dit, considérée sur l'ensemble de la période d'expansion économique (2013-2019), la croissance moyenne de ces dépenses est néanmoins demeurée relativement faible (+1,4%) en raison de la progression très lente en première partie de période. L'amélioration continue des perspectives de

¹ En outre, en 2018 et plus encore en 2019, une progression particulièrement vigoureuse des exportations wallonnes de produits pharmaceutiques, présentant par nature peu de lien avec les conditions conjoncturelles, a été observée.

² Entre 1995 et 2010, les dépenses de consommation des ménages wallons avaient ainsi progressé en moyenne de +1,9% l'an.

débouchés pour les entreprises industrielles, alors que le degré de sollicitation de l'appareil productif s'accroissait et que les conditions de financement tant internes qu'externes demeuraient particulièrement favorables, a aussi globalement soutenu la progression des dépenses d'investissement des entreprises au cours de cette période de reprise (cf. section 3.3). En dépit de variations annuelles particulièrement volatiles, la croissance totale des investissements des entreprises wallonnes s'est ainsi élevée en moyenne à un peu plus de 3,7% l'an entre 2013 et 2019. Au niveau des dépenses publiques (cf. section 3.4), les investissements, bien qu'également erratiques d'une année à l'autre, ont globalement soutenu la demande wallonne, avec une croissance d'un peu moins de +2,8% l'an en moyenne sur la période 2013-2019, tandis que l'évolution de la consommation publique a connu deux phases bien distinctes : après un début de période marqué par les restrictions budgétaires opérées aux différents niveaux de pouvoir, un relâchement a pu s'opérer au cours des années 2018-2019 lorsque la croissance des dépenses a approché +2% l'an, contribuant également au renforcement de la dynamique de reprise en Wallonie.

Au total entre 2013 et 2019, le PIB wallon a ainsi enregistré une croissance annuelle moyenne de + 2,0%, soit une évolution légèrement supérieure à la moyenne belge (+1,7%) mais très semblable à la moyenne de la Zone euro (+1,9%).

Bien que le redémarrage de l'emploi ait été plus tardif, comme c'est traditionnellement le cas en période de reprise économique, la croissance du nombre d'emplois en Wallonie et en Belgique a été particulièrement soutenue à partir de l'année 2015 et ce, jusqu'en 2019 (graphique 1.2). Notons que la croissance de l'emploi au cours de cette période de reprise a été semblable à celle observée en Zone euro en dépit du fait que l'emploi en Wallonie avait pourtant été plus résilient que la moyenne européenne sur la période des cinq années précédentes (2008-2013) marquée par la succession de crises (crise financière et crise des dettes souveraines). Durant cet épisode, l'emploi wallon n'avait accusé un recul plus significatif qu'au cours de la seule année 2013, tandis qu'en Zone euro une contraction relativement sévère de l'emploi a été constatée lors des années 2009-2010, puis dans une moindre mesure en 2012 et 2013.

Graphique 12. Évolution de l'emploi (croissance annuelle en %)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP (2022), Eurostat – Calculs : IWEPS

L'embellie progressive qui a caractérisé la période 2013-2019 a globalement favorisé, sur le plan macroéconomique, le maintien ou l'amélioration de la santé financière des ménages et des entreprises wallonnes. En effet, durant cette phase de reprise on constate un rétablissement très précoce, dès 2013, des marges bénéficiaires des entreprises wallonnes, ce qui a contribué à la bonne dynamique des investissements productifs (cf. section 3.3). La reprise a également permis un raffermissement de la croissance des revenus des ménages, même si celui-ci s'est opéré de manière plus graduelle. Il faut en effet attendre l'année 2016 pour assister à un partage plus large des fruits du rebond économique, au bénéfice des ménages. L'accélération franche des créations d'emplois (graphique 1.2), qui est un élément déterminant des comportements de consommation des ménages, se conjugue ainsi à partir de ce moment-là au relèvement du salaire par tête et aux allègements fiscaux pour permettre enfin une amélioration notable du pouvoir d'achat des ménages wallons, dans un contexte également marqué par le niveau très faible de l'inflation (cf. section 3.2).

1.2 LA CHUTE DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN 2020

Le début d'année 2020 était encore prometteur pour l'économie wallonne

Les conditions conjoncturelles en début d'année 2020 s'annonçaient toujours relativement engageantes pour la Wallonie. Sur le plan international, à la faveur de l'apaisement des tensions commerciales sino-américaines en fin d'année 2019 et de la conclusion longtemps attendue d'un accord de sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne à la fin janvier 2020, une amélioration du climat de confiance s'était amorcée et une reprise plus franche des échanges mondiaux était envisagée. Les données d'enquête recueillies auprès des industriels wallons, dont l'activité dépend en grande partie du contexte international, témoignent bien de l'optimisme relatif qui régnait en début d'année. Sur le plan intérieur, une progression toujours soutenue des dépenses des ménages était anticipée, ceux-ci capitalisant notamment sur les nombreuses créations d'emploi observées au cours des trimestres

antérieurs, tandis que les entreprises auraient pu profiter des conditions financières toujours favorables et du haut niveau atteint par leur rentabilité pour poursuivre leurs efforts d'investissement, dans un contexte de perspectives de débouchés favorables.

L'arrêt brutal de l'activité au printemps 2020

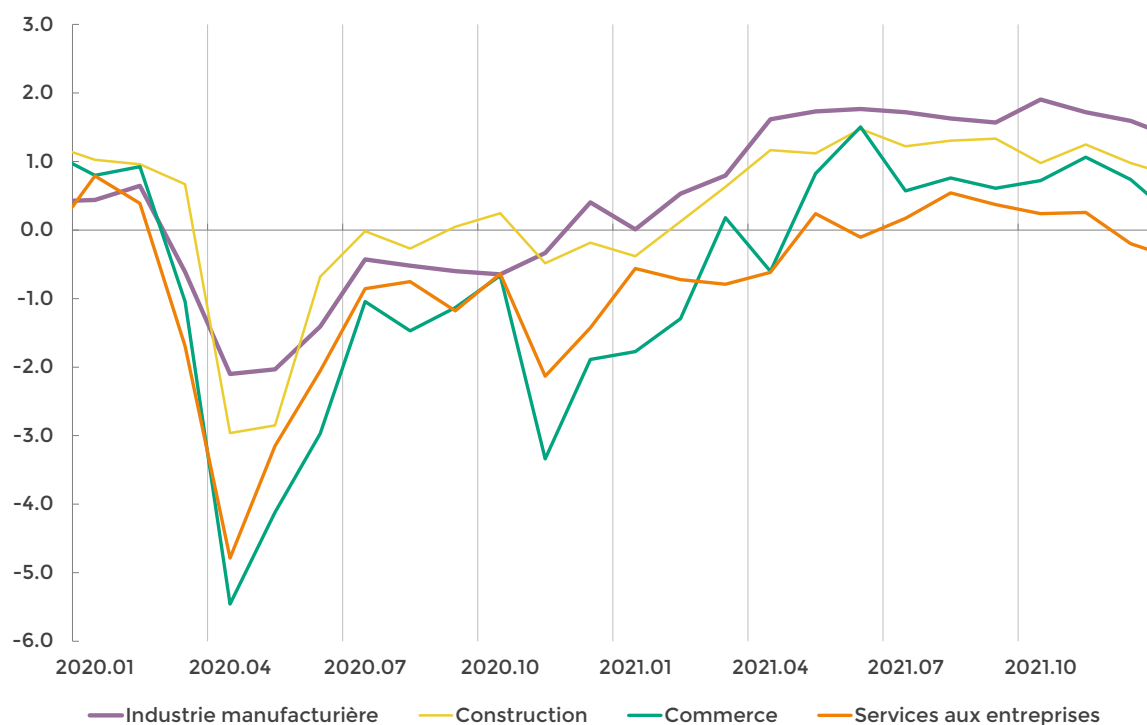
L'émergence de la crise sanitaire au mois de mars 2020 a marqué l'arrêt brutal de cette dynamique d'expansion.

Étant donné la propagation rapide et incontrôlée de l'épidémie à partir de la fin du mois de février, l'économie mondiale s'est trouvée confrontée à court terme à un double choc d'une ampleur inédite. D'une part, il s'agissait d'un choc d'offre, matérialisé par l'allongement des délais de livraison des entreprises se fournissant en composants en provenance de la Chine, foyer initial de la propagation du virus, et progressivement par le recul des activités productives engendré par la mise à l'arrêt forcée d'une partie de la force de travail. D'autre part, les économies subissaient un choc de demande sans précédent, lié aux effets restrictifs des mesures sanitaires sur les dépenses des ménages, allant jusqu'à l'interdiction de déplacements et d'activités jugées non essentielles, ainsi qu'aux répercussions négatives de l'épidémie sur la confiance des agents économiques et sur leurs investissements.

Dans ce contexte, dès le mois de mars, les indices de conjoncture au niveau international ont enregistré un recul historique ; l'indice composite *Markit* pour la Zone euro passant notamment de 51,6 points en février à 31,4 en mars, avec une chute plus marquée encore dans les services que dans l'industrie. Les indices de la confiance des consommateurs et des entrepreneurs (graphique 1.3) ont aussi plongé de manière inédite en Wallonie au printemps 2020, avec un impact également plus sensible pour les activités de services.

Durant la phase initiale de confinement strict (avril-mai), les dépenses des ménages ont connu un recul particulièrement sévère. En outre, les partenaires commerciaux de la Belgique et de la Wallonie étant confrontés à une situation identique, la demande extérieure s'est tarie durant cette période initiale de la crise. Dans un climat d'incertitude élevée et de blocage de nombreux maillons des chaînes de production, les investissements des entreprises et des ménages se sont asséchés. Même si certains secteurs ont été touchés plus durablement par les mesures restrictives que d'autres, en raison de la nature de leurs activités (en particulier les professions dites « de contact »), la crise a initialement concerné la majorité des secteurs économiques wallons, si bien que le niveau de l'activité économique en Wallonie aurait plongé au cours du 2^e trimestre de 2020 à un rythme de l'ordre de -10% sur une base trimestrielle (graphique 1.4), soit une ampleur comparable au recul observé au niveau belge et européen selon les statistiques officielles.

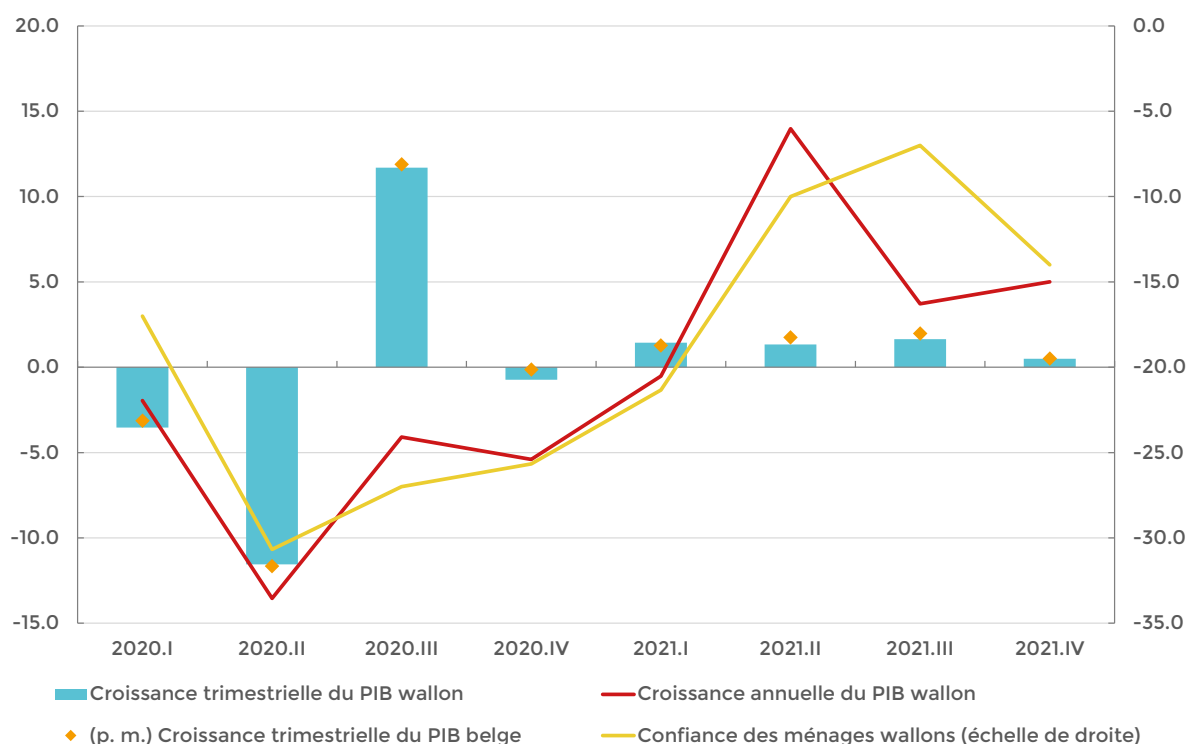
Graphique 13. Courbe synthétique de la confiance des entreprises par secteur en Wallonie – Moyennes centrées réduites



Source : Banque Nationale de Belgique – Calculs : IWEPS

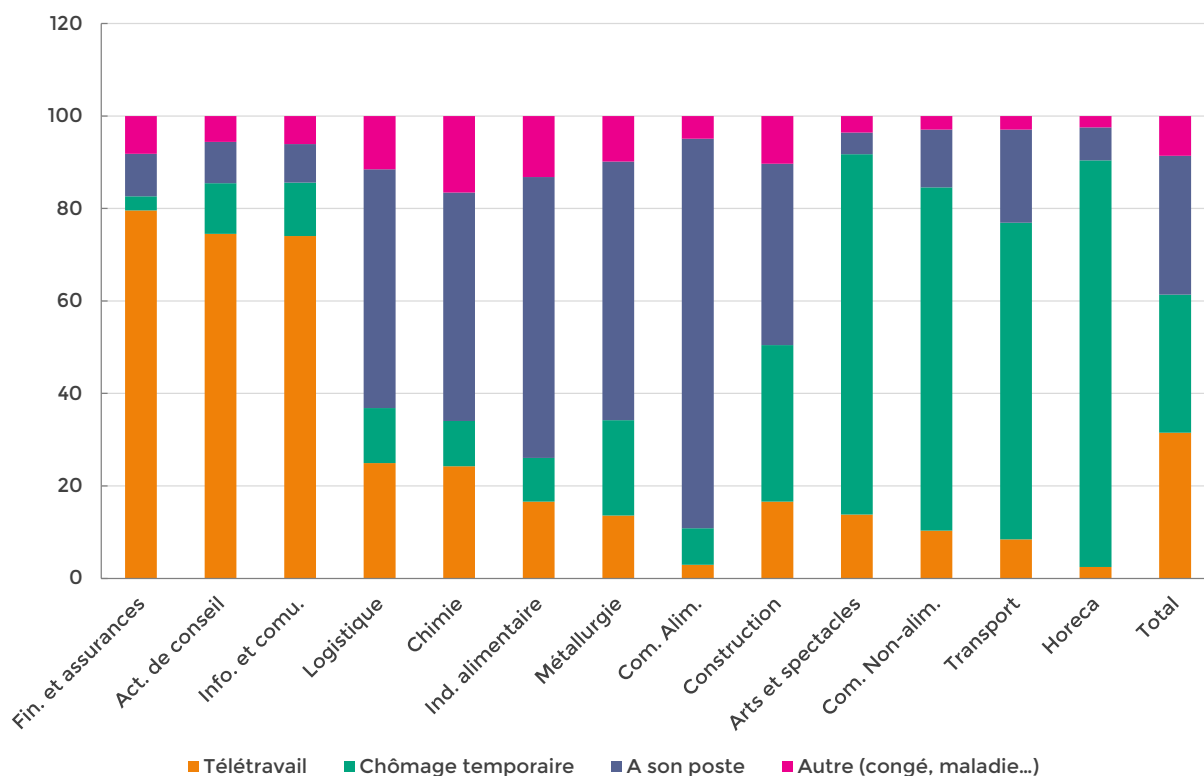
Les mesures de soutien aux entreprises et aux ménages mises en place par les pouvoirs publics, d'une ampleur sans précédent, ont été salutaires durant cette période, permettant dans une large mesure le maintien de l'emploi et des revenus, même si le choc a immédiatement entraîné des pertes d'emplois pour les statuts les plus flexibles du marché du travail tels que l'intérim et le travail étudiant. En Belgique, la revalorisation de l'avantage financier et l'assouplissement des conditions d'accès au chômage temporaire ont été particulièrement efficaces. Le dispositif de chômage temporaire et son équivalent pour les indépendants, le « droit-passerelle », ont permis l'allègement des coûts salariaux des entreprises correspondantes et le maintien de rentrées financières aux travailleurs des secteurs qui faisaient face à l'assèchement temporaire de la demande, tout en maintenant les relations de travail existantes qui ont pu rapidement être réactivées lors de la reprise ultérieure. En outre, le recours obligatoire au télétravail pour toutes les fonctions qui n'exigeaient pas une présence sur le lieu de travail, en particulier les activités de service plus spécialisées (secteur financier, informatique, conseil...) a contribué significativement au maintien de l'activité en Belgique et en Wallonie durant les périodes aiguës de crise sanitaire (graphique 1.5).

Graphique 14. Évolution de l'économie wallonne en temps de Covid-19



Source : ICN – estimations IWEPS (2022, mars)

Graphique 15. Répartition de l'emploi en avril 2020 dans les principales branches du secteur privé en Belgique entre télétravail, chômage temporaire et présence à son poste (% du total de l'emploi)

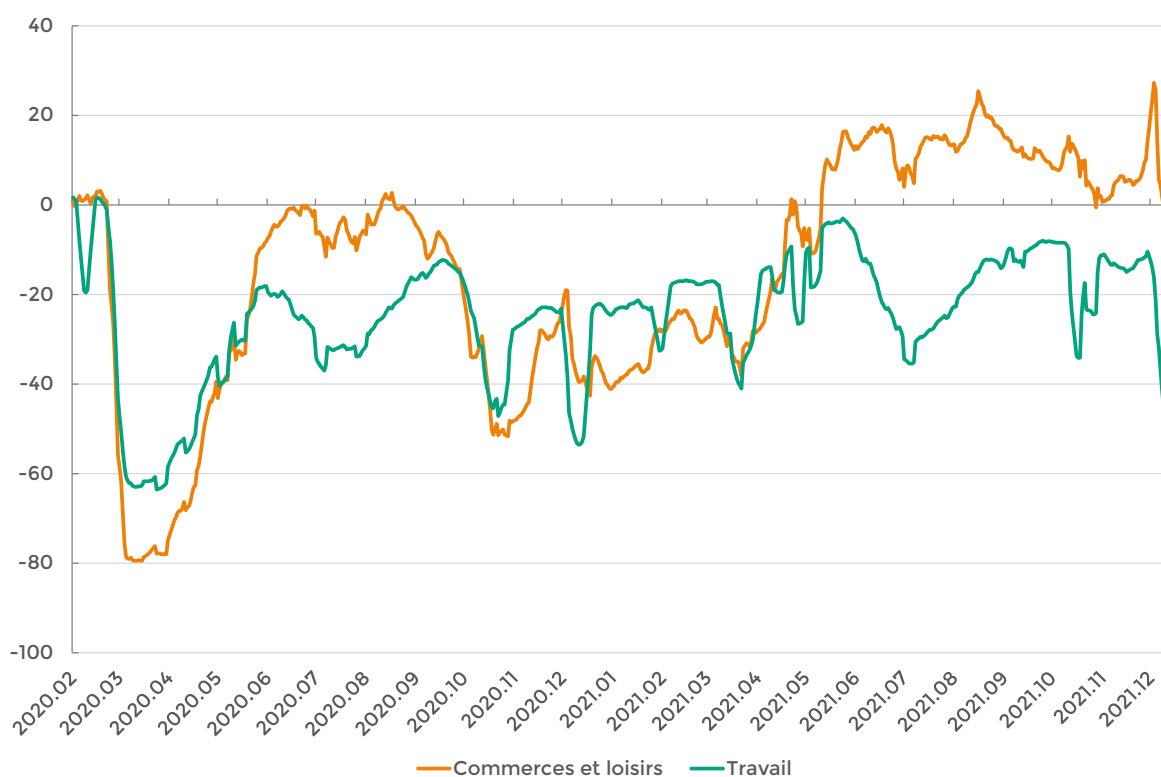


Source : Enquêtes ERMG – Calculs IWEPS

La libération de la demande à la fin du printemps et le nouveau coup d'arrêt à l'automne

La levée progressive des restrictions sanitaires à la fin du printemps 2020 a permis un rebond franc de la demande globale qui avait été contrainte précédemment. Ainsi, dès le début de l'été certaines activités de consommation qui avaient été les plus empêchées, tels que les achats dans les commerces et les dépenses de loisirs (graphique 1.6), ont retrouvé un niveau conforme à la normale en Wallonie. La reprise économique a dans l'ensemble été très soutenue durant l'été 2020, si bien qu'au terme du 3^e trimestre, l'économie wallonne semblait sur une trajectoire de récupération rapide du niveau d'activité d'avant-crise (graphique 1.4). Néanmoins, la 2^e vague épidémique qui s'est amorcée à partir d'octobre en Belgique et plus largement à l'échelle européenne, a de nouveau constitué une contrainte forte sur certains types d'activités, notamment celles intimement liées à la consommation des ménages (graphique 1.6), amputant la progression du PIB wallon au 4^e trimestre.

Graphique 1.6. Déplacements de la population wallonne pour le travail et les activités de commerce et de loisir (déviations en % par rapport à la normale, moyennes mobiles sur 7 jours)



Source : Google mobility index - Calculs IWEPS

En moyenne annuelle, comme le confirment les derniers comptes régionaux de l'ICN, toujours établis sur une base provisoire pour l'année la plus récente, le PIB wallon a connu en 2020 un recul d'une ampleur jamais enregistrée dans ce type de comptes. En termes réels, ce repli a atteint une hauteur de -6,2%, contre -5,7% au niveau belge³. À l'échelle du pays, il s'agit du repli le plus fort de l'activité économique depuis la guerre 40-45.

³ Précisons que les analyses du présent rapport reposent sur les comptes nationaux annuels de 2020 qui ont été publiés en octobre 2021 et qui servent encore de base pour les derniers comptes régionaux disponibles. Les révisions, mineures, de ces comptes, intervenues en octobre 2022 avec la parution des comptes de l'année 2021, ne sont pas prises en considération.

1.3 LA REPRISE PARTIELLE DE L'ACTIVITÉ EN 2021

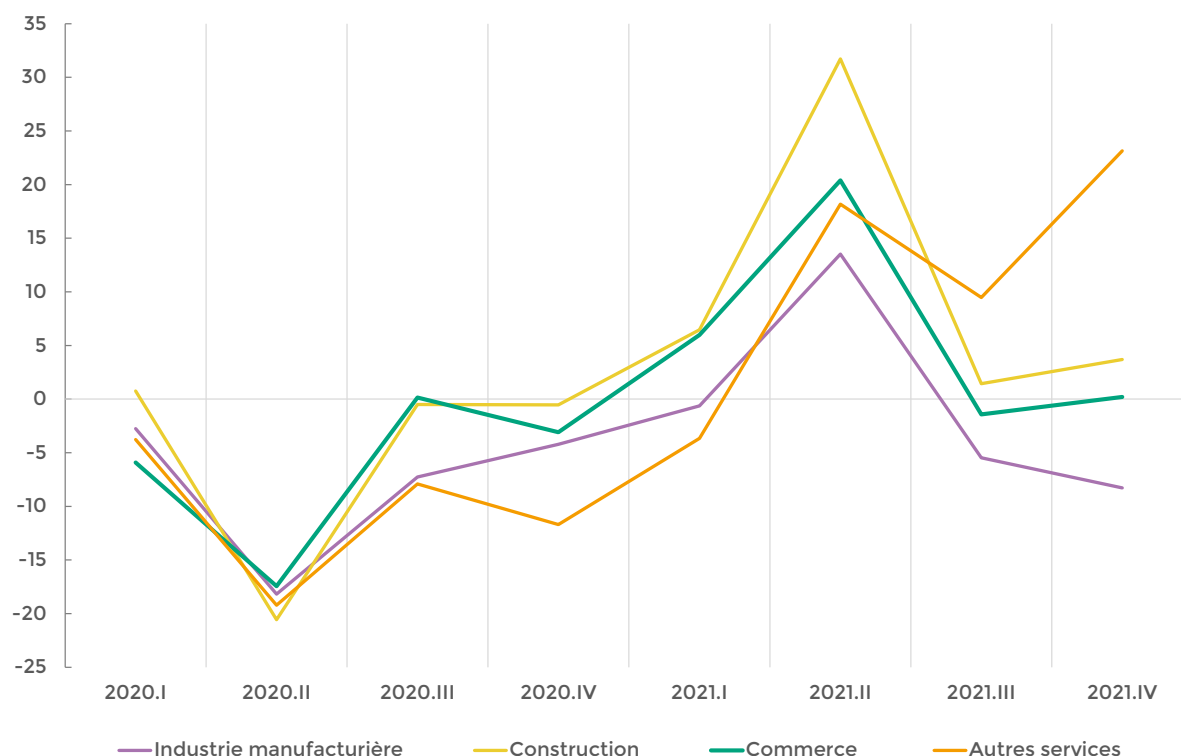
La mise sous cloche de certains pans d'activités durant une bonne partie de l'hiver 2020-2021, dans un contexte sanitaire dégradé, a continué de freiner la progression de l'activité économique régionale lors des premiers mois de 2021, à l'instar de ce qui a été observé en Belgique et plus largement à l'échelle européenne. Notons néanmoins que les capacités d'adaptation des acteurs économiques (notamment via le commerce en ligne) ainsi que les connaissances accumulées sur les mécanismes de propagation du virus et la mise en place de protocoles adaptés (port du masque, aération des locaux...) sont à la base d'une résilience nettement plus élevée des activités économiques lors de cette seconde vague épidémique, en particulier dans les secteurs industriels et de la construction (graphique 1.3), de sorte que le PIB régional a été beaucoup plus résilient lors de l'hiver 2020-2021 qu'au deuxième trimestre de 2020 (graphique 1.4).

La reprise économique a été spectaculaire à partir du printemps

Au cours du printemps de 2021, profitant notamment du succès grandissant des campagnes de vaccination en Belgique et dans ses pays voisins, la demande tant interne qu'externe a pu se renforcer sensiblement, ce qui a donné lieu à un rebond spectaculaire de l'activité économique au cours des deuxième et troisième trimestres (graphique 1.4). Le PIB de la Belgique a ainsi retrouvé dès le 3^e trimestre de 2021 le niveau qui était le sien à la veille de la crise sanitaire en fin d'année 2019, ce qui est aussi le cas de la plupart des pays européens⁴. L'envol des indicateurs de confiance, tant des entreprises que des ménages, à partir du mois de mars, témoigne également de l'amélioration sensible de la situation conjoncturelle en Wallonie lors de cette période. Profitant d'un allègement généralisé et relativement concomitant des diverses mesures sanitaires en place jusqu'alors, une reprise conjoncturelle marquée a pu s'observer dans l'ensemble des principaux secteurs d'activité wallons (graphique 1.7).

⁴ Ce constat vaut aussi bien pour la moyenne des économies de l'Union européenne que de la Zone euro.

Graphique 17. Chiffre d'affaires selon la TVA en Wallonie : croissance à un an d'écart (données en volume, corrigées des variations saisonnières et calendaires)



Source : Stabel – Calculs : IWEPS

La plupart des indicateurs disponibles à l'échelle régionale témoignent bien de ce regain sensible de l'activité globale en Wallonie. Outre les indicateurs de confiance qui se sont très nettement redressés au cours du printemps pour dépasser largement leur moyenne de longue période (graphique 1.3), l'évolution des statistiques du marché du travail était aussi très éloquent. Ainsi, le nombre de chômeurs en Wallonie a retrouvé son niveau d'avant-crise dès le mois de juin 2021 et a poursuivi sa décrue au second semestre si bien qu'il atteignait un plancher historiquement faible en fin d'année. Cependant, l'évolution favorable du chômage n'est pas un phénomène global valant pour toutes les catégories de la population. Au contraire, on dénote en fin d'année 2021 un niveau particulièrement élevé du nombre de chômeurs de longue durée (plus de deux ans), ce qui fait craindre un effet plus structurel de la crise sanitaire sur certains segments spécifiques du marché du travail wallon (cf. partie 2). Par ailleurs, dans le courant de l'année, l'activité dans l'intérim a retrouvé des niveaux tels qu'observés avant la crise, tandis que le recours au chômage temporaire se normalisait également progressivement au fil des mois, même si le niveau de cet indicateur s'est maintenu sur l'ensemble du second semestre largement au-delà de son niveau moyen d'avant-crise dans un environnement marqué par de nouveaux vents contraires venus enrailler la dynamique de reprise économique (voir infra).

Notons que les inondations d'une ampleur sans précédent ayant meurtri la Wallonie à la mi-juillet, malgré leurs effets désastreux pour les populations sinistrées, ne semblent pas avoir eu d'impact majeur à court terme sur l'économie régionale (voir encadré 1.1). Par ailleurs, en raison des délais qui caractérisent typiquement le lancement des chantiers de reconstruction consécutifs à une catastrophe naturelle de ce type, l'impact positif sur l'investissement régional auquel on peut s'attendre en raison de la réparation nécessaire des dégâts matériels ne s'est pas concrétisé avant la fin de l'année 2021 et devrait s'étendre sur plusieurs trimestres.

Encadré 1.1 L'impact macroéconomique des inondations de juillet 2021 en Wallonie

Outre leur incidence dramatique sur la vie des ménages sinistrés, les inondations de juillet 2021 ont occasionné des dégâts majeurs sur le tissu économique, affectant l'évolution à court et moyen terme de l'activité économique et de l'emploi. Néanmoins, les efforts de réparation des dégâts et de reconstruction des infrastructures ont pu influencer favorablement la demande globale et dès lors atténuer les retombées négatives du choc sur l'économie régionale.

D'après les nombreuses hypothèses de travail nécessaires pour réaliser l'exercice de chiffrage au lendemain de la catastrophe⁵, nous avons estimé que l'impact net sur le PIB wallon des inondations au second semestre de 2021 a vraisemblablement été négligeable, avec deux effets jouant en sens opposé sur le niveau de l'activité qui se seraient *grosso modo* neutralisés.

Un effet net probablement négligeable sur le PIB régional à court terme

D'un côté, les dégâts causés aux bâtiments et aux équipements industriels, ainsi que les entraves à la circulation des biens et des personnes causées par le blocage des voies de communication agissent négativement sur le niveau global de l'activité économique dès la survenance de la catastrophe. Sur la base d'un inventaire des dégâts occasionnés au stock de capital (public et privé) et moyennant l'adoption d'une série d'hypothèses complémentaires, notamment sur la durée moyenne d'interruption de l'activité économique des entreprises touchées, l'effet négatif du blocage a été estimé à quelques dixièmes de point de pour cent du PIB wallon au cours des deux derniers trimestres de l'année 2021.

D'un autre côté, certains types de dépenses ont été nécessaires au lendemain de la catastrophe, contribuant positivement à la demande globale. Il s'agit notamment des dépenses publiques visant à venir en aide aux sinistrés, entre autres pour les travaux de nettoyage et d'assainissement des sites, mais aussi et surtout les dépenses des ménages, des entreprises et des pouvoirs publics contractées en vue de remplacer l'équipement détruit et de reconstituer le capital endommagé. La reconstruction du capital est probablement relativement plus lente à s'amorcer, notamment en raison d'un grand nombre de démarches nécessaires (permis d'urbanisme par exemple). Il est dès lors vraisemblable que la grande majorité des travaux ne se soient pas enclenchés avant la fin 2021. Par contre, une partie des dépenses des ménages (tels que les équipements électroniques et les véhicules) ont vraisemblablement été effectuées relativement rapidement après la catastrophe, en fonction des contraintes financières de chacun (dépendant entre autres de la rapidité d'intervention des assurances). Sur la base d'une série d'hypothèses techniques complémentaires, nous avons estimé que l'effet de l'augmentation de ces dépenses sur le PIB wallon a été du même ordre de grandeur que le phénomène de blocage décrit précédemment au cours du second semestre de 2021, de sorte qu'en termes nets il n'y a pas d'impact tangible des inondations sur le PIB régional au cours de cette période.

Un impact légèrement positif attendu en 2022

Au fil du temps, les acteurs publics et privés ont progressivement commencé à unir leurs forces afin de reconstituer un niveau de capital comparable à celui qui était observé avant la catastrophe. Ainsi, les dépenses de reconstruction des logements et des infrastructures (publiques et privées) endommagés ou détruits, comptabilisées en tant qu'investissements, stimuleront l'activité économique durant plusieurs trimestres. Toute autre chose étant égale par ailleurs, cette stimulation de la demande générera un surcroît de croissance de quelques dixièmes de point de PIB régional au cours de l'année 2022, si toutefois les contraintes d'offre ne s'avèrent pas trop fortes dans le secteur wallon de la construction, notamment eu égard aux pénuries latentes de main-d'œuvre et de matériaux⁶.

⁵ L'analyse a été réalisée dans le cadre de la publication *Tendances économiques* d'octobre 2021 (IWEPS, 2021). Celle-ci se basait sur les estimations des dégâts proposées à la mi-septembre 2021 par le Commissariat à la reconstruction, chargé par le Gouvernement wallon du travail de suivi au lendemain de la catastrophe.

⁶ Notons ainsi que pour la seule composante « publique » des efforts de reconstruction (soit un montant d'un peu plus de 600 millions d'euros réparti sur la période de 2022 à 2024 dans le cadre du Plan de Relance Wallon), les estimations de l'impact macroéconomique réalisées sur la base du modèle Hermreg font état d'un effet net d'un peu moins de 0,1 point de croissance du PIB wallon par an (Caruso, 2022), dès 2022 donc.

La reprise soutenue de la demande globale s'est progressivement heurtée à des contraintes sur les capacités de production en deuxième partie d'année 2021

Étant donné le très vif rebond de la demande au niveau mondial, la persistance de problèmes logistiques liés à la production et l'acheminement des marchandises et le niveau historiquement très faible des stocks des entreprises au lendemain des nombreux mois de mise au ralenti du système de production, des tensions sont progressivement réapparues sur les chaînes de valeur industrielles internationales à partir de l'été 2021 (graphique 1.8). En conséquence, les délais de livraison des intrants industriels se sont allongés et des pénuries de certains composants (semi-conducteurs) n'ont pas tardé à ralentir sensiblement le rythme de progression de l'activité au sein des économies avancées, en particulier dans certaines sous-branches industrielles ainsi que dans la construction. Les perturbations des chaînes de valeur internationales qui ont progressivement accompagné la reprise de l'activité économique mondiale auraient ainsi d'après les estimations du FMI occasionné une perte de croissance à l'échelle de la planète comprise entre 0,5 et 1 point de PIB sur l'ensemble de l'année 2021 (FMI, 2022, p.7).

Ces contraintes, pesant globalement sur l'offre, se sont irrémédiablement traduites par un renchérissement de la plupart des matières premières (graphique 1.9) et une hausse des coûts de production dans nos économies depuis le printemps 2021. En outre, une crise énergétique s'est amorcée en Europe à partir de l'été 2021. Concernant en premier lieu le marché du gaz, reflétant principalement un climat relativement froid sur le continent au printemps 2021 et une baisse significative des livraisons russes dans le courant de l'année⁷, elle s'est transposée progressivement aux prix de l'électricité (encadré 1.2). Le conflit russo-ukrainien, entamé à la fin février 2022, a encore exacerbé l'envolée des prix énergétiques sur les marchés européens, de sorte que les taux d'inflation sont montés en flèche et ont battu des records établis plusieurs décennies auparavant lors du choc pétrolier mondial des années 1970 (graphique 1.10).

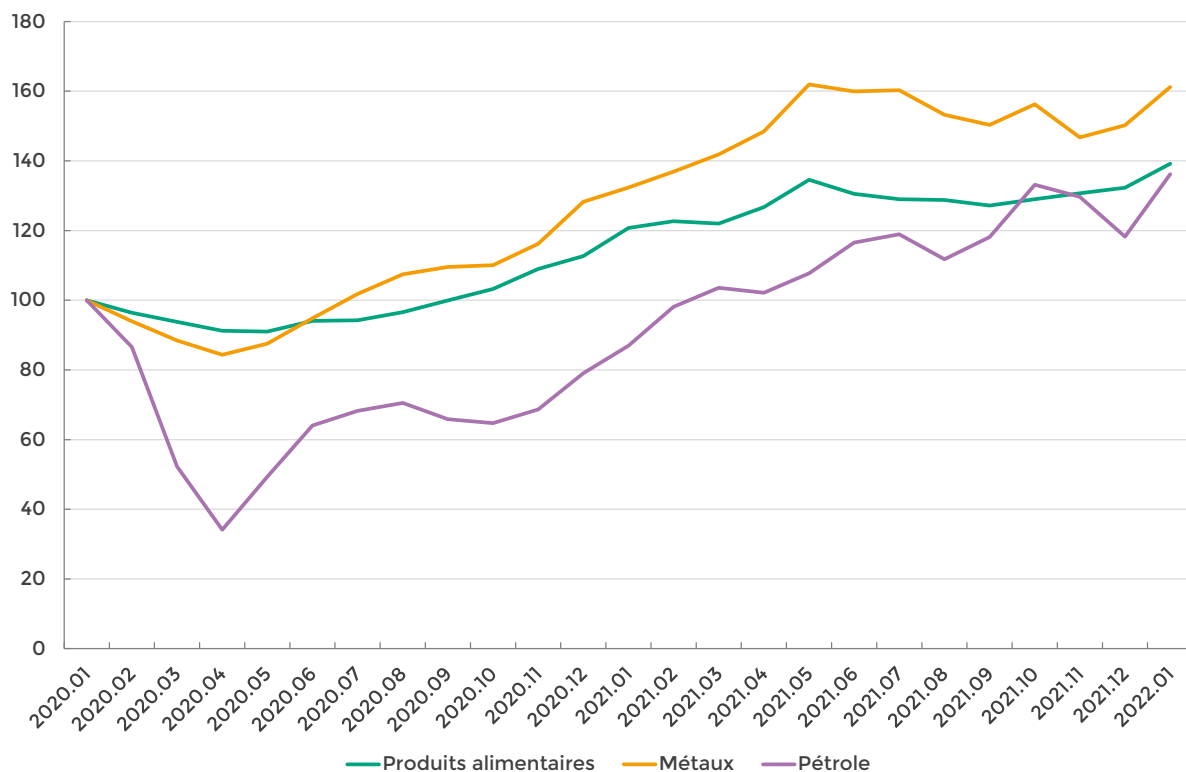
⁷ Voir également l'article de T. Segers et T. Roelens : « Les réserves de gaz européennes n'ont jamais été aussi basses », publié sur le site internet de l'Écho le 2 février 2022 (<https://multimedia.lecho.be/reserves-de-gaz-europe-belgique/>).

Graphique 18. Indicateur de tension de la chaîne d'approvisionnement mondiale



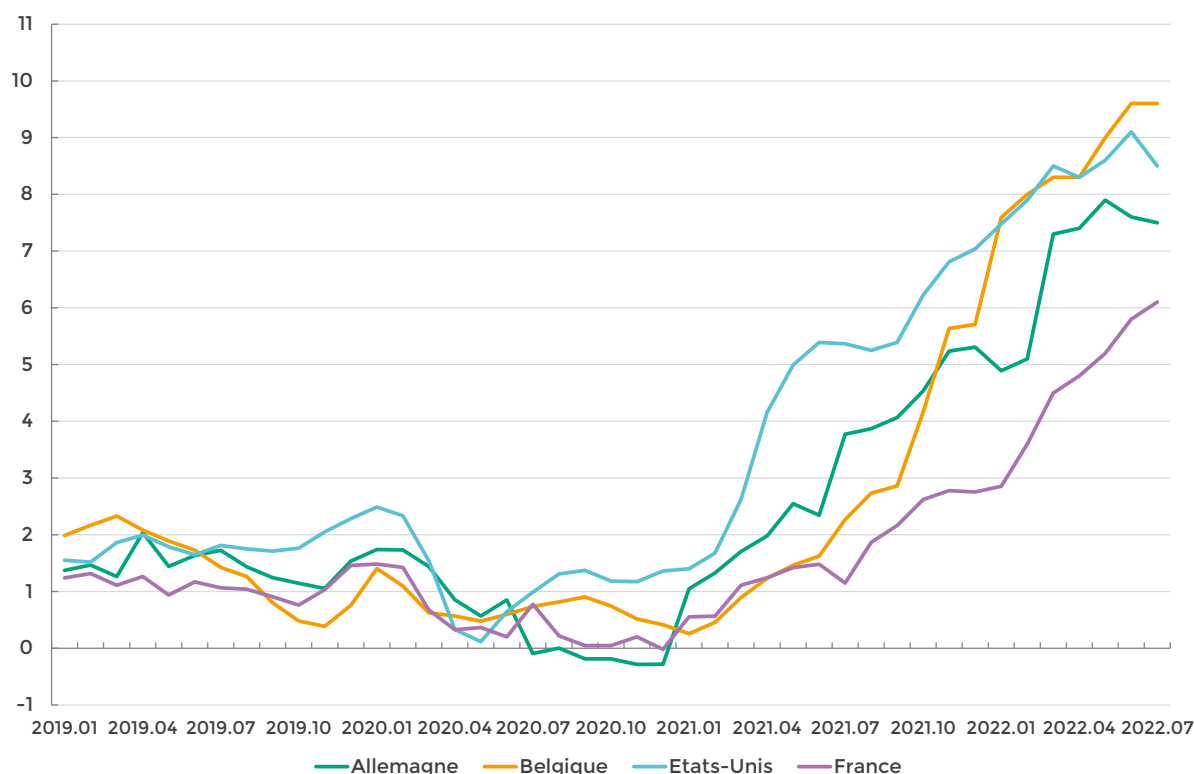
Source : New York Federal reserve, Economic Research Department – Calculs : IWEPS

Graphique 19. Évolution du prix des principales matières premières



Source : Banque mondiale – Calculs : IWEPS

Graphique 110. Évolution de l'inflation dans les économies avancées



Source : Banque des règlements internationaux – Calculs : IWEPS

Par ailleurs, une nouvelle vague épidémique prit cours en Belgique et en Europe à partir d'octobre 2021. Même si les effets des mesures sanitaires ont été moins perceptibles que précédemment, l'activité économique de certains secteurs a néanmoins été à nouveau entravée, en particulier au sein de secteurs nécessitant davantage de contacts rapprochés entre personnes (tels que l'horeca, la culture ou encore l'événementiel).

L'ensemble de ces vents contraires a enrayé la dynamique de reprise en Wallonie et en Europe plus généralement à partir de l'automne. En particulier, la poussée inflationniste a pesé lourdement sur le pouvoir d'achat et le moral des ménages wallons au cours des derniers mois de l'année. Les prix affichaient déjà une progression de l'ordre de 5% en Belgique en décembre 2021 (graphique 1.10). La composante énergétique du panier du ménage apporte la plus grande contribution à cette évolution, tandis que l'inflation dite « sous-jacente » est demeurée limitée jusqu'en fin d'année, avant de se relever plus franchement dans le courant de l'année 2022 lorsque l'inflation énergétique a commencé à induire des effets dits « de second tour ». Les estimations de l'inflation ressentie par un ménage moyen attestent d'une perte de pouvoir d'achat qui a déjà pu être plus sensible du côté wallon au cours des derniers mois de l'année 2021, en raison d'un poids plus élevé de certaines composantes énergétiques dans le panier de consommation d'un ménage type (voir encadré 1.2). Notons en outre que l'inflation moyenne masque une disparité importante des situations vécues au niveau individuel par les différents types de ménages, avec en particulier une grande variabilité de l'inflation ressentie en fonction du revenu. En effet, historiquement les ménages belges appartenant aux premiers déciles de la distribution des revenus subissent, toutes autres choses égales par ailleurs, une perte relativement plus conséquente de pouvoir d'achat en cas de flambée des prix énergétiques (cf. Germain et Hindriks, 2022).

Encadré 1.2 La hausse de l'inflation en Europe, en Belgique et en Wallonie

Le renchérissement des coûts de production des entreprises et l'érosion du pouvoir d'achat des consommateurs qui découlent des vives hausses des prix énergétiques observées depuis la mi-2021 ont sensiblement affecté l'activité dans les économies européennes.

En Belgique, l'inflation des prix à la consommation a entamé un rebond sensible à partir de la mi-2021, atteignant déjà en décembre 5,7%, soit un taux qui n'avait plus été observé depuis le pic d'avant la crise économique et financière de 2008-2009. Depuis l'invasion russe de l'Ukraine en février 2022, l'inflation belge a connu une nouvelle phase d'accélération pour atteindre le niveau historiquement élevé de 11,3% en septembre 2022, battant ainsi un record inégalé depuis les années 70.

Dans son rapport annuel de février 2022, l'observatoire des prix de l'ICN mettait déjà en exergue la forte contribution des prix de l'énergie à l'inflation générale en fin d'année 2021, en particulier les prix de l'électricité et du gaz naturel. À l'échelle mondiale, les prix énergétiques sur les marchés de gros, qui avaient été très faibles dans le courant de l'année 2020 dans le contexte de crise sanitaire, s'étaient nettement accrus tout au long de l'année 2021, en raison d'une combinaison de facteurs⁸. Pour le gaz, la forte demande asiatique, dans un contexte de reprise post-Covid, s'est conjuguée à la faiblesse des stocks européens (des travaux de maintenance réduisant l'offre et les conditions météorologiques défavorables amplifiant la demande au printemps) et à la hausse des prix des émissions de CO₂. Pour l'électricité, la reprise économique en Europe avait poussé à recourir davantage à la production – plus coûteuse – issue des centrales au gaz et au charbon, ce qui a déterminé les prix d'ensemble.

Dès février 2022, la flambée des prix du gaz en Europe s'est amplifiée en raison des réductions des livraisons de gaz en provenance de Russie et des craintes des acteurs du marché face à de possibles pénuries futures. Les prix de l'électricité ont également battu des records, dans un contexte de hausse vertigineuse du prix du gaz sur le marché européen mais également en raison de la sécheresse sévère sur le continent qui a limité la production d'électricité des centrales hydroélectriques ainsi que des travaux de maintenance qui ont restreint la production du parc nucléaire en France.

On note néanmoins une légère inflexion de l'inflation énergétique entre avril et août 2022 en Belgique. Dans son rapport d'août 2022, l'ICN pointe ainsi l'effet des mesures prises jusqu'alors, soit (dans l'ordre décroissant de leur impact) l'extension des tarifs sociaux sur l'énergie, la réduction de la TVA sur le gaz et l'électricité et la baisse des droits d'accises sur les carburants, ainsi que divers primes et chèques. Hors impôts indirects, l'ICN estime que l'inflation énergétique annuelle aurait été de 81% au deuxième trimestre au lieu de 64%.

Un nouveau rebond des prix énergétiques s'observe néanmoins en septembre, maintenant leur progression annuelle au-delà de 60% et leur contribution à l'inflation totale à 5,4 points de croissance (sur 11,3).

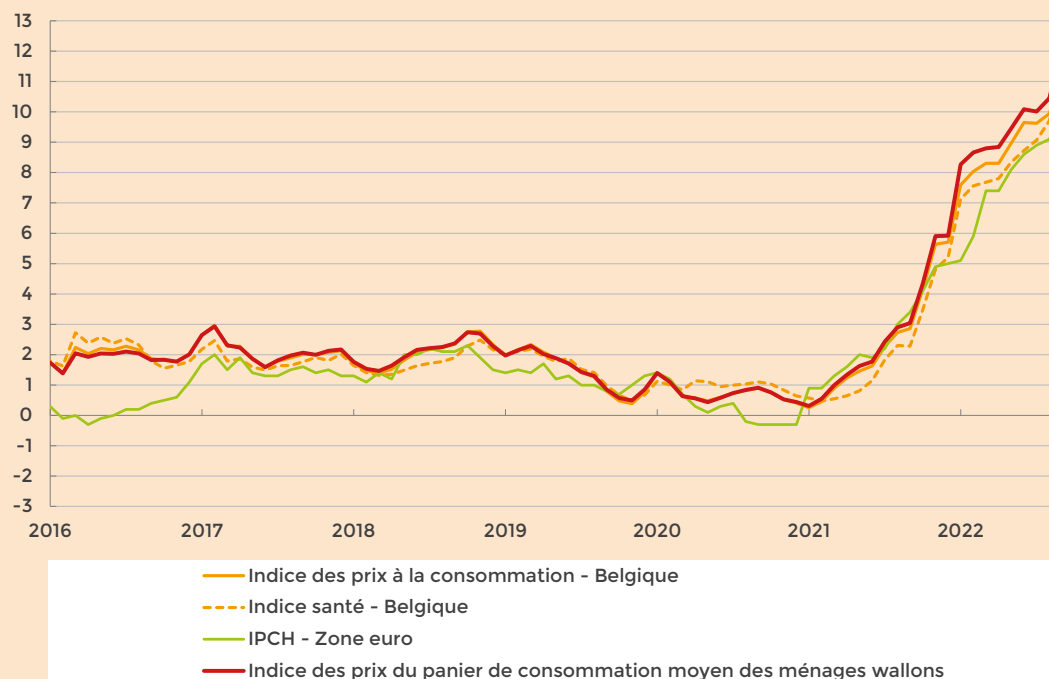
En outre, depuis le début de l'année, les prix des biens alimentaires, transformés ou non, enregistrent une accélération sensible, leur hausse atteignant aujourd'hui environ 10%. Par ailleurs, autre témoin d'une transmission plus nette des variations passées du prix de l'énergie à l'inflation globale, les prix des services et des produits industriels (non énergétiques) affichent aussi une hausse, moins forte cependant : entre 4 et 5% sur la base de la nomenclature de l'IPCH. Dans les services, l'ICN mentionne notamment le rôle, durant ces derniers mois, de l'horeca et des soins aux personnes, dont la demande s'est vue relancée et dont la part des salaires dans la structure des coûts est importante. Dans l'industrie, le même rapport montre que la désinflation des prix des matières premières observée depuis la fin de l'année passée peine à se répercuter dans les prix de production, notamment dans un contexte de dépréciation de l'euro face au dollar. Actuellement, l'inflation sous-jacente, dépouillée de la variation des prix de l'énergie et des biens alimentaires non transformés se rapproche de 6% de croissance sur un an.

Depuis la mi-2021, le niveau d'inflation en Belgique dépasse celui de la Zone euro, bien que l'inflation s'y'établisse tout de même à 10% en septembre 2022. Par rapport à la moyenne des autres pays européens, c'est l'inflation des produits énergétiques qui explique le surcroît d'inflation observé en Belgique. Selon l'analyse de l'ICN toujours, les hausses des prix de gros sur les marchés ont en effet tendance à être répercutées plus directement sur les prix de l'énergie en Belgique, car la composante proprement énergétique (non liée aux réglementations ou à la distribution) y occupe une part plus importante de la facture de consommation et

⁸ Voir également De Sloover et al (2022).

les contrats variables, dont les conditions tarifaires sont relativement rapidement revues, sont davantage sollicités par les ménages belges,

Graphique E1.2.1 Évolution des prix à la consommation



Source : NBB.Stat, Statbel – Estimations : IWEPS

Sur le plan régional en outre, il faut mentionner que la structure de consommation des ménages wallons rend ceux-ci plus sensibles à la hausse des prix de l'énergie par rapport à la moyenne belge. Ainsi, en 2018, avant la crise de la Covid-19, leurs dépenses en électricité, gaz et autres combustibles, ainsi que celles liées à l'utilisation de véhicules personnels, comptaient pour 12% de leur panier de consommation, contre 9% en Flandre par exemple. En pondérant les hausses de prix de chaque catégorie de biens et services par les poids de chacune de ces composantes dans la consommation totale des ménages wallons tels qu'ils ressortent de l'enquête sur le budget des ménages, on estime que l'inflation perçue par les consommateurs wallons a été en moyenne de l'ordre de 0,8 point de croissance plus élevée qu'au niveau belge au cours de la période s'étalant de février à août 2022 (cf. graphique E.1.2.1). Toutes autres choses égales par ailleurs, la hausse des prix de l'énergie a dès lors fragilisé davantage le pouvoir d'achat des consommateurs wallons depuis la fin de l'année 2021. L'inflation ressentie en moyenne par les consommateurs wallons atteindrait ainsi 12,1% en septembre 2022. Ce sont les dépenses énergétiques liées au logement et au transport qui expliquent entièrement l'écart à la moyenne belge.

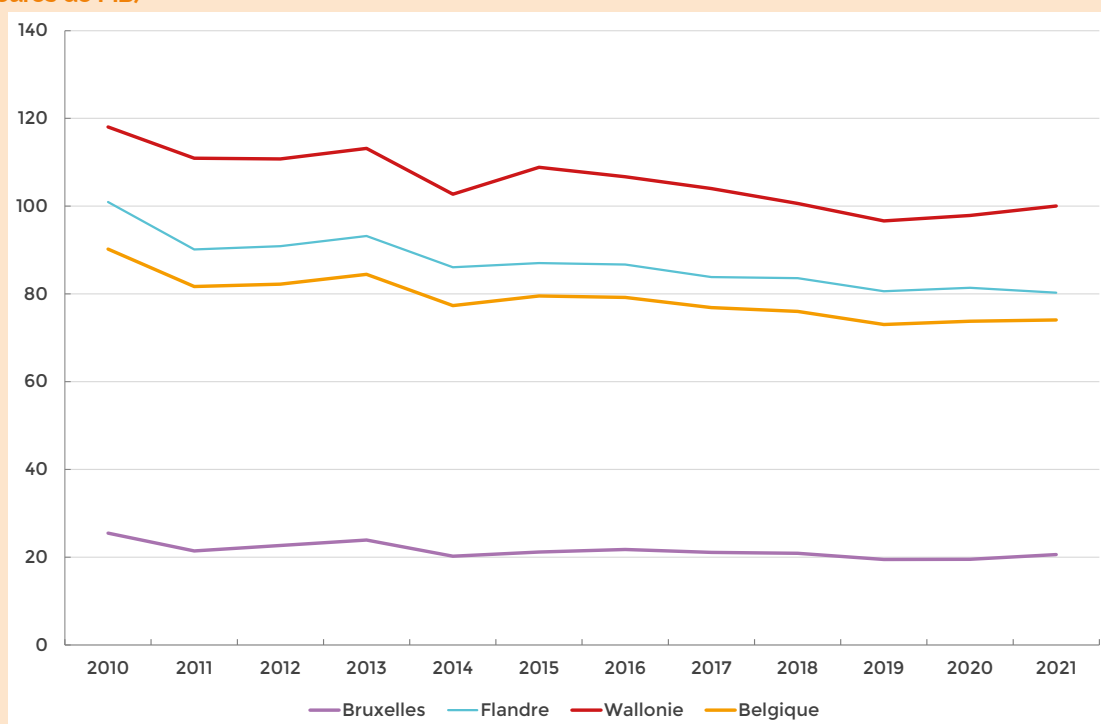
Si l'on poursuit le même raisonnement pour s'intéresser au prix du panier de consommation moyen des Wallons en fonction de leur niveau de revenu, le problème apparaît plus aigu encore. L'inflation actuelle serait plus durement ressentie par les catégories de revenus les plus faibles et moins par les catégories de revenus plus élevés. Ainsi, en raison d'un budget davantage contraint par les dépenses énergétiques, les ménages wallons du premier quartile faisaient en moyenne face à une inflation de 13,1% en septembre dernier⁹. L'inflation ressentie par le ménage médian s'établissait à 12,9%, et à 12,0% par ceux du troisième quartile. L'inflation du panier de biens et de services des consommateurs du quatrième quartile équivalait à l'indice national, soit 11,3%.

⁹ Précisons que cette estimation mécanique des prix ressentis tient uniquement compte de la composition du panier de biens. Les prix sont inchangés par rapport à ceux repris dans l'indice national de chaque mois pour l'ensemble des consommateurs. Pour chaque quartile, elle ne tient donc pas différemment compte de l'impact des mesures de réduction de prix qui seraient fonction des revenus, comme l'extension du tarif social par exemple, et toucheraient pourtant spécifiquement le quartile en question. Cette estimation montre en tout cas la nécessité de telles mesures ciblées. À cet égard, l'analyse plus fine de la distribution, de Capéau et al., (2022) notamment, citée dans IWEPS 2022a (ISS) montre que si les deux premiers déciles peuvent avoir été relativement prémunis de la hausse des prix grâce à certaines mesures, ce serait moins le cas des ménages dont les revenus se rapprochent de la moyenne et dont la composante énergétique de la consommation reste importante.

Si une estimation précise de ce type est difficile à réaliser pour les seules entreprises, on peut cependant souligner que l'intensité énergétique de l'économie wallonne est globalement plus élevée qu'en moyenne en Europe et en Belgique¹⁰.

Plus précisément, la consommation énergétique wallonne est proche, par habitant, de la moyenne belge, mais elle représente un poids plus élevé par unité de valeur ajoutée produite dans la région. Ainsi, comme le montre le graphique E.1.2.2, la consommation finale énergétique atteignait en 2021 environ 100 tonnes équivalents pétrole par million d'euros (de 2015) de PIB. Cette consommation dépasse la moyenne belge de 26 tonnes et flamande de 20 tonnes par euro. Ces écarts sont essentiellement imputables au transport et au secteur résidentiel, ce qui renvoie à la fois au poids plus élevé de la consommation des ménages dans le PIB wallon, à l'usage plus intense de la voiture, et à une moindre efficacité énergétique des logements. Cet écart est particulièrement marqué pour l'usage des produits pétroliers.

Graphique E.1.2.2 Intensité énergétique des économies régionales (Tonnes équivalents-pétrole par million d'euros de PIB)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP (2022), au départ d'une ventilation régionale du bilan énergétique Eurostat de la Belgique, incluant des prévisions - Calculs IWEPS

La consommation énergétique industrielle compte aujourd'hui autant dans l'usage total énergétique de l'économie wallonne (29 TeP par euro de PIB) qu'en Flandre. L'intensité énergétique au sein même de l'industrie s'est en effet nettement réduite en Wallonie au tournant des années 2010 et elle est désormais proche de celle de la Flandre. Alors que la Flandre fait davantage aujourd'hui appel aux produits pétroliers, notamment dans l'industrie pétrochimique, l'industrie wallonne recourt plus intensément au gaz naturel. La diminution du poids de l'industrie sidérurgique a favorisé la réduction de cette intensité, mais l'industrie wallonne reste énergivore, dans la branche produisant des minéraux non métalliques entre autres.

Cette composition de la consommation énergétique peut constituer un frein sérieux à l'évolution de l'activité économique industrielle régionale, *a fortiori* lorsque les évolutions récentes des prix énergétiques se conjuguent à l'indexation automatique des salaires pour engendrer une perte de compétitivité sensible dans une perspective internationale.

¹⁰ Voir notamment le site web de l'état de l'environnement wallon du Service public de Wallonie (mise à jour du 23 avril 2019) <http://etat.environnement.wallonie.be/contents/indicatorsheets/ENER%202.html>

Malgré le ralentissement en fin d'année 2021, l'économie wallonne s'est globalement relevée de la crise sanitaire

Dans un contexte nettement moins favorable que précédemment, le rythme de progression de l'activité wallonne s'est sensiblement ralenti au dernier trimestre 2021. Les données trimestrielles de la comptabilité nationale indiquent ainsi qu'à l'échelle du pays le PIB aurait progressé à un rythme modéré au dernier trimestre de l'an dernier (+0,5% par rapport au 3^e trimestre) après deux trimestres consécutifs de croissance particulièrement rapide (comprise entre +1,5% et 2%)¹¹. Notons que cette évolution, demeurant largement positive, est principalement le résultat d'une progression très soutenue de l'activité industrielle en fin d'année, tandis que la croissance dans les secteurs des services et de la construction a été négligeable.

En dépit du ralentissement de la fin de l'année, le rebond de l'activité en 2021 à un rythme moyen de +6,3% (+6,2% en Belgique), aurait été tout aussi spectaculaire (graphique 1.1 supra) que le recul enregistré l'année précédente (-6,2%, cf. supra). L'emploi intérieur s'est montré tout particulièrement résilient durant ces deux années, à l'instar de ce qui est observé au niveau national (graphique 1.2 supra). En effet, après une très légère diminution en 2020, de l'ordre de -0,3% (contre une stagnation en Belgique), le niveau de l'emploi intérieur en Wallonie se serait déjà franchement relevé en 2021, affichant une croissance annuelle moyenne de +2% (+1,8% en Belgique).

Globalement, l'économie wallonne, à l'instar de la plupart des économies occidentales, a donc relativement bien résisté au choc constitué par la crise sanitaire. Grâce aux interventions publiques, le bilan des agents économiques privés est même plutôt favorable au sortir de cette crise, ce qui rend celle-ci particulièrement singulière ; le maintien des revenus des ménages dans un contexte de fortes contraintes pesant sur la consommation a induit une hausse du taux d'épargne vers un sommet historique en 2020 (cf. section 3.2), une situation qui ne s'est que partiellement normalisée en 2021 en raison de la prolongation des difficultés sur le plan sanitaire et des changements d'habitude des consommateurs. Par ailleurs, les aides apportées à la grande majorité des entreprises wallonnes ont eu pour effet de fortement limiter le recul de leur rentabilité auquel on aurait pu s'attendre dans un contexte de repli spectaculaire des chiffres d'affaires en 2020 (cf. section 3.3). Les statistiques, disponibles uniquement au niveau belge, témoignent même d'un rebond de la rentabilité des entreprises en 2021 sur le plan macroéconomique, celle-ci atteignant en moyenne sur l'ensemble de l'année un sommet qui n'avait plus été observé depuis la période d'expansion ayant précédé la crise de 2008-2009. Néanmoins, l'accentuation de la crise énergétique dans le courant de l'année 2022 a très certainement entamé sensiblement les marges d'un bon nombre d'entreprises domestiques, en particulier les plus énergivores d'entre elles.

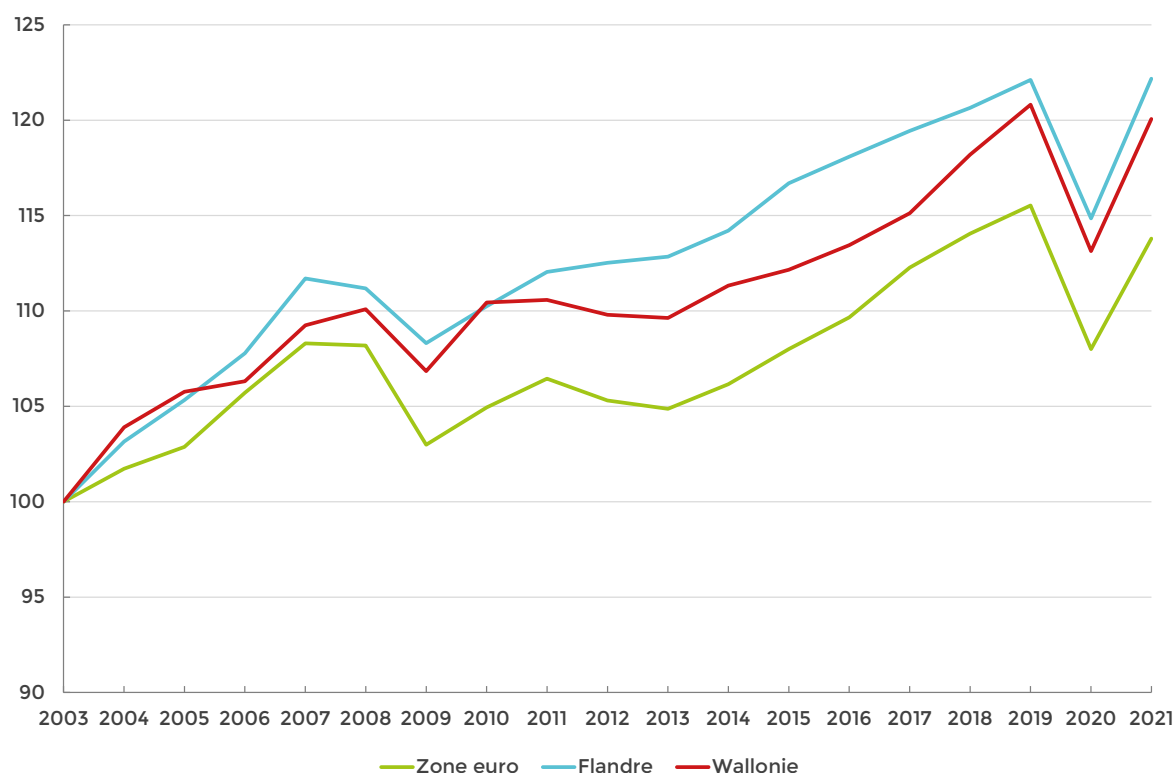
Par ailleurs, pendant la crise sanitaire, la relative protection des agents économiques privés en Wallonie a pu se réaliser au prix d'une très nette détérioration des comptes publics (section 3.4 infra), dont la stabilisation constitue un défi de taille pour nos gouvernements, que ce soit au niveau wallon, belge ou européen, en particulier étant donné la remontée en cours des taux d'intérêt dans un contexte inflationniste et les nouveaux besoins criants des catégories d'agents les plus vulnérables face au choc énergétique qui s'est amplifié très sensiblement durant l'été 2022 au sein de nos économies européennes.

¹¹ En cohérence avec les chiffres retenus pour l'année 2020 pour le pays et les régions, les comptes nationaux trimestriels que nous avons utilisés pour l'année 2021 sont ceux qui étaient disponibles au printemps dernier, au moment d'établir nos prévisions régionales pour cette même année, et non ceux révisés par l'ICN en octobre 2022 lors de la parution des comptes annuels de 2021. Les écarts entre ces versions sont toutefois négligeables.

1.4 ÉVOLUTIONS À MOYEN TERME DU PIB ET DES REVENUS PAR HABITANT

Si l'on se place dans une perspective historique plus longue, en considérant également la phase d'expansion soutenue de l'activité qui avait précédé la crise économique et financière de 2009, on constate que les performances de la Wallonie en termes d'activité économique et d'emploi ont été dans l'ensemble relativement favorables. Ainsi, l'évolution d'un indicateur tel que le PIB réel par habitant, reflétant la richesse moyenne produite sur le territoire par personne résidente, a été en Wallonie sensiblement plus rapide que la moyenne de la Zone euro sur l'ensemble de la période 2003-2021 (graphique 1.11). Notons néanmoins que par rapport à la moyenne de l'Union européenne (critère retenu notamment pour l'octroi des fonds FEDER), une entité qui inclut un grand nombre d'économies toujours en rattrapage économique, notamment les pays de l'Est du continent, le PIB par habitant de la Wallonie tend à perdre du terrain au cours des dernières années d'observation.

Graphique 1.11. Évolution du PIB réel par habitant (indice 2003 = 100)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP, 2022 – Calculs : IWEPS

L'effet néfaste de la crise sanitaire en 2020 sur cet indicateur, bien que très sensible, n'est demeuré que passager puisque le niveau de celui-ci a rebondi dès 2021 pour se rapprocher du niveau observé avant la crise.

Entre 2003 et 2021, cet indicateur au niveau wallon a enregistré une évolution proche de celle observée en Flandre. Alors qu'un nouveau décrochage apparaissait durant la première partie de la précédente décennie, il s'est en partie résorbé durant les années précédant la crise sanitaire. Si une telle évolution n'a pas permis à la Wallonie de combler son déficit historique vis-à-vis de la Flandre, qui demeure à un niveau relativement élevé en fin de période (de l'ordre de -27%), elle signifie que la dynamique de développement économique sur le territoire wallon a été appréciable au cours de cette période de près de vingt années, la Flandre appartenant depuis de nombreuses années au peloton de tête des régions européennes en la matière.

Rappelons également (cf. IWEPS, 2016) que les indicateurs de revenu par habitant constituent des concepts plus appropriés que le PIB par habitant pour appréhender le niveau de vie matérielle moyen par région. Par exemple, le revenu primaire moyen des ménages¹² permet déjà de tenir compte des rentrées financières liées à la participation des Wallons au marché du travail des régions et pays voisins de la Wallonie (principalement à Bruxelles et au Luxembourg). Le revenu primaire des ménages par habitant affiche également une évolution similaire à celle de la Flandre au cours de cette période 2003-2021. L'écart entre les deux régions est donc plus faible que celui du PIB par habitant et il est demeuré parfaitement stable, à 20%. En outre, au-delà de leur participation à l'activité économique, les ménages wallons bénéficient de la redistribution des revenus qui s'opère par le truchement des impôts, cotisations sociales et prestations sociales, de sorte que le revenu disponible des ménages résidant en Wallonie ne s'écarte que de 13% en 2021 de celui des ménages résidant en Flandre. Cette différence s'est également révélée très stable dans le temps : elle s'établit en moyenne à 14% entre 2003 et 2021¹³.

Selon cet indicateur l'écart de niveau de vie matérielle entre les habitants des deux régions est dès lors réduit de moitié par rapport à l'indicateur basé sur le PIB, ce qui traduit en creux une particularité fondamentale de l'économie wallonne : le niveau des revenus est sensiblement plus élevé que le niveau de la production réalisée sur le territoire (PIB), ce qui explique aussi la grande différence de niveau entre la demande totale wallonne (dépendante des revenus) et l'activité économique régionale, comme cela sera illustré ultérieurement (cf. section 3.1 infra).

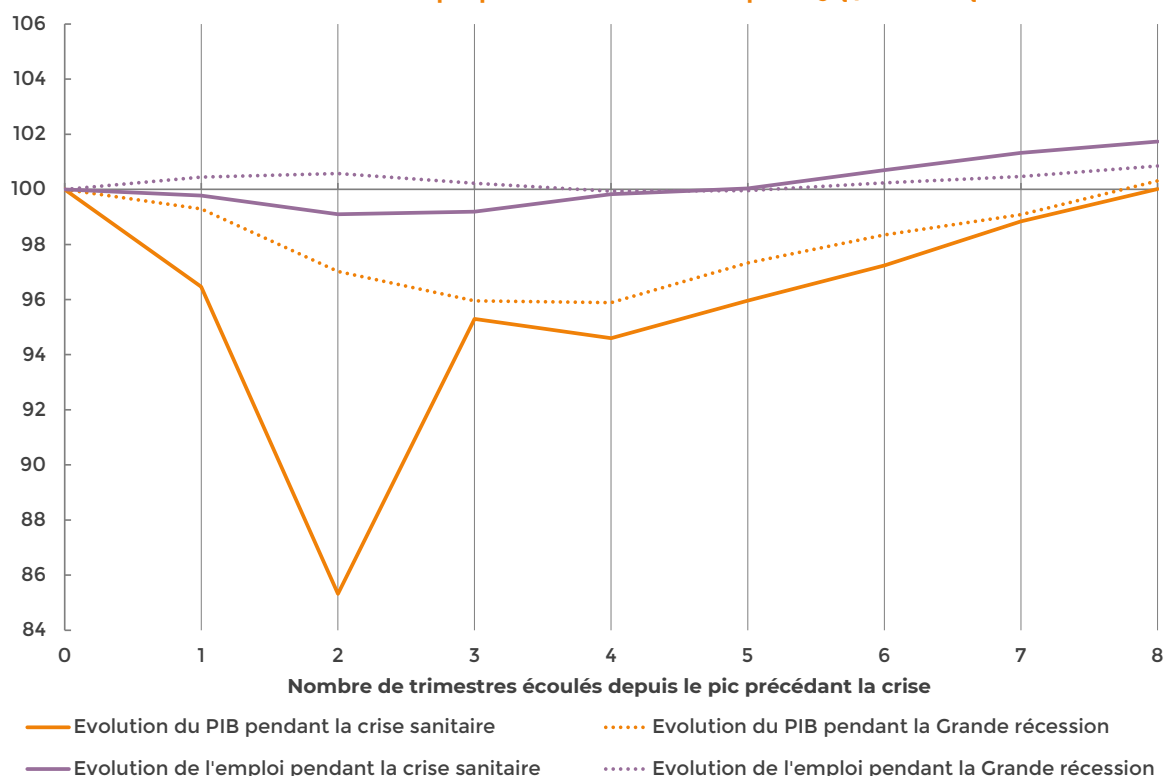
1.5 PERSPECTIVES DE L'ÉCONOMIE WALLONNE AU LENDEMAIN DE LA CRISE SANITAIRE

Même si l'ampleur initiale du blocage de l'activité lors de la crise sanitaire a fait craindre à certains observateurs un véritable effondrement du système économique, et la plongée vers une situation pire que celle rencontrée dans les années 30, force est de constater que ce scénario a pu être écarté au profit d'une évolution beaucoup plus favorable : ainsi en dépit d'une chute initiale nettement plus brutale de l'activité, le niveau des principaux indicateurs macroéconomiques que sont le PIB et l'emploi a retrouvé une trajectoire de reprise à moyen terme très semblable à celle qui a caractérisé les lendemains de la crise de 2008-2009 (graphique 1.12). Le comportement de l'emploi à travers la crise sanitaire a été particulièrement favorable (cf. partie 2), celui-ci dépassant sensiblement son niveau d'avant-crise à la fin 2021, soit six trimestres après le choc.

¹² Pour une estimation d'un revenu régional brut pour l'ensemble de l'économie, un indicateur qui ne se limite donc pas seulement aux ménages, voir IWEPS-SOGEPA-SPW, 2016 (chapitre 1).

¹³ Le revenu disponible des ménages fait l'objet d'une discussion dans la section dédiée aux ménages (cf. section 3.2). Un pas supplémentaire peut aussi être franchi en mesurant le revenu disponible ajusté, un indicateur qui tient compte des transferts sociaux en nature et qui est abordé dans le cadre de la mesure d'un *indicateur de situation sociale* (IWEPS 2022a).

Graphique 112. Évolution comparée du PIB et de l'emploi en Wallonie pendant la crise Covid et la Grande récession (indice = 100 lors du pic précédent la crise, resp. 2019q4 et 2008q2)

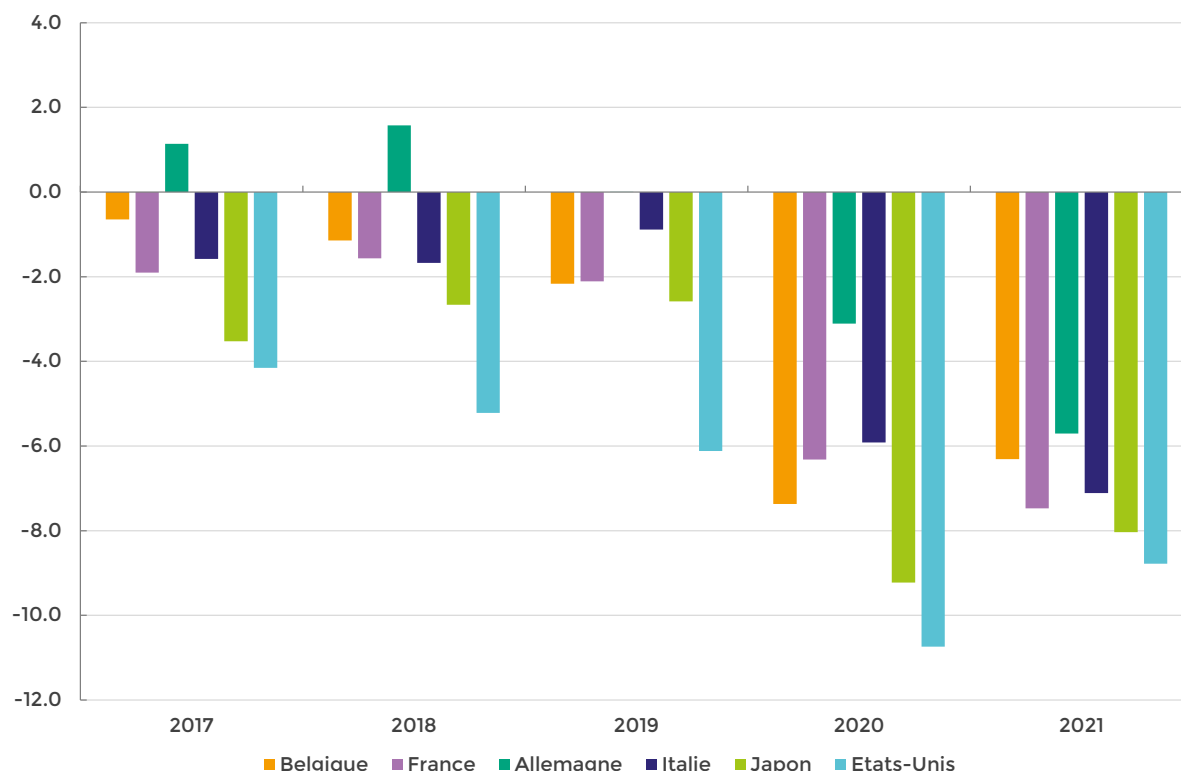


Source : IWEPS (2022).

La relative résilience de nos économies tient à deux éléments qui distinguent la crise sanitaire des épisodes précédents de crises économiques majeures.

D'une part, les ressorts de cette crise sont fondamentalement différents de ce à quoi nos économies avaient été confrontées dans le passé. Les crises plus anciennes ont en effet souvent résulté de déséquilibres macroéconomiques, tels qu'un surinvestissement dans un secteur (immobilier) et/ou l'éclatement d'une bulle financière par exemple, et d'une révision rapide des attentes des agents économiques relatives aux évolutions futures de l'activité et des revenus. Dans le cas présent, nos économies ont plutôt eu à faire face à un choc purement exogène au système économique et financier (un choc sanitaire), ce qui, dans l'hypothèse où les restrictions nécessaires des activités de production et de consommation portent leurs fruits relativement rapidement pour juguler l'épidémie, réduit le risque d'enlisement dans la crise. Notons que par rapport à la Grande récession de 2008-2009 par exemple, les banques étaient notamment dans une situation beaucoup plus saine au moment d'affronter la crise sanitaire et ont pu sans trop de difficulté aider les agents privés pour faire face au repli (temporaire) de leurs rentrées financières en reportant les charges d'emprunt.

Graphique 113. Évolution du solde budgétaire structurel dans les principales économies avancées (en % du PIB potentiel)



Source : FMI – Calculs : IWEPS

D'autre part, la réaction des pouvoirs publics dans la crise Covid a été rapide, coordonnée et d'une ampleur sans précédent. En particulier, la réponse prompte et adéquate de la Banque centrale européenne contraste avec l'épisode de la crise bancaire et financière¹⁴. En outre, les autorités publiques au sein des principales économies avancées sont intervenues massivement pour soutenir les économies, y compris au sein d'une économie telle que celle de l'Allemagne traditionnellement peu encline à consentir des déficits publics élevés (graphique 1.13). Même si les États étaient également intervenus rapidement lors de la crise financière pour voler au secours du secteur bancaire en grandes difficultés, la volonté très vite affichée par les autorités politiques d'affronter la crise sanitaire de manière solidaire au niveau européen, notamment en mettant au point dès l'été 2020 un outil de relance économique doté d'un financement conjoint¹⁵, tranche nettement avec l'épisode de la crise des dettes souveraines en Zone euro lorsque de profonds désaccords entre les différents pays membres étaient apparus (laissant apparaître alors un clivage très net entre les pays dits « du Nord » et les pays dits « du Sud » ou plus « périphériques »). En Wallonie et en Belgique, les nombreuses aides financières et autres politiques de soutien durant la crise sanitaire ont également grandement

¹⁴ Ainsi, lors de l'été 2008, la Banque centrale, sous la présidence de Jean-Claude Trichet, avait procédé à un relèvement de son principal taux directeur en raison de craintes inflationnistes, paraissant agir à contre-courant de la dégradation des conditions économiques et financières de l'époque liée à l'amorce de la débâcle sur le marché immobilier américain. Pour plus de détails sur cet épisode, voir : « La BCE va-t-elle rester hantée par le "syndrome Trichet" ? », carte blanche de Bernard Keppen, publiée le 1^{er} février 2022 sur le site internet du Vif l'Express (<https://trends.levif.be/economie/politique-economique/la-bce-va-t-elle-rester-hantee-par-le-syndrome-trichet/article-opinion-1519977.html>)

¹⁵ À la suite d'une proposition émanant de la Commission européenne à la fin mai, un Conseil européen extraordinaire tenu lors de la période du 17 au 21 juin 2020 a consacré la mise en place d'un plan de relance à l'échelle européenne doté d'un budget de 750 milliards d'euros, baptisé « Next Generation EU », dont le financement est assuré par un emprunt commun au nom de tous les États membres. Pour plus de détails, voir les conclusions du Conseil : <https://www.consilium.europa.eu/media/45125/210720-euco-final-conclusions-fr.pdf>.

contribué à la préservation de la situation financière des ménages et des entreprises, en dépit des contraintes fortes pesant sur l'activité, au grand détriment de la santé budgétaire des gouvernements (cf. section 3.4).

Dans les circonstances décrites précédemment, le scénario d'un retour rapide de l'économie wallonne vers sa trajectoire de croissance d'avant-crise pouvait encore s'envisager à l'entame de l'année 2022, une fois que les derniers risques sanitaires liés à la vague Omicron auraient été écartés. La normalisation toujours attendue des dépenses de consommation des ménages notamment, poursuivant le processus de « rattrapage¹⁶ » tel qu'il avait été amorcé à la sortie des premiers confinements, autorisait ainsi l'espoir d'une véritable reprise en V dans nos économies (voir encadré 1.3 pour plus de détail sur ce concept). Il était même permis d'envisager que les nombreux plans d'investissement mis en place au sein des économies avancées en réaction à la crise (notamment dans le cas wallon, le Plan de Relance de la Wallonie portant sur un montant total de plus de 7 milliards d'euros), ainsi que la poursuite du processus de numérisation qui a connu une accélération durant la crise sanitaire, auraient pu être à la base d'un relèvement futur de la productivité et de la croissance économique au sein de nos économies.

Néanmoins, la guerre déclenchée par la Russie en Ukraine à la fin du mois de février 2022, avec son lot de répercussions économiques délétères, a progressivement mis à mal ce scénario de poursuite d'une reprise relativement robuste des économies européennes. En effet, générateur d'une forte remontée de l'incertitude et provoquant une flambée inégalée des prix à la production et à la consommation en raison de l'explosion des prix de l'énergie sur les marchés européens (du gaz et de l'électricité), ce choc majeur pèse lourdement à court terme sur les dépenses de consommation et d'investissements des agents privés.

Dans ce contexte, le rythme de croissance de l'économie belge s'est affaibli en milieu d'année 2022. Le PIB a conservé une croissance robuste au premier trimestre de l'année (aujourd'hui estimée à + 0,6%), suivie d'un ralentissement qui s'est finalement avéré limité au deuxième trimestre (+0,5%) en raison de la poursuite de la progression de la consommation privée et de la croissance de l'activité dans le secteur des services. Cependant, l'investissement et l'activité industrielle accusaient déjà alors un net repli. Au troisième trimestre, l'estimation « flash » du PIB indique que l'économie belge ne devrait pas échapper à une contraction (-0,1%), vu le repli probable, cette fois, de la consommation des ménages qui font face à la hausse des prix et, en septembre, à une nouvelle chute de confiance.

En outre, suite à la nouvelle dégradation de la situation sur le front énergétique en Europe durant les mois d'été, les dernières projections économiques réalisées par le Bureau fédéral du Plan (ICN, 2022c) actent une révision à la baisse particulièrement marquée pour la croissance belge moyenne au cours de l'année 2023 ; en effet, alors que les prévisions établies en juin dernier (BFP, 2022) faisaient état d'une croissance attendue de +1,3%, le chiffre établi en date du 8 septembre limite la progression du PIB belge à + 0,5% seulement. Les perspectives tablent ainsi à présent sur une croissance nulle de l'économie belge lors de l'hiver 2022-2023 avant un possible rebond progressif à partir du printemps de l'an prochain. Dans le contexte d'amputation sévère du pouvoir d'achat, le blocage des dépenses de consommation des ménages belges cet hiver constitue le principal facteur explicatif de ces attentes moins favorables pour l'activité économique domestique.

Au niveau wallon, les principaux indicateurs issus des enquêtes mensuelles réalisées auprès des entreprises et des ménages attestent également bien d'un ralentissement conjoncturel généralisé au cours de l'année 2022 (graphique 1.14), en particulier dans le commerce. Même si les indicateurs

¹⁶ À l'été 2020 et au printemps 2021, une partie des dépenses qui n'avaient pas pu être effectuées par les ménages lors des semaines de confinement ont été réalisées. Face à l'ampleur du rebond de certaines dépenses de consommation, le terme « revenge consumption » est même apparu dans les médias anglo-saxons à la sortie de ces confinements pour déterminer le surplus de consommation censé compenser les frustrations occasionnées précédemment.

dans l'industrie et la construction demeurent toujours légèrement au-delà de leur moyenne de longue période, le faible niveau affiché en moyenne par l'indicateur de confiance des ménages wallons au cours des mois d'été (graphique 1.15), dans un contexte d'amputation sévère du pouvoir d'achat (encadré 1.2) liée à la flambée des prix de l'énergie, constitue le signal d'un recul très probable des dépenses des ménages. Étant donné que la consommation des ménages wallons constitue le principal poste de la demande au niveau régional (cf. section 3.1 infra), il est dès lors vraisemblable que l'activité économique globale de la région se soit également repliée au cours du troisième trimestre de cette année. Celle-ci devrait en outre demeurer fortement contrainte durant l'hiver 2022-2023, si l'on en croit les anticipations de la demande, soit la composante la plus prospective des indices, qui ont eu tendance à se replier très franchement au cours des derniers mois dans l'ensemble des secteurs économiques (hormis dans les services aux entreprises où les anticipations demeurent stables autour de la moyenne de long terme)¹⁷.

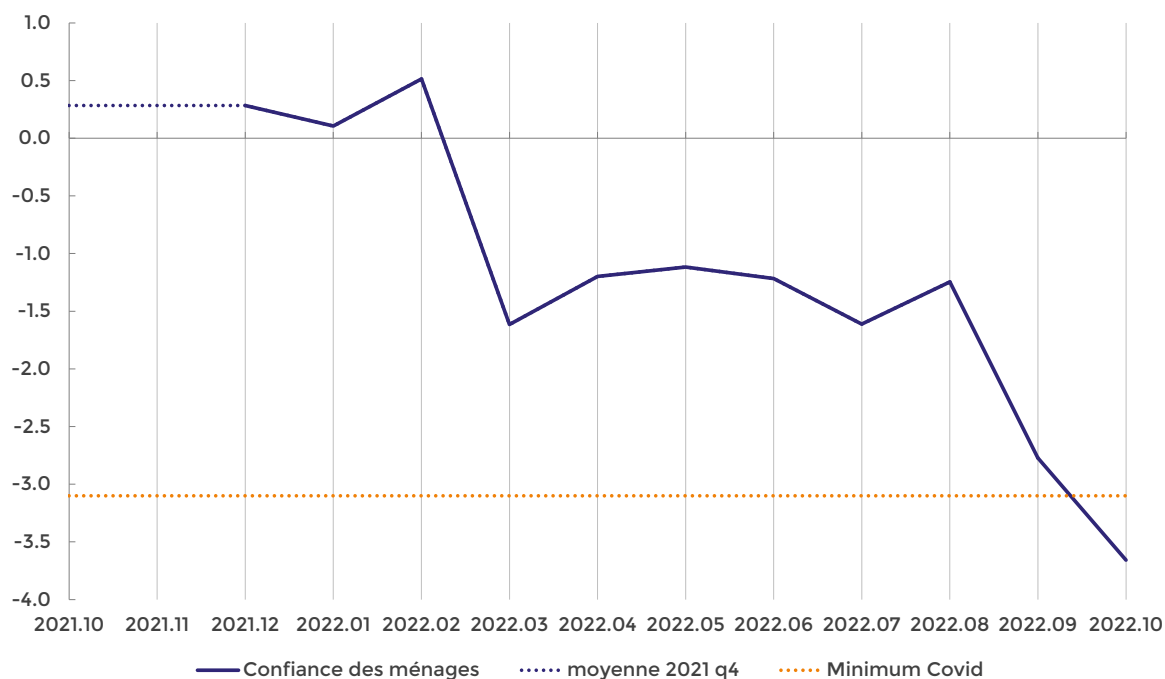
Graphique 1.14. Évolution des indicateurs de conjoncture dans les principaux secteurs économiques wallons endéans l'année 2022 (soldes de réponses, moyennes centrées réduites)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

¹⁷ Dans ces circonstances, les perspectives de croissance pour l'économie wallonne établies en juillet 2022 s'avèrent à présent trop optimistes étant donné les derniers développements. Une révision à la baisse de la croissance attendue en Wallonie l'an prochain d'une ampleur comparable à ce qui est observé au niveau belge entre les prévisions de juin et de septembre paraît fort plausible.

Graphique 115. Évolution de la confiance des consommateurs wallons endéans l'année 2022 (soldes de réponses, moyennes centrées réduites)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

Notons qu'outre son impact direct sur nos économies occidentales lié à la flambée des prix qui entame à court terme la situation financière des ménages et de la plupart des entreprises (hors secteur énergétique), la guerre en Ukraine pourrait également accélérer le processus de déglobalisation qui semblait à l'œuvre depuis le début des années 2010¹⁸, réduisant les perspectives de croissance économique à moyen terme.

Signalons enfin que les moyennes mesurées au niveau macroéconomique présentées dans la première partie de ce rapport cachent des disparités parfois criantes. Ainsi, les différents secteurs économiques connaissent encore des fortunes diverses à la fin 2021, tandis qu'au sein même du groupe des ménages, ainsi qu'entre les entreprises d'un secteur donné, les réalités économiques rencontrées peuvent fortement varier et il n'est pas exclu que la récente crise ait accru sensiblement les inégalités (cf. encadré 1.3). Cet état de fait constitue un défi pour les autorités, dont l'objectif devrait être d'assurer à l'avenir le développement d'une croissance économique davantage inclusive, seul gage de la préservation de la cohésion sociale dans nos sociétés. Notons que ces disparités touchant les branches d'activité wallonnes (partie 2) ainsi que les agents économiques wallons (partie 3) seront traitées dans la suite de ce rapport.

Encadré 13 De quelle nature est la reprise économique post Covid-19 ?

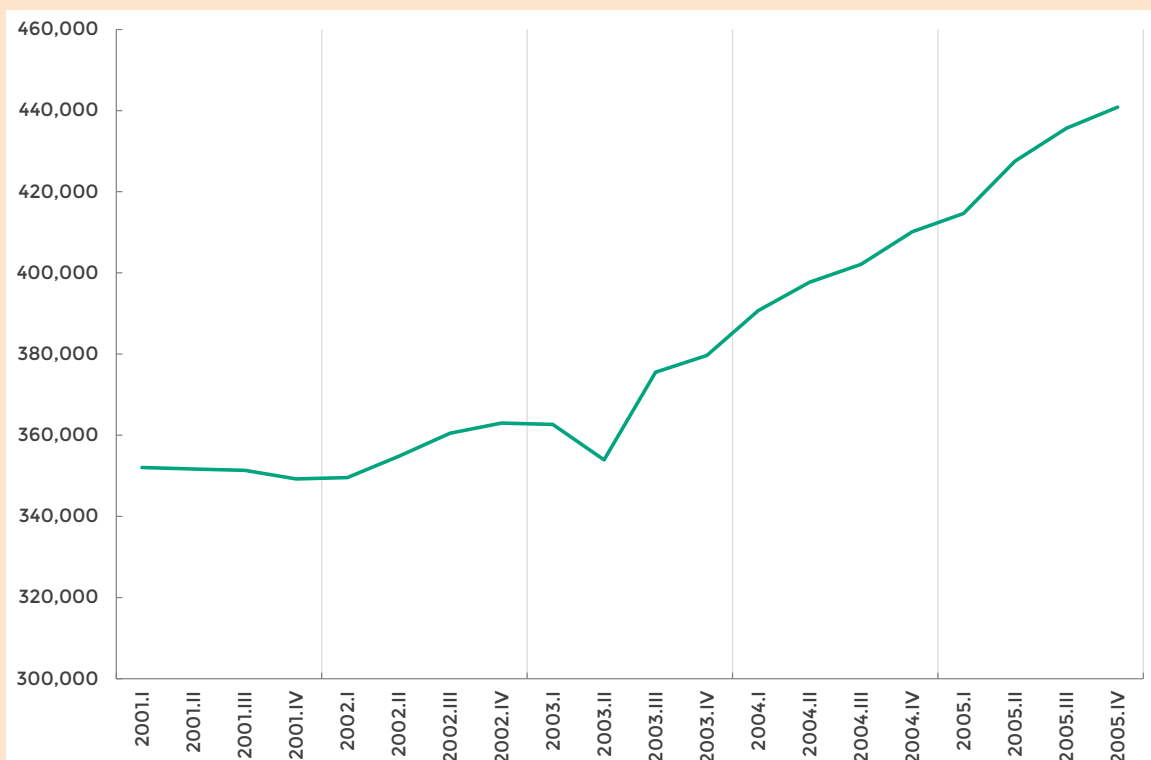
Les économistes ont pour habitude de distinguer les récessions économiques selon la persistance de leur impact sur le niveau de l'activité économique et de l'emploi.

Les récessions économiques standards ont un impact transitoire sur le niveau de l'activité, se matérialisant typiquement par un recul durant deux trimestres d'affilée. Une fois les freins pesant sur l'activité levés (ceux-ci pouvant être notamment, un recul passager des marchés financiers et/ou immobiliers, une crise politique, des troubles sociaux, ou un épisode d'épidémie), l'accélération de la croissance durant la période de reprise permet généralement de compenser la perte de production encourue par l'économie lors de la période de crise. En raison de son aspect visuel bien marqué de recul bref et de vif rebond du niveau de l'activité, on

¹⁸ Pour une analyse de ces développements au lendemain de la crise économique et financière de 2009, voir FMI, 2016.

parlera de « **récession en forme de V** », ce qui fut le cas notamment lors de l'épidémie de SRAS qui a affecté l'économie de Hong-Kong en 2003 (cf. graphique E.1.3.1).

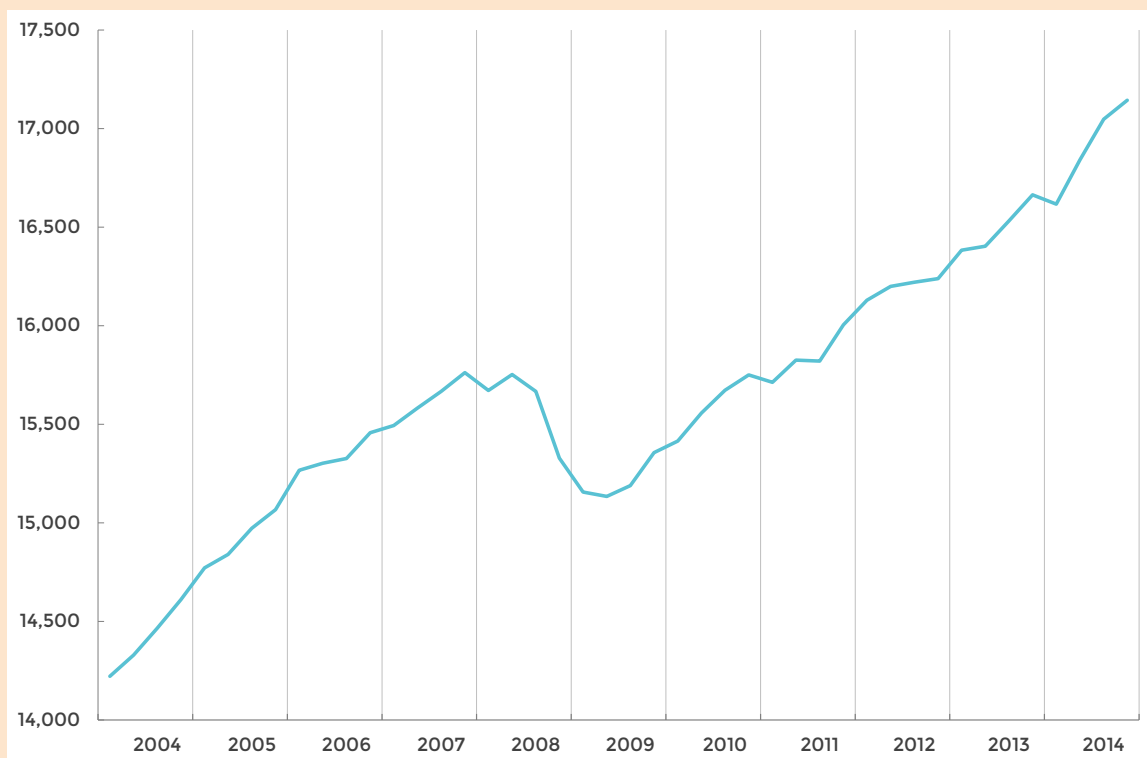
Graphique E.1.3.1 : Illustration d'une récession « en forme de V » : Évolution du PIB à Hong-Kong lors de l'épidémie de SRAS (indice chaîné, en millions de \$ de 2017)



Source : Census and Statistics department (Hong Kong) – Calculs : IWEPS

Lorsque le choc sur l'activité économique est plus persistant, une partie de la production non réalisée pendant la période de crise est perdue pour de bon. Cette situation peut se produire notamment lorsqu'en raison de l'enlisement dans la crise, une partie significative des travailleurs perd son emploi et s'éloigne durablement du marché du travail. À terme, lorsque la reprise s'enclenche, l'économie retrouve une trajectoire de croissance semblable à celle d'avant-crise, à un niveau toutefois inférieur à celui qui aurait été observé en l'absence du choc. Ce type d'évolution est qualifié de récession « **en forme de U** ». La récession aux États-Unis lors de la crise économique et financière mondiale de 2008-2009 correspond bien à ces critères, à savoir une récession profonde et persistante, qui donne lieu ultérieurement à une reprise économique durant laquelle l'économie retrouve un profil de croissance tel que celui affiché avant crise (cf. graphique E.1.3.2).

Graphique E.1.3.2 : Illustration d'une récession « en forme de U » : Évolution du PIB américain pendant la crise de 2008-2009

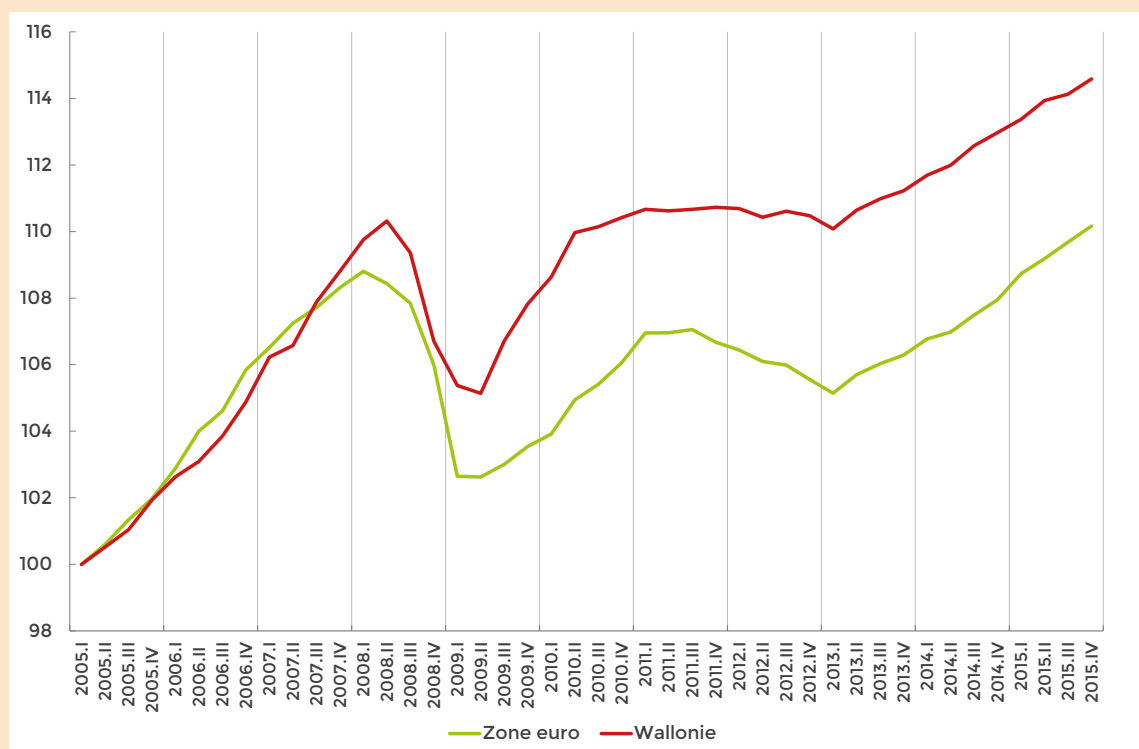


Source : Réserve fédérale de Saint-Louis, calculs : IWEPS

Il apparaît aussi plus rarement que les effets de la crise économique se fassent sentir beaucoup plus longtemps et que la dynamique de croissance à moyen terme s'enraie véritablement. On parle alors d'une récession « **en forme de L** ». Au lendemain de la crise mondiale de 2008-2009, la Zone euro a ainsi connu une période de turbulences financières graves qui a pesé sur les revenus et les dépenses des agents économiques, en particulier sur leurs investissements. Cette crise a en effet mis en lumière lors des années ultérieures les fragilités du système bancaire dans certains États membres qui présentaient eux-mêmes des faiblesses criantes en termes de finances publiques.

Les effets sur la croissance en Zone euro se sont fait sentir durant de nombreuses années après l'éclatement de la crise de 2009 (cf. graphique E.1.3.3), ce qui a également été le cas de l'économie wallonne.

Graphique E.1.3.3 : Illustration d'une récession en forme de L : Évolution de l'activité au sein de la Zone euro et de la Wallonie après la crise de 2008-2009



Source : Eurostat, ICN, calculs : IWEPS

Notons que lors de la reprise qui s'est enclenchée à la suite de la crise sanitaire récente, une dichotomie forte est apparue entre les différents pays (selon l'étendue des campagnes de vaccination notamment), entre les différents secteurs au sein d'un même pays (opposant typiquement l'industrie, plus résiliente, et certains secteurs de services, plus impactés) ainsi qu'entre différents types d'agents (entre les petites et les grandes entreprises, entre les salariés sous contrat à durée indéterminée et les contrats plus précaires, entre les salariés en télétravail et ceux placés au chômage économique, etc.) laissant apparaître un creusement des inégalités. Ce constat a incité certains commentateurs à qualifier la reprise actuelle de reprise en « K », les deux branches de cette lettre symbolisant les fortunes diverses vécues au sortir de cette crise¹⁹.

Signalons en outre que l'amplication de la crise énergétique dans le courant de l'année 2022 en Europe devrait encore renforcer ces divergences de situations vécues par les agents économiques, en accentuant notamment les inégalités des ménages wallons sur le plan énergétique.

¹⁹ Pour plus de détails, voir notamment : <https://trends.levif.be/economie/politique-economique/c-est-quoi-la-reprise-en-k/article-normal-1333027.html>

2. Valeur ajoutée, productivité, emploi et marché du travail

La crise du Covid-19 ne ressemble pas aux récessions qui l'ont précédées, par sa nature d'abord, à la fois crise d'offre et de demande, son ampleur et sa soudaineté, ensuite. Elle diffère encore en raison de l'envergure inédite des dispositifs d'aide d'urgence adoptés par la plupart des pays de l'OCDE, en particulier visant le marché du travail. Les conséquences économiques de la pandémie se caractérisent enfin par une exposition sectorielle hétérogène.

La présente section documente cette double singularité, aide publique et hétérogénéité sectorielle, dans le cas wallon. Une première analyse (section 2.1.) s'intéresse aux évolutions de l'activité économique et de l'emploi à l'échelle des branches d'activités, tant au cours de la période d'expansion 2014-2019 que lors de la crise sanitaire 2020-2021. Cette approche illustre le caractère inégal de la reprise de l'activité économique, et constitue un regard sur l'optique de la production de l'économie, l'optique dite dépenses étant celle retenue dans la troisième partie du rapport.

La seconde section (section 2.2) revient ensuite sur l'évolution du marché du travail wallon pour se pencher, en particulier, sur l'effet des politiques publiques de préservation de l'emploi, au travers de deux indicateurs de référence des politiques de l'emploi, le taux d'emploi et le taux de chômage.

2.1 ANALYSE SECTORIELLE DE L'ACTIVITÉ ET DE L'EMPLOI

La dimension sectorielle s'est révélée particulièrement marquante tout au long de la crise du Covid-19. Les différents secteurs n'ont pas connu les mêmes contraintes dans l'exercice de leur activité, du fait de l'inégale répartition des mesures de restriction sanitaire. Certaines branches ont été autorisées à reprendre rapidement voire à poursuivre leur activité, moyennant quelques adaptations, tandis que d'autres ont été plus durablement à l'arrêt. Cette section se propose de montrer dans quelle mesure les dynamiques sectorielles de valeur ajoutée et d'emploi ont contribué à expliquer l'évolution de la croissance économique et de l'emploi agrégée au cours de la période 2014-2021.

Le cadre de référence de notre analyse repose sur les bases de données issues du modèle macroéconomique régional HERMREG (IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP, 2022) de sorte que les évolutions récentes de la valeur ajoutée et de l'emploi sont prolongées pour l'année 2021. Pour rappel, les comptes régionaux publiés par l'ICN à la fin du mois de janvier 2022 s'arrêtent à l'année 2020. Le niveau de décomposition sectorielle retenu dans l'analyse correspond aux 13 branches d'activité du modèle, décrites en annexe.

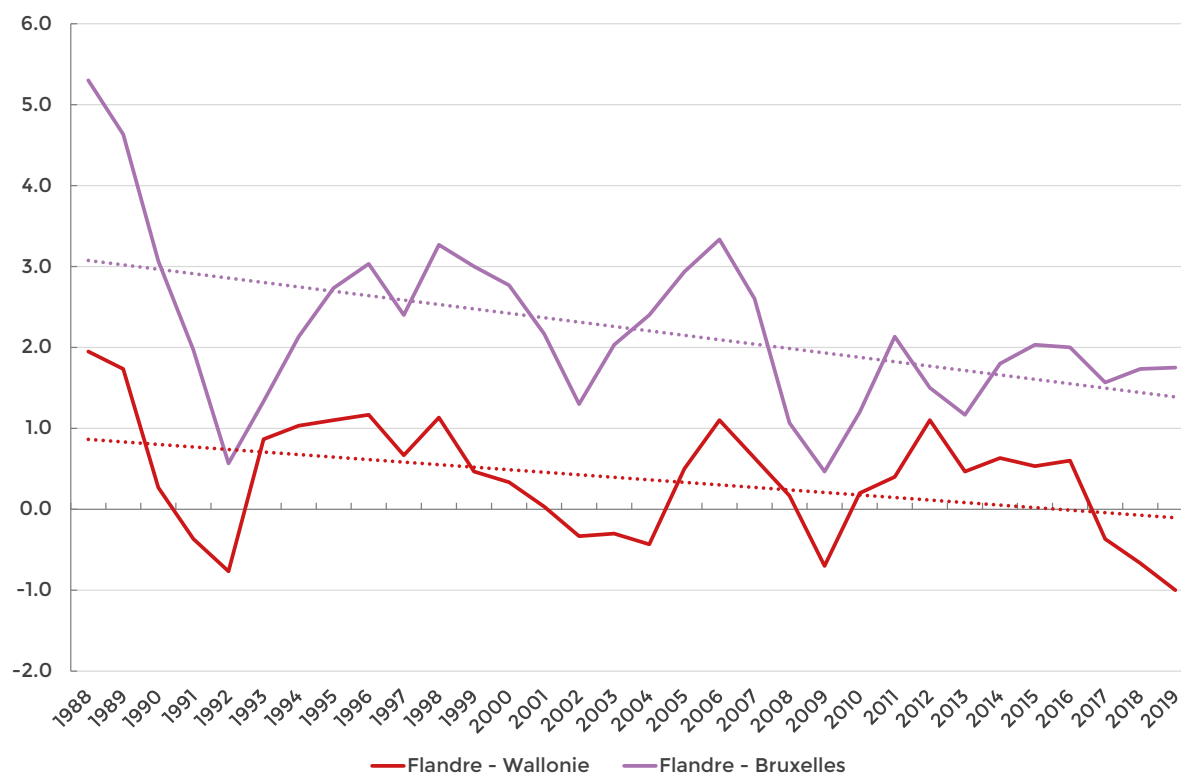
Activité économique et emploi intérieur par secteur : la période d'expansion (2014-2019)

Valeur ajoutée brute (en volume)

Le sentier de croissance de l'activité économique emprunté par la Wallonie comme pour la Région de Bruxelles-Capitale ou la Flandre, au cours des années précédant la crise sanitaire, n'est évidemment pas monotone. Le calendrier de la reprise ou les évolutions annuelles ne correspondent pas nécessairement entre les régions, principalement en raison de leur structure d'activité respective. Si ce détail n'est pas discuté dans cette section, le graphique 2.1, qui reporte l'évolution des écarts de croissance économique (mesurée par la valeur ajoutée brute en volume) entre la Flandre et les deux autres régions, illustre ces disparités. Ainsi, le surplus de croissance économique en Flandre, par rapport à la Wallonie, avait eu tendance à se réduire au début des années 2000 (voir graphique 2.1). La récession de 2009, plus sévère en Wallonie qu'en Flandre, la faible hausse du PIB wallon en 2011 et la stagnation de l'activité économique wallonne enregistrée de 2012 et 2013 (pendant que la Flandre enregistrerait une croissance positive) ont creusé un nouvel écart de croissance défavorable

pour cette région par rapport à la Flandre. Ce surplus de croissance de la Flandre a progressivement diminué à partir de 2016, la hausse du PIB wallon devenant supérieure à la croissance flamande en 2018 et 2019. On notera que cette évolution s'inscrit toutefois dans une tendance à la baisse des rythmes de croissance des économies régionales.

Graphique 2.1 Écart de croissance économique entre la Flandre et les deux autres régions, moyenne mobile centrée sur 3 ans (en %)



Note : en pointillé, les droites de tendance

Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

Sur l'ensemble de la période de reprise 2014-2019, l'économie wallonne a engrangé en moyenne une progression de la valeur ajoutée brute en volume de 2,0% par an (cf. tableau 2.1), un rythme de croissance économique moins rapide que celui observé avant la crise économique et financière (soit 2,5% par an en moyenne entre 2003 et 2008) mais supérieur à la moyenne belge (1,7% par an en moyenne). Cette évolution agrégée résulte de la hausse de la valeur ajoutée brute en volume de l'ensemble des branches d'activité, hormis le secteur des « transports et communication » et l'industrie des « biens d'équipement », ces deux branches enregistrant un recul de la valeur ajoutée moyenne. Ce sont les « autres services marchands », constitués essentiellement des services aux entreprises, qui apportent la contribution la plus importante (0,9 point de pourcentage ou pp) à la croissance économique wallonne, en raison du poids relatif de cette branche dans la structure d'activité de la région (cf. annexe 1). Parmi les autres branches de services, les contributions à la croissance les plus significatives sont à chercher dans le redressement de l'activité dans le « commerce et horeca » (0,2 pp), mais aussi dans les « services non marchands » (0,2 pp) et la branche « santé et action sociale » (0,1 pp).

Le ralentissement de la croissance moyenne de la valeur ajoutée observée avant et après la crise financière résulte d'un fléchissement des rythmes de croissance de l'activité de l'ensemble des branches d'activité, à l'exception notable de l'industrie des « biens intermédiaires » et dans une

moindre mesure de la branche « énergie ». La forte croissance de la valeur ajoutée brute en volume de la branche des « biens intermédiaires » participe ainsi largement (0,5 pp) à la hausse de l'activité wallonne. La croissance de la valeur ajoutée de la branche s'est encore accélérée à partir de 2017, tirée par le dynamisme de l'industrie pharmaceutique, dont l'importance en Wallonie est largement documentée (voir par exemple, IWEPS, SOGEPA, SPW-DGO6, 2016). Au cours de la période 2017-2019, la contribution de la branche des « biens intermédiaires » à la croissance de la valeur ajoutée brute en Wallonie a ainsi atteint 0,9 pp, autant que la contribution moyenne des « autres services marchands » (0,9 pp).

Tableau 2.1 Croissance de la valeur ajoutée brute (en volume) par branche d'activité en Wallonie (en %)

	Taux de croissance annuel moyen (volumes)				Taux de croissance		
	2003-2008	2009-2013	2014-2019	2017-2019	2020	2021	2022
1. Agriculture	1,9	-4,1	0,6	-0,8	-7,7	2,5	-1,0
2. Énergie	-0,5	4,4	0,9	-1	3,3	12,7	0,7
3. Industries manufacturières	2,8	-1,3	3,4	6,5	-3,2	8,5	2,5
a. Biens intermédiaires	2,8	-1,5	5,4	10,4	0,8	8,3	2,2
b. Biens d'équipement	3,4	-2,2	-1	0,3	-15,8	10,0	6,4
c. Biens de consommation	2,3	0	1,5	0,7	-7,9	8,2	1,8
4. Construction	5,2	0,7	1,4	2,3	-8,4	8,1	0,7
5. Services marchands	2,6	1	2	2	-8,4	7,1	3,7
a. Transports et communication	2	0,6	-0,1	1,3	-7,6	6,9	5,9
b. Commerce et horeca	1,9	-0,9	1,4	0,8	-14,7	10,1	2,6
c. Crédit et assurances	2,6	0,9	0,3	2	-6,4	-3,4	1,0
d. Santé et action sociale	1,3	1,3	1,2	0,7	-11,3	9,3	2,8
e. Autres services marchands	3,6	2,1	3,3	3,2	-5,0	6,5	4,4
6. Services non marchands	1,5	0,4	1	1,1	-0,8	0,0	0,3
7. Total	2,5	0,6	2	2,4	-5,8	6,1	2,6

Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

Emploi intérieur

La progression de l'emploi s'ajuste traditionnellement avec retard à l'évolution de l'activité économique, de sorte qu'en 2014, l'affermissement de la croissance économique en Wallonie s'est accompagné d'une hausse encore modérée des embauches (+ 600 personnes). La progression de l'emploi intérieur s'est ensuite renforcée en 2015 (+ 10 700 personnes) et surtout durant la période 2016-2019 (+ 16 800 personnes par an). Sur l'ensemble de la période 2014-2019, les créations d'emploi s'élèveraient à plus de 78 400 unités. Fortement soutenus par les créations d'emploi dans les branches « santé et action sociale » et « autres services marchands », les effectifs pour l'ensemble des services marchands progresseraient de près de 79 000 unités sur cette période, soit 1,6 % par an en moyenne. L'emploi dans l'industrie manufacturière a continué à s'amenuiser (- 4 200 personnes), quoiqu'à un rythme nettement moins rapide que durant la période qui a suivi la crise financière (2009-2013). L'emploi manufacturier s'est même inscrit en hausse à partir de 2017. L'emploi dans la « construction » a suivi une trajectoire similaire, globalement en baisse (- 2 300) malgré un rebond de 2017

à 2019. Enfin, l'emploi dans les « services non marchands » est en nette hausse (14 700 personnes) et plus particulièrement dans la branche « administration publique et enseignement ».

Tableau 2.2 Croissance de l'emploi intérieur par branche d'activité en Wallonie (en %)

	Taux de croissance annuel moyen (volumes)				Taux de croissance		
	2004-2008	2009-2013	2014-2019	2017-2019	2020	2021	2022
1. Agriculture	6,6	5,6	-1,9	-3	-0,2	0,3	-0,2
2. Énergie	0,9	5,8	0	0,2	1,5	1,3	0,8
3. Industries manufacturières	-5	-4,2	-3,1	-0,5	-1	0,1	0,3
a. Biens intermédiaires	-4,8	-6,5	-7,5	-3,1	-0,3	-1	0
b. Biens d'équipement	-9	-5,7	-3,5	1	-3,8	-1,8	-0,4
c. Biens de consommation	-2,4	-2,2	-1,1	-0,3	-0,7	2,2	0,9
4. Construction	2,3	-0,5	1	-0,5	-0,1	1,7	0,7
5. Services marchands	0,7	0,5	0,6	0,8	-0,4	2,6	1,7
a. Transports et communication	-2,2	0,1	0,5	1,1	1	1,7	0,7
b. Commerce et horeca	-0,3	-1,5	-1	-0,6	-2	1,4	2,1
c. Crédit et assurances	-1,6	-1,4	-2,4	-2,7	-3,9	-1	-1,1
d. Santé et action sociale	1,7	1,6	1,7	2	1,5	1,9	1,7
e. Autres services marchands	3	2	1,9	1,9	-0,7	4,4	1,8
6. Services non marchands	0,6	0,9	0,8	1,3	0,4	1,3	1,2
7. Total	0,5	0,5	0,5	0,9	-0,3	2	1,3

Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

Activité économique et emploi intérieur par secteur : la crise sanitaire 2020-2021

Valeur ajoutée brute (en volume)

En 2020, la pandémie de coronavirus, la crainte de la contamination et les mesures d'endiguement adoptées pour freiner la transmission du virus ont mis à l'arrêt des pans entiers de l'économie, en Wallonie comme dans les deux autres régions. Selon les estimations encore provisoires²⁰, le recul du PIB en 2020 aurait été plus marqué en Wallonie (-6,2 %) qu'en Flandre et qu'à Bruxelles (-5,5 % dans ces deux régions).

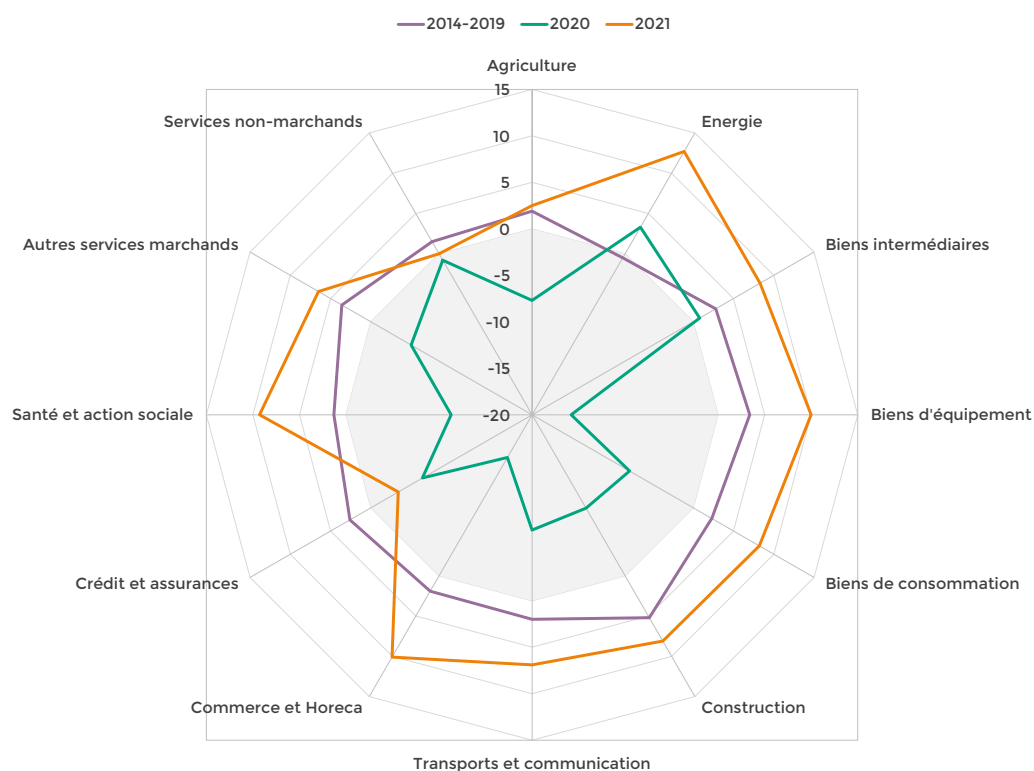
Observable dans la plupart des branches d'activité de chacune des régions, la contraction du volume d'activité s'est néanmoins révélée d'une ampleur variable (cf. graphique 2.2). En Wallonie, la valeur ajoutée brute en volume de l'ensemble des branches d'activité²¹ s'est repliée de -5,8 % en 2020 (contre -5,3 % en Belgique). Le recul a été plus limité dans l'industrie manufacturière (-3,5 %) que dans la construction (-8,4 %) et dans les services marchands (-8,4 %). Lors du premier semestre de l'année

²⁰ Rappelons que les chiffres de valeur ajoutée régionale relatifs à la dernière année des comptes régionaux (soit 2020, dans cette édition) sont établis par l'ICN selon une méthode provisoire et sont susceptibles d'être révisés dans le futur. La croissance du PIB en volume en 2021 est une estimation HERMREG. Incidemment, toute révision, d'une ampleur non anticipée, de la valeur ajoutée sur le passé récent peut avoir des effets non négligeables sur les projections de PIB régionaux à court-moyen terme, compte tenu de la modélisation économétrique dynamique adoptée

²¹ Pour rappel, le PIB peut être calculé comme la somme de la valeur ajoutée de l'ensemble des branches d'activité, dont elle représente en moyenne près de 90%, augmentée des impôts sur les produits (TVA comprise) et diminuée des subventions sur les produits.

2020, l'industrie manufacturière a été un peu moins fortement affectée ; elle a, en outre, connu une forte reprise durant le deuxième semestre, en phase avec la vive et rapide reprise des échanges internationaux. La valeur ajoutée de la branche des « biens intermédiaires » a continué de croître en 2020, en Wallonie (+0,8 %) en raison du rôle important joué par l'industrie pharmaceutique dans la lutte contre la Covid. Ce dynamisme a contribué à tempérer le recul de l'activité en Wallonie (comme en Belgique²²). En revanche, la crise a impacté l'industrie des biens d'équipement plus fortement en Wallonie (où le recul a atteint -15,8 %) que dans la Belgique dans son ensemble.

Graphique 2.2 Croissance de la valeur ajoutée brute (en volume) en Wallonie (en %)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

La construction et les services marchands ont connu une baisse un peu plus marquée que les activités manufacturières durant le premier semestre, un manque d'allant qui s'est prolongé en fin d'année, en lien avec le déferlement de la deuxième vague épidémique plus sévère en Région wallonne. En Wallonie, la forte reprise des investissements à l'échelle nationale n'a ainsi pas permis au secteur de la construction d'opérer, comme en Flandre, un mouvement de rattrapage durant la deuxième partie de l'année. Le redressement de la valeur ajoutée des services marchands, dont l'activité est la plus affectée par les mesures de restriction des contacts, a été également limité. Le taux de croissance de -8,4 % pour l'année 2020 pour l'ensemble des services marchands masque des différences entre les branches d'activité composant ce groupe : les branches « commerce et horeca » (-13,5 % ;

²² L'économie bruxelloise semble, quant à elle, avoir été davantage préservée par sa plus faible proportion d'industrie manufacturière et, à l'inverse, par un poids plus important de la branche « administration publique et enseignement » moins affectée par la crise et dont la valeur ajoutée ne s'est même pas repliée dans la région (+0,6%). Cependant, le recul de la valeur ajoutée dans la branche « crédit et assurances » (-4,2%), spécialisation bruxelloise, vient mitiger le résultat global en termes de PIB. La Flandre a été relativement moins touchée. En comparaison de la moyenne belge, le repli de l'activité y a notamment été relativement plus contenu dans la construction (-3,3%) ainsi que dans la branche d'activité « crédit et assurances » (-1,9%).

en raison, notamment, de la fermeture durant plusieurs mois de l'année des établissements de l'horeca et des commerces dits « non essentiels » : les branches « santé et action sociale » (-11,3 %²³ en raison, notamment, du report des interventions non urgentes dans les hôpitaux) *versus* les branches « crédit et assurances » (-6,4 % ; branche dans laquelle le télétravail était très largement possible) et « autres services marchands » (-5,0 %). Cette dernière branche regroupe les services aux ménages et aux entreprises et est très hétérogène. Elle comprend à la fois des activités qui ont très fortement souffert (notamment la branche « arts, spectacles et activités récréatives ») et d'autres qui ont été relativement épargnées (comme les services informatiques, par exemple).

Après la forte contraction de l'activité liée à la pandémie durant la première moitié de l'année 2020, un très net mouvement de reprise économique s'est imprimé dans l'économie belge au troisième trimestre. Les progrès de la vaccination ont donné un nouvel élan à la reprise en 2021, de sorte que l'économie belge a affiché une progression observée de 6,2 %²⁴. Les comptes régionaux s'arrêtent pour l'heure au creux provoqué par la crise en 2020.

En Wallonie, selon nos dernières estimations sectorielles (BFP, IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, 2022)²⁵, le recul de la valeur ajoutée en volume de l'ensemble de l'industrie manufacturière, limité en 2020, a été plus que compensé en 2021 (+8,5 %). Ce dynamisme est largement attribuable à la branche des « biens intermédiaires » qui a engrangé une croissance particulièrement forte en 2021 (+8,3 %). Les deux autres branches de l'industrie manufacturière ont vu leur valeur ajoutée diminuer fortement en 2020 et se redresser à peu près dans la même mesure en 2021 (respectivement, +10,0 % pour les « biens d'équipement » et +8,2 % pour les « biens de consommation »).

Un profil 2020-2021 semblable à celui de l'ensemble de l'industrie manufacturière prévaut pour le secteur de la construction en Wallonie : un fort recul de la valeur ajoutée de cette branche en 2020 (-4,9 %), suivi d'un très net rebond en 2021 (+8,1 %).

Du côté des services marchands, le redressement en 2021 a été significatif et quasiment généralisé en Wallonie (+7,1 % pour l'ensemble des services marchands) comme en Belgique (+6,6 %) mais incomplet pour certaines branches. Cela serait surtout avéré pour deux branches dont l'activité d'une partie de l'année 2021 a encore largement été entravée par des mesures sanitaires : le « commerce et horeca » (+10,1 %) et la « santé et action sociale » (+9,3 %). Le rebond, comparativement au recul de 2020, a, en revanche, été beaucoup plus marqué dans les « autres services marchands » (+6,5 %), moins toutefois qu'à l'échelle nationale (7,2 %).

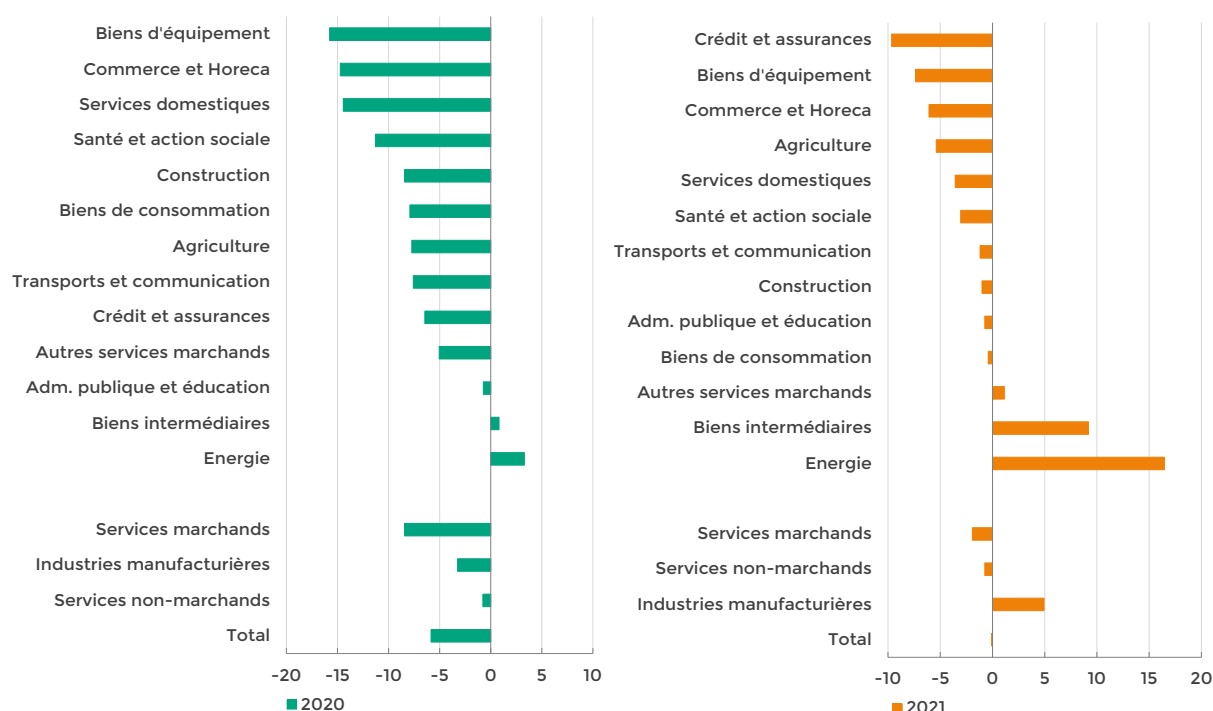
Le graphique 2.3 reporte la valeur ajoutée brute (en volume) par branche en 2020 et 2021 par rapport à la valeur ajoutée observée en 2019. En 2021, le choc resterait marqué dans les branches directement exposées aux contraintes sanitaires, le « commerce et horeca » et la fabrication de « biens d'équipement » (dont les matériels de transport) et la « santé et action sociale ». La branche « crédit et assurances » enregistrerait en 2021 une perte de valeur ajoutée de près de -10 % par rapport à 2019. La valeur ajoutée brute des services marchands accuserait encore un léger déficit par rapport à 2019 tandis que l'industrie manufacturière aurait effacé en 2021 les pertes subies l'an précédent.

²³ C'est un recul comparable à celui des deux autres régions, mais ces services représentent en Wallonie un poids plus important.

²⁴ Il ne s'agit pas de l'estimation la plus actuelle de la croissance nationale (estimée en novembre 2022 à 6,1%), mais de l'estimation d'une version précédente des comptes nationaux, mais cohérente avec l'édition la plus récente des comptes régionaux.

²⁵ La méthode d'estimation de la valeur ajoutée brute en volume des trois régions belges pour l'année 2022 est explicitée dans les « Perspectives économiques régionales 2022-2027 » publiées en juillet 2022.

Graphique 2.3 Valeur ajoutée brute en volume par branche en 2020 et 2021 (en % par rapport à 2019)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

Emploi

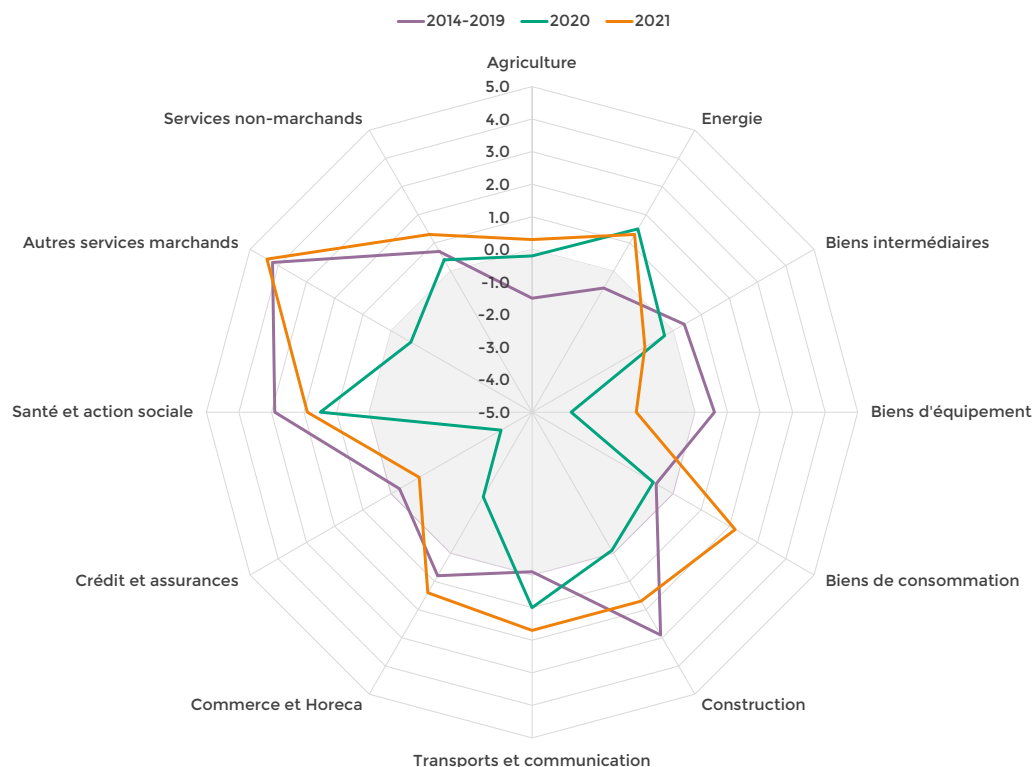
En Belgique, comme dans un grand nombre de pays européens, la perte d'activité en 2020 s'est d'abord traduite par une baisse très marquée de la durée du travail plutôt que par un ajustement de l'emploi. En effet, les emplois salariés, singulièrement à durée indéterminée, ont été largement préservés grâce à l'accès assoupli aux mesures de chômage temporaire ; les emplois indépendants, par l'assouplissement du droit-passerelle. Ces deux catégories d'emploi ont encore bénéficié d'un acquis de croissance favorable de 2019. Globalement, les comptes régionaux confirment ce constat dans les trois régions du pays : en 2020, les destructions d'emploi ont été limitées à -0,3 % en Wallonie et à -0,4 % à Bruxelles et l'emploi a même conservé une orientation légèrement positive en Flandre²⁶ (+0,2 %).

En ce qui concerne l'emploi, c'est de loin dans les branches « commerce et horeca » et « autres services marchands » que le choc du coronavirus a eu les répercussions les plus importantes (cf. graphique 2.4). Cette dernière branche englobe, par convention, tous les emplois intérimaires et la majorité des emplois d'étudiants, qui ont subi les effets immédiats du déclenchement de la crise. Parallèlement, on a aussi observé un recul de l'emploi ou, du moins, une perte de dynamique dans de nombreux segments des services aux entreprises. La croissance de l'emploi a également marqué le pas, en comparaison avec les années – favorables – 2017-2019, dans l'industrie manufacturière et la branche « crédit et assurances ». S'agissant de l'industrie manufacturière, le tableau est plutôt contrasté avec des branches plus lourdement éprouvées (fabrication de biens d'équipement) et des branches qui restent épargnées ou presque jusqu'à maintenant (la fabrication de « biens intermé-

²⁶ Si la Région flamande tire son épingle du jeu, c'est notamment grâce à la progression remarquable de l'emploi indépendant (+2,3%). Ce dernier a augmenté dans la branche « commerce et horeca » (+0,3%, alors qu'il a reculé dans les autres régions), dans les « autres services marchands » (+2,7%) et dans la branche de la construction (où sa croissance enregistre un record de 6,7%).

diaires », dont l'industrie pharmaceutique). Dans les autres branches marchandes, l'emploi s'est pratiquement maintenu (« construction ») l'an dernier, voire a progressé (« énergie », « santé et action sociale ») par rapport à la période qui précédait immédiatement la crise.

Graphique 2.4 Croissance de l'emploi intérieur en Wallonie (en %)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

En Wallonie, comme en Flandre et à Bruxelles, on a assisté à une progression de l'emploi indépendant et à un léger recul de l'emploi salarié. Ce dernier a notamment été particulièrement marqué au sein de la branche « commerce et horeca » dont les effectifs ont diminué de -2,0 % en Wallonie (contre -3,4 % à Bruxelles, et -1,8 % en Flandre). Un recul important du nombre de salariés est aussi observé dans la branche « crédit et assurances » en Wallonie et à Bruxelles, ainsi que dans l'industrie des « biens d'équipement », tant en Wallonie qu'en Flandre.

Sur la base des données de l'ONSS utilisées dans notre dernière prévision de juillet 2022 (BFP, IBSA, IWEPS, Stat. Vlaanderen, 2022), on observe que le regain d'emploi salarié s'est révélé le plus fort en Wallonie en 2021 (+2,0%, contre 1,6 % en Flandre et 1,0 % à Bruxelles) : en grande partie grâce au net rebond dans la branche « commerce et horeca » et dans les « autres services marchands » (en particulier les services de soutien tels que l'intérim). En Wallonie, comme dans les deux régions du pays, l'industrie des « biens d'équipement » et la branche « crédit et assurances » ont perdu des emplois en 2021. Mais, en Wallonie, les diminutions d'effectifs se sont également poursuivies dans l'industrie des « biens de consommation ».

La croissance de l'emploi indépendant s'est encore accélérée en 2021 sous l'impulsion des mesures de soutien et de la reprise économique. En Wallonie, la croissance du nombre d'indépendants se serait élevée à 1,6 %, avec une progression moins porteuse qu'en Flandre de la branche des « autres services marchands », comme on le constate depuis plusieurs années, et surtout à cause d'une diminution de ce type d'emploi dans la construction. Cette progression est néanmoins favorable dans

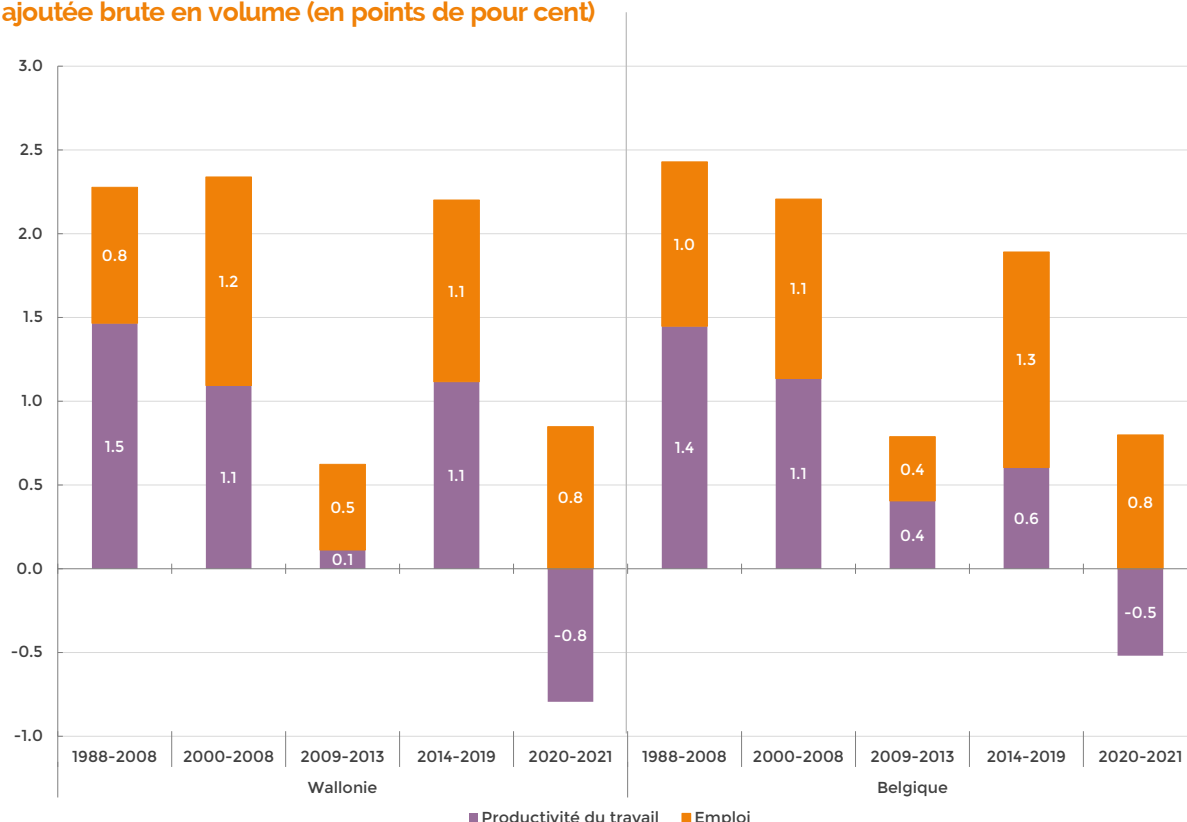
une perspective temporelle. Notons qu'en Wallonie comme dans les deux autres régions, la croissance de l'emploi indépendant devrait également être soutenue par l'augmentation observée au sein de la branche « santé et action sociale » (2,8 % en Wallonie et en Flandre et 3,2 % à Bruxelles).

Sur l'ensemble des deux années écoulées, d'un point de vue macroéconomique, on constate dès lors que la pandémie a laissé peu de marques durables sur l'emploi. Ainsi, l'emploi intérieur dépassait en 2021 son niveau de 2019 de 22 000 unités en Wallonie et de 58 000 unités en Flandre, majoritairement dans le secteur marchand. Si l'emploi bruxellois se situe lui aussi à un niveau supérieur, de 4 700 emplois, c'est en revanche entièrement grâce à l'emploi non marchand, l'emploi marchand étant encore, lui, inférieur de 1 000 personnes. Sur la période 2020-2021, c'est la branche « commerce et horeca » qui paie le plus lourd tribut à la crise sanitaire en termes d'emploi, celui-ci reculant de plus de 6 700 personnes à Bruxelles, de 4 200 en Flandre et de 1 300 en Wallonie.

Productivité du travail

La plupart des économies européennes, dont la Belgique, font face à un ralentissement marqué de la croissance de la productivité du travail depuis plusieurs décennies²⁷. Cette tendance à un essoufflement des gains de productivité s'observe également à l'échelle des régions belges. Ce déclin s'est poursuivi au cours de la période récente (cf. graphique 2.5), de façon moins prononcée en Wallonie que dans les deux autres régions.

Graphique 2.5 Contributions de l'emploi et de la productivité moyenne à la croissance de la valeur ajoutée brute en volume (en points de pour cent)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022)

²⁷ Voir par exemple REW (2016) ou CNP (2021).

Au cours de la période 1988-2008, la contribution relative de l'emploi et de la productivité (par tête) à la croissance de la valeur ajoutée en Wallonie et en Belgique, était relativement en défaveur de l'emploi (cf. graphique 2.5). La comparaison de la période qui a suivi la crise (2014-2019) avec celle qui l'a précédée (2000-2008) met en évidence une évolution différente entre la Wallonie et la Belgique. Alors que la contribution de l'emploi à la croissance de l'activité est proportionnellement plus importante depuis 2014 en Belgique, cette contribution est en léger recul en Wallonie. Dans cette dernière, l'emploi contribue pour 49 % à la croissance de la valeur ajoutée brute dans la période post crise contre 53 % dans la période antérieure à la crise (2003-2008). Pour la Belgique, les données correspondantes sont de 68 % (contre 49 %).

Au cours de la période 2014-2019, la croissance de la productivité réelle par tête dans les branches d'activité marchande en Wallonie a atteint 1,1 % par an en moyenne²⁸, similaire au taux d'avant la crise financière. La progression de l'activité, équivalente à celle observée en Flandre, s'étant assortie d'une progression modérée du nombre d'emplois. L'intensité de main-d'œuvre de la croissance peut également s'expliquer par l'effet des réallocations de l'emploi entre les branches d'activité (cf. encadré 2.1).

Encadré 2.1 Productivité du travail et réallocations intersectorielles

Le taux de croissance de la productivité agrégée peut être définie comme une moyenne pondérée des productivités sectorielles. En toute généralité, la croissance de la productivité agrégée peut se décomposer en trois effets : un effet lié à la dynamique de croissance au sein des secteurs (soit un pur effet de productivité) et deux effets de réallocation des ressources de production entre les secteurs (Girard *et al.*, 2022). La dynamique de croissance intrasectorielle, désigne l'amélioration des productivités sectorielles au sein des branches (effet a) Le taux de croissance de la productivité agrégée peut augmenter en l'absence d'un « pur » effet de croissance intrasectorielle, dès lors que les ressources productives sont réallouées vers des secteurs dans lesquels le niveau de productivité est supérieur au niveau agrégé. On parle d'effet de réallocation en niveau (effet b). Le second effet de réallocation est dit en croissance : la dynamique de la productivité agrégée peut s'accélérer lorsque les ressources productives sont réallouées vers des secteurs où la croissance de la productivité est durablement supérieure au taux de croissance agrégé (effet c).

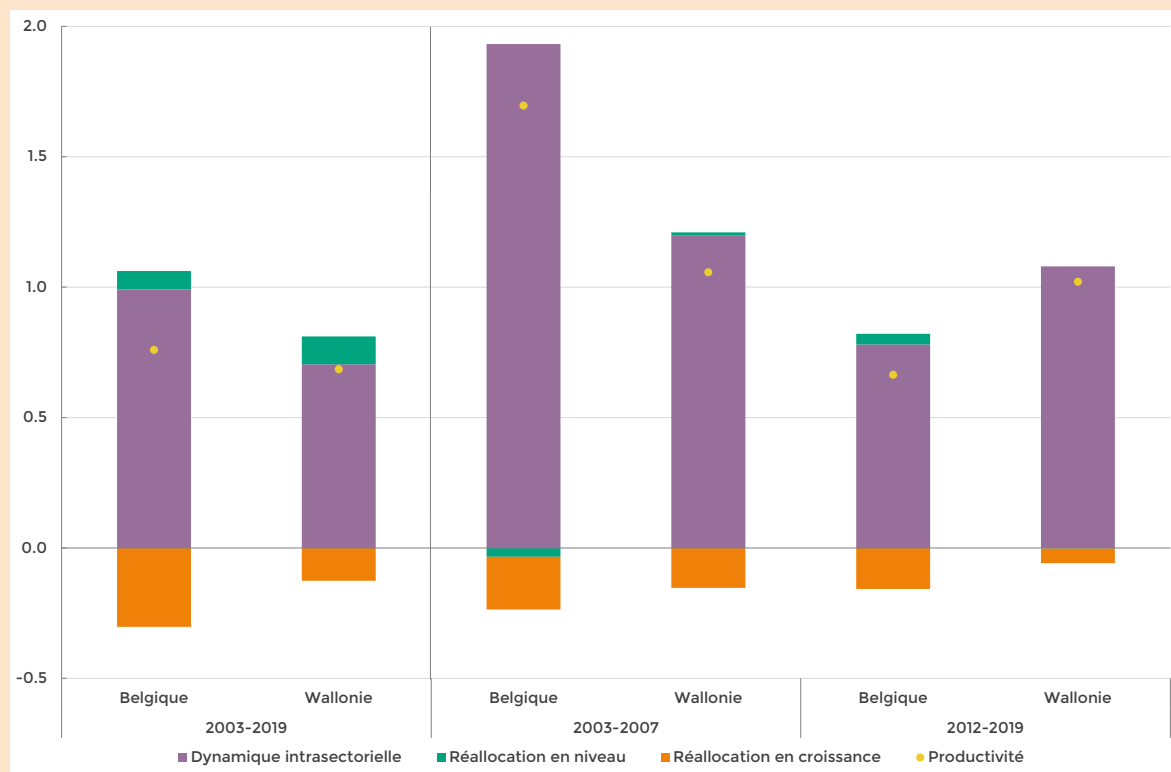
Sur l'ensemble de la période 2003-2019, la croissance de la productivité du travail en Wallonie comme en Belgique est largement issue de la croissance de la productivité au sein des branches d'activité (cf. effet a). Cette dynamique est freinée par l'effet des réallocations en croissance (cf. effet b), qui est négatif en Wallonie comme dans les deux autres régions. L'effet de réallocation entre branches d'activité dont les niveaux de productivité horaire sont différents (effet b) est positif en Wallonie et en Belgique (mais négatif à Bruxelles). En toute généralité, cela signifie qu'en Wallonie, à l'instar de la Belgique, les emplois ont été réalloués vers des branches d'activités à fort niveau de productivité, mais où les gains de productivité sont relativement plus faibles.

La même décomposition menée sur deux sous-périodes hors crise financière, 2003-2007 et 2012-2019, montre que le net ralentissement des gains de productivité observé en Belgique s'explique majoritairement par un épuisement de la dynamique de productivité au sein des branches d'activité (cf. effet a). La dynamique de réallocation nette demeure inchangée²⁹. En Wallonie, la dégradation ténue des performances intrasectorielles est en partie compensée par l'atténuation de l'effet négatif de la réallocation de croissance (cf. effet c).

²⁸ Les taux de croissance annuels moyens de la productivité réelle du travail se sont respectivement élevés à 0,5% en Flandre et 0,7% à Bruxelles au cours de la période 2014-2019.

²⁹ La faible réduction de l'effet négatif de la réallocation en croissance étant compensée par le léger accroissement de la contribution négative de la réallocation en niveau

Graphique E.2.1.1 Décomposition du taux de croissance annuel moyen de la productivité horaire du travail (en point de pourcentage)



Source : ICN, Comptes régionaux – Calculs IWEPS

La même méthode de décomposition de la croissance de la productivité du travail agrégée permet enfin de mieux appréhender l'évolution des contributions sectorielles au ralentissement de la productivité agrégée observée sur la période 2012-2019 comparée à la période 2003-2007. Les résultats confirment la disparité interrégionale des évolutions sectorielles des composantes des gains de productivité. En Belgique, le ralentissement des gains de productivité agrégée induit principalement par la baisse de la contribution des services marchands et, dans une moindre mesure, non marchands résulte de la diminution de la dynamique croissance de la productivité intrasectorielle (cf. effet a) et des effets de taille relative favorables (cf. effet b). En Wallonie, la contribution des services marchands s'est globalement maintenue, soutenue par un pur effet de croissance de la productivité en légère hausse (cf. effet c).

L'évolution des contributions de l'industrie manufacturière diffère aussi entre les régions belges. Cette disparité réside dans l'effet pur de productivité, qui s'inscrit en légère hausse en Wallonie, tandis qu'il se réduit à Bruxelles et en Flandre. La variation de l'apport de l'industrie manufacturière à la productivité en Wallonie comme en Belgique a cependant en commun que les effets défavorables induits par le changement de la taille relative de la branche se sont atténués (cf. effet b). Ce résultat pourrait constituer le signe d'un ralentissement du processus de désindustrialisation.

Les gains de productivité engrangés par la branche de l'industrie manufacturière se sont élevés à + 3,5 % par an en moyenne, sous l'effet du fort dynamisme de la branche des « biens intermédiaires ». Les gains de productivité sont structurellement nécessaires aux activités industrielles, plus exposées à la concurrence internationale. La productivité des services marchands wallons s'est elle aussi accrue au cours de la période de reprise (+0,8 % par an en moyenne), renversant la tendance baissière observée au cours des années précédant la crise financière.

En 2020, la productivité réelle par tête s'est effondrée, encaissant la quasi-totalité du choc sur l'activité économique, l'emploi parvenant, pour sa part, à quasiment se stabiliser. Ce repli devrait toutefois être récupéré au cours des années 2021-2022.

En 2020, dans les trois régions, la productivité par tête est surtout affectée par la baisse de la durée du travail, notamment via le recours à différents dispositifs de maintien à l'emploi tels que le chômage temporaire ou le droit passerelle. Dans les branches d'activité marchande, ce repli aurait été un peu plus marqué en Wallonie (-6,6 %) qu'en Flandre (-5,7 %) et à Bruxelles (-5,6 %). Toutefois, c'est aussi par le biais de la productivité par tête que la reprise de l'activité s'est manifestée. En 2021, le redressement de la productivité réelle par tête des branches d'activité marchande aurait été assez semblable en Wallonie et en Flandre (respectivement, +5,4 % et +5,6 %). Il aurait, en revanche, été moins prononcé à Bruxelles (+3,8 %), qui, par sa composition sectorielle, a moins bénéficié que les deux autres régions de l'important rebond dans l'industrie manufacturière en 2021 (cf. ci-dessous).

Pour l'industrie manufacturière dans son ensemble, d'une part, la baisse de productivité par tête en 2020 a été relativement faible (-2,3 % contre -6,6 % pour l'ensemble des branches d'activité marchande) et, d'autre part, le rebond enregistré en 2021 a été très important (+8,3 %). L'inverse a, en revanche, été de mise pour les services marchands pour lesquels la reprise de l'activité est plus étalée dans le temps : la baisse de leur productivité a été plus prononcée en 2020 (-8,0 %) et leur redressement a été relativement limité en 2021 (+4,4 %).

2.2 MARCHE DU TRAVAIL

Les politiques publiques de rétention de l'emploi ont largement préservé le marché du travail en Europe

La pandémie de Covid-19 a produit un type inédit de crise économique mondiale, aux effets sectoriels hétérogènes, accompagnés par une augmentation des dépenses publiques et des dépenses de protection sociale en particulier, sans équivalent. En Europe, cette hausse des dépenses sociales tient principalement à celle des dépenses affectées aux politiques de préservation de l'emploi.

Les dispositifs de maintien dans l'emploi visent à protéger les emplois, dans les entreprises qui rencontrent une baisse temporaire de leur activité, par l'allègement des coûts de main-d'œuvre et le soutien du revenu de ceux dont le temps de travail a été réduit (OCDE, 2022a). Les régimes de chômage partiel qui subventionnent directement les heures chômées, à l'image du « chômage temporaire » en Belgique ou du *Kurzarbeit* en Allemagne, constituent l'un des principaux instruments utilisés³⁰. Confrontée à la crise sanitaire, la Belgique a assoupli les procédures d'accès au chômage temporaire et en a renforcé la générosité.

L'assouplissement du régime de chômage temporaire a représenté en Wallonie comme en Belgique le pilier central de la réponse publique au ralentissement conjoncturel dès la crise économique et financière de 2009 (Eichhorst *et al.*, 2022). Cependant, le recours à ce dispositif a été sans commune mesure dès la première vague épidémique. Au cours du printemps 2020, ce sont ainsi près de 30% des salariés wallons qui ont bénéficié d'une allocation de chômage temporaire, soit quatre fois le niveau atteint au comble de la crise de 2009 (cf. graphique 2.6). La Wallonie et la Belgique dans son ensemble sont d'ailleurs loin d'être des cas isolés. L'OCDE estime ainsi qu'en mai 2020, ce sont 50 millions d'emplois qui étaient soutenus par une forme de programme d'activité partielle dans les pays industrialisés, soit dix fois plus qu'au plus fort de la crise financière et économique mondiale en 2008-2009 (OCDE, 2020). Les pays européens ont été à l'avant-garde de cette orientation. En mai 2020, les demandes de chômage temporaire des entreprises représentaient plus de 50% de l'ensemble des salariés en France, plus de 40% en Italie et en Suisse et environ 30% en Autriche, au Portugal et en Belgique.

³⁰ Un certain nombre de pays ont plutôt mis en place des subventions salariales qui couvrent les heures travaillées, mais peuvent aussi être utilisées pour assurer un complément de revenu aux travailleurs (OCDE, 2020).

Ce qui suit est un éclairage statistique de l'effet possible du chômage temporaire sur le marché du travail wallon, sur l'emploi total, d'abord, sur les taux d'emploi et de chômage, ensuite³¹.

Le marché de l'emploi wallon s'est révélé notablement résilient aux conséquences économiques de la crise du Covid-19. En 2020, les mesures de soutien d'urgence mises en place par les autorités publiques fédérales et régionales, au premier rang desquelles le recours massif au régime de chômage temporaire³² pour les salariés et au système du droit passerelle pour les indépendants, ainsi que le recours au télétravail, ont permis d'atténuer significativement l'impact direct de la crise sanitaire sur l'emploi. Le recours étendu au système de chômage temporaire va de pair avec une réduction du nombre d'heures travaillées, de sorte que le choc récessif de la pandémie s'est traduit par une chute du volume de travail, avec un maintien, dans une très large mesure, du nombre de postes de travail.

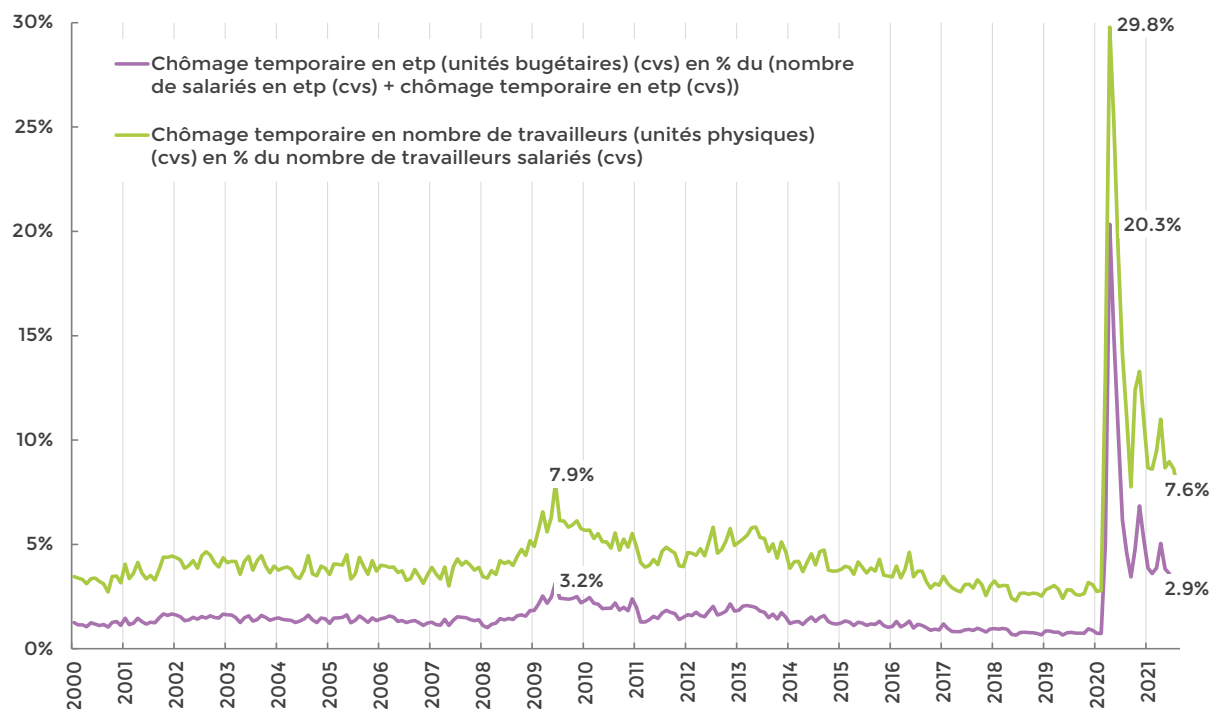
Au cours du printemps 2020, alors que près d'un salarié wallon sur trois bénéficiait d'une allocation de chômage temporaire (cf. graphique 2.6), la durée moyenne du travail a ainsi atteint son plus bas niveau, à 70,9% d'un équivalent temps plein (ETP)³³, soit un recul de plus de 10 points de pourcentage par rapport à la période d'avant la crise (cf. graphique 2.7).

³¹ Le marché du travail régional peut en effet être étudié sous deux angles. Le premier angle, le *lieu de travail*, permet de repérer les secteurs qui sont les plus gros pourvoyeurs d'emploi en Wallonie et d'apprécier le dynamisme des entreprises situées en Wallonie du point de vue de l'emploi. Ce premier angle est celui de l'emploi intérieur. Le second angle, le *lieu de résidence* des travailleurs, permet d'apprécier le comportement de la population wallonne face au marché du travail. C'est sous cet angle que sont calculés les principaux indicateurs de base du marché du travail : taux d'activité, taux d'emploi et taux de chômage.

³² Il s'agit d'un élargissement de la notion de chômage temporaire pour force majeure, du 13 mars 2020 au 30 juin 2022 (sauf en septembre 2020) à toutes les formes de chômage temporaire consécutif au coronavirus (et aux mesures prises pour le combattre). La procédure de demande est simplifiée grâce à une demande électronique unique, les travailleurs ne doivent pas avoir travaillé un nombre minimum de jours pour avoir droit à une indemnité et l'indemnité de l'ONEM est portée à 70% (contre 65% auparavant) du salaire mensuel moyen, limité au plafond salarial moyen, avec un supplément de 5,63 euros par jour. Pour plus de détails, voir Cuyvers (2021), Lesceux et Vander Stricht (2021), et la réglementation de l'ONEM (<https://www.onem.be/fr/documentation/feuille-info/e1-o>).

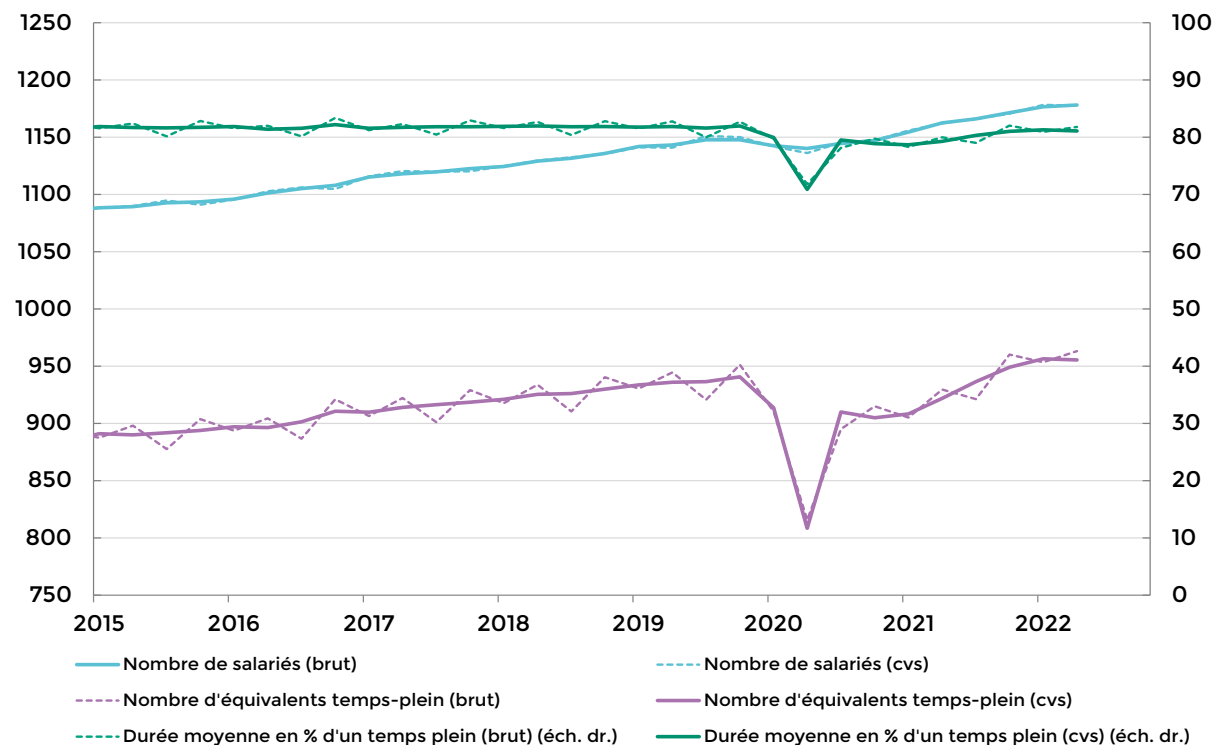
³³ Selon les données de l'ONSS, corrigées pour les variations saisonnières (CVS).

Graphique 2.6 Taux de chômage temporaire en Wallonie (lieu de domicile) selon le comptage en nombre de travailleurs et en équivalents temps plein (etp) - données corrigées des variations saisonnières (cvs)



Sources : ONEM et ONSS – Calculs : IWEPS

Graphique 2.7 : Emploi salarié en Wallonie en nombre de travailleurs et en ETP (échelle de gauche, en milliers) et durée moyenne du travail en % d'un temps plein (échelle de droite, en pourcentage) – (données brutes et cvs)



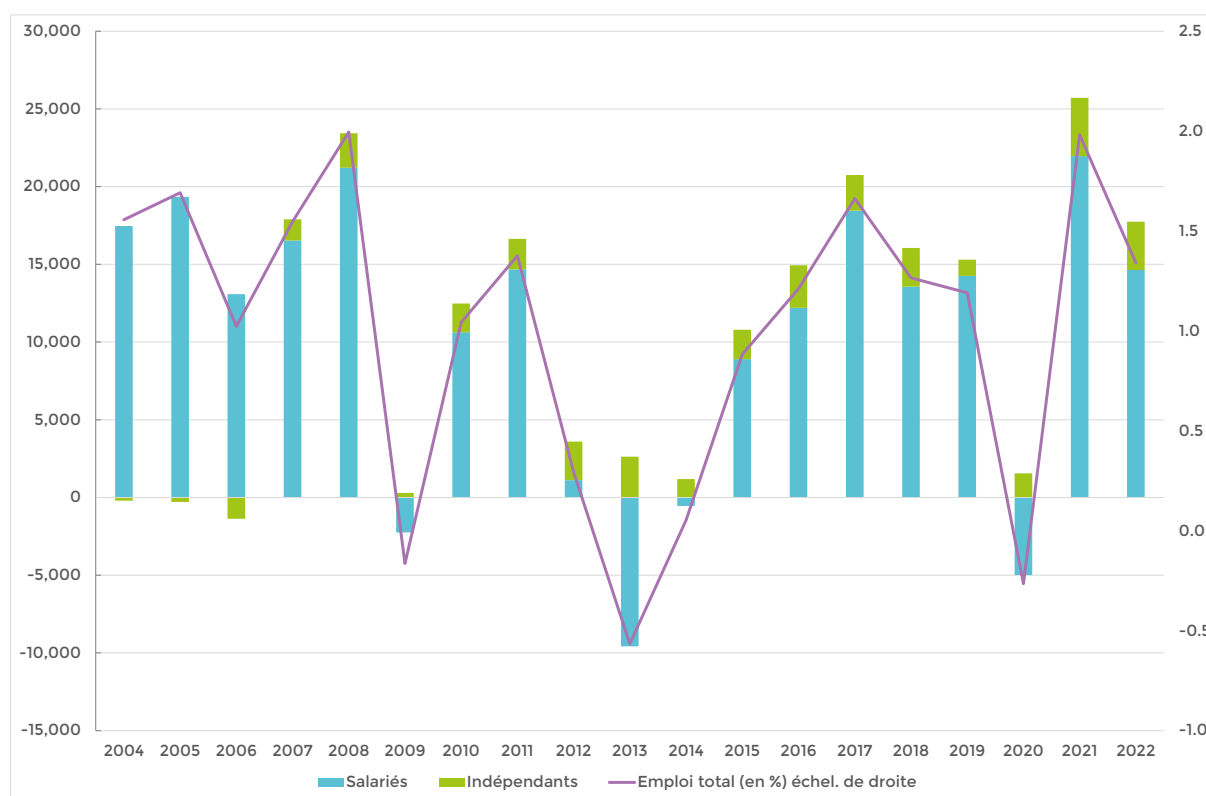
Source : ONSS – Calculs : IWEPS

L'emploi intérieur wallon a dès lors enregistré un repli net limité (de -0,3%) en 2020, correspondant à une diminution nette de moins de 3 500 emplois en moyenne par an.

Ces pertes d'emploi nettes concernent uniquement les travailleurs salariés, l'emploi indépendant en Wallonie comme en Belgique dans son ensemble enregistrant une progression ininterrompue depuis 2007. Bien que les dispositifs du droit passerelle et le moratoire sur les faillites aient contribué à maintenir l'emploi indépendant en 2020, ce dernier se révèle en réalité moins sensible aux fluctuations conjoncturelles que la main-d'œuvre salariée, notamment en raison de sa composition³⁴.

De manière générale, on notera que les fluctuations de l'emploi en Wallonie (comme en Belgique dans son ensemble) ont aussi été de faible amplitude lors de la grande crise financière de 2009, mais qu'elles ont été en revanche plus fortes lors de la crise de la dette souveraine en 2012-2013 (cf. encadré 2.2).

Graphique 2.8 : Évolution de l'emploi intérieur wallon selon le statut professionnel (variation annuelle en nombre de personnes)



Sources : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2020, BNB, version février 2022)

Encadré 2.2 L'emploi wallon à travers les crises, l'importance du chômage temporaire

L'importance du rôle joué par les mesures encourageant la réduction du temps de travail, notamment l'assouplissement du régime de chômage temporaire, en faveur de la préservation de l'emploi en Wallonie peut s'appréhender – en creux – au regard de l'évolution de l'emploi en 2013 (Meunier et Vander Stricht, 2022). L'intensification de la crise de la dette souveraine en Europe et les soubresauts de la crise financière se sont

³⁴ Le Conseil supérieur de l'emploi souligne ainsi la composition de la population des travailleurs indépendants, où on retrouve proportionnellement plus de personnes hautement diplômées et occupées dans des fonctions hautement qualifiées (CSE, 2022, p 36). Durant la crise sanitaire, les chiffres d'emplois indépendants ont été en outre « ...flattés par la diminution du nombre de cessations d'activité enregistrées pendant la crise sanitaire en raison de l'octroi d'un droit passerelle (étendu) et du moratoire sur les faillites durant cette période » (*ibid.*).

traduits en 2012, par un nouveau recul du PIB wallon (-0,2 %) et en 2013, par une croissance atone (+0,3 %). Bien que nettement moins sévère que fin 2008 et début 2009³⁵, l'atonie de l'activité économique a cette fois pénalisé plus fortement et plus longuement la dynamique du marché du travail, en particulier en 2013, en raison notamment de l'arrêt des dispositifs publics de soutien à l'emploi³⁶ dans un contexte marqué par l'orientation globalement restrictive des politiques budgétaires en Zone euro. La situation financière des entreprises belges s'était en outre progressivement dégradée après plusieurs années de fortes incertitudes économiques et financières. Le recul de l'emploi intérieur wallon a ainsi atteint -0,6% en 2013 soit une perte de presque 7 000 emplois (en moyenne annuelle). Les pertes d'emploi nettes observées en 2020 sont ainsi moitié moins importantes (-0,3%, correspondant à une destruction nette de 3 500 emplois), alors que le choc économique que représente la crise sanitaire, d'une ampleur proprement historique, est largement supérieur à la récession de 2012-2013³⁷. En 2009, les pertes d'emplois nettes ont été limitées à moins de 2 000 unités en moyenne par an, soit un repli de -0,2 %.

2021 : taux de sorties toujours faibles et reprise des embauches

En 2021, la reprise économique a engendré une forte demande de travail des entreprises qui s'est d'abord traduite par un redressement de la durée moyenne du travail, parfois interrompu, au gré des vagues épidémiques. À la fin de l'année 2021, la durée moyenne équivaut à 81% d'un ETP, en deçà toutefois de son niveau d'avant crise (82% au quatrième trimestre 2019).

En parallèle à l'accroissement de la durée moyenne du travail, le recours au chômage temporaire s'est réduit. En janvier 2022, 97 061 personnes (8,4% des salariés) étaient en chômage temporaire en Wallonie pour un volume de 26 491 chômeurs en ETP (2,8% des salariés en ETP)³⁸. Un an plus tôt, le chômage temporaire concernait encore 13,1% des salariés et 6,3% du volume de travail (ETP). Avant crise, en janvier 2020, ces taux étaient respectivement de 3,4% des salariés et 1% du volume de travail.

Le raffermissement conjoncturel s'est aussi accompagné d'une accélération du rythme des embauches (cf. graphique 2.9). Mesurées de juin à juin, les données (encore provisoires) des flux bruts de main d'œuvre (*Dynam-Reg*, Goesart *et al.*, 2022) révèlent en effet une nette reprise du nombre d'embauches, soit une hausse de +13,1% au cours de la période 2020-2021. Le déclenchement de la pandémie avait, elle, entraîné à la période précédente (2019-2020) une chute du nombre d'embauches de -9,8% par rapport à la période allant de juin 2018 à juin 2019.

De manière étonnante, sur ces mêmes périodes de référence, les séparations (démissions ou licenciements) ont initialement légèrement reculé (de -1,0%) en cours de la première vague épidémique (juin 2019 – juin 2020 par rapport à 2018 – 2019). Ce mouvement s'est ensuite poursuivi, les séparations volontaires ou non enregistrant une nette contraction (de -7,5%) durant la phase de reprise (2020 – 2021 par rapport à 2019 – 2020). En période de reprise, tous les mouvements, tant en entrée qu'en sortie, repartent généralement à la hausse puisque la mobilité reprend sur le marché du travail. On peut donc penser qu'il s'est ainsi créé un déficit cumulé de licenciements qui résulte soit de l'accès

³⁵ En 2009, le recul du PIB en volume a atteint en Wallonie -3,0%.

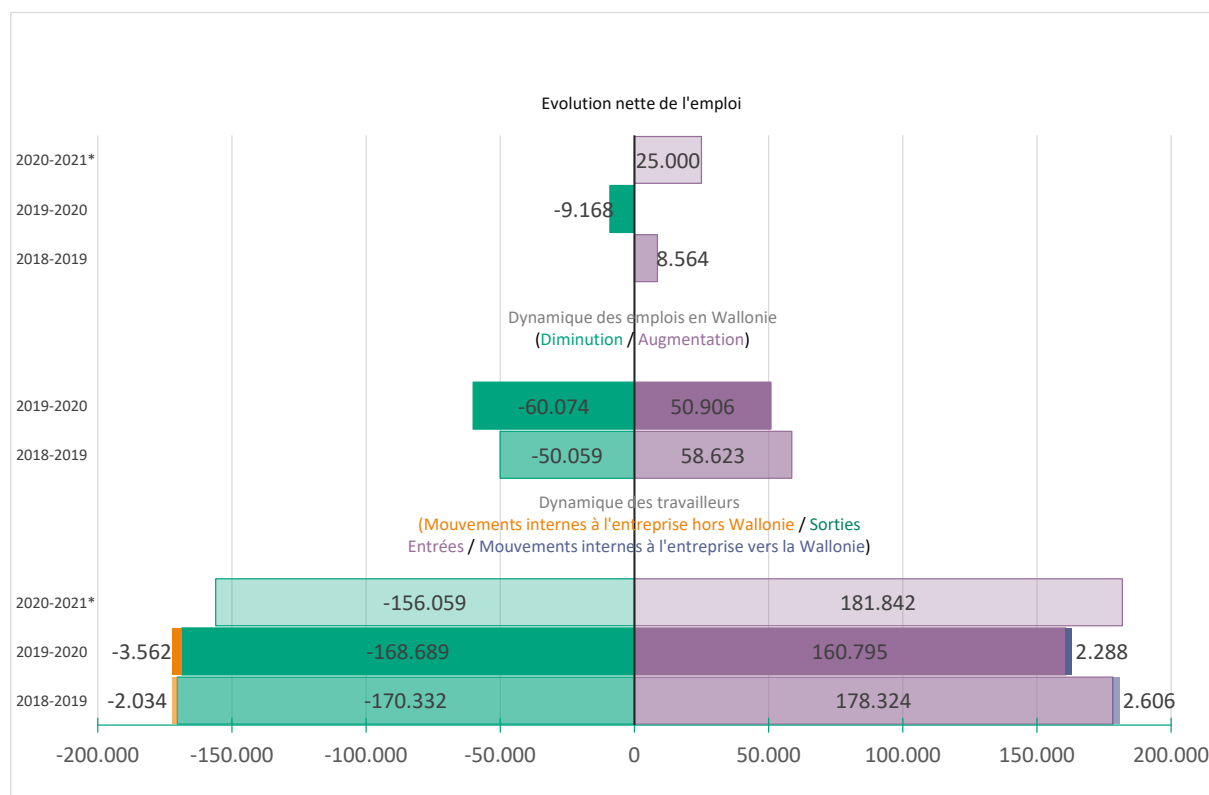
³⁶ Les pouvoirs publics, à la suite de l'accord du gouvernement de décembre 2011 qui prévoit un durcissement des conditions d'accès aux systèmes de prépension, de l'interruption de carrière et du crédit-temps, ne soutiennent plus la réduction du temps de travail. De plus, depuis le 1^{er} août 2013, la contribution de responsabilisation, déjà en vigueur antérieurement dans la construction, limite le recours au chômage temporaire dans tous les secteurs.

³⁷ Sur l'ensemble de l'année 2020, le PIB wallon en volume s'est contracté de -6,2%.

³⁸ Cette évolution trahit également un changement de nature du chômage temporaire. On observe en effet que le nombre moyen de jours de chômage temporaire au cours d'un mois par personne concernée s'est nettement réduit. Techniquement, le ratio entre le chômage temporaire mesuré en ETP et en nombre de personnes (entre les unités budgétaires et les unités physiques) est passé de 58,3% au pic d'avril 2020 à 27,3% en janvier 2022. En d'autres termes, les travailleurs absents l'ont été en moyenne moins longtemps. Ce qui peut traduire le fait que, de fermetures sectorielles complètes, nous sommes passés à des absences ponctuelles, par exemple à la suite de quarantaines individuelles ou à des difficultés temporaires de l'entreprise.

aisé au chômage temporaire, soit d'une rétention de la main d'œuvre par les entreprises qui anticipent d'importantes difficultés de recrutement, ou encore d'une combinaison de ces deux facteurs.

Graphique 2.9 Dynamique des emplois* et des travailleurs entre le 30 juin 2018 et le 30 juin 2019, entre le 30 juin 2019 et le 30 juin 2020 et entre le 30 juin 2020 et le 30 juin 2021 en Wallonie



Note : * Non disponible pour 2020-2021

Sources : © Dynam-dataset, Office national de Sécurité sociale et HIVA-KU Leuven. IBSA - IWEPS - Departement WSE van de Vlaamse overheid - calculs : IWEPS (* pour 2020-2021 il s'agit d'estimations provisoires, voir Goesaert *et al.* (2022).

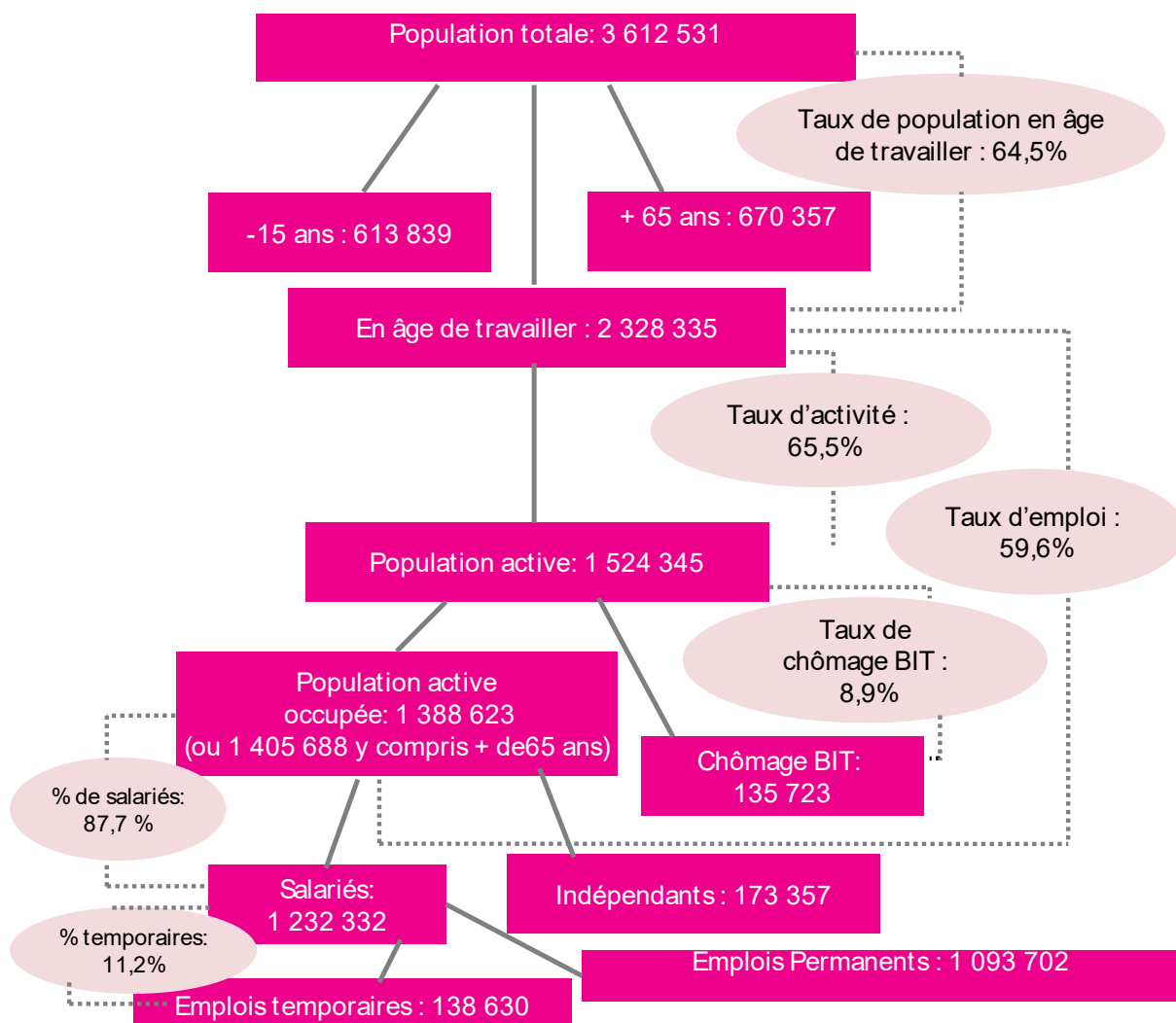
En 2021, la reprise des embauches, conjointement au recul significatif des séparations, devrait entraîner une hausse soutenue des créations nettes d'emploi. Selon les perspectives économiques régionales (IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP), établies en juillet 2022, l'emploi intérieur wallon aurait ainsi engrangé une augmentation moyenne de 2,0%, correspondant à une création nette de 25 700 emplois en moyenne.

Une analyse plus large du marché du travail au travers des indicateurs de taux d'emploi et de taux de chômage

Afin de disposer d'une vision plus globale de la situation sur le marché du travail d'une entité économique (pays, région), il peut être utile de mettre en relation les évolutions temporelles de l'emploi (nombre de postes de travail) avec les évolutions démographiques au sein de l'entité ainsi que les comportements de la population face au marché du travail (les taux de participation). À cet égard, le taux d'emploi et le taux de chômage constituent, au-delà des évolutions de l'emploi dont ils sont en définitive le reflet indirect, des indicateurs utiles pour caractériser le fonctionnement du marché du travail, chacun des taux apportant une information distincte et complémentaire. Pour une région comme la Wallonie, une telle appréciation nécessite de tenir compte des importants flux de navetteurs et de travailleurs frontaliers qui permettent de passer d'une vision de la région comme lieu de production à une vision de la région comme lieu de domicile d'une force de travail (cf. annexe 2)

Le schéma 2.1 montre la situation du marché du travail du point de vue de la population qui réside en Wallonie. Il illustre notamment comment le taux de chômage et le taux d'emploi wallons sont calculés, en définissant la population en âge de travailler comme les 15-64 ans, définition encore la plus couramment utilisée (mais d'autres tranches d'âge sont possibles, voir infra).

Schéma 2.1 - Structure d'activité de la population wallonne en 2021



Sources : Enquête sur les Forces de Travail – Statbel – IWEPS fiche L12 - <https://www.iweeps.be/indicateur-statistique/structure-dactivite-de-population-wallonne/>

Lecture : En 2021, la Wallonie comptait 3 612 531 habitants. 613 839 avaient moins de 15 ans et 670 357 plus de 65 ans. 2 328 335 étaient en âge de travailler, soit 64,5 % de la population. Parmi ces personnes âgées de 15 à 64 ans, 1 524 345 étaient présentes sur le marché du travail. Ces dernières, appelées aussi « les actifs », représentaient 65,5 % de la population en âge de travailler. Ils n'avaient pas tous un emploi. 8,9 % d'entre eux, soit 135 723 étaient au chômage (concept BIT). Le solde – 1 388 623 personnes – avait un emploi. Ils représentaient 59,6 % de la population en âge de travailler. C'est le taux d'emploi des 15-64 ans.

La hausse du taux d'emploi des 20-64 ans comme objectif politique central

Le taux d'emploi mesure la proportion de la population en âge de travailler (20-64 ans³⁹) qui a un emploi. C'est un indicateur phare dans l'analyse du marché du travail et, à ce titre, cible des politiques tant régionales que fédérale et européenne.

³⁹ La tranche d'âge 20-64 ans a été préférée à la tranche 15-64 ans afin de ne pas faire porter l'objectif de croissance du taux d'emploi sur une population en grande partie aux études.

Comme le soulignent Caruso *et al.* (2020), la hausse du taux d'emploi comme objectif de la politique se justifie à l'aune de plusieurs effets vertueux attendus. Il s'agit d'abord de permettre à un plus grand nombre de citoyens de participer à l'activité productive afin d'en retirer des bénéfices économiques et sociaux en termes de revenus, de bien-être, de participation et de reconnaissance notamment. Il s'agit aussi de mobiliser un maximum de capacités productives d'un espace géographique donné, d'augmenter la valeur produite et ainsi assurer la croissance économique. Il s'agit encore d'accroître la contribution aux systèmes de sécurité sociale (et dans le même temps de diminuer les dépenses de chômage, de préretraite voire de maladie/invalidité).

On notera encore que le lien entre création d'emploi et hausse du taux d'emploi n'est pas direct (cf. encadré 2.3).

Encadré 2.3 Lien entre la création d'emplois en Wallonie et l'augmentation du taux d'emploi wallon⁴⁰

Quand une entreprise wallonne embauche, son emploi n'augmente que si cette embauche n'est pas compensée par un départ (retraite, licenciement). Imaginons que l'emploi de cette entreprise augmente, l'emploi wallon total n'augmentera que si cette augmentation de l'emploi n'est pas compensée par un recul de l'emploi dans une autre entreprise. Faisons l'hypothèse qu'effectivement l'emploi wallon augmente, cela se traduira-t-il par une augmentation du taux d'emploi wallon ? Pas nécessairement. Si la personne engagée n'habite pas en Wallonie mais en Flandre, à Bruxelles ou dans un pays frontalier (France, Luxembourg, Allemagne, Pays-Bas), cela n'aura aucun effet sur le taux d'emploi wallon.

Envisageons qu'il s'agisse d'une Wallonne ou d'un Wallon⁴¹, la population active occupée wallonne totale va augmenter, mais pas forcément le taux d'emploi. Le taux d'emploi n'augmentera que si son dénominateur, à savoir la population âgée de 20 à 64 ans, a augmenté moins vite, est stable ou a reculé. Si c'est le cas, alors seulement cette embauche se traduira-t-elle par une augmentation du taux d'emploi wallon !

Donc pour que le taux d'emploi en Wallonie augmente, il faut que les embauches en Wallonie se traduisent par une augmentation de l'emploi, que ces emplois soient occupés par des résidents wallons âgés de 20 à 64 ans et que simultanément la hausse de la population des 20-64 ans ne soit pas proportionnelle.

À noter que le taux d'emploi wallon peut aussi augmenter en l'absence d'embauche en Wallonie, par exemple si un nombre croissant de Wallonnes et Wallons trouve un emploi à Bruxelles, en Flandre ou dans un pays frontalier.

L'objectif de taux d'emploi des 20-64 ans initialement retenu comme indicateur cible dans le cadre de la stratégie européenne EU-2020 consistait à atteindre un niveau de 75% à l'échelle européenne, 73,2 % pour la Belgique⁴². Depuis le sommet de Porto (2021), l'objectif a été relevé à 78% au niveau européen à atteindre en 2030. Le taux d'emploi constitue également une cible pour le Gouvernement wallon qui s'est fixé un objectif de 68,7% en 2025 dans la Déclaration de Politique Régionale 2019-2024, soit une augmentation de 5 points de pourcentage par rapport au taux de 2018^{43,44}.

⁴⁰ Cet encadré pédagogique est repris de Vander Stricht (2020).

⁴¹ Nous utiliserons les termes Wallonnes et Wallons pour désigner les personnes résidant en Wallonie.

⁴² PNR (2011) Plan National de Réforme 2011,

https://www.be2020.eu/publications/publication_det.php?lang=fr&KeyPub=461&pnr=PNR_2011

⁴³ Gouvernement wallon (2019) Déclaration de politique régionale du Gouvernement wallon 2019-2024

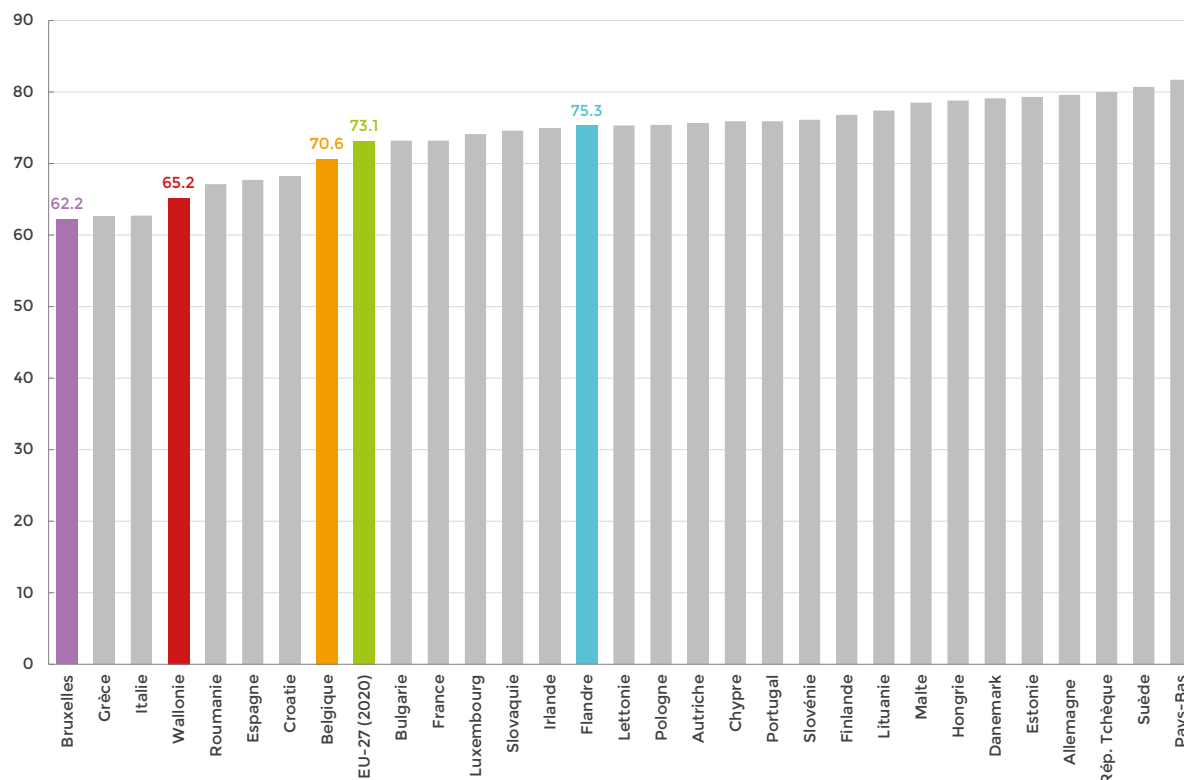
https://www.wallonie.be/sites/default/files/2019-09/declaration_politique_regionale_2019-2024.pdf

⁴⁴ C'est également une priorité du Gouvernement fédéral, qui rappelle que « (plus) on augmente le taux d'emploi, plus on renforce notre Sécurité sociale. A fortiori quand on sait qu'un emploi de qualité reste aussi la meilleure protection sociale et qu'il est une source vitale d'émancipation. Le gouvernement récompensera le travail, accompagnera les groupes les plus vulnérables sur le chemin vers l'emploi et visera un taux d'emploi de 80% minimum pour 2030 ». Gouvernement fédéral (2020) Accord de gouvernement du 30 septembre 2020, p.6

https://www.belgium.be/sites/default/files/Accord_de_gouvernement_2020.pdf

En 2021, le taux d'emploi des 20-64 ans en Wallonie (65,2 %)⁴⁵ reste inférieur à la moyenne belge (70,6 %), et à la moyenne européenne (73,1 % pour l'Europe des 27 - sans le Royaume-Uni à partir de 2020).

Graphique 2.10 Taux d'emploi des 20-64 ans dans les pays de l'Union européenne et dans les 3 régions belges en 2021 (en %)



Sources : Statbel - Enquête sur les Forces de Travail ; Eurostat ; Steunpunt Werk, moyenne annuelle 2021

Les pays de l'Union européenne où la plus grande proportion de la population des 20-64 ans a un emploi sont les Pays-Bas (81,7% en 2021), la Suède (80,7%), la République Tchèque (80%), l'Allemagne (79,6%), l'Estonie (79,3%) et le Danemark (79,1%). La Belgique, et plus particulièrement ses composantes wallonne et bruxelloise, fait partie, avec la Grèce (62,6%), l'Italie (62,7%), la Roumanie (67,1%), l'Espagne (67,7%) et la Croatie (68,2%), des pays où le taux d'emploi est le plus bas, avec des taux d'emploi qui ne dépassent pas ou à peine 70%.

À noter que ce taux est estimé sur la base de l'Enquête sur les Forces de Travail⁴⁶ afin de permettre les comparaisons internationales (cf. encadré 2.4). Le taux d'emploi peut aussi être calculé sur la base de données administratives, c'est notamment le cas dans la base de données et les projections du modèle HERMREG (Bureau fédéral du Plan, IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen) qui permettent d'avoir une vue globale du marché du travail wallon en mettant en lien le taux d'emploi avec les

⁴⁵ Il faut noter que certaines personnes (en très grande majorité des indépendants) travaillent au-delà de 64 ans. Si on prend en compte toutes les tranches d'âge, on comptabilise en Wallonie 1 405 688 personnes ayant un emploi, dont 1 232 332 sont salariés (soit 87,7% des actifs occupés) et 173 357 sont indépendants.

⁴⁶ Comme il est mesuré sur la base d'une enquête, les intervalles de confiance sont nécessaires pour rendre compte des erreurs liées à l'échantillonnage. Ainsi, on peut affirmer avec 95% de certitude que le taux d'emploi wallon des 20-64 ans se situait, en 2021, entre 64,3% et 66,1%.

données des comptes régionaux et aussi la situation des habitants de Wallonie sur le marché du travail avec l'activité productive en Wallonie (cf. annexe 2)

Encadré 2.4 L'enquête sur les forces de travail

L'Enquête sur les Forces de Travail (EFT) est réalisée par Statbel sous la supervision d'EUROSTAT. Son but principal est de classer la population en âge de travailler (15 ans et plus) en trois groupes (personnes occupées, chômeurs et inactifs), et de fournir des données descriptives et explicatives sur ces trois groupes. Harmonisée à l'échelle européenne, elle peut être utilisée pour des comparaisons internationales, notamment par l'OCDE.

L'enquête est menée auprès des ménages privés (sont exclues les personnes vivant en ménages collectifs : prisons, maisons de repos, communautés religieuses...). La collecte des données est répartie sur les 52 semaines de l'année afin d'obtenir une image aussi représentative que possible de la population active sur l'ensemble de l'année. Les données et statistiques sont publiées, soit de manière trimestrielle pour certains indicateurs, soit de manière annuelle. Les statistiques présentées dans cette section sont tirées des chiffres annuels. Notons également que depuis 2017, l'enquête prend la forme d'un « panel rotatif » au cours duquel les mêmes ménages sont interrogés à plusieurs reprises (quatre fois au total), certaines questions n'étant posées que lors de la première interrogation.

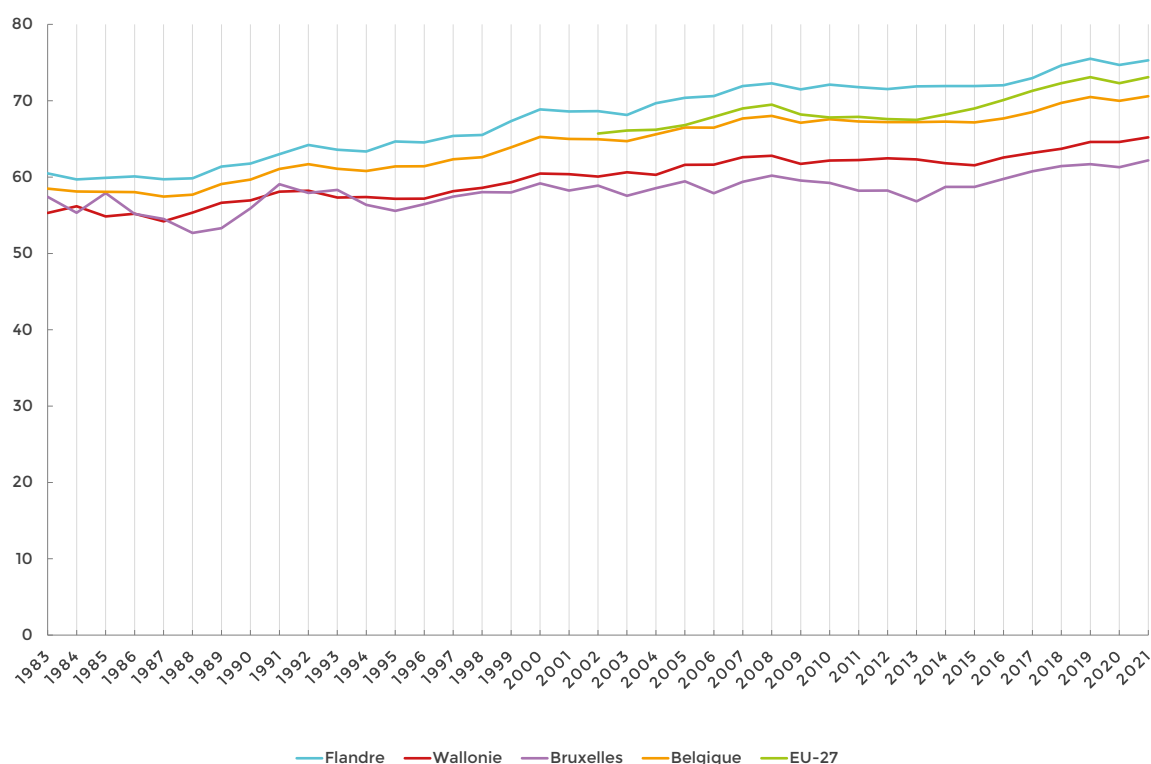
Il s'agit d'une enquête par sondage. Les données sont donc inférées à l'ensemble de la population à partir d'un échantillon (environ 123 000 répondants par année). Or, l'inférence statistique induit une « marge d'erreur », liée à l'échantillonnage, que l'on peut cependant circonscrire dans un intervalle de confiance⁴⁷.

Le graphique 2.11 reporte l'évolution du taux d'emploi des 20-64 ans en Belgique et en moyenne en Europe, mesuré sur la base de l'enquête sur les forces de travail.

Relativement à la population en âge de travailler, le taux d'emploi wallon des 20-64 ans est passé de 55,3% en 1983 à 64,6% en 2019. Cette hausse a été principalement portée par la progression du taux d'emploi des femmes de 37,8% en 1983 à 61,1% en 2019. Le taux d'emploi des hommes, 73,1% en 1983, a montré une légère tendance à la baisse, au plus bas en 2014 et 2015 (65,9%), il atteignait 68,2% en 2019.

⁴⁷ Par exemple, on peut affirmer avec 95% de certitude que la population active occupée des 15-64 ans (1 388 623 travailleurs) se situait en 2021 entre 1 371 712 et 1 405 534 personnes.

Graphique 2.11 - Taux d'emploi BIT des 20-64 ans par région belge et moyennes belge et européenne



Sources : Enquête sur les Forces de Travail – Update Eurostat 20/04/2021 – Steunpunt Werk

En 2020, la crise sanitaire a toutefois stoppé cette hausse ininterrompue du taux d'emploi depuis 2016, bien que le recours massif aux mesures de préservation de l'emploi mais aussi la capacité d'adaptation remarquable du monde du travail (notamment le recours au télétravail) ont permis de modérer les pertes nettes d'emplois en dépit de la chute de l'activité. Le taux d'emploi en 2020 s'est ainsi maintenu au même niveau que celui de 2019, soit 64,6%. Le taux d'emploi des hommes (68,5%) a légèrement augmenté tandis que celui des femmes (60,7%) a légèrement baissé.

En 2021, la reprise de l'activité s'est accompagnée d'une croissance du taux d'emploi. Le taux d'emploi des 20-64 ans s'élève ainsi à 65,2% en 2021, soit 0,6 point de pour cent de plus qu'en 2020 et 2019. L'augmentation se fait à la fois pour les femmes (taux d'emploi de 61,2% en 2021) et pour les hommes (69,2%). Ces chiffres sous-estiment cependant légèrement l'augmentation car la définition de l'emploi a été modifiée pour tenir compte de la transposition au niveau européen de la nouvelle résolution du BIT⁴⁸. Calculé selon l'ancienne définition, le taux d'emploi en 2021 en Wallonie aurait été de 65,7% soit une augmentation de 1,1 point de pourcentage par rapport à 2020.

Les statistiques de chômage apportent une vision nuancée du marché du travail en Wallonie

Le taux de chômage varie fortement selon la façon dont il est mesuré, enquête BIT (Bureau international du travail) ou données administratives, ce qui confirme l'idée qu'un indicateur unique est insuffisant pour rendre compte d'une réalité complexe. En 2021, en Wallonie, il est de 12,6 % selon les données administratives, de 8,9% selon les données d'enquête (chômage BIT) utilisées dans les comparaisons internationales⁴⁹. Pour diverses raisons⁵⁰, notamment la prise en compte plus stricte

⁴⁸ Concrètement les personnes au chômage temporaire depuis plus de 3 mois sont désormais comptées dans le chômage ou l'inactivité et plus dans l'emploi comme précédemment.

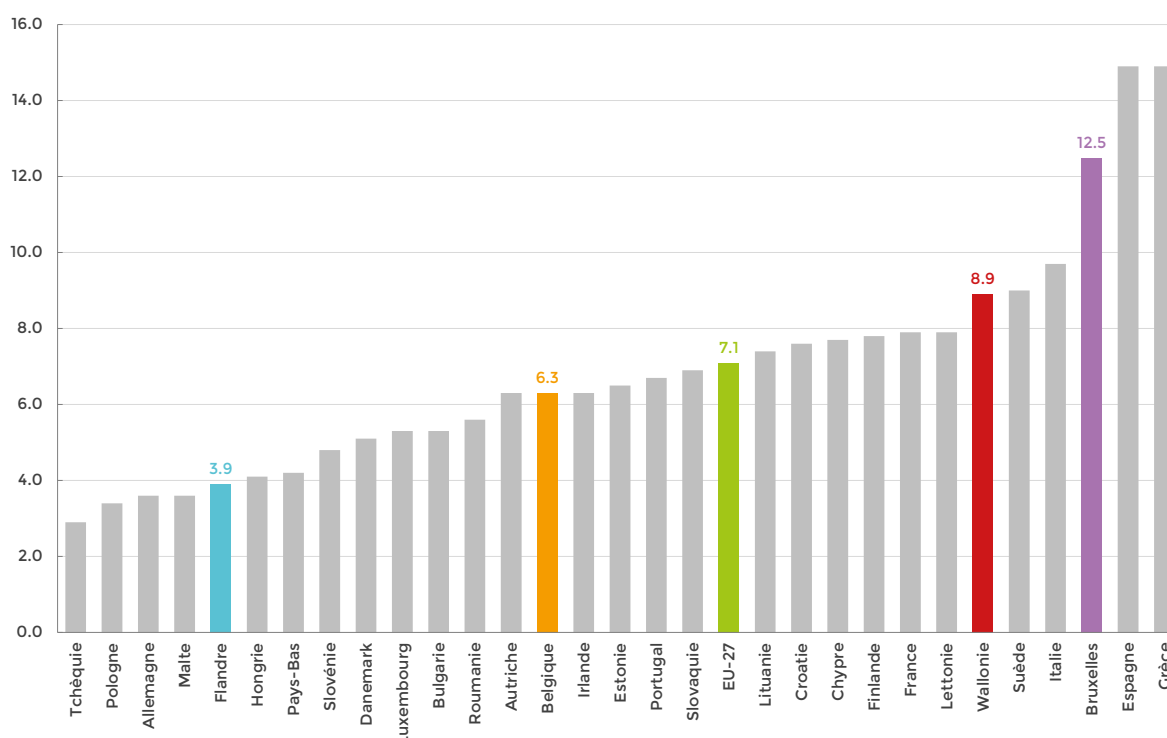
⁴⁹ Les différentes façons de mesurer le chômage sont explicitées dans une vidéo originale disponible sur le site de l'IWEPS (<http://www.iweps.be/publication/mesure-t-on-taux-de-chomage-wallonie/>).

⁵⁰ Voir IWEPS-SOGEPA-DGO6 (2016), pp. 111-114

des critères d'inoccupation et de recherche active d'emploi, en Wallonie (comme dans la Belgique dans son ensemble), le taux de chômage au sens du BIT est ainsi plus faible que le taux de chômage administratif. En Wallonie, des chômeurs « administratifs » sont donc considérés comme des inactifs au sens du BIT.

En 2021, la comparaison avec les autres pays européens montre que, en termes de taux de chômage, la Wallonie (8,9 %) se classe dans les mauvais élèves de la classe européenne⁵¹. Il dépasse la moyenne européenne (7,1% pour l'Europe des 26 - sans le Royaume-Uni à partir de 2020) mais aussi la moyenne belge (6,3%), le taux flamand (3,9 %) étant parmi les plus faibles de l'Union européenne.

Graphique 2.12 Le taux de chômage BIT en 2021 dans les trois régions belges et dans les pays de l'Union européenne (en %)

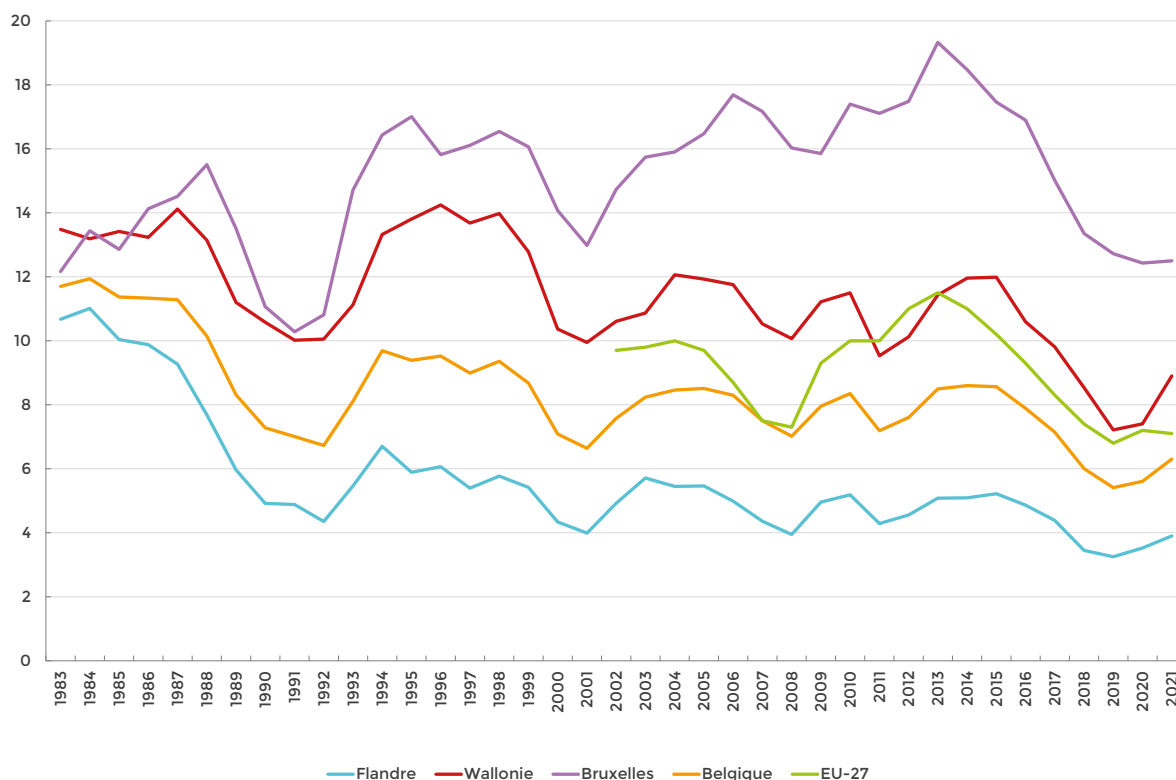


Sources : Statbel - Enquête sur les Forces de Travail ; Eurostat ; Steunpunt Werk, moyenne annuelle 2021

Le taux de chômage wallon (et flamand) s'inscrivait pourtant en recul depuis 2016, reflétant l'élargissement des possibilités d'emplois à la suite de l'amélioration de la conjoncture économique (cf. graphique 2.13). En 2020, le déclenchement de la crise sanitaire a marqué un point d'inflexion à cette tendance baissière, bien que, grâce au recours aux dispositifs de maintien à l'emploi, en particulier le chômage partiel ou temporaire, la hausse du taux de chômage est restée modérée au regard de l'ampleur du recul de l'activité économique,

⁵¹ À noter que le taux de chômage étant estimé sur la base de l'Enquête sur les Forces de Travail, il existe des intervalles de confiance qui rendent compte des erreurs liées à l'échantillonnage. Ainsi, on peut affirmer avec 95% de certitude que le taux de chômage wallon des 15-64 ans (8,9%) se situait en 2021 entre 8,3% et 9,5%.

Graphique 2.13 Évolution du taux de chômage BIT dans les trois régions du pays et moyennes belge et européenne



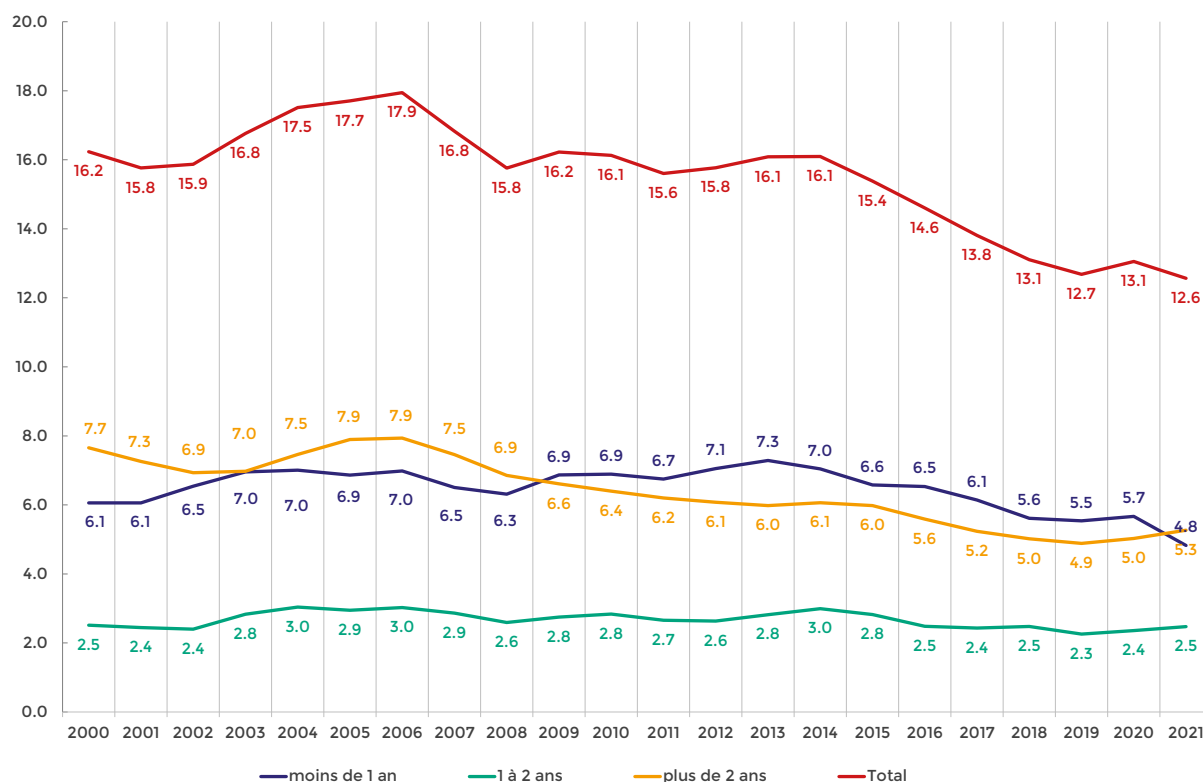
Sources : Statbel - Enquêtes sur les Forces de Travail ; Eurostat ; Steunpunt Werk, moyennes annuelles

L'augmentation des personnes ayant renoncé à chercher un emploi constitue un phénomène remarquable. En effet, pour être comptabilisé parmi les chômeurs au sens du BIT, il faut être disponible pour un travail et en rechercher activement un. Or la crainte de la contagion et les contraintes strictes à l'appui de la distanciation sociale ont évidemment interféré avec la recherche d'un emploi. Difficile par exemple pour les parents dont les enfants sont à la maison, à la suite de la fermeture des écoles de rechercher activement un nouvel emploi. Ces mesures ont permis de limiter les entrées dans le chômage mais la diminution des embauches a entraîné un enlèvement dans ce statut de celles et ceux qui y étaient déjà, ralentissant les sorties vers l'emploi.

Les données de l'enquête sur les forces de travail montrent une hausse du taux de chômage en 2021 malgré la reprise économique, dans les trois régions du pays, mais plus fortement en Wallonie (+1,5pp). Cependant, cette augmentation est surestimée. En effet, la définition de l'emploi et du chômage a été modifiée à la suite de la transposition au niveau européen de la nouvelle résolution du BIT : à partir de 2021, les personnes au chômage temporaire depuis plus de 3 mois, auparavant comptabilisées dans l'emploi, le sont désormais dans le chômage si elles sont disponibles et recherchent un emploi et sinon dans l'inactivité.

Examinons maintenant l'évolution du taux de chômage estimé sur la base des données administratives, plus appropriées et plus familières, pour évaluer l'évolution du chômage wallon par durée d'inoccupation.

Graphique 2.14 Évolution du taux de chômage « administratif » par durée d'inoccupation



Sources : ONEM, FOREM, Arbeitsamt der Deutschsprachigengemeinschaft (ADG), Steunpunt Werk, Vlaamse Arbeidsrekening, moyennes annuelles

L'évolution du taux de chômage administratif est caractérisée par des mouvements de hausse et de baisse suivant les mouvements conjoncturels mais aussi les variations de la population en âge de travailler, les révisions réglementaires et les politiques d'emploi mises en œuvre⁵². Sur la période d'observation (2000-2021), le taux de chômage a baissé de 3,6 points de pour cent (passant 16,2% en 2000 à 12,6% en 2021).

C'est le taux de chômage de longue durée qui présente la tendance à la baisse la plus marquée, tombant de 7,7% en 2000 à 5,3% en 2021, soit un recul de 2,4 pp. Le taux de chômage de courte durée (moins d'un an d'inoccupation) est plus sensible aux variations conjoncturelles et comprend aussi le chômage frictionnel ou « naturel », c'est-à-dire le chômage lié au temps nécessaire pour trouver un nouvel emploi. Entre 2000 et 2021, le taux de chômage de courte durée a reculé de 1,3 pp passant de 6,1% en 2000 à 4,8% en 2021. Le taux de chômage d'une durée d'inoccupation de 1 à 2 ans, est quant à lui stable, enregistrant en 2021 son niveau de 2000, soit 2,5%⁵³.

En 2020, le recours massif au chômage temporaire avait permis de limiter très fortement la hausse du taux de chômage de courte durée (+0,3 pp), ce qui est inhabituel en temps de crise. Les crises de 2009 et 2012-2013 se sont en effet traduites par une hausse plus importante du taux de chômage de courte durée, tandis que le chômage de longue durée poursuivait sa tendance à la baisse. La tendance à la baisse de ce dernier s'est arrêtée lors de la crise sanitaire, le taux de chômage de longue durée passant de 4,9% en 2019 à 5,0% de la population active en 2020.

Le maintien des régimes étendus de chômage temporaire et le rebond conjoncturel ont entraîné une baisse du taux de chômage de courte durée en 2021 (-0,9 pp en 2021). Les taux de chômage de

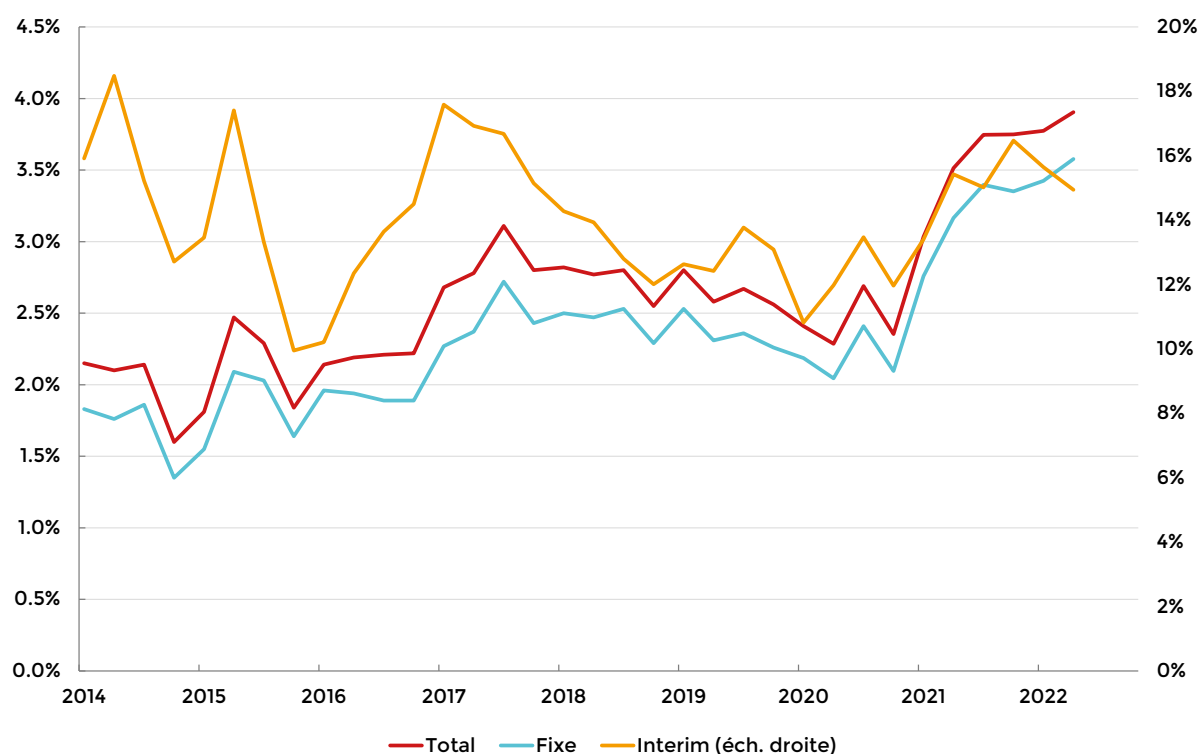
⁵² Voir le Rapport sur l'économie wallonne de 2016 de l'IWEPS, pp. 115-121.

⁵³ En 2021, ce sont donc 38% des 201 426 demandeurs d'emploi inoccupés inscrits au Forem (moyenne annuelle) qui étaient inoccupés depuis moins d'un an, 20% depuis une durée comprise entre 1 et 2 ans et 42% depuis plus de 2 ans.

moyenne et longue durée ont en revanche continué à augmenter (respectivement +0,1 pp et +0,3 pp), reflétant le principe de la file d'attente inversée pour les chômeurs de longue durée : les chômeurs de courte durée sont, en effet, souvent les premiers à retrouver un emploi.

Les pertes d'emplois limitées expliquent la faible hausse du chômage de courte durée au plus fort de la crise sanitaire. Cependant, l'assèchement des embauches a piégé dans la demande d'emploi, des chômeurs, dont une partie auraient trouvé rapidement un emploi en conjoncture « hors pandémie ». Ces travailleurs sont venus gonfler la catégorie des demandeurs d'emploi de 1 à 2 ans. Par la suite, la reprise a d'abord bénéficié aux demandeurs d'emploi de courte durée, selon une logique de file d'attente inversée. Cela traduit le fait que la sélection opérée par les employeurs envers les profils les plus favorables est probablement plus nette qu'avant, ou que l'hétérogénéité entre demandeurs d'emploi s'est accrue : le manque d'opportunités d'embauche pendant la crise a probablement éloigné de nombreuses personnes du marché du travail, au risque d'en plonger certains dans le chômage de longue durée. C'est un facteur de risque pour la reprise post-Covid dans la mesure où les pénuries de main-d'œuvre semblent s'être renforcées par ailleurs sur certains segments du marché du travail (cf. graphique 2.15).

Graphique 2.15 Taux d'emplois vacants en Wallonie



Source : Statbel, Job Vacancy Survey

La prévalence de ces deux phénomènes (hausse du chômage de longue durée et hausse des emplois vacants) pourrait signifier qu'un problème d'appariement de plus en plus important se développe sur le marché du travail wallon. Le chemin entre la demande de travail et les créations d'emplois passe en effet non seulement par les ouvertures de postes, mais aussi par le processus d'appariement entre ces postes et les travailleurs disponibles. De ce côté, certains freins pourraient persister ou s'amplifier. Dans un article récent, Bodart et Van der Linden (2022) mettent ainsi en évidence une série de facteurs pouvant expliquer que, pour un niveau de chômage donné, une hausse du nombre de postes vacants produit nettement moins de créations d'emplois en Belgique qu'en Allemagne ou aux Pays-Bas, par exemple : premièrement, comme nous l'avons indiqué plus haut, la

répartition du chômage par durée est défavorable, particulièrement en Wallonie. La probabilité pour les chômeurs de longue durée de transiter vers l'emploi est en effet plus faible. Deuxièmement, Bodart et Van der Linden (2022) montrent que la crise a accéléré une mutation du marché du travail sur lequel les postes requérant des profils plus qualifiés prennent une part grandissante. Cette évolution accroît l'inadéquation par rapport au niveau de qualification moyen des demandeurs d'emploi. Enfin, d'autres facteurs plus structurels peuvent entrer en ligne de compte : d'une part, la mobilité sur le marché du travail, partiellement liée à la mobilité résidentielle, est freinée par la croissance des prix de l'immobilier dans les principaux bassins d'emploi. D'autre part, des situations de pièges à l'emploi pèseraient encore sur les transitions vers l'emploi.

3. La demande intérieure et la situation des agents économiques wallons

De manière générale, la crise sanitaire semble avoir été bien digérée par l'économie wallonne, comme l'a illustré la partie 1 de ce rapport ; en effet, en dépit d'un choc négatif d'une ampleur sans précédent, le PIB et l'emploi wallon ont retrouvé relativement rapidement leur niveau d'avant crise. Toutefois, la partie 2 du présent rapport a permis de mettre en lumière la diversité des réalités vécues au sortir de la crise par les différents secteurs économiques et catégories d'emplois (cf. partie 2). C'est encore le cas de la partie 3 qui affine l'analyse de la situation économique en abordant, cette fois, les différentes grandes catégories d'agents (ménages, entreprises et pouvoirs publics) et en apportant, dans la mesure du possible à l'échelle régionale, des éléments de différenciation selon les caractéristiques individuelles de ces agents (les différentes entreprises au sein d'un secteur donné, les différentes catégories socio-professionnelles des ménages...)

Dans un premier temps, l'analyse en contribution à la croissance du PIB des différentes composantes de la demande proposée dans la section 3.1 permet de visualiser, dans une perspective européenne, le processus de normalisation de la situation économique par type de dépenses, qui était encore relativement inégal à la fin de 2021.

Ensuite, les sections suivantes s'intéressent en détail aux grandes composantes intérieures de la demande⁵⁴, en tentant également, en fonction des informations statistiques disponibles au niveau régional, d'esquisser des éléments permettant de dresser un bilan de la situation financière des agents économiques à l'origine des dépenses. Ainsi, la section 3.2 s'intéresse en détail aux dépenses de consommation des ménages ainsi qu'à la formation de leur revenu et de leur épargne. La section 3.3 analyse l'évolution des investissements des entreprises ainsi que de leurs facteurs sous-jacents. La section 3.4 traite de la consommation et des investissements publics consentis au bénéfice des résidents de la Wallonie et analyse le bilan financier de la Région wallonne au sortir de la crise sanitaire. À l'image de ce qui est mis régulièrement en évidence au niveau belge et international, cette analyse par type d'agent illustre que la protection économique des agents privés en Wallonie (ménages et entreprises) durant la crise sanitaire a pu s'opérer au prix d'une nette dégradation des comptes publics.

3.1 LA CONTRIBUTION DES DÉPENSES A LA CROISSANCE DU PIB WALLON

Cette section entend mettre en lumière quelques éléments clés qui ont caractérisé la demande globale adressée au tissu productif wallon au cours de la période 2013-2021. Par souci de clarté, deux périodes sont distinguées dans l'analyse ; la période d'expansion d'une part, entre 2013 et 2019 ; et la période 2020-2021 d'autre part, influencée plus que par toute autre chose par les évolutions de la situation sur le front sanitaire.

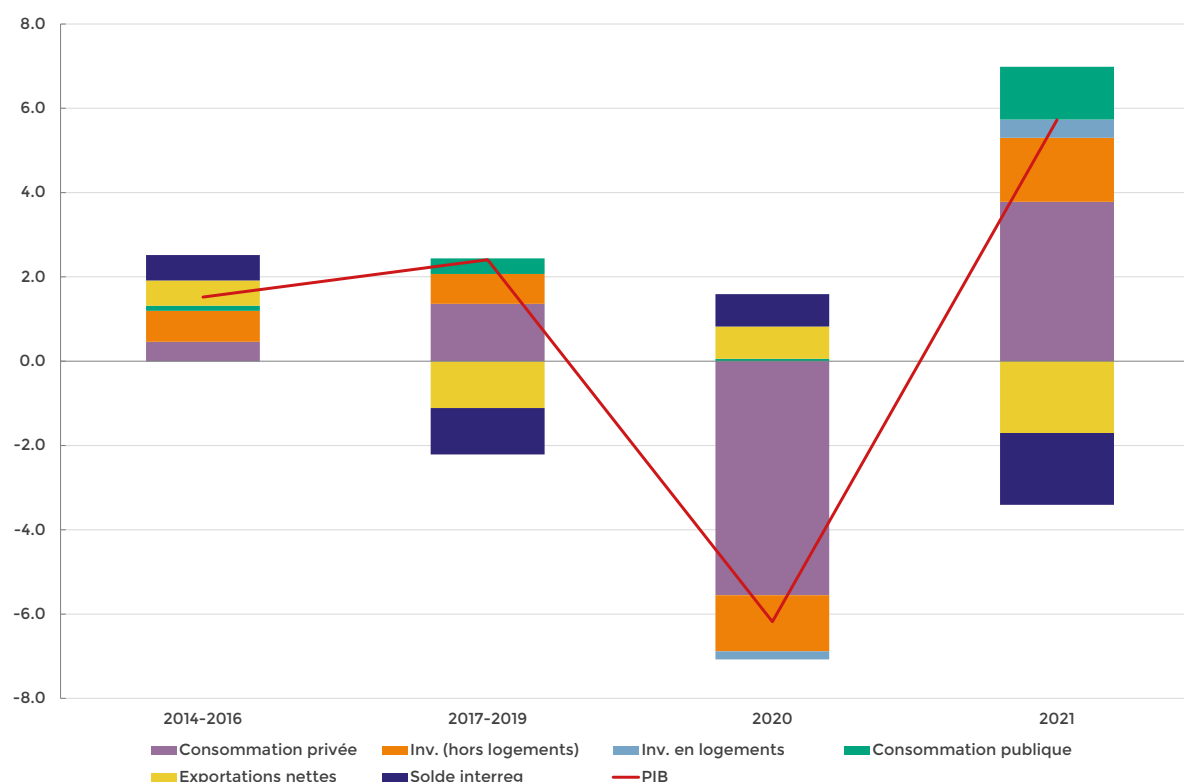
La période d'expansion de 2014 à 2019

Pour rappel, les premières années de la reprise qui suit la crise des dettes souveraines (entre 2013 et 2016) sont marquées par une période de rigueur budgétaire, une certaine langueur des créations d'emploi qui pèse sur la progression du pouvoir d'achat des ménages et une confiance relativement balbutiante des agents économiques (cf. IWEPS, SOGEPA, SPW-EER, 2019). Le revenu réel des ménages est aussi grevé notamment par un saut d'index décidé par le Gouvernement Michel en 2015. Ce contexte ne fut guère favorable aux dépenses de consommation et d'investissements des mé-

⁵⁴ Quant à la composante extérieure de la demande, elle est abordée dans la partie suivante.

nages. Un net renforcement de la phase d'expansion économique se met ensuite en place en Wallonie à partir de 2017, principalement sous l'impulsion d'un raffermissement sensible de la consommation privée, qui constitue le principal poste de la demande finale wallonne (encadré 4). Progressivement, avec l'amélioration des perspectives de débouchés des entreprises et l'inflexion moins restrictive opérée par la politique budgétaire, les créations d'emploi se sont raffermies et le climat de confiance général s'est amélioré, permettant aux dépenses des ménages de véritablement décoller. Ainsi, alors que durant la période qui sépare 2016 de 2013, la consommation privée ne progressait que faiblement en Wallonie (+0,7% en moyenne), la croissance de ces dépenses s'est fortement accélérée durant la deuxième partie de la période, affichant une progression remarquable de +2,0% l'an de 2016 à 2019.

Graphique 3.1. Contributions des principaux postes des dépenses à la croissance annuelle moyenne du PIB wallon (points de pour cent)



Source : ICN – Calculs : IWEPS

Les investissements des entreprises wallonnes se sont montrés particulièrement erratiques durant l'ensemble de la période de reprise. Ainsi, des investissements spécifiques (achats de brevets) de grande ampleur réalisés en 2014 et 2015 n'ont pas été reproduits lors des années ultérieures. La croissance des investissements a dès lors été nettement plus élevée en moyenne lors de la période initiale de la reprise (de 2014 à 2016), en dépit d'un climat de confiance somme toute hésitante à cette époque.

Les investissements exceptionnels en première partie de période ont donné lieu à des importations internationales d'une ampleur tout aussi exceptionnelle, si bien que les effets sur le PIB régional en sont demeurés très limités. Étant donné que les exportations wallonnes ont progressé en moyenne à un rythme soutenu et relativement comparable au cours des deux sous-périodes (aux alentours de 4% l'an), la contribution des exportations nettes a dès lors été mécaniquement légèrement négative (en raison des importations élevées) lors de la période 2014-2016 et nettement positive durant la période suivante (2016 à 2019).

Globalement, dans la période qui a immédiatement précédé la crise Covid (2017-2019), l'ensemble des postes de la demande ont ainsi contribué de manière significative à la croissance du PIB régional (graphique 3.1).

La période « Covid-19 »

En 2020, en moyenne sur l'ensemble de l'année tous les postes de la demande se sont lourdement contractés, dans une ampleur comprise entre -5% et -10%. Considérant les restrictions sanitaires drastiques qui ont été imposées au printemps et la levée seulement partielle et progressive de ces contraintes, c'est la consommation des ménages qui a enregistré le rythme de repli le plus spectaculaire sur l'ensemble de l'année (-8,4%), contribuant de manière très significative au repli du PIB régional (graphique 3.1). La reprise des dépenses de consommation des ménages a été certes vigoureuse en moyenne en 2021 (+6%), mais la récupération est toujours largement incomplète par rapport à la situation d'avant crise (cf. section 3.2 infra) dans un contexte toujours marqué par certaines restrictions sanitaires. En revanche le relèvement plus précoce des activités du secteur industriel au niveau international a permis une normalisation beaucoup plus rapide des exportations et des investissements productifs wallons, si bien qu'en 2021 ces types de dépenses ont retrouvé leur niveau affiché sur l'ensemble de l'année 2019.

L'économie wallonne présente la particularité d'afficher un déficit commercial élevé au niveau interrégional (voir encadré 3.1). Toute autre chose égale par ailleurs, ce déficit évolue en parallèle avec les composantes de la demande finale wallonne, en particulier la consommation des ménages, qui génère une demande importante de biens et de services produits dans les deux autres régions belges. Ainsi, dans les phases de croissance robuste de la consommation, telle qu'entre 2016 et 2019 ou encore durant le rebond de 2021, le déficit commercial interrégional se creuse, tandis que la situation inverse s'observe (réduction du déficit commercial) dans les phases de repli de la demande telles qu'en 2020. Le solde interrégional agit dès lors comme un coussin amortisseur qui limite l'effet des variations de la demande finale wallonne sur le niveau de PIB de la région.

Encadré 3.1 La dépendance de l'économie wallonne aux différentes composantes de la demande finale

L'économie wallonne, en tant que « petite économie ouverte », échange une quantité relativement élevée de biens et de services avec les autres régions belges (ce qui constitue le commerce dit « interrégional ») ainsi que les différents pays du monde (le commerce « international »). D'après les données relatives aux tableaux entrées-sorties interrégionaux de l'année 2015, la Wallonie a ainsi importé des biens et services pour un montant total de 109,4 milliards d'euros (soit 54,1 milliards en provenance des autres régions belges et 55,3 milliards en provenance du reste du monde), tandis que les exportations de la région se sont élevées au total à 86,4 milliards d'euros (34,2 à destination des régions belges et 52,2 vers les autres pays du monde). En termes d'exportations nettes, la région présente ainsi un déficit commercial relativement conséquent, de l'ordre de -23 milliards d'euros, soit -24% du PIB de la région.

En d'autres termes, le PIB wallon, soit la somme des biens et services finaux produits sur le territoire, ne suffit pas à satisfaire la demande finale exprimée par les agents économiques résidents en Wallonie (à savoir les ménages, les entreprises et les pouvoirs publics). Alors que le solde commercial au niveau international est légèrement négatif (-3 milliards), les importations de la Wallonie en provenance des autres régions dépassent très nettement les livraisons de biens et services de la Wallonie à destination de ces régions (le déficit étant de -20 milliards). Notons que certains travailleurs wallons, appelés communément les « navetteurs », participent en partie aux activités de production localisées en Flandre et (surtout) à Bruxelles et bénéficient d'un revenu qui peut servir, entre autres, pour effectuer des achats de biens et services interrégionaux. Ces schémas d'échanges interrégionaux, tant de revenus que de biens et de services, ne sont guère étonnant d'un point de vue économique, étant donné le caractère de centre administratif et financier d'envergure que revêt Bruxelles (qui concentre naturellement toute une série d'activités spécialisées, en particulier de nombreux services) et la relative étroitesse du territoire belge.

En raison des caractéristiques structurelles précitées de l'économie wallonne, notamment du haut degré de propension à importer des biens et services produits au sein des autres régions belges, les différentes composantes de la demande finale wallonne affichent, en termes bruts, un poids particulièrement élevé lorsqu'elles sont rapportées à la valeur du PIB régional (première ligne du tableau ci-dessous). C'est le cas notamment de la consommation des ménages wallons qui représente 67% du PIB régional, contre seulement 51,3% si l'on considère cette statistique au niveau belge. Notons toutefois que rapporté à la population wallonne, le niveau de la consommation est par contre beaucoup plus proche de la moyenne nationale.

Plutôt que la valeur faciale des différentes composantes de la demande, une information plus pertinente consiste plutôt à mesurer l'impact macroéconomique de celles-ci, c'est-à-dire une fois déduites les différences fuites hors du système (les importations) mais aussi en intégrant les effets d'entraînement intersectoriels liés à l'impulsion donnée par les différents types de demandes. Cette mesure d'impact peut être effectuée à partir des tableaux entrées-sorties de 2015, en considérant un modèle simple tel que le modèle de Leontief. C'est ce qui est proposé dans la troisième ligne du tableau ci-contre. La dernière ligne du tableau reprend quant à elle, pour chaque composante, le rapport entre sa valeur faciale et son impact cumulé sur le PIB régional, ce qui constitue le multiplicateur macroéconomique.

Bien que l'impact de chaque type de dépense sur le PIB régional dépende de plusieurs facteurs, la propension à importer des biens et services de l'extérieur est un paramètre crucial qui varie fortement d'une composante à l'autre. En effet, typiquement les dépenses d'investissement font appel en majeure partie à des biens industriels, ce qui induit un recours proportionnellement plus élevé aux importations (internationales) que pour les autres types de dépenses, tandis que les dépenses publiques, par nature (composées en grande partie par les salaires versés aux travailleurs accomplissant les services publics), génèrent moins d'importations (directes) de biens et services.

Le tableau ci-dessous permet de constater que la demande de consommation des ménages est le principal poste de la demande finale wallonne, tant en termes bruts (64 milliards) qu'en termes d'effets cumulés sur la valeur ajoutée régionale (22 milliards). Alors que les exportations internationales (52 milliards) et surtout les dépenses publiques (32 milliards) sont, en termes bruts, largement inférieures aux dépenses de consommation, leur effet cumulé sur le PIB wallon (de l'ordre d'un peu moins de 20 milliards) est à peine inférieur à l'effet cumulé de la consommation des ménages. Enfin, les investissements wallons constituent la composante la plus faible, en termes bruts (25 milliards) et davantage encore lorsque l'on en mesure les retombées à court terme sur l'appareil de production régional (créant une valeur ajoutée d'à peine 7 milliards d'euros).

Notons cependant qu'en ce qui concerne plus spécifiquement l'impact macroéconomique des investissements, celui-ci ne se limite pas à l'effet de court terme lié à la stimulation de la demande globale : le principal effet attendu d'un investissement, qu'il soit public ou privé, est en effet de contribuer à relever la trajectoire de croissance de l'activité économique à long terme. L'estimation de ce canal sort néanmoins du cadre d'analyse proposé par les modèles simples basés sur des outils statistiques tels que les matrices input-output.

Tableau E.3.1.1 Décomposition du PIB wallon de 2015 selon l'optique dépense (milliards d'euros)

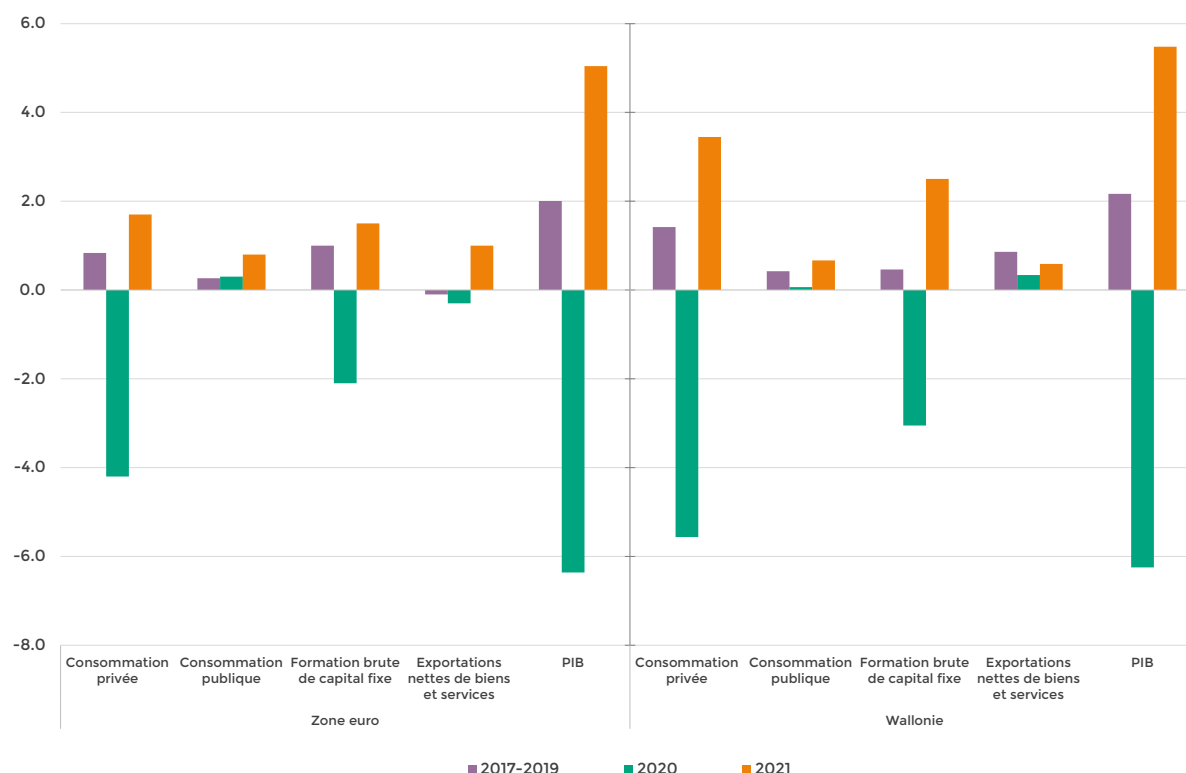
	1. Valeur	<i>en % du PIB</i>	2. Effet cumulé sur le PIB	<i>en % du PIB</i>	3. Multiplicateur (2/1)
PIB	95.4	-	-	-	-
Consommation privée	63.9	67.0	22.0	25,0	0,34
Investissement	25.2	26.4	7.3	8,4	0,29
Consommation publique	32.0	33.5	19.2	21,9	0,60
Exportations internationales	52.2	54.7	19.8	22,6	0,38
Importations internationales	55.3	58.0	-	-	-
Exportations interrégionales	34.2	35.8	19.4	22,1	0,57
Importations interrégionales	54.1	56.7	-	-	-
Balance commerciale	-23.0	-24.1	-	-	-

Source : Avonds et al. (2021), calculs IWEPS.

Une mise en perspective européenne

L'analyse proposée précédemment au niveau wallon trouve écho dans l'évolution des indicateurs macroéconomiques observée à l'échelle européenne. Comme le montre le graphique 3.2, l'économie wallonne a affiché une évolution semblable à la moyenne européenne, tant durant la période qui a immédiatement précédé la crise sanitaire (2017-2019) que durant les phases de repli (2020) et de rebond (2021) liées à la crise Covid : tant en Wallonie qu'en Zone euro, c'est la consommation privée qui exerce la plus forte influence sur l'évolution de l'activité économique globale, affichant une lourde chute sur l'ensemble de l'année 2020 et un rebond marqué, bien que partiel, l'année suivante.

Graphique 3.2. Croissance du PIB et contribution à la croissance du PIB de la Zone euro et de la Wallonie des principales composantes des dépenses (en points de pour cent)



Source : ICN, Commission européenne – Calculs : IWEPS

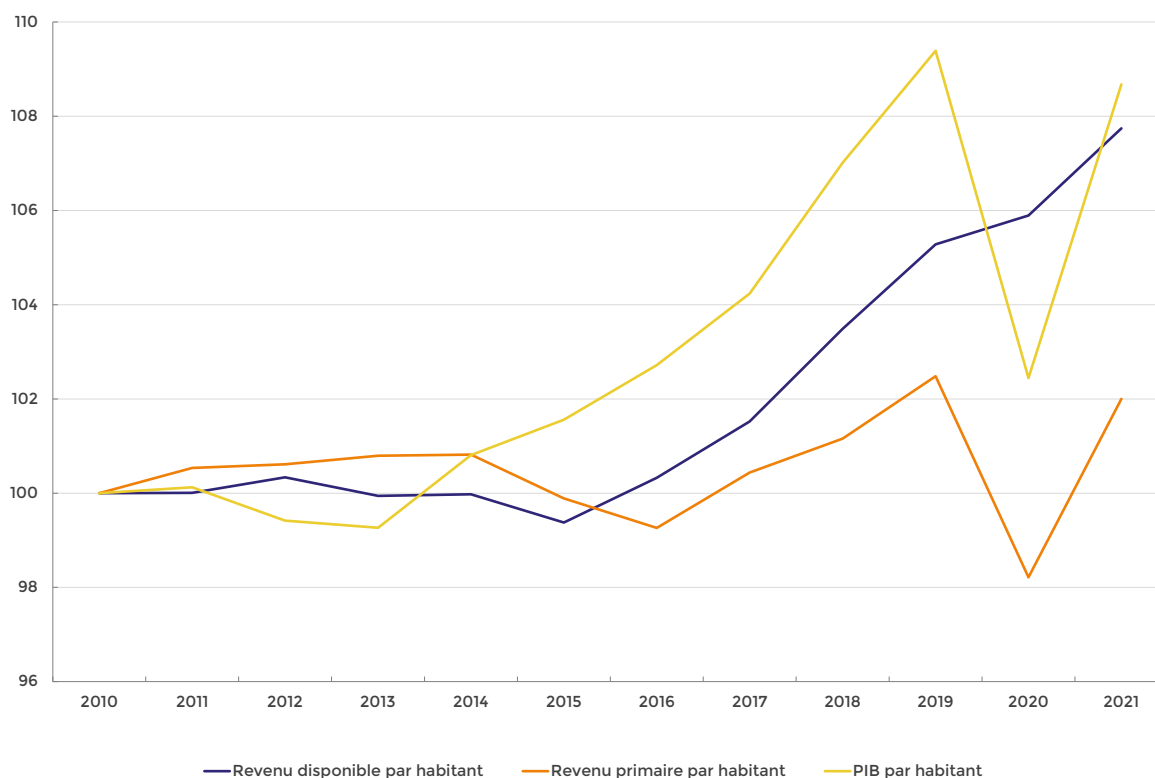
3.2 LES MÉNAGES : REVENUS, CONSOMMATION ET ÉPARGNE

Globalement, le pouvoir d'achat a résisté jusqu'en 2021

La flambée actuelle des prix (cf. encadré 1.2, partie 1) comprime le pouvoir d'achat des ménages wallons. Mesuré sur le plan macroéconomique par le revenu disponible par habitant en termes réels, celui-ci devrait en effet diminuer en 2022. Cette baisse resterait toutefois contenue en moyenne (-0,6% dans le scénario de l'IWEPS de mars 2022, -0,2% dans celui de juillet publié en commun avec l'IBSA, Statistiek Vlaanderen et le BFP), en raison du maintien de l'emploi (cf. parties 1 et 2) et de la protection partielle que fournit l'indexation. Cette évolution attendue du pouvoir d'achat rompt la tendance à l'amélioration globale qui se dessinait avant la crise sanitaire et qui a, tant bien que mal, été préservée au cours de celle-ci.

Les comptes de revenus des ménages sont publiés par l'ICN, par région et en termes nominaux, jusqu'à l'année 2019. Cette année-là, le revenu disponible par habitant des Wallons atteignait 20 000 euros par an, soit 9% de moins que la moyenne belge, de 22 000 euros. Le graphique 3.3 remet l'évolution du pouvoir d'achat moyen des Wallons en perspective, en complétant ces comptes de nos plus récentes prévisions et de la prise en compte de l'inflation.

Graphique 3.3. Évolution des revenus et du PIB par habitant



Source : ICN, IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022), calculs IWEPS.

Partant de l'année 2010, rappelons d'abord que la reprise économique a permis une augmentation du PIB par habitant (cf. section 1.4, partie 1.) à partir de l'année 2014 en termes réels. La remontée des revenus est intervenue plus tardivement, en 2016. Cette progression s'est renforcée jusqu'à la crise de la Covid-19. C'est surtout le cas pour le revenu disponible, qui, en comparaison des revenus primaires, est alors soutenu par des allègements fiscaux et la progression franche des prestations sociales.

En 2020, le repli inédit du PIB par habitant (-6,4%) s'est reporté sur les revenus primaires, mais pas de façon proportionnelle (-4,2%), l'emploi et les salaires amortissant une partie du choc d'activité. Cependant le principal rôle amortisseur pour les ménages est passé par les prestations sociales, dont les mécanismes de chômage temporaire, qui ont permis au pouvoir d'achat de résister (+0,6%). En 2021, ce soutien s'est amoindri, sans disparaître entièrement, mais la reprise des revenus du travail assurait alors le relais, ce qui a permis au pouvoir d'achat de continuer de croître (+1,7%).

En 2022, en dépit de la poursuite attendue de la reprise de l'activité (et du PIB par habitant : +2,0%) et de la progression de l'emploi, la quasi-disparition des mesures de soutien liées à la crise sanitaire se fait au détriment du revenu disponible par habitant qui devrait donc évoluer plus défavorablement (-0,2%) encore que les revenus primaires moyens (+0,7%) dans le contexte de forte poussée inflationniste.

On observe donc globalement que le pouvoir d'achat moyen des Wallons n'a non seulement pas subi de baisse durant la crise de la Covid, mais qu'il a enregistré une progression sur l'ensemble de la période retenue (2010-2022) de l'ordre de 8% ou encore 0,6% par an. Sans atteindre celle du PIB par tête (11% ou 0,9% par an), cette évolution s'est révélée plus favorable que celle des revenus primaires (3% ou 0,2% par an) grâce, donc, aux évolutions et modifications intervenues dans le système de taxes et de transferts courants. Bien entendu, cette évolution moyenne occulte une distribution

inégale des situations personnelles. À cet égard, nous renvoyons principalement à la lecture complémentaire du rapport récent sur l'indice de situation sociale (IWEPS, 2022a). Néanmoins, à l'échelle macroéconomique, la croissance plus rapide de certains types de prestations sociales dans l'ensemble des transferts reçus entre 2010 et 2022, comme celles liées à la maladie-invalidité et aux revenus d'insertion (ou équivalents), est le signe de fragilités accrues, bien qu'elle contribue à l'augmentation du revenu disponible.

De façon agrégée enfin, compte tenu de l'augmentation de la population wallonne de l'ordre de 0,4% par an, le revenu disponible des ménages a augmenté d'environ 1% par an depuis 2010. Il faut en outre préciser que la modification de la structure de la population n'a pas été neutre sur l'évolution du revenu disponible par tête. La part de la population en âge de travailler s'est amoindrie depuis 2010, et via un exercice de décomposition arithmétique de la croissance du revenu disponible par habitant (cf. encadré 3.2), on peut montrer que cette modification a joué en défaveur du pouvoir d'achat moyen à hauteur de -0,3 point de croissance moyenne par an sur cette période. En revanche, l'amélioration du taux d'emploi au sein de la population wallonne a largement compensé cet effet négatif, en apportant une contribution positive de l'ordre de 0,8 point par an à la croissance annuelle du pouvoir d'achat.

Encadré 3.2 Une décomposition de l'évolution du revenu disponible réel par tête.

Afin de déterminer, de façon simplificatrice et schématique, les facteurs qui ont principalement concouru à la croissance du pouvoir d'achat moyen des ménages wallons, il est possible de procéder à une décomposition arithmétique du revenu disponible réel par habitant en une chaîne multiplicative. On peut en effet considérer que le revenu disponible par habitant est le produit de plusieurs composantes qui reflètent d'abord l'évolution de la structure démographique, ensuite la part de la population dont la participation à l'activité économique a généré des revenus, puis le taux de prélèvement global qui s'est appliqué sur ces revenus, et, enfin, le taux de remplacement qui en a pallié l'absence.

Mathématiquement, cette représentation simplifiée peut s'écrire comme suit :

$$\frac{\text{Revenu disponible réel (= nominal divisé par le déflateur de la consommation privée)}}{\text{population}}$$

$$= \frac{\text{pop. en âge de travailler}}{\text{population}} \times \frac{\text{pop. active occupée}}{\text{pop. en âge de travailler}} \times \frac{\text{revenus primaires}}{\text{pop. active occupée}} \times \frac{\text{revenus après impôts et cotisations}}{\text{revenus primaires}} \times \frac{\text{revenu disponible}}{\text{revenus après impôts et cotisations}}$$

$$= \text{Taux de support potentiel} \times \text{taux d'emploi} \times \text{revenus primaires par emploi} \times (1 - \text{taux de prélèvement macroéconomique}) \times (1 + \text{taux de remplacement macroéconomique})$$

Le premier facteur rapporte la population en âge de travailler à la population totale, indiquant la part de cette dernière susceptible de participer à une activité économique rémunératrice. Il capte l'effet de la structure démographique sur le pouvoir d'achat moyen.

Le deuxième facteur considère la part de cette population détenant effectivement un emploi salarié ou indépendant. C'est le taux d'emploi wallon.

Le troisième facteur rapporte les revenus de l'activité économique à la population en emploi. Il s'agit ici d'une approximation du revenu moyen de chaque participant car les revenus primaires incluent aussi des revenus de la propriété et un excédent d'exploitation, qui représentent les revenus du capital immobilier et mobilier et pas uniquement ceux du travail (nettement majoritaires néanmoins).

Le quatrième facteur montre comment les revenus sont négativement impactés par le prélèvement d'impôts courants et de cotisations sociales. Pour la simplicité, il inclut également les (faibles) transferts courants versés par les ménages (amendes, primes d'assurance moins indemnités, etc.).

Le cinquième facteur, enfin, rapporte le revenu disponible aux revenus de l'étape précédente. Il montre ainsi l'ampleur des prestations sociales monétaires (pensions, chômage, maladie, etc.) qui interviennent en remplacement de revenus primaires.

Ensemble, les deux derniers facteurs montrent l'impact général du système de distribution secondaire sur le pouvoir d'achat.

Cette décomposition multiplicative du niveau de revenu disponible moyen permet une décomposition, additive cette fois, de son taux de croissance annuel. La variation annuelle de chaque composante peut donc être interprétée comme une contribution (en points de pourcentage) à la croissance globale du revenu disponible par tête.

Le tableau suivant montre le résultat de cette décomposition pour la Wallonie pour plusieurs périodes récentes.

Tableau E.3.2.1. Décomposition du revenu disponible réel par habitant en Wallonie

	2011	2021	2011-2021	2011-2015	2015-2019	2019-2021
Revenu disponible réel par habitant	17.801	19.178	0.7	-0.2	1.5	1.2
Démographie (part des 15-64 ans dans le total)	66%	64%	-0.3	-0.4	-0.3	-0.2
Taux d'emploi	59%	63%	0.8	0.2	1.3	0.9
Revenus primaires par emploi	55.786	53.978	-0.3	0.0	-0.4	-0.9
(1-) Taux de prélèvement (revenus primaires après impôts et cotisations)	50%	50%	0.1	-0.7	1.4	-0.8
(1+) Taux de remplacement (revenu disponible p. r au rev. prim. après prélèv.)	166%	175%	0.5	0.8	-0.5	2.2

Unités : Euros de 2015 ou ratios et taux de croissance annuels moyens par période.

Source : Calculs IWEPS au départ des données de l'ICN et des projections IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP (2022).

Il apparaît ainsi que l'augmentation du taux d'emploi a contribué positivement à la progression du pouvoir d'achat moyen de l'ensemble des ménages wallons, en particulier à partir de 2015, et que cet apport s'est maintenu durant la crise de la Covid-19. A contrario, le vieillissement de la population a pesé sur la génération de revenus primaires en abaissant la part des 15-64 ans dans la population totale. C'est aussi le cas des revenus primaires réels par emploi, qui ont été affectés par la modeste progression des salaires par tête et des revenus mixtes des indépendants en termes réels (mais aussi par la baisse des revenus de la propriété).

L'impôt et les cotisations sociales ont globalement joué un rôle limité (0,1 point) sur l'ensemble de la décennie. Cet apport moyen masque néanmoins l'accélération des prélèvements avant 2015 qui a ensuite été neutralisée par les allègements fiscaux entre 2015 et 2019. En revanche, les prestations sociales ont gagné en importance et soutenu le revenu disponible. C'est singulièrement le cas entre 2019 et 2021, principalement à la suite de l'accroissement des allocations de chômage temporaire, qui a contré la perte des revenus primaires par emploi provoquée par les blocages de l'activité et la chute de la durée moyenne de travail.

Avant la crise sanitaire, la consommation avait retrouvé de l'élan grâce au redressement des revenus

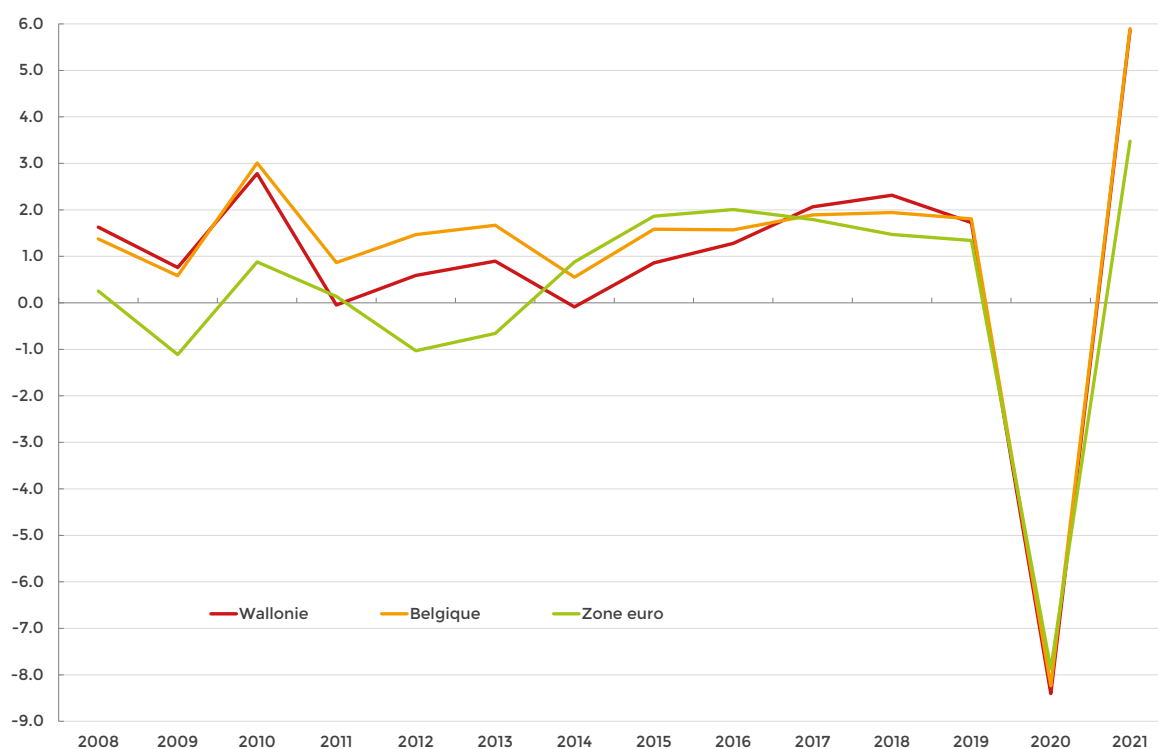
Les informations de comptabilité nationale les plus récentes concernant la consommation des ménages portent, elles aussi, à l'échelle des régions, sur l'année 2019 et elles sont établies en termes nominaux. Avec un montant de l'ordre de 72 milliards d'euros, la consommation wallonne représente 30% de la consommation du pays. C'est une proportion plus élevée que celle du PIB (23%) ou du revenu des ménages de la région (28% des revenus primaires, 29% des revenus disponibles) ; les consommateurs wallons glanent en effet des revenus nets en dehors de la région de production et

affichent une plus grande propension à consommer que la moyenne belge. Il s'agit aussi de la composante la plus importante de la demande régionale agrégée de produits et de services (cf. supra, section 3.1).

Combinées aux évolutions de prix nationales par groupes de produits et services, ces données régionales montrent que durant l'année 2019, juste avant la crise de la Covid, le volume de consommation s'est accru de +1,7% par rapport à l'année 2018. Malgré un léger ralentissement (cette croissance dépassait 2,0% en 2017 et 2018), une telle progression confirmait le dynamisme retrouvé de la consommation régionale par rapport à la première moitié de la décennie.

De 2011 à 2015, la croissance de la consommation des Wallons était en effet restée contenue, de l'ordre de 0,4% par an en moyenne, un rythme à peine plus élevé que la moyenne de la Zone euro (+0,2%). Dans l'Union monétaire, la consommation des ménages avait nettement reculé lors de la crise des dettes souveraines mais avait ensuite plus franchement rebondi. Certes plus stable, la consommation wallonne ne s'est donc pas avérée nettement plus dynamique sur l'ensemble de cette période. Dans un contexte de progression très lente des revenus (+0,3% en moyenne, et accusant encore un recul en 2015), la consommation wallonne est surtout apparue déprimée en comparaison de la progression observée en Flandre (+1,7% par an) et donc en Belgique (+1,2%) entre 2010 et 2015.

Graphique 3.4 Évolution de la consommation des ménages (volume, croissance annuelle en %)



Source : ICN, Commission européenne et IWEPS (2022).

Le redressement qui s'est opéré entre 2016 et 2019 s'est effectué en parallèle de la progression enfin plus favorable du revenu disponible agrégé. Le saut d'index en 2015, puis la modération salariale conjuguée à la reprise de l'inflation n'ont pratiquement pas permis de hausse réelle des salaires par tête avant 2019, limitant dès lors la progression agrégée des revenus du travail, jusqu'en 2018, au seul apport de l'emploi (en amélioration graduelle, cf. parties 1 et 2). Néanmoins, les ménages wallons ont bénéficié, d'une part, des différents volets d'allègements fiscaux prévus dans le *tax shift* fédéral

(surtout en 2016 et 2019) et, d'autre part, d'une croissance vigoureuse des prestations sociales (surtout des pensions, en 2017 et 2018). Le revenu disponible des ménages wallons a dès lors enregistré une accélération notable depuis 2016, pour dépasser 2% par an en termes réels en 2018 et 2019.

Ces deux épisodes, de stagnation puis de redressement, illustrent la forte dépendance de la consommation des ménages wallons à l'évolution du revenu courant. Cette relation, réestimée économétriquement récemment par Baudewyns et Lutgen (2022, pp. 7 à 9), est plus étroite en Wallonie et à Bruxelles qu'en Flandre. Les ménages wallons, disposant d'une épargne et d'un patrimoine plus faibles (cf. infra), sont moins en mesure que les flamands de lisser leur consommation dans le temps pour faire face aux aléas de la conjoncture affectant leurs revenus. En outre, comme les consommateurs wallons disposent vraisemblablement d'un accès moins aisé aux marchés financiers, le rôle explicatif des taux d'intérêt dans l'évolution de la consommation ressort moins dans les estimations relatives à la Wallonie. En revanche, la faiblesse de taux d'intérêt aurait eu un impact plus grand en Flandre au cours de la dernière décennie, à la fois en réduisant les revenus du capital généralement affectés à l'épargne et en incitant les ménages flamands à lui substituer de la consommation.

Au cours de l'année 2020, la consommation des ménages wallons se serait effondrée, comme dans l'ensemble du pays, face à l'impossibilité de procéder à certaines dépenses en raison des confinements et autres contraintes sanitaires. Ces restrictions ont continué à peser sur la consommation des ménages en première partie d'année 2021, ne permettant qu'un redressement de la consommation partiel et tardif par rapport aux autres composantes de la demande (cf. supra). Dans notre plus récent scénario conjoncturel (IWEPS, mars 2022), nous tablons ainsi sur une progression de +5,9% en 2021 après la chute d'environ -8,4% en 2020.

Au début de cette année, la confiance des ménages avait tendance à se rétablir, l'impact de la vague Omicron du coronavirus apparaissait plus limité qu'on aurait pu le craindre et l'emploi progressait. C'était de bon augure pour la poursuite, une fois toutes restrictions levées, du mouvement de rattrapage de la consommation privée en 2022. Nous en estimons la croissance en Wallonie à + 4,0%. Malgré la forte accélération de l'inflation en cours d'année, les comptes nationaux semblent actuellement confirmer une telle progression, non seulement au premier trimestre mais encore au deuxième, ce qui procure un acquis de croissance non négligeable pour l'ensemble de l'année, repoussant vraisemblablement l'impact annuel moyen de la crise énergétique sur la consommation de 2023.

Rattrapage de certaines dépenses à la faveur du desserrement des contraintes financières

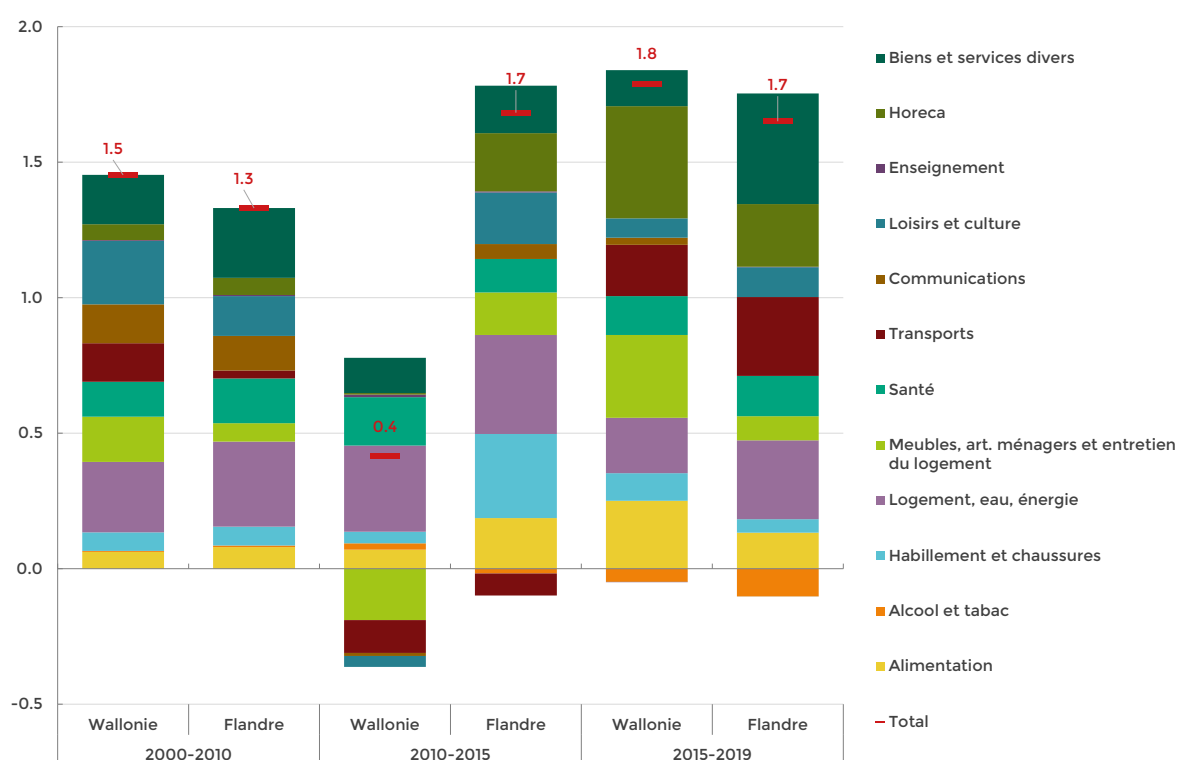
En Wallonie, la reprise de la consommation observée durant les années précédant la crise de la Covid a été généralisée à la plupart des groupes de biens et services. Néanmoins, ce renforcement s'est particulièrement porté sur les dépenses liées à la maison (meubles, entretien...), et à l'horeca : deux composantes dont la contribution à la croissance de la consommation a augmenté de 0,9 point de pourcentage par rapport à la période de stagnation précédente (cf. graphique 3.5). Par grandes catégories de biens et services, la composition du panier de consommation wallon s'est peu modifiée au cours des vingt dernières années mais ces deux composantes tendent néanmoins à gagner en importance au cours du temps. En matière de loisirs et d'habillement, la consommation wallonne a également comblé l'écart de croissance qui avait été constaté avec la Flandre de 2010 à 2015. Par ailleurs, tant en Wallonie qu'en Flandre, les dépenses de transports ont davantage contribué à la progression des dépenses privées durant la période 2015-2019 que précédemment.

Si les parts des grandes catégories de biens et services sont assez stables à long terme dans le volume de consommation des ménages wallons, on observe néanmoins que les dépenses réelles liées à l'ameublement et l'entretien du logement et celles d'horeca, qui se sont accélérées avant-crise, tendaient déjà à gagner en importance (atteignant respectivement 6 et 7% en 2019). Depuis le

début des années 2000, les dépenses de communication et de santé ont également vu leur part progresser (jusqu'à respectivement 2% et 7% en 2019) dans le panier wallon.

À l'inverse, les volumes de consommation consacrés à l'alimentation, au logement et au transport ont plutôt vu leur poids se réduire lentement, tout en demeurant les trois principaux groupes de dépenses pour les ménages wallons (respectivement 13%, 22% et 12% du total). Toutefois, compte tenu d'une évolution plus rapide des prix de ces trois catégories de dépenses (soit une inflation dépassant 2% entre 2000 et 2019, contre 1,8% pour le déflateur d'ensemble de la consommation wallonne), cette baisse est moins accentuée dans le budget nominal wallon pour l'alimentation et le transport. Elle se mue même alors en une hausse pour le logement (dont le budget est passé de 20% du total des dépenses à prix courants en 2000 à 22% en 2019). En particulier, parmi les dépenses liées au logement, et tant en termes nominaux qu'en volume, la part consacrée aux loyers effectifs a lentement augmenté en Wallonie (5,3% en 2019, contre 3,8% vingt ans plus tôt).

Graphique 3.5. Contributions à la croissance de la consommation des ménages



Source : ICN, Calculs IWEPS.

Globalement la composition de la consommation wallonne est assez proche de la composition nationale. Néanmoins, en comparaison des autres régions du pays, la part des dépenses liées au logement était en 2019 égale à celle observée en Flandre (22%) et nettement moindre qu'à Bruxelles (31%). La supériorité des loyers pousse cette proportion à la hausse dans les deux autres régions, tant via les loyers imputés qu'effectifs pour Bruxelles et principalement pour les loyers imputés (supposé versés par les propriétaires-occupants) en Flandre. En revanche, les charges d'électricité et de chauffage occupent un poids plus important dans la consommation wallonne (6%, contre 4% en Flandre et 3% à Bruxelles). Par ailleurs, la composition de la consommation wallonne se démarque par une plus grande proportion de dépenses de transport (13% contre 11% en Flandre et 8% à Bruxelles), observable tant en achats de véhicules qu'en dépenses d'utilisation de ces derniers.

Il est probable que ces proportions ont subi un choc, au moins temporaire, tant en termes réels qu'en termes nominaux, à partir de 2020, des suites de la crise de la Covid d'abord, puis de la crise énergétique actuelle. Le détail des comptes nationaux montre que le repli de la consommation belge en 2020 (de l'ordre de -8% globalement) s'est manifesté de façon plus aiguë dans les dépenses de divers services (avec des reculs de plus de 15% dans les loisirs et la culture ou les soins personnels), dans les dépenses d'habillement (-20%) et, surtout, d'horeca (-35%). Le rattrapage attendu en 2021 est resté incomplet. Seules les dépenses d'alimentation ont conservé une évolution positive en 2020⁵⁵.

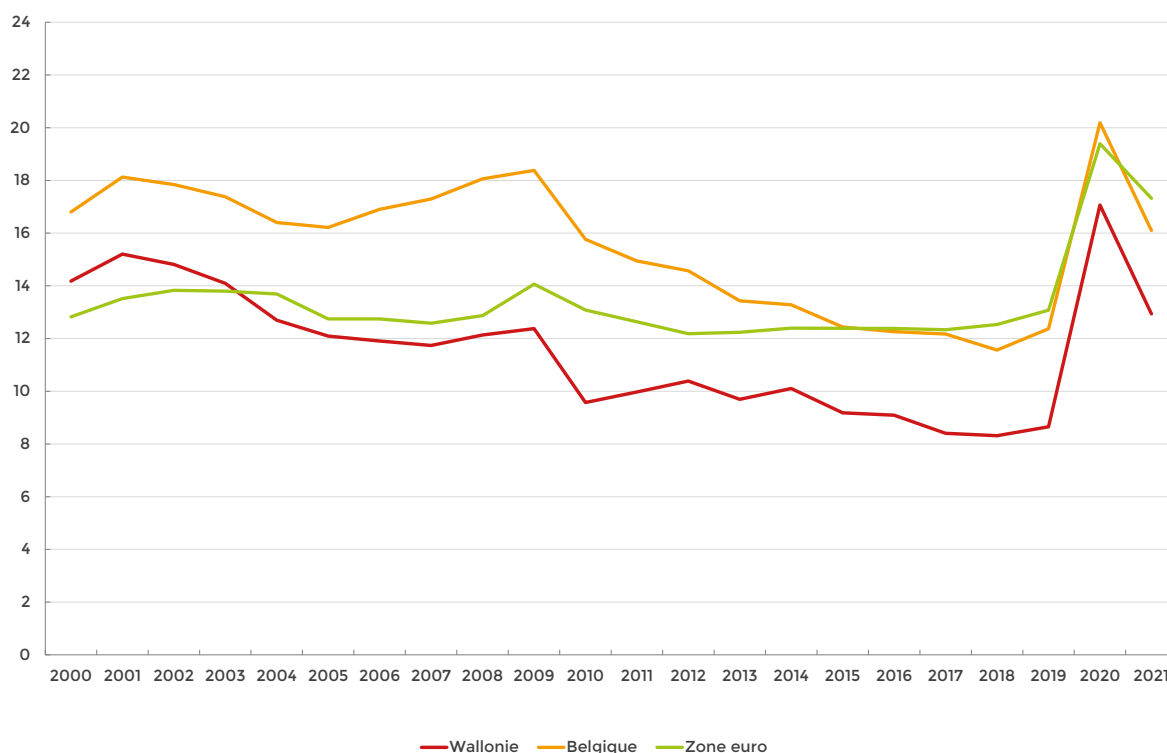
Le taux d'épargne wallon affaibli avant un pic durant la crise sanitaire

En 2019, le taux d'épargne des ménages était inférieur à 9% du revenu disponible brut, tandis qu'il dépassait 12% à l'échelle du pays et 15% en Flandre. Le bas niveau du taux d'épargne en Wallonie résulte d'une baisse intervenue dès la fin des années 1990 et dans le courant des années 2000 (voir IWEPS, SOGEPA, SPW-DGO6, 2016). Rappelons en effet qu'en 1995, le taux d'épargne wallon était encore du même ordre de grandeur que le taux d'épargne belge, soit un niveau proche de 20% du revenu disponible, mais qu'il n'était déjà plus que de 12 % avant la crise financière.

Au lendemain de cette crise, le taux d'épargne s'est à nouveau abaissé en Belgique et en Wallonie. La période de stagnation de la consommation et des revenus qui a prévalu ensuite a conduit à une relative stabilité de ce taux en Wallonie jusqu'en 2015. À partir de 2016, la reprise de la consommation, bien qu'étroitement liée à celle des revenus, s'est avérée plus prononcée, infléchissant à nouveau le taux d'épargne à la baisse jusqu'en 2019. Sur l'ensemble de la décennie écoulée, ce fléchissement apparaît *in fine* plus prononcé au niveau belge qu'au niveau de la région, des facteurs d'ordre financier pesant probablement plus sur les revenus mobiliers en Flandre (cf. ci-avant et les pistes d'explication avancées dans IWEPS, SOGEPA, SPW-EER, 2019) où, par ailleurs, la dynamique de la consommation s'est davantage maintenue. Globalement, au cours de la décennie écoulée, le taux d'épargne de la Belgique s'est réduit à un niveau inférieur à la moyenne de la Zone euro (cf. graphique 3.6), en deçà de celui de la France, de l'Allemagne et des Pays-Bas. Cette évolution peut être mise en relation avec l'affaissement plus marqué en Belgique qu'ailleurs de la part des revenus de la propriété, plus spontanément affectés à l'épargne (cf. IWEPS, SOGEPA, SPW-EER, 2018, p.53).

⁵⁵ Les comptes nationaux analysés ici sont les derniers compatibles avec les comptes régionaux actuels, soit ceux parus à l'automne 2021, et non les plus récents.

Graphique 3.6. Évolution du taux d'épargne (en % du revenu disponible)



Source : ICN, Eurostat et IWEPS (2022)

Il n'en reste pas moins que le taux d'épargne des Wallons à l'aube de la crise Covid atteignait un niveau plus faible encore (graphique 3.6). En Wallonie, cette faiblesse du taux d'épargne et son décrochage par rapport à celui de la Flandre proviennent d'une érosion relative des revenus. Les revenus primaires notamment, fruit de la rémunération du travail et du capital des ménages mis à disposition de l'activité économique, ont progressé plus modestement en Wallonie qu'en Flandre depuis 20 ans (0,7% de croissance réelle annuelle moyenne entre 2000 et 2019 contre 0,9%), ce qui a accentué l'écart de revenu disponible par habitant entre les régions. Cet écart atteignait 14% en 2019. En présence de dépenses en partie incompressibles, il est naturel que la capacité d'épargne soit également plus réduite. Les enquêtes menées par la BNB auprès des consommateurs confirment ces plus grandes difficultés au moment de la crise sanitaire. Entre avril 2020 et octobre 2021, les questions complémentaires posées aux participants ont mis en lumière que les ménages wallons étaient moins nombreux (67%) qu'en Flandre (82%) à disposer d'une épargne suffisante pour couvrir trois mois de consommation courante. Ce constat se vérifie par ailleurs, quelle que soit la catégorie socio-professionnelle.

Une composition des revenus moins propice à l'épargne

En plus du niveau des revenus, la composition de ces derniers affecte aussi le taux d'épargne. Les revenus des Wallons sont proportionnellement davantage composés de revenus du travail salarié. Ces derniers constituaient en 2019 81% du total des revenus primaires des ménages wallons (soit les revenus avant impôts et prestations), une proportion qui ne s'élève qu'à 77% en Flandre. Or, ce type de revenus courants est généralement proportionnellement davantage affecté à la consommation,

C'est également le cas des revenus de remplacement, qui occupent aussi une plus grande place dans le compte des ménages de la région. En Wallonie, ils valaient 34% du total des revenus primaires en 2019, contre 28% en Flandre. Progressivement, dans les deux régions, cette importance s'est accrue de 6 points de pourcentage depuis le début des années 2000, principalement sous l'accroissement de la part des pensions et, dans une moindre mesure et surtout en Wallonie, de celle des indemnités de maladie-invalidité ainsi que de certaines prestations d'assistance sociale (revenus d'insertion, allocations familiales et aux personnes handicapées). Notons en revanche que le poids des allocations de chômage ne représentait plus en 2019 qu'un montant équivalant à 2% de l'ensemble des revenus primaires gagnés par les ménages wallons (contre 4% encore en 2013).

A contrario, les ménages wallons disposent de moins de revenus de la propriété, généralement plus orientés vers l'épargne et plus impactés, ces dernières années, par la baisse des taux d'intérêt. Les revenus nets de la propriété représentaient ainsi 7% de l'ensemble des revenus primaires des ménages wallons en 2019 (soit 8% de dividendes ou d'intérêts perçus moins 1% d'intérêts versés.). Bien qu'elle ait aussi fortement diminué en Flandre, cette proportion atteignait 9% du total des revenus primaires flamands (10% reçus, moins 1% versés). Une autre façon de constater cet écart interrégional est d'observer que la part de la Wallonie dans les revenus de la propriété reçus par les ménages en Belgique s'élevait à 24% (pour une région représentant 32% de la population ou 29% de l'ensemble des revenus), tandis que le poids de la Wallonie dans les intérêts versés atteignait 31% du total national. Ces écarts en termes de revenus de la propriété sont aussi le reflet d'un patrimoine des ménages wallons qui s'est progressivement détérioré, relativement à celui des ménages flamands. Or, ces réserves patrimoniales peuvent être mobilisées par les ménages pour faire face aux contraintes de liquidité et lisser la consommation dans le temps. Elles sont également susceptibles de faciliter les investissements des ménages.

Des réserves et des possibilités de relance de la consommation post-covid existent en Wallonie mais sont inégalement réparties

En 2020, le taux d'épargne des ménages wallons devrait avoir enregistré un rebond spectaculaire. En effet, les répercussions de la pandémie de Covid sur l'emploi et les revenus ont été atténuées par un accès élargi à des revenus de remplacement (droit passerelle, chômage temporaire, primes compensatoires...) tandis qu'il était impossible d'effectuer dans le même temps certaines dépenses de consommation en raison de la situation sanitaire et des restrictions mises en place. Cette combinaison a débouché, en moyenne pour l'ensemble de la population wallonne, sur une épargne qui aurait atteint un niveau de l'ordre de 17% du revenu disponible (IWEPS, 2022), un taux néanmoins toujours inférieur à la moyenne belge (20%). Avec la reprise seulement partielle de la consommation en 2021, ce taux devrait s'être établi à près de 13% l'année dernière, soit un niveau toujours inhabituellement haut. En 2022, dans un scénario de recul limité du revenu disponible et de poursuite de la reprise de la consommation, en première partie d'année du moins, le taux d'épargne wallon devrait probablement revenir sous la barre des 10%.

Il faut cependant préciser que la capacité de mobiliser l'épargne afin de relancer la consommation qui avait été bridée par les restrictions sanitaires est distribuée de façon inégale.

Tout d'abord, le choc sur les revenus causé par la crise sanitaire n'a lui-même pas été réparti uniformément. Touchant plutôt les revenus du travail, il a davantage affecté les personnes en emploi, en particulier les indépendants, mais relativement moins les bénéficiaires d'allocations : les pensionnés notamment. Dans les enquêtes mensuelles, menées entre avril et décembre 2020 par la BNB en Wallonie, deux tiers des indépendants faisaient ainsi état d'une perte de revenus ; ils étaient encore un peu plus de la moitié au cours des mois de janvier à octobre 2021. Comme pour les autres catégories socio-professionnelles, le pourcentage d'indépendants estimant subir une perte de revenus

s'est progressivement estompé, mais il est resté nettement supérieur à la proportion affichée dans l'ensemble de la population (qui est passée de 35% en avril 2020 à 16% en octobre 2021). Ce sont aussi les indépendants qui déclarent les pertes de revenus les plus substantielles (supérieures à 30% de leur revenu) : en Wallonie, ils étaient encore 20% dans ce cas en octobre 2021. En outre, Basselier et Minne (2021) relèvent également, au départ d'une deuxième enquête (Microsoft Innovation Center), disponible pour la Belgique uniquement, que les plus bas revenus ont aussi essuyé les plus fortes pertes. Cela s'explique par la surreprésentation de ces personnes dans les catégories de contrats les plus flexibles et/ou dans les secteurs les plus touchés par la crise, ce qui les a contraints à des durées de chômage plus importantes. Enfin, dans l'enquête sur le comportement financier des ménages (HFCS 2020-2021), ce sont, selon de Sola Perea et al. (2022), les répondants des deuxième et troisième quintiles de revenus qui auraient enregistré le plus fréquemment des pertes de revenus. Les mêmes auteurs mettent malgré tout en évidence que le chômage temporaire a favorisé le maintien à l'emploi et réduit sensiblement la perte de revenus potentielle qui aurait été subie en l'absence de telles mesures par les personnes concernées.

À côté de l'incidence sur les revenus, les résultats de l'enquête mensuelle auprès des consommateurs suggèrent logiquement (BNB, focus statistique, avril 2021) que le coussin d'épargne des personnes les plus touchées par les pertes de revenus a eu tendance à s'épuiser au cours de la période avril 2020- octobre 2021. À l'inverse, en mobilisant une troisième enquête (CES), Basselier et Minne (2021) montrent que les excès (« forcés ») d'épargne se sont plutôt concentrés parmi les plus hauts revenus. De Sola Perea et al. (2022) constatent la même chose au départ de l'enquête HFCS : la réduction de la consommation par manque d'opportunité a été plus marquée pour les ménages du dernier quintile, conduisant à un accroissement de liquidités pour cette catégorie dont les revenus ont été, dans le même temps, moins affectés. À l'échelle régionale, ces observations peuvent être corroborées par le fait que la proportion de ménages « préservés par la crise », c'est-à-dire combinant plus de trois mois de coussin d'épargne et une perte de revenu inférieure à 10% a eu tendance à augmenter entre avril 2020 (47%) et octobre 2021 (58%). Suivant Basselier et Minne, cette distribution inégale pourrait peser sur la reprise attendue de la consommation. Les personnes les moins touchées présentent en effet une propension à consommer plus faible, tandis que les plus touchées par la pandémie n'auront, faute d'épargne, guère de possibilité de rattrapage de consommation. Cette conclusion se renforce encore dans le contexte inflationniste présent, alimenté par la hausse des prix de l'énergie qui constitue une composante plus importante du budget des ménages aux revenus plus faibles (cf. encadré 1.2, partie 1).

3.3 LES ENTREPRISES ET LEURS INVESTISSEMENTS

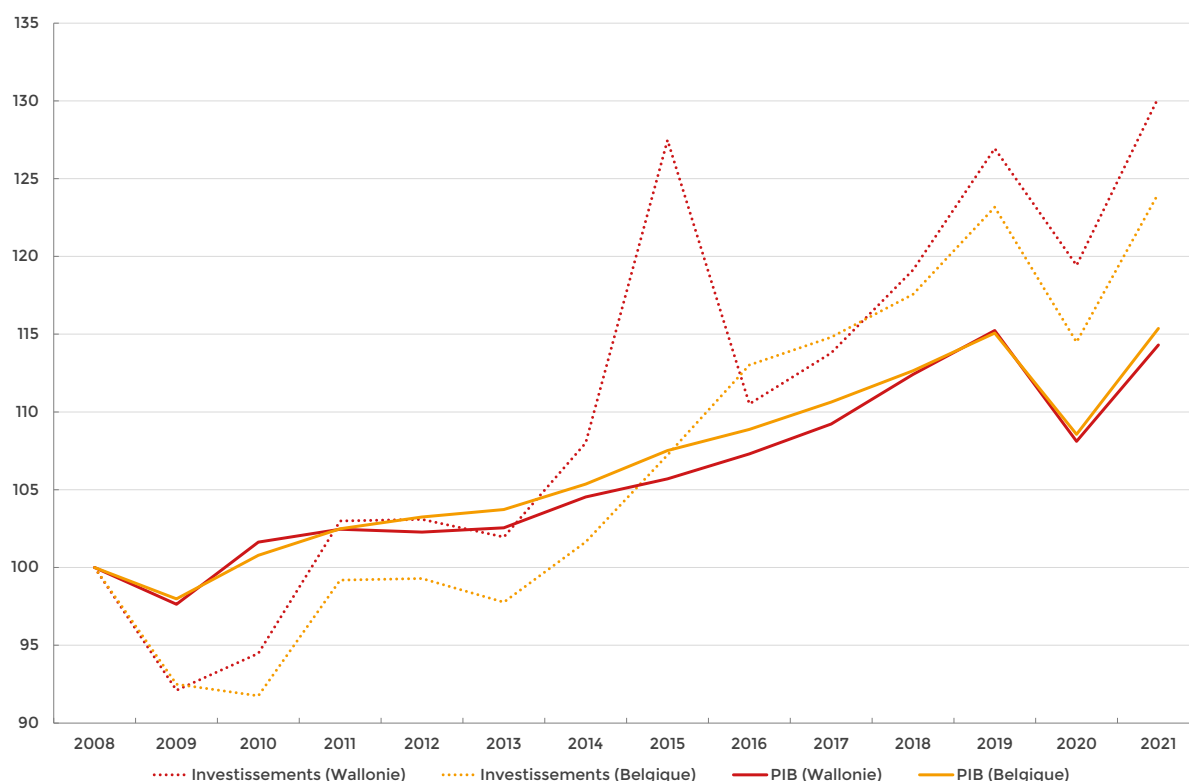
Période 2014-2019 : des fondamentaux très solides

Avec un montant total de près de 17 milliards d'euros en 2019, l'investissement des entreprises représente deux tiers du total de la formation brute de capital fixe de la Wallonie (pour une définition des concepts liés à l'investissement, voir l'encadré 3.3). Malgré son poids relativement faible dans le PIB régional (15 % du PIB régional en valeur en 2019), cette composante exerce une influence notable sur le niveau global de l'activité de la région, tendant à accentuer les cycles économiques (conformément à l'effet dit « accélérateur » de l'investissement). Par ailleurs, en raison de fréquentes opérations ponctuelles d'ampleur exceptionnelle, cette composante peut se montrer particulièrement volatile d'une année à l'autre.

Après avoir globalement pesé sur le développement de l'activité économique régionale lors de la période 2008-2013, caractérisée par les crises, l'investissement des entreprises a pleinement joué son rôle de soutien à la croissance économique lors de la reprise entamée à partir de l'année 2014 (graphique 3.7) en Wallonie et plus largement à l'échelle internationale. Sur l'ensemble de la période d'expansion 2014-2019, l'investissement des entreprises en Wallonie a ainsi progressé en volume de

25% au total (contre 26% au niveau belge), en dépit d'une évolution particulièrement erratique en cours de période⁵⁶.

Graphique 3.7 Évolution en volume de l'investissement des entreprises et du PIB en Wallonie et en Belgique (indices 2008 = 100)



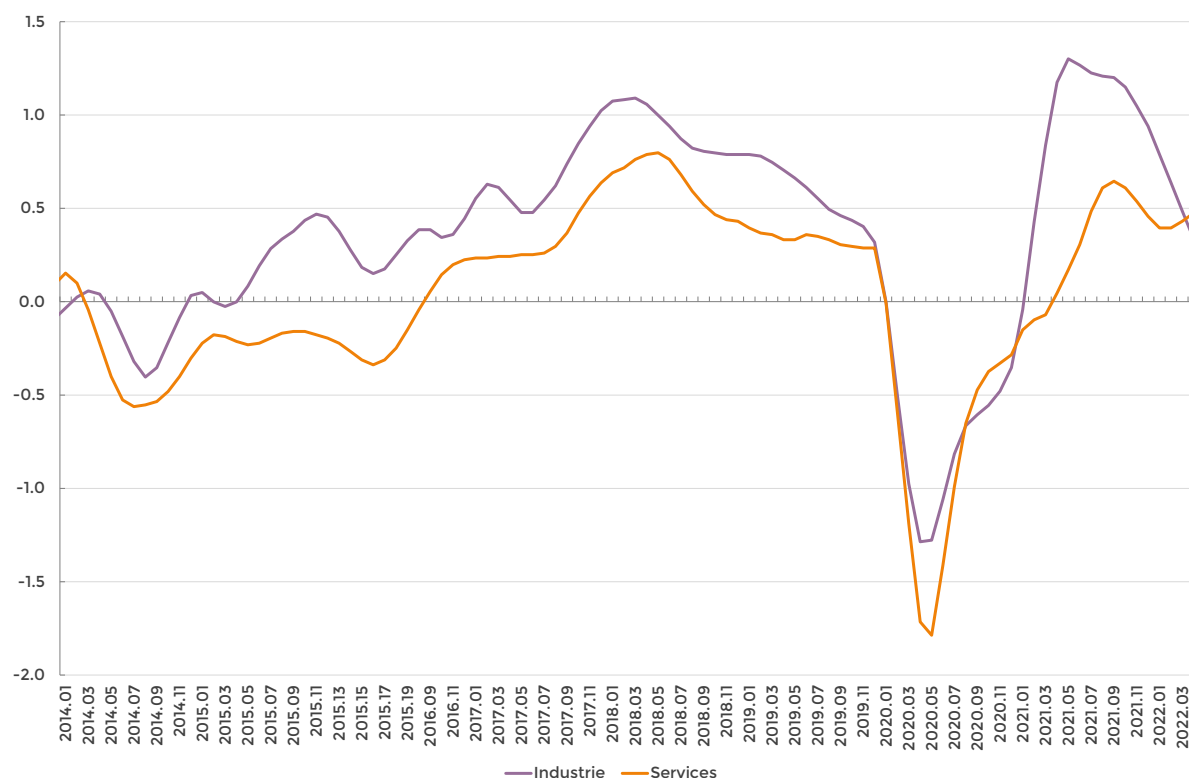
Source : BNB – Calculs : IWEPS

Sur le plan empirique, les investissements productifs dépendent en priorité des perspectives de débouchés qu'entrevoient les entreprises sur les marchés⁵⁷. Une hausse de la demande globale génère un besoin d'investissement de la part des entreprises, en particulier lorsque les capacités de production installées sont sous tension, ce qui nécessite une adaptation de ces dernières aux nouvelles conditions de la demande (on parle alors d'investissements « d'extension »). Or, durant la période 2014-2019, ces fondamentaux principaux étaient globalement très bien orientés en Wallonie, même si des signes de fléchissement étaient palpables sur la fin de la période.

⁵⁶ Ainsi la croissance particulièrement élevée de l'investissement régional en 2014 et 2015 (et le contrecoup observé en 2016), est pour partie liée à des décisions individuelles d'entreprises d'opérer des investissements de très grande ampleur (achats de brevets dans le secteur pharmaceutique).

⁵⁷ Dans l'édition 2017 du Rapport sur l'économie wallonne (REW 2017, IWEPS-SOGEPA-DGO6), une analyse empirique d'identification des principaux facteurs explicatifs de l'investissement des entreprises avait été menée à l'échelle de la Wallonie. Il ressortait de cet exercice, en cohérence avec la littérature théorique et empirique, le rôle primordial joué à long terme par la demande et plus précisément la perspective de débouchés sûrs, dans l'explication de l'investissement des entreprises en Wallonie. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie, reflétant les tensions éventuelles sur la capacité installée, était également un déterminant significatif de l'investissement des entreprises à court terme. Enfin, le taux de marge macroéconomique, qui peut à la fois représenter une première approximation des profits des entreprises ou une mesure du coût relatif travail/capital, constituait également un déterminant à court terme de l'investissement.

Graphique 3.8 Prévisions de la demande en Wallonie : industrie manufacturière et services (moyennes centrées réduites)

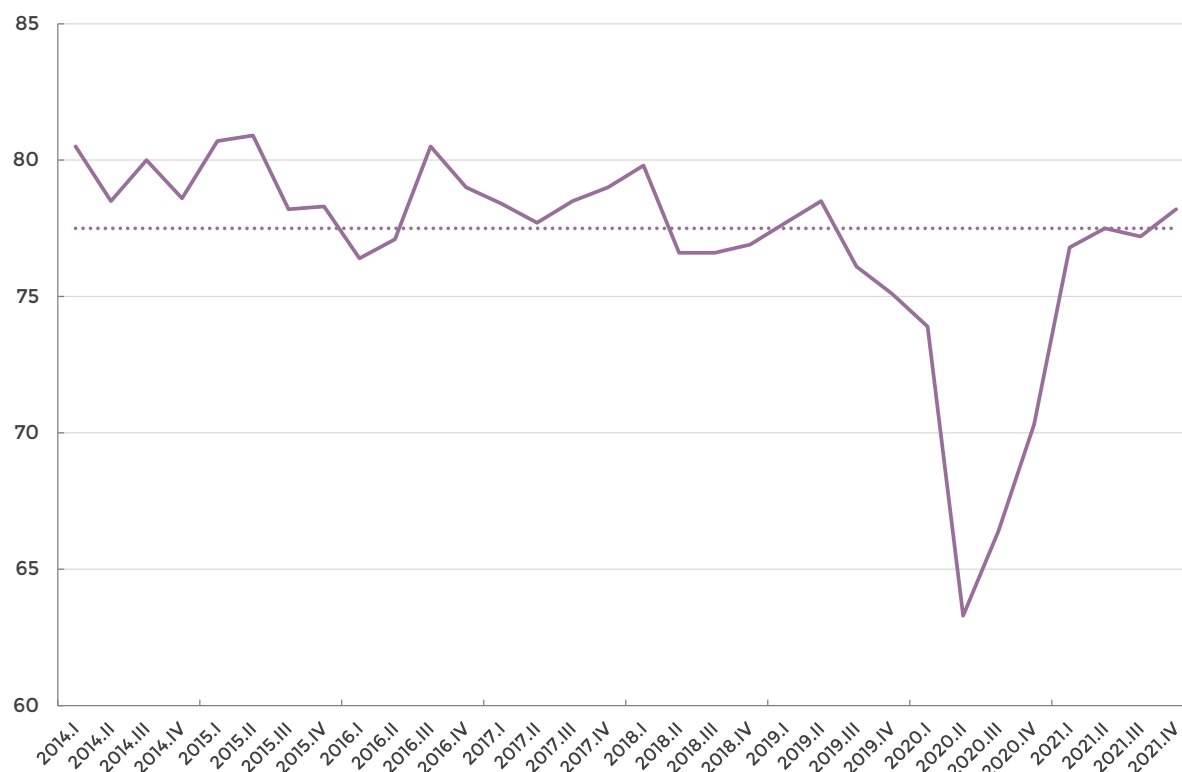


Source : BNB – Calculs : IWEPS

En effet, d'un côté, le comportement dynamique des investissements s'inscrit dans un contexte d'amélioration franche et continue des perspectives de demande, tant dans l'industrie que dans les services (graphique 3.8), jusqu'en début d'année 2019. Dans le courant de cette dernière année, les anticipations de demande ont néanmoins fléchi ; ce regain d'incertitude s'inscrivait notamment dans un contexte de tensions commerciales au niveau international qui ont ralenti les échanges et assombri les perspectives de l'économie mondiale. Les anticipations des entreprises wallonnes n'étaient toutefois que légèrement affectées, avec des indices qui conservaient des niveaux bien supérieurs à leur moyenne de long terme jusqu'en début d'année 2020.

D'un autre côté, l'enquête trimestrielle de la BNB indique que le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière wallonne est resté à des niveaux supérieurs à sa moyenne de longue période (graphique 3.9) durant une bonne partie de la période d'expansion économique (2014-2019), suscitant un besoin pour les entreprises de s'engager régulièrement dans des investissements d'extension. Dans le courant de l'année 2019 toutefois, les pressions sur l'outil de production semblent s'être réduites dans le contexte de ralentissement conjoncturel international. Le taux d'utilisation tel que mesuré par l'enquête dans l'industrie wallonne est ainsi retombé sensiblement en deçà de sa moyenne de long terme au tournant des années 2019-2020, soit juste avant le déclenchement de la crise sanitaire.

Graphique 3.9 Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie wallonne (données des-saisonnalisées, en %)



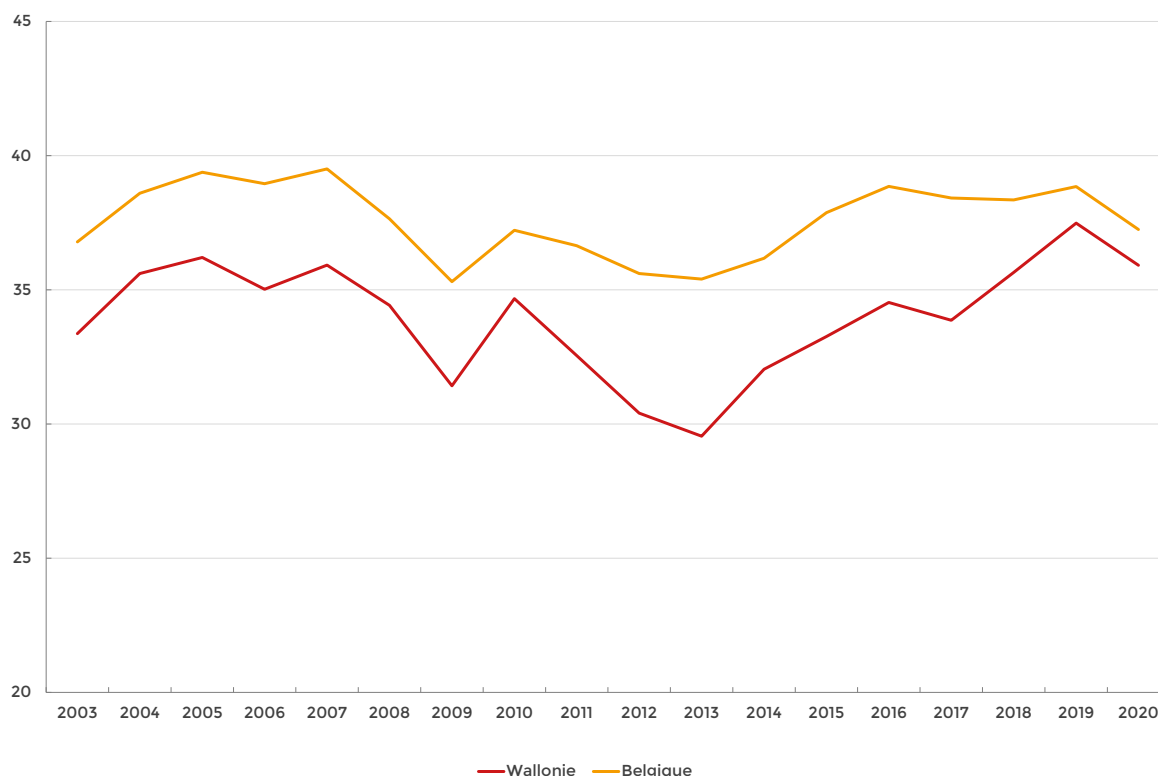
Source : BNB – Calculs : IWEPS

À côté de ces éléments fondamentaux caractérisant les conditions de l'offre et de la demande auxquelles sont confrontées les entreprises, le contexte financier est aussi un déterminant essentiel de leur comportement d'investissement.

Le recours aux fonds propres est une source de financement importante pour l'investissement des entreprises, en particulier pour celles d'entre elles qui ne bénéficient pas d'un accès aisé aux capitaux externes à l'entreprise (crédit bancaire et/ou marchés financiers). Or, il semblerait que la rentabilité des entreprises se soit sensiblement redressée au cours de la période 2014-2019. Dès l'amorce de cette phase de reprise, le taux de marge macroéconomique pour le secteur des sociétés non financières, mesure imparfaite du taux de profit des entreprises privées en Wallonie, a en effet enregistré une nette hausse, ce qui a certainement contribué au dynamisme des investissements. Ainsi, après des années de recul de la rentabilité au lendemain de la crise économique et financière de 2009, le taux de marge brute s'est redressé pour retrouver (au niveau belge), voire dépasser (en Wallonie), en 2019 les niveaux historiquement élevés qui étaient observés avant la crise (graphique 3.10).

Notons que l'estimation de l'excédent brut d'exploitation, construite sur la base des comptes régionaux, ne tient pas compte de toutes les subventions salariales, par convention statistique. Or, celles-ci ont augmenté en Belgique et en Wallonie sur la période étudiée, abaissant le coût du travail, principale charge d'exploitation des entreprises, et favorisant d'autant l'excédent brut d'exploitation. Par ailleurs, signalons que les capacités d'autofinancement des entreprises, approximées au travers de ce taux de marge, demeurent structurellement plus faibles en Wallonie qu'en moyenne au niveau national (graphique 3.10).

Graphique 3.10. Évolution du taux de marge brute des entreprises non financières (excédent brut d'exploitation en % de la valeur ajoutée brute)



Source : ICN – Calculs : IWEPS

Hormis leurs fonds propres, les entreprises belges et wallonnes, en particulier les PME, s'orientent traditionnellement vers les crédits bancaires pour financer leurs projets d'investissement. Sur cet aspect aussi, la période 2014-2019 peut être considérée comme bénéfique à la dynamique des investissements. D'abord, la faiblesse des taux d'intérêt donnait la possibilité pour les entreprises investisseuses d'accéder à un crédit bon marché dans une perspective historique. Ensuite, d'après les différentes enquêtes, les conditions d'octroi de crédit sont demeurées avantageuses durant l'ensemble de la période d'expansion économique.

Si l'ensemble des facteurs précités semblaient généralement propices aux investissements d'expansion de l'appareil productif sur la période 2014-2019, il est également vraisemblable que les excellentes conditions de financement, tant internes qu'externes, aient incité les entreprises wallonnes à consentir davantage d'investissement de rationalisation que par le passé, notamment en vue de se plier aux normes environnementales de plus en plus exigeantes qui leur sont imposées.

Notons aussi que les changements statistiques opérés à partir de 2014 concernant la mesure comptable des investissements (cf. encadré 3.3) ont pu avoir comme effet d'induire une progression plus soutenue de cette variable au niveau wallon. En effet, selon les règles du SEC 2010, les dépenses de R&D des entreprises (y compris les achats de brevets) sont dorénavant comptabilisées en investissements plutôt qu'en consommation intermédiaire (ce qui était le cas dans l'ancien système appelé SEC 95). Or, le niveau relativement élevé des activités de R&D en Wallonie (et leur progression rapide également), en particulier dans le secteur privé, contribue sensiblement à la bonne dynamique globale de l'investissement régional sur le passé⁵⁸.

⁵⁸ Ainsi, d'après les données d'enquête disponibles au niveau régional, le poids des dépenses de R&D dans le PIB wallon est passé de moins de 2% au début des années 2000 à 3,3% en 2019 (dernière année disponible), avec une augmentation très

Encadré 3.3 Définitions et concepts liés à l'investissement

En comptabilité nationale, l'investissement, nommé **formation brute de capital fixe** (en abrégé, FBCF), se calcule comme la différence entre les acquisitions et les cessions d'**actifs fixes** réalisées par les agents économiques et contribue à alimenter le **stock de capital fixe** qui, combiné aux autres facteurs de production, détermine le potentiel de croissance de l'économie.

Par actifs fixes, on entend à la fois des **actifs corporels** (tels qu'un bâtiment, une machine, etc.) et **incorporels** (tels qu'une licence, un brevet, etc.) issus de processus de production et utilisés dans d'autres processus de production pendant une durée d'au moins un an. Depuis l'introduction du nouveau système de comptabilisation « SEC 2010 » en 2014, les dépenses de R&D sont dorénavant comptabilisées en FBCF, c'est-à-dire en investissement, plutôt qu'en consommation intermédiaire, induisant une hausse mécanique du niveau de la valeur ajoutée dans les différentes économies. Étant donné le niveau relativement élevé des dépenses de R&D sur le territoire régional, les révisions des séries de valeur ajoutée ont été les plus importantes en Wallonie.

Les actifs fixes se déprécient naturellement avec le temps, à un rythme variable selon le type d'actif, ce qui correspond à la **consommation de capital fixe**. Les dépenses de FBCF englobent les investissements dits « de remplacement », qui compensent la dépréciation des actifs fixes en vue de maintenir le niveau de l'appareil productif constant.

Enfin, intervient la notion de **stock de capital fixe**, qui résulte de l'accumulation d'actifs fixes au fil du temps, via la FBCF. Le **stock de capital net**, correspondant au stock de capital brut diminué du cumul de la consommation de capital fixe, est particulièrement utile pour jauger le potentiel de croissance de l'économie.

Quant aux agents économiques qui investissent, en lien avec les secteurs institutionnels qui les regroupent, la comptabilité nationale scinde souvent la FBCF entre *l'investissement public*, réalisé par les administrations publiques (secteur S13 dans la comptabilité) et *l'investissement privé* (secteurs des sociétés non financières (S11), des sociétés financières (S12), des ménages (S14) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) (S15)). Au sein de l'investissement privé, la distinction est faite entre *l'investissement en logements*, qui est essentiellement du ressort des ménages (S14), et *l'investissement privé hors logements*, couramment désigné comme l'investissement des entreprises, qui relève principalement des secteurs des sociétés non financières (S11) et des sociétés financières (S12), mais aussi des ménages (S14) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) (S15).

Dans les comptes nationaux, la série belge de FBCF (à prix courants et en euros chaînés) est actuellement disponible pour la période 1995-2021. Elle se décline par secteur institutionnel, par branche d'activité et par type d'actif fixe. Les derniers comptes régionaux publiés en février 2022 fournissent, quant à eux, pour chaque région, une série statistique de FBCF (à prix courants) couvrant la période 2003-2019 et se ventilant, soit par secteur institutionnel, soit par branche d'activité. En plus de ces données de base, sont également mobilisées, pour l'analyse réalisée dans cette section, une série en volume de l'investissement wallon et des estimations pour les années 2020 et 2021. Ces données complémentaires ont été construites dans le cadre de notre prévision conjoncturelle de mars 2022 (IWEPS, 2022).

Un blocage intense mais bref des investissements au début de la crise sanitaire

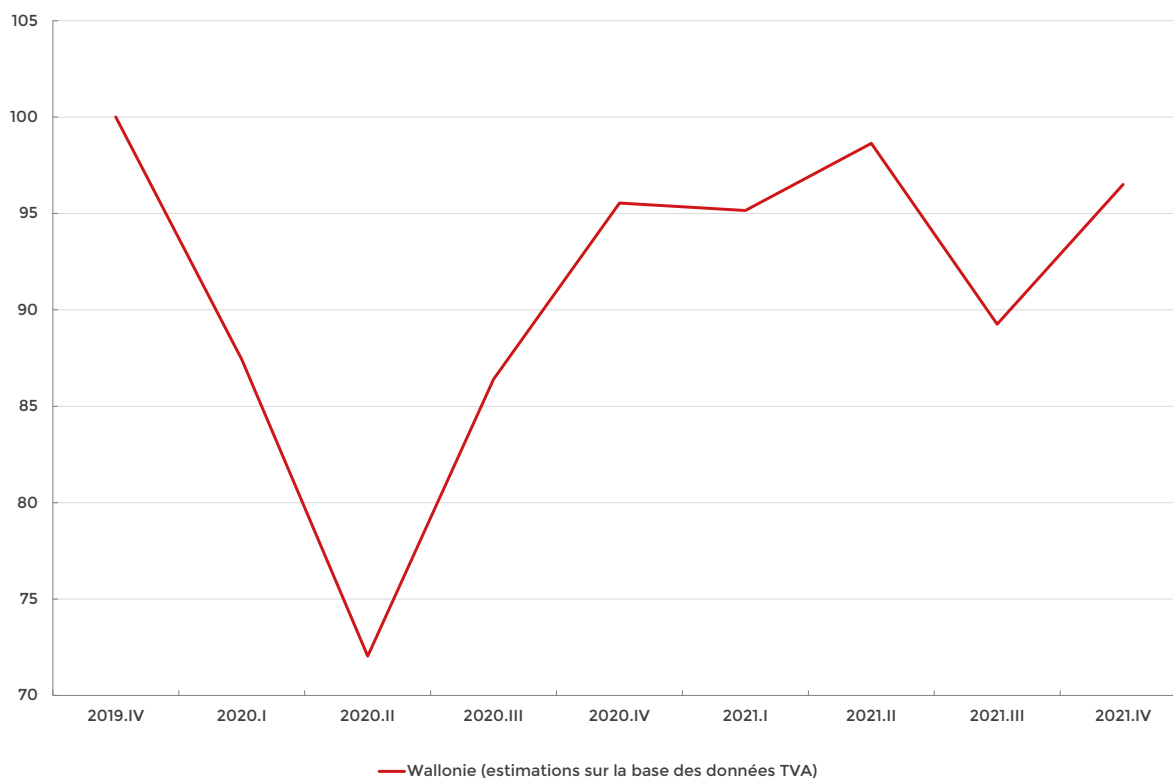
Étant donné le blocage de la plupart des activités de production et de consommation au printemps 2020, l'investissement des entreprises s'est asséché (graphique 3.11), au même titre que les autres composantes de la demande. Néanmoins, la reprise a été précoce et très rapide si bien que d'après nos estimations, le niveau de l'investissement des entreprises en Wallonie était pratiquement revenu

sensible de cet indicateur au cours de la période la plus récente (2016-2019). Pour plus de détails, voir : <https://www.iweeps.be/indicateur-statistique/intensite-de-rd/>

à son niveau d'avant la crise (niveau du quatrième trimestre de 2019) à la mi-2021, à l'instar de ce qui est observé pour la Belgique dans la comptabilité nationale trimestrielle⁵⁹.

A posteriori, cette résilience a surpris bon nombre d'observateurs qui considéraient initialement que l'investissement serait durablement affecté par la crise sanitaire, dans un contexte notamment marqué par une incertitude extrême. Les pronostics d'un effondrement des investissements ressortant des premières enquêtes menées auprès des entreprises au lendemain du choc ont ainsi été totalement déjoués par les réalisations (cf. encadré 3.4).

Graphique 3.11 : Croissance des investissements des entreprises en Wallonie (estimations sur la base des données de TVA – indice 100 = 4^e trimestre 2019)



Note : données en volume, corrigées des variations saisonnières

Sources : ICN, Statbel – Calculs : IWEPS

Il faut chercher les explications de cette remarquable résilience de la formation brute de capital fixe dans les particularités de la crise de la Covid-19. Tout d'abord, les branches d'activité qui investissent traditionnellement le plus ont montré plus rapidement des signes de récupération de leur niveau d'activité, en particulier les branches industrielles telles que l'industrie pharmaceutique et l'alimentaire. La rapidité de la reprise de l'investissement est donc liée au caractère asymétrique du choc exogène que constitue la crise sanitaire, avec un rebond précoce et très vigoureux de l'activité et des perspectives dans l'industrie (graphique 3.8). Elle s'explique également par les mesures publiques de soutien. Le soutien massif, sous des formes diverses, avec comme unique mot d'ordre de préserver l'emploi et le tissu économique, a limité pour partie la chute des revenus des entreprises, préservant de la sorte leur rentabilité (graphique 3.10) et leur capacité à investir. Enfin, les

⁵⁹ D'après les chiffres de la comptabilité nationale, les investissements des entreprises belges auraient fortement rebondi au troisième trimestre de 2020 et afficheraient une quasi-normalisation par rapport au niveau d'avant crise (fin 2019) dès le 1^{er} trimestre de 2021 (pour plus de détails, cf. BNB, 2021, p.7).

enquêtes auprès des entreprises en matière d'investissement⁶⁰ ont montré que la pandémie a induit des changements dans la composition de l'investissement : les dépenses en R&D ainsi que les investissements en faveur des technologies numériques se sont significativement accrus, stimulant d'autant l'investissement global.

Signalons néanmoins que la résilience des entreprises face à la crise sanitaire et la bonne tenue de leurs investissements sont un résultat d'ordre général, lorsque ces phénomènes sont mesurés au niveau macroéconomique. Néanmoins, ce constat fort général cache en réalité une disparité assez forte entre les situations vécues par les différentes entreprises à travers la crise, que ce soit en termes de ventes, de situation financière, ou d'investissement. Sur la base d'un très large échantillon d'entreprises belges, Dhyne et Duprez (2021) ont montré que les différences d'ampleur de l'impact de la crise s'expliquent par-dessus tout par l'appartenance à un secteur d'activité particulier, les restrictions sanitaires ayant touché de manière très asymétrique les différentes branches. Cependant, une partie (beaucoup plus faible) de la différence d'impact de la crise sur les entreprises est liée à la taille de l'entreprise, avec, pour les plus petites d'entre elles, un risque nettement plus élevé de recul important de l'activité (par rapport aux entreprises de plus grandes tailles qui affichent une distribution de l'impact plus concentrée autour de la moyenne). La zone géographique de l'entreprise est un critère qui joue très peu sur les disparités, tandis que les auteurs reconnaissent que d'autres facteurs non mesurables (tel que le degré d'adaptabilité de la firme) sont vraisemblablement aussi à la source d'une partie de la variabilité de l'impact.

De nouvelles contraintes sur les investissements en deuxième partie d'année 2021

En seconde partie d'année 2021, les anticipations de demande sont restées globalement bien orientées, tant dans l'industrie manufacturière que dans les services, même si la fin de l'année a été marquée par une plus grande fébrilité, en lien avec la recrudescence épidémique. Quant au taux d'utilisation des capacités de production, il a flirté tout au long de l'année, avec sa moyenne de long terme. Après la surchauffe observée dès la mi-2020 dans la production de biens de consommation, c'est la production de bien d'investissement et, dans une moindre mesure, celle des biens intermédiaires, qui ont fait l'objet de tensions dans la seconde partie de l'année 2021, signes de la vigueur de la relance économique et du dynamisme de l'investissement au niveau international. Toutefois, le rythme de progression de l'investissement, que ce soit au niveau belge⁶¹ ou wallon, a été entravé par les nouvelles contraintes d'offre qui ont ralenti l'acheminement des marchandises (matières premières et intrants industriels) ainsi que par la crise énergétique naissante qui a induit une réévaluation globale du coût des investissements à la hausse (graphique 3.11).

En résumé, nos estimations pour la Wallonie laissent à penser que l'investissement s'est contracté à hauteur de -6% sur l'ensemble de l'année 2020 (contre -7% au niveau belge) malgré le rebond du 2^e semestre. La progression de l'investissement a été à nouveau dynamique au premier semestre 2021, avant de marquer le pas en seconde partie d'année. Sur cette base, l'année 2021 devrait se solder par une hausse de +9,0% de la formation brute de capital (contre +8,4% pour la Belgique).

Des perspectives qui flanchent dans le courant de l'année 2022

Le début d'année 2022 s'annonçait sous les meilleurs auspices pour les investissements ; les déterminants conjoncturels usuels de l'investissement restaient bien orientés, en particulier les perspec-

⁶⁰ Pour plus de détails sur la modification de la structure de l'investissement au niveau belge pendant la crise sanitaire, voir les résultats de l'enquête d'avril 2021 de l'*Economic Risk Management Group* (ERMG), commentés sur le site internet de la BNB : <https://www.nbb.be/fr/articles/limpact-macroeconomique-de-la-pause-de-paques-est-limite-malgre-la-forte-baisse-du-chiffre>.

⁶¹ D'après l'ICN, la formation brute de capital fixe des entreprises belges se serait contractée en rythme trimestriel à hauteur de -3,1% et -2,8%, respectivement aux 3^e et 4^e trimestre de 2021.

tives de la demande qui restaient bonnes et le contexte financier (interne et externe) toujours favorable pour les entreprises. En outre, 2022 devait voir se déployer les multiples « plans de relance » prévoyant, au côté des investissements publics, d'importants transferts en capital pour stimuler l'investissement privé. Sans oublier un besoin d'investissement propre à la Wallonie : la remise en état de l'appareil productif à la suite des destructions occasionnées par les inondations de l'été 2021⁶².

Toutefois, le conflit russo-ukrainien déclenché à partir de février 2022 et l'amplification majeure de la crise énergétique qui y est liée a vraisemblablement entamé très sensiblement la marge bénéficiaire de nos entreprises domestiques. En outre, ce conflit a provoqué une recrudescence de l'incertitude globale dans le monde entrepreneurial. Il est dès lors attendu que l'évolution à court terme des investissements productifs soit nettement affectée. Une enquête *ad hoc* réalisée par la BNB et les fédérations patronales auprès des entreprises belges à la fin du mois de septembre 2022 laisse ainsi entrevoir une chute de plus de 20% du niveau des investissements au cours des deux prochaines années (par rapport au niveau moyen de 2022), avec de nouveau un impact plus marqué sur les intentions d'investir des plus petites entreprises⁶³. Il est cependant délicat d'anticiper l'ampleur du fléchissement de l'investissement au départ de telles enquêtes. Celle menée précédemment dans le cadre de la crise de la Covid-19, également dans un contexte de forte montée de l'incertitude, a en effet rappelé la difficulté d'appréhender précisément les intentions d'investir des entrepreneurs (cf. encadré 3.4).

Encadré 3.4 La mesure de l'investissement des entreprises en temps de Covid

Afin de jauger de l'impact potentiel à court terme des mesures sanitaires strictes décidées en vue d'endiguer l'épidémie, une enquête hebdomadaire auprès des entreprises belges a rapidement été lancée par le groupe de travail créé par le Gouvernement fédéral, placé sous l'égide de la BNB et regroupant diverses fédérations patronales (connu sous le nom « Economic Risk Management Group », ou « ERMG »). Dans ces enquêtes, un identifiant régional des répondants était systématiquement renseigné, ce qui permettait de mesurer des indicateurs au niveau wallon. Toutefois, l'étroitesse de l'échantillon côté wallon et surtout la grande variabilité du nombre d'entreprises répondantes d'une campagne de sondage à l'autre, rendaient les résultats moins stables et moins fiables qu'au niveau national. Ces résultats ne furent dès lors pas publiés par la Banque mais ont permis malgré tout, en combinaison avec d'autres indicateurs de se faire une idée assez rapidement de l'ampleur du recul des chiffres d'affaires dans la région ; celui-ci était de l'ordre de 40% dans les premières semaines d'avril, soit un recul légèrement plus prononcé encore que celui mesuré au niveau belge (de l'ordre de 35%). L'objectif de cette initiative était d'identifier les risques de la crise pour le tissu productif domestique et de moduler les interventions publiques en conséquence.

Au-delà de l'estimation du blocage de l'activité économique, ces enquêtes *ad hoc* visaient aussi à évaluer l'impact de la crise sur d'autres aspects d'importance pour le monde des entreprises, tels que le risque de liquidité, de faillite, les conséquences sur l'emploi ou encore sur les intentions d'investir. Force est de constater que la pertinence de ces enquêtes s'est avérée, sur certains de ces sujets, beaucoup moins fiable que pour la réduction du niveau d'activité. Ce fut en particulier le cas pour les estimations de l'impact de la crise sur les investissements des entreprises, qui laissaient entrevoir une évolution beaucoup moins favorable que ce qui a été mesuré ultérieurement. Ce décalage peut tenir au fait que les enquêtes touchaient probablement une sous-population spécifique des entreprises. Or, la nature des investissements lors de cette crise a profondément changé, avec une part nettement moins élevée d'investissements traditionnels, remplacés par une part plus importante que de coutume des investissements en technologies de l'information et digitalisation. Il n'est par ailleurs pas exclu que le caractère inédit de la crise ait pu introduire une distorsion

⁶² Si les dégâts ont une portée limitée au regard du stock de capital régional, les dépenses de reconstruction représentent des montants conséquents en proportion des dépenses annuelles d'investissement des entreprises. Dans une première estimation, nous avons chiffré l'effet de ces dépenses sur l'investissement des entreprises à 0,3 point de pourcentage par trimestre, à partir de la fin de l'année 2021 et sur une durée de deux ans (voir IWEPS (2021), encadré 3.1).

⁶³ Voir : <https://www.nbb.be/fr/articles/la-hausse-des-couts-laquelle-sont-confrontees-les-entreprises-pese-de-plus-en-plus-sur>

entre la perception de la situation générale des entreprises et leur situation propre, rendant l'interprétation des résultats de ces enquêtes plus délicate que la normale.

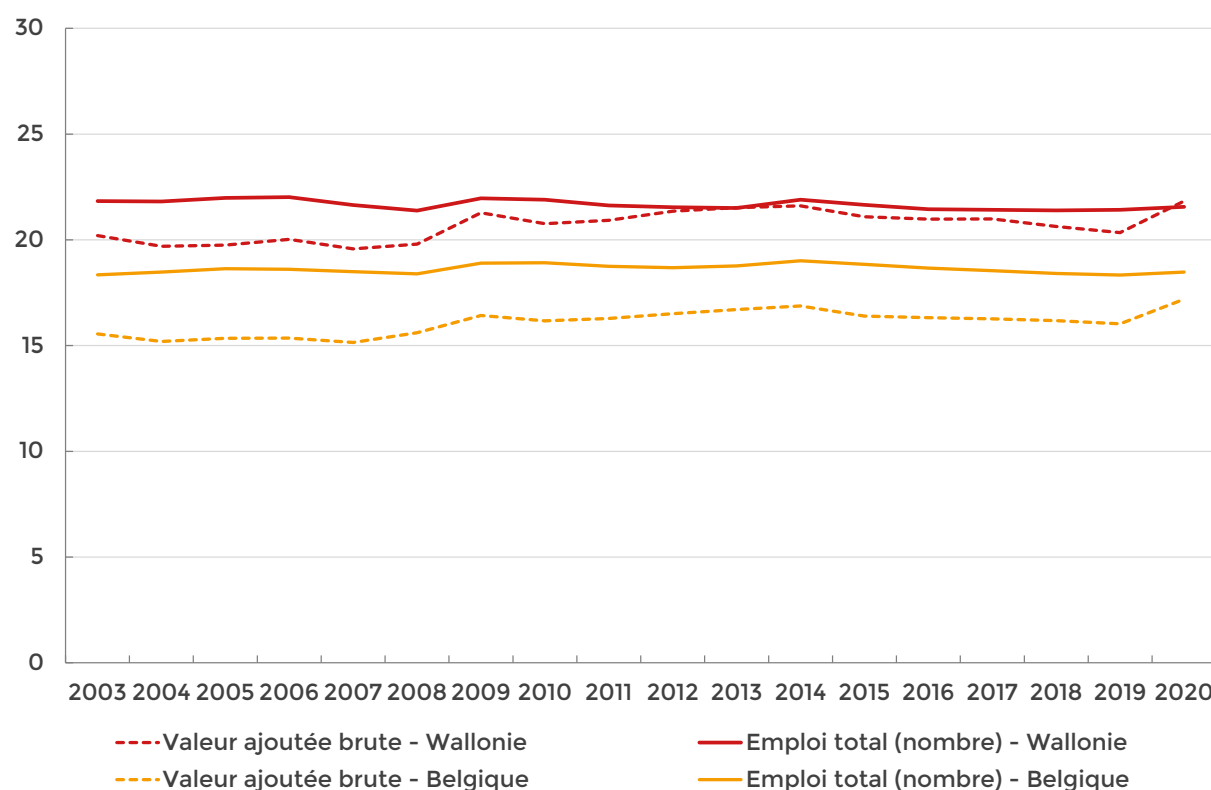
3.4 LES POUVOIRS PUBLICS : CONTRIBUTIONS A L'ACTIVITÉ, A LA DEMANDE ET SITUATION FINANCIÈRE

Sur le plan macroéconomique, la situation des pouvoirs publics en Wallonie peut être observée sous différents angles. Le premier est territorial, il décrit l'apport direct du secteur public à la production ou à l'activité économique intérieure de la région, quel que soit le niveau de pouvoir actif en Wallonie. Le deuxième angle s'intéresse à la demande qui émane des acteurs publics présents en Wallonie et qui génère une production dans la région ou ailleurs. Le troisième angle est celui des institutions principalement actives en Wallonie, dont on peut analyser plus précisément les finances. Ces trois visions sont abordées, successivement et de façon synthétique, dans cette section.

Une part stable dans la valeur ajoutée et l'emploi régional

La production de services publics, principalement dans les branches d'activité « administration publique » et « enseignement » (cf. section 2.1), mais aussi dans les transports, a contribué à hauteur de 21 milliards d'euros à la valeur ajoutée totale enregistrée en Wallonie en 2020.

Graphique 3.12. Valeur ajoutée et emploi public en % du total de l'économie



Source : ICN – Calculs : IWEPS.

Le secteur public - comme secteur institutionnel, c'est-à-dire selon le même périmètre que celui retenu à l'échelle européenne dans le cadre de l'analyse des déficits et de l'endettement public - a donc représenté près de 22% du total de la valeur ajoutée (cf. graphique 3.12). Comme ce fut le cas lors de la crise économique et financière de 2009, cette part s'est logiquement légèrement renforcée lors de la crise de la Covid-19, l'évolution de l'activité publique étant moins directement sujette aux chocs touchant l'activité économique. En particulier, lors de la crise sanitaire, le volume de travail et

les rémunérations des salariés du secteur ont résisté, notamment par l'adoption massive du télétravail, à l'instar d'autres activités de services qui ne sont pas directement effectuées en contact avec des clients. Or, en (quasi) absence d'excédent d'exploitation, la valeur ajoutée du secteur public est essentiellement constituée de la rémunération des salariés. Cette proportion publique dans la valeur ajoutée régionale est aujourd'hui identique à celle enregistrée pour le nombre d'emplois publics dans l'emploi total en Wallonie, qui est demeurée très stable au cours de la crise sanitaire. En effet, comme évoqué précédemment, le recours nettement élargi aux mécanismes de chômage temporaire a globalement permis de maintenir les personnes à l'emploi dans le reste de l'économie, au prix toutefois d'un basculement des salaires vers des revenus de remplacement.

Depuis les années 2010, la part du secteur public dans la valeur ajoutée wallonne et plus encore dans l'emploi wallon est restée très stable. Il s'agit toujours d'un poids relativement plus important dans l'économie régionale que dans l'économie nationale, où le secteur public compte pour 17% de la valeur ajoutée et 18% de l'emploi. En Wallonie, ce sont les emplois dans les pouvoirs locaux d'une part et dans les entités communautaires ou régionales d'autre part qui représentent la majeure partie du contingent public. La part de chacun de ces deux sous-secteurs dépasse en effet légèrement 40% du total, tant en termes de salaires que d'emploi.

La demande publique au bénéfice des Wallons a peu joué son rôle d'amortisseur habituel durant la crise sanitaire

Si nous nous référons à l'optique dépense du PIB, la demande qui émane des acteurs publics présents en Wallonie est composée de la consommation publique et des investissements publics. La consommation publique a un poids bien plus conséquent dans la demande intérieure publique. En effet, la valeur de la consommation publique est environ dix fois supérieure en Belgique (douze en Wallonie) à celle de la formation brute de capital fixe, tous niveaux de pouvoirs confondus.

La consommation publique régionale⁶⁴ correspond à la dépense publique qui est imputée au bénéfice des résidents wallons, quel que soit le niveau de pouvoir qui l'effectue. À l'instar de la plupart des autres composantes de la demande wallonne (cf. encadré 3.1), la consommation publique occupe un poids plus important dans le PIB wallon que dans les autres régions. Elle est, en effet, plutôt le reflet des besoins de la population résidente que de l'activité économique intérieure de la région. Sur les dix dernières années disponibles dans les comptes régionaux, elle atteint environ 33 % du PIB régional contre 24 % en Flandre et 13 % à Bruxelles. Cette proportion demeure assez stable dans le temps.

La consommation publique se compose de deux parties. L'une est collective, c'est-à-dire qu'elle profite à l'entièreté de la population sans qu'on puisse aisément identifier le bénéficiaire exact (par exemple, la police, la justice, l'armée, l'administration au sens large). L'autre est individualisable, elle correspond à des fonctions de l'action publique que l'on peut théoriquement rattacher facilement à chaque personne.

La consommation individualisable regroupe les transferts sociaux en nature fournis par les administrations publiques aux ménages. Il s'agit de prestations en nature et non pas monétaires⁶⁵. Au sein de ces transferts sociaux en nature, les deux principales composantes sont les dépenses relatives à

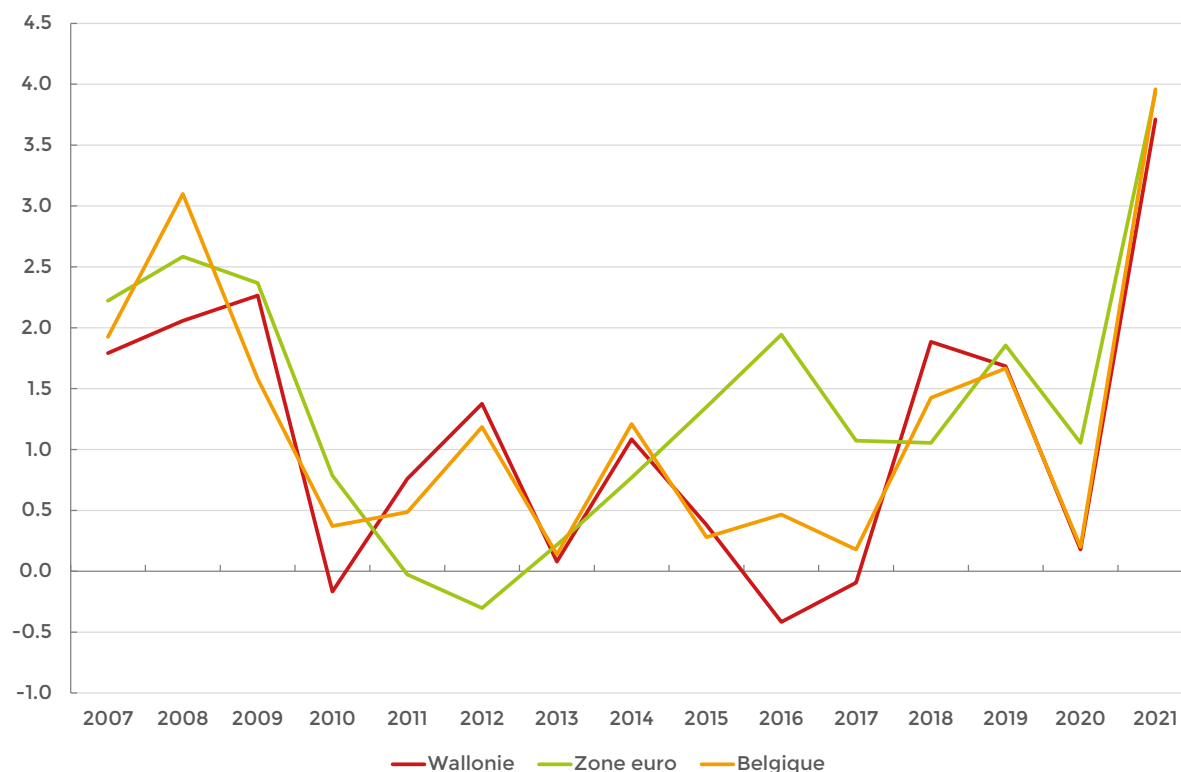
⁶⁴ Les données dont il est question dans cette section proviennent de la dernière version des comptes régionaux de l'ICN relatives aux dépenses de consommation finale et à l'épargne des ménages. Les dépenses de consommation finale des administrations publiques sont disponibles pour les années 1995 à 2019.

Les données sont publiées à prix courants et elles sont recalculées pour obtenir les dépenses en volume. Elles sont disponibles en suivant ce lien : <http://stat.nbb.be/Index.aspx?DataSetCode=REGHHINC2&lang=fr>

⁶⁵ Les prestations monétaires sont reprises comme ressources dans les comptes des revenus des ménages sous l'appellation prestations sociales en espèces. Elles alimentent le revenu disponible des ménages et leur consommation finale, et non celle des pouvoirs publics.

l'enseignement et à la santé⁶⁶. Les premières sont réputées produites directement par les administrations publiques, tandis que les secondes sont réputées achetées à des producteurs marchands par les administrations publiques.

Graphique 3.13 Taux de croissance de la consommation publique réelle (en %)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2022).

La consommation publique totale wallonne et belge n'évolue pas de la même manière que celle de la Zone euro, dont l'évolution est fortement influencée par la situation allemande et française.

Pendant la crise de 2008-2009, la consommation publique avait soutenu la croissance économique, tant en Wallonie, qu'en Belgique et en Zone euro. Les années suivantes ont été marquées par une croissance plus faible, même négative à trois reprises en Wallonie, particulièrement en 2016, notamment en raison d'un recul des remboursements de soins de santé à destination des Wallons. Néanmoins, les dépenses de consommation finale publique repartaient à la hausse en 2018 et en 2019 (+1,7 % au niveau belge et wallon). En 2020, la consommation publique connaît de nouveau une croissance très faible en Belgique, ce qui devrait également être le cas en Wallonie. Comme nous l'expliquerons plus loin, cela s'explique principalement par l'arrêt des soins de santé non urgents pendant la crise sanitaire. La Belgique ayant été plus durement frappée que d'autres pays européens, la consommation publique chute moins dans la Zone euro. En 2021, les activités hospitalières connaissent néanmoins un rattrapage.

Les dépenses en soins de santé et pour l'enseignement représentent plus ou moins, selon les régions, entre 70% et 80% des dépenses individualisables effectuées par les administrations publiques. Ces dépenses, exprimées en volume, connaissent des évolutions distinctes au cours des dernières années. De 2016 à 2019, l'augmentation des dépenses en enseignement est la plus importante pour

⁶⁶ À côté de ces dépenses se retrouvent pêle-mêle les aides en nature pour les personnes âgées, handicapées, l'accueil de la petite enfance ou encore les dépenses en nature des CPAS bénéficiant aux personnes les plus démunies, aux personnes réfugiées sur le territoire belge, etc.

les bénéficiaires bruxellois (+16,4%). Les Wallons ne bénéficient quant à eux que d'une augmentation de +11,1% sur la même période. Cette différence s'explique par l'augmentation plus importante de la population scolaire à Bruxelles au cours de la période observée.

Pour les soins de santé, la croissance est la plus forte en Flandre en raison de la structure de la population (plus âgée) : elle atteint une croissance de +15,4% entre 2016 et 2019, contre +14,7% en Wallonie et seulement +10,6% à Bruxelles, où la population est plus jeune.

Les investissements publics à la traîne dans la période pré-Covid

La deuxième composante de la demande publique correspond aux investissements bruts en actifs fixes effectués par les administrations publiques. Il s'agit des immobilisations acquises desquelles sont soustraites les immobilisations vendues⁶⁷ par les pouvoirs publics.

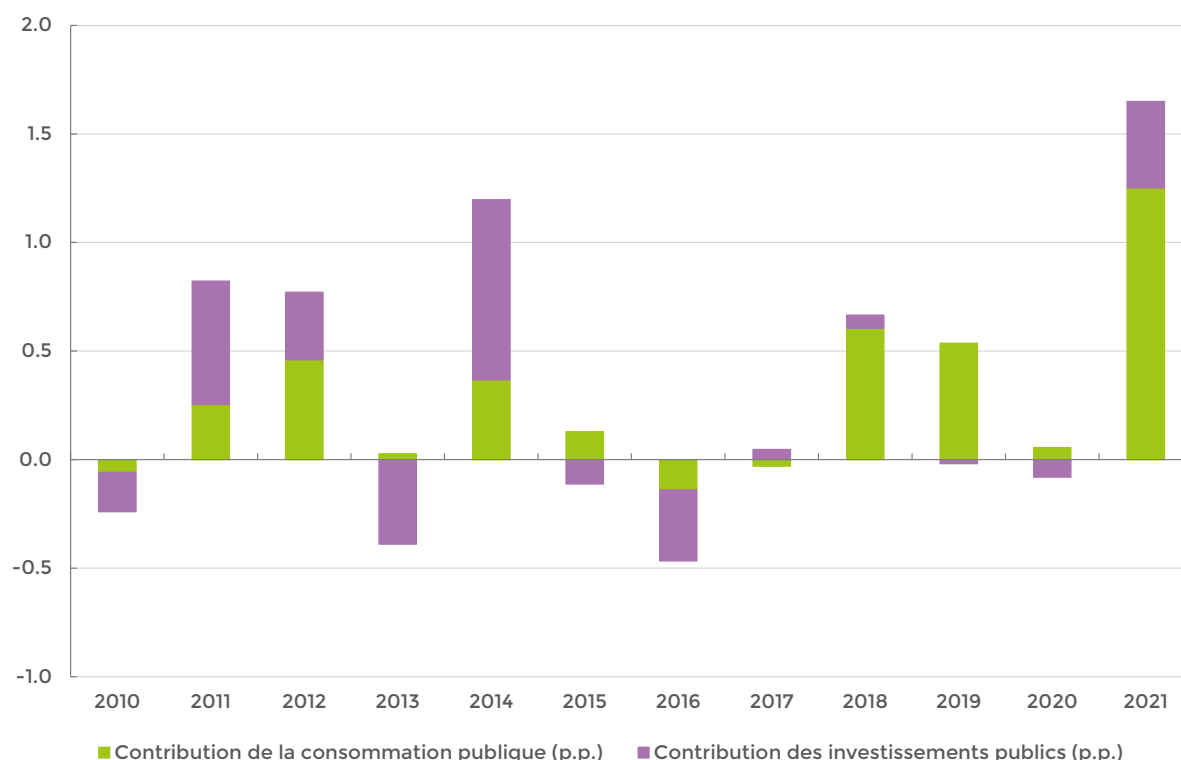
Dans une acception plus large, les investissements publics pourraient également inclure les aides à l'investissement versées par l'administration publique à certaines entités du secteur non marchand (hôpitaux, maisons de retraite, etc.) ou marchand (SNCB, Infrabel, etc.) qui remplissent des missions d'intérêt général mais qui ne font pas partie du secteur des administrations publiques⁶⁸.

Sur le territoire wallon, les investissements publics s'élevaient en 2019 à 3 milliards d'euros. Au cours des cinq dernières années, les investissements fédéraux comptaient pour environ 18% du total, les investissements des pouvoirs locaux pour 36% et ceux des Communautés et Régions pour 47%.

⁶⁷ Ces immobilisations peuvent prendre plusieurs formes : bâtiments, achetés ou construits, ouvrages de génie civil, au niveau des routes ou des voies hydrauliques entre autres. Il peut aussi s'agir de matériel informatique ou de télécommunication, mécanismes d'armement, moyens de transport, dépenses de R&D, etc. (cf. encadré 3.3 supra).

⁶⁸ Pour une analyse selon cette vision plus large, voir IWEPS (2017).

Graphique 3.14 Contribution de la consommation publique et des investissements publics à la croissance du PIB de la Wallonie



Source : ICN, Comptes régionaux, IWEPS (2022).

Néanmoins, le graphique 3.14 montre que l'apport de ces derniers à la croissance économique régionale s'est avéré limité au cours de la période 2015-2020. Ce constat tranche avec les observations de la période 2011-2014, durant laquelle le dynamisme des investissements (locaux notamment en 2011 et 2012, fédéraux en 2014 et régionaux en 2011 et 2014) avait permis à cette composante de contribuer significativement à la demande publique et au PIB.

Après une année 2020 en grande partie marquée par le blocage des activités de production durant laquelle les investissements auraient à nouveau enregistré une contraction, l'année 2021 aurait vu la croissance des investissements publics se relever davantage au niveau wallon qu'au niveau belge, soutenue par les dépenses des entités fédérées, en particulier dans les transports en commun. Ces dépenses devraient en effet être soutenues par l'amorce des Plans de relance au niveau fédéral et régional, une impulsion qui devrait se maintenir au cours des années suivantes.

De son côté, la contribution à la croissance du PIB de la consommation publique s'est nettement améliorée en 2018 et 2019, dernières années pour lesquelles nous disposons de données officielles. En 2020, comme expliqué dans notre dernier exercice de conjoncture, la consommation publique devrait contribuer de manière minime à la croissance économique. Les activités hospitalières ont en effet été réduites pendant la crise sanitaire et les services réorganisés pour prendre en charge les patients atteints du Covid 19. Un effet de rattrapage très important est attendu en 2021, induit par la reprise des soins de santé non urgents et par les campagnes de vaccination.

La croissance de la consommation publique serait également positive en 2022, bien que de manière moins importante qu'en 2021. Les coûts liés à la vaccination Covid seraient moins importants et les traitements médicaux non liés au Covid reprendraient leur rythme de croisière.

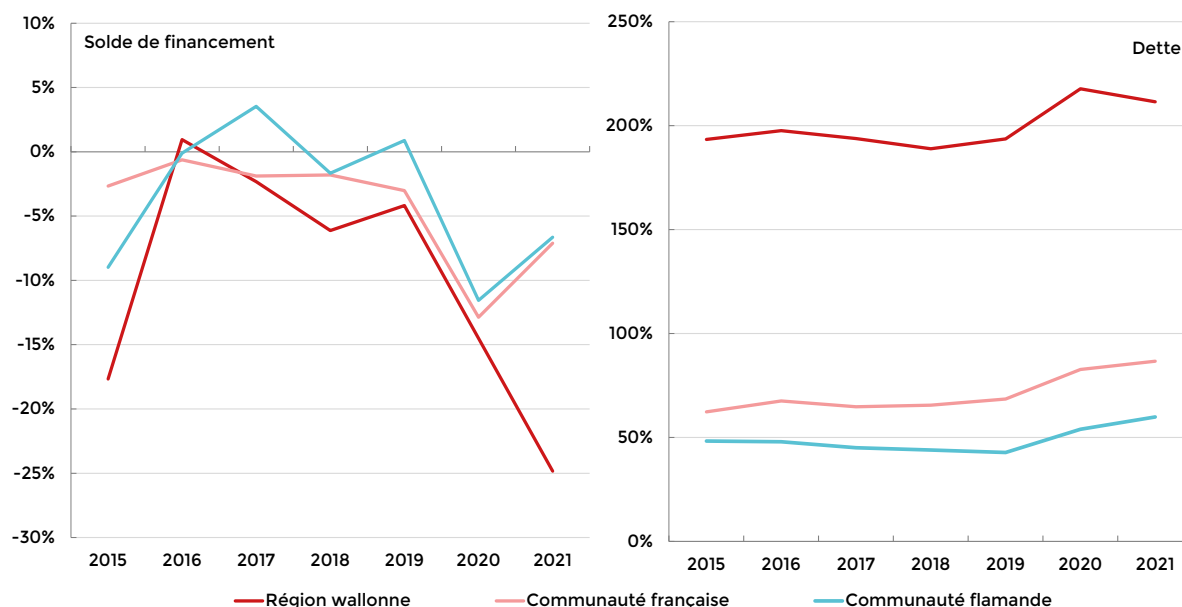
La dégradation sensible des finances publiques régionales

Pour comparer la situation des finances publiques de différentes entités fédérées, une possibilité peut être d'utiliser la taille budgétaire de l'entité fédérée en y appliquant quelques corrections, comme l'a fait le Bureau du Plan (BFP 2022a). Nous avons légèrement simplifié l'estimation du BFP pour calculer une *quasi-taille* budgétaire pour les Régions et communautés. Celle-ci correspond au total des dépenses duquel nous retirons les charges d'intérêt, les transferts vers les autres administrations publiques (puisque'il s'agit de recettes pour une entité et d'une dépense pour une autre) et les prestations directes des employeurs (qui correspondent aux cotisations sociales imputées que l'on retrouve en recettes).

Au graphique 3.15, le solde budgétaire et l'endettement sont rapportés à la quasi-taille budgétaire, pour la Région wallonne, la Communauté française et la Communauté flamande.

Les trois entités observées enregistrent une dégradation importante de leur solde de financement exprimé en pour cent de la quasi-taille budgétaire en 2020, en raison de la crise sanitaire qui a limité les recettes et généré un surcroît de dépenses. Au niveau de la Région wallonne, l'année 2020 est ainsi marquée d'une part, par une diminution des recettes de l'ordre de 300 millions d'euros, dont plus ou moins 200 millions de transferts de recettes fiscales en moins en provenance du pouvoir fédéral (c'est-à-dire les parties attribuées aux régions via la Loi spéciale de financement de l'impôt des personnes physiques perçu par le Fédéral). D'autre part, les mesures de soutien aux agents économiques prises par le Gouvernement wallon entraînent alors une hausse des dépenses courantes de l'ordre de 1 milliard d'euros. Il s'agit, pour l'essentiel d'un accroissement de l'ordre de 300 millions de transferts aux ménages, de 280 millions de transferts aux entreprises et d'encre 290 millions de subventions. Dès lors, en 2020, proportionnellement, la situation financière des entités fédérées se dégrade somme toute de façon similaire dans les trois entités comparées ici, contrairement à ce que l'on observe en 2021.

Graphique 3.15. Solde de financement et dette rapportés à la quasi-taille budgétaire



Sources : ICN - Calculs : IWEPS

En 2021, le solde de financement de la Région wallonne ne s'améliore pas, à l'inverse de celui de la Communauté flamande et de la Communauté française. Il dégringole même, principalement en raison des inondations exceptionnelles de juillet 2021, comme le confirme l'avis du Conseil supérieur

des finances de juillet 2022. L'ICN comptabilise les dépenses liées à l'accord conclu avec les assureurs pour l'indemnisation des personnes touchées par les inondations en dépenses de capital. Ce type de dépenses a augmenté de 1,7 milliard d'euros en 2021. Seule une part minimale (tout au plus 100 millions d'euros) serait en revanche imputable au début de la mise en œuvre du plan de relance wallon. En outre, les dépenses de consommation intermédiaire et les subventions demeurent environ supérieures de +/- 300 millions d'euros à leur niveau prévalant les années antérieures. Ici encore, il faut sans doute voir en grande partie des dépenses supplémentaires induites par les inondations. De même, les transferts vers les pouvoirs locaux sont également plus élevés que les années précédentes. Enfin, le repli des transferts courants aux ménages et aux entreprises occasionnés par la crise sanitaire en 2021 ne s'est encore révélé que partiel. À ces dépenses supplémentaires s'ajoutent, côté recettes, un ralentissement de l'enrôlement de l'IPP en 2021 et l'effet retard sur l'IPP régional de la contraction de l'économie en 2020, liée à l'émergence de la crise de la Covid-19⁶⁹.

En conséquence, l'endettement rapporté à la quasi-taille budgétaire augmente de manière significative pour les trois institutions sous revue en 2020. Néanmoins, comme l'indique la partie droite du graphique 3.15, la grande différence entre les entités réside dans le niveau de départ. La Région wallonne atteignait déjà en 2015 un niveau d'endettement de près de 200% de sa quasi-taille budgétaire, contre moins de 50% pour la Communauté flamande et près de 70% pour la Communauté française. La Région wallonne se positionne donc dans une situation plus précaire que les autres entités face à une hausse des taux d'intérêt ou, comme on l'a observé en 2020 et 2021, en cas de crise nécessitant une intervention financière massive des pouvoirs publics

⁶⁹ L'IPP étant perçu par voie de rôle, les recettes qu'il génère ne sont impactées par la contraction de l'économie qu'au cours de l'année budgétaire suivante.

4. Les relations entre l'économie wallonne et le reste du monde

De manière générale, les exportations internationales ont apporté un précieux soutien à l'activité économique wallonne au cours des dernières années (cf. section 3.1). À travers l'épisode de crise sanitaire, l'activité industrielle wallonne, largement ouverte à l'international, a en outre été très résiliente (cf. parties 1 et 2).

Cette partie 4 analyse plus en détail le commerce extérieur de la région. Elle montre d'abord que même si le rythme de croissance des exportations a ralenti par rapport aux évolutions exceptionnelles observées au début de ce siècle, les exportations ont progressé de manière favorable durant la période d'expansion économique internationale qui s'étend de 2014 à 2019. Elle illustre aussi comment l'industrie domestique a notamment pu compter sur une récupération rapide d'un certain dynamisme des échanges mondiaux de marchandises, une fois le bref blocage du printemps 2020 surmonté. Les exportations wallonnes ont dès lors joué pleinement leur rôle de soutien à la croissance du PIB durant cet épisode également. Ces constats sont posés dans la section 4.1 qui met en parallèle les évolutions du commerce extérieur de la Wallonie avec les principaux éléments caractérisant le contexte conjoncturel international et les échanges mondiaux de marchandises.

Il n'en demeure pas moins qu'un certain nombre de défis se posent aux entreprises wallonnes (et belges plus généralement) actives à l'international.

La préservation de la compétitivité-prix (ou « compétitivité-coûts »), en particulier dans le contexte récent de crise énergétique, en est un. L'amélioration de la compétitivité « hors prix », un concept plus difficile à cerner, en est un autre. Ces thèmes seront abordés dans la section 4.2.

En outre, la crise sanitaire ainsi que les répercussions plus récentes du conflit russo-ukrainien ont rappelé combien nos économies sont fortement interconnectées. Ces épisodes ont ainsi révélé un autre défi qui se pose aux entreprises à l'international, un défi qui avait pu, jusqu'il y a peu, demeurer relativement secondaire dans un environnement marqué par une mondialisation croissante. Ces crises ont en effet montré la nécessité pour les entreprises de mieux assurer leur approvisionnement en biens intermédiaires (énergie et autres matières premières) et semi-finis (semi-conducteurs), notamment en diversifiant davantage leurs sources d'approvisionnement ou en révisant leur politique de gestion des stocks. Cette thématique est abordée au niveau wallon dans la section 4.4. L'analyse régionale s'inspire des travaux réalisés au niveau européen par la Commission (et par le SPF économie au niveau belge), visant à illustrer la « dépendance stratégique » qui peut naître d'une trop forte concentration des sources d'approvisionnement de certains biens essentiels aux schémas de production et de consommation domestiques.

Préalablement, les évolutions récentes des importations internationales de la Wallonie sont brièvement présentées dans la section 4.3.

4.1 LES EXPORTATIONS WALLONNES DANS LE CONTEXTE INTERNATIONAL

Une évolution favorable des exportations wallonnes dans la période pré-Covid malgré le ralentissement progressif du commerce mondial

Alors que durant les années 2017-2018 la croissance de l'économie mondiale a été relativement dynamique, soutenue notamment par la bonne tenue de l'économie américaine et la vive progression des économies émergentes d'Asie (voir tableau 4.1), la croissance s'est essoufflée en 2019, avec un taux de progression (+2,8%) sensiblement en deçà de la moyenne des années précédentes. Les incertitudes quant à l'avenir des échanges internationaux, dans un contexte de guerre commerciale

entre la Chine et les États-Unis, ont alors miné la confiance des entreprises industrielles dans l'ensemble des zones économiques de la planète. D'autres éléments sont venus amplifier le ralentissement de la croissance mondiale en 2019 : le fléchissement de la croissance intérieure en Chine, en raison d'une tentative des autorités de contrôler le niveau d'endettement global, l'*imbroglia* entourant les discussions sur le *Brexit*, qui a globalement pesé sur la confiance des agents en Europe, ainsi que des facteurs d'ordre politique affectant certaines grandes économies d'Amérique latine telles que le Brésil (réformes impopulaires), le Mexique (difficultés dans la négociation du nouvel accord commercial nord-américain) ou encore le Venezuela (crise profonde).

Tableau 4.1 Production mondiale (PIB réels) – Variations annuelles en %

	Part en % du total ⁷⁰	2017	2018	2019	2020	2021
Monde	100,0	3,8	3,6	2,8	-3,1	5,9
Économies avancées	42,4	2,5	2,3	1,7	-4,5	5,0
Japon	4,0	1,9	0,6	0,0	-4,5	1,6
Zone euro	12,1	2,5	1,9	1,5	-6,4	5,2
Allemagne	3,4	2,7	1,1	1,1	-4,6	2,7
France	2,3	2,4	1,8	1,8	-8,0	6,7
Italie	1,9	1,7	0,9	0,3	-8,9	6,2
Espagne	1,4	3,0	2,3	2,1	-10,8	4,9
USA	15,8	2,4	2,9	2,3	-3,4	5,6
Royaume-Uni	2,2	1,8	1,3	1,4	-9,4	7,2
Canada	1,4	3,0	2,4	1,9	-5,2	4,7
Pays émergents et en développement	57,6	4,8	4,6	3,7	-2,0	6,5
Afrique subsaharienne	3,2	3,0	3,3	3,1	-1,7	4,0
Amérique latine et Caraïbes	7,3	1,2	1,2	0,1	-6,9	6,8
Asie	32,2	6,6	6,4	5,4	-0,9	7,5
Chine	18,3	6,8	6,8	6,0	2,3	8,1
Inde	6,8	7,2	6,5	4,0	-7,3	9,0
ASEAN-5 ⁷¹	5,7	5,5	5,3	4,9	-3,4	3,1
Moyen-Orient et Asie centrale	7,2	2,3	2,0	1,5	-2,8	4,2
Europe émergente	7,7	3,9	3,4	2,5	-1,8	6,5
Russie	3,1	1,6	2,8	2,0	-2,7	4,5

Source : FMI (octobre 2021 et janvier 2022), Commission européenne (février 2022) pour les pays européens et BCE (mars 2022) pour la Zone euro.

Au-delà du ralentissement de la croissance économique mondiale, l'année 2019 est surtout marquée par un coup d'arrêt dans l'expansion des échanges internationaux de marchandises, notamment en raison des nombreuses mesures protectionnistes mises en place par les principaux acteurs⁷² (Chine et États-Unis en tête). La demande d'importation (hors Zone euro) a ainsi stagné en moyenne sur l'ensemble de cette année (graphique 4.1), après avoir affiché une croissance plus consistante en 2017 et 2018, avec des rythmes (de l'ordre de 4 à 5%) toutefois nettement inférieurs à ceux affichés dans la première décennie 2000. Rappelons en effet que depuis la crise économique et financière

⁷⁰ Parts en % du PIB mondial à parité de pouvoir d'achat des pays en 2020.

⁷¹ Indonésie, Malaisie, Philippines, Thaïlande et Vietnam

⁷² D'après le *Global Trade Alert* mis au point en 2008 par l'Université de Saint-Gall afin de répertorier les différentes mesures protectionnistes mises en œuvre à l'échelle internationale, le nombre total de nouvelles mesures de ce type a sensiblement augmenté au cours de la période 2018-2019 (voir : https://www.globaltradealert.org/global_dynamics/day-to_1026/flow_all)

de 2009, les activités d'échange à l'échelle mondiale ne sont pas parvenues à retrouver leur dynamisme observé au cours de la phase d'expansion précédant la crise, incitant les commentateurs à qualifier le nouveau régime de croissance de « *new mediocre* »⁷³.

Dans ce contexte international moins porteur, l'activité industrielle a globalement fléchi à partir de l'été 2019, si bien que les économies avancées ont connu un ralentissement de leur progression en cours d'année ; l'économie américaine, s'est ainsi essouffée sous l'effet d'une évolution moins favorable de l'investissement des entreprises, tandis que la croissance du PIB de la Zone euro a souffert en 2019 du ralentissement marqué des exportations et de la détérioration de la confiance des agents économiques. Ces développements ont surtout pénalisé les pays grands exportateurs, en particulier l'Allemagne.

Malgré une croissance plus erratique d'une année à l'autre, les exportations wallonnes ont affiché une évolution parfaitement conforme à celle de la demande potentielle⁷⁴ en moyenne sur la période 2014-2019 (graphique 4.2). Si la croissance solide affichée par les exportations wallonnes en 2019 (plus de +5%) s'explique en grande partie par l'évolution spectaculaire des exportations de produits pharmaceutiques⁷⁵, force est de constater que d'autres facteurs ont influencé favorablement leur évolution. D'une part, la demande intérieure en Zone euro, portée notamment par les nombreuses créations d'emplois, est demeurée robuste, ce qui favorise habituellement l'évolution des débouchés pour les entreprises wallonnes qui sont fortement axés sur le marché européen⁷⁶. Certains pans de l'industrie domestique auraient ainsi profité de la bonne dynamique de ces marchés pour y écouler leurs produits, ce qui est le cas notamment des catégories de biens de l'industrie alimentaire, des instruments techniques et de précision (en grande partie du matériel médical) et surtout du matériel de transport, qui affichent toutes une croissance supérieure à + 10% (en valeur) sur une base annuelle.

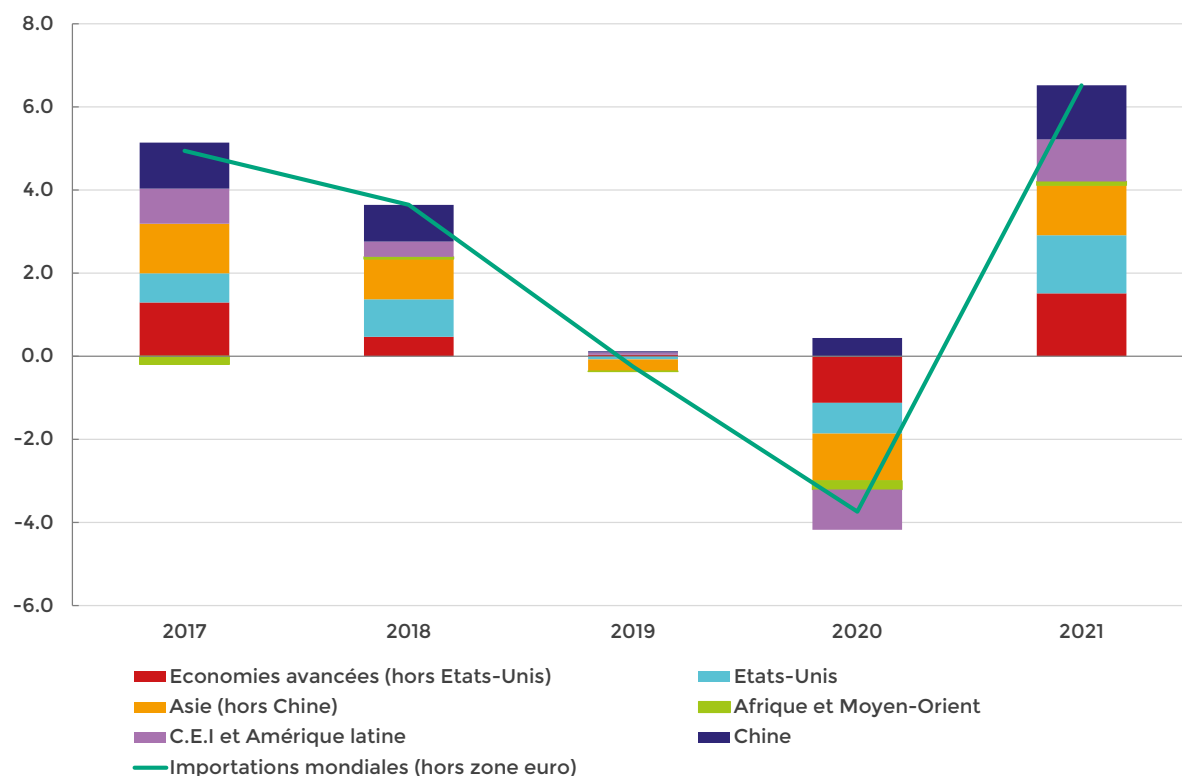
⁷³ Pour plus détails sur le ralentissement du commerce mondial au lendemain de la crise économique et financière, voir notamment Buysse et Vincent (2015) et FMI (2016).

⁷⁴ Cet indicateur correspond à la moyenne pondérée de la demande d'importation de biens et services (en volume) des principaux partenaires commerciaux de la Wallonie.

⁷⁵ Les exportations de ces produits ont enregistré une croissance (en valeur) de plus de 40% en rythme annuel en 2019 (soit une augmentation de près de 3 milliards d'euros).

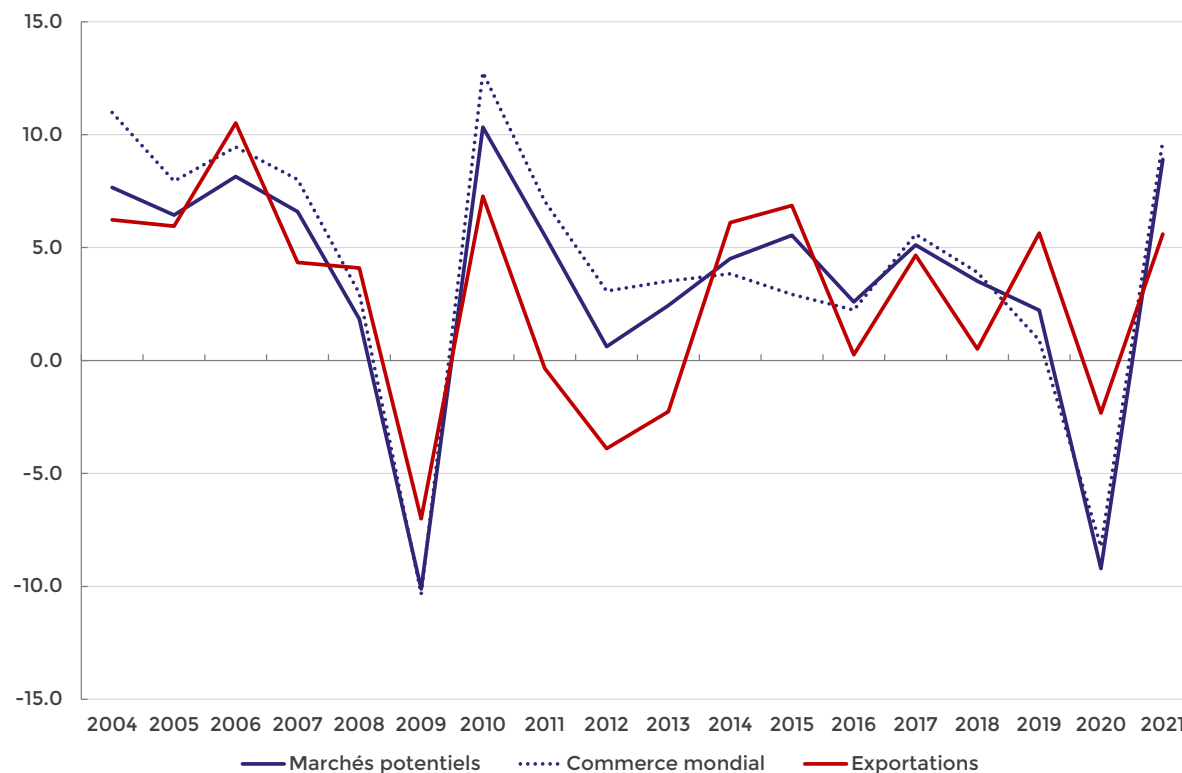
⁷⁶ En moyenne sur la période 2014-2019, les exportations wallonnes de marchandises à destination de la Zone euro représentaient près de 70% du total des marchandises exportées par la région. Les pays voisins de la Belgique (Allemagne, France, Pays-Bas et Luxembourg) concentraient à eux seuls 55% du total des marchandises exportées par la Wallonie.

Graphique 4.1. Contribution des principales zones économiques à la croissance des importations mondiales en volume (hors Zone euro)



Source : Centraal PlanBureau (Pays-Bas) – Calculs : IWEPS

Graphique 4.2. Évolution des exportations wallonnes, de la demande potentielle adressée à la Wallonie et du commerce international (données en volume, taux de croissance annuel en %)



Source : BNB, FMI – Calculs : IWEPS

D'autre part, la dynamique positive des exportations de certains types de services, observable depuis plusieurs années en Wallonie, s'est poursuivie en 2019 (graphique 4.3) ; en particulier, les exportations de services du secteur des activités financières et d'assurance, qui avaient entamé une progression soutenue dès le lendemain de la crise de 2009, ont à nouveau affiché une croissance solide en 2019 (+8%)⁷⁷. En outre, les exportations de services du secteur des transports et de l'entreposage ont également poursuivi leur progression avec une croissance de +7%. Cependant, en raison de la chute spectaculaire des exportations du secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques de l'ordre de -40% (soit près de 800 millions d'euros en moins par rapport à 2018), la croissance totale des exportations wallonnes de services est légèrement négative en 2019 (après avoir été de +11% en 2017 et +8% en 2018).

Graphique 4.3. Contribution des biens et des principales catégories de services à la croissance des exportations wallonnes totales (en valeur)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

Un coup d'arrêt brutal mais relativement bref des échanges internationaux au printemps 2020

En début d'année 2020, le ciel semblait s'éclaircir pour les échanges commerciaux internationaux ; les tensions commerciales entre la Chine et les États-Unis s'étaient quelque peu aplanies en fin d'année 2019 et les discussions incessantes autour du *Brexit* avaient enfin débouché sur la conclusion d'un accord entre les parties à la fin du mois de janvier. Le redressement des attentes dans le secteur industriel européen lors des mois de janvier et février témoignait bien de l'élan d'optimisme qui régnait à cette époque.

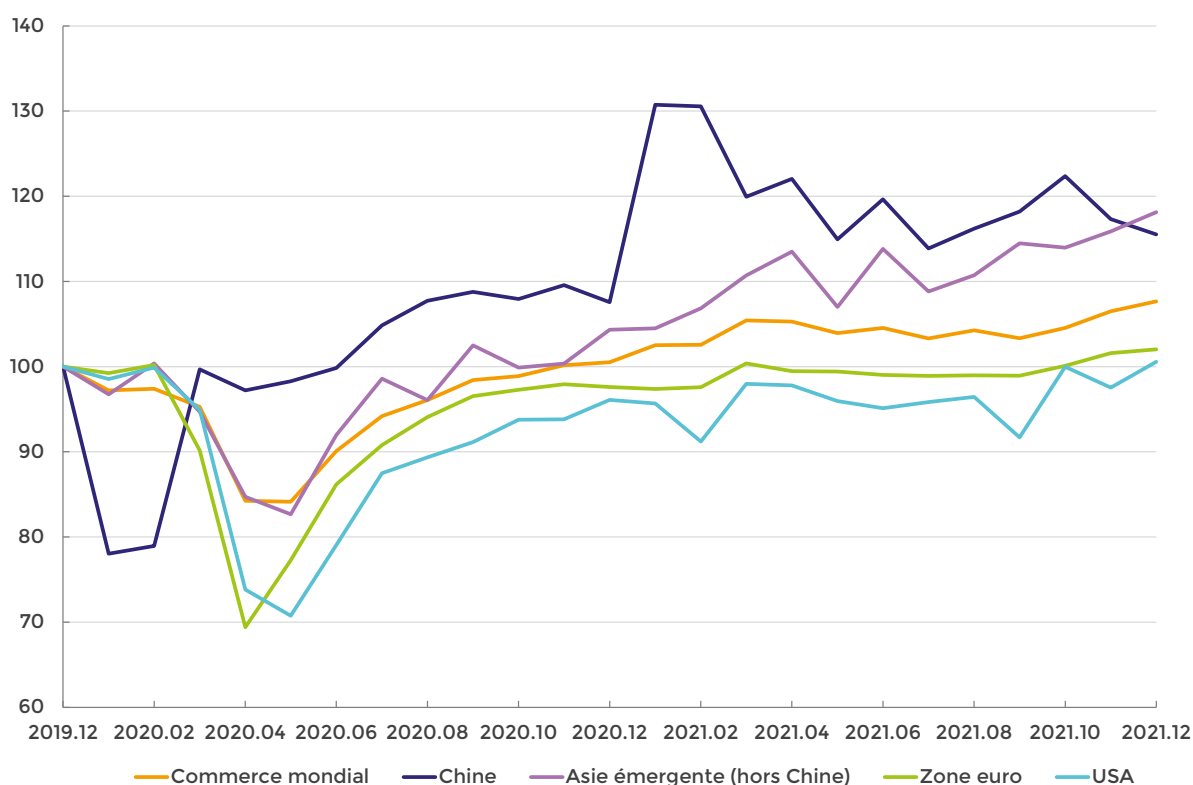
L'éclatement de la crise sanitaire à la fin du mois de février en Europe et aux États-Unis et les mesures drastiques mises en place par les autorités des différents pays pour tenter de juguler celle-ci

⁷⁷ La croissance des exportations de ce type de services, déjà spectaculaire sur la période 2009-2016 (+20% en moyenne par an), s'est globalement poursuivie depuis lors. Ces exportations enregistrent ainsi une croissance annuelle moyenne de +14% entre 2016 et 2019, affichant un montant supérieur à 6 milliards d'euros en fin de période.

ont provoqué une récession économique à l'échelle mondiale ; le PIB mondial s'est ainsi replié en moyenne à hauteur de -3% sur l'ensemble de l'année 2020 et aucune des grandes zones économiques n'a pu éviter un recul de l'activité au cours de cette année, mis à part la Chine (tableau 4.1), foyer initial de l'épidémie mais aussi source principale de résilience une fois le premier pic épidémique passé (voir infra).

Les activités de production et d'exportation ont en effet tout d'abord connu un coup d'arrêt spectaculaire en Chine dès janvier-février (graphique 4.4). Ensuite, lorsque l'épidémie a atteint la plupart des autres économies, la demande globale s'est tarie et de sérieuses entraves aux déplacements des biens et des personnes sont apparues, si bien que l'on assista à un véritable assèchement des échanges internationaux au printemps.

Graphique 4.4 – Évolution du commerce de marchandises pendant la crise sanitaire (données en volume, indices 2019 = 100)



Source : Centraal PlanBureau (Pays-Bas) – Calculs : IWEPS

En dépit de l'ampleur spectaculaire de la chute des échanges, le rebond a été également très rapide. Le commerce international a été soutenu initialement par la reprise précoce de l'activité en Chine, et dans son sillage au sein des autres économies asiatiques émergentes qui entretiennent des liens étroits avec celle-ci. En Zone euro et aux États-Unis, le blocage des activités exportatrices a été plus prononcé, tandis que la reprise économique s'est effectuée à un rythme plus lent. Les exportations y ont néanmoins retrouvé leur niveau d'avant crise dès la fin du premier trimestre de 2021, ce qui contraste avec l'épisode précédent de crise économique majeure ayant marqué les années 2008-2009. En effet, lors de cet épisode, le niveau des échanges de marchandises dans les économies occidentales était demeuré très faible durant de nombreux mois, dans un contexte notamment de progression particulièrement lente des investissements à l'échelle mondiale. Dans la phase de crise sanitaire, les entreprises ont eu besoin d'accroître très vite leur stock de capital, notamment sous la forme de matériel informatique pour équiper leur personnel en situation de télétravail forcé, tandis que les ménages ont transformé une partie de leur demande empêchée de certains services (loisirs,

voyages, horeca...) par une demande accrue de biens en tous genres (mobiliers de bureau et autres équipements domestiques, matériels IT...). Dans ce contexte, les activités industrielles ont globalement été très résilientes à l'échelle internationale durant la crise sanitaire, ce qui a pleinement profité aux économies émergentes asiatiques, considérées parfois comme les « ateliers du monde ». Ce constat est révélateur de la nature très particulière de cette crise, résultant d'un blocage des activités de production et de consommation à l'échelle internationale, certes fulgurant et d'ampleur sans précédent, mais qui n'en est pas moins demeuré transitoire.

En moyenne annuelle, la reprise économique a dès lors été relativement vive en 2021 à l'échelle mondiale, avec un rebond particulièrement prononcé des économies asiatiques, Chine en tête (tableau 4.1). Néanmoins, la plupart des économies européennes, dont certaines activités de services ont été longtemps en proie à des difficultés sur le plan sanitaire (horeca, événementiel, tourisme...), n'ont connu qu'un rebond partiel du niveau de leur activité par rapport à la lourde chute enregistrée en 2020.

Les exportations wallonnes de marchandises ont aussi très vite rebondi

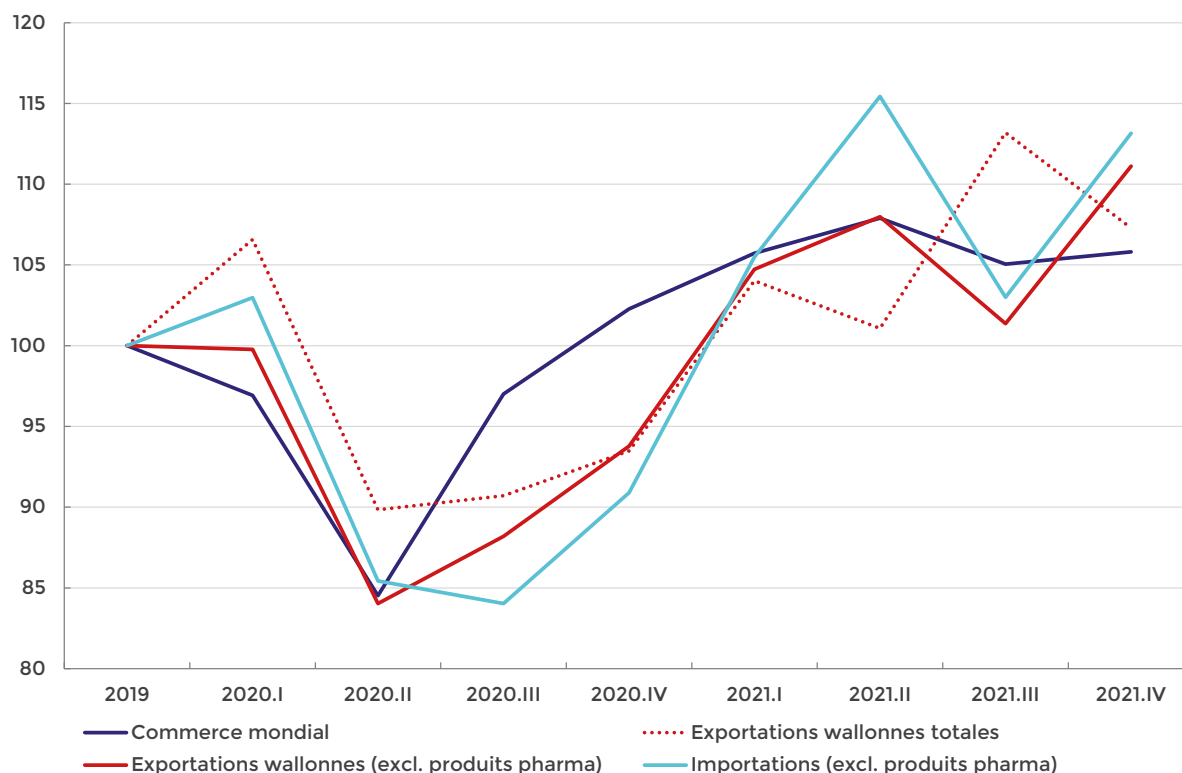
Dans le contexte international dépeint précédemment, les exportations wallonnes de marchandises ont fort logiquement affiché une contraction sévère lors du deuxième trimestre de 2020 (graphique 4.5). Elles ont toutefois entamé un vif rebond lors des mois d'été, profitant du redressement de la production industrielle en Zone euro qui s'est amorcé à la fin du printemps. Au niveau belge, il ressort ainsi des comptes nationaux que les exportations ont connu une croissance spectaculaire au troisième trimestre, de près de 10% en rythme trimestriel (après -14% au trimestre précédent).

En dépit d'une nouvelle aggravation sur le plan sanitaire en Europe à l'automne, le redressement des exportations wallonnes de marchandises s'est poursuivi au cours du dernier trimestre de l'année 2020, sans toutefois combler entièrement l'écart par rapport au niveau affiché un an plus tôt. Même si l'évolution favorable des exportations wallonnes en fin d'année 2020 tient en partie à des effets d'anticipation des entreprises en vue de la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne en janvier 2021 (encadré 4.1), elle reflète également les capacités d'adaptation remarquables du secteur industriel face aux conditions sanitaires à nouveau dégradées.

Si l'évolution des exportations de marchandises constatée endéans l'année 2020 en Wallonie est relativement conforme à ce qui a été observé au niveau belge, une évolution robuste des exportations wallonnes de produits pharmaceutiques jusqu'au premier trimestre de 2020 (graphique 4.5) procure un acquis de croissance plus favorable à la Wallonie⁷⁸. Dès lors, les exportations totales de la Wallonie se seraient contractées (en termes réels) sur l'ensemble de l'année 2020 à un rythme plus limité qu'au niveau belge (de l'ordre de -2,3% contre -5,5%).

⁷⁸ Au cours du mois de mars 2020, les exportations wallonnes de produits pharmaceutiques ont ainsi totalisé un montant de plus de 2 milliards d'euros, en augmentation de plus de 600 millions d'euros sur un an.

Graphique 4.5 – Évolution trimestrielle des exportations wallonnes de marchandises pendant la crise sanitaire (données en valeurs, hors exportations de gaz, indices 2019 = 100)



Source : Centraal PlanBureau, BNB – Calculs : IWEPS

Les importations wallonnes de marchandises se sont globalement comportées de façon similaire aux exportations, comme c'est traditionnellement le cas (voir section 4.3 infra). Sur l'ensemble de l'année 2020, nous estimons que les importations wallonnes totales (biens et services) se seraient contractées en termes réels de -3% (contre -5,9% au niveau belge).

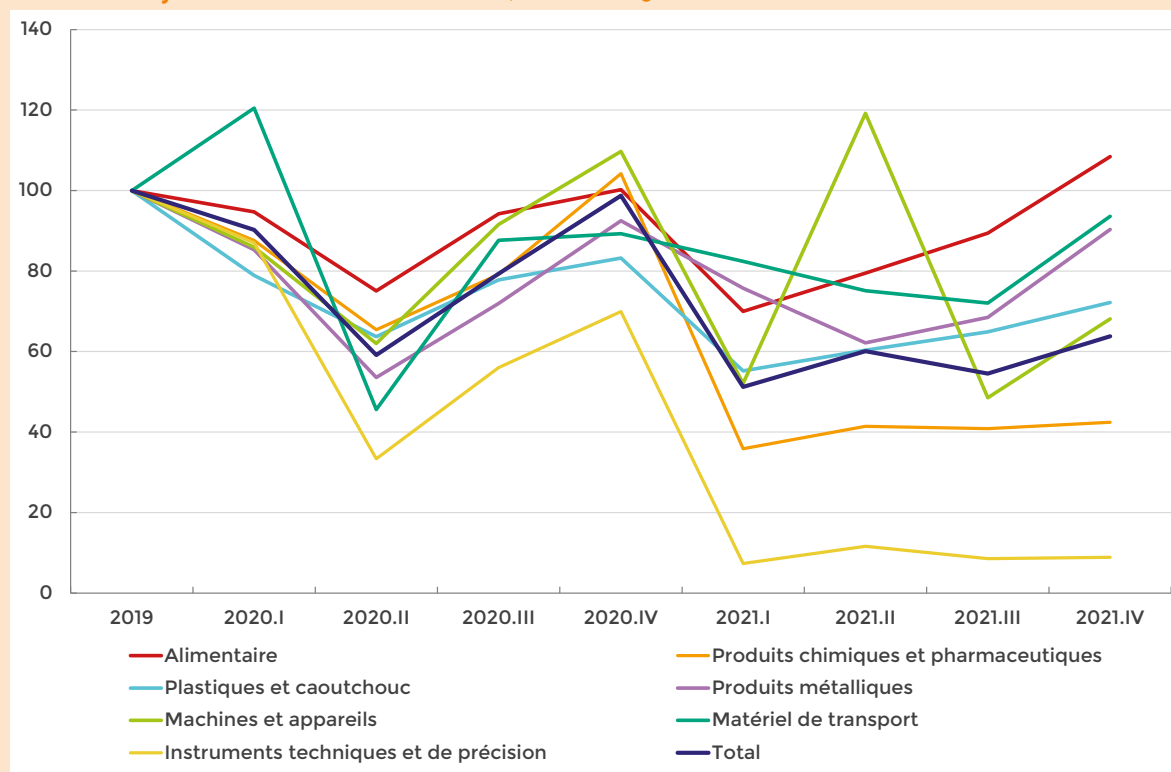
Encadré 4.1 Un effet du *Brexit* sur les exportations wallonnes ?

L'évolution des exportations wallonnes durant les derniers mois de l'année 2020 a vraisemblablement été influencée par un effet ponctuel lié à la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union européenne au 1^{er} janvier 2021. En effet, anticipant notamment des contrôles plus stricts aux frontières dès la sortie effective de l'Union, les entreprises britanniques semblent avoir pris les devants lors des derniers mois de l'année en constituant des stocks d'ampleur conséquente, ce qui a pu contribuer au renforcement du rythme de croissance des exportations wallonnes vers ce pays au dernier trimestre de l'année (voir graphique ci-dessous)⁷⁹. Étant donné que cette demande ponctuelle s'est tarie lors des premiers mois de l'année 2021, l'évolution des exportations wallonnes vers le Royaume-Uni a été mécaniquement plus limitée durant cette période. Notons que plus globalement, même si un accord commercial a été conclu avec le gouvernement britannique, écartant la menace d'une sortie désordonnée du pays de l'Union européenne et l'introduction immédiate de

⁷⁹ Ainsi, les exportations wallonnes de marchandises à destination du Royaume-Uni avaient retrouvé un niveau équivalent à celui observé avant la crise sanitaire (moyenne 2019), alors que les exportations totales de marchandises accusaient toujours un net déficit par rapport à la situation pré-crise.

droits de douane⁸⁰, les changements réglementaires introduits par la sortie du marché unique ne sont vraisemblablement pas restés sans effet sur les relations commerciales avec ce pays durant le reste de l'année 2021⁸¹.

Graphique E.4.1.1 : Évolution des exportations wallonnes des principales catégories de marchandises⁸² à destination du Royaume-Uni (données en valeurs, indices 2019 = 100)



Sources : BNB – Calculs : IWEPS

Ainsi, d'après Freeman *et al.* (2022), la sortie effective du Royaume-Uni de l'Union au début de l'année 2021 aurait induit en termes nets un recul de l'ordre de 25% des importations britanniques de produits européens. D'après les données de la BNB relatives au commerce de marchandises, le niveau des exportations wallonnes (en valeur) à destination de ce pays demeurerait en fin d'année 2021 près de 40% inférieur au niveau moyen qui avait été enregistré en 2019 (cf. graphique ci-dessus). Bien que le recul soit particulièrement marqué pour les produits chimiques et pharmaceutiques, traduisant potentiellement l'interruption d'un nombre très limité de transactions commerciales (certains contrats dans le domaine pharmaceutique portant sur des valeurs monétaires très élevées), la plupart des autres grandes catégories de biens accusent aussi un déficit significatif du niveau de leurs exportations en fin 2021, témoignant vraisemblablement d'un impact plus diffus du *Brexit* sur les relations commerciales entre la Wallonie et le Royaume-Uni.

⁸⁰ L'impact potentiel d'un scénario de ce type (dénommé « Hard Brexit ») sur l'économie wallonne a été estimé de manière *ex ante* à un niveau de l'ordre de -0,4 point de PIB (pour plus de détails, voir Scourneau, 2018).

⁸¹ En effet, comme le précisait la BNB en 2020 à propos du Brexit à venir : « des formalités douanières, des contrôles sanitaires et phytosanitaires ainsi que l'obligation de respecter les normes et standards, qui peuvent évoluer de manière différente dans les deux zones géographiques, vont être réintroduites, augmentant de la sorte les coûts des échanges entre les deux parties », BNB, Rapport annuel 2020, p. 53.

⁸² L'ensemble des catégories sélectionnées représentent au total près de 90% de la valeur totale des exportations wallonnes de marchandises à destination du Royaume-Uni.

La reprise des exportations s'est progressivement heurtée aux contraintes d'offre en 2021

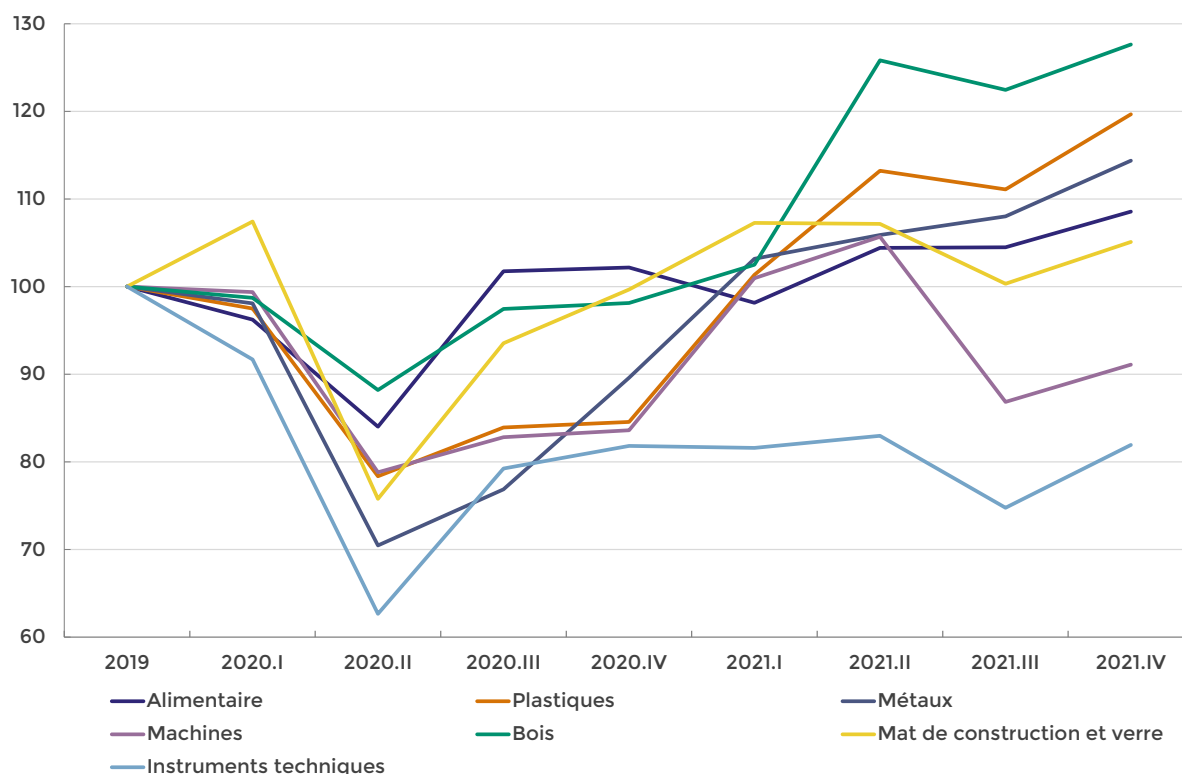
Le succès grandissant des campagnes de vaccination en Europe et aux États-Unis, ainsi que la levée progressive des différentes mesures sanitaires ont contribué à améliorer davantage les débouchés extérieurs des entreprises wallonnes dès les premiers mois de 2021. Si l'on excepte le secteur pharmaceutique qui a de nouveau affiché une évolution très erratique en cours d'année⁸³, la croissance des exportations de marchandises wallonnes s'est poursuivie au premier semestre de 2021 (graphique 4.5). À partir de l'été, le processus de reprise de l'économie mondiale s'est progressivement heurté à certaines contraintes d'offre, notamment liées aux aspects sanitaires qui ont à nouveau concerné certaines régions et/ou certains types d'activité à l'échelle mondiale. C'est en particulier le cas des économies émergentes asiatiques où de nouvelles contraintes sanitaires fortes ont pesé sur le rebond de la production, pénalisant sensiblement certaines chaînes de valeur internationales qui dépendent de biens intermédiaires spécifiques (semi-conducteurs notamment). Des contraintes logistiques par endroits dans l'acheminement des marchandises (pénurie de conteneurs) ont aussi constitué une entrave à un rebond plus franc des activités d'échange au niveau mondial. De manière générale, la vigueur de la reprise au niveau mondial a fait apparaître à partir de la mi-2021 une série de goulots d'étranglement, se matérialisant par un allongement des délais de livraison des marchandises au niveau international et un renchérissement généralisé des matières premières et des intrants, ce qui a posé des difficultés palpables pour les entreprises industrielles dans nos économies avancées. Dans ce contexte, le commerce de marchandises à l'échelle mondiale s'est tassé au cours du 3^e trimestre, avant de se stabiliser en fin d'année sous l'effet notamment d'un renforcement sensible de la demande d'importations en provenance des États-Unis⁸⁴.

Hormis le secteur pharmaceutique dont les évolutions répondent peu aux aléas de la conjoncture (cf. note de bas de page 83), les principaux secteurs wallons ont ainsi connu une baisse de régime au cours du 3^e trimestre de 2021 (graphique 4.6), avant de rebondir au dernier trimestre. Néanmoins, force est de constater que les différents secteurs industriels wallons n'étaient pas tous logés à la même enseigne en cette fin d'année 2021. En effet, bien que les exportations de la plupart des principales catégories de biens se situaient sensiblement au-delà des niveaux enregistrés en moyenne durant l'année 2019, certaines catégories de biens très spécifiques, telles que les instruments techniques et de précision (en grande majorité du matériel médical) et les machines-outils, peinaient à se redresser plus franchement, ce qui pouvait encore traduire la présence de certaines fragilités sectorielles héritées de la crise sanitaire.

⁸³ Ainsi, au deuxième trimestre de 2021, les exportations de ces produits (en valeur) ont régressé de -14% en Wallonie en rythme trimestriel, avant de rebondir de +52% lors du trimestre suivant. Étant donné le poids très élevé de ces produits dans le total des marchandises exportées par la région (de l'ordre de 35% en moyenne en 2020), ceci influence sensiblement le profil de croissance des exportations totales. Le graphique 4.5 propose dès lors des séries d'exportations et d'importations wallonnes de marchandises desquelles le commerce de produits pharmaceutiques a été retranché.

⁸⁴ D'après l'OCDE, la croissance trimestrielle des importations de marchandises des pays du G20 (données en valeur) serait ainsi retombée à +0,9% au 3^e trimestre, après avoir affiché +6,7% au trimestre précédent. Au dernier trimestre de 2021, la croissance aurait à nouveau rebondi sensiblement, affichant +5%, avec une accélération notable de la demande d'importation des États-Unis (+6%), même si ce rebond peut traduire en partie certains effets de valorisation dans un contexte de poussée inflationniste. Voir OCDE, Communiqué de Presse du 24 février 2022, *G20 Statistiques du commerce international*, disponible en ligne : <https://www.oecd.org/fr/sdd/stats-echanges/International-trade-statistics-Q4-2021-Fr.pdf>.

Graphique 4.6 – Évolution trimestrielle des exportations wallonnes des principales catégories de marchandises (données en valeur, indices 2019 = 100)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

D'après nos estimations, sur l'ensemble de l'année 2021, les exportations wallonnes totales (biens et services) auraient malgré tout enregistré une croissance relativement forte, de +5,6% en termes réels, tandis que les importations auraient rebondi à hauteur de +5,9%. Notons qu'au niveau belge, la croissance plus élevée des échanges extérieurs (avec une croissance des exportations et des importations de respectivement +9,2% et +8,5%) est en grande partie liée aux activités de production et d'exportation de vaccins par la filiale d'une grande firme pharmaceutique installée sur le territoire flamand.

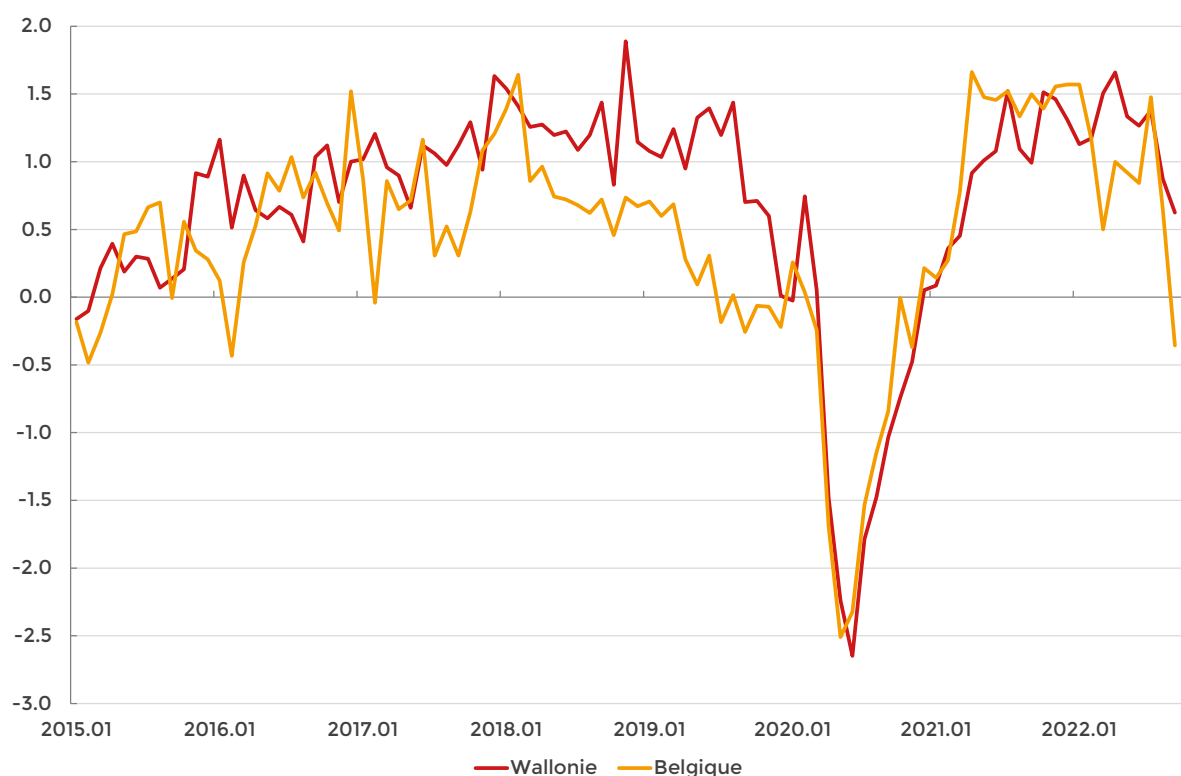
Les perspectives pour les exportations se sont assombries en cours d'année 2022

Les résultats des enquêtes d'opinion menées par la BNB témoignaient globalement d'un certain optimisme présent dans l'industrie domestique en deuxième partie d'année 2021 et jusqu'à l'entame de l'année 2022 (graphique 4.7) ; l'appréciation générale du carnet de commandes à l'exportation flirtait alors avec des niveaux comparables à ceux observés durant la période 2017-2018, relativement porteur pour les échanges internationaux.

Néanmoins, une dégradation des perspectives s'est matérialisée à partir du printemps 2022 en raison des répercussions de plus en plus palpables de la guerre en Ukraine sur les conditions conjoncturelles internationales et la dynamique des échanges commerciaux. En effet, de nouvelles perturbations des chaînes de valeur ainsi qu'un très net renchérissement de certaines matières premières, en particulier les produits énergétiques, ont ralenti sensiblement la progression de l'activité industrielle en Europe. Lors de l'établissement de nos prévisions économiques pour la Wallonie en mars 2022 (IWEPS, 2022), un ralentissement sensible des exportations wallonnes était attendu au second trimestre, après un bon début d'année. Ensuite, nous envisagions un rebond progressif en deuxième partie d'année, dans un contexte d'apaisement progressif de la crise énergétique et des tensions inflationnistes qui y sont liées.

Les données de la comptabilité nationale trimestrielle tendent à valider ce scénario pour l'évolution des exportations belges au cours du premier semestre de cette année, puisqu'après une progression solide au premier trimestre (+1,2%), les exportations auraient reculé au second (-0,6%). Néanmoins, la dégradation conjoncturelle internationale s'est plutôt accentuée en cours d'année, sous l'effet notamment d'une nouvelle poussée de fièvre sur le plan énergétique lors de l'été, de sorte que les exportations wallonnes ne devraient pas rebondir en deuxième partie d'année. Les carnets de commandes à l'exportation, qui demeuraient encore relativement bien garnis jusqu'à l'approche de l'été tant en Wallonie qu'en Belgique (graphique 4.7), se sont ainsi franchement repliés lors des mois d'août et septembre. Les perspectives de débouchés semblent en effet à présent beaucoup plus limitées pour nos entreprises domestiques. Les dernières perspectives économiques établies par l'OCDE font ainsi état d'un recul probable à court terme de l'activité économique chez nos principaux partenaires commerciaux⁸⁵, de sorte que la demande potentielle adressée à nos entreprises pourrait afficher une croissance nulle en moyenne sur l'ensemble de l'an prochain.

Graphique 4.7 – Appréciation du carnet de commandes à l'exportation dans l'industrie manufacturière (soldes de réponses, moyennes centrées réduites, données corrigées des variations saisonnières)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

En outre, l'industrie wallonne (et belge en général) pourrait également commencer à souffrir à l'avenir de la répercussion progressive du choc énergétique sur les coûts salariaux, à travers le mécanisme d'indexation automatique des salaires. La compétitivité-coût des industriels domestiques, qui est un facteur déterminant des performances à l'exportation (cf. encadré 4.2 infra) serait sensiblement affectée si l'ajustement des salaires au coût de la vie était de moindre ampleur au sein des autres pays de la Zone euro. Notons cependant que, même si dans les autres économies européennes les salaires ne sont pas indexés automatiquement comme en Belgique, les négociations régulières

⁸⁵ D'après les projections de septembre dernier de l'OCDE (2022), la croissance économique serait d'à peine +0,3% en 2023, avec une récession anticipée en Allemagne (-0,7%) et une croissance légèrement plus élevée que la moyenne en France (+0,6%).

entre les représentants des travailleurs et des employeurs devraient malgré tout déboucher sur des ajustements conséquents des salaires en vue de préserver en partie le pouvoir d'achat des ménages, malmené par la crise énergétique. Il semblerait ainsi que depuis le début de cette année 2022, une hausse sensible des salaires négociés se soit enclenchée dans le secteur privé chez nos principaux partenaires commerciaux, en particulier en France et en Allemagne⁸⁶.

4.2 LES DÉTERMINANTS DES EXPORTATIONS

L'évolution récente des exportations wallonnes est conforme à la demande potentielle

Comme illustré précédemment, la croissance moyenne des exportations wallonnes est apparue parfaitement conforme à celle des marchés potentiels de la région durant la période d'expansion économique de 2014 à 2019. Une évolution similaire avait déjà été constatée lors de la phase d'expansion précédente, au début des années 2000 (tableau 4.2), si bien que l'indicateur de marchés potentiels apparaît comme le principal facteur explicatif des exportations domestiques sur longue période (encadré 4.2).

En moyenne, lors de la période marquée par la crise sanitaire (2020-2021), les exportations wallonnes ont néanmoins progressé plus rapidement que la demande potentielle, ce qui tient en partie à l'évolution globalement favorable des exportations de produits pharmaceutiques sur ces deux années mais reflète aussi vraisemblablement la composition spécifique des exportations wallonnes de services qui a permis une relative résilience durant la crise. En effet, alors que la demande d'importation de nos partenaires au cours de ces deux années a été fortement freinée par le niveau faible des voyages internationaux, ce facteur a relativement peu influencé les exportations globales de la Wallonie (ainsi que de la Belgique)⁸⁷.

Cet épisode récent de crise contraste dès lors sensiblement par rapport à la situation observée lors de la période précédente de crise (2009-2013), lorsque la part de marché wallonne à l'exportation avait accusé un recul conséquent (tableau 4.2), dans un contexte globalement marqué par une dégradation sensible de la compétitivité-coût de l'industrie domestique (voir infra).

Tableau 4.2. Évolution moyenne par sous-période du commerce international, des marchés potentiels de la Wallonie et des exportations wallonnes (croissance annuelle moyenne en %)

	2001-2008	2009-2013	2014-2019	2020-2021
Commerce international	7,0	6,5	3,2	0,3
Marchés potentiels	5,1	4,7	3,9	-0,6
Exportations wallonnes	5,2	0,1	4,0	1,6

Source : ICN, FMI - Calculs : IWEPS

⁸⁶ D'après la BNB (2022b, p.78), les salaires négociés en Allemagne auraient progressé à un rythme annuel de 4% au cours du premier trimestre de 2022, tandis que dans la plupart des branches industrielles en France, les salaires augmenteraient en 2022 à un rythme de l'ordre de 2,5 à 3,5% en moyenne.

⁸⁷ Ainsi, en 2020 en dépit du fort recul de la demande internationale de services, en particulier ceux liés au tourisme, les exportations de services de la Wallonie n'ont diminué que de 4%. En 2021, la demande internationale pour ce type de services est demeurée très contenue, pesant globalement sur l'évolution de la demande d'importations de nos partenaires commerciaux.

Amélioration progressive de la compétitivité-coût de l'industrie wallonne

Au-delà de la progression des débouchés, le comportement des exportations est en effet aussi influencé dans une certaine mesure par le niveau de compétitivité de l'industrie domestique par rapport aux principaux concurrents sur les marchés extérieurs. Pour jauger de l'état de la compétitivité d'une économie, les économistes distinguent généralement deux types d'indicateurs ; les indicateurs de compétitivité-prix (ou coût) et les indicateurs de compétitivité « hors prix ».

On considère que les indicateurs de prix et/ou de coût possèdent globalement un pouvoir prédictif pour les évolutions des échanges commerciaux des produits dont le contenu technologique est relativement faible et/ou dont le degré de différenciation est plus limité. Parmi ces indicateurs, une attention particulière est souvent portée à l'évolution des coûts salariaux car il s'agit de la principale source de différence potentielle d'évolution des coûts de production entre les entreprises situées dans des entités géographiques différentes (régions ou pays). En effet, de manière générale dans nos économies occidentales, les coûts du capital et de l'énergie affichent habituellement⁸⁸ une plus grande homogénéité parmi les différentes entités.

Le coût salarial unitaire est ainsi un indicateur souvent comparé au niveau international. Celui-ci est construit en rapportant la rémunération moyenne (en valeur) par salarié à la productivité moyenne du travail (en volume). Il s'agit en quelque sorte d'une mesure du coût moyen du travail par unité de valeur ajoutée produite. La croissance cumulée sur 3 ans des coûts unitaires du travail dans l'ensemble de l'économie figure notamment parmi les dix indicateurs retenus par la Commission européenne pour l'élaboration de son « MIP Scoreboard⁸⁹ », créé au lendemain de la crise économique et financière de 2008-2009 afin de surveiller l'émergence de déséquilibres macroéconomiques parmi les économies européennes⁹⁰.

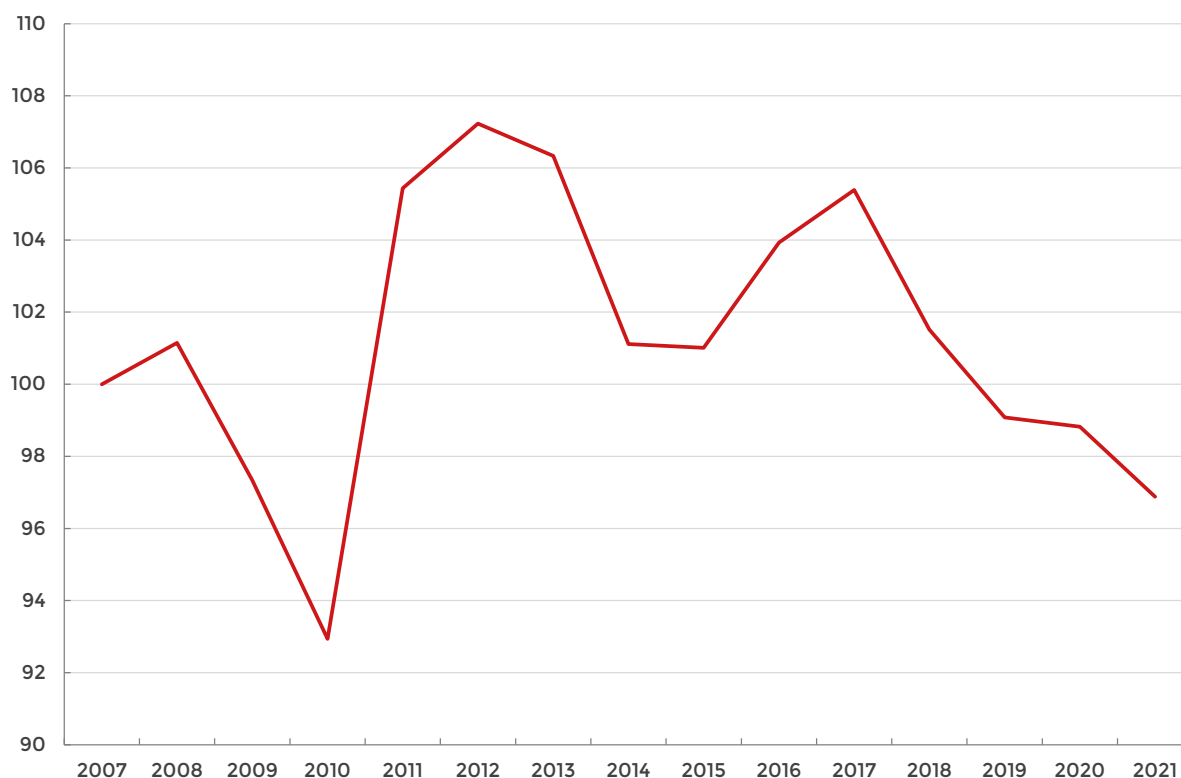
Dans cette section, nous nous écartons légèrement de cette définition pour nous concentrer plus particulièrement sur l'évolution des coûts salariaux unitaires au sein du secteur industriel wallon qui concentre traditionnellement la majeure partie des exportations internationales. L'indicateur est construit en rapportant les rémunérations des salariés à la valeur ajoutée du secteur. La comparaison est réalisée par rapport à l'évolution observée en moyenne au sein de la Zone euro, soit là où se trouvent les principaux partenaires commerciaux de la Wallonie. Globalement, il apparaît que le maintien des parts de marché à l'exportation de la Wallonie lors des dernières années s'inscrit dans un contexte de maîtrise des coûts unitaires du travail relatifs dans l'industrie domestique depuis 2013 (graphique 4.8).

⁸⁸ Notons que la crise énergétique récente pourrait largement remettre en question ce principe, étant donné les restrictions possibles d'accès à certaines sources d'énergie (gaz) pour certains acteurs ainsi que la forte divergence de prix au niveau international pour une même source d'énergie.

⁸⁹ Macroeconomic Imbalances Procedure.

⁹⁰ Les résultats du calcul de cet indicateur pour l'économie wallonne font l'objet d'une analyse dans une publication récurrente sur le site de l'IWEPS. Pour plus de détails, voir : <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/variation-cout-salarial-unitaire/>

Graphique 4.8 – Évolution des coûts unitaires du travail relatifs de l'industrie wallonne par rapport à la moyenne de la Zone euro (indice 2007 = 100)



Source : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP (2022), Eurostat – Calculs : IWEPS

En effet, alors qu'une très nette dégradation de cet indicateur avait été observée lors de la période 2008-2013, marquée par les crises successives, les coûts sont restés beaucoup plus stables depuis lors dans une perspective européenne, ce qui a vraisemblablement constitué un facteur de soutien à la croissance des exportations wallonnes (cf. encadré 4.2). En tenant compte des subventions salariales dont bénéficient les firmes domestiques, en progression depuis la crise de 2008, l'évolution des coûts salariaux dans l'industrie domestique semble encore légèrement plus favorable au cours des dernières années. Notons néanmoins que la plupart des autres pays appliquent également ce genre de mesures de réduction des coûts. Toutefois, par manque d'information statistique pertinente, le calcul d'un indicateur de ce type au niveau européen n'a pas pu être effectué.

Par ailleurs, notons que l'évolution des indicateurs de coûts salariaux a été fortement influencée durant la période 2020-2021 par l'ampleur du recours des entreprises aux dispositifs publics de rétention de l'emploi mis en place au niveau international (chômage temporaire en Belgique). En effet, d'un point de vue statistique le recours à ces mesures publiques réduit (temporairement) le coût de la main-d'œuvre pour les entreprises. Étant donné que l'intensité du recours à ce type de mesure de la part des entreprises ainsi que la manière de comptabiliser ce phénomène dans les statistiques officielles ont pu varier d'un pays à l'autre, l'interprétation des indicateurs et surtout leur comparaison internationale sur la période récente sont à effectuer avec prudence.

Encadré 4.2 Quels sont les facteurs explicatifs des exportations wallonnes ?

L'analyse des évolutions moyennes par période (tableau 4.2) met en évidence que la progression de la demande potentielle et celle des exportations wallonnes sont étroitement liées. En outre, l'amélioration de la compétitivité-coût de l'industrie domestique à partir de 2013 a vraisemblablement joué un rôle dans la stabilisation des parts de marché des exportateurs wallons lors des dernières années. À l'aide d'outils économétriques traditionnels, il est possible d'objectiver et de quantifier (statistiquement) l'intensité de la relation existant entre les exportations wallonnes et ces différentes variables (demande extérieure et coûts relatifs).

Dans le but de caractériser cette relation, nous avons recours à un modèle économétrique dit « à correction d'erreur » (*Error Correction Model, ECM*). Ce type de modèle permet notamment de tenir compte de l'existence d'une relation de long terme entre les variables (relation de « co-intégration »), ainsi que d'un mécanisme qui pousse de manière progressive la variable expliquée (les exportations wallonnes) vers sa valeur théorique déterminée par le niveau des variables explicatives identifiées. Dans un premier temps, une relation de co-intégration très nette a pu être identifiée sur la période 1995-2021 entre les exportations, d'une part, et les marchés potentiels ainsi que le coût unitaire relatif, d'autre part. Dans un second temps, nous avons estimé un modèle dynamique (ECM), selon la méthode proposée par Banerjee et al. (1986). Dans ce modèle, la croissance de la variable d'intérêt est expliquée par le niveau observé (à la période passée) des variables qui forment la relation de co-intégration, telle qu'identifiée lors de la première étape, ainsi que par la croissance actuelle et passée des différentes variables explicatives.

La croissance des exportations wallonnes est ainsi expliquée par le niveau observé à la période précédente des exportations, des marchés potentiels et de la compétitivité-coût (les variables formant la relation de co-intégration estimée précédemment), ainsi que par la croissance contemporaine et passée des marchés potentiels et de l'indicateur de compétitivité-coût. Le retard maximal imposé aux variables explicatives est d'une période afin de maintenir un degré de liberté suffisant. Partant du modèle général incluant le maximum de variables explicatives, nous avons procédé à la recherche du modèle le plus parcimonieux en nous basant sur les résultats des tests traditionnels de significativité (test de Student) pour sélectionner les variables pertinentes. Le modèle final qui résulte de cette procédure ainsi que les résultats de son estimation par la méthode des moindres carrés ordinaires se présentent de la manière suivante :

$$d\ln(\text{Export}_t) = \alpha - \lambda * \ln(\text{Export})_{t-1} - \lambda * \theta * \ln(\text{Marchés})_{t-1} - \lambda * \gamma * \ln(\text{Comp})_{t-1} + b * d\ln(\text{Marchés})_t + \delta * d\ln(\text{Comp})_t + \varepsilon_t$$

où les paramètres estimés prennent les valeurs (les t-stats sont entre parenthèses) :

- λ : 0.50 (-3.05)
- $\lambda * \theta$: 0.39 (3.04)
- $\lambda * \gamma$: 0.43 (2.84)
- b : 0.63 (5.74)
- δ : 0.34 (2.27)

Période d'estimation : 1996-2021 ; R^2 : 0.78 ; test d'hétéroscédasticité de White : 1.12 (p-valeur : 0.38) ; test d'autocorrélation de Durbin-Watson : 2.16 (valeur critique : 3.10)

Les tests usuels (normalité des résidus, autocorrélation et hétéroscédasticité) n'indiquent pas de problème majeur de spécification du modèle, tandis que le pouvoir explicatif est assez bon (coefficient de détermination de l'ordre de 0.8).

Le coefficient d'ajustement des exportations par rapport au déséquilibre dans la relation de long terme est de 0.5, ce qui signifie que la moitié du déséquilibre éventuel entre les exportations et leur valeur théorique est corrigé immédiatement dans la période ultérieure ($t+1$)⁹¹.

⁹¹ Avec un tel rythme de résorption du déséquilibre, l'erreur résiduelle au bout de 4 années ne représente plus que 6% de sa valeur initiale.

L'élasticité à long terme des exportations par rapport à la demande que l'on peut déduire des résultats est estimée à 0.8 (0.39/0.5), soit une valeur assez proche de l'élasticité de court terme (0.6). Dès lors, à la suite d'une variation des marchés potentiels, la réaction des exportations wallonnes est relativement rapide. L'élasticité à long terme des exportations par rapport à la compétitivité-coût est estimée à 0.86, signifiant qu'une augmentation permanente des coûts salariaux dans l'industrie domestique de 10% occasionnera (en l'absence de hausse semblable dans les autres pays européens) une baisse à long terme des exportations wallonnes de l'ordre de 8 à 9%. L'élasticité à court terme est sensiblement plus faible (0.34) que celle à long terme, de sorte que l'adaptation des exportations à une variation de la compétitivité s'effectue relativement plus lentement que l'adaptation face à de nouvelles conditions de la demande extérieure.

Évolution contrastée des indicateurs de compétitivité « hors prix »

D'un autre côté, la littérature économique empirique tend à indiquer que pour les entreprises (ou les secteurs) produisant des biens dont le contenu technologique est relativement élevé, l'évolution du prix n'est probablement pas le facteur le plus déterminant pour les performances à l'export. Dans ce cas en effet, des facteurs de compétitivité dite « hors prix », tels que la qualité des produits ou leur réputation, sont davantage déterminants. Ce concept revêt un aspect multidimensionnel ; il ne se mesure pas à l'aune d'une statistique particulière bien définie. Néanmoins, on considère généralement que certaines caractéristiques structurelles mesurables de l'économie, telles que le niveau de compétence de la main d'œuvre, les investissements consentis en R&D au sein de l'économie, ou encore le degré d'innovation des entreprises sont des déterminants essentiels de cette compétitivité « hors prix ». Dès lors il est habituel de construire une sorte de tableau de bord reprenant de manière synthétique quelques indicateurs parmi les plus pertinents et de les mettre en perspective avec ceux des principales économies concurrentes sur les marchés extérieurs afin de jauger de cette compétitivité « hors prix ».

Les forces et faiblesses de la Wallonie dans les différents domaines précités (compétence de la main d'œuvre, niveau des dépenses de R&D et des efforts d'innovation) sont régulièrement documentées (pour une analyse récente, voir notamment CESE, 2020) ; en dépit de la légère amélioration de l'un ou l'autre indicateur, la plupart d'entre eux sont dans l'ensemble relativement stables au cours du temps et amènent à dresser un constat plutôt mitigé de la compétitivité « hors prix » de la Wallonie.

Ainsi, en termes de compétences globales de la main d'œuvre, la Wallonie est historiquement bien positionnée dans une perspective européenne avec une part très élevée de personnes disposant d'un diplôme du supérieur (tableau 4.3). Néanmoins, l'orientation des étudiants dans les matières scientifiques et techniques (STEM), considérées comme les plus favorables à la croissance de la productivité et à la compétitivité de l'économie, demeure trop faible, même si un léger progrès a pu s'opérer au cours des dernières années (le taux passant ainsi de 11,7% en 2008 à 14,7% en 2017 en communauté française). En outre, même si elle a eu tendance à s'améliorer au cours du temps, la participation de la population wallonne à la formation continue reste faible dans une perspective belge et européenne (tableau 4.3)

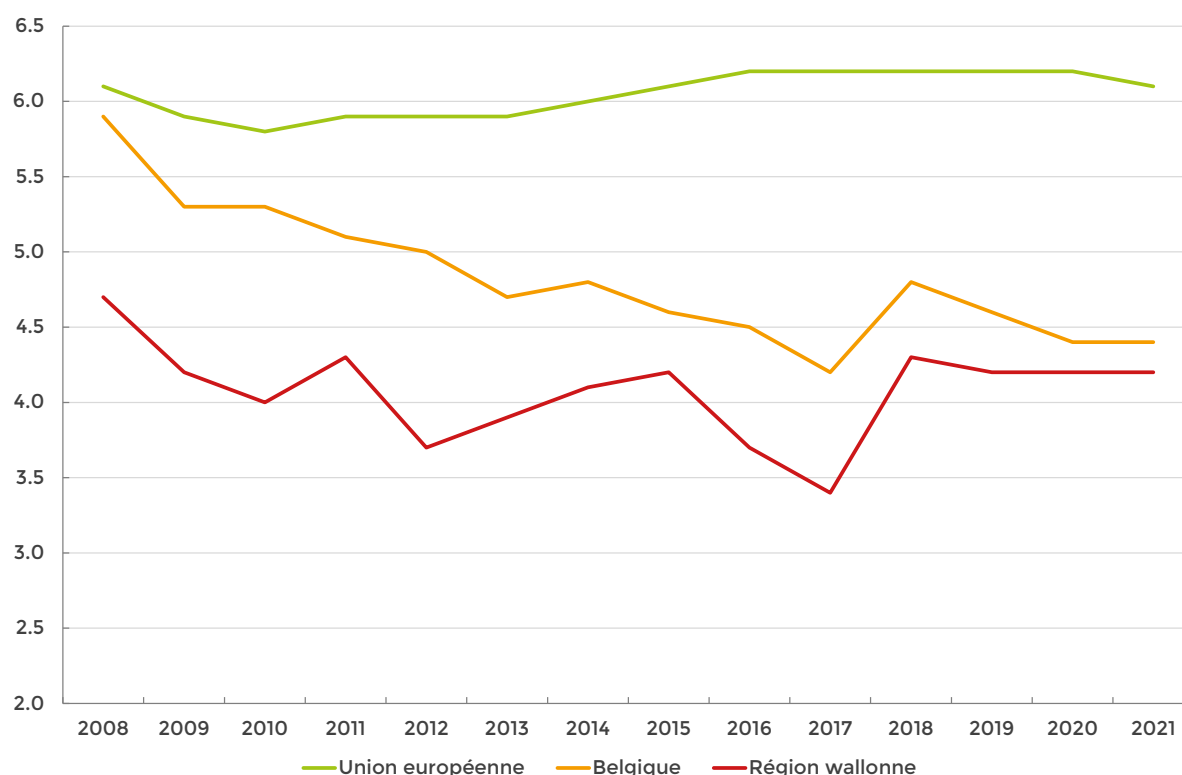
Tableau 4.3 – Principaux indicateurs de l'écosystème d'innovation de la Wallonie dans une perspective belge et européenne

	Wallonie	Belgique	UE-27
Part de la population avec un diplôme du supérieur, 2021	41,3	44,9	33,4
Part des nouveaux diplômés dans les matières STEM, 2017 (% du total des diplômés du supérieur)	14,1	16,7	25,8
Participation de la population active à la formation continue, 2021	7,5	10,2	10,8
Dépenses de R&D en % du PIB, 2020 (prévision Belspo)	3,5	3,5	2,3
Part des entreprises innovantes, 2020	63	71	53

Source : Eurostat (SILC et CIS) - Calculs : IWEPS

Le niveau très élevé des dépenses de R&D en % du PIB dans une perspective européenne (ceci valant pour la Belgique dans son ensemble), qui ne se dément pas au fil des années (tableau 4.3), est souvent cité comme un atout de la région. Néanmoins, l'évolution très dynamique de ce type de dépenses consenties par les entreprises privées en Wallonie n'a toujours pas trouvé écho jusqu'ici auprès des pouvoirs publics (CESE, 2020).

Graphique 4.9 – Évolution de l'emploi dans l'industrie de moyenne et de haute technologie (en % de l'emploi total)



Source : Eurostat - Calculs : IWEPS

En termes de résultats des efforts effectués dans le domaine de la recherche, les dernières enquêtes CIS témoignent toujours d'un taux d'innovation relativement élevé des entreprises wallonnes (63%) dans une perspective européenne (53%). En outre, bien que le taux d'innovation soit surtout particulièrement élevé pour les entreprises de grande taille en Wallonie (avec un taux de 86% pour les entreprises de plus de 250 employés), les taux d'innovation des catégories d'entreprises moyennes (50 à 249 employés) et petites (10 à 49 employés) sont aussi sensiblement plus élevés que la moyenne européenne⁹². Mais d'un autre côté, la part de l'emploi dans les secteurs industriels de haute et de moyenne technologie, soit une des principales finalités des efforts de recherche et d'innovation, demeure largement en retrait de la moyenne européenne (graphique 4.9).

En se référant au concept de « destruction créatrice », la dynamique entrepreneuriale au sein de la région est un autre déterminant essentiel de la compétitivité. En effet, le processus par lequel les entreprises les moins productives disparaissent au fil du temps pour laisser la place à de nouvelles entreprises, généralement plus petites et affichant une croissance plus dynamique (*start-ups*), est bénéfique pour la productivité globale de l'économie. Ainsi, les jeunes entreprises ont notamment tendance à innover davantage, afin de se forger une place sur le marché. En outre, l'arrivée de ces nouvelles firmes sur le marché pousse les entreprises déjà présentes à innover également, que ce soit via de nouveaux produits ou de nouveaux processus de production, pour pouvoir demeurer compétitives.

Or, après une phase d'évolution très peu favorable durant la période 2008-2013 marquée par les crises successives, les créations nettes d'entreprises semblent s'être relevées sensiblement à partir de 2016 en Wallonie, à l'image de ce qui est constaté plus globalement en Belgique⁹³. Néanmoins, cette amélioration de la création nette d'entreprises tient essentiellement en une diminution des disparitions d'entreprises sur la période 2017-2020 par rapport aux années antérieures, tandis que le taux de création est demeuré beaucoup plus stable dans le temps.

Enfin, étant donné les mutations en cours sur le plan géopolitique au niveau international, la sécurité d'approvisionnement des intrants nécessaires aux processus industriels, que ceux-ci soient de nature énergétique ou autre, a tendance à devenir un facteur clé de la position compétitive d'une économie. En effet, les entreprises au sein des régions et/ou pays qui parviennent à diversifier suffisamment leurs sources d'approvisionnement semblent disposer à présent d'une longueur d'avance par rapport à leurs concurrents sur la scène internationale. C'est dans ce contexte que la section 4.4 ci-après proposera une analyse originale de la dépendance stratégique de la Région selon une méthodologie développée initialement au niveau européen par les services de la Commission européenne.

4.3 LES IMPORTATIONS INTERNATIONALES

Les importations sont fortement imbriquées aux exportations internationales

De manière générale, au cours de 25 dernières années, les importations wallonnes⁹⁴ ont eu tendance à afficher une évolution fort proche de celle des exportations, ce qui résulte de la participation étroite des firmes wallonnes aux chaînes de valeur internationales (graphique 4.10). Les 5 dernières années

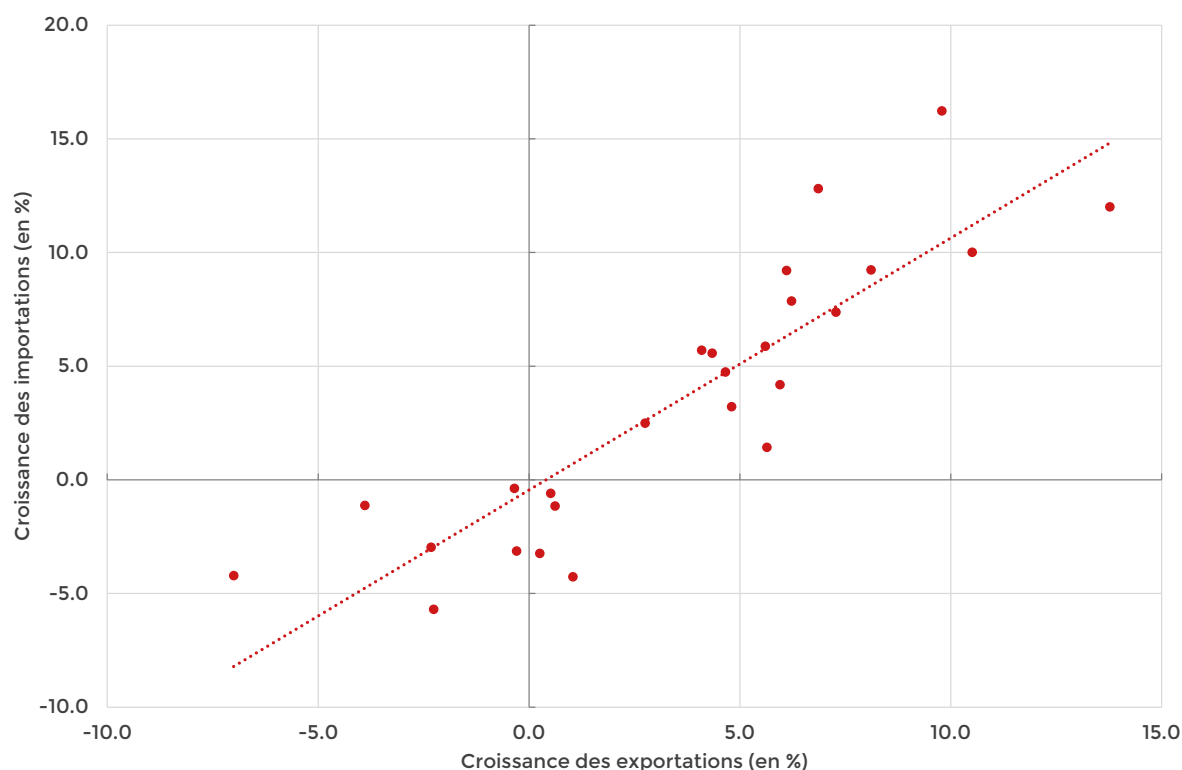
⁹² Pour plus de détails, voir : <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/entreprises-innovantes-nombre-total-dentreprises/>

⁹³ Pour plus de détails, voir : <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/creations-nettes-dentreprises/>

⁹⁴ Cette section s'intéresse uniquement aux importations de la Wallonie en provenance d'un pays tiers (importations internationales). Par manque d'information statistique suffisante (il n'existe pas de séries temporelles de ce type), on néglige ainsi complètement les flux d'importation de la région en provenance des autres régions belges (soit les importations interrégionales). Or, signalons que les estimations ponctuelles qui sont réalisées, notamment dans le cadre de l'élaboration des tableaux entrées-sorties interrégionaux (cf. encadré 3.1), font état d'une valeur très élevée de ces flux de biens et services en provenance de Flandre et de Bruxelles (de l'ordre de 54 milliards d'euros en 2015).

ont confirmé cette régularité statistique (graphique 4.11), hormis lors de l'année 2019 lorsque la croissance des exportations a revêtu en partie un caractère exceptionnel (voir supra).

Graphique 4.10 – Évolution des exportations et des importations wallonnes totales en volume sur la période 1995-2021 (croissance annuelle en %)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

Notons qu'en 2020, la contraction relativement plus sévère des importations s'inscrit dans un contexte marqué par le repli très sensible de la demande intérieure wallonne, et ce, en dépit d'une augmentation spectaculaire de la demande des agents domestiques pour des produits financiers et d'assurance (+1,2 milliard en un an). En 2021, les importations ont rebondi dans une proportion semblable à celle des exportations, étant donné le rebond généralisé de la demande, tant interne qu'externe.

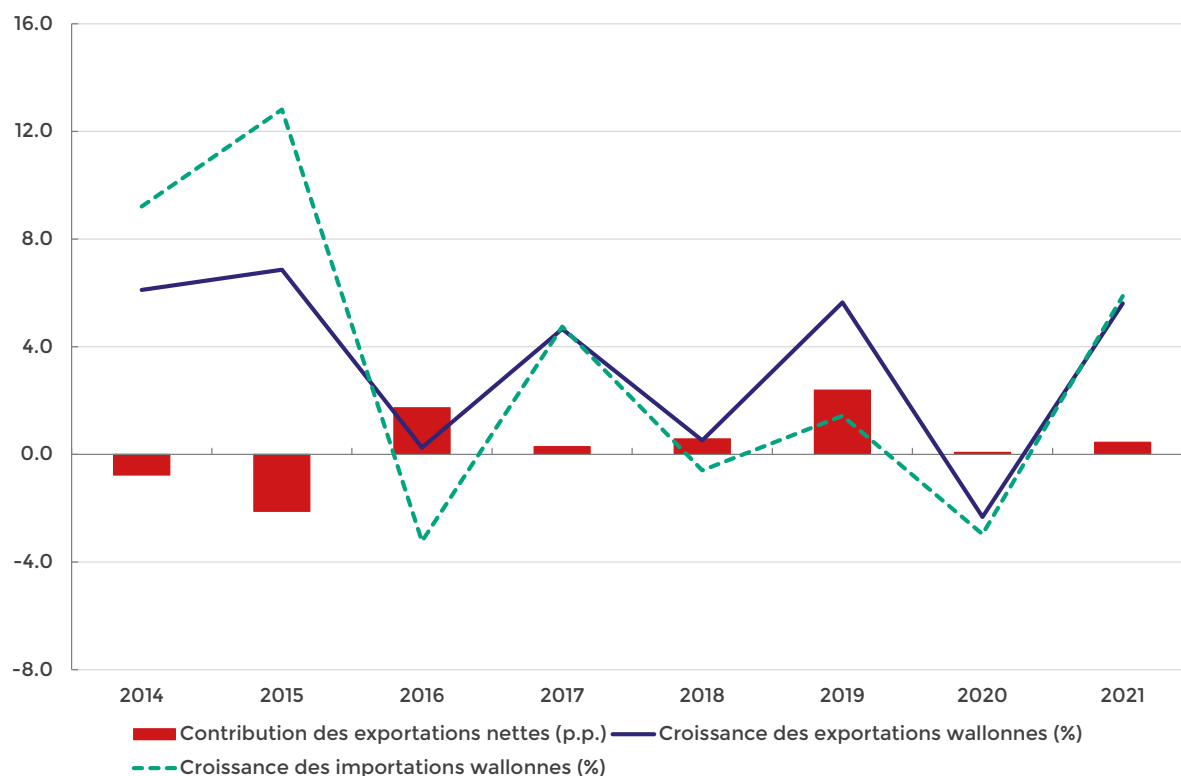
D'après les comptes régionaux, les importations wallonnes totales ont atteint un maximum historique de 50,5 milliards d'euros en 2019, avant de chuter à 48 milliards en 2020 (dernière donnée disponible). En moyenne, sur la période 2017-2019, les importations de biens ont représenté près de deux tiers du total, pour un tiers aux importations de services, soit un poids des biens légèrement inférieur à la moyenne observée au niveau belge⁹⁵.

Hormis en début de période (2014-2015), lorsque des achats de brevets d'une ampleur exceptionnelle ont été effectués à l'étranger (soit des importations de services) par le secteur pharmaceutique wallon (cf. section 3.3), la période récente se caractérise par une contribution positive des exportations nettes au PIB wallon (graphique 4.11), ce qui est généralement le cas étant donné le large surplus structurel affiché par la balance commerciale de la région vis-à-vis de l'étranger⁹⁶.

⁹⁵ La répartition au niveau belge sur cette période étant de 72% pour les biens et 28% pour les services.

⁹⁶ Ainsi les exportations wallonnes totales ont atteint un maximum de 61,2 milliards d'euros en 2019. Étant donné le surplus commercial substantiel, une croissance positive identique des exportations et des importations se traduit mécaniquement par une contribution nette largement positive du solde commercial. Notons en revanche qu'au niveau interrégional, la Wallonie

Graphique 4.11. Évolution des exportations, des importations et de la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB en Wallonie (taux de croissance annuel en %, sauf mention contraire)



Source : BNB - Calculs : IWEPS

4.4 LA DEPENDANCE AUX IMPORTATIONS, UN FACTEUR DE FRAGILITÉ POTENTIELLE REBELLE PAR LES CRISES

Les liens étroits entre les activités d'exportation et les importations témoignent en creux de l'importance pour les entreprises wallonnes actives à l'international de s'assurer de l'accessibilité et de la disponibilité des intrants nécessaires à leur processus de production. De manière générale, la dépendance aux importations des activités de production, de consommation et d'investissement des agents domestiques wallons pourrait constituer une source de fragilité potentielle à l'avenir, comme les exemples récents de la crise sanitaire et de la guerre en Ukraine l'ont déjà illustré. Ces crises récentes ont en effet mis en évidence de manière flagrante l'ampleur et la rapidité avec lesquelles les chaînes mondiales d'approvisionnement peuvent être touchées dans leur fonctionnement⁹⁷. Ceci peut entraîner des conséquences concrètes pour les citoyens et les entreprises européens, en termes de santé publique (sécurisation d'un accès aux masques chirurgicaux ou au gel hydroalcoolique par exemple), de souveraineté alimentaire (blé, huile, engrais), de compétitivité et de continuité de la production industrielle (micro-processeurs, matières premières critiques). Ces crises ont ainsi contribué à mettre au-devant de la scène politique et économique les enjeux de dépendance existant dans le commerce mondial, au niveau européen, belge et wallon.

Dans ce contexte, cette section synthétise les travaux récents menés par le SPF Economie (Jaucot *et al.*, 2022) sur les dépendances stratégiques de la Belgique (4.4.1) et tente de produire les premiers

présente un déficit très élevé, impliquant que la contribution du commerce interrégional à la croissance du PIB (estimée par solde) a plutôt tendance à être négative (cf. section 3.1) en phase d'expansion de la demande agrégée wallonne.

⁹⁷ Avant le COVID les tensions commerciales sino-américaines et le Brexit ont donné un aperçu des effets que cela peut produire.

indicateurs de dépendance pour la Wallonie (4.4.2) pour éclairer l'analyse de la position de la Région comme petite économie ouverte.

La dépendance au niveau de la Belgique

Le SPF Economie a cherché à répliquer la méthodologie adoptée par la Commission européenne (cf. encadré 4.3)⁹⁸ à partir de données propres à la Belgique (Jaucot *et al.*, 2022) afin de juger de la dépendance de l'économie belge en termes de produits. En outre, le SPF Economie a complété cette analyse en proposant également une approche plutôt sectorielle (en termes de valeur ajoutée) de la dépendance de la Belgique.

L'approche par produits

En termes de dépendance par produit, Jaucot *et al.* (2022) retiennent sensiblement les mêmes critères quantitatifs que la Commission européenne ainsi que la liste des produits jugés stratégiques au niveau européen. Les données traitées concernent les moyennes sur la période 2017-2019 et Jaucot *et al.* (2022) utilisent, tout comme les travaux de la Commission européenne, les données BACI⁹⁹ du CEPII. Dans le cas de la Belgique, le nombre de produits est de 4.590. Jaucot *et al.* (2022) établissent une première sélection en retenant les produits dont l'origine est majoritairement extra-européenne (1.571), une deuxième sélection en retenant les produits dont l'origine de provenance est concentrée dans un nombre réduit de pays (359). Enfin, les produits restants sont rapprochés de la liste des produits jugés stratégiques par la Commission européenne, cela concerne 158 produits qui trouvent donc leur application dans les domaines de la santé, de la défense et des technologies vertes ou numériques.

En termes de valeur totale des importations, les produits chimiques sont de loin les plus importants, suivis des métaux et des combustibles. Il ressort également que le groupe des produits dépendants comprend des catégories qui ne sont pas de nature stratégique tels que les produits textiles par exemple. Pour certaines catégories considérées comme dépendantes de pays non européens, la part des biens stratégiques ne représente parfois qu'une très petite fraction de la valeur des importations pour ce type de biens. C'est le cas notamment de la pierre et du verre dont la part jugée stratégique ne représente qu'une partie infime de la valeur totale importée.

Au niveau des pays dont sont issues les importations belges, les États-Unis comptent pour le plus grand nombre de produits dépendants stratégiques avec 135 produits, suivis par le Royaume-Uni (125 produits) et la Chine (114 produits).

En termes de valeur de ces produits dépendants et stratégiques, le classement diffère puisque Singapour est la principale source pour les importations belges avec 26% de la valeur des importations de ce type de produits, suivi par les États-Unis (19%) et la Russie (16%). La Chine est en sixième position dans ce classement (moins de 5%) et n'est donc pas un partenaire majeur de ce point de vue.

⁹⁸ Des travaux de la Commission européenne mis à jour tous les trois ans visent à établir la liste des matières critiques pour l'UE. La première liste a été publiée en 2011 et elle a été mise à jour en 2014, 2017 et 2020 (Commission européenne 2020, p2).

⁹⁹ Cette base de données produite par le CEPII consiste en un travail d'harmonisation des données de commerce international que chaque pays transmet aux Nations-Unies. Ce travail permet notamment de déduire les coûts de transport afin de pouvoir comparer les déclarations des pays importateurs de celles des pays exportateurs, voir par exemple Gaulier et Zignago (2010).

Encadré 4.3 Mesure de la dépendance au niveau européen : l'approche par produits de la Commission européenne

Malgré la mondialisation des échanges de l'Union européenne (UE), les sources d'approvisionnement de certains produits sont particulièrement concentrées : « la Chine fournit 98 % de l'approvisionnement de l'UE en terres rares, la Turquie 98 % de l'approvisionnement de l'UE en borate, et l'Afrique du Sud 71 % des besoins de l'UE en platine et une part encore plus importante, parmi le groupe des platinoïdes, en ce qui concerne l'iridium, le rhodium et le ruthénium. » (Commission européenne 2020, p.4).

Outre l'approvisionnement en matières premières, l'étude de la Commission européenne (2020, p.8) met aussi en exergue le déficit de compétences dans le domaine de l'extraction, du traitement et du recyclage : « Les lacunes dans les capacités de l'UE en matière d'extraction, de traitement, de recyclage, de raffinage et de séparation (par exemple pour le lithium ou les terres rares) reflètent un manque de résilience et une forte dépendance par rapport aux sources d'approvisionnement d'autres régions du monde. Certaines matières extraites en Europe (comme le lithium) doivent actuellement quitter le continent pour être traitées ailleurs. Les technologies, les capacités et les compétences en matière de raffinage et de métallurgie constituent un maillon essentiel de la chaîne de valeur. Ces lacunes, ainsi que les vulnérabilités des chaînes d'approvisionnement en matières premières existantes, nuisent à l'ensemble des écosystèmes industriels et nécessitent par conséquent l'adoption d'une approche plus stratégique ».

Cette lacune est préjudiciable alors que la transition vers des processus énergétiques moins polluants va entraîner un recours massif à tout un ensemble de matières premières étant donné que cette transition ne peut se faire sans elles (voir par exemple Conseil de l'Union européenne 2022a).

Au-delà de la liste des matières premières critiques et, en parallèle, de la mise à jour de la stratégie européenne (Commission européenne 2021, 350), la Commission européenne a réalisé une étude visant à identifier les sources de dépendances de l'UE à l'égard de l'extérieur, tous types de produits confondus (Commission européenne 2021, 352). Outre les aspects de concentration des sources d'approvisionnement, la Commission traite également de la dépendance qualifiée de « stratégique » : « Determining the specific areas and dependencies that are "strategic" for the EU requires a careful assessment of the current and future interests at stake and potential risks, building on a collective understanding of what matters most and what is critical for Europe. Dependencies that are strategic can be identified by taking into account the extent to which they affect these core interests. This can only be done on a case-by-case basis, taking into account not only quantitative data but also qualitative, ecosystem-specific elements and expert knowledge. [...] dependencies are likely strategic when they impact the security and safety of Europeans or limit the possibility for the EU to exercise a foreign and security policy in line with its values and strategic interests. »

Dans ce cadre, la Commission européenne a proposé une méthodologie en trois temps pour identifier les produits pour lesquels l'UE est dépendante, sur la base d'une nomenclature de 5.000 produits répertoriés dans la base BACI. Les produits dépendants sont ceux pour lesquels les sources d'approvisionnement sont (1) majoritairement non européennes, (2) concentrées dans un nombre réduit de pays et (3) pour lesquels la substitution par une production intra-européenne est difficile. La combinaison de ces trois critères permet d'identifier 390 produits et, parmi ceux-ci, une sélection plus qualitative retient 137 produits qualifiés de stratégiques.

Parmi ces 137 produits, 99 sont des matières premières et des produits chimiques de base tels que le béryllium, le cobalt, l'antimoine, le lithium, l'aluminium, le tungstène, le chrome, le nickel, le molybdène, le manganèse, les alliages ferreux, l'acier et diverses matières premières. Le reste est composé de produits liés à la santé (vitamines, hormones...) et de produits importants dans le contexte de la transition écologique (aimants permanents, accumulateurs électriques)¹⁰⁰.

Il s'agit là du principal résultat de l'étude. On peut préciser que les trois principales sources d'importation pour ces produits dont l'UE est la plus dépendante sont la Chine, le Vietnam et le Brésil. La Chine compte

¹⁰⁰ Utilisant d'autres outils visant à mesurer cette dépendance, la Commission européenne (Conseil de l'Union européenne (2022b), p.12) a mis en évidence une dépendance à l'égard de la Russie pour quelques matières premières, en particulier le tellure, le magnésium et, dans une moindre mesure, le cadmium.

pour 52% de ces importations en termes de valeur et se trouve parmi les trois principales sources d'approvisionnement pour 54% de ces produits. En termes de types de produits, 16% de ces produits sont des matières premières, 57% sont des biens intermédiaires et 27% sont des biens de consommation finale.

Un travail similaire réalisé pour les États-Unis et la Chine permet de mettre en avant une dépendance plus importante des États-Unis à l'égard de l'Europe que l'inverse. Ainsi, les États-Unis sont dépendants de l'Europe pour 260 produits (produits pharmaceutiques et dispositifs médicaux notamment) alors que, en sens inverse, l'Europe ne dépend des États-Unis que pour 15 produits dont la majorité sont facilement substituables du reste (hormones, vitamines, dispositifs optiques notamment ou encore lithium et béryllium pour les produits critiques). Les États-Unis et l'Europe ont une dépendance commune vis-à-vis de la Chine pour 20 produits (gants et masques utilisés durant le COVID, antibiotiques et matériel électronique notamment). Il est difficile de diversifier les sources d'approvisionnement pour ces produits du fait de la place centrale occupée par la Chine. Au niveau mondial, l'Europe et les États-Unis ont une dépendance commune pour 70 produits¹⁰¹. Malgré l'éclairage que fournit ce genre d'analyse, il ne faut pas oublier qu'il existe de grandes différences en termes de dépendance bilatérale entre les pays membres de l'Union européenne et le reste du monde (voir par exemple Conseil de l'Union européenne 2022b, p12).

Au-delà de la dépendance externe à l'UE, la dépendance à l'égard de certaines entreprises au sein des pays membres de l'UE, moins problématique à première vue, peut aussi être nuisible :

« Still, it is important to consider that activity concentration in firms within the Single Market brings about various risks [...] related to internal dependencies, arising from an important concentration of activity, are of a different nature compared to external dependencies. Possible internal dependencies might emerge when the EU relies on the provision of key products and inputs originating from a relatively limited number of sources within the Single Market. For instance, a natural disaster affecting activities concentrated in one or a few firms could affect the well-functioning of EU value chains within the Single Market. Relying on very few firms within the Single Market for supply of specific goods can also lead to reduced capacity to respond to demand surges » (Commission européenne, 2021 – 352, p 28). Cette étude passe aussi en revue de manière plus approfondie divers domaines stratégiques (matières premières, principes actifs pharmaceutiques, batteries li-ion, hydrogène, semi-conducteurs, cloud et edge computing). Plus récemment, ce passage en revue a été étendu à d'autres domaines (Commission européenne 2022 – terres rares et magnésium, produits chimiques, panneaux photovoltaïques et technologies liées, cybersécurité et logiciels informatiques dédiés au cloud et edge computing). Cette analyse a montré des risques croissants dans certains services et domaines technologiques, notamment en matière de cybersécurité. La Commission poursuit par ailleurs ses travaux pour développer des méthodes d'analyse des chaînes de valeur et des risques de perturbation de celles-ci¹⁰². Ces risques sont de manière croissante liés aux pressions géopolitiques mais aussi à la demande croissante pour certains produits dans le cadre des transitions vertes et numériques qu'il convient d'anticiper.

L'approche sectorielle

De manière intéressante, Jaucot *et al.* (2022) ajoutent à l'analyse par produit une analyse de type sectoriel à partir des données TiVA¹⁰³ de l'OCDE. Ces données agrégées sont par définition moins fines que les données par produits mais elles permettent d'identifier l'origine de la valeur ajoutée en ayant une vision de l'ensemble de la chaîne de valeur, elles permettent en particulier d'identifier la

¹⁰¹ Dans le contexte de la guerre en Ukraine, la Commission européenne (Conseil de l'Union européenne (2022b)) a proposé un travail similaire en comparant les dépendances réciproques de la Russie et de l'Union européenne. La Russie dépend de l'Union européenne pour 820 produits qui représentent 15% de la valeur totale de ses importations. Il s'agit essentiellement de produits situés en aval dans la chaîne de valeur, tels que des produits pharmaceutiques, des moteurs et générateurs utilisés pour la génération d'énergie renouvelable et des produits électroniques. De plus, les possibilités de diversification pour ces produits sont difficiles. De son côté, l'Union européenne est dépendante de la Russie pour une dizaine de produits, principalement des matières premières telles que le nickel et le lithium.

¹⁰² Ces travaux sont répertoriés sur le site Single Market Economic Papers (europa.eu) https://single-market-economy.ec.europa.eu/about-us/chief-economist-team/single-market-economic-papers_en.

¹⁰³ TiVA pour Trade in Value Added. Ces données utilisant des données de type tables entrées-sorties au niveau international permettent d'identifier l'origine de la valeur ajoutée. Cela permet de déterminer de manière plus précise l'origine de la valeur ajoutée tant en termes de pays que de secteur que ne le permettent les données de commerce bilatéral.

part de valeur ajoutée étrangère dans la production nationale, chose que ne permettent pas les données de commerce bilatéral qui se limitent aux échanges avec le fournisseur final direct. En revanche, les données TiVA sont de fréquence de publication bien moindre et ne sont disponibles qu'avec retard¹⁰⁴. Les deux types de données sont donc complémentaires. Parmi les principaux constats sur l'aspect sectoriel figure le fait que la part des importations extra UE-27¹⁰⁵ dans la consommation de biens intermédiaires belges est de 18,3% pour l'ensemble de l'industrie belge en 2018. Cette part est nettement plus élevée pour les Pays-Bas (25,6%) et moindre en France (16,4%) et en Allemagne (14,2%). Il y a du reste des disparités sectorielles importantes. Ainsi, la dépendance de la Belgique à l'égard de pays non membres de l'Europe des 27 atteint presque 50% pour les produits pétroliers et 30% pour les produits minéraux tandis que, à l'autre extrémité, elle est de moins de 10% pour l'industrie alimentaire et de moins de 5% pour les eaux et déchets.

Cela conduit à nuancer la portée des analyses pouvant être menées au niveau national (ou régional) dans la mesure où les dépendances pour certains produits ne sont qu'indirectes, c'est-à-dire liées à des importations de produits intermédiaires incorporant des biens issus de l'extérieur. Il apparaît donc essentiel de pouvoir mettre en perspective les analyses au niveau belge dans le contexte européen.

Une approche complémentaire est de calculer la part de la valeur ajoutée nationale dans la demande finale nationale. Sur l'ensemble de l'industrie, la Belgique produit elle-même 53,3% de la valeur ajoutée qui répond à la demande finale de ses acteurs économiques, 23,8% sont produits par des pays du reste de l'UE et 22,9% de cette valeur provient d'un État non membre de l'UE. L'industrie pétrolière est celle qui dépend le plus de pays non membres de l'UE-27 (48,9%). D'autres secteurs comme la métallurgie (26,8%) et les produits minéraux non métalliques (25,6%) dépendent également beaucoup de pays extra UE-27. Le secteur automobile belge présente la particularité d'avoir la part de valeur ajoutée d'origine domestique la plus faible (41%) et celle en provenance d'autres pays membres de l'UE-27 la plus forte (36,5%). La dépendance élevée à l'égard de pays non membres de l'UE-27 pour l'industrie pétrolière et la métallurgie est aussi mise en évidence pour les pays voisins (Allemagne, France et Pays-Bas).

La dépendance au niveau de la Wallonie

Pour la Wallonie, nous proposons une réplique partielle du travail du SPF Économie (Jaucot *et al.*, 2022), basée sur la méthodologie proposée par la Commission (cf. encadré 4.3), en utilisant les données de commerce extérieur de marchandises publiées par la Banque Nationale (via Nbb.Stat), sur la base de la nomenclature des produits à 4 chiffres.

D'un point de vue méthodologique, notons que ces données présentent des caractéristiques propres qui ne permettent pas de répliquer totalement les résultats précédents pour notre région. En particulier, la nomenclature par produit au niveau de la Région wallonne diffère quelque peu de celle des données BACI du CEPII au niveau des pays. Par ailleurs, les données de commerce utilisées ont recours au concept national. Il est ainsi uniquement tenu compte des transactions pour lesquelles une entreprise résidente intervient en qualité de contrepartie. En termes de temporalité, nous nous intéressons aux caractéristiques des importations wallonnes sur la période 2017-2019. Sur cette période, les importations totales de marchandises, sans tenir compte du commerce inter-régional et des importations de services, ont été de 33 milliards d'euros en 2017, 35 en 2018 et 39 en 2019.

¹⁰⁴ Les données les plus récentes au moment de l'étude de Jaucot *et al.* (2022) dataient de 2018.

¹⁰⁵ Eurostat recalcule les agrégats statistiques présents et passés hors Grande-Bretagne.

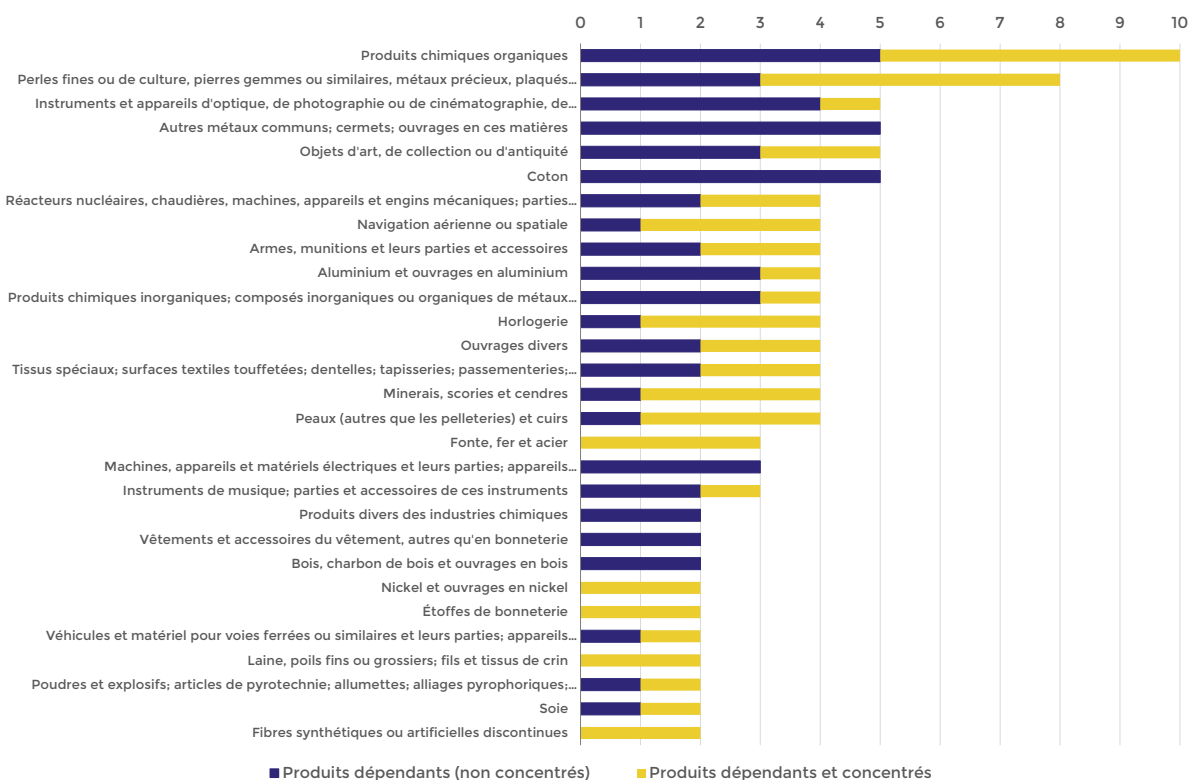
Globalement, sur cette période, la Wallonie importe 1.210 produits différents, dont 135 ont une origine majoritairement extra-européenne et, parmi ceux-ci, 60 ont une source d'approvisionnement concentrée¹⁰⁶ dans un nombre réduit de pays. En termes relatifs, ces 135 produits dépendants représentent près d'un quart des importations wallonnes totales de marchandises et ces 60 produits dépendants et concentrés représentent un peu plus de 5% en moyenne.

Ces produits dépendants et concentrés sont détaillés dans le graphique 4.12, ainsi que dans le graphique 4.13 en termes de montants des flux d'importations.

Nous pouvons noter quelques cas particuliers pour la Wallonie, notamment celui des produits pharmaceutiques dont la dépendance extra-européenne de la Wallonie concerne un seul sous-produit (code 30021500 – produits immunologiques conditionnés pour la vente au détail) venant principalement de Suisse et des États-Unis, mais dont le montant est de loin le plus important de toutes les catégories avec plus de 1,7 milliard d'euros en moyenne annuelle sur la période 2017-2019. Plus globalement, on peut noter qu'il s'agit du produit le plus importé en Wallonie sur les cinq dernières années. À l'inverse, la Wallonie est dépendante de dix produits chimiques organiques (dont cinq de manière concentrée) mais le montant d'importation moyen pour ces produits est relativement faible (75 millions d'euros). Les produits en fonte et acier sont aussi un cas remarquable dans la mesure où les trois produits dont la Wallonie dépend majoritairement de pays non membres de l'UE-27 sont également concentrés dans un faible nombre de pays. Un de ces trois produits compte pour une valeur d'importation très faible mais les deux autres ont un poids très important dans le total des importations wallonnes. C'est en particulier le cas du produit 7207 (demi-produits en fer ou en aciers non alliés) qui est la cinquième importation wallonne sur la période 2017-2019 avec une valeur moyenne annuelle de 728 millions d'euros. Ce produit provient du reste à plus de 96% de Russie.

¹⁰⁶ Nous nous basons sur la méthodologie de Jaucot *et al.* (2022, p.24) pour définir la concentration des importations, sur la base de l'indice Herfindahl-Hirschman. Un produit est considéré comme hautement concentré - en termes de nombres de sources d'approvisionnement -, si cet indice est supérieur à 0,4.

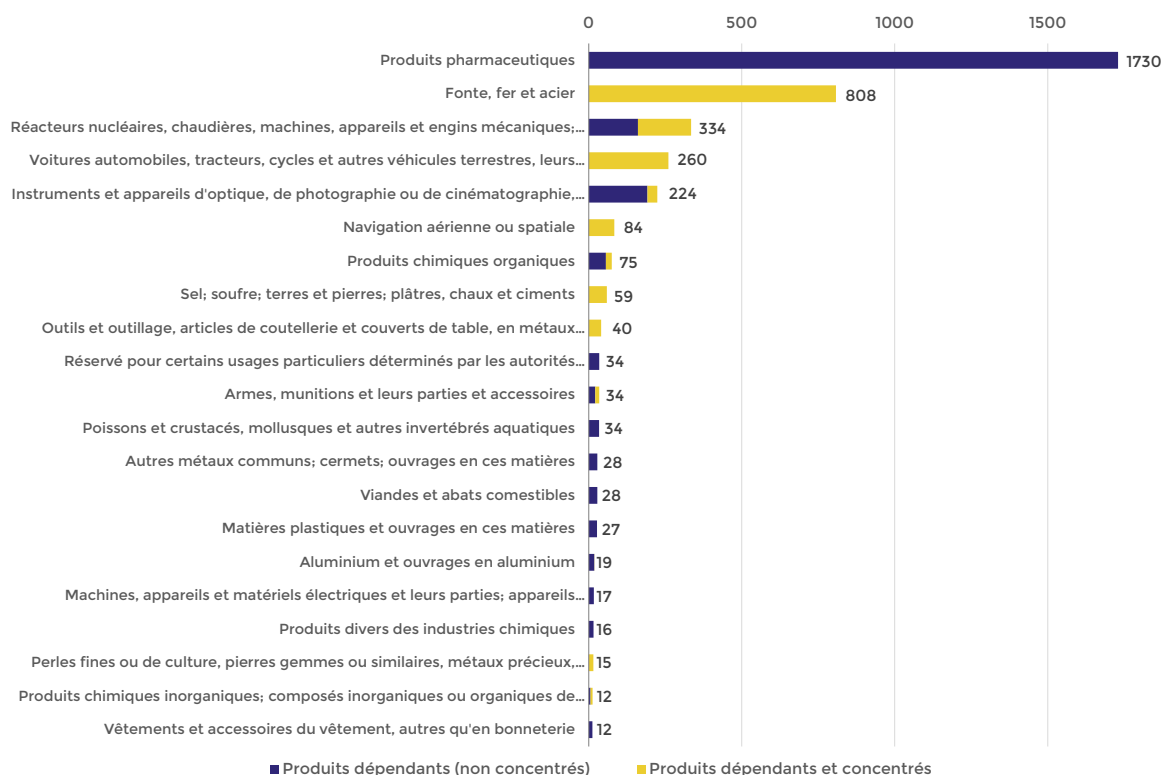
Graphique 4.12 : Produits pour lesquels la Wallonie est majoritairement dépendante de pays non membres de l'UE-27 pour ses importations (en nombres de produits dépendants)



Note : Sont représentés tous les produits par nomenclature à deux chiffres dont au moins deux sous-catégories constituent une dépendance de la Wallonie à l'égard de pays non membres de l'UE-27.

Source : BNB (nbb.stat) – Calculs propres

Graphique 4.13 : Produits pour lesquels la Wallonie est majoritairement dépendante de pays non membres de l'UE-27 pour ses importations (en millions d'euros de la valeur d'importation)



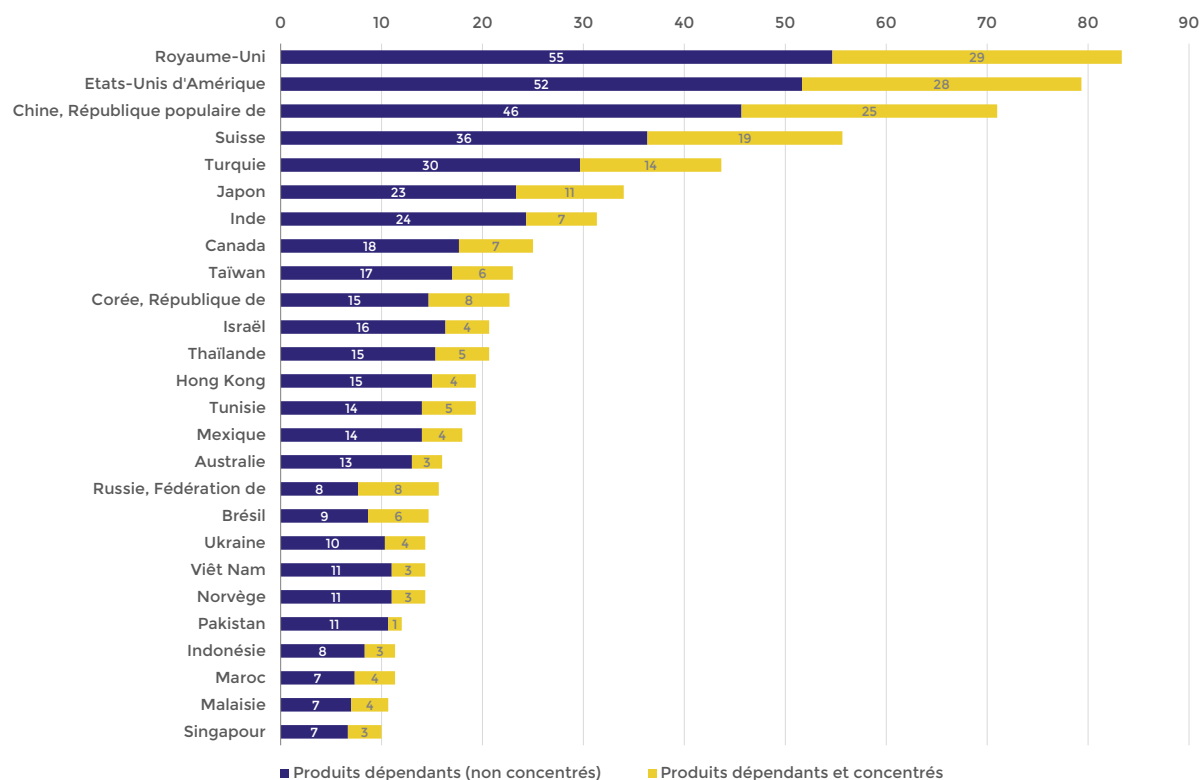
Note : sont représentés tous les produits dont la Wallonie dépendant à au moins 50% de pays non membres de l'UE-27 et dont le montant moyen des importations sur la période 2017-2019 est d'au moins 10 millions d'euros.

Source : BNB (nbb.stat) – Calculs propres

En termes de sources d'approvisionnement, on observe que les principaux pays partenaires de la Wallonie pour ces produits dépendants sont ceux soulignés aux niveaux européen et belge (graphique 4.14) : Royaume-Uni, États-Unis, Chine, Russie et Japon. La dépendance directe de la Belgique et de la Wallonie à l'égard de la Chine est toutefois bien plus modérée que pour l'Union européenne. Un cas plus spécifique de la Wallonie concerne la prédominance de la Suisse, en particulier en termes de valeur des importations (graphique 4.15), qui concerne un produit pharmaceutique dont la Wallonie est dépendante bien que ses sources d'approvisionnement ne soient pas fortement concentrées. À l'inverse du cas de la Suisse, le montant des importations en provenance de Russie se rapporte à des produits dont la Wallonie est dépendante de manière concentrée. Deux produits comptent de manière très prédominante, à savoir le produit 7207 (demi-produits en fer ou en aciers non alliés) comme on l'a déjà évoqué et le 7224 (autres aciers alliés en lingots). Le Japon présente aussi cette particularité puisque la très grande majorité des importations wallonnes depuis ce pays concerne des produits dont la dépendance est concentrée. Cela concerne principalement le produit 8708 (parties et accessoires automobiles).

De plus, on ne retrouve pas en Wallonie la dépendance à l'égard de Singapour que l'on observe pour la Belgique. Néanmoins, signalons que les flux interrégionaux de marchandises ne sont pas mesurés dans cette analyse. Or, étant donné l'importance de ces flux (cf. note de bas de page n°94), il est vraisemblable que le degré de dépendance de la région soit sensiblement sous-estimé.

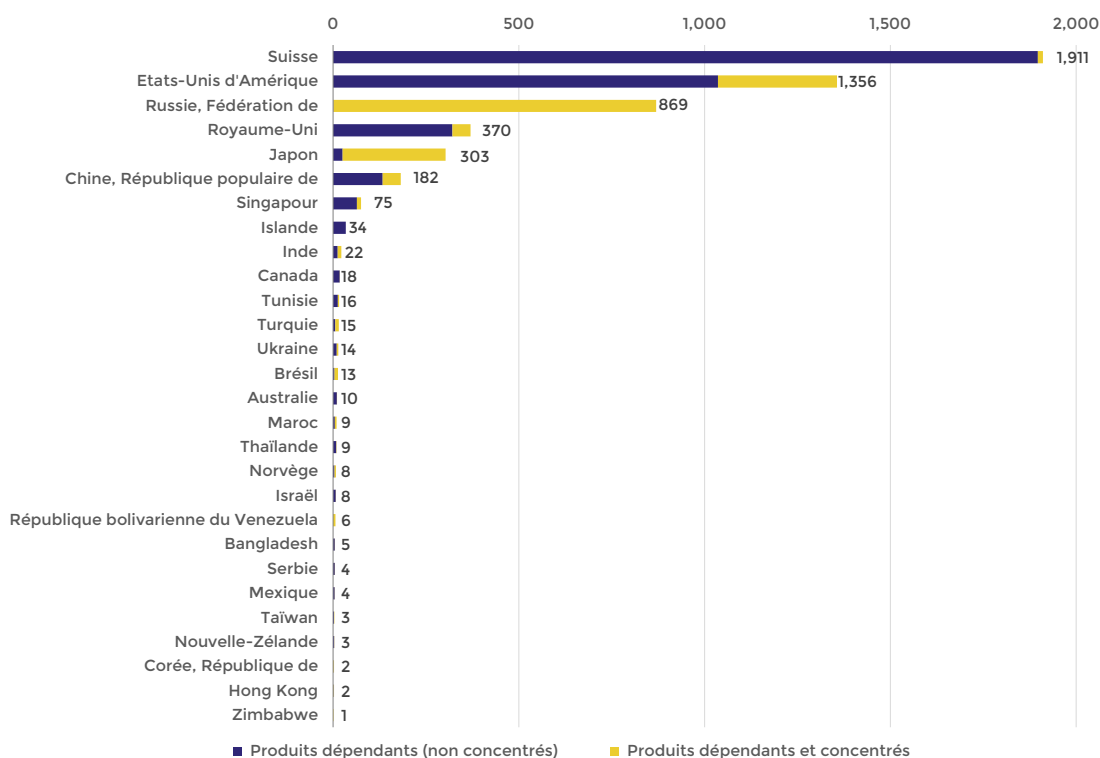
Graphique 4.14 : Pays non membres de l'UE-27 à l'égard desquels la Wallonie est la plus dépendante pour ses importations (en nombres de produits dépendants)



Note : Sont représentés tous les pays non membres de l'UE-27 qui exportent au moins 10 produits dépendants vers la Wallonie.

Source : BNB (nbb.stat) – Calculs propres

Graphique 4.15 : Pays non membres de l'UE-27 à l'égard desquels la Wallonie est la plus dépendante pour ses importations (en termes de valeur des importations de produits dépendants)



Note : Sont représentés tous les pays non membres de l'UE-27 qui exportent au moins 10 produits dépendants vers la Wallonie.

Source : BNB (nbb.stat) – Calculs propres

De nouveaux outils d'analyse qui permettent de fonder de nouvelles orientations publiques

Les crises récentes ont mis en lumière les risques liés à la configuration actuelle des chaînes d'approvisionnement, et les enjeux stratégiques qui en découlent pour l'Union européenne. Dans ce contexte, la Commission européenne a développé de nouveaux outils d'analyse permettant d'orienter son action. Elle a également, dans le cadre de sa nouvelle stratégie industrielle, développé de nouvelles initiatives afin de remédier aux dépendances identifiées et d'anticiper de nouvelles crises. Les leviers activés sont multiples et complémentaires mais également spécifiques aux différentes chaînes de valeur considérées. Les principaux axes de travail, outre le renforcement des capacités de monitoring, concernent la diversification des sources d'approvisionnement notamment via la conclusion d'accords stratégiques avec différents partenaires commerciaux, le renforcement de l'autonomie de l'UE via l'investissement et le développement des capacités technologiques et industrielles de l'UE (par exemple via les Alliances industrielles, les Projets d'intérêt commun européen - IPCEI...), l'investissement dans la recherche et l'innovation pour développer des voies de substitution, le développement de l'économie circulaire, la constitution de stocks stratégiques. Des initiatives législatives récentes (le Paquet législatif sur les semi-conducteurs - Chips Act, le service de préparation et de réaction en cas d'urgence sanitaire - HERA, l'Instrument d'urgence pour le Marché Intérieur) ou annoncées (Paquet législatif sur les matières critiques) constituent également des éléments clés de la réponse européenne à ces enjeux.

Le développement d'outils d'analyse des chaînes de valeur et des dépendances en termes d'approvisionnement apparaît désormais comme une nécessité au niveau européen. Le sujet est complexe et nécessite des approches fines au niveau des produits, des secteurs et des chaînes de valeur considérées, mais aussi des entreprises principalement impactées. L'expérience récente a également

montré la nécessité d'un dialogue renforcé avec l'industrie pour mener ces analyses, mais également apporter des solutions aux enjeux identifiés. La situation spécifique des pays et régions et les risques encourus par ceux-ci sont dépendants de leurs secteurs de spécialisation, mais également intrinsèquement liés aux dépendances de l'UE de manière globale, c'est pourquoi une action coordonnée au niveau européen prend tout son sens.

Il n'en demeure pas moins utile de réaliser ce type d'analyses aux niveaux national et régional afin d'identifier les particularités propres à chaque territoire. Nous avons amené dans cette section de premiers éléments d'analyse au niveau wallon qui mériteraient d'être approfondis. Les données disponibles présentent en effet des limites importantes, notamment quant à l'analyse des dépendances indirectes ou secondaires qui mériteraient d'investiguer davantage les échanges avec les autres régions belges ainsi que la valeur ajoutée contenue dans les flux de commerce de la Wallonie.

Un certain nombre d'initiatives et projets développés au niveau régional, notamment dans le cadre du Plan de relance, de la Stratégie *Circular Wallonia* (par exemple la création d'un observatoire des métaux critiques) ou de la stratégie régionale de spécialisation intelligente s'inscrivent dans une perspective de soutien à l'autonomie stratégique, en articulation avec la Stratégie européenne.

Bibliographie

- Avanzo, S., Bouajaja, J., Clerbois, I., De Wind, L., Ernaelsteen, C., Flament, S., Lecuivre, E., Podgornik, C., Pousset, P., Schmitz, V., Thonet, S., Dejardin, M. (Ed.), Deschamps, R. (Ed.), Kestens, P. (Ed.), Mignolet, M. (Ed.), Plasman, R. (Ed.), & Tojerow, I. (Ed.) (2014). « La 6e Réforme de l'État : Modalités nouvelles de financement, transfert de compétences et impact budgétaire ». *Brussels Economic Review*, 57(1/2), 1-308. (<http://dev.ulb.ac.be/dulbea/documents/1558.pdf>)
- Avonds, L., Hertveldt, B., et Van den Cruyce, B. (2021), « Elaboration du tableau entrées-sorties interrégional pour l'année 2015 : sources de données et méthodologie », *Working paper 7-21*, Bureau fédéral du Plan.
- BCE (2022), *ECB staff macroeconomic projections for the euro area*, March.
- BFP (2022), *Perspectives économiques 2022-2027*, juin.
- BFP (2022a), « Le déficit public et le poids relatif du déficit des différentes entités », *Article n°13*, août.
- BNB (2021), « Projections économiques pour la Belgique – printemps 2021 » – *Revue économique de juin*, Banque Nationale de Belgique.
- BNB (2022), *Rapport annuel 2021*, février.
- BNB (2022b), *Dashboard on the economic Impact of the war in Ukraine – a Belgian perspective*, 16 septembre https://www.nbb.be/doc/ts/other/dashboard/220916_dashboard.pdf.
- Basselier, R. et Minne, G. (2021), « L'épargne des ménages pendant et après la crise du COVID-19. Leçons tirées d'enquêtes », *Revue économique de décembre*, Banque Nationale de Belgique.
- Baudewyns, D. et Lutgen, V. (2022), « Le modèle HERMREG bottom-up, un modèle multirégional de l'économie belge », *Working paper 1-22*, Bureau fédéral du Plan, IWEPS, IBSA et Statistiek Vlaanderen.
- Bodart, V. et B. Van der Linden (2022), « *Adaptation du modèle d'impact des dépenses de recrutement en Belgique* », *Regards économiques 168*, UCLouvain
- Buyse, K. et Vincent, E. (2015), « *Facteurs expliquant le ralentissement de la croissance dans les économies émergentes* », *Revue économique de septembre*, Banque Nationale de Belgique.
- CESE (2020), *Évaluation de la politique scientifique de la Wallonie et de la Fédération Wallonie-Bruxelles 2018-2019*, décembre, Conseil économique, social et environnemental de la Wallonie, Pôle politique scientifique.
- Capéau B., Decoster, A., Hassan, N.S., Vanderkelen, J., Vanheukelom T. et Van Houtven S. (2022), « We zitten allemaal in dezelfde storm, maar niet in hetzelfde schuitje », *Leuvense Economische Standpunten*, 192, mars.
- Caruso, F. (2022), *Les effets macroéconomiques attendus du Plan de Relance de la Wallonie à court et moyen terme*, Rapport de recherche de l'IWEPS n°48.
- Caruso, F., Conter, B., O'Dorchai, S., Vander Stricht, V., et Vesentini, F. (2020), *Augmenter le taux d'emploi en Wallonie : Mesures et enjeux*, Décryptage n°1, IWEPS.
- Commission européenne (2020), *Critical Raw Materials Resilience : Charting a Path towards greater Security and Sustainability*, Communication from the commission to the European parliament, the council, the European economic and social committee and the committee of the regions (COM(2020) 474 final).
- Commission européenne (2021a), *Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery*, Communication from the commission to the European parliament, the council, the European economic and social committee and the committee of the regions (COM(2021) 350 final).
- Commission européenne (2021b), *Strategic dependencies and capacities*, Accompanying the Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions *Updating the 2020 New Industrial Strategy: Building a stronger Single Market for Europe's recovery*, Commission Staff working document, SWD(2021) 352 final.
- Commission européenne (2022), *EU strategic dependencies and capacities : second stage of in-depth reviews*, Commission Staff working document, SWD(2022) 41 final.

Commission européenne (2022a), *European economic forecast – winter 2022 (interim)*, European Economy, Institutional paper 169, February.

Conseil de l'Union européenne (2022a), *Note on critical raw material*, 11669/22, Compet 635

Conseil de l'Union européenne (2022b), *Implications of the Russian Invasion of Ukraine for the European Economy*, 11674/22, Compet 637.

Conseil supérieur de l'emploi (2022), *État des lieux du marché du travail en Belgique et dans les régions*, juillet.

Conseil supérieur des finances (2022), Section « besoins de financement des pouvoirs publics », *Avis : Analyse des réalisations budgétaires dans les différents niveaux de pouvoir et prévisions et recommandations européennes à court terme*, juillet.

Coppens, B., Minne, G., Piton, C., et Warisse, Ch. (2021), « The Belgian economy after the COVID (2021) », *Revue économique de septembre*, Banque Nationale de Belgique.

Cuyvers, D. (2021) – « Chômage temporaire Covid-19 : les raisons d'une reprise du travail plus lente en Région de Bruxelles-Capitale », *Focus*, n°40. IBSA.

De Sloover, F., Jonckheere, J. et Stevens, A. (2022), « Retour de l'inflation, quelles en sont les causes et va-t-elle persister ? », *Revue économique de mai*, Banque Nationale de Belgique

de Sola Perea, M., Mohimont, J. et Zachary, M.-D. (2022) « Au cœur de la tourmente : la pandémie, les ménages et leur situation financière », *Revue économique d'octobre*, Banque Nationale de Belgique.

Dhyne E. et Duprez, C. (2021), « Les entreprises belges face à la crise du COVID-19 », *Revue économique de septembre*, Banque Nationale de Belgique.

FMI (2016), « Global Trade : What's Behind the Slowdown ? », *World Economic Outlook*, Chapitre 2, Octobre.

FMI (2022), *World Economic Outlook update, IMF, Rising Caseloads, a Disrupted Recovery, and Higher Inflation*, January.

Eichhorst, W., Marx, P., Marx, P., and Brunner, J. (2022). « Job Retention Schemes during COVID-19: A Review of Policy Responses », IZA Policy Paper, 187.

Freeman, R., Manova, K., Prayer, T. et Sampson, T., (2022), Unravelling deep integration : UK trade in the wake of Brexit, *Center for Economic performance Discussion paper*, n°.1847, April.

Gaulier et Zignago (2010), BACI : *International Trade Database at the product level. The 1994-2007 version*, <http://www.cepii.fr/CEPII/fr/publications/wp/abstract.asp?NoDoc=2726>.

Germain, A. et Hindriks, J. (2022), Inégalités d'inflation, prix de l'énergie et crise sanitaire : Un cliquet inversé ou une TVA sociale pour le gaz et l'électricité ?, *Regards économiques*, numéro 169. UCLouvain, Institut de Recherches Economiques et Sociales (IRES).

Girard P-L, Le Hir, B. et Mavridis, D. (2022), « Analyse sectorielle et régionale de la croissance de la productivité du travail dans les pays européens et aux États-Unis », *Document de travail France Stratégie*, n° 2022-01, Janvier.

Goesaert T., Huysmans, K., Vandekerckhove T., Vets P. et Struyven L. (2022), « La dynamique du marché du travail en temps de troisième vague de covid-19 », *Dynam-Reg Release 2021 T2*, HIVA-KU Leuven.

Huizinga, J., de Moel, H., Szewczyk, W. (2017), *Global flood depth-damage functions, Methodology and the database with guidelines*, JRC technical reports (JRC105688), European Union.

ICN (2022), *Comptes régionaux 2020*, janvier.

ICN (2022a), *Analyse des prix : rapport annuel 2021*, Observatoire des prix, 11 février.

ICN (2022b), *Analyse des prix : rapport semestriel 2022*, Observatoire des prix, 3 août.

ICN (2022c) *Budget économique - Prévisions économiques 2022-2023*, septembre 2022, Bureau fédéral du Plan.

IWEPS (2021), *Tendances économiques*, n°62, octobre.

IWEPS (2022), *Tendances économiques*, n°63, mars.

IWEPS (2022a), *Indice de situation sociale de la Wallonie (ISS - 9^e exercice)*, *Analyses et perspectives sur les conditions de vie et les inégalités sociales en Wallonie*, octobre.

IWEPS (2022b), *Les chiffres-clés de la Wallonie*, octobre.

IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP (2022), *Perspectives économiques régionales 2022-2027*, juillet.

IWEPS, SOGEPA, SPW-DGO6 (2016), *Rapport sur l'économie wallonne*, février.

IWEPS, SOGEPA, SPW-EER (2018), *Rapport sur l'économie wallonne*, avril.

IWEPS, SOGEPA, SPW-EER (2019), *Rapport sur l'économie wallonne*, juin.

Jaucot, J.-Y., De Lange, B., et Van Herreweghe P., (2022), « Prémices de l'identification des dépendances de la Belgique », *Carrefour de l'économie*, numéro 28, chapitre 1, SPF Économie.

Lesceux, J. et Vander Stricht V., (2021) - *Le chômage temporaire en Wallonie pendant la crise sanitaire – Focus sur le tourisme*, Décryptage n°4, IWEPS.

Meunier, O. et Vander Stricht, V. (2022), « Impact de la pandémie de Covid-19 en Wallonie : un marché du travail 'en hibernation' ? », *Dynamiques Régionales*, n°13, IWEPS, à paraître.

OCDE (2020), *Job retention schemes during the COVID-19 lockdown and beyond*, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris,

OCDE (2022), *Perspectives économiques de l'OCDE, Rapport intermédiaire - Payer le prix de la guerre*, septembre.

OCDE (2022a), *Riding the waves: Adjusting job retention schemes through the COVID-19*, OECD Policy Responses to Coronavirus (COVID-19), OECD Publishing, Paris.

Scourneau, V., (2018), « Les répercussions économiques potentielles du Brexit à moyen terme sur la Wallonie », *Working Paper*, n°26, IWEPS.

Vander Stricht V. (2020), « De l'embauche à la hausse du taux d'emploi. Parcours des concepts, définitions et sources de données », *Working Paper de l'IWEPS*, n°31, IWEPS.

Annexes

ANNEXE 1: TABLEAU DE CORRESPONDANCE DES BRANCHES D'ACTIVITE HERMREG ET NACE-BEL 2008

Dénomination de la branche	NACE-BEL 2008 (A38)
1. Agriculture	Agriculture, sylviculture et pêche (AA)
2. Énergie	Cokéfaction et raffinage (CD) + Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné (DD) + Distribution d'eau, gestion et assainissement des déchets et des eaux usées (EE)
3. Industries manufacturières	
a. Biens intermédiaires	Industries extractives (BB) + Industrie chimique (CE) + Produits pharmaceutiques (CF) + Fabrication de produits en caoutchouc et d'autres produits minéraux non métalliques (CG) + Métallurgie et fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et équipements (CH)
b. Biens d'équipement	Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques (CI) + Fabrication d'équipements électriques (CJ) + Fabrication de machines et d'équipements n.c.a. (CK) + Fabrication de matériels de transport (CL)
c. Biens de consommation	Industries alimentaires, fabrication de boissons et de produits à base de tabacs (CA) + Fabrication de textiles, industrie de l'habillement, industrie du cuir et de la chaussure (CB) + Travail du bois, industrie du papier et du carton et imprimerie (CC) + Fabrication de meubles et autres industries manufacturières, réparation et installation de machines et d'équipements (CM)
4. Construction	Construction (FF)
5. Services marchands	
a. Transports et communication	Transports et entreposage (HH) + Télécommunications (JB)
b. Commerce et horeca	Commerce de gros et de détail et réparation de véhicules automobiles et de motocycles (GG) + Hébergement et restauration (II)
c. Crédit et assurances	Activités financières et assurances (KK)
d. Santé et action sociale	Activités pour la santé humaine (QA) + Action sociale (QB)
e. Autres services marchands	Édition, services audiovisuels et diffusion de programmes de télévision (JA) + Services informatiques et services d'information (JC) + Activités immobilières (LL) + Activités juridiques et comptables, activités des sièges sociaux, conseil de gestion, activités d'architecture et d'ingénierie, activités de contrôle et analyse technique (MA) + Recherche-développement scientifique (MB) + Publicité et études de marché, autres activités spécialisées, scientifiques et techniques (MC) + Services administratifs et autres activités de soutien (NN) + Activités artistiques, récréatives et de loisir (RR) + Autres services (SS)
6. Services non marchands	
a. Administration publique et enseignement	Administration publique et défense, sécurité sociale obligatoire (OO) + Enseignement (PP)
b. Services domestiques	Activités de ménages en tant qu'employeurs, activités indifférenciées des ménages en tant que producteurs de biens et services pour usage propre (TT)

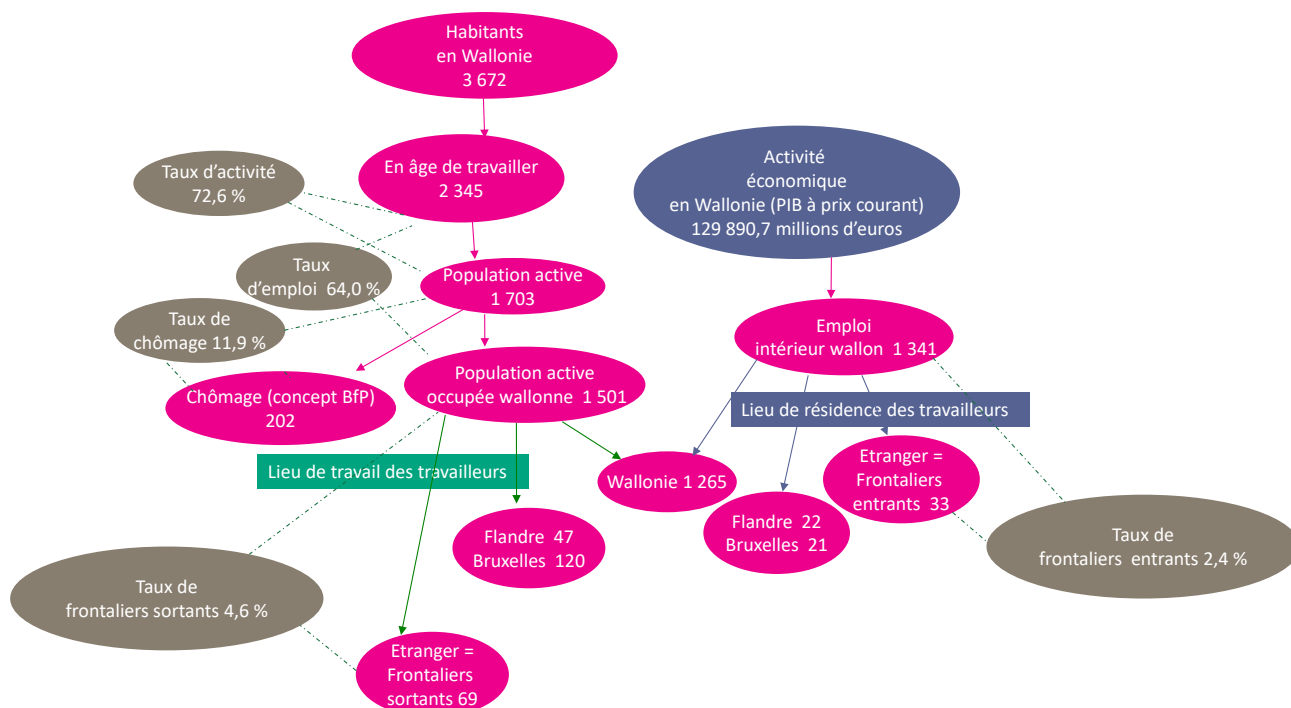
ANNEXE 2 : LE MARCHÉ DU TRAVAIL EN WALLONIE : REPRÉSENTATION SCHÉMATIQUE, POPULATION ACTIVE OCCUPÉE ET EMPLOI INTÉRIEUR

Le schéma ci-dessous montre les relations entre la population active occupée et l'emploi intérieur. Il est illustré par les projections pour 2022 établies en juillet 2022 sur la base du modèle HERMREG (cf. IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP, 2022), qui permet une vue complète du marché du travail sur la base de statistiques harmonisées.

L'emploi intérieur wallon est donc constitué des emplois localisés en Wallonie, qu'ils soient occupés par des habitants de la Wallonie ou d'ailleurs, tandis que la population active occupée (utilisée dans le calcul du taux d'emploi) est le nombre de Wallons ayant un emploi, quel que soit l'endroit où ce travail est exercé.

En Wallonie, l'emploi intérieur est inférieur à la population active occupée à cause de l'ampleur des mouvements pendulaires et transfrontaliers, principalement vers Bruxelles et le Luxembourg. Le point commun entre les deux, ce sont les Wallons qui travaillent et habitent en Wallonie.

Schéma : Marché du travail en 2022 en Wallonie (en milliers de personnes)



Sources : IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen, BFP, 2022

Lecture : Lieu de résidence des travailleurs. L'emploi intérieur moyen attendu en Wallonie en 2022 pourrait atteindre 1,341 million d'emplois. Ces emplois seraient occupés par 1,265 million de travailleurs résidant en Wallonie ainsi que par 22 000 travailleurs résidant en Flandre, 21 000 travailleurs à Bruxelles et 33 000 travailleurs frontaliers (venant en grande majorité de France). Sur cette base, on peut calculer un taux de frontaliers entrants, 2,4 % de l'emploi intérieur en 2022, et plus généralement, un taux d'entrants (qui comprend les entrants des deux autres régions du pays), 5,7 % de l'emploi intérieur.

Lieu de travail de travailleurs. Sur les 1,703 million de Wallons que pourrait compter la population active wallonne, 1,265 million de travailleurs occuperaient un emploi en Wallonie. En ce qui concerne les autres, soit ils exerceraient une activité en Flandre (47 000), à Bruxelles (120 000) ou à l'étranger (69 000, principalement au Luxembourg), soit ils sont au chômage (202 000, selon la définition du Bureau fédéral du Plan).

De manière semblable au taux d'entrants, on peut calculer un taux de frontaliers sortants, 4,6% de la population active occupée en 2022 et un taux de sortants, comprenant également les Wallons allant travailler à Bruxelles et en Flandre, 15,7% de la population active occupée en 2022.



L'Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique (IWEPS) est un institut scientifique public d'aide à la prise de décision à destination des pouvoirs publics. Autorité statistique de la Région wallonne, il fait partie, à ce titre, de l'Institut Interfédéral de Statistique (IIS) et de l'Institut des Comptes Nationaux (ICN). Par sa mission scientifique transversale, il met à la disposition des décideurs wallons, des partenaires de la Wallonie et des citoyens, des informations diverses qui vont des indicateurs statistiques aux études en sciences économiques, sociales, politiques et de l'environnement. Par sa mission de conseil stratégique, il participe activement à la promotion et la mise en œuvre d'une culture de l'évaluation et de la prospective en Wallonie.

Plus d'infos : <https://www.iweps.be>



2022