

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



2024



RAPPORT SUR L'ÉCONOMIE WALLONNE

COLOPHON

Auteurs : **Frédéric CARUSO** (IWEPS)
Matthieu DELPIERRE (IWEPS)
Virginie LOUIS (IWEPS)
Olivier MEUNIER (IWEPS)
Régine PAQUE (IWEPS)
Vincent SCOURNEAU (IWEPS)
Valérie VANDER STRICHT (IWEPS)
Frédéric VERSCHUEREN (IWEPS)

Sous la supervision de :
Sébastien BRUNET (IWEPS)
Jean-Luc GUYOT (IWEPS)

Mise en page : **Muriel JANSSENS** (IWEPS)

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

Dépôt légal : D/2024/10158/6

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
REMERCIEMENTS	10
1. L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN WALLONIE.....	11
Encadré 1.1. La source des données macroéconomiques de ce rapport.....	11
1.1. ÉVOLUTIONS GLOBALES AU COURS DES DIX DERNIÈRES ANNÉES.....	12
Encadré 1.2. Les composantes de la demande en Wallonie.....	15
1.2. 2014-2019 : RAFFERMISSEMENT GRADUEL DE L'ACTIVITÉ AVANT LA PANDÉMIE.....	18
1.3. 2019-2023 : L'ÉCONOMIE WALLONNE DEPUIS LA PANDÉMIE.....	19
Encadré 1.3. Dynamique d'entreprises, une rapide comparaison entre régions.....	25
1.4. PIB PAR HABITANT ET REVENUS : UNE MISE EN PERSPECTIVE	26
2. LE CONTEXTE INTERNATIONAL, LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA WALLONIE ET LES DÉTERMINANTS STRUCTURELS DES EXPORTATIONS WALLONNES.....	33
2.1 LE CONTEXTE INTERNATIONAL	34
2.2 COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA WALLONIE.....	41
2.3 LES DÉTERMINANTS DES EXPORTATIONS.....	48
Encadré 2.1. Les facteurs explicatifs des exportations wallonnes sur longue période (1995-2022).....	52
Encadré 2.2. La méthode de décomposition du différentiel d'intensité énergétique entre les industries wallonnes et flamandes.....	56
Encadré 2.3. Résultats de la variante « hausse du prix du pétrole » dans le modèle <i>Hermreg</i>.....	58
3 LA DEMANDE INTÉRIEURE WALLONNE.....	66
3.1 LES MÉNAGES.....	66
Encadré 3.1. La consommation des ménages : déterminants et estimations au niveau régional.....	77
3.2 LES ENTREPRISES	81
Encadré 3.2. Concepts et agrégats relatifs à l'investissement.....	81
Encadré 3.3. Quels sont les facteurs explicatifs de l'investissement des entreprises ?.....	83
Encadré 3.3. Que mesure (et ne mesure pas) le taux de marge macroéconomique des entreprises ?.....	87
3.3 LES POUVOIRS PUBLICS.....	94
4 ÉVOLUTIONS SECTORIELLES	103
4.1 VALEUR AJOUTÉE.....	103
Encadré 4.1. Relation entre l'intensité énergétique des branches industrielles wallonnes et le recul du volume d'activité en temps de crise.....	104
4.2 EMPLOI.....	109
4.3 PRODUCTIVITÉ.....	113
5 MARCHÉ DU TRAVAIL	118
5.1 EN WALLONIE, LA POPULATION ACTIVE OCCUPÉE DÉPASSE L'EMPLOI INTÉRIEUR.....	118
Encadré 5.1. La population active occupée et l'emploi intérieur sont des mesures différentes.....	119
5.2 ENTRE LES EMAUCHES ET LE TAUX D'EMPLOI, LE LIEN N'EST PAS IMMÉDIAT.....	122
Encadré 5.2. Les variations nettes de l'emploi selon les sources de données.....	124
Encadré 5.3. Qu'est-ce que Dynam-Reg?.....	124
5.3 DEPUIS 2014, À L'EXCEPTION DE LA CRISE SANITAIRE, LES FLUX BRUTS DE MAIN-D'ŒUVRE ONT GAGNÉ EN AMPLITUDE.....	125

5.4	DEPUIS 2014, LA CROISSANCE DES EMBAUCHES ET DES SÉPARATIONS EST PRINCIPALEMENT DUE À UNE HAUSSE DE LA ROTATION SUR DES POSTES EXISTANTS.....	126
5.5	ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES ET APPARIEMENT SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL EN WALLONIE.....	130
5.6	DE 2014 À 2023, LA CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE DE L'EMPLOI INTÉRIEUR S'ÉTABLIT À 1,2 %.....	134
5.7	COMMENT LES RÉSIDENTS SE DISTRIBUENT-ILS ENTRE CLASSES D'ÂGE ? COMBIEN SE PRÉSENTENT SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL ET AVEC QUEL RÉSULTAT ?.....	136
	Encadré 5.4. L'enquête sur les Forces de Travail et les intervalles de confiance.....	138
5.8	LES OBJECTIFS POLITIQUES SE CONCENTRENT SUR LA POPULATION DES RÉSIDENTS DE 20 À 64 ANS.....	139
5.9	LE TAUX D'EMPLOI DES FEMMES RESTE LÉGÈREMENT INFÉRIEUR À CELUI DES HOMMES.....	142
5.10	LE NIVEAU DE DIPLOME IMPACTE FORTEMENT LA PROBABILITÉ D'ÊTRE EN EMPLOI.....	143
5.11	EN WALLONIE, LA PART DES PERSONNES D'ORIGINE ÉTRANGÈRE EN EMPLOI EST PLUS FAIBLE QU'AILLEURS EN EUROPE.....	145
6	RÉFÉRENCES.....	147
	ANNEXE 1 : NOMENCLATURE DES ACTIVITÉS ÉCONOMIQUES A38.....	151

Avertissement

Dans ce rapport, les termes sont employés dans leur sens épïcène de sorte qu'ils désignent toute femme, tout homme, toute personne quel que soit le genre que cette dernière s'assigne.

Résumé

Cette édition du rapport sur l'économie wallonne retrace les évolutions macroéconomiques en Wallonie au cours des dix dernières années, en mettant l'accent sur la période récente, marquée par deux crises majeures, la pandémie de la Covid-19 en 2020 et la forte hausse des prix en 2022. Sur la base des statistiques macroéconomiques disponibles, complétées par des estimations de l'IWEPS jusqu'à l'année 2023, le rapport permet de mesurer la façon dont les agents économiques wallons ont traversé ces épisodes de crise. Si les constats posés en Wallonie, économie largement ouverte sur l'extérieur, sont en ligne avec ceux dressés pour la Belgique dans son ensemble ou même la zone euro, la Wallonie demeure confrontée à un certain nombre de déséquilibres structurels que le rapport s'attache également à montrer.

La croissance annuelle moyenne du PIB au cours de la période 2014-2023 en Wallonie s'établit à +1,5 % par an, soit un rythme identique à celui observé dans la zone euro, mais légèrement inférieur à la croissance moyenne de la Belgique (de +1,7 %).

L'intensité en emploi de la croissance a augmenté depuis 2014, mais le ralentissement de la productivité est une source d'inquiétude

A long terme, la tendance au ralentissement économique s'observe en Wallonie, comme dans la plupart des économies occidentales, et ce, principalement sous l'effet d'un épuisement des gains de productivité du travail. La croissance de l'emploi a en effet davantage résisté au fil du temps (+1,2 % de croissance en moyenne **entre 2014 et 2023**, soit environ **15 000 créations nettes d'emplois chaque année**), en dépit des crises, sanitaire puis inflationniste, qui ont marqué la période plus récente (2020-2023). **Au cours de la dernière décennie, l'intensité en emploi de la croissance économique s'est donc bien renforcée en Wallonie.** Ceci s'explique, en grande partie, par la poursuite du processus de « tertiarisation » de l'économie ; depuis 2014, les contributions les plus importantes, tant à la croissance économique qu'à l'emploi intérieur en Wallonie, trouvent essentiellement leur source au sein des services aux entreprises et des services publics et de santé, tandis que l'activité industrielle, dont certaines branches ont été particulièrement affectées par la crise énergétique récente, a plutôt freiné la croissance régionale. La réallocation de la main d'œuvre vers des branches qui affichent un niveau de productivité relativement plus faible contribue ainsi à affecter la productivité du travail mesurée sur le plan macroéconomique. **Le relèvement des gains de productivité, y compris dans les services, demeure un défi pour l'économie wallonne – comme pour l'ensemble des économies occidentales – s'il s'agit d'améliorer les perspectives de croissance économique à long terme.**

De 2014 à 2019, la Wallonie a connu une période d'expansion économique, avec des retombées positives tant pour les ménages que pour les entreprises

La première partie de la période (2014-2019) fut ainsi marquée par une expansion économique qui semble avoir été particulièrement bénéfique pour les agents économiques en Wallonie.

Les ménages ont vu leur pouvoir d'achat se renforcer progressivement, favorisé notamment par une inflation faible, des allègements fiscaux en deuxième partie de période et l'évolution positive du marché du travail. En effet, **alors que début 2014, le taux de chômage atteignait 11,6 %¹, il était**

¹ Au sens du Bureau International du Travail au départ des résultats trimestriels de l'Enquête sur les Forces de Travail.

tombé à 6,6 % début 2020. Dans ce contexte, la croissance de la consommation des ménages s'est accélérée, soutenant, dès 2017, l'activité économique davantage qu'en Belgique et en zone euro.

Profitant d'un environnement international porteur, notamment une évolution solide de la demande interne en zone euro, **les entreprises wallonnes ont vu leurs débouchés s'améliorer de manière continue. Le taux de marge macroéconomique des entreprises s'est également redressé, à la faveur notamment des politiques de modération du coût de la main-d'œuvre.** Bénéficiant aussi de conditions du crédit très favorables dans une perspective historique, **les entreprises ont accru sensiblement leurs efforts d'investissement au cours de la période 2014-2019 ; les dépenses d'investissement ont ainsi connu une croissance globale de +18% en volume sur ces cinq années.**

L'économie wallonne s'est relevée des crises sanitaire et inflationniste

La santé financière des ménages et des entreprises wallonnes, renforcée au terme de la période 2014-2019, aura vraisemblablement contribué à soutenir la demande lors de la crise sanitaire. La pandémie n'en a pas moins provoqué un recul inédit du PIB en Wallonie (-5,9% en 2020) comme en Belgique et partout ailleurs dans la zone Euro. L'activité a cependant nettement rebondi au cours des années 2021 (+4,8%) et 2022 (+3,3%), avant que la détérioration des conditions économiques internationales et la flambée des prix n'entravent à nouveau la croissance de l'économie régionale. En 2023, le PIB wallon se serait néanmoins accru un rythme de +1,7 %, soutenue exclusivement par la demande intérieure.

La dimension sectorielle s'est révélée particulièrement marquante lors des crises sanitaires et énergétiques récentes, en fonction de l'exposition des branches aux contraintes sanitaires et de leur intensité énergétique. Cette dimension explique notamment en partie pourquoi l'économie wallonne a moins rebondi que l'économie flamande en 2021, cette dernière, plus industrielle, profitant davantage de la résilience de ce type d'activité à l'échelle internationale.

Par ailleurs, des différences en termes de contribution des éléments de la demande, reflétant certaines caractéristiques structurelles, sont à la base d'un redressement moins rapide de l'économie wallonne que celle constatée dans l'ensemble de la Belgique dans la période post-Covid. Après le blocage des dépenses en 2020, la récupération de la consommation des ménages s'est ainsi révélée plus lente en Wallonie. **En 2022 notamment, le pouvoir d'achat a en effet particulièrement souffert en Wallonie, d'une part, en raison d'un poids plus élevé des dépenses énergétiques dans le budget des ménages au Sud du pays,** et d'autre part, sous l'effet de la hausse des taux d'intérêt qui a sensiblement moins favorisé les revenus nets de la propriété des ménages wallons du fait d'un poids plus élevé des emprunts dans ceux-ci.

Néanmoins, **en 2023, la croissance économique en Wallonie aurait dépassé la moyenne belge,** avec notamment une contribution plus forte de la consommation des ménages que dans le reste de la Belgique. **Les dépenses privées ont en effet été soutenues par la remontée du pouvoir d'achat,** auquel les ménages wallons sont plus sensibles, liée notamment aux effets retardés de l'indexation alors que l'inflation décroît.

En revanche, la conjoncture s'est dégradée pour les entreprises dans le courant de l'année 2022, les exportations ont, dès lors, marqué le pas, tandis que les investissements des entreprises ont tenu en raison de facteurs plus structurels.

Investissements soutenus, malgré la dégradation des conditions conjoncturelles dans l'industrie

Après avoir montré une **grande résistance durant la période marquée par la crise sanitaire (2020-2021), les exportations ont progressivement souffert du ralentissement marqué des activités industrielles à l'échelle internationale amorcé dans le courant de l'année 2022,** à la suite des nouveaux chocs majeurs provoqués par l'invasion russe de l'Ukraine et les niveaux records

enregistrés sur les marchés européens du gaz et de l'électricité, mettant à mal les activités industrielles les plus énergivores. Dans ce contexte, une fois passé l'élan de la reprise de la demande post-Covid, qui favorise encore la croissance des exportations wallonnes en première partie d'année 2022, celle-ci s'est essoufflée en seconde partie d'année. La croissance robuste enregistrée sur l'ensemble de l'année reflète, en partie, la progression vive des exportations de produits pharmaceutiques, inhabituellement faibles l'an précédent, ainsi que des exportations de certains services (notamment du secteur financier et des services spécialisés à destination des entreprises) dont la contribution à la croissance des exportations totales tend globalement à se renforcer depuis la crise financière de 2009.

En 2023, en dépit des resserrements monétaires et des tensions géopolitiques, l'économie mondiale a résisté, notamment grâce à une progression plus robuste qu'attendu de l'économie américaine. En outre, la normalisation sur le front des marchés énergétiques européens, qui s'était amorcée dès la fin de l'année 2022, s'est globalement poursuivie. Néanmoins, certains facteurs ont continué à peser sur les activités industrielles à l'échelle internationale. En effet, les ménages dans les économies occidentales ont poursuivi la réorientation de leur demande vers des services (tels que l'horeca et le tourisme), au détriment des biens, l'accent de plus en plus restrictif de la politique monétaire a limité les dépenses mondiales d'investissement, tandis que l'expansion de l'économie chinoise a été contrainte par des problèmes internes persistants. Les échanges internationaux de marchandises se sont dès lors repliés tout au long de l'année 2023, affectant les économies telles que l'Allemagne qui reposent sur une large base industrielle. En outre, la consommation des ménages au sein des économies européennes a continué à souffrir des pertes de pouvoir d'achat accumulées au plus fort de la crise énergétique. Dans ce contexte, l'évolution des débouchés extérieurs pour les entreprises wallonnes est demeurée très limitée. Par ailleurs, les entreprises exportatrices wallonnes (et belges plus généralement) ont vraisemblablement été confrontées au cours de la période récente à la détérioration de leur compétitivité-coûts, en raison d'un poids relativement élevé des dépenses énergétiques et de la transmission des prix de l'énergie aux coûts salariaux qui s'effectue relativement plus rapidement en Belgique. Dans ce contexte, d'après nos estimations les exportations wallonnes se seraient contractées sensiblement en 2023.

Malgré la conjoncture contraire, qui a pris racine en 2022 (hausse de l'incertitude, fléchissement de la demande et durcissement des conditions du crédit), **les investissements ont fait preuve – comme en sortie de la crise sanitaire – d'une remarquable robustesse et ont soutenu la croissance régionale au cours des années 2022-2023**, à l'instar de ce qui est observé pour la Belgique dans son ensemble. Deux facteurs sont susceptibles de l'expliquer. Tout d'abord, les entreprises, en tout cas les plus grandes d'entre elles – qui sont aussi celles qui pèsent pour une part importante dans la formation de capital fixe – bénéficiaient toujours de taux de marge élevés en rentrant dans la crise, jouant vraisemblablement une fonction d'« amortisseur », en atténuant l'incidence négative de la hausse des taux d'intérêt sur la dynamique d'investissement. **Par ailleurs, la période 2023-2024 coïncide, dans toutes les économies européennes, avec la pleine mise en œuvre des plans de relance et de transition, prévoyant aux côtés des investissements publics d'importants transferts en capital pour stimuler l'investissement privé.** Soutenues pour certaines par ces plans et conscientisées – encore davantage par l'envolée en 2022 des prix énergétiques – à la nécessité d'investir pour réduire leur dépendance aux énergies fossiles, les entreprises ont poursuivi leurs efforts d'investissement en faveur de processus de production plus efficaces sur les plans énergétique et environnemental. Ces efforts sont particulièrement bienvenus dans la mesure où une analyse exploratoire a montré que le poids des intrants énergétiques (gaz et électricité) est en moyenne plus élevé pour les entreprises wallonnes par rapport à leurs homologues flamandes,

avec la moitié du différentiel qui s'explique par un niveau moyen de consommation énergétique plus élevé, à branche d'activité donnée.

Transition des processus de production et de consommation vers plus de durabilité, augmentation du taux emploi et maîtrise des finances publiques, autant de défis exigeants pour l'économie wallonne

Les analyses ont montré, de manière transversale, que l'ampleur relativement plus importante des dépenses énergétiques en Wallonie, tant des entreprises que des ménages, fragilise notre économie régionale confrontée à un choc énergétique. **La transition des processus de production et de consommation, vers plus de durabilité, paraît dès lors constituer un défi plus pressant et exigeant encore pour la Wallonie.**

A l'issue de ce rapport, d'autres défis sont aussi à épingler pour l'économie wallonne. Durant la période pourtant marquée par la crise sanitaire puis inflationniste, la croissance de l'emploi a bien résisté (1,1% encore en moyenne entre 2019 et 2023). Néanmoins ces crises n'ont pas laissé le marché du travail indemne. En effet, lors de la pandémie en 2020, même si les pertes nettes d'emplois ont été très réduites, les embauches ont marqué le pas. Dès lors, de nombreuses personnes, qui auraient transité vers l'emploi en temps "normal", n'ont vraisemblablement pas été en mesure de saisir les opportunités de la reprise. Cela a pu contribuer à une recrudescence des difficultés d'appariement sur un marché du travail plus tendu après la crise. Or, rappelons que le relèvement du taux d'emploi contribuerait à l'élévation du niveau de vie par habitant en Wallonie, aujourd'hui plus faible que la moyenne belge et européenne, et constitue est un objectif central des politiques publiques régionales. Dans ce cadre il est essentiel de tenter de rapprocher davantage les demandeurs d'emploi des opportunités présentes sur le marché du travail

Ainsi, même **si depuis 2014, le taux d'emploi** (soit la population active occupée rapportée à la population des 20-64 ans) **a progressé, l'évolution est trop lente au regard des objectifs régionaux** (68,7% en 2025 et 75% en 2030). S'établissant à 65,5% en 2023, il restait sensiblement inférieur à la moyenne nationale (72,1%) et à la moyenne européenne (75,4%). Des progrès sont à noter parmi certaines catégories de la population. Ainsi, le taux d'emploi des plus de 50 ans a continué sa croissance et le taux d'emploi des femmes a grimpé plus rapidement que celui des hommes, réduisant l'écart de genre à 6,2 points de pourcentage, la parentalité continuant de pénaliser les femmes, en particulier les femmes faiblement scolarisées. D'une manière générale, le niveau d'éducation est un déterminant majeur de la probabilité de travailler : l'écart entre le taux d'emploi des personnes faiblement scolarisées et celui des diplômés de l'enseignement supérieur était, en 2022, plus élevé en Wallonie qu'en moyenne en Europe.

En outre, l'analyse a rappelé **l'aspect très ouvert du marché du travail, dans le sens où en 2023 en Wallonie environ 15% des personnes en emploi travaillaient à l'extérieur du territoire de la région, principalement à Bruxelles et, dans une moindre mesure, au Grand-Duché de Luxembourg et en Flandre.** Cette ouverture atypique peut être vue comme une force puisqu'elle reflète les capacités des travailleurs à saisir les opportunités offertes par les régions et les pays limitrophes. Cette caractéristique de l'économie wallonne explique aussi en partie pourquoi le niveau de l'activité économique par habitant développée à l'intérieur des frontières régionales est relativement faible dans une perspective européenne, alors qu'en termes de revenus par tête, la Wallonie fait meilleure figure. Cette position en termes de revenus, s'accompagne cependant d'une balance commerciale régionale négative, et reflète en creux l'insuffisance de l'activité intérieure qui ne satisfait pas la demande des résidents et n'offre vraisemblablement pas suffisamment d'opportunités d'emplois locaux.

L'amélioration des comptes publics représente sans conteste un autre défi à relever, notamment en vue de pouvoir faire face à une éventuelle nouvelle crise à l'avenir. Au cours des dernières

années, la consommation publique en Wallonie (tous niveaux de pouvoirs confondus) a eu tendance à progresser plus rapidement que le PIB, ce qui s'explique en partie par le contexte de crises (sanitaire, inondations et énergétique) durant lesquelles les pouvoirs publics sont intervenus massivement pour soutenir les agents économiques. En Région wallonne spécifiquement, en conséquence de l'aggravation des déficits publics au cours des dernières années, l'endettement a atteint en 2023 un niveau préoccupant, de près de 250% de sa (quasi-)taille budgétaire (contre 62% pour la Communauté flamande). Encore limitée jusqu'en milieu d'année 2022 en raison de la faiblesse des taux d'intérêt, la part des charges d'intérêt dans les dépenses totales régionales est aujourd'hui passée à 5%, atteignant près de 1 milliard d'euros par an. Cette proportion réduit les marges de manœuvre dont bénéficie la Wallonie pour mener à bien ses politiques. Rappelons ainsi que la croissance des investissements publics en Wallonie s'est révélée inférieure à celle observée en zone euro sur l'ensemble de la décennie 2014-2023, ce qui peut constituer un facteur de frein pour la croissance potentielle de l'économie. **Le Plan de relance wallon, qui soutient aussi les investissements privés (cf. supra) devrait contribuer à rattraper une partie du retard des investissements publics au cours des prochaines années.**

Remerciements

Ce rapport est le fruit de la collaboration de plusieurs intervenants et intervenantes.

Tout d'abord, il est le résultat du travail de ses autrices et auteurs : Frédéric Caruso, Matthieu Delpierre, Olivier Meunier, Virginie Louis, Régine Paque, Vincent Scourneau, Valérie Vander Stricht et Frédéric Verschueren.

Chacun a également participé à la relecture des chapitres de ce rapport et a émis des suggestions pertinentes pour la finalisation de celui-ci, tout comme Sébastien Brunet, Marc Debuisson, Jean-Luc Guyot et Sîle O'Dorchai.

Pascale Dethier a assuré le compte-rendu des réunions de travail et la bonne gestion de la bibliographie.

Evelyne Istace et Muriel Janssens ont assuré la mise en page du document et ont veillé à ce que sa publication adopte un format attractif.

Que toutes et tous soient remerciés.

1. L'activité économique en Wallonie

Dans le présent chapitre, nous revenons sur les évolutions principales de l'économie et de l'emploi au cours de la décennie écoulée avant de détailler les composantes, extérieures et intérieures, de la demande adressée au tissu productif wallon (chapitres 2 et 3) et avant d'en analyser (au chapitre 4) les spécificités sectorielles.

Nous adoptons une approche chronologique tout en situant l'évolution de l'économie wallonne dans l'ensemble de la Belgique et au sein de la zone euro. Ce chapitre brosse d'abord à grands traits les évolutions globales observées au cours de la décennie écoulée. Puis, après un bref retour sur la période précédant la crise Covid, une analyse plus détaillée de l'évolution depuis cette crise est proposée. Enfin, ce chapitre se termine par une mise en perspective de la mesure générale de l'activité économique wallonne que représente le PIB, en la rapportant à la population et en la confrontant aux revenus.

Encadré 1.1. La source des données macroéconomiques de ce rapport

Les données macroéconomiques sur lesquelles reposent nos analyses sont issues des derniers comptes régionaux de l'Institut des Comptes nationaux (ICN) parus en plusieurs lots entre janvier et mars 2024 et couvrant la période allant de 2003 à 2022 (ou 2021, selon les agrégats).

L'année 2023 (voire 2022) est estimée par l'IWEPS, essentiellement sur la base des dernières analyses conjoncturelles réalisées en octobre 2023 (Tendances économiques n°65), elles-mêmes adaptées, pour les besoins de ce rapport, aux dernières observations issues des comptes nationaux déjà publiés pour l'année 2023 (soit les comptes trimestriels de début février 2024) et aux observations régionales révisées et plus récentes que donnent les comptes régionaux. Nos estimations pour 2023 concernent uniquement la Belgique et la Wallonie, sans détail sous régional ni sectoriel et sans équivalent pour Bruxelles et la Flandre.

Bien que la présente publication se focalise sur la période économique récente, certaines séries rétrospectives, remontant au-delà de 2003, sont parfois mentionnées. Elles proviennent de rétropolations propres, essentiellement établies dans le cadre du modèle HERMREG élaboré et développé en continu avec l'Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse (IBSA), de Vlaamse Statistische Autoriteit (VSA) et le Bureau fédéral du Plan (BFP).

Hormis la valeur ajoutée régionale totale, les agrégats macroéconomiques sont, en outre, publiés par l'ICN à prix courants. Nous les déflatons donc pour obtenir des évolutions en volume au moyen des prix nationaux équivalents, tout en tenant compte d'effets de composition au sein de certains agrégats : par exemple par branches pour le PIB, par produits pour la consommation, ou en séparant les prix énergétiques pour le commerce extérieur.

Par ailleurs, l'optique « dépenses » du PIB n'est pas complète dans les comptes régionaux : la variation des stocks et les flux commerciaux entre régions manquent. Dès lors, la variation des stocks, mesurée au niveau belge (généralement moins d'1 % du PIB), fait ici l'objet d'une hypothèse propre par région : elle est répartie en proportion du PIB régional. De plus, le solde entre le PIB obtenu par l'optique « production » (somme des valeurs ajoutées et impôts moins subventions sur les produits) et l'ensemble des dépenses ainsi identifiées est, selon nos hypothèses, représentatif de la balance commerciale interrégionale (aux prix du marché), sans que les flux commerciaux entrants et sortants ne soient spécifiquement estimés ni qu'un arbitrage statistique entre l'optique des dépenses et l'optique de la production du PIB ne soit réalisé par région.

En plus des comptes régionaux, d'autres sources sont encore mobilisées, en particulier pour l'analyse du marché du travail. Elles sont décrites dans les encadrés du chapitre 5.

Enfin, nos comparaisons internationales s'effectuent avec la zone euro et, parfois avec certains pays proches qui en font partie, essentiellement au départ de la base de données AMECO de la Commission européenne, dans sa version de novembre 2023, intégrant les comptes nationaux des pays de la zone monétaires pour l'année 2022 avec les prévisions d'automne pour l'année 2023.

1.1. ÉVOLUTIONS GLOBALES AU COURS DES DIX DERNIÈRES ANNÉES

2014-2023 : l'activité économique et l'emploi wallons évoluent comme la moyenne de la zone euro

En 2023, le produit intérieur brut de la Wallonie devrait, selon nos estimations, avoir atteint 133 milliards d'euros, ce qui correspond à 23 % du PIB de la Belgique. La croissance annuelle moyenne du PIB au cours de la période 2014-2023 en Wallonie s'établit à 1,5 % par an.

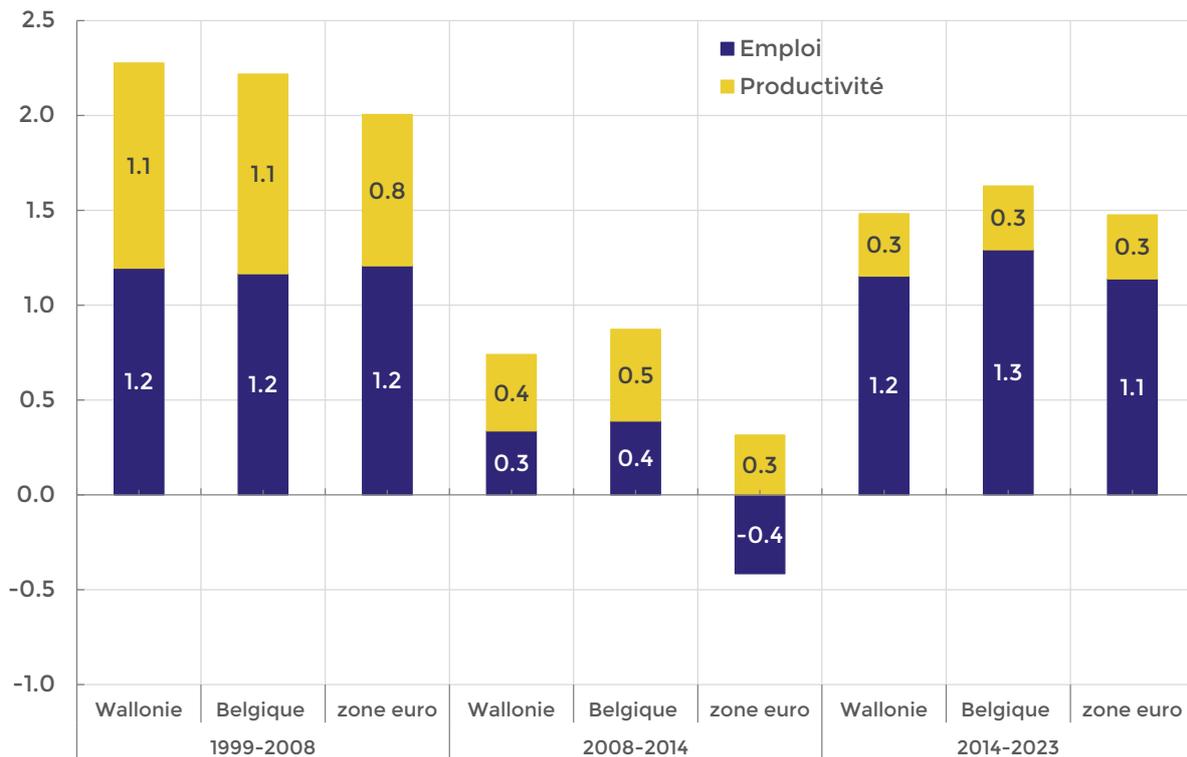
Comparativement, cette croissance économique est identique à celle observée en moyenne dans la zone euro au cours de la même période. Elle est légèrement inférieure à la moyenne belge (+1,6 % par an), qui a elle-même été soutenue par la croissance vigoureuse en Flandre (+2,0 % par an jusqu'à 2022) et déforcée, mais dans une moindre mesure, par la croissance du PIB bruxellois qui ne s'élève qu'à 0,7 % par an (jusqu'à 2022 également). Sur le plan géographique encore, la croissance économique n'a pas été homogène en Wallonie, l'activité progressant sensiblement plus rapidement en Brabant wallon (+3,3 % par an de 2014 à 2022) que dans les autres provinces wallonnes, où le rythme de croissance économique s'étend entre 1,0 et 1,2 % par an sur la même période. Depuis 2017, l'arrondissement de Nivelles (correspondant au Brabant wallon) est ainsi devenu le premier de Wallonie en termes de valeur ajoutée annuelle produite.

Dans une perspective temporelle, on constate que la croissance économique s'est quelque peu renforcée si on la compare strictement à la décennie précédente. Au cours des années 2005 à 2014, le PIB wallon avait en effet progressé de 1,3 % par an. Cette période était cependant marquée par plusieurs épisodes de crise qui ont durement impacté l'économie régionale sans donner lieu à des récupérations subséquentes comme on a pu l'observer récemment après la crise de la Covid-19 (*cf. infra*) : en 2009 d'abord avec la crise économique et financière internationale et un recul de l'activité régionale de plus de 2 %, puis de 2011 à 2013 lors de la crise des dettes souveraines affectant plus particulièrement le sud de l'Europe mais durant laquelle la croissance économique wallonne est demeurée proche de zéro. En réalité, durant les années précédant la crise économique internationale de 2009 et, ce, depuis la deuxième moitié des années nonante, l'économie wallonne avait affiché un rythme de progression dont la moyenne dépassait 2 % l'an². Comme dans la plupart des économies les plus avancées d'Europe, la tendance au ralentissement économique à long terme se discerne donc aussi en Wallonie, et ce, principalement sous l'effet d'un épuisement des gains de productivité³.

² 2,3 % par an si l'on s'en tient aux années 2000 à 2008, ou 2,2 % si l'on remonte à 1995. Il s'agit donc d'une croissance économique plus élevée, en dépit du ralentissement international des économies en 2001 et 2002 occasionné par une précédente crise, celle liée à l'éclatement de la bulle technologique aux Etats-Unis. Pour un aperçu historique plus long encore, nous renvoyons le lecteur intéressé au rapport sur l'économie wallonne de 2016.

³ Cf. chapitre 4 et le rapport sur l'économie wallonne de 2016, pour une perspective historique à ce propos.

Graphique 1.1. Croissance économique, emploi et productivité

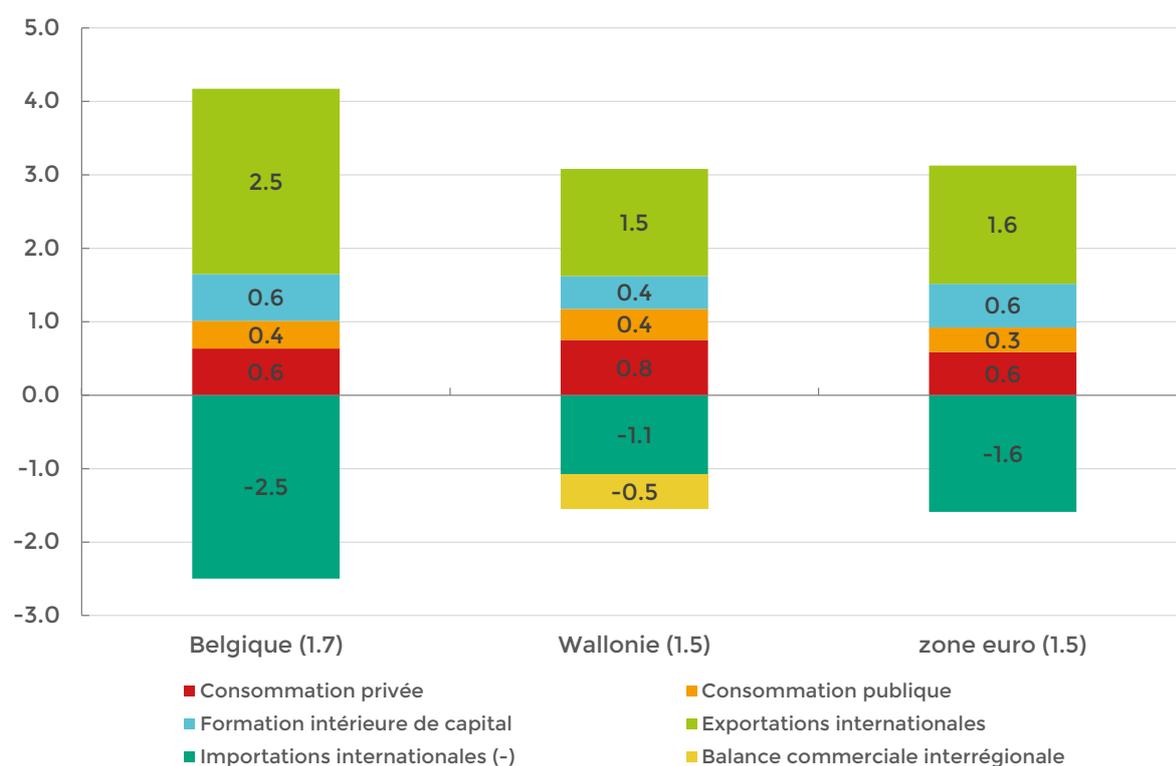


Source : ICN, Commission européenne, IWEPS

Parallèlement, la croissance de l'emploi a résisté en Wallonie sur l'ensemble des dix dernières années. Comme l'indique le graphique 1.1, qui isole la période des crises évoquées ci-avant de 2008 à 2014, l'augmentation annuelle de l'emploi est restée de l'ordre de 1,2 %. Cette progression d'environ 15 000 personnes par an est équivalente à celle qui était de mise au début des années 2000 avant la crise économique et financière de 2009, alors que le PIB évoluait plus rapidement. Cette évolution régionale est proche de celle enregistrée en zone euro (1,1 %) et en Belgique (1,3 %) en moyenne⁴. Elle confirme la tendance à l'augmentation de l'intensité en emploi de la croissance économique. Celle-ci peut être mise en relation avec plusieurs phénomènes, allant du soutien public à l'emploi (baisse des coûts du travail entre 2015 et 2019 et élargissement des mécanismes de chômage temporaire lors des confinements de 2020 et 2021) (cf. chapitre 5), à l'augmentation de la part des services dans l'économie (cf. chapitre 4), en passant par une rétention accrue des emplois dans un marché du travail plus tendu, dont témoigne notamment la tendance à la diminution du nombre de chômeurs par postes vacants (cf. section 5.5). Le ralentissement de la productivité moyenne dont ces évolutions sont également le miroir peut constituer une source d'inquiétude pour l'économie régionale, tout comme pour les économies belge et européenne.

⁴ On notera également que durant la période 2008-2014, l'emploi a résisté en Wallonie et en Belgique aux crises subies, alors qu'il reculait en moyenne dans le reste de la Zone euro.

Graphique 1.2. Contributions à la croissance annuelle du PIB de 2014 à 2023



Source : ICN, Commission européenne, IWEPS

Enfin, les principaux moteurs de la demande à laquelle répond la production wallonne, ont globalement été similaires à ceux identifiés à l'échelle européenne au cours des dix dernières années (cf. graphique 1.2). La demande intérieure a contribué, pour l'essentiel, à la croissance économique, en Wallonie, en Belgique et en zone euro, alors que l'évolution des exportations et celle des importations tendent à s'équilibrer sur une période aussi longue. Ce schéma global doit cependant être nuancé.

Ainsi, d'une part, au sein de la demande intérieure wallonne, l'apport de la consommation privée (+0,8 point de pourcentage, pp.) a dépassé la contribution enregistrée en Belgique et en zone euro, non pas du fait d'une croissance plus rapide (cf. section 3.1), mais en raison d'un poids plus important de ces dépenses (cf. encadré 3.2). A l'inverse, la formation brute de capital fixe a apporté une contribution moindre (+0,4 pp.), tant en raison d'un poids plus faible dans le PIB que d'une dynamique globalement plus modeste : équivalente pour les entreprises mais comparativement en retrait pour les investissements des ménages et des pouvoirs publics (cf. chapitre 3).

D'autre part, l'apport net du commerce extérieur s'est avéré légèrement négatif en Wallonie sur l'ensemble de la période (-0,1 pp.). En effet, la contribution positive brute des exportations internationales (+1,5 pp., soit une contribution proche de la moyenne européenne) se voit réduite par la contribution des importations internationales (-1,1 pp.) et par celle des importations interrégionales nettes (-0,5 pp.) qui atteignent ensemble -1,6 pp. L'apport net du commerce extérieur n'est guère plus important en moyenne pour la Belgique, mais le poids et la dynamique des importations et des exportations se sont révélés nettement plus importants dans l'économie belge, la Flandre étant plus ouverte aux échanges internationaux et ayant affiché, en fin de période (singulièrement en 2021), une croissance particulièrement vigoureuse de ses échanges avec l'étranger.

Encadré 1.2. Les composantes de la demande en Wallonie

En termes simplifiés, l'optique de la demande - ou l'optique « dépenses » - qui permet d'établir le PIB découle de l'égalité entre les ressources qui entrent dans l'économie au cours d'une année et les usages (ou les emplois) qui en sont faits. Les ressources sont issues de la production domestique ou des importations. Ces biens et services sont employés de diverses manières : d'abord sous la forme de consommation intermédiaire dans les processus de production locaux eux-mêmes, ensuite sous forme de demande finale : la consommation des particuliers ou du secteur public, leurs investissements, ainsi que ceux des entreprises ou l'exportation.

Production domestique + importations =

Consommation intermédiaire + Consommation privée + Consommation publique + Investissements + Exportations

Si on déduit les usages intermédiaires de la production domestique afin d'éliminer les comptages multiples (l'output d'un producteur constituant l'input d'un autre), on obtient la valeur ajoutée, ou encore le PIB selon l'optique « production ». Les importations peuvent quant à elles être déduites des exportations pour faire apparaître la balance commerciale ou encore les exportations nettes :

PIB =

Somme des valeurs ajoutées =

Consommation privée + Consommation publique + Investissements + Exportations - Importations

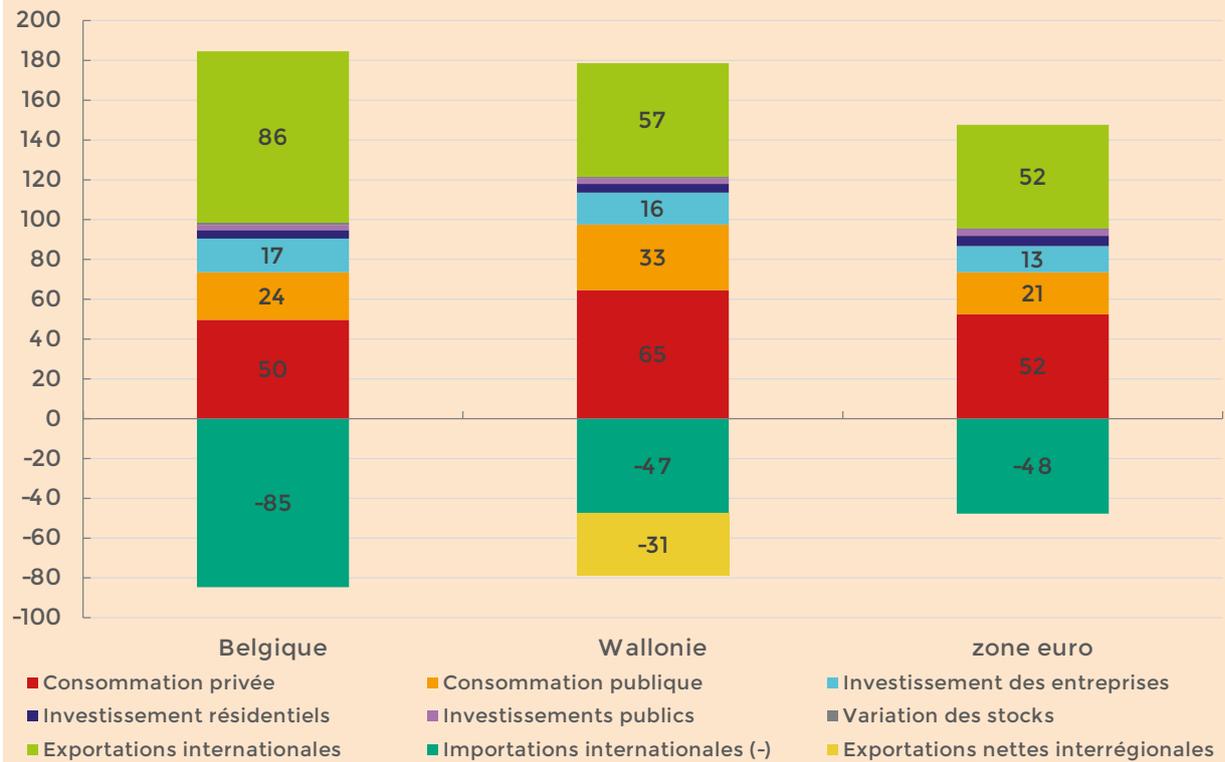
Cette égalité vaut pour les économies à tous les niveaux géographiques. Dans le cas d'une région, les exportations doivent donc être comprises comme celles à destination des marchés internationaux (exportations internationales), mais aussi comme celles destinées aux autres régions du pays (exportations interrégionales). De même, les importations sont constituées de biens et services en provenance de l'étranger (importations internationales) et des autres régions du pays (importations interrégionales).

Dans la pratique, en Belgique comme dans la plupart des pays, les flux interrégionaux de biens et de services ne sont pas comptabilisés annuellement. Nous n'en déduisons nous-mêmes ici annuellement que le solde. Ces flux font néanmoins l'objet d'une estimation réalisée environ tous les 5 ans par le Bureau fédéral du Plan à la demande des Régions, dans un cadre entrées-sorties régionalisé (Avonds *et al.*, 2021), comme nous avons pu en rendre compte dans de précédentes éditions⁵.

Sur la base des données et estimations annuelles que nous retenons dans ce rapport (*cf.* encadré 1.1.), on observe que la structure des dépenses diffère assez nettement entre régions du pays, faisant notamment apparaître un large déficit commercial pour la Wallonie envers les deux autres régions (*cf.* graphique 1.3.).

⁵ Dans le présent rapport, nous privilégions une approche certes moins détaillée, mais comportant des estimations plus récentes que le dernier tableau entrées-sorties (portant sur l'année 2015) et compatibles avec les agrégats de la demande et le PIB issus des comptes régionaux publiés. Il faut ainsi noter que dans ces derniers, la ventilation régionale des impôts et subventions sur les produits (TVA, accises, etc.), permettant de passer de la valeur ajoutée (mesurée aux prix de base) au PIB (mesuré aux prix du marché), est basée sur la ventilation régionale de la valeur ajoutée, suivant les conventions européennes. Dans le cadre des tableaux entrées-sorties, le montant des impôts nets de subventions est en revanche réparti par région en fonction du niveau de la demande finale de chacune d'elles afin de ne pas créer de distorsion entre l'optique « production » et l'optique « dépenses ». Cette adaptation méthodologique modifie ainsi les PIB régionaux, légèrement à la hausse pour la Wallonie. A contrario, nos propres estimations impliquent que des flux de TVA et d'accises sont inclus dans les balances commerciales interrégionales. Une autre divergence réside dans le traitement des importations internationales (*cf.* note suivante).

Graphique 1.3. Structure de la demande en 2023, en % du PIB



Source : ICN, Commission européenne, IWEPS

Pourtant, « à l'international », selon les comptes régionaux, la Wallonie dégage structurellement un surplus commercial de l'ordre de 10 % de son PIB (57 % d'exportations moins 47 % d'importations). Selon nos estimations pour l'année 2023, cette balance internationale atteindrait environ 12 milliards d'euros. Toutefois, la balance commerciale de la Wallonie avec les deux autres régions est largement déficitaire, atteignant 31 % du PIB wallon, soit près de 44 milliards d'euros en 2023. 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), puisqu'il reste un déficit extérieur global de 21 % du PIB ou encore de 32 milliards d'euros⁶.

Dès lors, il n'est pas étonnant de constater qu'en proportion du PIB, les dépenses de consommation occupent un poids nettement supérieur en Wallonie qu'en moyenne en Belgique ou qu'en zone euro. En effet, d'une part, les dépenses de consommation privées reflètent plutôt les revenus des ménages, dont la part wallonne en Belgique est supérieure à celle de son PIB, en raison, notamment, de l'importance des flux de navettes (cf. chapitre 5). D'autre part, les dépenses de consommation publique par région en Belgique reflètent davantage la répartition

⁶ Notons que les importations internationales calculées selon les concepts régissant la comptabilité régionale diffèrent de celles enregistrées dans une matrice entrées-sorties interrégionale intégrée. En effet, dans un cadre entrées-sorties, les réexportations simples de biens de commerce importés doivent être directement imputées au secteur/région utilisateur du bien, ne laissant à l'intermédiaire commercial que la valeur de la marge commerciale dont il a bénéficié. Recourir à un tel cadre conduirait à corriger les importations internationales wallonnes à la hausse, faisant disparaître le surplus commercial international de la Wallonie (laissant même en 2015 un déficit international de 3 milliards d'euros d'après le dernier exercice effectué). Bien entendu le déficit commercial interrégional serait réduit d'autant, de sorte que le solde commercial total wallon, négatif, ne serait pratiquement pas modifié. Cette correction, qui s'effectuerait en majeure partie vis-à-vis de Bruxelles, contribuerait certainement à donner une image plus juste de la balance commerciale internationale des deux régions.

démographique que celle de l'activité économique.

L'image inversée se trouve en partie à Bruxelles. Le solde commercial international de cette dernière est négatif dans les comptes régionaux. Cependant, sa production locale, typique d'un centre administratif et financier d'envergure et soutenue par le travail qu'y effectuent des non-résidents, est largement écoulee dans les deux autres régions. La balance commerciale totale bruxelloise est donc positive, atteignant environ 36 % de son PIB⁷.

La Flandre, quant à elle, affiche des proportions dans le PIB des différents postes de la demande finale plus proches de la Belgique dans son ensemble et son solde commercial total s'avère légèrement positif (+2 % du PIB pour le solde international et -1 % pour le solde interrégional). Néanmoins, son degré d'ouverture aux échanges internationaux est plus élevé, grimant même au-delà de 100 % du PIB régional en 2021.

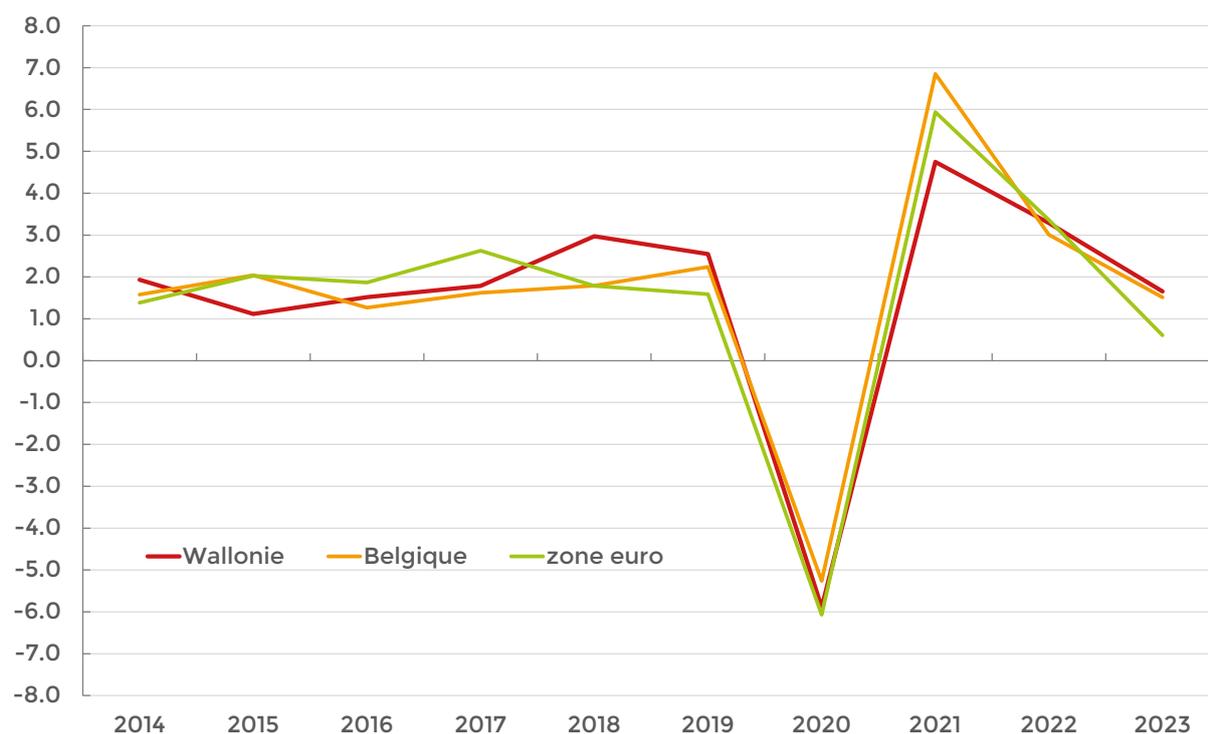
Il n'en reste pas moins que l'économie wallonne, de faible taille, est aussi nettement ouverte sur l'extérieur, plus que de grands ensembles économiques tels que la zone euro, comme on le constate déjà rapidement au graphique 1.3. On l'a déjà mentionné, l'économie wallonne se caractérise par une propension élevée à importer des biens et services produits au sein des autres régions belges ou à l'étranger. Les tableaux entrées-sorties de 2015, indiquent par exemple, que 50 % des dépenses de consommation des ménages wallons ont une origine directe extérieure à la Wallonie (dont 29 % des autres régions), tandis que 46 % des dépenses d'investissement sont alimentés par une production externe (davantage internationale dans ce cas : 28 %)⁸. De même, globalement, 42 % de la valeur des productions régionales est vendue à l'extérieur des frontières wallonnes (23 % au-delà des frontières du pays). En outre, le poids direct des exportations internationales sous-estime leur impact sur le tissu économique régional. La mesure en termes d'impacts cumulés sur l'ensemble de la chaîne des fournisseurs (*cf.* Rapport sur l'économie wallonne, 2022 p. 68) que permettent aussi de tels tableaux montre que l'importance des exportations internationales n'est finalement pas très éloignée de celle de la consommation privée en Wallonie.

Si on détaille les développements macroéconomiques intervenus en Wallonie au cours de la décennie écoulée (*cf.* graphique 1.4.), on peut d'abord observer qu'entre 2014 et 2019, l'activité économique wallonne a enregistré une phase d'expansion, en accélération progressive. Elle a ensuite été confrontée en 2020 à la crise sanitaire qui a provoqué un recul inédit du PIB. L'activité a cependant nettement rebondi au cours des années 2021 et 2022, avant que la détérioration des conditions économiques internationales et la flambée des prix ne pèsent à nouveau sur l'économie régionale, ralentissant sa croissance. En 2023, celle-ci rejoint alors un rythme de 1,7 %.

⁷ En 2021, soit la dernière année disponible sans prévision de notre part. Cela correspond à un surplus interrégional de près de 45 % du PIB bruxellois et un à déficit international de 9 %. *Cf.* également la note de bas de page précédente.

⁸ Au-delà de leur intérêt descriptif direct, les tableaux entrées-sorties permettent en outre de mesurer les impacts indirects de la demande sur la chaîne de production et pas seulement sur le premier fournisseur, mettant ainsi en évidence les productions locales cumulées (et donc les effets multiplicateurs de la demande) ainsi que les fuites successives à l'importation. Pour une analyse plus élaborée, nous renvoyons le lecteur aux éditions précédentes de nos rapports.

Graphique 1.4. Croissance annuelle du PIB de 2014 à 2023



Source : ICN, Commission européenne, IWEPS

1.2. 2014-2019 : RAFFERMISSEMENT GRADUEL DE L'ACTIVITÉ AVANT LA PANDÉMIE

La croissance du PIB et de l'emploi en Wallonie s'est progressivement raffermie à partir de 2014⁹. Au lendemain de la crise des dettes souveraines européennes, l'investissement et la consommation privée ont repris nettement en zone euro, contribuant à un contexte plus porteur pour les exportateurs wallons et pour les investissements des entreprises. Cependant, jusqu'en 2017, la demande domestique est restée en retrait en Wallonie : par rapport à la zone euro, la région a perdu l'avantage que lui procurait une consommation privée jusqu'alors plus résistante, le regain des investissements wallons s'effectuait par à-coups et la consommation publique stagnait. Ces trois facteurs expliquent que la croissance économique wallonne demeurait d'abord en retrait du redémarrage de la zone monétaire.

Il a fallu attendre 2017 pour assister à une reprise plus franche en Wallonie, grâce à une contribution bien plus nette de la consommation des ménages - qui profite elle-même d'une amélioration du pouvoir d'achat (cf. section 3.1) - accompagnée, l'année suivante, d'une reprise de la consommation publique. A l'inverse, au cours de la période de 2017 à 2019, les dépenses de consommation privée et publique ont marqué le pas en zone euro.

En outre, à la fin de cette période précédant la crise Covid et alors que les échanges internationaux souffraient (cf. section 2.1) en raison principalement des fortes tensions commerciales sino-

⁹ Cette période a été analysée avec plus de détails dans le cadre du Rapport sur l'économie wallonne de 2022. Nous y renvoyons le lecteur intéressé et nous contentons d'un aperçu plus succinct dans la présente section.

américaines, les entreprises wallonnes ont manifestement tiré parti du maintien de la demande intérieure en zone euro pour y écouler leurs produits et services. Dans l'ensemble, au cours de la période d'expansion économique internationale qui s'étend de 2014 à 2019, l'impulsion du commerce international à la croissance régionale est restée appréciable, les exportations enregistrant une croissance annuelle moyenne de +3,5 %. Compte tenu d'une consommation privée d'abord limitée et d'une dynamique d'investissements finalement modérée durant la période considérée, la croissance des importations internationales de la Wallonie n'a pas dépassé celle des exportations et la contribution nette du commerce extérieur s'est révélée positive, contrairement à ce que l'on observe pour la Belgique et la zone euro. De même, le déficit commercial interrégional a eu tendance à se réduire quelque peu au cours de cette période, de sorte que la contribution nette de l'ensemble de la demande externe à la Wallonie est demeurée positive jusqu'en 2019.

Le redémarrage de l'emploi a suivi avec un léger retard celui de l'activité. À partir de l'année 2015 et jusqu'en 2019, la croissance du nombre d'emplois en Wallonie et en Belgique a été particulièrement soutenue. Au cours de cette période de reprise, la croissance de l'emploi a été semblable à celle observée en zone euro. Pourtant, l'emploi en Wallonie avait été plus résilient que la moyenne européenne au cours de la période de crise des cinq années précédentes (2008-2014, cf. graphique 1.1.). À un rythme moyen de l'ordre de 1,2 %, l'emploi intérieur wallon s'est ainsi accru de quelque 16 000 personnes par an durant la période 2014-2019.

L'embellie progressive qui a caractérisé la période 2014-2019 a globalement favorisé, sur le plan macroéconomique, le maintien ou l'amélioration de la santé financière des ménages et des entreprises wallonnes, à l'entame de la crise liée à la pandémie de Covid-19. Les marges bénéficiaires des entreprises wallonnes se sont redressées tout au long de cette période, contribuant à la dynamique des investissements productifs. Elles ont entre autres d'abord bénéficié de la modération des salaires par tête, en raison notamment du saut d'index en 2015 puis des baisses de coûts du travail prévues dans le cadre du *tax shift*. En parallèle, les créations d'emploi nombreuses ont constitué le premier soutien au pouvoir d'achat des ménages. Ce soutien s'est ensuite conjugué, à partir de 2017, au relèvement du salaire par tête combiné aux allègements fiscaux. Dans un contexte d'inflation modérée, la hausse des revenus réels qui en a résulté a contribué au renforcement de la consommation wallonne.

1.3. 2019-2023 : L'ÉCONOMIE WALLONNE DEPUIS LA PANDÉMIE

L'émergence de la crise sanitaire au mois de mars 2020 a interrompu cette dynamique d'expansion¹⁰. A l'instar de la plupart des économies du monde, l'économie wallonne a été confrontée à un choc d'offre, matérialisé par les difficultés d'approvisionnement et par la mise à l'arrêt forcée d'une partie de la force de travail, doublé d'un choc de demande sans précédent, lié principalement aux effets restrictifs des mesures sanitaires sur les dépenses des ménages. La crise sanitaire a ainsi provoqué une contraction du PIB wallon de -5,9 % en 2020. Le choc sur l'activité, en grande partie compensé par une baisse de la durée moyenne du travail plus forte encore (-9,4 % dans l'ensemble de l'économie régionale), s'est cependant traduit par des pertes d'emplois limitées (-0,1 %), touchant principalement les statuts les plus flexibles du marché du travail tels que l'intérim et le travail étudiant. En effet, la revalorisation et l'assouplissement des conditions d'accès au

¹⁰ Le Rapport sur l'économie wallonne de 2022 a décrit en détail la chronologie de la crise et les premières évaluations (sur la base des données provisoires disponibles alors) de la reprise économique partielle qui l'a suivie en 2021. Nous n'en présentons ici qu'un aperçu rapide, actualisé au moyen des dernières données régionales disponibles.

chômage temporaire et son équivalent pour les indépendants, le droit passerelle¹¹, ont permis l'allègement des coûts salariaux des entreprises correspondantes et le maintien de rentrées financières aux travailleurs des secteurs qui faisaient face aux blocages temporaires de la demande, tout en maintenant les relations de travail existantes.

La crise sanitaire a initialement touché durement la plupart des secteurs économiques, mais elle a conservé un impact plus durable sur ceux plus directement dépendants des interactions physiques entre individus. Après la première vague de l'épidémie, l'ensemble des postes de la demande ont enclenché une reprise rapide. Cependant, face aux soubresauts de l'épidémie, la consommation a été confrontée à davantage de freins, ne se renforçant sensiblement qu'une fois la vaccination de la population suffisamment avancée. Le redressement rapide de l'investissement et du commerce extérieur a d'abord bénéficié à l'industrie et aux services destinés aux entreprises (cf. chapitre 4). Ainsi, le volume des exportations a augmenté de +4,4 % en 2021 après un recul limité à -2,0 % l'année précédente (les exportations régionales ayant en outre bénéficié d'un acquis de croissance appréciable au début de 2020) - et l'investissement des entreprises a rebondi de plus de +10% en 2021, après un recul de -7,9 % en 2020 grâce à des perspectives en net progrès et à leur situation financière préservée (cf. section 3.2). En revanche, la consommation des ménages n'a crû que de +6,5 % en 2021 après avoir pourtant reculé de -8,9 % en 2020. En raison de leur poids, les dépenses des ménages apportent la plus forte contribution à la demande totale en 2021, mais leur reprise demeure incomplète et prolonge alors les difficultés au sein de certaines branches telles que les loisirs ou l'Horeca.

Avec un taux de +4,8 % en 2021, la croissance du PIB wallon (établie selon la méthode « définitive » par l'ICN) témoigne de la nette reprise de l'activité régionale, mais consacre son caractère encore partiel. Nous estimons que le niveau d'activité d'avant la crise (4^{ème} trimestre de 2019) n'avait pas encore été récupéré à la fin de l'année 2021. A l'inverse, ce niveau avait déjà été rejoint pour l'ensemble de la Belgique. Il faut pointer en particulier la forte croissance du PIB flamand (+8,3 %) dont l'activité commerciale a bénéficié de la vente à l'étranger des vaccins pour lutter contre la Covid-19, en plus d'une reprise relativement généralisée. A l'inverse, l'activité industrielle wallonne et le PIB régional dans son ensemble ont été pénalisés par un recul important de la valeur ajoutée d'une entreprise pharmaceutique majeure. Quant au PIB bruxellois, il progresse également moins rapidement (+4,6 %) en raison de la plus lente convalescence des activités de commerce et d'Horeca, dont la valeur ajoutée s'est moins redressée que dans les autres régions.

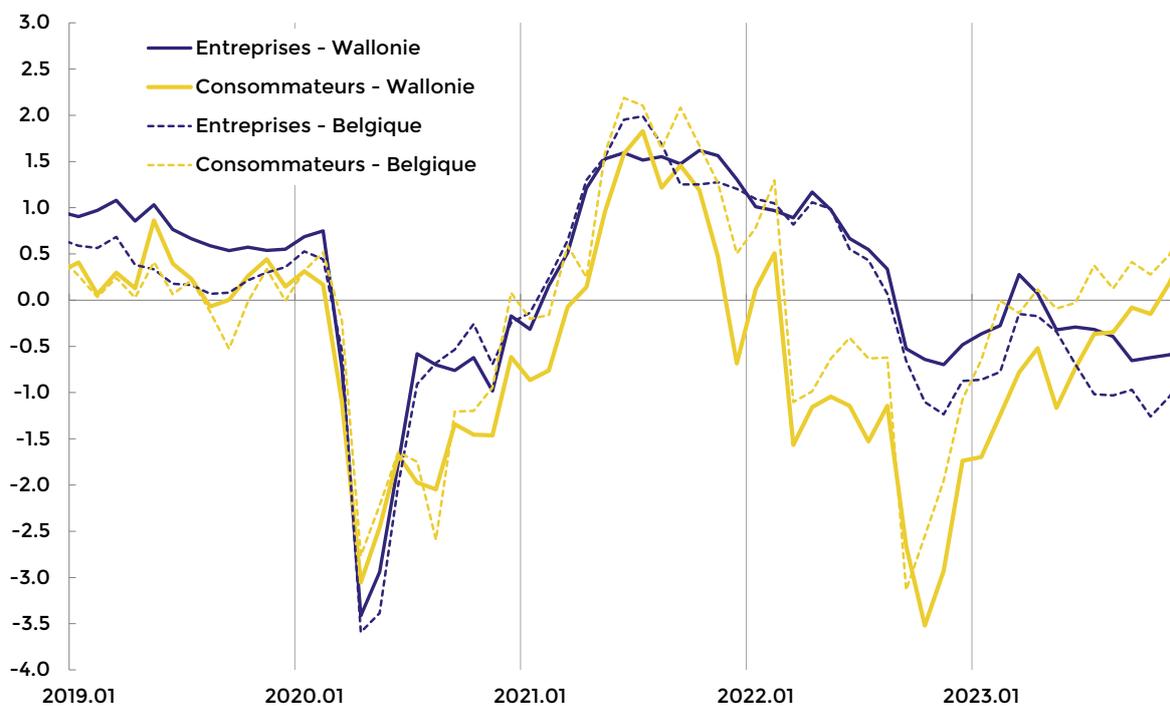
De la crise de la Covid-19 à la flambée des prix

En 2022, la croissance du PIB belge a d'abord bénéficié de la poursuite du mouvement de rattrapage post-Covid mais a été freinée au second semestre par la flambée des prix des matières premières et l'incertitude au niveau international. Sur une base annuelle, la croissance belge a atteint +3,0 %, un taux qui reste donc inhabituellement élevé. Au niveau régional, la progression de l'activité économique a été similaire en Flandre (3,4 %) et en Wallonie (+3,3 %). Cependant, la situation diffère dans les deux régions. Les exportations s'affaiblissent nettement en Flandre où elles subissent l'effet de la détérioration du contexte international et le contrecoup de l'augmentation exceptionnelle des exportations de vaccins de l'année précédente. La dynamique commerciale s'y est toutefois maintenue et la croissance de la consommation des ménages a légèrement dépassé +3 %. C'est en quelque sorte l'inverse que l'on observe en Wallonie où le retour à la normale dans le secteur pharmaceutique a maintenu la contribution industrielle à flot et

¹¹ Le droit passerelle est une prestation financière avec maintien de certains droits sociaux pour l'indépendant qui interrompt ou cesse son activité.

soutenu les exportations. Dans le même temps cependant, l'activité commerciale s'est à nouveau repliée nettement en Wallonie, dans un contexte d'inflation aiguë qui a contraint plus nettement la croissance, et le rattrapage, du volume de consommation privée (+2,4 %, contre +3,2 % au niveau national cf. section 3.1).

Graphique 1.5. Évolution des indicateurs de confiance issus des enquêtes auprès des consommateurs et des entreprises en Wallonie (moyennes centrées réduites, données corrigées des variations saisonnières)



Source : BNB, IWEPS

Plus fondamentalement (cf. graphique 1.5.), le climat de confiance s'est modifié à partir de 2022 (comme dans le reste de la zone euro, cf. graphique 2.1., chapitre 2), en raison du déclenchement de la guerre en Ukraine, accentuant fortement les hausses de prix déjà présentes à la fin de l'année 2021. Depuis lors, le climat des affaires pour les entrepreneurs wallons a poursuivi une tendance baissière (temporairement accentuée au pic d'inflation) sans guère de redressement avant la fin de l'année 2023. Effectivement, l'activité industrielle peinait jusque-là à montrer des signes de reprise. Quant à la confiance des ménages, elle s'est détériorée très rapidement, entraînée par des anticipations d'inflation alarmantes. Toutefois, avec la décrue de l'inflation au tournant de l'année 2023, les attentes des ménages se sont sensiblement améliorées en cours d'année. L'indice wallon représentatif de la confiance des consommateurs a en outre conservé le soutien de sa composante relative aux prévisions en matière de chômage, qui se sont relativement peu détériorées dans un marché du travail toujours tendu malgré le ralentissement économique.

Ce redressement favorise les dépenses de consommation, qui bénéficient en outre des effets retardés de l'indexation des revenus, intervenue pour partie au début de l'année 2023 lorsque l'inflation s'orientait à nouveau à la baisse. Il en résulte une hausse particulièrement élevée du pouvoir d'achat (cf. section 3.1), qui a pu être mise à profit pour soutenir les dépenses privées tout en redressant partiellement l'épargne agrégée des ménages wallons. La consommation des ménages a dès lors renforcé son rôle moteur dans la croissance du PIB, à la fois en Belgique et, davantage encore, en Wallonie. La croissance de ce poste (+1,9 % en Wallonie, +1,5 % en Belgique

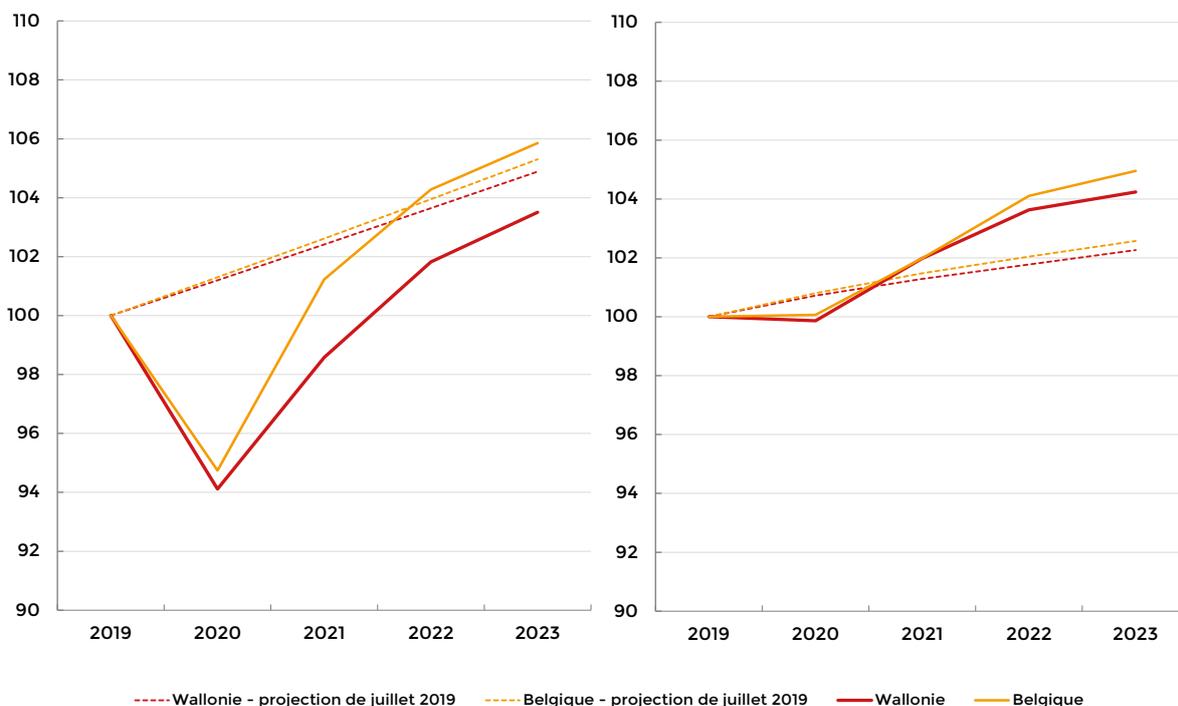
selon nos estimations) dépasse alors sensiblement celle enregistrée en moyenne dans la zone euro.

Selon nos estimations, le PIB wallon aurait quant à lui progressé de +1,7 % en 2023 par rapport à 2022. D'après les premières observations dont nous bénéficions, la demande d'investissements soutiendrait cette croissance, sans pour autant atteindre le même niveau que la moyenne belge, des transactions exceptionnelles ayant eu lieu en Flandre (cf. section 3.2). En revanche, la demande extérieure recule nettement (cf. chapitre 2). La croissance du PIB wallon aurait sans doute dépassé la moyenne belge +1,5 % en raison du soutien plus marqué de la consommation, dont les possibilités de reprise avaient été davantage entravées par la hausse des prix, compte tenu d'une sensibilité plus grande des dépenses wallonnes aux prix de l'énergie. Les indices de production industrielle et les chiffres d'affaires à la TVA confortent cette prévision. Ils montrent notamment que la production manufacturière, très élevée en 2021-2022 en Flandre, s'y replierait plus nettement. En Wallonie, la production de biens d'investissement et de consommation conserve une orientation haussière, même si celle des biens intermédiaires décline tout au long de l'année dernière.

Un rattrapage incomplet pour l'activité mais un dépassement des attentes pour l'emploi

En résumé, en tenant compte de nos estimations pour l'année 2023, il est possible, aujourd'hui, de mesurer l'étendue des traces qu'ont globalement laissées les deux crises majeures survenues successivement : la pandémie de Covid-19, qui a mis une grande partie de l'économie à l'arrêt en 2020, et l'invasion russe de l'Ukraine, qui a provoqué la forte hausse des prix en 2022. Avant que ces deux crises ne surviennent, nos projections tablaient sur une croissance économique de l'ordre de 1,2 % au cours des années 2019 à 2023 pour la Wallonie (cf. IWEPS, IBSA, VSA, BFP, juillet 2019). Aujourd'hui, si le niveau de PIB régional de 2019 a bien été rejoint, une perte d'activité par rapport à la trajectoire attendue, étalon hypothétique « sans crise », demeure en Wallonie (cf. graphique 1.6., partie de gauche).

Graphique 1.6. Évolutions récentes du PIB et de l'emploi par rapport à 2019



Source : ICN, IWEPS, et IWEPS, IBSA, VSA et BFP

Pour la Belgique dans son ensemble, et la Flandre en particulier, le fort rebond d'activité de 2021, lié notamment à la fourniture de vaccins anti-Covid, a en revanche permis de surmonter les deux crises en termes de valeur ajoutée annuelle produite, et ce, en dépit d'une projection de référence légèrement plus exigeante (1,3 %). La Banque nationale (2024, p.125 et suivantes) montre le caractère remarquable de la performance belge qui dépasse celle de la moyenne de la zone euro et rejoint celle observée aux Pays-Bas, plus affectés par la seconde crise.

Globalement, ce sont les mêmes composantes qu'en moyenne en Belgique qui ont eu tendance à renforcer leur poids dans la demande agrégée en Wallonie : les investissements des entreprises, d'une part, et la demande extérieure internationale, d'autre part. A cet égard, les exportations wallonnes n'ont certes pas bénéficié d'une progression aussi forte que la moyenne belge mais les importations régionales ont crû relativement plus lentement (cf. section 2.2). A l'image de la Belgique, les dépenses des ménages ont le moins récupéré, malgré les mécanismes automatiques ou spécifiquement mis en place lors des deux crises pour protéger les revenus, ce qui laisse d'ailleurs le taux d'épargne des ménages à un niveau supérieur à celui qui prévalait « avant-crises ». La consommation privée s'est toutefois redressée plus tardivement et de façon moins nette en Wallonie (cf. section 3.1). Les investissements en logements ont, quant à eux, reculé moins fortement qu'en moyenne dans le pays, mais ils prolongent une tendance qui était bien moins dynamique qu'en Flandre avant 2020. En termes de demande agrégée, la plus forte différence avec le redressement observé du PIB en Belgique se loge finalement dans la détérioration du solde commercial interrégional au cours de la période 2019-2023.

En termes d'emploi (cf. graphique de droite), il faut reconnaître que les observations récentes ont déjoué les pronostics qui prévalaient avant la crise de la Covid-19. Ceux-ci tablaient sur une progression de l'ordre de 0,6 % par an, tant en Belgique qu'en Wallonie (soit 7 300 personnes par an pour la région), partageant l'accroissement de l'activité pour moitié entre emplois et productivité par tête. La progression de l'emploi intérieur s'est avérée plus importante que prévu, dépassant 1 % par an, soit 13 800 emplois en Wallonie, malgré une croissance économique globalement plus lente. Sans s'être replié lors de la crise sanitaire, l'emploi a progressé fortement au cours des deux années suivantes, ne ralentissant finalement en termes annuels qu'en 2023 dans le contexte de fléchissement de l'activité et de hausses salariales. A l'évidence, la projection de 2019 n'offre pas une hypothèse contrefactuelle convaincante, la crise n'ayant pu en soi avoir d'impact positif sur l'emploi. Elle souligne cependant le caractère inhabituel de la préservation de l'emploi qui s'est manifestée au cours de la période récente.

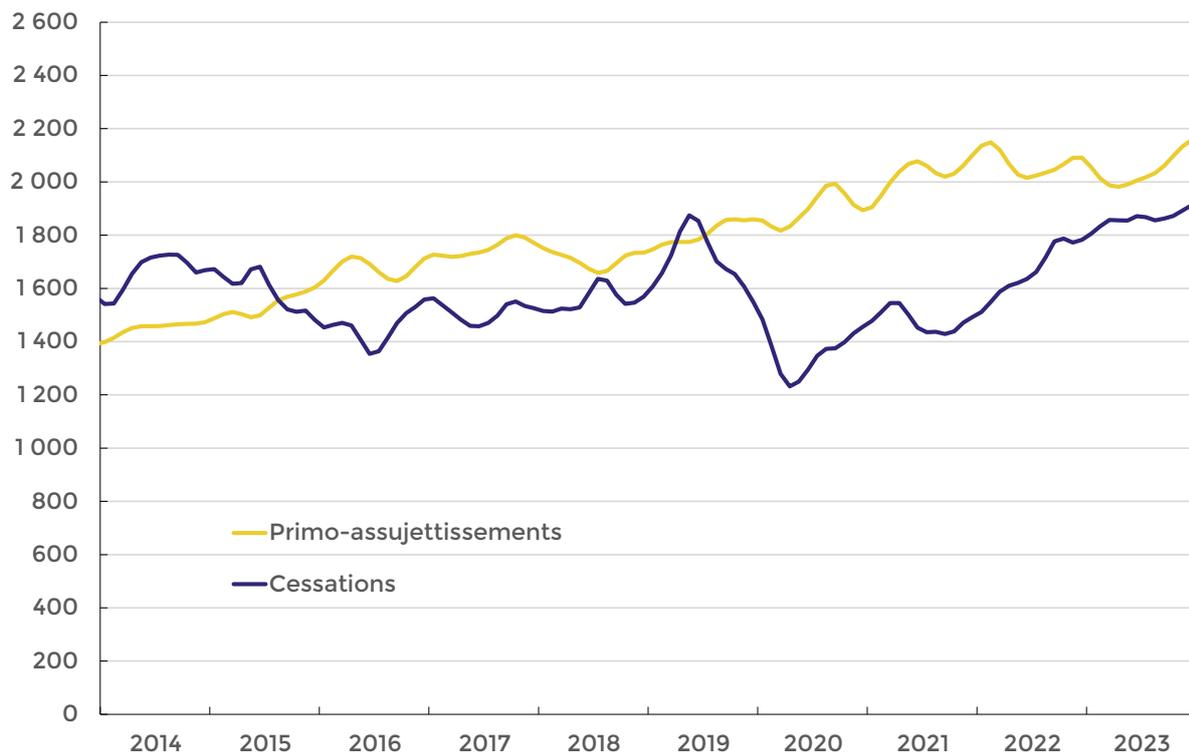
En Wallonie, la progression de l'emploi a essentiellement été le fruit de la croissance du nombre de salariés, mais elle est aussi soutenue par une augmentation notable de l'emploi indépendant qui va au-delà du redressement de la croissance de l'emploi selon ce statut qui a été observée en Wallonie depuis les années 2010 (1 % de croissance entre 2010 et 2019, alors que le nombre d'indépendants tendait précédemment à stagner, voire à reculer au cours de la décennie précédente). Toutefois, tout comme la tendance longue qui n'affiche pas l'accélération observée à Bruxelles ou en Flandre, la croissance de l'emploi indépendant est restée, au cours des années 2019 à 2023, en retrait de l'évolution belge (1,4 % par an versus 2 %), ce qui explique la majeure partie de l'écart qui persiste entre la Wallonie et la moyenne belge (1 % versus 1,2 %) pour l'emploi intérieur total¹².

¹² Précisons encore que l'écart légèrement défavorable de croissance observable pour l'emploi intérieur wallon disparaît lorsque l'emploi est mesuré au lieu de résidence. La Wallonie bénéficie en effet de l'apport des navetteurs et travailleurs frontaliers (cf. chapitre 5) qui est en progression.

Par ailleurs, il faut noter que la hausse du nombre d'emplois s'est accompagnée d'une remontée de la durée moyenne du travail dès l'année 2021. Dès cette année-là, 60 % de la chute de la durée moyenne du travail a ainsi été récupéré. Contrairement à d'autres agrégats, les observations du volume de travail ne sont pas encore disponibles dans les comptes régionaux pour l'année 2022, mais nous tablons, à l'aide notamment des observations nationales, sur la poursuite et presque l'achèvement de ce rattrapage en 2022, tandis qu'en 2023, la durée n'aurait plus progressé que faiblement.

En complément de l'évolution de l'emploi indépendant de la comptabilité nationale et régionale évoquée ci-avant, il est également utile de s'intéresser plus globalement à la démographie d'entreprises, dont les flux entrants et sortants sont observables au départ d'autres sources. On observe ainsi que la tendance haussière des créations d'entreprises ne s'est pas non plus démentie durant les années 2020 et 2021. Elle s'est néanmoins légèrement et temporairement affaiblie ensuite, au cours de l'année 2022 et en première partie de l'année 2023. Quant aux sorties de la population d'entreprises (notamment les cessations pour cause de faillite), elles ont enregistré un net fléchissement durant la période Covid, permettant une croissance nette rapide de la population d'entreprises en Wallonie. Le niveau des cessations s'est progressivement normalisé au cours de l'année 2022 et a continué d'augmenter tout au long de l'année 2023, sans toutefois annuler la progression des primo-créations, ni laisser paraître de hausse soudaine qui aurait compensé le phénomène de préservation des entreprises au cours de la période Covid.

Graphique 1.7. Principaux mouvements mensuels des assujettis à la TVA en Wallonie (nombre de personnes physiques et morales, tendances)



Source : Statbel, calculs IWEPS

Notons que, sur l'ensemble des dix dernières années, la croissance du nombre d'entreprises en Wallonie (ici, les personnes morales et physiques assujetties à la TVA) s'est avérée positive, atteignant un rythme de 2,6 % par an (en comparaison du stock de l'année précédente). Cette dynamique nette reste cependant plus faible qu'au niveau belge (3,3 %) (cf. encadré 1.3.).

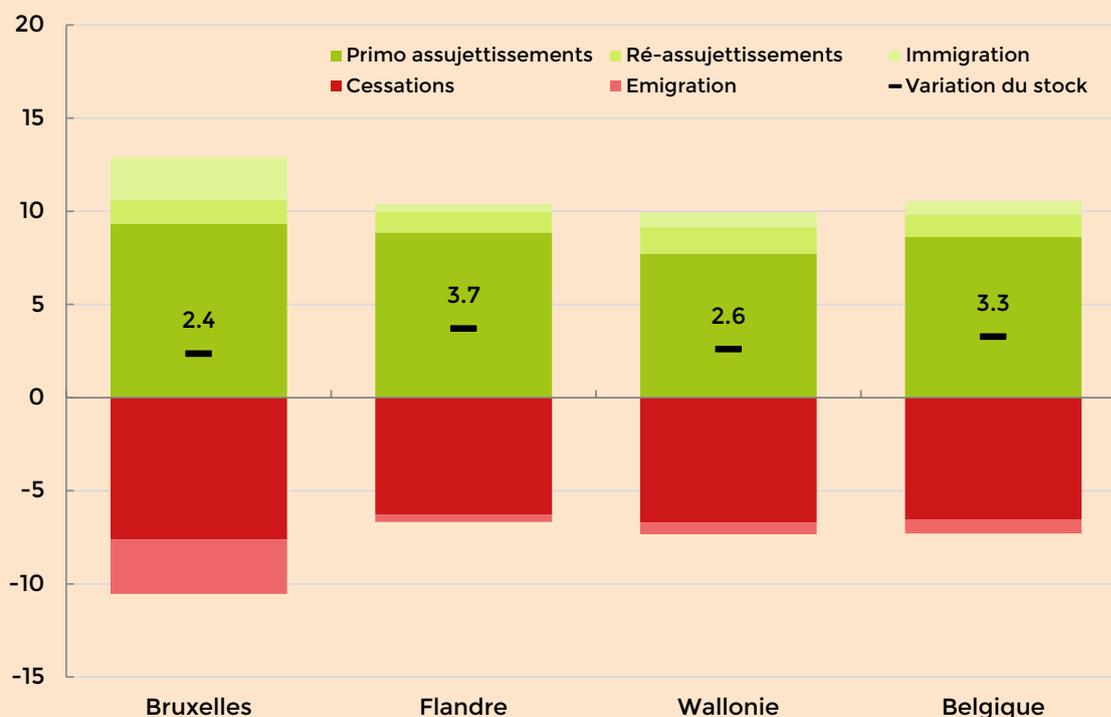
Encadré 1.3. Dynamique d'entreprises, une rapide comparaison entre régions

Selon un schéma largement répété d'une année à l'autre, la croissance du nombre d'entreprises wallonnes est plus lente que celle observée au niveau de la Belgique dans son ensemble.

La différence provient d'abord d'un taux de primo-crétions plus faible (7,7 %) qu'en Flandre (8,9 %) et qu'à Bruxelles (9,3 %). Bruxelles se caractérise par un renouvellement plus élevé de ses entreprises, avec des taux de cessations qui sont également plus forts. Cependant, en comparaison de la Flandre, les entreprises wallonnes apparaissent également moins robustes dans l'ensemble puisque le taux de cessation d'activités est plus important en Wallonie alors même que la création brute y est plus faible.

La proportion généralement plus importante de « réassujettissements » en Wallonie ne compense que partiellement cette différence. Si la démographie d'entreprises est plus favorable en Wallonie qu'à Bruxelles en termes nets, c'est que la Wallonie, comme la Flandre, bénéficie d'un solde migratoire positif, largement en provenance de la Région bruxelloise.

Graphique 1.8. Contributions à l'accroissement annuel moyen du stock d'entreprises entre 2014 et 2023 (personnes physiques et morales, en % du stock de l'année précédente)



Source : Statbel, calculs IWEPS

Outre son impact sur le déploiement « net » de nouvelles activités économiques sur le territoire wallon, la faiblesse relative de la création brute d'entreprises par rapport à la moyenne belge accentue la question du renouvellement du tissu entrepreneurial et de son effet possible sur la compétitivité que souligne déjà la BNB (2024, p.173 et suivantes) pour la Belgique dans son ensemble, en comparaison des pays voisins.

1.4. PIB PAR HABITANT ET REVENUS : UNE MISE EN PERSPECTIVE

La mesure de l'intensité de l'activité économique, souvent associée au niveau de vie de la population, est fréquemment réalisée à l'aide de l'indicateur du PIB par tête. Cet indicateur a le mérite d'être construit de façon robuste et répliquable sur longue période selon des standards communs, ce qui autorise une vision moyenne, générale de l'économie. A une échelle géographique réduite, comme celle des régions, il doit néanmoins être interprété avec prudence, principalement parce qu'il rapporte la production réalisée dans un espace à une population qui n'y réside pas forcément. Cet encadré se propose de refaire succinctement le point sur la position de la Wallonie à l'aune de cet indicateur, de décomposer ce dernier et d'en contourner certains défauts d'interprétation¹³.

Par rapport à l'ensemble de la Belgique, la Wallonie affichait en 2022 un PIB par habitant inférieur de près de 28 %. L'écart par rapport à la Flandre est légèrement plus marqué (30 %) et il est bien plus important encore vis-à-vis de Bruxelles (56 %) où se concentre une intense activité économique.

Proportionnellement, l'étendue des écarts de PIB par habitant entre les régions a eu tendance à se réduire légèrement durant les dernières décennies. Cette évolution est toutefois entièrement le fait de l'érosion de l'avantage bruxellois, qui conjugue une évolution démographique plus rapide que celle des autres régions depuis le début des années 2000 et une évolution plus lente de son activité intérieure. L'écart entre le PIB par habitant de la Flandre et celui de la Wallonie s'est plutôt accru lentement (il était de l'ordre de 25 % en 1995, mais avait déjà atteint des niveaux proches de 29-30 % dans le courant des années 2010). Les écarts de croissance économique sont en effet demeurés en faveur de la Flandre, même s'ils se sont légèrement réduits entre les deux régions au cours des vingt dernières années, parallèlement au ralentissement général de l'activité économique (en Flandre également). Quant à la croissance démographique flamande, elle a généralement dépassé celle de la Wallonie, en particulier depuis la deuxième partie des années 2010.

La productivité, le taux d'emploi et les navettes pèsent sur le PIB par habitant wallon

Afin de comprendre les écarts entre la Wallonie et la moyenne belge, il est utile de décomposer l'indicateur en quatre composantes, selon la formule qui suit¹⁴ :

$$\frac{PIB}{population} =$$

$$\frac{pop. \text{ en âge de travailler}}{population} \times \frac{pop. \text{ active occupée}}{pop. \text{ en âge de travailler}} \times \frac{emploi \text{ intérieur}}{pop. \text{ active occupée}} \times \frac{PIB}{emploi \text{ intérieur}} =$$

Taux de support potentiel x taux d'emploi x degré d'autonomie de l'emploi x productivité

De gauche à droite, l'équation ci-dessus se prête à l'interprétation suivante : la valeur du PIB par habitant d'un espace dépend d'abord de la proportion de la population résidente qui est en âge de travailler et, donc, susceptible de soutenir une production de biens ou de services (taux de

¹³ Le premier chapitre du premier Rapport sur l'économie wallonne (IWEPS, SOGEP, SPW-DGO6, 2016) avait été consacré à une telle mise en perspective. Nous en actualisons ici quelques éléments mais y renvoyons le lecteur intéressé par une analyse plus détaillée, bien que plus ancienne.

¹⁴ Les notions relatives au marché du travail reprises dans ces équations sont détaillées au chapitre 5. Il faut néanmoins noter que le taux d'emploi est mesuré ici parmi les 15-64 ans, sur la base de données administratives (IWEPS, IBSA, VSA et BFP).

support potentiel). Elle dépend ensuite de la part de cette population qui est effectivement engagée dans un processus de production, c'est-à-dire celle qui détient un emploi (taux d'emploi). Elle dépend encore de la mesure dans laquelle l'offre d'emploi dans l'espace en question dépasse ou retient ces résidents ayant un emploi (degré d'autonomie d'emploi). Enfin, elle est fonction du niveau moyen de valeur ajoutée de la production intérieure par emploi local, soit la productivité¹⁵.

Cette décomposition du PIB par habitant en une chaîne multiplicative permet également d'en déduire la croissance, de façon additive cette fois (à gauche du tableau 1.1). Enfin, moyennant la redistribution d'un effet résiduel (mineur), ou combiné, de ces quatre facteurs, il est encore possible de calculer la contribution de chacun d'entre eux à la différence observée entre le PIB par tête régional et la moyenne nationale, ce qui fait l'objet du graphique 1.9.

Tableau 1.1 Décomposition du PIB par tête et de sa croissance entre 2014 et 2022

	Contributions à la croissance annuelle moyenne (en %) du PIB (aux prix de 2015) par habitant : 2014 - 2022				Niveau de la composante, en 2022 (prix de 2015 et %)			
	Bruxelles	Flandre	Wallonie	Belgique	Bruxelles	Flandre	Wallonie	Belgique
PIB par habitant	0.0	1.4	1.2	1.1	66,889	41,091	28,893	39,978
Productivité (PIB /emploi intérieur)	0.1	0.4	0.2	0.3	112,887	91,733	78,689	91,322
Degré d'autonomie (emploi intérieur / population active occupée)	-1.0	0.3	-0.1	0.0	143	96	89	98
Taux d'emploi (population active occupée / population en âge de travailler)	0.8	1.1	1.2	1.1	60.7	74.5	64.5	69.8
Taux de support potentiel (population de 15 à 64 ans / population totale)	0.2	-0.3	-0.2	-0.2	68.1	62.9	63.9	63.8

Source : IWEPS, IBSA, VSA, IWEPS et calculs IWEPS

On constate ainsi que Bruxelles se singularise des autres régions par sa productivité plus élevée, par l'attraction des travailleurs des autres régions et par une population d'âge actif proportionnellement plus grande. Son taux d'emploi est cependant plus faible. Le taux d'emploi est au contraire le point le plus nettement à l'avantage de la Flandre en comparaison de la moyenne belge. La Wallonie, quant à elle, présente l'emploi local le plus faible en proportion de la population active occupée (89 %). La productivité y est aussi la plus faible et le taux d'emploi est inférieur à la moyenne belge.

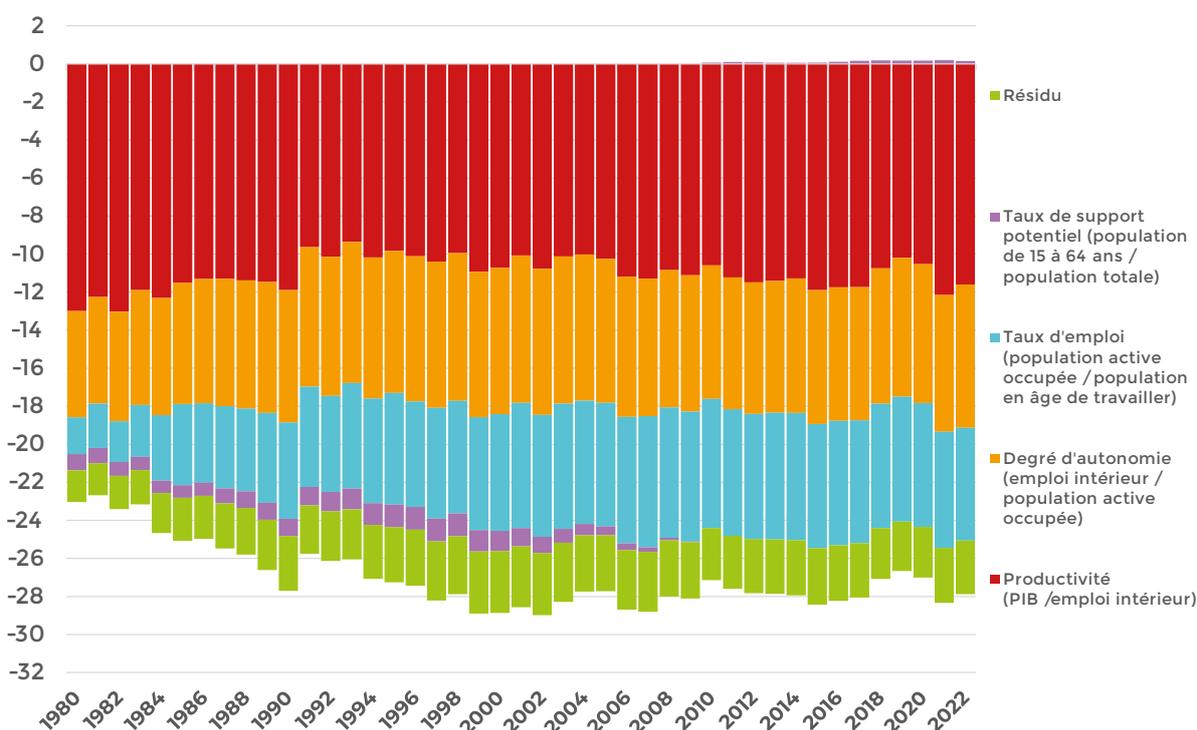
Le graphique suivant indique que c'est l'effet de productivité qui contribue le plus (12 pp.) à expliquer l'écart de PIB par habitant de 28 % par rapport à la moyenne belge. Le déficit d'emploi intérieur par rapport à l'emploi des résidents apporte 8 autres points de contribution en 2022 et la faiblesse relative du taux d'emploi 6 points supplémentaires (l'effet conjugué résiduel étant de 3 pp.). Quant à la structure démographique de la Wallonie, elle apparaît neutre sur les écarts de PIB par habitant. En d'autres termes, le potentiel démographique wallon est équivalent à celui de la Belgique dans son ensemble. Dès lors, si le PIB de la Wallonie est plus faible que la moyenne

¹⁵ Cette dernière pourrait encore être scindée entre productivité horaire et temps de travail moyen des personnes employées. Nous n'ajoutons pas cette autre composante par souci de lisibilité. On notera que l'ajout de la durée moyenne joue peu entre les régions en Belgique. Le déficit moyen de productivité par tête de la Wallonie vis-à-vis des deux autres régions (très stable ces dernières années à environ 14 % de la moyenne belge) provient, pour une faible part, de la durée de travail inférieure de 2 % en Wallonie (une différence stable également), de sorte que l'écart de productivité est légèrement moins prononcé (12 à 13 %) par heure que par tête.

belge, c'est que les Wallons participent proportionnellement moins à une activité économique, que cette participation s'effectue proportionnellement plus en dehors des frontières régionales, tandis que la valeur ajoutée produite localement par personne est proportionnellement plus faible.

En termes d'évolution, il apparaît clairement que, à long terme, l'écart entre la Wallonie et la moyenne belge s'est essentiellement accentué avant la deuxième moitié des années 1990 en raison de l'écart grandissant de taux d'emploi depuis les années 1980. Au tournant des années 2010, la différence globale de PIB par habitant s'est légèrement réduite (essentiellement vis-à-vis de Bruxelles) et les composantes de cet écart se sont peu modifiées. En particulier, on notera que les différences de productivité entre régions se sont révélées stables sur plus de quarante ans (l'avantage bruxellois diminuant toutefois légèrement).

Graphique 1.9. Composantes de l'écart de PIB par habitant en % entre la Wallonie et la Belgique



Source : IWEPS au départ de IBSA, IWEPS, VSA et BFP

Dans un même exercice effectué pour la Wallonie vis-à-vis de la Flandre cette fois, on observerait que le taux d'emploi est devenu un facteur aussi important que la productivité (12 pp. chacun de l'écart global de 30 %). La population active de Flandre occupe en effet, elle aussi, des emplois localisés ailleurs (à Bruxelles essentiellement), mais cette dépendance flamande a plutôt eu tendance à se réduire, diminuant le poids de ce facteur à la fois par rapport au passé et comparé à la Wallonie.

Enfin, dans l'accroissement du PIB par habitant que l'on a observé en Flandre et en Wallonie entre 2014 et 2022, l'augmentation du taux d'emploi a eu un rôle essentiel (+1,2 pp. en Wallonie, +1,1 pp. en Flandre). La croissance flamande du PIB par tête a néanmoins dépassé celle de la Wallonie grâce à une contribution de la productivité plus forte et grâce à une proportion accrue d'emplois intérieurs (cf. tableau 1.1.). Le PIB par habitant a par contre stagné à Bruxelles : l'élévation du taux d'emploi des Bruxellois y a notamment été compensée par une dépendance accrue aux emplois situés dans les autres régions (en Flandre principalement).

La Wallonie, une région dans une position intermédiaire

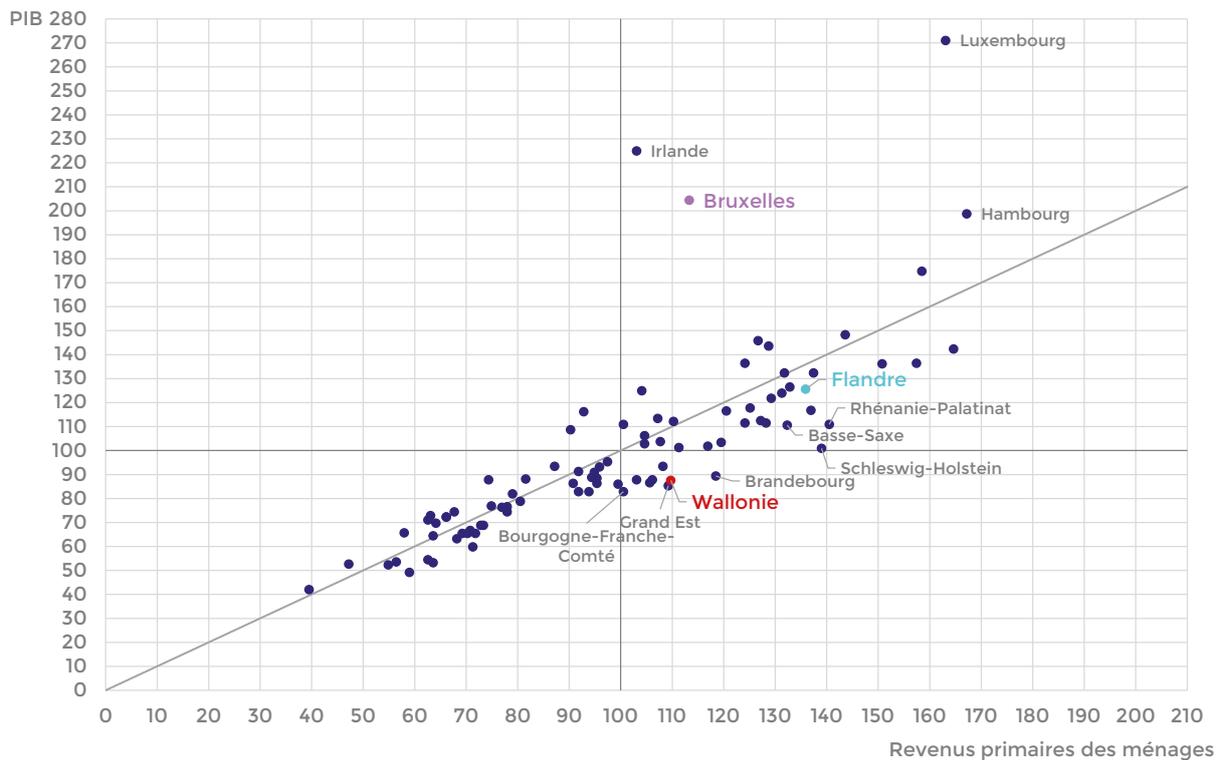
En 2022, avec 34 400 euros par tête, le PIB par habitant nominal de la Wallonie était légèrement plus faible que la moyenne de l'Union européenne (35 500 euros). Mais cet écart s'agrandit si l'on tient compte des parités de pouvoir d'achat au sein de l'Union qui réduisent le PIB par habitant wallon (de 11 %, à l'instar de la Belgique) à 30 700 euros par tête, soit 14 % sous la moyenne européenne.

Avec une telle valeur, la Wallonie se classe en Europe au-delà de la médiane des régions considérées comparables statistiquement. Elle était en effet en 2022 la 51^{ème} des 91 régions *NUTS 1* que compte l'Union européenne. Avec le rebond économique relativement plus franc enregistré en Belgique et en Wallonie cette année-là (cf. section 1.3), cette position est légèrement plus favorable qu'en moyenne dans le passé, la Wallonie se situant généralement autour de la 54^{ème} position¹⁶. A titre d'illustration, elle se positionnait en 2022 juste derrière la région de Bretagne en France au classement relativement stable. Elle se trouve un peu plus loin que certaines zones (ou pays) de l'Est de l'Union dont la tendance au rattrapage (et à la montée dans ce classement) est manifeste : la République tchèque, la Lituanie ou la Slovaquie. La Wallonie se place devant l'Estonie et certaines régions qui étaient rattachées à la République est-allemande comme Thuringe ou Mecklembourg-Poméranie, ainsi que devant une majorité de régions *NUTS 1* françaises et espagnoles.

Comme souligné ci-avant à l'intérieur de la Belgique, le niveau de PIB par habitant de la Wallonie est influencé par la productivité (analysée au chapitre 4), par le taux d'emploi (cf. chapitre 5) et par l'ampleur des flux de facteurs avec l'étranger et les autres régions, en particulier les flux de travail (cf. aussi le chapitre 5). Ces derniers génèrent une balance des revenus positive qui, dans une perspective européenne n'est pas anodine pour la Wallonie. Une façon d'observer cette influence est de considérer les revenus primaires des ménages (avant tout effet de redistribution donc), qui incorporent notamment la rémunération des salariés non pas à leur lieu de travail mais à leur lieu de résidence. A cet égard, la Wallonie se positionne plus favorablement, en 32^{ème} position des régions *NUTS 1*. La Flandre gagne également quelques places, passant de la 16^{ème} en termes de PIB à la 12^{ème} en termes de revenus primaires de ses ménages.

¹⁶ Entre 2003 et 2021, soit l'ensemble de la période couverte par la base de données d'Eurostat comprenant des données pour les régions belges.

Graphique 1.10. PIB et revenus primaires des ménages par habitant (standards de pouvoir d'achat, moyenne des régions NUTS 1 = 100)



Source : Eurostat, calculs IWEPS

Si on compare les deux indicateurs, comme au graphique 1.10., on observe que la Wallonie se positionne à la lisière du nuage de points, caractéristique d'un écart positif important entre revenus de l'activité économique des résidents d'une part et production locale d'autre part. La Wallonie partage cette caractéristique avec d'autres régions qui se situent géographiquement en périphérie de pôles d'activité importants. Ces centres se situent principalement dans le quadrant supérieur droit du graphique et au-dessus de la droite « à 45 degrés » d'égalité entre les niveaux relatifs des deux indicateurs. Certains d'entre eux présentent des valeurs extrêmes tels Bruxelles et Luxembourg ou encore Hambourg, les deux premiers impactant directement la Wallonie. Un écart entre revenus primaires et PIB d'une telle ampleur s'observe pour plusieurs régions allemandes, telles que Brandebourg (qui ceinture Berlin), la Rhénanie-Palatinat (située entre le Luxembourg et Francfort), le Schleswig-Holstein ou la Basse-Saxe (entourant Hambourg par le nord et par le sud). A un niveau de revenus et de PIB plus bas, on constate également ce type d'écart dans l'Est de la France (Grand Est, Bourgogne-Franche-Comté). La situation bruxelloise apparaît, quant à elle, exceptionnelle : sa position en termes de revenus primaires des ménages est nettement moins favorable que celle des autres métropoles classées, comme elle, aux premiers rangs du PIB par tête.

L'optique revenus corrige partiellement les écarts interrégionaux

En termes absolus, les revenus primaires des ménages sont moins élevés que le PIB, puisqu'ils ne concernent pas les autres secteurs institutionnels (entreprises, pouvoirs publics), pourtant actifs dans la génération du produit intérieur. Ils constituent néanmoins la plus grande partie de l'ensemble des revenus primaires d'une économie, soit le revenu national brut (RNB). En Belgique, la part des ménages dans le RNB, bien que tendanciellement en baisse, représentait les deux tiers de ce dernier en 2022.

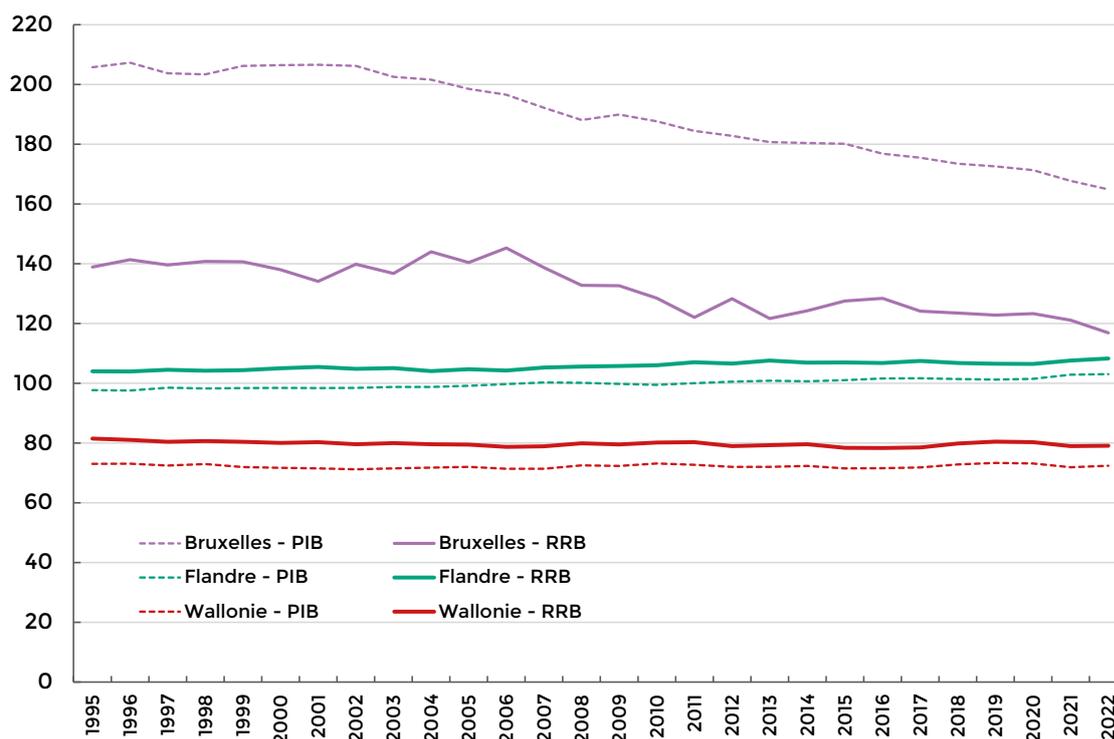
Outre les données déjà disponibles pour les ménages dans les comptes régionaux, l'excédent d'exploitation des entreprises peut également être calculé à partir de ces derniers. Le principal point de difficulté pour estimer un revenu national brut par région (ou revenu régional brut : RRB) réside, dès lors, dans la façon de ventiler régionalement la dernière grande composante du RNB : les revenus nets de la propriété des entreprises et de l'Etat. Dans l'exercice simplifié¹⁷ que nous avons mené, nous ventilons les premiers au prorata de la valeur ajoutée des entreprises et faisons en sorte que les seconds (essentiellement les intérêts de la dette publique versés par le Fédéral) n'affectent pas la répartition régionale du revenu national brut¹⁸. Ces hypothèses complémentaires permettent d'obtenir un revenu régional brut (RRB) entièrement mesuré au « lieu de résidence » des agents économiques. Ce RRB pallie le caractère hybride du PIB par tête qui rapporte une production mesurée dans la région du lieu de travail à une population mesurée dans la région du domicile.

Cette façon de corriger le PIB par l'ensemble des flux de revenus des facteurs résidents donne le résultat exposé au graphique 1.11 en termes d'indices par tête (Belgique = 100). En 2022, le RRB par habitant de la Wallonie s'élevait ainsi à 79 % du revenu national brut du pays, soit 7 points de pourcentage supplémentaires par rapport à son indice de PIB par habitant (72 % du PIB par habitant du Royaume). La même opération fait gagner à la Flandre 5 points, son indice passant de 103 à 108. L'attribution des revenus de facteurs de production à leur lieu de résidence fait en revanche perdre 49 points à Bruxelles, dont l'indice de RRB s'établit en 2022 à 117 % de la moyenne belge au lieu de 165 % pour le PIB.

¹⁷ La logique qui est suivie ici est notamment expliquée par Caruso et *al.* (2016) dont les hypothèses de ventilation régionale des revenus de la propriété des entreprises est en outre plus fine.

¹⁸ En d'autres termes, ils sont ventilés par région en fonction du revenu régional brut hors intérêts de la dette publique obtenu au terme d'une première étape.

Graphique 1.11. Produit intérieur brut et Revenu régional brut par habitant (indices, Belgique = 100)



Source : ICN, IWEPS.

La correction du PIB ainsi effectuée se fait donc au détriment de Bruxelles. En termes absolus, elle donne lieu à une évaluation plus élevée pour la Flandre, dont le RRB dépasse le PIB de 22 milliards d'euros (courants) en 2022 (+7 %), et pour la Wallonie, dont le RRB dépasse le PIB d'environ 14 milliards d'euros (+11 %). Les facteurs de production wallons auraient ainsi généré 25 % du revenu national brut du pays en 2022. Si les niveaux se resserrent entre les régions, les évolutions de RRB par habitant sont également plus proches, restant toujours néanmoins à l'avantage de la Flandre et au désavantage de Bruxelles (cf. graphique 1.11.).

Cette balance positive des revenus primaires, essentiellement constituée de salaires, peut aussi être mise en relation avec les dépenses des agents résidents. En somme, alors que l'activité économique intérieure wallonne (optique production) est la plus faible des trois régions en proportion de la population, les Wallons saisissent les opportunités externes d'emplois, générant un RRB supérieur (optique revenus) qui contribue à déterminer la demande (optique des dépenses) qui émane des unités résidentes wallonnes (dont la consommation privée) et explique en partie que la balance des biens et services wallonne est négative (-32 milliards, cf. encadré 1.2.). La balance des revenus primaires, incluse dans le RRB, compense en Wallonie une partie de cette balance commerciale.

Enfin, en termes de comparaison internationale, le RRB par habitant de la Wallonie (de 38 400 euros en 2022) dépasserait cette fois le revenu national brut européen moyen (de 35 500 euros, comme le PIB européen). Toutefois, si l'on ajuste à nouveau ce montant pour tenir compte de la parité de pouvoir d'achat, le RRB wallon (34 100 SPA) se situerait encore 4 % sous la moyenne européenne. Il est probable que le classement de la Wallonie au sein des régions européennes soit, lui aussi, amélioré. Dans l'ensemble de l'Union, les revenus régionaux moyens devraient être vraisemblablement moins dispersés que les PIB ; en parallèle, la position des autres régions périphériques que nous avons mentionnées précédemment devrait aussi être réévaluée à la hausse.

2. Le contexte international, le commerce extérieur de la Wallonie et les déterminants structurels des exportations wallonnes

Durant la période marquée par la crise sanitaire (2020-2021), les exportations wallonnes ont été résilientes, favorisées par la bonne tenue des échanges internationaux de marchandises qui a été globalement constatée en dépit des contraintes d'offre ayant pesé sur certaines chaînes de valeur (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022). En 2022, de nouveaux chocs majeurs ont freiné l'élan industriel au niveau mondial ; l'invasion russe de son voisin ukrainien a induit de nouvelles tensions sur certaines chaînes de valeur ainsi que l'envolée du prix de plusieurs matières premières stratégiques, dont le pétrole et (surtout) le gaz, entraînant dans son sillage une flambée du prix de l'électricité sur les marchés européens. Dès lors, une fois passé l'élan de la reprise de la demande post-Covid, qui a encore favorisé la croissance des exportations wallonnes en première partie d'année 2022, les activités exportatrices se sont essouffées en seconde partie d'année. Alors que la normalisation sur le front des marchés énergétiques s'est amorcée à partir de la fin de l'année 2022 et s'est poursuivie globalement en 2023, l'industrie, tant en Europe qu'aux Etats-Unis, a souffert de la nette réorientation de la demande internationale pour les services, du resserrement des conditions du crédit lié aux décisions de politique monétaire, ainsi que des problèmes persistants rencontrés par l'économie chinoise. La conjoncture affaiblie en zone euro, en particulier en Allemagne, ainsi que, plus généralement, le repli des échanges internationaux de marchandises a induit un recul des exportations de la Wallonie sur l'ensemble de l'année 2023.

Ces constats sont élaborés dans les sections suivantes ; la section 2.1 met en évidence les principaux éléments caractérisant le contexte conjoncturel international et les échanges mondiaux de marchandises durant la période récente (2022-2023), tandis que la section 2.2 présente en détails les évolutions du commerce extérieur de la Wallonie au cours de cette période.

Outre le contexte international dégradé, un certain nombre de défis se posaient en ce début d'année 2024 aux entreprises exportatrices wallonnes (et belges plus généralement). Elles ont en effet été confrontées à la détérioration de leur compétitivité-coûts, liée à la crise énergétique ainsi qu'à l'adaptation relativement plus rapide des salaires en Belgique. L'amélioration de la compétitivité « hors-prix », un concept multi-dimensionnel¹⁹, par nature plus complexe à cerner, demeure également un défi à relever par notre économie domestique. Ces thèmes seront abordés dans la section 2.3.

¹⁹ Rentre dans ce champ tous les facteurs (autre que les coûts) susceptibles d'influencer la manière dont les entreprises domestiques parviennent à se démarquer sur les marchés internationaux. Les économistes considèrent ainsi généralement que la compétitivité d'une économie dépend entre autres des compétences de la main-d'œuvre, des dépenses de recherche et développement, de l'innovation, de la qualité des infrastructures ou encore de l'efficacité des services publics.

2.1 LE CONTEXTE INTERNATIONAL

La dégradation du contexte géopolitique et la crise énergétique ont progressivement pesé sur la conjoncture économique internationale en 2022

Le début d'année 2022 est encore marqué dans les économies occidentales par le rattrapage de la demande par rapport à la période Covid, alors que les craintes vis-à-vis de la vague Omicron s'estompent et que les dernières barrières sanitaires se lèvent en Europe. La demande intérieure en zone euro et aux Etats-Unis, en particulier la consommation des ménages, soutient ainsi sensiblement la progression de l'activité économique durant une bonne partie de l'année ; stimulée par l'épargne des ménages accumulée en temps de Covid, la consommation privée a ainsi contribué à la croissance du PIB à hauteur de près de deux points de pourcentage sur l'ensemble de l'année, tant aux Etats-Unis qu'en zone euro.

En revanche, la crise sanitaire continue à sévir dans certaines autres zones géographiques tout au long de l'année 2022. L'économie chinoise, où en l'absence d'une campagne de vaccination efficace, le Gouvernement a mené une politique dite « de tolérance zéro » à l'égard de l'épidémie, a ainsi connu son taux de croissance le plus faible observé depuis très longtemps (cf. tableau 2.1.).

L'invasion de l'Ukraine par la Russie à la fin février, outre son impact négatif majeur sur le climat de confiance des agents économiques européens (cf. graphique 2.1.), contribue à l'envolée du prix de certaines matières premières, dont les biens énergétiques, mais aussi certaines matières premières alimentaires telles que le blé et les huiles végétales. La dégradation des conditions de l'offre se mue à l'été 2022 en une véritable crise sur les marchés européens du gaz et de l'électricité dont les répercussions ont rappelé la situation connue lors des chocs pétroliers des années 70. L'inflation des prix à la consommation dans les principales économies occidentales, qui avait commencé à augmenter progressivement dans le courant de l'année 2021 en raison de certains déséquilibres entre l'offre et la demande sur les marchés des biens (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022), s'est ainsi encore renforcée dans le courant de l'année 2022 pour afficher des records historiques datant de plusieurs décennies (cf. graphique 2.2.). L'inflation en zone euro a en effet atteint un pic en octobre 2022, s'affichant à +10,6 % sur un an, tandis qu'aux Etats-Unis, le pic de l'inflation a été observé plus tôt, en juin 2022. Bien que l'inflation générale se soit ensuite repliée des deux côtés de l'Atlantique pour s'établir autour des 3 % en fin 2023 (cf. *infra*), les pressions inflationnistes sous-jacentes ont, en revanche, tardé davantage à se modérer. En fin d'année 2023, la croissance sur un an de l'indice des prix hors énergie et alimentation (soit les composantes les plus volatiles de l'indice) demeurerait en effet à un niveau historiquement élevé de +4 % aux Etats-Unis et de +3,5 % en zone euro (cf. graphique 2.2.), soit largement au-delà de l'objectif de 2 % des autorités monétaires.

Pour combattre cette spectaculaire poussée inflationniste et tenter de limiter le risque de « désancrage » des anticipations d'inflation²⁰, les principales banques centrales ont entamé un mouvement très net de restriction de leur politique monétaire. En zone euro, la Banque centrale européenne a initié un cycle de resserrement monétaire particulièrement rapide dans une perspective historique à partir de juillet 2022, tandis que, aux Etats-Unis, la Fed s'y est employée dès le printemps 2022. Les hausses successives des taux d'intérêt directeurs et la réduction progressive de la taille des bilans des banques centrales ont clairement mis un terme à l'ère de politique monétaire très accommodante qui avait caractérisé la période de crise sanitaire. Outre son influence favorable sur les pressions inflationnistes, ce changement de cap monétaire conjoint des deux côtés de

²⁰ Ou « de-anchoring », c'est-à-dire une instabilité des anticipations des hausses des prix, de nature à générer un mécanisme d'auto-alimentation de l'inflation.

l'Atlantique a progressivement induit des répercussions économiques négatives, notamment sur les activités du secteur de la construction et les marchés immobiliers.

En zone euro, l'ensemble des agents économiques ont souffert en deuxième partie d'année 2022. Le choc inflationniste a eu des répercussions sévères sur la rentabilité des entreprises et le pouvoir d'achat des ménages, tandis que le climat de confiance s'est globalement détérioré et que les contraintes financières ont pesé sur les investissements.

La rentabilité des entreprises a ainsi subi un recul sensible en raison de l'explosion du coût des intrants, dont l'énergie. Au plus fort de la flambée des prix du gaz et de l'électricité, à l'automne 2022, les activités industrielles les plus énergivores ont été ralenties, voire interrompues, afin d'éviter de trop lourdes pertes. En outre, le durcissement des conditions du crédit a pesé sur les investissements privés. Par ailleurs, les échanges internationaux de marchandises ont été affectés par le ralentissement marqué de l'économie chinoise en deuxième partie d'année, si bien que le commerce extérieur a été à la peine. Globalement, les indices de confiance des industriels européens ont nettement reculé sur l'ensemble du second semestre 2022, sans replonger toutefois vers leur plancher historique atteint durant la crise sanitaire (cf. graphique 2.1).

D'un autre côté, bien que les ménages européens aient vu leur pouvoir d'achat sensiblement érodé par les hausses de prix et qu'ils aient connu à l'automne une baisse de confiance comparable à ce qui avait été observé au plus fort de la crise de la Covid-19 (cf. graphique 2.1), la consommation ne s'est pas complètement effondrée. Les ménages européens semblent avoir profité au second semestre du coussin d'épargne constitué précédemment et de la résilience du marché du travail.

En dépit d'une évolution défavorable en deuxième partie d'année, la croissance au sein des économies européennes a affiché une progression robuste en moyenne en 2022 (cf. tableau 2.1), traduisant un acquis de croissance élevé lié à la forte reprise observée en fin 2021-début 2022.

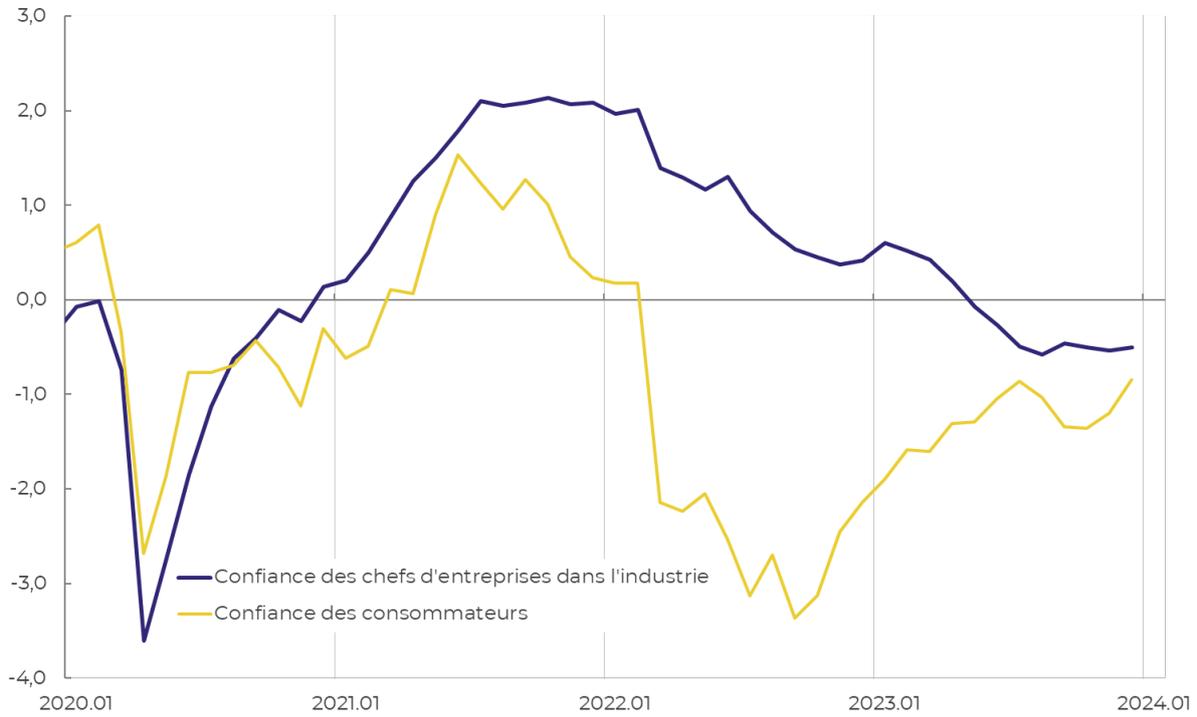
Aux Etats-Unis, la hausse de l'inflation plus précoce a induit une réaction plus rapide de la Fed qui a pesé dès mars sur les conditions du crédit. Par conséquent, le rythme de croissance de l'activité a été plus faible qu'en zone euro sur l'ensemble de l'année 2022 (passant de +5,9 % en 2021 à +1,9 % en 2022). En revanche, la deuxième partie d'année a été plus favorable, les ménages ayant été davantage épargnés par la crise énergétique que leurs homologues européens.

Tableau 2.1. Production mondiale (PIB réels) – Variations annuelles (en %)

	2021	2022	2023	2024
Monde	6,3	3,5	3,2	3,2
USA	5,9	1,9	2,5	2,7
Zone euro	5,6	3,4	0,4	0,8
Allemagne	3,2	1,8	-0,3	0,2
France	6,4	2,5	0,9	0,7
Italie	7,0	3,7	0,9	0,7
Espagne	5,5	5,8	2,5	1,9
Japon	2,2	1,0	1,9	0,9
Royaume-Uni	7,6	4,3	0,1	0,5
Chine	8,4	3,0	5,2	4,6
Inde	9,1	7,2	7,8	6,8
Russie	5,6	-1,2	3,6	3,2

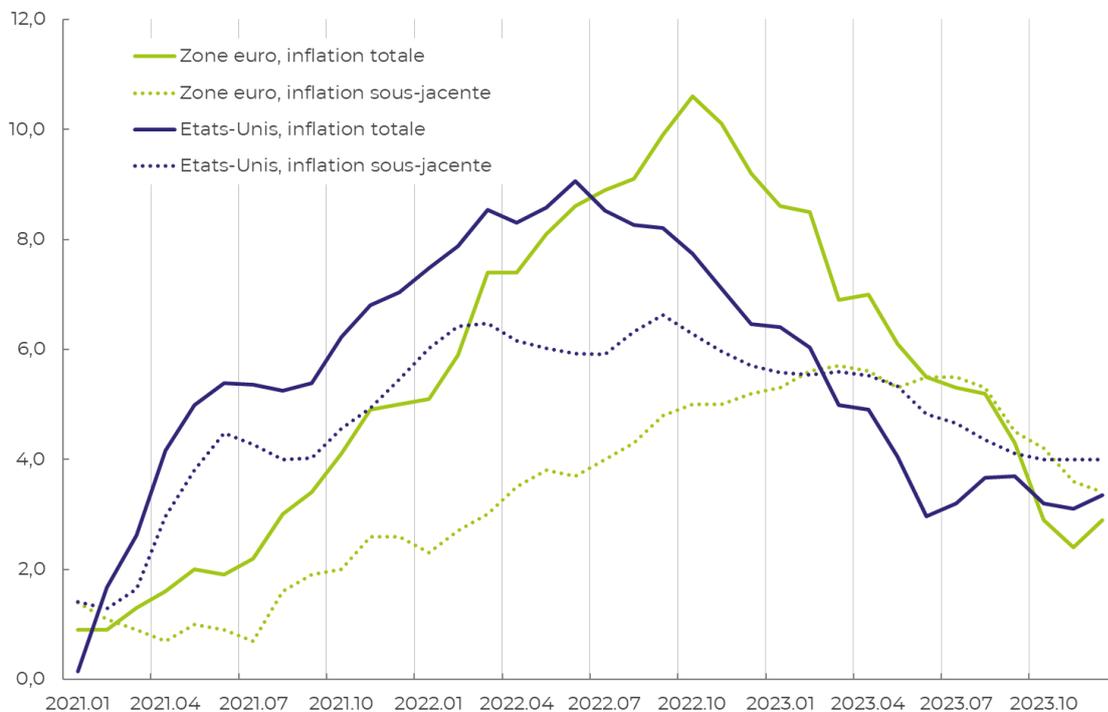
Sources : FMI (perspectives économiques d'avril 2024)

Graphique 2.1. Évolution des indicateurs de confiance issus des enquêtes auprès des consommateurs et des entreprises dans la zone euro (moyennes centrées réduites, données corrigées des variations saisonnières)



Source : Directorate General for Economic and Financial Affairs (DG ECFIN) – Calculs : IWEPS

Graphique 2.2. Évolution de l'inflation totale et sous-jacente en zone euro et aux États-Unis (en %)



Source : OCDE – Calculs : IWEPS

En 2023, la conjoncture européenne est demeurée très affaiblie

Alors qu'en début d'année 2023, l'anticipation d'une reprise vigoureuse de l'économie chinoise, enfin sortie de la crise sanitaire, et le recul de l'inflation étaient à la source d'une amélioration notable des perspectives pour l'économie mondiale, ces espoirs se sont peu à peu évanouis.

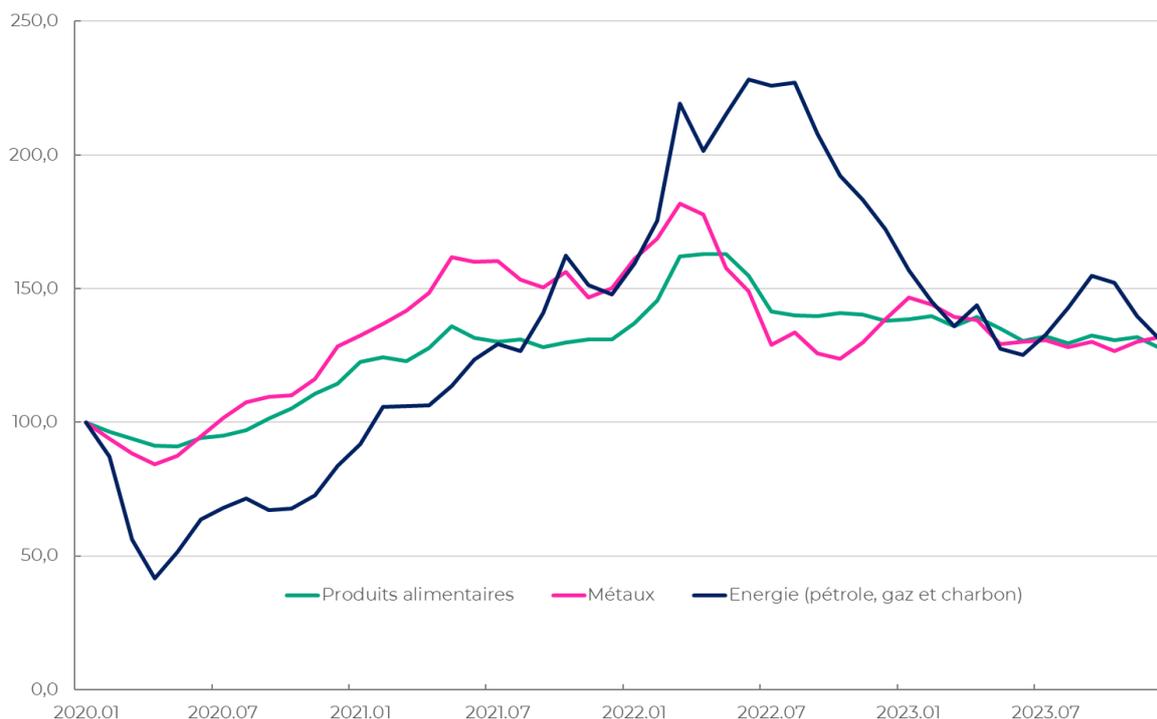
Ainsi, après un rebond de l'activité au premier trimestre, l'économie chinoise s'est rapidement retrouvée confrontée à des problèmes internes, notamment les déboires de certains grands acteurs systémiques du marché immobilier et la fébrilité des dépenses des ménages sur fond de crise de confiance et d'envolée du chômage des jeunes. La dynamique de croissance de l'économie a de nouveau été contrainte, si bien que les estimations établies par le FMI font état d'une croissance de l'ordre de +5 % sur l'ensemble de l'année 2023. Cette hausse demeure faible, à la fois dans une perspective historique et dans un contexte où les anticipations d'une reprise nettement plus vigoureuse paraissaient légitimes après le creux constaté en 2022.

En outre, étant donné la décrue trop lente des pressions inflationnistes sous-jacentes, tant aux États-Unis qu'en zone euro, il est devenu de plus en plus évident au fil du temps que les taux d'intérêt étaient appelés à demeurer plus longtemps à un niveau plus élevé qu'anticipé précédemment, ce qui a pesé sur la dynamique de la demande interne au sein des économies concernées.

Dans la plupart des économies occidentales, l'inflation a bien poursuivi, au cours de l'année 2023, sa lente décrue entamée à partir de la fin 2022 (cf. graphique 2.2.). La diminution de l'inflation générale tient principalement au recul des prix sur les marchés internationaux des matières premières et des biens industriels, même si ceux-ci ne sont pas redescendus jusqu'à leur niveau d'avant crise (cf. graphique 2.3.). En Europe en particulier, les tensions sur les marchés du gaz et de l'électricité se sont globalement apaisées, faisant fi de la recrudescence à l'automne des troubles géopolitiques liés au conflit israélo-palestinien. Cette tendance globale à la baisse de l'inflation a notamment permis à la confiance des ménages européens de progressivement se rétablir à mesure que ceux-ci récupéraient du pouvoir d'achat (cf. graphique 2.1.). Néanmoins, les tensions inflationnistes sous-jacentes, en particulier dans certains services, sont demeurées relativement élevées, nécessitant la poursuite d'une politique monétaire stricte au sein des économies occidentales afin de peser sur la demande globale et de maintenir les anticipations d'inflation des agents économiques bien ancrées.

Entamée dans le courant de l'année 2022, la remontée des taux d'intérêt directeurs des deux côtés de l'Atlantique s'est ainsi poursuivie durant une bonne partie de 2023. En zone euro, les hausses successives du principal taux directeur de la BCE ont porté celui-ci jusqu'à un niveau historiquement élevé de 4,5 % en septembre 2023. Aux États-Unis, le taux d'intérêt sur les fonds fédéraux a connu une onzième hausse consécutive en juillet 2023, pour s'établir entre 5,3 % et 5,5 %. Les institutions monétaires des deux côtés de l'Atlantique ont décidé de laisser leur taux inchangé à ces niveaux au cours des derniers mois de 2023, tout en laissant la porte ouverte à un éventuel nouveau relèvement à l'avenir si le besoin s'en faisait sentir (en cas de nouveau choc ou de décrue jugée trop lente des pressions sous-jacentes). Néanmoins, en raison du ralentissement de l'inflation et de l'impact négatif sur l'économie de la hausse passée des taux d'intérêt, il est plutôt vraisemblable qu'une diminution des taux directeurs s'amorcera progressivement dans le courant de l'année 2024. La politique monétaire restrictive a en effet clairement freiné les développements économiques en zone euro au cours de l'année écoulée, tandis que le ralentissement pourrait se matérialiser davantage dans le courant de l'année 2024 aux États-Unis, l'économie ayant à nouveau fait preuve d'une résilience remarquable tout au long de 2023.

Graphique 2.3. Évolution mensuelle des prix mondiaux des principales matières premières (indices janvier 2020 = 100)



Source : World Bank – Calculs : IWEPS

Force est en effet de constater que sur l'ensemble de l'année 2023, la situation conjoncturelle a évolué de manière divergente aux États-Unis et en Europe.

D'un côté, aux États-Unis, la demande intérieure a conservé une évolution dynamique en dépit des nombreux tours de vis monétaires. L'ensemble des postes de la demande intérieure ont contribué positivement à la croissance, en dépit d'un ralentissement en cours d'année. Le marché du travail est demeuré robuste et les ménages, qui disposaient en début d'année d'un niveau historiquement élevé d'épargne accumulée pendant la crise sanitaire, ont maintenu une croissance solide de leur consommation²¹. En outre, le programme de politique industrielle mis en place par l'administration Biden en 2022, intitulé « Inflation Reduction Act », a stimulé les investissements du secteur public et des entreprises. La croissance trimestrielle du PIB, après avoir affiché un rythme relativement robuste au premier semestre (+0,6 % au premier et +0,5 % au second trimestre), s'est encore renforcée en deuxième partie d'année (+1,2 % au troisième et +0,8 % au quatrième), si bien que la croissance du PIB américain a été solide sur l'ensemble de l'année (+2,5 %). Néanmoins, d'après les estimations de l'OCDE²², les taux d'intérêt réels à long terme aux États-Unis, variable déterminante des décisions d'investissement, ont atteint dans le courant de l'année 2023 un niveau qui n'avait plus été observé depuis 2005, soit une période marquée par une nette surchauffe de la demande. D'après les indices des directeurs d'achat (PMI), l'activité dans le secteur industriel est demeurée faible jusqu'en fin 2023, si bien que ce secteur semble s'être contracté de manière continue depuis

²¹ D'après le FMI, les ménages aux États-Unis auraient été davantage soutenus financièrement par les politiques budgétaires que leurs homologues européens durant la crise sanitaire. Par ailleurs, ceux-ci ont été davantage épargnés par la crise énergétique en deuxième partie d'année 2022 qui a surtout concerné les marchés européens du gaz et de l'électricité. Pour plus de détails, se référer à la publication : IMF, World Economic Outlook, octobre 2023.

²² OCDE, Faire face à une inflation élevée et une croissance faible, septembre 2023, p.10.

la fin de l'année 2022. En outre, au cours des derniers mois de l'année, les tensions sur le marché de l'emploi se sont peu à peu apaisées, le rythme des créations d'emplois ralentissant notamment sensiblement. Il est dès lors attendu que l'économie américaine ralentisse courant 2024²³.

D'un autre côté, en zone euro, l'activité économique n'a pratiquement pas progressé entre le troisième trimestre de 2022 et la fin 2023, une légère baisse du PIB étant enregistrée sur l'ensemble du second semestre de 2023. La consommation a été davantage fragilisée qu'aux États-Unis par les pertes de pouvoir d'achat en deuxième partie d'année 2022. Après une nette contraction au dernier trimestre de 2022, ces dépenses ont ainsi stagné lors de l'ensemble du premier semestre de 2023, avant d'afficher une croissance très légèrement positive en deuxième partie d'année. Les activités exportatrices, relativement plus déterminantes pour les économies européennes qui sont largement ouvertes sur l'extérieur, reculent depuis le dernier trimestre de 2022 avec un rythme de repli qui a eu tendance à s'accélérer au cours de l'année 2023. Les exportations européennes pâtissent de la faiblesse généralisée de la demande mondiale, dans un contexte de fébrilité des activités industrielles. En outre, les industries les plus intensives en énergie souffrent particulièrement en Europe de la concurrence, notamment américaine : le prix du gaz naturel sur le continent européen se situait toujours en fin 2023 à un niveau nettement plus élevé (de 4 à 5 fois) à celui observé sur le marché américain²⁴.

Dans des conditions conjoncturelles peu propices, l'évolution positive des dépenses d'investissements des entreprises en zone euro (+4 % en 2022 et +2 % en 2023) tient vraisemblablement avant tout à la volonté des entreprises de moderniser leur appareil de production afin de se conformer aux exigences environnementales et/ou de rationaliser leurs coûts de production²⁵. Les soutiens publics constitués par les différents plans nationaux d'investissement ainsi que le plan de relance européen jouent en effet un rôle incitatif pour ce type d'investissements. Globalement, la progression du PIB de la zone euro se serait établie à un niveau très faible sur l'ensemble de l'année 2023 (+0,4 %) et celle-ci ne se raffermirait que légèrement en 2024 selon le FMI (+0,8 %), à la faveur d'un relèvement progressif des dépenses de consommation des ménages favorisé par les effets bénéfiques sur le revenu réel de la poursuite du reflux de l'inflation²⁶. Par ailleurs, en dépit de la stagnation de l'activité, les créations nettes d'emploi sont demeurées positives tout au long de l'année 2023, contribuant à soutenir la progression des revenus des ménages. La résilience du marché de l'emploi s'explique vraisemblablement par une volonté de rétention de la main-d'œuvre de la part des entreprises. En effet, d'un côté, la réserve de travailleurs potentiels a tendance à s'amenuiser si l'on se réfère au taux de chômage en zone euro qui, après avoir temporairement augmenté durant la crise sanitaire en 2020-2021, a repris sa tendance baissière au cours de la période 2022-2023 pour afficher un niveau historiquement très faible de 6,5 % en décembre 2023. D'un autre côté, les besoins de main-d'œuvre de la part des entreprises demeurent criants, comme en témoigne le niveau toujours très élevé des postes vacants, en particulier dans la construction.

²³ Le niveau faible atteint en début d'année par l'indicateur avancé du Conference Board laisse notamment entrevoir un ralentissement sensible de la progression du PIB américain aux deuxième et troisième trimestres de 2024 (US Leading Indicators (conference-board.org)).

²⁴ D'après les statistiques mensuelles de la Banque Mondiale (the Pink Sheet), le prix du gaz en Europe est resté en moyenne entre 4 et 5 fois plus cher en Europe qu'aux États-Unis au cours du dernier trimestre de 2023.

²⁵ Notons à ce propos que l'Italie et l'Espagne affichent une croissance cumulée des investissements des entreprises de l'ordre de +15 % sur la période 2022-2023. Or, d'après les travaux de Pfeiffer et al. (2021), ces économies figurent précisément parmi les principales bénéficiaires du fonds de relance européen ; l'impact estimé sur le PIB de ces deux économies se situerait en effet à un niveau compris entre +1,5 et +2 points de croissance sur la période 2022-2023, contre une moyenne de +1 point de croissance pour la zone euro prise dans son ensemble.

²⁶ IMF, Steady but Slow: Resilience amid Divergence, World Economic Outlook, april 2024.

Un rééquilibrage de la demande globale affecte l'industrie et pèse sur les échanges internationaux

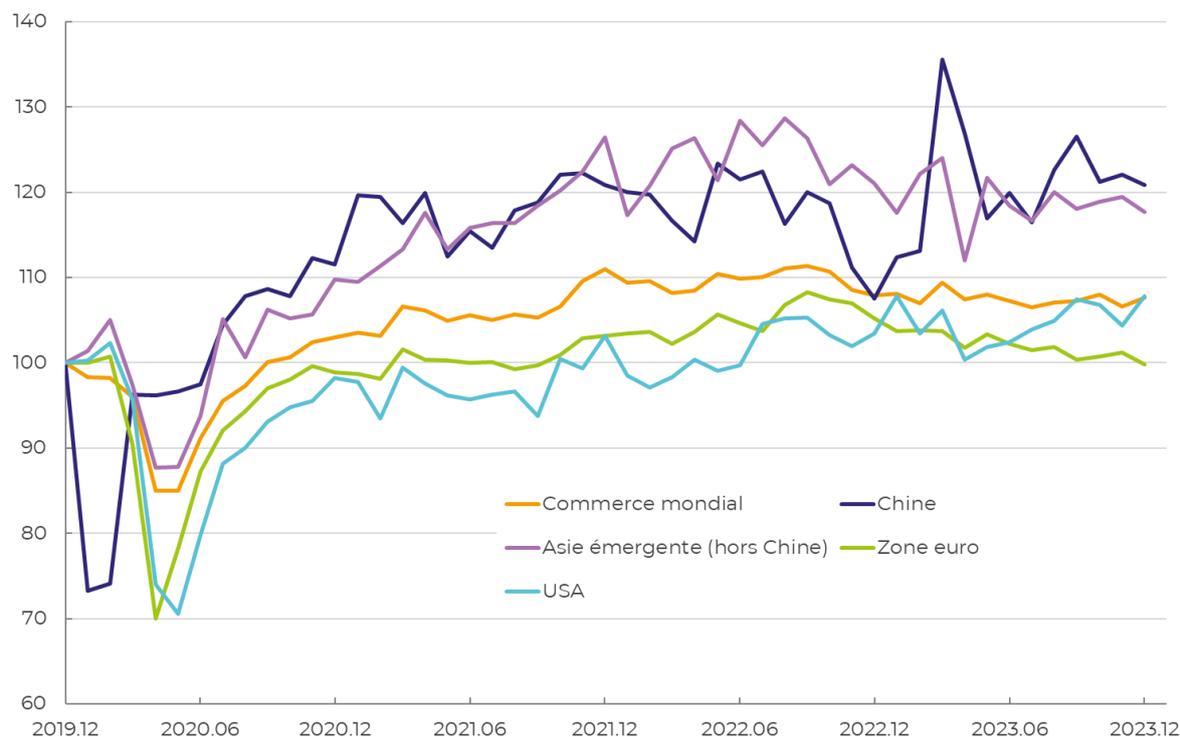
La faiblesse de l'industrie au niveau international tranche avec la situation observée durant la crise sanitaire. En effet, alors que le secteur industriel avait été le principal moteur de la reprise de l'activité économique en fin 2020 ainsi qu'en 2021, lorsque certaines dépenses étaient toujours contraintes par les mesures sanitaires, la normalisation progressive de la situation sur le plan sanitaire au niveau mondial a provoqué un retour de balancier pour les activités au sein de ce secteur. Ainsi, en 2022 et en 2023, les ménages ont davantage privilégié les dépenses dans les catégories de services qui avaient été largement réprimées durant une période prolongée (Horeca, loisirs, voyages), au détriment cette fois de la demande globale de biens. En outre, en raison du durcissement des conditions de financement et de la recrudescence de l'incertitude, la progression des investissements au niveau mondial est demeurée beaucoup plus lente que durant la période pré-Covid²⁷. Dans ce contexte, les activités industrielles à l'échelle internationale sont franchement à la peine depuis la fin 2022. Par ailleurs en Europe, la tendance baissière de l'activité dans ce secteur a été renforcée par les répercussions de la crise énergétique rencontrée en deuxième partie d'année 2022. La croissance économique de l'Allemagne (*cf.* tableau 2.1.), disposant d'une solide base industrielle, a été dès lors particulièrement affectée en 2023. *A contrario*, la récupération des niveaux d'activité dans les services au niveau européen a atteint son apogée au deuxième trimestre de 2023, lorsque les dépenses touristiques ont enfin retrouvé les niveaux qui étaient affichés avant le déclenchement de la crise sanitaire. Le rebond de ce type de demande, par nature temporaire, a contribué au raffermissement de la croissance de l'activité au deuxième trimestre de 2023 dans certaines économies telles que la France, l'Italie et l'Espagne. Cependant, les indicateurs des directeurs d'achats dans le secteur des services (*PMI Markit*) marquent depuis le milieu de l'année un net fléchissement qui les ramène sous le seuil des 50 points²⁸, témoignant d'un repli de l'activité dans le secteur en deuxième partie d'année, notamment en France où le niveau de l'indicateur est demeuré particulièrement faible sur l'ensemble du second semestre.

Au-delà du ralentissement de la croissance économique mondiale en 2023 (*cf.* tableau 2.1.), l'année 2023 est surtout marquée par un coup de frein sur les échanges internationaux de marchandises. En effet, étant donné les difficultés du secteur industriel à l'échelle mondiale, l'évolution des échanges internationaux de marchandises s'est infléchi à partir de la mi-2022, si bien que sur l'ensemble de l'année 2023, le volume mondial des échanges de biens et services n'aurait progressé que de 0,3 % (FMI, 2024). Les données désagrégées par zone géographique témoignent des difficultés rencontrées tout particulièrement par l'industrie européenne, avec un recul continu des exportations de marchandises entre l'automne 2022 et la fin 2023 (*cf.* graphique 2.4.).

Le contexte international dégradé dépeint précédemment a naturellement affecté le commerce extérieur de la plupart des petites économies ouvertes en Europe, à l'image de celle de la Belgique ou de la Wallonie.

²⁸Les indicateurs *PMI* sont des indicateurs de conjoncture issus d'enquêtes mensuelles auprès des entreprises. Le niveau des 50 points constitue un seuil : au-delà (>50) l'activité économique est considérée en expansion, tandis que sous ce seuil (<50), l'activité se contracte.

Graphique 2.4. Évolution du commerce de marchandises depuis la crise sanitaire (données en volume, indices 2019 = 100)



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

2.2 COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA WALLONIE

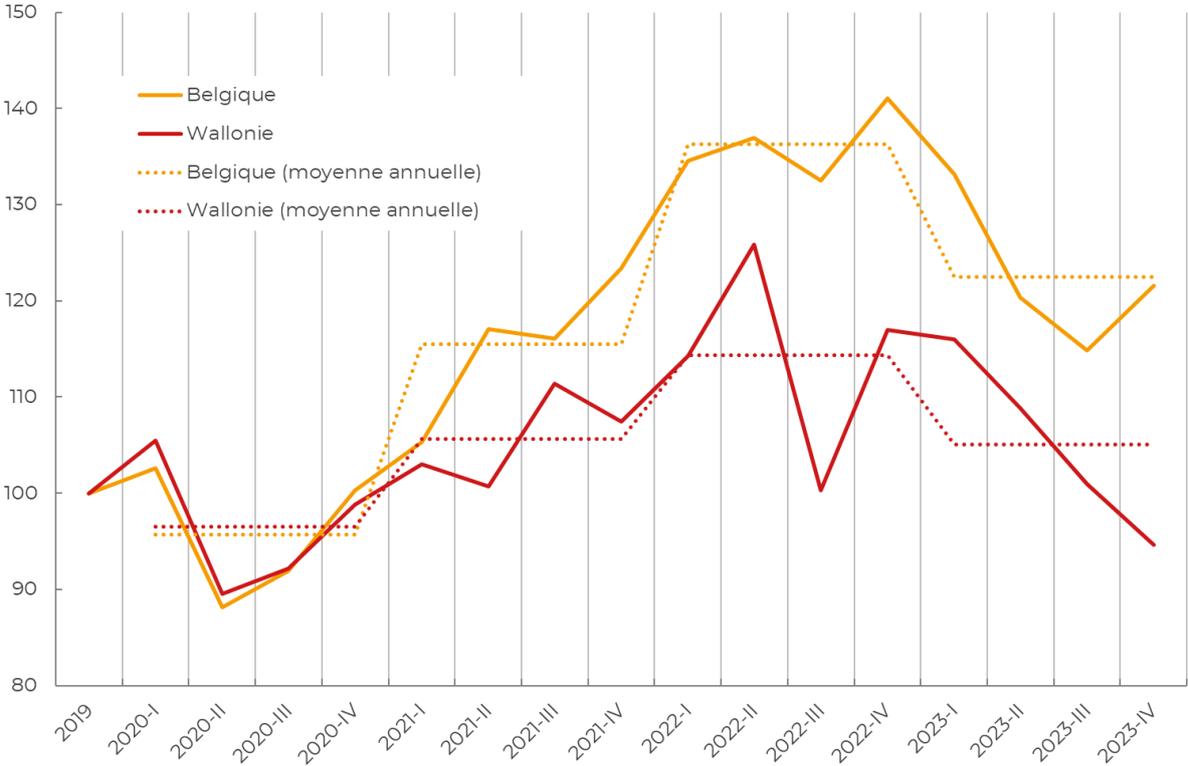
Le retournement de tendance de la demande extérieure affecte progressivement les exportations wallonnes de marchandises

En première partie d'année 2022, les exportations wallonnes (et belges) ont évolué favorablement (cf. graphique 2.5.), profitant de la poursuite du rattrapage des niveaux d'activité dans les économies européennes à la suite de la crise sanitaire. La crise énergétique au niveau européen qui a trouvé son apogée à l'automne 2022 a induit un repli de la production industrielle et des échanges. Dès lors, la progression des exportations wallonnes (et belges) de marchandises a marqué le pas en deuxième partie d'année²⁹. Durant la phase aigüe de la crise énergétique en Europe au troisième trimestre de 2022, le repli wallon semble avoir été particulièrement prononcé, davantage qu'au niveau belge (cf. graphique 2.5.). En revanche, la fin de l'année 2022 semble plutôt caractérisée par un rebond plus soutenu en Wallonie. Un mouvement en « dents de scie » relativement marqué des exportations de produits de nature intermédiaire tels que les métaux et les produits utilisés en construction (ciment, chaux, verre...) a ainsi été observé en Wallonie au

²⁹ Les données présentées dans cette section sont issues des statistiques du commerce extérieur de marchandises (BNB) mesurées en valeur. Afin d'éliminer une grande source de volatilité des prix, les données relatives aux exportations de gaz sont habituellement omises afin de réaliser les analyses. Dans la période de reprise post-Covid, les variations importantes des prix constatés pour d'autres marchandises au niveau international peuvent également perturber l'analyse. En l'absence de déflateur approprié au niveau régional, il n'est pas possible de neutraliser ces effets de variation des prix. Signalons néanmoins que l'évolution constatée au cours de la période étudiée de la valeur des exportations wallonnes est relativement cohérente avec les évolutions économiques réelles (en volume) observées au niveau international.

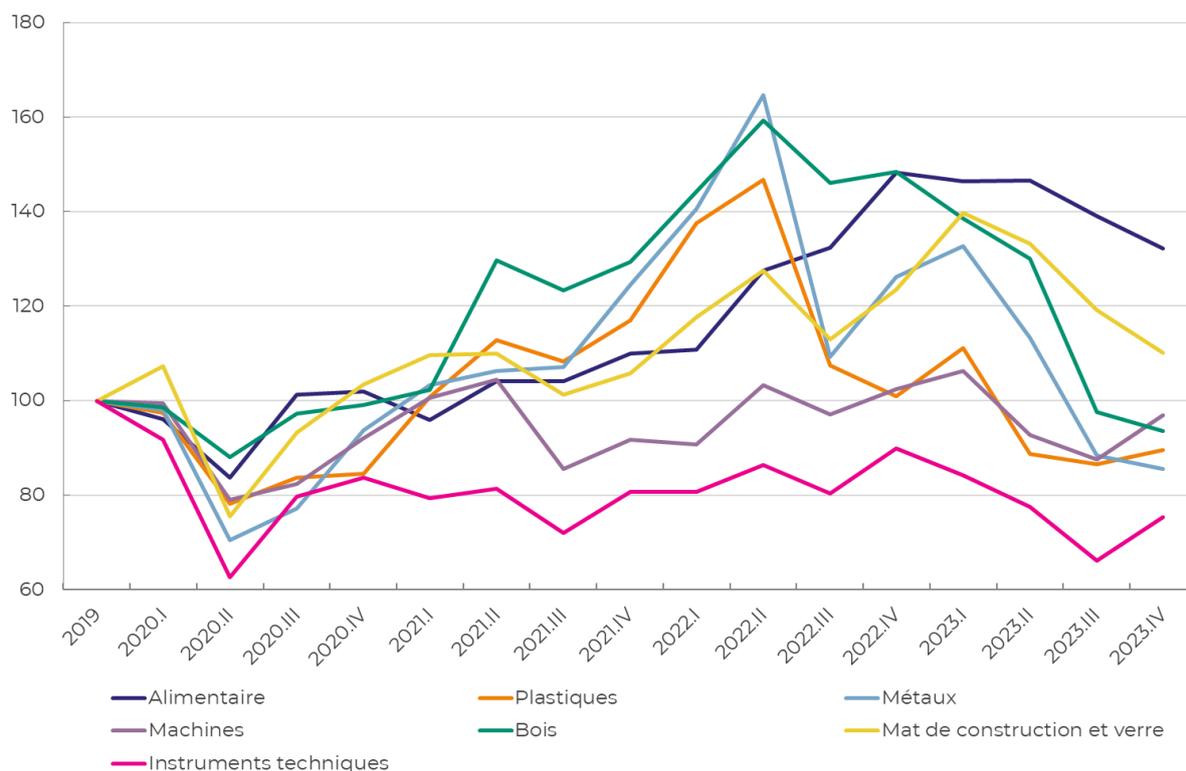
cours de cette période (cf. graphique 2.6). Cette évolution pourrait suggérer un phénomène plus prononcé côté wallon de mise à l'arrêt (ou de ralentissement marqué) des activités de production les plus intensives en énergie, suivi d'un mouvement de rattrapage une fois le pic d'inflation passé.

Graphique 2.5. Exportations de marchandises en valeur, hors gaz (indice 2019 = 100)



Source : BNB - Calculs : IWEPS

Graphique 2.6. Exportations wallonnes des principales catégories de biens, hors produits pharmaceutiques (indice 2019=100)



Source : BNB - Calculs : IWEPS

Néanmoins, depuis le début d'année 2023, les exportations wallonnes se sont à nouveau inscrites en repli. Étant donné la dépendance de l'industrie wallonne aux marchés européens et la spécialisation relative dans la production de biens intermédiaires et semi-finis, les exportations ont particulièrement souffert de la dégradation continue du secteur industriel européen dans le courant de l'année.

Les exportations de la grande majorité des catégories de produits se sont ainsi contractées tout au long de l'année, même si les exportations de biens de l'industrie alimentaire semblent se stabiliser en fin de période à un niveau relativement élevé dans une perspective historique récente (cf. graphique 2.6.). Le développement en apparence plus favorable des exportations de ce type de biens peut cependant traduire pour partie des effets de valorisation, étant donné les augmentations marquées des prix des matières premières observées durant la période 2021-2022 (cf. graphique 2.3.)³⁰ et les délais qui peuvent caractériser la relation entre les hausses des coûts de production et l'adaptation des prix de vente des produits transformés³¹.

³⁰ D'après les statistiques de la Banque Mondiale relatives aux prix mondiaux des matières premières (*the Pink Sheet*), l'indice des prix de l'alimentation, comprenant notamment les catégories des huiles et graisses, des céréales, des fruits et légumes et du sucre, s'est apprécié en moyenne de près de 30 % en 2021 et de 15 % supplémentaire en 2022. Même si le mouvement des prix s'est retourné à partir de la mi-2022, le niveau demeure en moyenne historiquement élevé en 2023 avec une baisse limitée à moins de 10 % par rapport à la moyenne de 2022.

³¹ Le Conseil central de l'économie stipule ainsi, à propos de la transmission entre les prix des biens intermédiaires et les prix à la production des biens de consommation (pas seulement alimentaires) que : « selon les estimations de la BCE, cette transmission prend en moyenne plus d'un an en raison notamment des délais nécessaires à la production et des contrats fixant les prix pour une période déterminée entre les entreprises et leurs fournisseurs ». Le CCE ajoute que : « la décélération des prix des biens distribués aux consommateurs finaux devrait arriver encore plus tard étant donné les contrats qui lient les producteurs aux distributeurs » (voir CCE, 2023, p. 19).

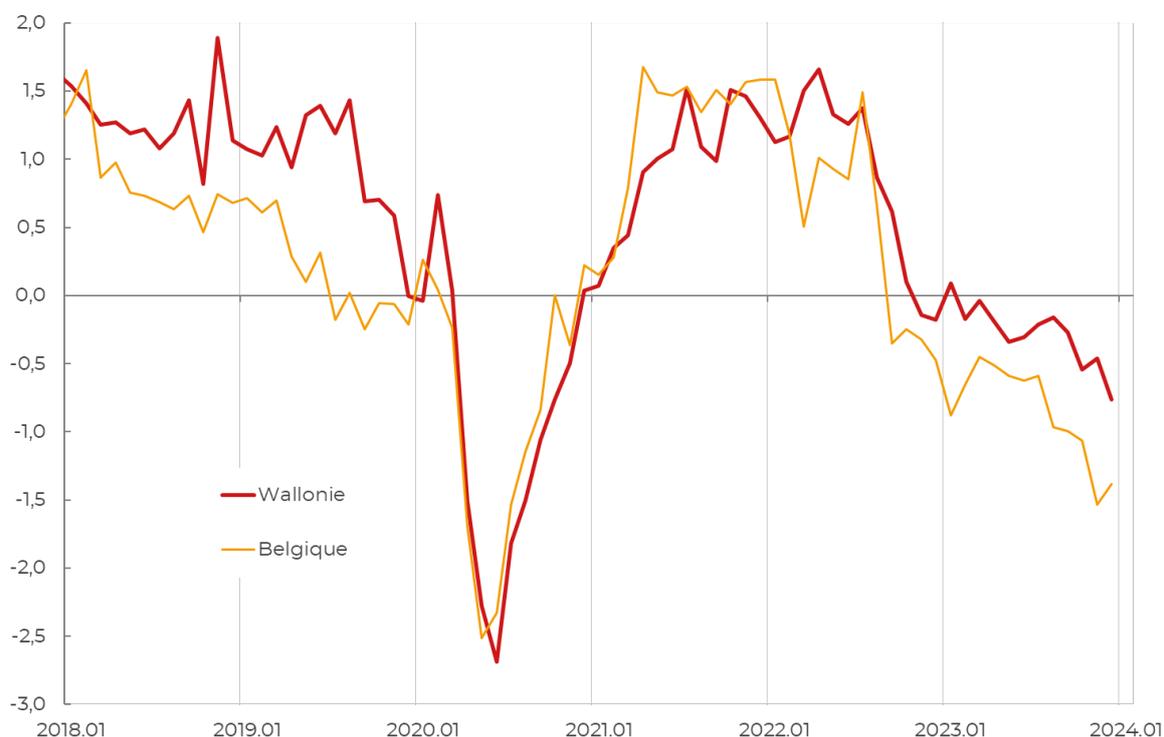
Globalement, le repli des exportations totales de marchandises au premier semestre de 2023 semble moins prononcé que celui constaté en moyenne au niveau belge (cf. graphique 2.5.); l'industrie flamande subissant vraisemblablement davantage le contrecoup de la très bonne performance enregistrée lors de la phase de rattrapage post-Covid, notamment liée au volume exceptionnel d'exportations de vaccins (cf. section 1.3 *supra*). Les données d'enquêtes réalisées par la BNB auprès des industriels attestent également d'une évolution relativement moins défavorable côté wallon des carnets de commandes à l'exportation depuis le début de l'année 2023 (cf. graphique 2.7.), même si ceux-ci se sont aussi très fortement repliés depuis leur point haut du début 2022. Ils s'établissent sensiblement sous leur moyenne de long terme en fin d'année 2023.

Alors que le repli des exportations wallonnes semble s'être poursuivi jusqu'en toute fin d'année 2023 (cf. graphique 2.5.), les exportations au niveau belge ont rebondi de +6 % au dernier trimestre. Cependant, cette hausse au niveau belge s'explique en grande partie (avec une contribution de 4.0 pp.) par la forte croissance des exportations de matériels de transport, reflétant surtout des opérations de grande ampleur effectuées par une compagnie maritime flamande³².

Notons que les exportations wallonnes de marchandises (hors gaz) se situaient en fin d'année 2023 à un niveau inférieur de l'ordre de 5 % à celui observé durant la période précédant la crise Covid. Alors que les exportations de certaines catégories de biens dépassent nettement la moyenne pré-Covid, à l'image des biens alimentaires (+30 %) ainsi que des matériaux de construction (+10 %), le niveau de certaines autres grandes catégories de produits demeure beaucoup plus faible. Ainsi, la valeur des exportations des plastiques et caoutchoucs et des machines et outils notamment se situait au dernier trimestre de 2023 plus de 10 % sous les niveaux moyens observés au cours de l'année 2019, tandis que pour la catégorie des instruments techniques et de précision (matériel médical) le déficit accumulé est proche de 25 % (cf. graphique 2.6.).

³² D'après la BNB, une compagnie maritime belge (flamande) aurait en effet vendu une partie de sa flotte à une compagnie étrangère au dernier trimestre de 2023, ce qui impacte sensiblement, tant les exportations (à la hausse) que les investissements des entreprises (à la baisse) et n'a aucun effet tangible sur le niveau du PIB (voir : BNB, Business Cycle Monitor, mars 2024, disponible en ligne : https://www.nbb.be/doc/ts/publications/bcm/2024_03_bcm_publication.pdf)

Graphique 2.7. Appréciation du carnet de commandes à l'exportation dans l'industrie manufacturière (solde de réponses, moyenne centrée réduite)



Source : BNB - Calculs : IWEPS

En ce qui concerne plus spécifiquement les produits pharmaceutiques, signalons que, même si les exportations de ces produits ont globalement progressé depuis 2019, leur contribution à la croissance totale des exportations wallonnes de marchandises s'est avérée globalement nettement plus faible que ce qui était observé avant la crise sanitaire³³.

Les services soutiennent la croissance des exportations wallonnes dans la période post-Covid

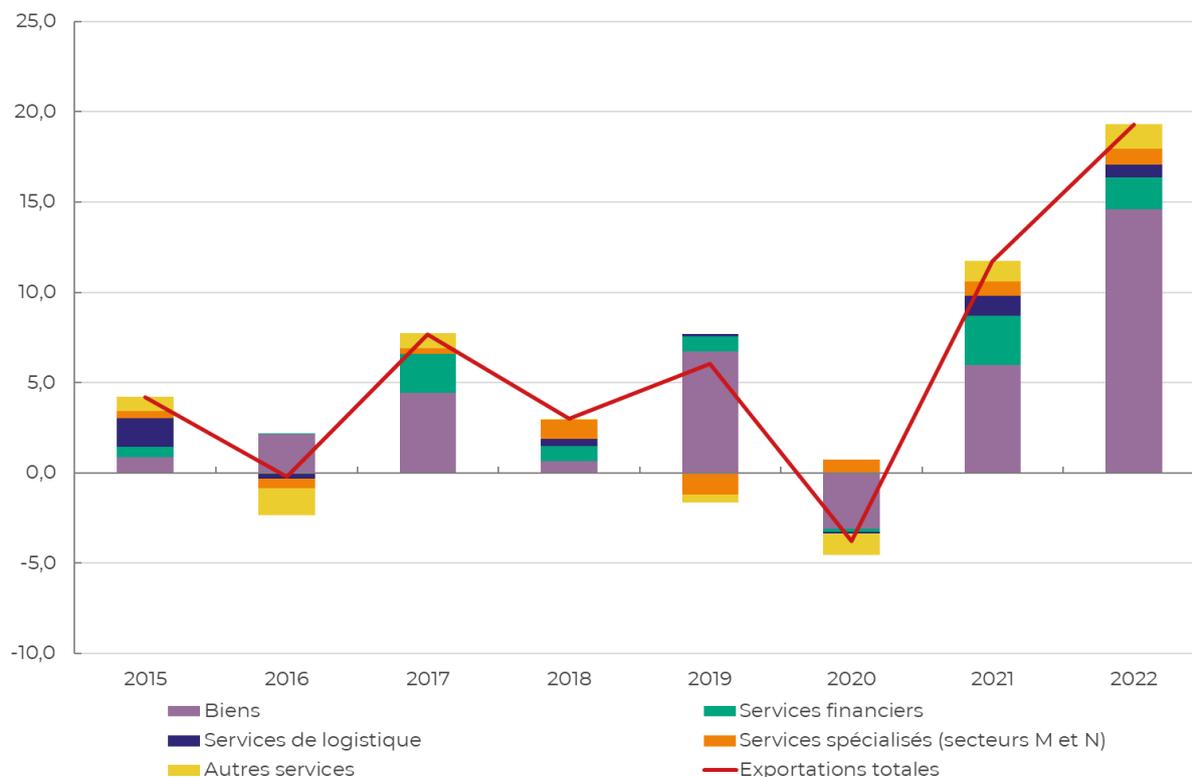
En revanche, la dynamique positive des exportations de certains types de services, observable déjà avant la crise sanitaire en Wallonie, semble s'être plutôt renforcée durant la période 2021-2022 (cf. graphique 2.8.) ; en particulier, les exportations de services du secteur des activités financières et d'assurance, qui avaient entamé une progression soutenue dès le lendemain de la crise de 2009³⁴, ont à nouveau affiché une croissance très solide en 2021 et en 2022 (+25 % et +15 % respectivement). En outre, les exportations de services du secteur des transports et de l'entreposage ont également poursuivi leur progression constatée globalement avant la crise sanitaire, affichant une croissance de +26 % en 2021 et +9 % en 2022. Les exportations du secteur des activités spécialisées, scientifiques et techniques contribuent aussi à la forte expansion des exportations de services de la Wallonie en 2021-2022, avec une progression supérieure à 20 % l'an. Globalement, avec une croissance de 19 % en 2021 et de près de 15 % en 2022, les exportations

³³ En 2021-2022, les différentes sources de données renvoient une évolution divergente des exportations de ce type de produits : selon la comptabilité régionale, les exportations de biens du secteur pharmaceutique ont été très erratiques (-18,9 % en 2021 et +28,5 % en 2022), tandis que les données du commerce de marchandises indiquent une stagnation en 2021 et une faible croissance en 2022. Néanmoins, sur l'ensemble des deux années, l'évolution est globalement similaire entre les sources de données, avec une croissance moyenne historiquement très faible (de l'ordre de +2 % l'an).

³⁴ La croissance des exportations de ce type de services sur la période 2009-2019 avait été de 16,6 % en moyenne par an.

wallonnes de services apportent une forte contribution à la croissance des exportations totales (en valeur) de la Wallonie au cours de cette période (près de la moitié de la croissance totale en 2021 et de l'ordre d'un quart en 2022).

Graphique 2.8. Contribution des biens et des principales catégories de services à la croissance des exportations wallonnes en valeur (hors exportations du secteur énergétique)



Source : BNB - Calculs : IWEPS

Note : les données relatives aux exportations de biens du secteur de la production « d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné » (code NAC 35) ont été omises afin d'éviter les mouvements particuliers qui ont concerné les prix du gaz et de l'électricité au cours de la période étudiée.

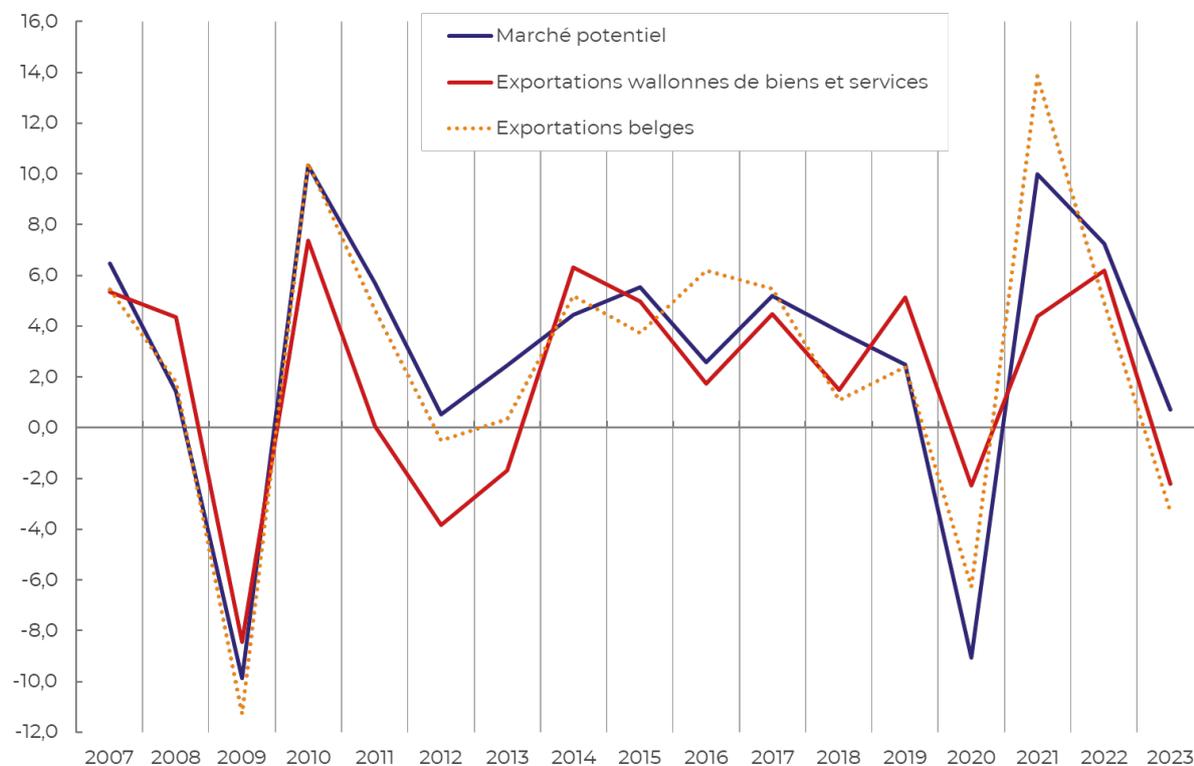
Selon nos estimations, les exportations wallonnes totales (biens et services) en volume se seraient contractées en moyenne à un rythme de l'ordre de -2,2 % en 2023, après avoir enregistré une progression de +6,2 % en 2022 (contre une évolution de -3,3 % en 2023 et +4,9 % en 2022 enregistrée dans les comptes nationaux pour la Belgique). En considérant les estimations de la demande potentielle adressée aux entreprises domestiques³⁵, la région semble perdre des parts de marché au cours de la période 2021-2023 (cf. graphique 2.9). Cette évolution s'inscrit dans un contexte de dégradation sensible de la compétitivité-coût observée au niveau belge depuis 2021³⁶, même si les entreprises industrielles en Belgique semblaient disposer d'un taux de marge (mesuré sur le plan du secteur dans son ensemble) relativement élevé juste avant de subir le choc énergétique en 2021, tant d'un point de vue historique que dans une perspective européenne (De Keyser *et al.*, 2023). Dans ces conditions, il est plausible que les entreprises belges (et wallonnes) aient été plus aptes que par le passé à amortir en partie la hausse des coûts (énergétiques et salariaux), afin de

³⁵ 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.

³⁶ D'après les projections économiques de décembre 2023 de la BNB, le différentiel de croissance des coûts salariaux horaires entre la Belgique et ses trois principaux voisins atteindrait une valeur cumulée de 4 % sur la période 2021-2023 (voir NBB Economic Review, 2023, n°16, p. 11).

préserver leur compétitivité sur les marchés extérieurs³⁷ Une analyse plus détaillée de la compétitivité-coût de l'économie wallonne est proposée dans la section 2.3, qui traite des déterminants des exportations (*cf. infra*).

Graphique 2.9 Évolution des exportations wallonnes et de la demande potentielle adressée à la Wallonie (données en volume, taux de croissance annuel en %)



Source : BNB, FMI – Calculs : IWEPS

La contribution des exportations nettes à la croissance est plus faible depuis la crise sanitaire

En 2022 et 2023, les importations wallonnes se seraient à nouveau comportées de façon très similaire aux exportations, comme c'est traditionnellement le cas (*cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022*) en raison de la participation étroite des firmes wallonnes aux chaînes de valeur internationales. Nous estimons que les importations wallonnes totales (biens et services) se seraient en effet contractées en termes réels de -2,2 % en 2023, après avoir augmenté de +6 % l'année précédente (*cf. graphique 2.10*).

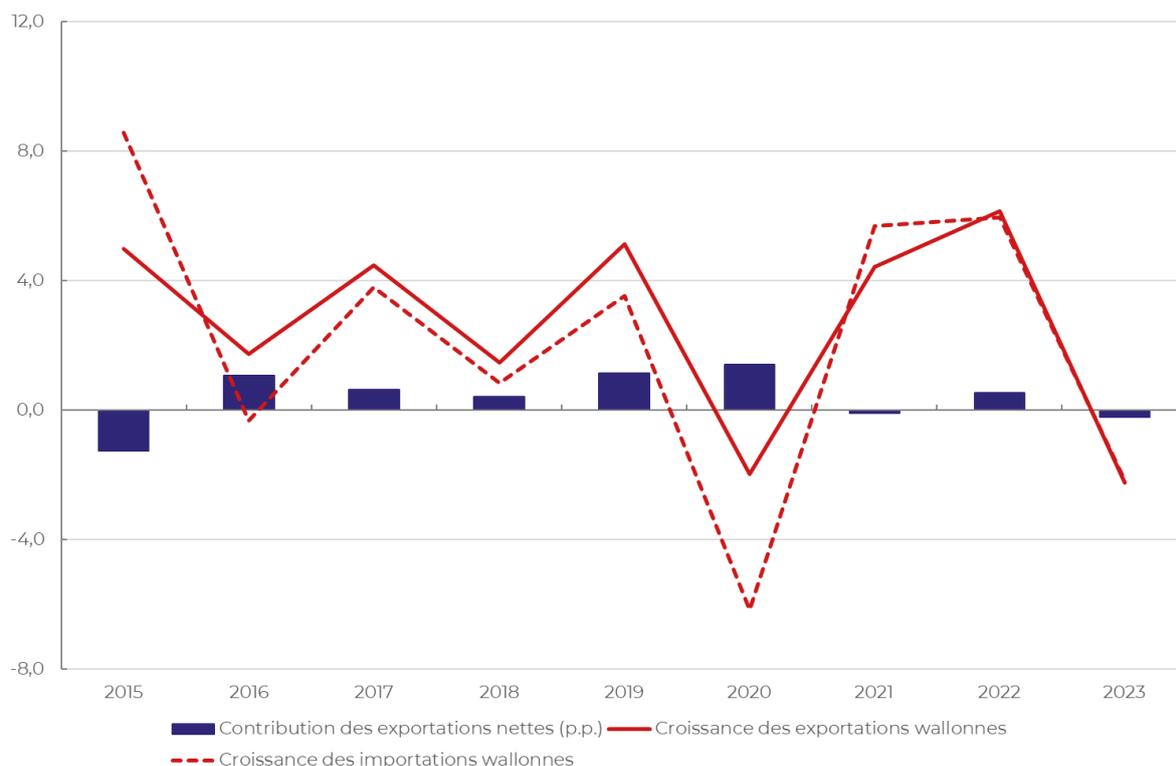
Lors de la dernière décennie, la contribution des exportations nettes au PIB wallon a souvent été positive (*cf. graphique 2.10*), ce qui est en partie le reflet du large surplus structurel affiché par la balance commerciale de la région vis-à-vis de l'étranger³⁸. Néanmoins, depuis la crise sanitaire la

³⁷ Par ailleurs, il est à noter que le recul apparent des parts de marché à l'exportation des entreprises domestiques est en partie le reflet d'une construction statistique, dans la mesure où les indicateurs de demande d'importation sont gonflés depuis la sortie du Covid par la demande de services de voyage, dont la Wallonie profite très peu.

³⁸ Rappelons que ce chapitre s'intéresse uniquement aux exportations et importations internationales de la Wallonie. En 2022, les exportations wallonnes en valeur ont atteint un maximum de 80,4 milliards d'euros, pour un montant d'importations de 71 milliards. Etant donné le surplus commercial substantiel, un taux de croissance identique des exportations et des importations se traduit mécaniquement par une contribution nette largement positive du solde commercial international. Remarquons que par manque d'information statistique suffisante (il n'existe pas de séries temporelles de ce type), on néglige dans l'analyse les flux d'exportations et d'importations de la région vis-à-vis des autres régions belges (flux interrégionaux). Or, les estimations ponctuelles qui sont réalisées, notamment dans le cadre de

contribution des exportations nettes a été négative à deux reprises : en 2021, lorsque la contribution de -0,1 points de PIB traduit le rebond inhabituel et spectaculaire de la demande intérieure wallonne en phase de rattrapage post-Covid et en 2023 avec une contribution au PIB légèrement négative (à hauteur de -0,2 points de croissance) étant donné l'environnement international déprimé qui a pesé sur les exportations de la Wallonie (voir *supra*).

Graphique 2.10. Évolution des exportations, des importations et de la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB en Wallonie (taux de croissance en %, sauf mention contraire)



Source : BNB - Calculs : IWEPS

2.3 LES DÉTERMINANTS DES EXPORTATIONS

La Wallonie a perdu des parts de marché à l'exportation au cours de la période récente

L'évolution récente des exportations wallonnes s'inscrit dans un contexte de ralentissement tendanciel des rythmes de croissance des échanges internationaux observé au cours des 20 dernières années³⁹. Cette tendance a vraisemblablement été renforcée sur la période récente par la volonté des différentes économies d'accroître leur souveraineté commerciale en réaction aux ruptures d'approvisionnement durant la crise sanitaire ainsi qu'à la recrudescence des tensions géopolitiques⁴⁰.

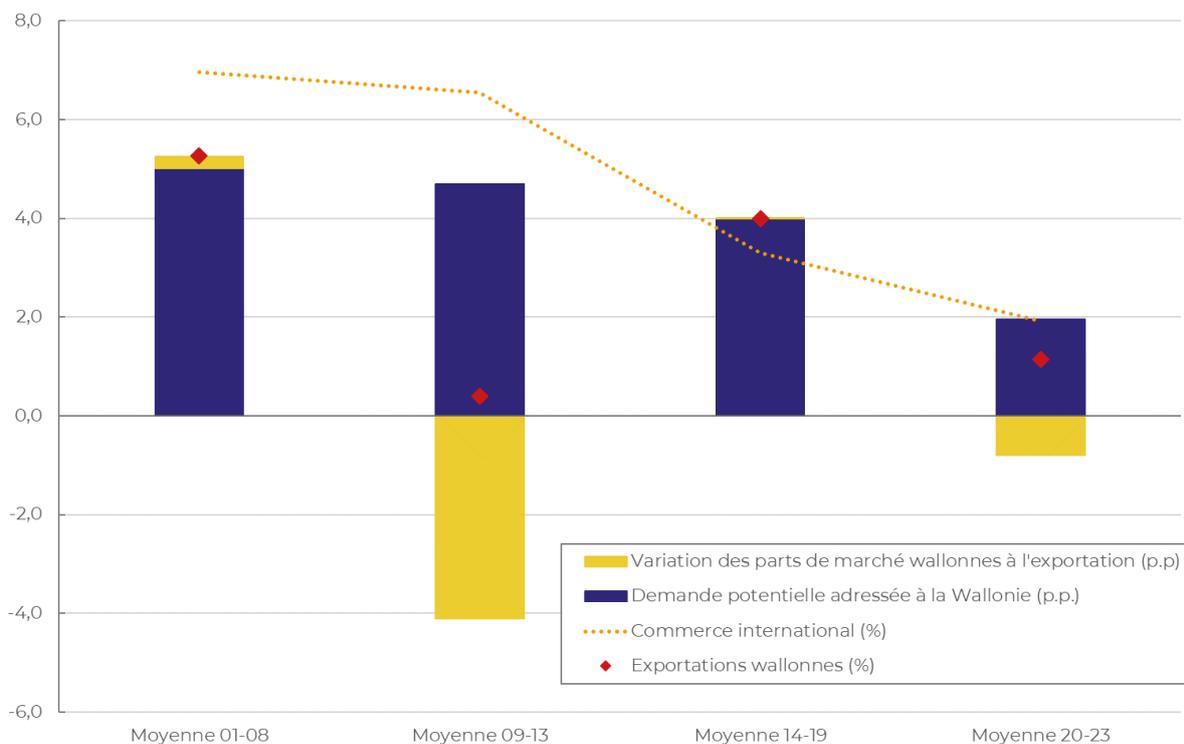
l'élaboration des tableaux entrées-sorties interrégionaux, font état d'une valeur relativement élevée de ces flux de biens et de services, avec, pour la Wallonie, un déficit commercial interrégional conséquent. L'encadré 1.2. (*cf.* chapitre 1) illustre l'ampleur de ces différents flux.

³⁹ Ce ralentissement, ainsi que ses facteurs sous-jacents, font l'objet d'une analyse détaillée par Buysse et Vincent (2015).

⁴⁰ Des concepts tels que le « *near-shoring* » ou le « *friend-shoring* », soit l'idée de rapatrier certaines activités et/ou de trouver d'autres fournisseurs que ceux implantés dans des pays à présent jugés moins sûrs, ont ainsi émergé dans le cercle des décideurs et des commentateurs économiques au niveau international. Pour une discussion de ces concepts, se référer à Buysse et Essers (2022).

L'évolution de la demande potentielle de la Wallonie a suivi cette tendance au ralentissement au cours des 20 dernières années (cf. graphique 2.11.). Cet indicateur constituant le principal facteur explicatif des exportations wallonnes sur longue période (cf. encadré 2.1.), le rythme de progression de celles-ci a également naturellement ralenti sur la période étudiée.

Graphique 2.11. Évolution moyenne par sous-période du commerce international, des marchés potentiels de la Wallonie et des exportations wallonnes (croissance annuelle moyenne en % et contribution moyenne en points de pourcentage)



Source : ICN, FMI - Calculs : IWEPS

Cependant, une distinction est à opérer entre les phases d'expansion économique et les phases marquées par les crises. En effet, lors de la période d'expansion économique qui avait précédé la crise sanitaire (de 2014 à 2019), ainsi que lors de la phase d'expansion du début des années 2000 (de 2001 à 2008), la croissance moyenne des exportations wallonnes est apparue parfaitement conforme à celle des marchés potentiels. En revanche, lors de la période récente marquée par la crise sanitaire et celle de l'énergie (2020-2023), les exportations wallonnes ont progressé plus lentement que la demande potentielle. Même si cela traduit en partie une contribution moindre à la croissance que précédemment de certaines catégories de produits phares telles que les produits pharmaceutiques et les instruments médicaux (cf. *supra*), cette perte de part de marché peut également être reliée au moins partiellement à la dégradation de la compétitivité-coûts de l'industrie domestique qui a été constatée à partir de 2021 (cf. *infra*). Cet épisode de crise récent rappelle d'une certaine façon la situation observée lors de la période de crise précédente (2009-2013), lorsque la part de marché wallonne à l'exportation avait accusé un recul conséquent (cf. graphique 2.11.), dans un contexte également marqué par une dégradation sensible de la compétitivité-coût de l'industrie domestique au lendemain de la crise économique et financière de 2009 (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022).

Détérioration marquée de la compétitivité-coût de l'industrie wallonne à partir de 2021

Au-delà de la progression des débouchés, l'évolution des exportations est en effet aussi influencée par le degré de compétitivité des entreprises domestiques par rapport à leurs concurrentes étrangères sur les marchés internationaux.

Pour évaluer la compétitivité des entreprises, deux types d'indicateurs peuvent être mobilisés, très souvent construits à un niveau relativement agrégé (sectoriel, voire macroéconomique) par manque d'information statistique pertinente à un niveau plus fin ; les indicateurs de compétitivité-coût d'une part, et les indicateurs de compétitivité « hors-prix » d'autre part.

Parmi les éléments de coût, une attention particulière est souvent portée à l'évolution des coûts salariaux, car il s'agit d'une importante source de divergence potentielle d'évolution des coûts de production entre les entreprises situées dans des entités géographiques distinctes (région ou pays). Le coût salarial unitaire est notamment un indicateur habituellement 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 trois 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 Scoreboard*⁴¹ » créé au lendemain de la crise économique et financière de 2008-2009 afin de surveiller l'émergence de déséquilibres macroéconomiques parmi les économies européennes⁴².

Dans cette section, nous concentrons l'analyse sur l'évolution des coûts salariaux unitaires au sein du secteur industriel qui est le plus fortement impliqué dans les activités d'échange de marchandises au niveau international⁴³. L'indicateur est construit en rapportant les rémunérations des salariés à la valeur ajoutée du secteur, ce qui revient à négliger l'activité et la rémunération des travailleurs indépendants (dans le secteur industriel, le nombre d'indépendants étant très limité). 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 Wallonie⁴⁴. Globalement, il apparaît que le maintien des parts de marché à l'exportation de la Wallonie lors de la phase d'expansion économique ayant précédé la crise sanitaire s'inscrit dans un contexte de maîtrise des coûts unitaires du travail relatifs dans l'industrie domestique à partir de 2013 (cf. graphique 2.12).

En effet, alors qu'une très nette dégradation de cet indicateur avait été observée lors de la période 2008-2013, marquée par la crise financière et par celle de la dette souveraine, les coûts relatifs sont restés beaucoup plus stables jusqu'en 2017, avant de reculer significativement en 2018-2019. Etant donné que cet indicateur est identifié comme étant un des facteurs explicatifs essentiels des exportations wallonnes sur longue période (cf. encadré 2.1.), cette évolution a vraisemblablement contribué à soutenir la croissance des exportations wallonnes dans la période précédant la Covid-19. En tenant compte des subventions salariales dont bénéficient les firmes domestiques, en progression depuis la crise de 2008, la compétitivité-coût de l'industrie wallonne semblait légèrement plus favorable encore à la fin de la période d'expansion 2014-2019. Notons néanmoins

⁴¹ *Macroeconomic Imbalances Procedure*.

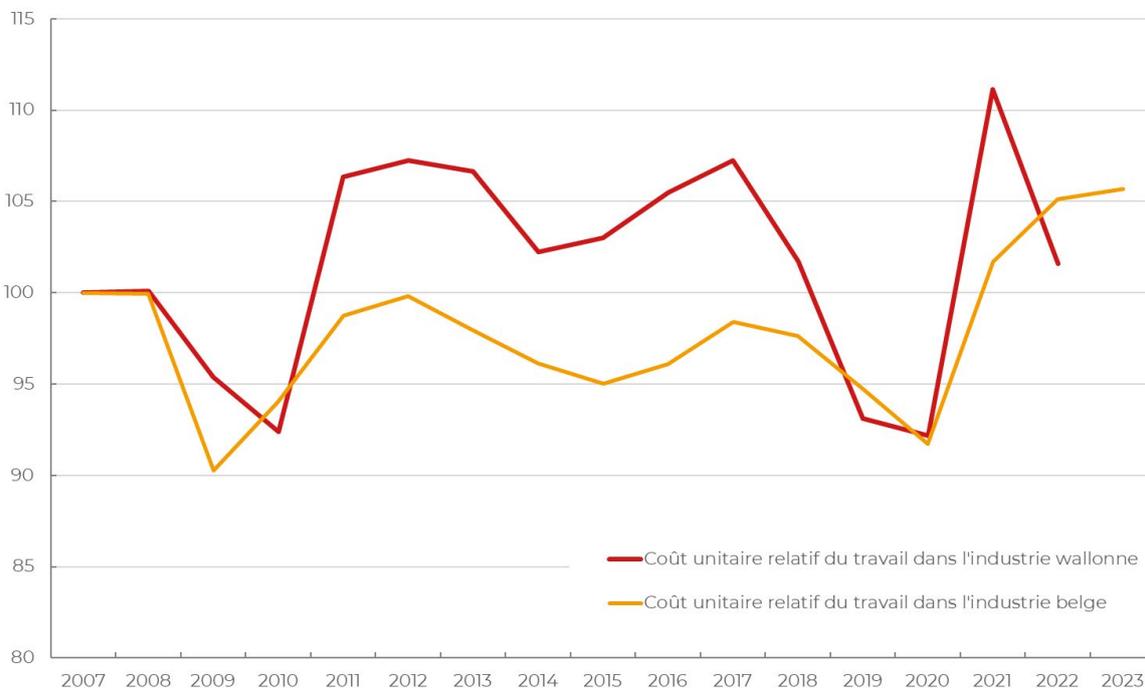
⁴² Les résultats du calcul de cet indicateur pour l'économie wallonne font l'objet d'une analyse dans une publication récurrente sur le site de l'WEPS. Pour plus de détails, voir : <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/variation-cout-salarial-unitaire/>

⁴³ En Wallonie, d'après les comptes régionaux, le secteur industriel était responsable de 72 % de la valeur totale des exportations de biens en moyenne sur la période 2017-2019.

⁴⁴ Sur l'ensemble de l'année 2022, les exportations de marchandises à destination d'un autre pays appartenant à la zone euro ont représenté près de 80 % de la valeur totale des exportations internationales de marchandises de la Wallonie.

que la plupart des autres pays de la zone euro⁴⁵ appliquent également des politiques de réduction des coûts de production, mais que le calcul d'un indicateur de ce type au niveau européen n'a pas pu être effectué en raison du manque d'information statistique suffisante.

Graphique 2.12. Évolution cumulée 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 (2023), Eurostat – Calculs : IWEPS

Après une stabilisation de l'indicateur en 2020, la compétitivité-coût s'est globalement dégradée sur la période 2021-2022 (cf. graphique 2.9)⁴⁶. Les données pour l'année 2023 n'étaient pas disponibles au niveau régional au moment de la rédaction. Au niveau belge, les données de la comptabilité nationale attestent d'une croissance à nouveau vive des coûts salariaux unitaires dans l'industrie en 2023, en raison d'une poussée spectaculaire des rémunérations par tête (+7 %) qui est liée notamment à l'indexation automatique des salaires enregistrée en début d'année⁴⁷. Toutefois, dans le même laps de temps, les salaires au sein des autres pays européens ont également

⁴⁵ Par exemple, en France, le Crédit d'Impôt pour la Compétitivité et l'Emploi (CICE) est une mesure visant à réduire le coût salarial global pour les entreprises du secteur privé (dont l'industrie) qui a été introduite en 2013 et a pris de l'ampleur au fil du temps. Ce crédit d'impôt représentait 6 % de la masse salariale totale des entreprises bénéficiaires en 2018, avant d'être remplacé en 2019 par une mesure plus linéaire de type allègement de cotisations patronales sur les bas salaires. Pour plus de détail, voir le portail du ministère français de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique : <https://www.economie.gouv.fr/le-cice-cest-quoi#>.

⁴⁶ L'interprétation des indicateurs et leur comparaison internationale sur cette période sont toutefois à effectuer avec prudence. En effet, l'évolution des coûts salariaux a été influencée durant la période 2020-2021 par le recours des entreprises aux dispositifs publics de rétention de l'emploi mis en place au niveau international (ex : chômage temporaire). Mécaniquement, le recours à ces mesures réduit (temporairement) les coûts de main-d'œuvre pour les entreprises. Or, l'intensité du recours des entreprises à ce type de mesure ainsi que la manière de comptabiliser ce phénomène dans les statistiques officielles ont pu varier d'un pays à l'autre, rendant délicates les comparaisons internationales.

⁴⁷ Cette évolution a été constatée en dépit de la diminution exceptionnelle des cotisations patronales de 7,1 % octroyée durant les deux premiers trimestres de 2023 par le Gouvernement fédéral en vue d'atténuer l'impact de la flambée des coûts pour les entreprises.

commencé à s'adapter au coût de la vie, si bien que la dégradation de la compétitivité-coût semble avoir été contenue en Belgique en 2023 (cf. graphique 2.12.).

L'évolution globalement défavorable des coûts salariaux depuis 2020 a pu contribuer à l'affaïssement des parts de marché à l'exportation des entreprises wallonnes au cours de la période récente (cf. graphique 2.9.). Cependant, d'après le rapport annuel 2023 de la Banque nationale, il semblerait que la constitution d'un taux de marge confortable, sur le plan macroéconomique, des entreprises belges sur la période 2014-2021, aurait permis aux entreprises d'amortir en partie la hausse des coûts de production pendant la période récente, limitant de la sorte le besoin de répercuter entièrement les évolutions défavorables des coûts sur les prix de vente⁴⁸.

Encadré 2.1. Les facteurs explicatifs des exportations wallonnes sur longue période (1995-2022)

Cet encadré propose une mise à jour de l'estimation économétrique du modèle « à correction d'erreur » (*Error Correction Model, ECM*) appliqué précédemment aux exportations wallonnes (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022). Dans le modèle, la **croissance** des exportations wallonnes est expliquée par le **niveau** observé à la période précédente des exportations, des marchés potentiels et de la compétitivité-coût (les variables formant une relation de co-intégration estimée au préalable), ainsi que par la **croissance** contemporaine des marchés potentiels et de l'indicateur de compétitivité-coût.

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 :

$d\ln(\text{Export}_t) =$

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

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

$$\lambda : 0.38 (2.80)$$

$$\lambda * \beta : 0.29 (2.78)$$

$$\lambda * \pi : 0.35 (3.12)$$

$$b : 0.77 (8.23)$$

$$\delta : 0.26 (2.84)$$

Période d'estimation : 1996-2022 ; $R^2 : 0.81$; test d'autocorrélation de Durbin-Watson : 1.87 (valeur critique : 3.10)

L'ajout d'une observation supplémentaire (2022) ainsi que les éventuelles révisions statistiques ne modifient que marginalement les résultats empiriques par rapport à IWEPS (2022). Le pouvoir explicatif du modèle est bon (coefficient de détermination supérieur à 0.8), tandis que les tests habituels de mauvaise spécification sont satisfaisants (normalité des résidus et autocorrélation).

L'élasticité à long terme des exportations par rapport à la demande est estimée à 0.76 (0.29/0.38), ce qui signifie que les exportations ne progressent pas dans les mêmes propor-

⁴⁸ La BNB recommande néanmoins la prudence dans l'interprétation d'un indicateur global de ce type car il peut être largement influencé par les chiffres relatifs aux (très) grandes entreprises sans être représentatif de la situation vécue par les entreprises de taille moyenne ou plus petite (BNB, Rapport annuel 2023, p. 108). Notons qu'aucun indicateur de ce type n'est proposé pour la Wallonie par la BNB.

tions que la demande extérieure sur le long terme. Par ailleurs, l'élasticité de long terme est identique à celle de court terme (*b*). Dès lors, à la suite d'une variation des marchés potentiels, la réaction des exportations wallonnes est immédiate (endéans l'année du choc). L'élasticité à long terme des exportations par rapport à la compétitivité-coût est estimée à 0.92, 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 9 %. L'élasticité à court terme est sensiblement plus faible (0.26) 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.

Notons qu'au-delà de la dérive des coûts salariaux, qui est une répercussion indirecte de la hausse spectaculaire du coût des matières premières, une attention particulière doit aussi être portée à l'évolution des coûts énergétiques en eux-mêmes lorsqu'il est question d'évaluer la compétitivité des entreprises wallonnes dans la période récente. En effet, alors qu'habituellement dans nos économies occidentales, les coûts de l'énergie sont relativement homogènes d'un pays à l'autre, la crise énergétique récente a remis en question ce principe ; l'ampleur différente des mesures publiques de soutien prises par les gouvernements nationaux (ainsi que régionaux dans le cas de la Belgique), a ainsi induit une divergence inhabituelle des prix du gaz et/ou de l'électricité ressentis par des entreprises situées dans des zones géographiques voisines.

Des répercussions potentiellement plus marquées de la crise énergétique sur l'industrie wallonne

La BNB met ainsi en évidence que depuis 2022, les entreprises belges et européennes ont connu globalement une augmentation du prix du gaz nettement plus importante que les entreprises concurrentes implantées aux Etats-Unis, ce qui fait peser un risque sur la survie de pans entiers de l'industrie européenne dont les processus dépendent de cette matière première. Par contre, la BNB signale que le niveau des prix du gaz auquel ont été confrontées les entreprises énergivores en Belgique et dans ses trois grands voisins est demeuré assez proche.

Concernant l'électricité en revanche, en début d'année 2023, les prix pour les entreprises électro-intensives étaient sensiblement plus élevés en Belgique qu'en Allemagne et plus encore qu'en France, où les entreprises paient un prix représentant « une moyenne du prix du marché et d'un tarif avantageux reflétant le coût historique moindre de l'électricité nucléaire française » (BNB, 2024, p. 178). Pour les entreprises qui ne sont pas électro-intensives, l'écart se resserre entre les prix, mais un léger désavantage demeure pour les entreprises belges.

Par ailleurs, les travaux du Conseil central de l'économie⁴⁹ tendent à montrer que l'économie belge a également ressenti davantage les effets de la crise énergétique en raison d'une « spécialisation relative de l'industrie belge dans quelques secteurs spécifiques intensifs en énergie (industrie pétrochimique, production de ciment, de béton, de papier et de métaux) » (CCE, 2023, p.31).

Dans ce contexte, cette section propose d'étendre l'analyse au niveau intra-belge : y a-t-il des raisons de penser que l'impact de la crise ait pu être davantage ressenti par les industriels en Wallonie qu'en Flandre ?

En termes de prix de l'énergie, il ne semble pas y avoir de handicap supplémentaire pour les entreprises wallonnes : les prix du gaz et de l'électricité sont assez proches d'une région à l'autre, avec un léger différentiel tantôt favorable, tantôt défavorable aux entreprises wallonnes, en

⁴⁹ Conseil central de l'économie, « Causes et conséquences de l'inflation généralisée au niveau mondial », Rapport Emploi-Compétitivité 2023.

fonction de leur profil précis de consommation⁵⁰. Il reste à trancher la question d'une dépendance éventuellement plus forte du tissu économique wallon aux énergies fossiles⁵¹.

Les tableaux entrées-sorties interrégionaux de 2015 permettent d'apporter un éclairage sur les liens entre l'énergie et le tissu productif wallon. Ces tableaux renseignent en effet sur l'ampleur du recours des différentes branches économiques aux intrants de type énergétique. Sur la base de ces informations, un exercice de comparaison de « l'intensité énergétique » des branches industrielles wallonnes et flamandes a été réalisé. A l'instar de Godin (2022), proposant une application centrée sur l'économie bruxelloise, « l'intensité énergétique » de chaque branche est définie par le poids du total de ses achats de produits énergétiques (pétrole, gaz et électricité) en proportion de la valeur totale de sa production, le tout mesuré au cours de l'année 2015 (en valeur). L'exercice considère uniquement la consommation directe d'énergie des branches (ce qui constitue l'essentiel de la consommation énergétique dans le cas des branches industrielles), excluant les consommations indirectes via la chaîne des fournisseurs.

Concrètement, la consommation intermédiaire (les inputs) de produits énergétiques des différentes branches est estimée en considérant le recours aux intrants en provenance des trois branches spécifiques produisant des biens énergétiques (qu'elles soient bruxelloises, flamandes, wallonnes ou étrangères), à savoir les branches 19 (cokéfaction et raffinage), 35A (production et distribution d'électricité et de vapeur d'air conditionné) et 35B (production et distribution de combustibles gazeux). Il est donc fait implicitement l'hypothèse que ces trois branches produisent exclusivement des biens de nature énergétique et livrent ceux-ci aux entreprises appartenant aux autres secteurs de l'économie⁵². Pour chaque branche industrielle, la valeur totale des achats de ce type de produits est ensuite rapportée à la valeur de la production, ce qui donne un taux « d'intensité énergétique » de chacune des branches.

Lorsque les résultats sont agrégés pour l'ensemble des branches industrielles⁵³ une intensité énergétique plus élevée de l'industrie wallonne apparaît par rapport à la Flandre (2,6 % de la valeur de la production contre 1,8 %). Même si ce total peut paraître faible *a priori*, signalons que le taux de marge nette dans l'industrie, mesuré par rapport à la valeur de la production, est à peine plus élevé : celui-ci étant de 4 % en Flandre et de 2,6 % en Wallonie. Dès lors, une augmentation des prix énergétiques telle que celle observée en 2022 peut très vite poser un sérieux souci de rentabilité pour les entreprises de ces secteurs qui ne seraient pas en mesure d'adapter leur prix de vente.

La différence d'intensité énergétique entre la Wallonie et la Flandre peut provenir soit d'une structure sectorielle relativement défavorable (un poids plus élevé en Wallonie des branches les plus énergivores), soit d'un recours en moyenne plus important des entreprises wallonnes à l'énergie, à structure donnée. Elle peut aussi être le résultat d'une combinaison de ces deux effets.

Le graphique 2.13 permet de visualiser l'intensité énergétique des secteurs industriels wallons et flamands, agrégés selon la classification NACE à 38 branches d'activité. Celui-ci fait apparaître que

⁵⁰ Pour plus de détail, voir Forbeg, 2023, p. 290.

⁵¹ Il est établi que l'inflation ressentie par la population en Wallonie est davantage sensible aux variations des prix énergétiques (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022), ce qui tient au poids plus important de certaines dépenses spécifiques dans le budget des ménages wallons par rapport à la moyenne belge. C'est le cas en particulier des dépenses de carburants liées à la mobilité ainsi que des dépenses en mazout pour le chauffage des logements. Ces constats, largement documentés, ne donnent toutefois aucune indication quant à la dépendance aux biens énergétiques du tissu productif wallon.

⁵² Cet exercice procède par analogie avec l'approche développée dans le modèle *Hermreg*, qui traite ces 3 branches comme une entité distincte des autres branches de l'industrie manufacturière, sous la dénomination « énergie ».

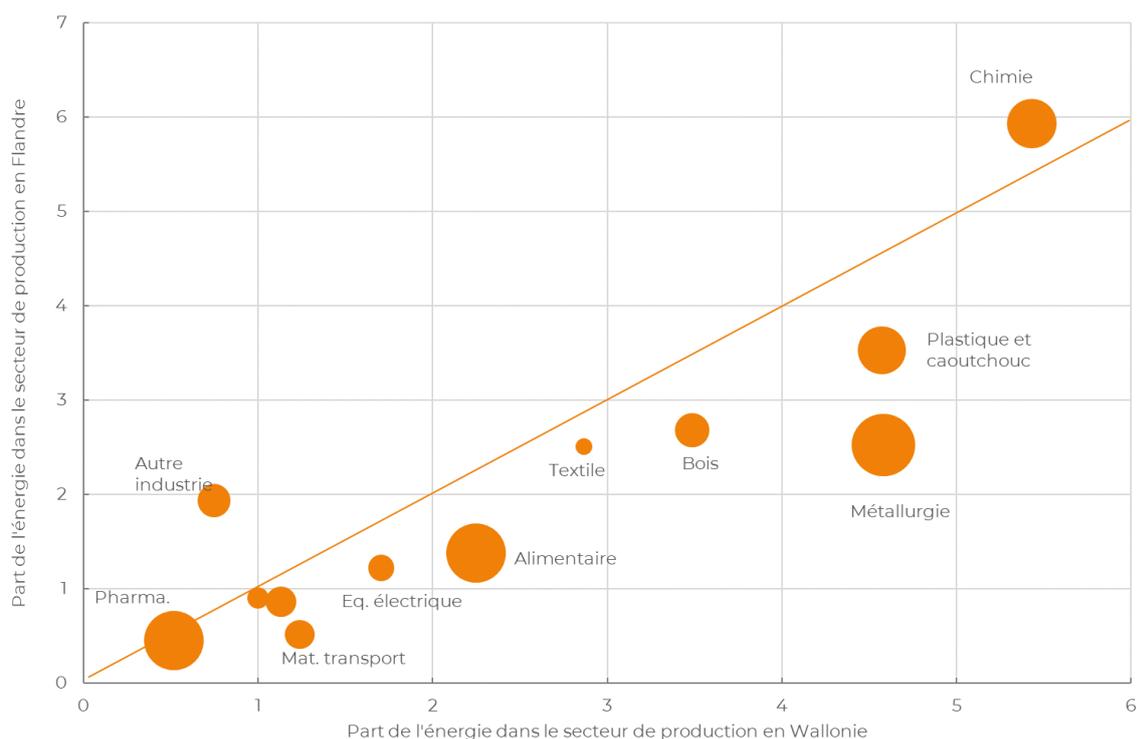
⁵³ L'industrie est composée de l'ensemble des branches correspondant aux codes NACE de 10 à 33, à l'exception de la branche 19 (coke et raffinage), considérée comme faisant partie du secteur de l'« énergie ». En outre, la branche 20A (fabrication de produits chimiques de base, engrais, plastiques et caoutchouc), très dépendante du secteur pétrolier et surreprésenté en Flandre, est omise dans l'analyse, car elle perturbe fortement les résultats de la décomposition et que le focus est plutôt placé sur les autres matières premières énergétiques (gaz et électricité) dans la suite de l'analyse.

dans la grande majorité des secteurs, l'intensité énergétique en Wallonie est supérieure à ce qui est observé en Flandre, laissant penser que les entreprises wallonnes seraient en moyenne plus énergivores. Toutefois, il est plausible que ce niveau d'agrégation masque une certaine hétérogénéité dans la nature des activités. Il est dès lors préférable de réaliser les analyses au niveau sectoriel le plus désagrégé possible.

Afin de déterminer lequel des deux facteurs est prépondérant (effet de structure ou efficacité énergétique), un exercice de décomposition (cf. encadré 2.2.) est ainsi réalisé sur la base des tableaux entrées-sorties à 137 branches.

Selon la décomposition, la différence d'intensité énergétique entre les industries des deux régions est liée en partie à une intensité énergétique moyenne plus élevée au sein même des branches wallonnes par rapport à leurs homologues flamandes. Cet effet explique la moitié du différentiel d'intensité énergétique en défaveur de l'industrie wallonne (0,4 points de pourcentage). L'autre moitié du différentiel (0,4 points de pourcentage) est expliquée par un effet de « structure » également défavorable à la Wallonie (la valeur prise par le terme restant dans la formule de décomposition étant pratiquement nulle).

Graphique 2.13. Comparaison de l'intensité énergétique des branches industrielles wallonnes et flamandes selon la classification NACE A38.



Source : BFP, Tableaux entrées-sorties interrégionaux de 2015 – Calculs : IWEPS

Note : La majorité des observations se situant sous la diagonale à 45°, on déduit que les branches wallonnes consomment généralement une plus grande quantité de biens énergétiques que leurs homologues flamandes. La surface des bulles sur le graphique représente la taille respective des branches d'activité dans le tissu productif de la Wallonie.

Encadré 2.2. La méthode de décomposition du différentiel d'intensité énergétique entre les industries wallonnes et flamandes

Notons E_W l'intensité énergétique de l'industrie wallonne et E_V , l'indicateur équivalent pour la Flandre (soit la part des intrants énergétiques dans la valeur de la production).

P_W est la valeur de la production totale de l'industrie wallonne (P_V est la valeur correspondante pour la Flandre), P_{wi} est la valeur de la production de la branche i en Wallonie (P_{vi} pour les branches flamandes) et e_{wi} est le taux de recours à l'énergie de la branche i en Wallonie (e_{vi} pour la Flandre).

On peut décomposer mathématiquement le différentiel d'intensité énergétique entre les deux régions de la sorte :

$$E_W - E_V = \sum \frac{P_{wi}}{P_W} * (e_{wi}) - \sum \frac{P_{vi}}{P_V} * (e_{vi})$$

Après quelques manipulations algébriques, on parvient à isoler trois termes :

$$= \sum e_{vi} * \left(\frac{P_{wi}}{P_W} - \frac{P_{vi}}{P_V} \right) + \sum \frac{P_{vi}}{P_V} * (e_{wi} - e_{vi}) + \left[\sum \frac{P_{wi}}{P_W} - \sum \frac{P_{vi}}{P_V} \right] * (e_{wi} - e_{vi})$$

= effet « de structure » + effet « compétitivité » + reste

Un effet de structure positif, c'est-à-dire défavorable à la Wallonie (car induisant une intensité énergétique plus élevée), signifie que si l'intensité énergétique des branches wallonnes avait été exactement égale à celle des branches flamandes, le résultat global en termes d'intensité énergétique de l'industrie wallonne aurait été défavorable car la structure de production de la Wallonie repose davantage que celle de la Flandre sur des branches d'activité qui sont relativement plus intensives en énergie. Un effet « compétitivité » positif (défavorable à la Wallonie) signifie que si la structure sectorielle de la Wallonie avait été parfaitement identique à celle de la Flandre, le résultat global en termes d'intensité énergétique aurait été plus élevé en Wallonie car les branches wallonnes sont en moyenne plus dépendantes des intrants énergétiques. La décomposition laisse apparaître un reste, dont l'ampleur est généralement négligeable ; celui-ci représentant le croisement entre les différences de structure et d'intensité interrégionales. Notons que la contribution respective de chacune des branches d'activité wallonnes aux deux termes identifiés précédemment peut être mesurée (cf. graphique 2.14.).

Remarquons qu'un secteur particulier exerce une influence déterminante sur le résultat de la décomposition (cf. graphique 2.14.) : le secteur intitulé « Sidérurgie ; Fabrication de tubes, de tuyaux, de profilés creux et d'accessoires correspondants en acier » (code SUT 24A). Celui-ci affiche un poids dans l'industrie wallonne plus de deux fois supérieur à son poids dans la structure de production flamande. Or c'est un secteur très énergivore par rapport aux autres secteurs (tant en Flandre qu'en Wallonie d'ailleurs), contribuant pour près de 0,3 pp. à l'effet de « structure » défavorable de l'industrie wallonne. C'est aussi un secteur dont la dépendance à l'énergie est relativement plus élevée au sud qu'au nord du pays (près de 8 % de la valeur de la production en Wallonie, contre 5,3 % côté flamand), contribuant dès lors pour 0,1 pp. à l'effet « compétitivité » au détriment de l'industrie wallonne.

Au-delà de ce secteur, signalons que le recours aux intrants énergétiques est plus important côté wallon dans la majorité des branches d'activité (impliquant un effet « compétitivité » positif sur le graphique 2.14.), ce qui pourrait témoigner au moins partiellement d'une moindre efficacité énergétique globale des processus de production.

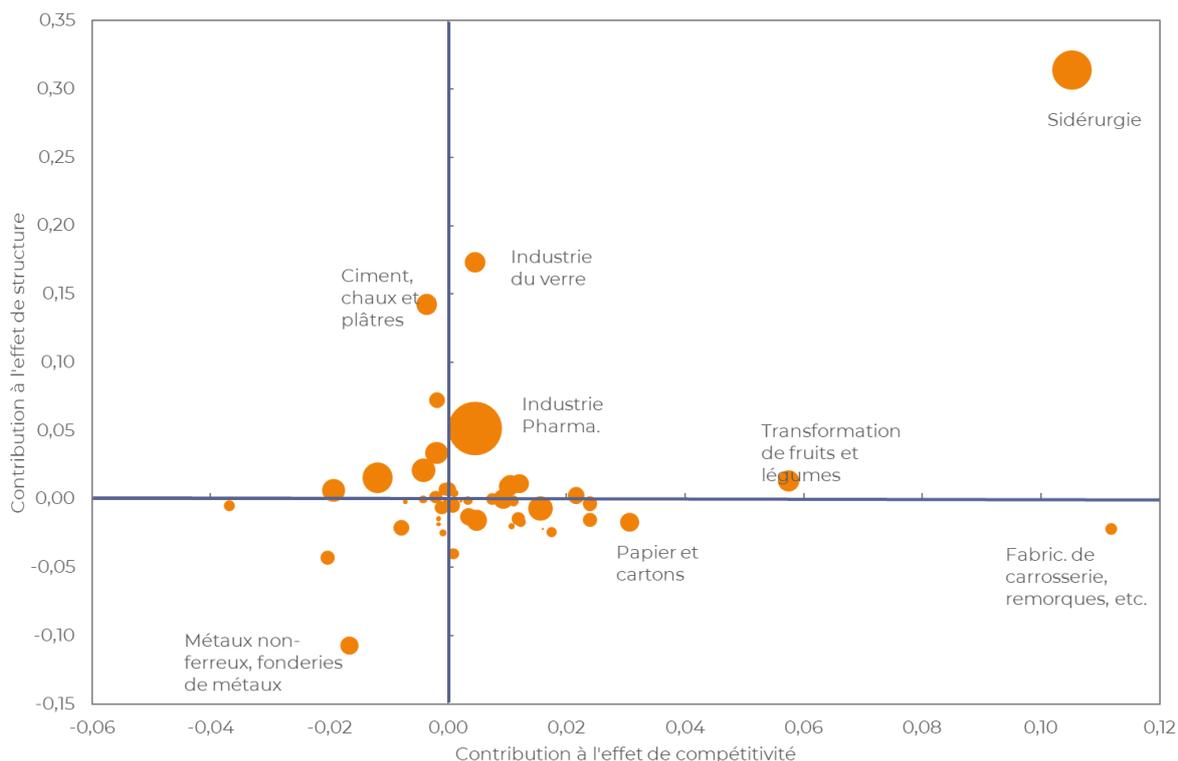
Parmi les secteurs qui contribuent le plus à l'effet compétitivité défavorable de la Wallonie, se trouvent l'industrie du papier et des cartons, la transformation et conservation des fruits et

légumes, ainsi que celui de la fabrication de carrosseries et d'autres matériels automobiles, malgré sa faible taille dans l'industrie wallonne (cf. graphique 2.14.).

Par ailleurs, le poids plus élevé en Wallonie des industries du verre et de la fabrication de matériaux de construction (ciment, chaux, plâtres...), relativement énergivores, est à la source d'un effet de structure nettement défavorable (contribuant chacun à plus de 0,15 pp.).

A l'inverse, un secteur tel que celui des métaux non-ferreux et des fonderies de métaux (secteur 24B) est moins présent dans la structure de production wallonne et semble dépendre un peu moins des intrants énergétiques que son pendant flamand (cf. graphique 2.14.).

Graphique 2.14. Contribution des branches à l'effet de structure et à l'effet compétitivité



Source : BFP, Tableaux entrées-sorties interrégionaux de 2015 – Calculs : IWEPS

Note : La surface des bulles sur le graphique représente la taille respective des branches d'activité dans le tissu productif de la Wallonie.

L'analyse précédente implique que la crise énergétique a vraisemblablement pesé davantage sur le secteur industriel au sud du pays, toute autre chose égale par ailleurs. Le recul statistique est néanmoins insuffisant que pour observer les effets de la crise puisque les comptes régionaux, parus en début d'année 2024, ne renseignent le niveau de la valeur ajoutée des branches économiques que jusqu'en 2022. Or, la crise énergétique que nous avons connue trouvant son apogée à l'automne 2022, on s'attend à ce que le plus gros des effets de celle-ci se fasse plutôt sentir sur le niveau moyen de l'activité économique en 2023 (mesuré dans les comptes à paraître en début d'année 2025). En l'absence d'indication statistique plus complète, les simulations réalisées à l'aide des modèles macro-économiques régionaux sont utiles, permettant de juger, de manière anticipative (*ex ante*), des effets potentiels pour nos économies du choc énergétique de 2022.

Les résultats proposés par Baudewijns *et al.* (2020), sur la base du modèle multisectoriel et multirégional *Hermreg*, apportent notamment une indication sur les effets différenciés qui sont

attendus dans nos économies régionales d'une hausse permanente du prix du pétrole (cf. encadré 2.3.). Malgré l'aspect élégant de cet exercice, celui-ci paraît relativement peu pertinent pour évaluer l'impact de la crise énergétique de 2022 qui a surtout concerné les prix du gaz et de l'électricité sur les marchés européens.

Encadré 2.3. Résultats de la variante « hausse du prix du pétrole » dans le modèle *Hermreg*

Baudewijns *et al.* (2020) analysent les effets macroéconomiques attendus sur les économies régionales d'une variante qui suppose une augmentation permanente du prix du pétrole de 20 % par rapport à la simulation de référence. Cet exercice, purement théorique (il est supposé par exemple que la hausse du prix du baril n'affecte pas la compétitivité-coût des entreprises concurrentes), permet surtout de comparer les résultats entre les différentes économies régionales. D'après leurs résultats, les répercussions négatives à moyen terme (après 5 ans) de ce choc énergétique sont davantage ressenties en Wallonie qu'en Flandre, tant en termes de prix que de progression de l'activité économique. L'inflation intérieure (mesurée par le déflateur du PIB) serait ainsi deux fois plus élevée côté wallon (+0,4 % contre +0,2 % en Flandre), ce qui s'explique en partie par le poids plus important des dépenses de carburant et de chauffage (mazout) dans le budget des ménages (à la source d'une augmentation plus conséquente de l'indice des prix à la consommation). La hausse des prix pétroliers générerait également un impact sur la demande intérieure sensiblement plus élevé en Wallonie, en particulier sur la consommation des ménages qui reculerait de -0,6 % à moyen terme (contre -0,4 % en Flandre), soit un recul du même ordre de grandeur que le revenu disponible. Les investissements reculeraient également davantage en Wallonie qu'en Flandre (-0,2 % contre -0,11 %). Le PIB reculerait néanmoins à moyen terme dans une proportion à peine plus élevée en Wallonie (-0,19 %) qu'en Flandre (-0,16 %), cette dernière ressentant davantage les répercussions de la hausse des prix sur la production et les exportations de la branche « énergie » (dont le poids dans l'économie flamande est deux fois plus élevé qu'en Wallonie). En outre, les exportations des entreprises industrielles (hors énergie) sont également davantage affectées en Flandre. Une des explications possibles pourrait être que le poids du pétrole dans la structure de coût de l'industrie, près de deux fois plus élevé en Flandre qu'en Wallonie (d'après les tableaux entrées-sorties interrégionaux de 2015), affecterait davantage la compétitivité-coût de l'industrie flamande.

Résultats macroéconomiques de la variante « prix du pétrole » (différences par rapport à la simulation de base après 5 ans)

	<i>Flandre</i>	<i>Wallonie</i>
Consommation	-0.39	-0.59
Investissements	-0.11	-0.20
Exportations totales	-0.25	-0.21
Importations totales	-0.33	-0.42
PIB	-0.16	-0.19
Emploi intérieur	-0.17	-0.19
Prix à la consommation	0.72	0.93
Déflateur du PIB	0.17	0.40
Revenu disponible réel	-0.43	-0.59
Production de la branche énergie	-1.17	-0.61
Production industrie (hors énergie)	-0.26	-0.21
Production services marchands	-0.22	-0.31

Afin de mettre en évidence l'impact potentiel de la crise énergétique récente sur les tissus productifs de la Wallonie et de la Flandre, nous proposons à nouveau de baser l'analyse sur une exploitation des tableaux entrées-sorties de 2015, compilés au niveau de détail le plus fin (137 branches)⁵⁴.

Pour apprécier l'ampleur du choc récent subi sur nos économies, un exercice est effectué sur la base d'un modèle *input-output* de prix (*Cost-Push model*) développé par Gosh (1958)⁵⁵. Il s'agit d'un modèle moins complet que le modèle *Hermreg*, les aspects relatifs au comportement de la demande (consommation, investissement...) à la suite d'une hausse des prix n'étant notamment pas modélisés. Le modèle est centré sur les échanges intersectoriels (et interrégionaux) de biens et de services et son intérêt est surtout de proposer un niveau de désagrégation très détaillé de l'économie (137 branches, contre 13 dans le cas du modèle *Hermreg*). Ce modèle part de l'hypothèse que toutes les quantités produites et échangées sont fixes, seuls les prix étant flexibles. Dans ce contexte, l'augmentation exogène du coût d'un bien importé ou d'un des éléments composant la valeur ajoutée (salaires, taxes...) sera intégralement répercutée dans les prix de vente des entreprises subissant le choc et les prix de vente augmenteront en cascade dans l'ensemble de la chaîne de valeur en aval (chaque maillon de la chaîne répercutant entièrement la hausse de ses coûts dans ses prix de vente). Ces hypothèses paraissent peu réalistes pour les entreprises soumises au jeu de la concurrence internationale. Elles ne semblent pas corroborées par les analyses empiriques récentes réalisées au niveau belge. Bijnens et Duprez (2023) estiment ainsi que, en moyenne, 60 % de la hausse des coûts est répercutée dans les prix de vente des entreprises belges, celles-ci amortissant notamment en partie la hausse des coûts via une baisse

⁵⁴ Ces tableaux sont réalisés tous les cinq ans pour la Belgique, tandis qu'au niveau régional ce type de publication est plus récent et moins régulier (des exercices ont été réalisés en 2007, 2010 et 2015). La dernière publication en date au niveau régional concerne l'année 2015, ce qui peut paraître *a priori* relativement ancien pour réaliser des analyses. Néanmoins, d'après les analyses récurrentes réalisées au niveau belge par le Bureau fédéral du Plan, la structure économique et les résultats qui peuvent être obtenus à l'aide de ces tableaux affichent une grande stabilité dans le temps. Pour plus de détails, voir Hambÿe (2013), qui illustre cette stabilité sur la base des tableaux nationaux relatifs aux années 1995, 2000 et 2005.

⁵⁵ Pour une présentation pédagogique du modèle, voir Hambÿe (2012).

de leurs marges. Néanmoins, l'exercice théorique effectué à partir du modèle *Cost-Push* offre en quelque sorte une borne maximaliste de l'effet potentiel du choc sur les prix et donne ainsi implicitement une idée de l'ampleur du choc de compétitivité subi, avec une comparaison éclairante entre les effets (théoriques) attendus sur les prix en Wallonie et en Flandre.

La variante proposée consiste à doubler les factures d'achat de gaz et d'électricité pour les entreprises belges, ce qui correspond aux estimations effectuées par la fédération des entreprises de Belgique pour l'année 2022⁵⁶ et semble corroboré par certaines analyses du SPF Économie en ce qui concerne le prix au détail du gaz pour les particuliers⁵⁷. Bien que ce soit le prix à la production des secteurs énergétiques belges (35a et 35b) qui ait doublé pendant la crise, techniquement, le choc doit être introduit dans le modèle via une modification d'une variable exogène, c'est-à-dire le coût d'un bien importé ou d'un élément de la valeur ajoutée (la production des secteurs 35a et 35b étant endogène au modèle). Dès lors, pour chaque branche de l'économie, la valeur (observée durant l'année 2015) des intrants en gaz et en électricité a été rajoutée au montant total de ses importations. Le modèle est ensuite simulé pour obtenir un résultat final en termes de valeur de la production des différentes branches de l'économie. En rapportant les résultats à la valeur initiale de la production, une hausse théorique des prix dans chaque branche peut alors être déduite (Hambÿe, 2012).

Selon le scénario proposé, une augmentation théorique de l'ordre de +2,7 % des prix pourrait être observée dans l'économie belge. Au niveau régional, l'économie wallonne encaisse une hausse des prix de +3,2 % (cf. tableau 2.2). L'industrie wallonne subit une hausse de prix de +2,9 %, tandis qu'en Flandre la hausse est limitée à +1,9 % dans ce secteur (+2 % au niveau belge), reflétant l'intensité énergétique plus faible mise en évidence précédemment (voir *supra*). Remarquons que les intrants en gaz et en électricité se limitent à 2,3 % et 1,5 % de la valeur de la production, respectivement pour l'industrie wallonne et flamande. Il y a donc bien des effets en chaîne amplifiant le choc initial sur le prix de l'énergie. Une bonne manière de jauger les effets en chaîne qui se produisent via les liens intersectoriels consiste à vérifier que certains secteurs *a priori* moins dépendants du gaz et de l'électricité peuvent également être significativement impactés par le choc énergétique en raison de la hausse globale de leurs coûts de production. C'est notamment le cas en Wallonie du secteur de la construction ; alors que les achats directs du secteur en gaz et en électricité sont insignifiants par rapport à la valeur de la production (0,2 % du total), l'impact de la variante « doublement des prix de l'énergie » provoquerait, sous l'hypothèse d'une répercussion totale de la hausse des coûts dans les prix de vente dans toute la chaîne de valeur, une augmentation des prix allant jusqu'à +1,2 % pour les secteurs wallons des « travaux de finition » et des « autres travaux de construction spécialisés » (codes NACE 43 C et 43 D).

⁵⁶ D'après les calculs de la FEB, entre le 1^{er} trimestre de 2022 et le 1^{er} trimestre de 2023, les factures énergétiques de l'entreprise belge médiane auraient ainsi doublé. Pour plus de détail, voir FEB, Consommation en plein essor, compétitivité sous pression, Focus Conjoncture, juin 2023, disponible en ligne : https://www.vbo-feb.be/globalassets/publicaties/focus-conjonctuur---consumptie-onder-stoom-competitiviteit-onder-druk/feb-conjoncture_juin2023_interactief-pages.pdf

⁵⁷ En 2022, le prix moyen du gaz payé par le consommateur belge aurait ainsi doublé par rapport à 2021. Voir l'article de Sophie Leroy : « Le prix du gaz a augmenté de 102 %, la consommation a baissé de 18 % », mis en ligne sur le site du journal l'écho le 4 juillet 2023 : [Le prix du gaz a augmenté de 102 %, la consommation a baissé de 18 % | L'Echo \(lecho.be\)](https://www.lecho.be/actualites/economie/le-prix-du-gaz-a-augmente-de-102-la-consommation-a-baisse-de-18-2023-07-04)

Tableau 2.2. Impact théorique sur les prix des variantes « prix de l'énergie » et « hausses salariales » dans le modèle Input-Output de prix (*Cost-Push model*)

	Flandre	Wallonie	Belgique
Variante « prix de l'énergie »			
- Economie totale	+2,2 %	+3,2 %	+2,7 %
- Industrie (hors énergie)	+1,9 %	+2,9 %	+2,0 %
Variante « hausse salariale »			
- Economie totale	+5,2 %	+6,1 %	+5,4 %
- Industrie (hors énergie)	+3,5 %	+4,5 %	+3,6 %

Source : BFP, Tableaux entrées-sorties interrégionaux de 2015 – Calculs : IWEPS

Remarquons que le scénario présenté précédemment ne tient pas compte de l'évolution du prix des autres intrants, tels que les matières premières non énergétiques et les services intermédiaires, ni de celle des salaires, supposés constants. Un scénario dans lequel l'ensemble des rémunérations dans l'économie seraient augmentées de +15 % (assez proche des dernières projections concernant le salaire horaire belge réalisées par la BNB pour la période 2022-2024⁵⁸), induirait une hausse des prix globale de +5,4 % dans l'économie belge, soit un effet deux fois plus sensible que la variante "doublement des prix de l'énergie" présentée précédemment. Dans l'industrie belge, la hausse serait limitée à +3,6 %, ce secteur nécessitant une quantité proportionnellement moins importante de travailleurs dans son processus de production que le secteur des services (pour lequel la hausse des prix atteindrait +6,9 %). Cette dichotomie entre industrie et services en terme « d'intensité salariale » est moins nette en Wallonie, étant donné que la part des salaires dans la structure de coût de l'industrie est globalement plus élevée qu'en Flandre⁵⁹. Les résultats d'une décomposition mathématique similaire à celle proposée ci-avant (cf. encadré 2.2.) fait apparaître que la majeure partie de la différence d'intensité salariale entre les deux régions s'explique essentiellement par un effet intra-sectoriel défavorable à la Wallonie, la production des branches wallonnes reposant en moyenne davantage sur le facteur travail qu'en Flandre⁶⁰.

Dès lors, le scénario de hausse des salaires serait également un peu plus défavorable à l'industrie wallonne, celle-ci accusant une inflation de l'ordre de +4,5 % (contre +3,5 % en Flandre). Remarquons que la différence d'impact ressenti entre les industries wallonne et flamande tient au poids des salaires plus élevé côté wallon mais aussi à des effets induits (via la hausse des prix des services intermédiaires) plus élevés⁶¹. En effet, la structure de coût de l'industrie wallonne repose davantage que celle de la Flandre sur des achats de services intermédiaires, issus notamment des secteurs du commerce (de gros et de détail), des transports (de tous types), des services spécialisés (conseil, ingénierie, analyses techniques, publicité et études de marché...) ainsi que de l'intérim. Globalement le poids des achats de services intermédiaires effectués par l'industrie est de

⁵⁸ La hausse du coût horaire du travail devrait s'établir d'après la Banque à +5 % en 2022, +7,6 % en 2023 et encore +3,3 % en 2024, soit près de +16 % sur les trois années. Voir : BNB, Projections économiques de décembre 2023, disponible en ligne (https://www.nbb.be/doc/ts/publications/economicreview/2023/ecorevi2023_h16.pdf)

⁵⁹ Les coûts salariaux représentaient 19 % de la valeur de la production de l'industrie wallonne, contre 15,6 % en Flandre en 2015.

⁶⁰ La différence d'intensité salariale entre les deux régions s'explique à hauteur de 85 % par l'effet « intra-sectoriel ».

⁶¹ L'effet induit (ou indirect) serait de 2,8 % en Wallonie, contre +1,2 % en Flandre, pour des effets « directs » de 2,7 % en Wallonie et 2,3 % en Flandre.

près de 26 % de la valeur de la production en Wallonie, contre 19 % en Flandre. En outre, les industriels flamands achètent leurs services en grande majorité en Flandre (pour 80 % de la valeur totale des achats de services) et les industriels wallons achètent la majorité de leurs services intermédiaires en Wallonie (près de 60 % du total). Or, les branches des services en Wallonie sont davantage intensives en main d'œuvre qu'en Flandre, avec une part des rémunérations dans la valeur totale de la production des services de 33 % en Wallonie contre 27 % en Flandre.

Notons que les deux scénarios présentés précédemment n'affectent pas toutes les branches industrielles dans les mêmes proportions. De manière générale, les branches intensives en énergie le sont moins en rémunérations des salariés et inversement, ce qui avait été illustré également par Bijmens et Duprez (2022) à partir de données d'entreprises au niveau belge. Deux branches d'activité wallonnes semblent toutefois particulièrement fragiles si l'on cumule les deux scénarios : le secteur des fabrications en verre (23A) et celui des fabrications en terre cuite, céramique, porcelaine, etc. (23B). Dans la variante « prix de l'énergie », la hausse de prix de ces secteurs serait de 5 à 6 %, tandis que dans la variante « hausse des salaires », l'augmentation serait supérieure à 6 %. En combinant les deux scénarios, on se retrouve dès lors, toute autre chose égale par ailleurs, avec une augmentation théorique des prix de vente approchant +15 %. Une telle évolution constitue un choc de compétitivité important pour ces secteurs dont le poids dans l'économie régionale n'est pas négligeable ; en 2015, le secteur des fabrications en verre (23A) représentait ainsi 4 000 emplois directs, pour une production de l'ordre de 1 milliard d'euros, tandis que le secteur des autres types de fabrication (23B) pesait pour 1 000 emplois et 200 millions de production.

En conclusion, l'analyse a mis en lumière quelques éléments factuels qui donnent à penser que la crise énergétique aurait vraisemblablement été davantage ressentie dans l'industrie wallonne que flamande. Ce raisonnement tient d'une part au poids des intrants énergétiques (gaz et électricité) qui est en moyenne plus élevé pour les entreprises wallonnes. Si la structure sectorielle de l'industrie explique une partie du différentiel d'intensité énergétique défavorable à l'industrie wallonne, une autre partie a pour origine une consommation énergétique moyenne plus importante, à branche d'activité donnée. D'autre part, les statistiques révèlent que les processus de production industrielle en Wallonie font davantage appel au facteur travail, avec une grande partie du différentiel d'intensité salariale qui est expliquée par une intensité moyenne plus élevée des entreprises wallonnes, à branche donnée.

Ces constats posés, plusieurs questions viennent automatiquement à l'esprit : quelles sont les raisons qui expliquent ces différences interrégionales au sein même des branches économiques ? Il n'est pas exclu qu'une certaine hétérogénéité demeure au sein des branches, en dépit d'un découpage de l'économie très fin (en 137 branches). Les différences qui sont attribuées à une compétitivité défavorable pourraient en effet être plutôt le reflet d'une structure particulière de l'industrie wallonne, les entreprises se spécialisant dans certaines activités bien spécifiques (plus énergivores et/ou reposant davantage sur l'emploi que le capital) au sein même des branches. Dans tous les cas, les résultats suscitent une interrogation sur les capacités des entreprises wallonnes à adapter leur processus de production aux contraintes énergétiques et aux nouvelles normes environnementales. Cette adaptation requiert en effet des investissements conséquents pour les entreprises qu'il est parfois difficile à mettre en œuvre, notamment lorsque les fonds en interne manquent et/ou que le financement bancaire est limité. La plus faible part de la valeur ajoutée des entreprises industrielles wallonnes dévolue au capital tend à indiquer que celles-ci seraient moins bien capitalisées que leurs consœurs flamandes, tandis que la taille des entreprises, en moyenne plus petite en Wallonie, pourrait signifier de plus grandes difficultés d'accès au financement bancaire.

Les observations réalisées précédemment ainsi que les questionnements soulevés appellent des travaux complémentaires d'analyse pour mieux comprendre les enjeux auxquels font face les entreprises industrielles en Wallonie. Rappelons que les données traitées dans l'analyse couvrent l'année 2015 et que des adaptations majeures du tissu productif ont pu s'opérer depuis lors, en particulier au lendemain de la crise de 2022. A ce titre, il serait intéressant de reproduire ces analyses lorsque de nouvelles données de ce type seront disponibles.

Par ailleurs, les constats posés pourraient être de nature à susciter l'inquiétude quant aux évolutions attendues sur un horizon de court-moyen terme pour l'industrie wallonne, celle-ci semblant avoir particulièrement souffert de la crise récente. Notons néanmoins que les développements les plus récents sur le plan des coûts énergétiques ainsi que du coût relatif des salaires permettent de nuancer quelque peu ces inquiétudes. En effet, d'une part les prix sur les marchés européens du gaz et de l'électricité ont poursuivi leur franc repli courant 2023, même s'ils demeurent en fin d'année relativement plus hauts que leur niveau d'avant crise⁶². D'autre part, les coûts salariaux chez nos voisins semblent être appelés à progresser plus rapidement à l'avenir, les syndicats exigeant des hausses de salaire substantielles lors des négociations afin de compenser les pertes passées de pouvoir d'achat des ménages lors de la période aigüe de crise énergétique. Compte tenu de ces développements en cours chez nos voisins, le Conseil central de l'économie prévoyait en ce début d'année 2024 que l'écart salarial accumulé depuis 1996 par la Belgique vis-à-vis de ses trois principaux partenaires, partant d'un niveau de zéro en 2019 (l'écart s'étant alors complètement résorbé), se limiterait à +1,8 % à l'horizon 2024⁶³.

Enfin, rappelons que la reconstitution des taux de marge opérée par les entreprises durant la période d'avant crise leur ont vraisemblablement permis d'amortir en partie la flambée des coûts de production durant la période 2022-2023, limitant le besoin d'augmenter leur prix de vente et d'éroder leur compétitivité sur les marchés extérieurs.

Compte tenu de ces développements récents, les enjeux de compétitivité pour les entreprises wallonnes (et belges) semblent actuellement davantage se dessiner au niveau extra-européen, en raison notamment des prix de l'énergie sensiblement plus faibles dans d'autres parties du monde. Le prix du gaz était ainsi nettement plus onéreux en Europe qu'aux Etats-Unis en fin d'année 2023. Or, d'après une enquête menée par la BCE auprès d'une soixantaine d'entreprises industrielles d'envergure au sein de l'Union européenne, les préoccupations quant au coût de l'énergie constituent un des principaux facteurs (au même titre que la disponibilité et le coût de la main-d'œuvre) susceptibles d'inciter celles-ci à délocaliser leur production en tout ou en partie à l'extérieur de l'Europe⁶⁴. Dans ce contexte, des réglementations européennes trop strictes sur le plan environnemental ainsi que la présence dans certaines économies concurrentes de politiques plus directes de soutien à l'investissement qu'en Europe (exemple : *Inflation Reduction Act* aux Etats-Unis) sont des éléments de nature à affecter les décisions d'investissement des entreprises sur le sol européen à l'avenir.

Évolution contrastée des indicateurs de compétitivité « hors-prix »

Au-delà des coûts de production, d'autres facteurs paraissent essentiels aux entreprises afin de prospérer face à la concurrence internationale. Ceux-ci rentrent dans le champ de ce que les économistes appellent la compétitivité « hors-prix » : un concept revêtant un aspect multi-

⁶² Le prix du gaz sur le marché européen était ainsi en décembre 2023 près de 2,5 fois plus élevé que son niveau moyen enregistré sur l'ensemble de l'année 2019.

⁶³ CCE, 2024, Rapport technique du secrétariat sur les marges maximales disponibles 2023, février.

⁶⁴ BNB, Rapport 2023, développements économiques et financiers, encadré 1, p.67.

dimensionnel, qui ne se mesure pas sur la base d'une statistique spécifique bien identifiée. On considère plutôt qu'un ensemble relativement large de caractéristiques structurelles mesurables de l'économie, telles que le niveau de compétence de la main-d'œuvre, le niveau des investissements en recherche et développement au sein de l'économie, les efforts d'innovation des entreprises ou encore la qualité des *infrastructures* et services publics sont des déterminants essentiels de cette compétitivité « hors-prix ».

Les forces et faiblesses de la Wallonie dans les différents domaines précités sont régulièrement documentés (cf. notamment CESE, 2020 et IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022); la plupart de ces indicateurs 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 : alors que la Wallonie bénéficie d'une part très élevée de personnes disposant d'un diplôme de l'enseignement supérieur, 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. En outre, même si elle a eu tendance à augmenter au cours du temps, la participation de la population wallonne à la formation continue est trop peu élevée dans une perspective belge et européenne (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022). Le niveau très élevé des dépenses de recherche et développement en proportion du PIB dans une perspective européenne est souvent cité comme un atout de la région. Néanmoins, cet indicateur traduit surtout l'évolution très dynamique de ce type de dépenses consenties par les entreprises privées en Wallonie, tandis que les dépenses du secteur public dans ce domaine sont relativement faibles (cf. CESE, 2020). Par ailleurs, alors que le taux d'innovation des entreprises wallonnes est relativement élevé, surtout pour les plus grandes d'entre elles, les indicateurs de résultats des efforts de recherche et d'innovation, tels que la part de l'emploi dans les secteurs industriels de haute et de moyenne technologie, demeurent largement en retrait de la moyenne européenne (cf. IWEPS-SOGEPA-SPW, 2022).

Bisciari (2024) entreprend de dresser un bilan plus large de la compétitivité wallonne, incluant notamment des indicateurs de bien-être de la population, au niveau *infrarégional* et dans une perspective européenne⁶⁵. D'après cette analyse, la Wallonie possède de nombreux points forts en termes de compétitivité structurelle relativement aux autres régions en transition⁶⁶. Outre le taux élevé de diplômés du supérieur et les performances favorables des entreprises en termes d'innovation, l'analyse pointe que la Wallonie a accès à un marché potentiel étendu et riche, bénéficie d'une bonne accessibilité permise par les *infrastructures*, jouit d'une population relativement moins âgée que la moyenne et dispose de terrains libres en suffisance pour accueillir des entreprises. Néanmoins, l'étude pointe que la Wallonie présente certaines faiblesses structurelles, surtout au niveau de la santé de la population, du risque d'exclusion sociale et d'inefficacité sur le marché du travail (en raison d'une inadéquation trop importante). En termes de compétences de la main-d'œuvre, outre les efforts à réaliser au niveau de la formation continue, qui reste faible dans une perspective européenne, le rapport met en évidence les progrès nécessaires dans l'enseignement en Communauté française au vu des scores médiocres révélés par les tests standards dans une perspective internationale. Outre des performances des élèves francophones en moyenne sensiblement plus faibles en lecture, en mathématiques et en sciences, d'après Bisciari (2024), les résultats aux tests PISA mettent en évidence une trop grande disparité du niveau de compétences des élèves en fonction du milieu socio-économique de l'école.

⁶⁵ La comparaison est effectuée entre les entités dites « NUTS-2 », soit pour la Belgique, le niveau provincial.

⁶⁶ Les régions en transition sont celles dont le niveau de PIB par habitant est compris entre 75 % et 100 % de la moyenne de l'UE27. En Wallonie il s'agit des Provinces du Hainaut, de Liège et de Namur.

Rappelons enfin que, au vu des mutations en cours sur le plan géopolitique au niveau international, la sécurité d'approvisionnement des intrants nécessaires aux processus industriels, notamment dans le contexte de la transition énergétique, a tendance à devenir un facteur clé de la compétitivité des économies. En effet, les entreprises au sein des régions et/ou des 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. Dans ce contexte le Rapport sur l'Économie Wallonne de 2022 (IWEPS-SOGEPA-SPW) a proposé 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. Cette analyse, s'intéressant aux caractéristiques des importations wallonnes sur la période 2017-2019, tendait notamment à montrer que, globalement, sur cette période, la Wallonie importait 1 210 produits différents, dont 135 d'origine majoritairement extra-européenne et que parmi ceux-ci, 60 avaient une source d'approvisionnement concentrée⁶⁷ dans un nombre réduit de pays. En termes relatifs, ces 135 produits dépendants représentaient près d'un quart des importations wallonnes totales de marchandises et ces 60 produits dépendants et concentrés représentaient un peu plus de 5 % du total (parmi lesquels des produits pharmaceutiques, des produits chimiques organiques et des produits métallurgiques). L'analyse pointait notamment la dépendance pour un certain nombre de produits à l'égard de la Chine, même si le degré de dépendance directe de la Wallonie était relativement faible par rapport à ce qui ressort des analyses réalisées au niveau européen.

⁶⁷ Correspondant à une valeur de l'indice *Herfindahl-Hirschman* supérieure à 0,4.

3 La demande intérieure wallonne

3.1 LES MÉNAGES

Le pouvoir d'achat a nettement reculé en 2022

La flambée des prix au cours de l'année 2022 a nettement comprimé 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 avoir diminué de 4,5 %⁶⁸.

Pourtant, soutenues par la forte progression du nombre d'emplois (de l'ordre de 2 %), par la poursuite du redressement du volume de travail par personne (dépassant lui aussi 2 %) et par la hausse nominale des salaires du fait de l'indexation (dépassant 5 %), les rémunérations des salariés ont enregistré une croissance nominale peu commune (9,1 %) et ont d'ailleurs soutenu l'ensemble des revenus primaires des Wallons, soit ceux issus de leur participation à l'activité économique. Toutefois, cette forte hausse nominale des revenus primaires agrégés (+8,2 %) n'a pas résisté à l'ampleur de l'inflation (+10,5 %) qui s'est accélérée tout au long de l'année.

D'une part, l'indexation n'a pas été complète en 2022. Bien qu'automatique, l'indexation n'a en effet produit ses effets pour une partie des salariés qu'au début de l'année 2023. En outre, les revenus des indépendants n'en bénéficient pas et n'ont pas enregistré une hausse aussi forte que les salaires, malgré la relance de certaines activités clés pour ces derniers (Horeca, commerce).

D'autre part, les mécanismes de redistribution des revenus (qui permettent le passage des revenus primaires au revenu disponible), eux-mêmes impactés par les indexations, ont joué défavorablement en 2022. Les prestations sociales, indexées, ont pourtant augmenté, malgré la disparition des dispositifs liés à la période de pandémie. Des aides publiques visant à alléger la facture énergétique des ménages ont aussi été mises en place en deuxième partie d'année⁶⁹. Toutefois, les cotisations sociales et les impôts courants ont progressé plus rapidement. Le revenu disponible a donc crû moins rapidement que les revenus primaires, soit 6,4 %, un rythme nominal dont il faut déduire la hausse des prix à la consommation (10,5 %) et l'accroissement de la population (0,4 %) pour obtenir l'évolution du pouvoir d'achat moyen.

Enfin, il faut également ajouter au contexte de hausse des prix celui de la hausse des taux d'intérêt. Le montant des intérêts dont les ménages sont redevables a augmenté nettement dans les trois régions du pays mais il représente, en comparaison du solde net de revenus de la propriété, une proportion plus importante en Wallonie (22 % contre 15 % pour le pays). De plus, la hausse des revenus de la propriété au bénéfice des ménages (dont la remontée des dividendes qui accompagne la reprise économique) a été moins rapide en Wallonie qu'à l'échelle belge. En conséquence, la hausse des revenus nets de la propriété s'est révélée faible en Wallonie (+2,4 % en termes nominaux et donc négative en termes réels). Ce poste concourt le plus à la différence

⁶⁸ L'année 2022 correspond à la dernière année disponible dans les comptes régionaux de l'ICN. Il s'agit désormais d'une année supplémentaire par rapport aux précédentes éditions de ces comptes. Cependant, l'estimation pour cette année plus récente demeure établie de façon provisoire, toutes les observations administratives n'étant pas encore disponibles pour l'ensemble des postes de revenus. Ces statistiques, publiées à prix courants, sont déflatées par nos soins au moyen d'un déflateur de la consommation propre à chaque région, tenant compte de prix nationaux, mais aussi des spécificités du panier de biens et services consommés dans chaque région.

⁶⁹ Les deux principales ont été l'élargissement du tarif social et le forfait de base. En comptabilité nationale, l'élargissement du tarif social est comptabilisé comme de la consommation publique et n'a donc pas d'impact sur le revenu disponible des ménages. Le forfait de base, lui, a bien un effet direct sur le revenu disponible des ménages, mais il transite via les transferts courants des administrations publiques aux ménages, dont le solde, moins négatif qu'à l'accoutumée, a donc soutenu les revenus globaux (cf. tableau 3.1 : -0.1 versus -0.8).

d'évolution du revenu disponible agrégé observée en 2022 entre la Wallonie et l'ensemble de la Belgique (-4,1 % contre -2,1 %).

Tableau 3.1. Structure et évolution récente des revenus des ménages en Wallonie

	Structure en % du revenu primaire				Croissance nominale en %			
	2020	2021	2022	2023	2020	2021	2022	2023
Excédent d'exploitation et revenu des indépendants	11.4	11.5	11.3	11.3	-4.5	8.3	5.6	8.1
Rémunération des salariés	81.5	80.9	81.6	81.7	-1.7	5.8	9.1	8.2
dont salaires et traitements bruts	60.3	60.2	60.9	61.2	-2.2	6.5	9.4	8.7
Revenus nets de la propriété	7.2	7.6	7.1	7.0	-7.6	12.6	2.4	6.2
Solde des revenus primaires	100.0	100.0	100.0	100.0	-2.4	6.6	8.2	8.0
Prestations sociales (hors transferts soc. en nature)	39.4	36.8	35.9	35.9	11.4	-0.2	5.4	8.3
Autres transferts courants nets	-0.6	-0.8	-0.1	-0.1	-	-	-	-
Impôts courants (-)	-18.8	-19.1	-20.3	-19.9	-0.4	8.5	14.8	6.0
Cotisations sociales (-)	-30.5	-29.7	-29.7	-29.4	-0.6	4.0	8.3	7.0
Revenu disponible nominal	89.5	87.2	85.7	86.5	2.3	3.8	6.4	9.1
Déflateur régional de la consommation privée	-	-	-	-	0.6	2.5	10.5	5.0
Revenu disponible réel	-	-	-	-	1.6	1.3	-4.1	4.1
<i>Pour mémoire :</i> <i>Revenu disp. réel en Belgique</i>	-	-	-	-	1.1	2.3	-2.1	4.1
Population	-	-	-	-	0.2	0.3	0.5	0.4
Revenu disponible réel par tête	-	-	-	-	1.4	1.0	-4.5	3.7

Source : Prévisions IWEPS au départ de données de l'ICN (jusqu'à 2022). Dans cet exercice, comme dans les prévisions semestrielles habituelles de *Tendances économiques*, nos estimations reposent sur nos propres prévisions d'emploi et de salaires, tandis que la plupart des prévisions relatives aux prestations sociales et aux transferts constituent une actualisation sommaire des plus récentes *Perspectives économiques régionales* (cf. IWEPS, IBSA, Statistiek Vlaanderen et BFP, juillet 2023). Ces dernières sont adaptées aux dernières observations de l'ICN, en l'occurrence les comptes régionaux de janvier 2024 et le Budget économique de février 2024.

...rompant la tendance haussière...

Cette chute observée en 2022 rompt la tendance à l'amélioration globale qui se dessinait en Wallonie avant la crise sanitaire et qui avait été préservée au cours de celle-ci.

D'abord, en effet, comme le montre le graphique 3.1., la reprise économique avait permis une augmentation du PIB par habitant dès 2014 (cf. aussi le chapitre 1). 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, a alors été soutenu par des allègements fiscaux et par la progression franche des prestations sociales. Néanmoins, les revenus primaires ont aussi contribué positivement à la progression du pouvoir d'achat moyen de l'ensemble des ménages wallons jusqu'à la crise sanitaire, en particulier à partir de 2017, grâce à la progression du taux d'emploi et en dépit du vieillissement de la population (qui pèse sur sa participation à la génération de revenus primaires) et de la progression modeste des salaires et des revenus mixtes des indépendants par tête⁷⁰.

Ensuite, lors de la crise sanitaire, on observe clairement que l'affaissement de l'activité (et du PIB par habitant : -6,1 %) s'est reporté sur les revenus primaires, mais pas de façon proportionnelle (-3,3 % en termes réels par habitant), 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 qui ont alors augmenté de plus de 11 %, dont les mécanismes de chômage temporaire, et ont permis au pouvoir d'achat de résister (+1,4 %). En 2021, ce soutien s'est amoindri, sans disparaître entièrement, mais la reprise des revenus du travail, liée au rebond de l'activité assurait alors le relais, ce qui a permis au pouvoir d'achat de continuer de croître (+1 %).

Graphique 3.1. Évolution des revenus et du PIB par habitant



Source : ICN, et IWEPS

...et n'a rebondi que partiellement

Selon nos estimations, un redressement des revenus réels s'est bel et bien opéré en 2023, notamment sous l'effet des indexations. Certaines sont liées aux dépassements antérieurs

⁷⁰ Ces constats posés jusqu'à la crise sanitaire sont issus de l'analyse en contributions à la croissance du pouvoir d'achat que nous avons davantage développée dans le Rapport sur l'économie wallonne de 2022 (section et encadré 3.2.) auquel nous renvoyons le lecteur pour plus d'information.

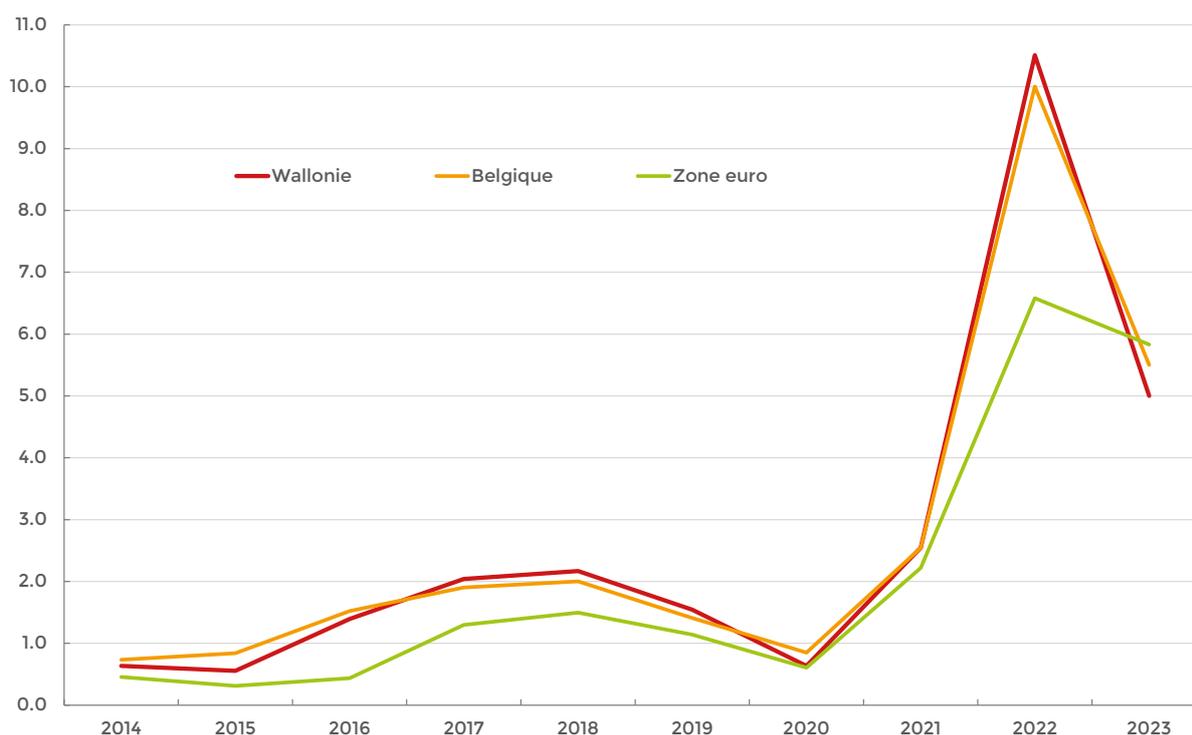
d'indices-pivots, mais ont été reportées en début d'année alors que l'inflation décroissait sensiblement. D'autres ont en plus eu lieu à la suite de nouveaux dépassements de l'indice-pivot en cours d'année. Ces indexations favorisent une croissance très vigoureuse des revenus du travail à prix courants : plus de 8 %. Au-delà de l'indexation, la croissance de la masse salariale aurait malgré tout encore été soutenue par la progression toujours honorable du nombre d'emplois dans le contexte du fléchissement des rythmes d'activité. La durée moyenne du travail ne devrait cependant plus avoir augmenté en 2023 et les augmentations réelles de salaires horaires devraient être proches de zéro.

À côté de cela, parmi les autres revenus primaires, ceux des indépendants, pourtant moins directement immunisés, auraient été soutenus par une répercussion accrue des hausses de prix dans les branches d'activité où ils sont les plus présents. Quant aux mécanismes de redistribution, ils devraient avoir retrouvé un rôle de renforcement des revenus des ménages. Les transferts liés aux aides énergétiques ont été maintenus durant le premier semestre de l'année 2023, conservant ainsi une contribution positive. En outre, la croissance des prestations sociales serait restée vive. Celles-ci devraient non seulement avoir profité d'une année pleine d'indexation, mais elles seraient aussi alimentées par la croissance élevée des allocations de pension (relèvement progressif du montant minimum), de maladie-invalidité et de revenu d'intégration (relèvement progressif des minima et nombre de bénéficiaires repartant à la hausse). La diminution des allocations de chômage liée à la poursuite de la baisse du nombre de chômeurs indemnisés serait quant à elle ralentie par le relèvement progressif des minima. Enfin, la progression des cotisations sociales et des impôts, sans nouvelle mesure spécifique d'ampleur, devrait s'être normalisée, s'affichant plus en phase avec l'évolution, certes rapide, de l'assiette imposable.

Dans l'ensemble, l'évolution des allocations aurait joué un rôle, favorable, plus important en Wallonie où les prestations sociales pèsent davantage dans le total des revenus qu'en moyenne en Belgique. À l'inverse cependant, la croissance des revenus primaires devrait être restée légèrement plus lente dans un contexte wallon de croissance plus faible de l'emploi. Au total, en termes nominaux, le rebond du revenu disponible des ménages wallons en 2023 devrait être légèrement moins spectaculaire (9,1 %) que celui des Belges dans leur ensemble (9,6 %). En termes réels cependant, les progressions nationale et régionale devraient s'égaliser, pour atteindre 4,1 %. Nous considérons en effet que le repli des prix énergétiques devrait avoir eu un impact plus marqué en Wallonie, ce qui réduit quelque peu l'inflation ressentie dans la région (à l'inverse de l'année précédente, *cf.* ci-après).

En Wallonie, le redressement du pouvoir d'achat par habitant (3,7 %) qui résulte de ces évolutions demeurerait incomplet en comparaison de la chute observée en 2022 (-4,5 %). Dans une perspective temporelle plus longue, le pouvoir d'achat des Wallons dépasserait très légèrement son niveau de 2019 et s'établirait à un niveau 7 % supérieur à son niveau dix ans plus tôt (*cf.* graphique 3.1.). En comparaison, également par rapport à 2014, la progression du pouvoir d'achat belge moyen atteindrait 9 %. La hausse observée en moyenne en zone euro (mais jusqu'à 2022, faute de données pour 2023) s'établit quant à elle à 10 % par rapport à 2014. Au sein de celle-ci, l'Allemagne et les Pays-Bas semblent devoir enregistrer un repli plus fort que la Belgique en 2023, tandis que la tendance du pouvoir d'achat en France reste haussière. Il devrait donc rester un écart en défaveur de la Wallonie par rapport à la zone euro, comme on l'observe généralement au cours des années précédentes. En réalité, les revenus disponibles nominaux par tête ont évolué - à peine - plus favorablement en Wallonie et en Belgique qu'en zone euro, mais l'inflation y a cependant généralement été plus élevée (*cf.* graphique 3.2.).

Graphique 3.2. Inflation (croissance annuelle du déflateur de la consommation privée, en %)



Source : ICN, Commission européenne et IWEPS.

Au cours des années 2015 à 2019 déjà, la croissance des prix à la consommation en Belgique présentait une tendance sous-jacente supérieure à celle de la zone euro, tant dans les biens industriels que dans les services. Cet écart s'est accentué, de 2016 à 2018, par une inflation plus forte des produits énergétiques. En 2022, c'est l'envolée des prix énergétiques qui explique le surcroît d'inflation observé entre la Belgique (9,8 %) et la zone euro (6,6 %). Selon l'analyse de l'observatoire des prix de l'ICN, 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 dans la facture de consommation et les contrats variables, dont les conditions tarifaires sont fréquemment revues, sont davantage sollicités par les ménages belges⁷¹.

Sur le plan régional, la structure de consommation des ménages wallons rend, en outre, ceux-ci plus sensibles à la hausse des prix de l'énergie par rapport à la moyenne belge. Ainsi, en 2021, à l'entame de la crise énergétique, leurs dépenses en « électricité, gaz et autres combustibles », ainsi que celles liées à l'utilisation de véhicules personnels (soit les rubriques 045 et 072 de la nomenclature des fonctions de consommation), comptaient pour 14 % de leur panier de consommation, contre 11 % en Flandre par exemple. En pondérant les hausses de prix de chaque catégorie de biens et de services par les poids de chacune de ces composantes dans la consommation totale des ménages wallons tels qu'ils ressortent des comptes régionaux, on estime que l'inflation touchant les consommateurs wallons a été de l'ordre de 10,5 % en 2022, fragilisant davantage leur pouvoir d'achat. Ce sont les dépenses énergétiques liées au logement et au transport qui expliquent entièrement l'écart à la moyenne belge. En revanche, la phase de repli des prix de 2023 devrait, elle aussi, y être plus prononcée.

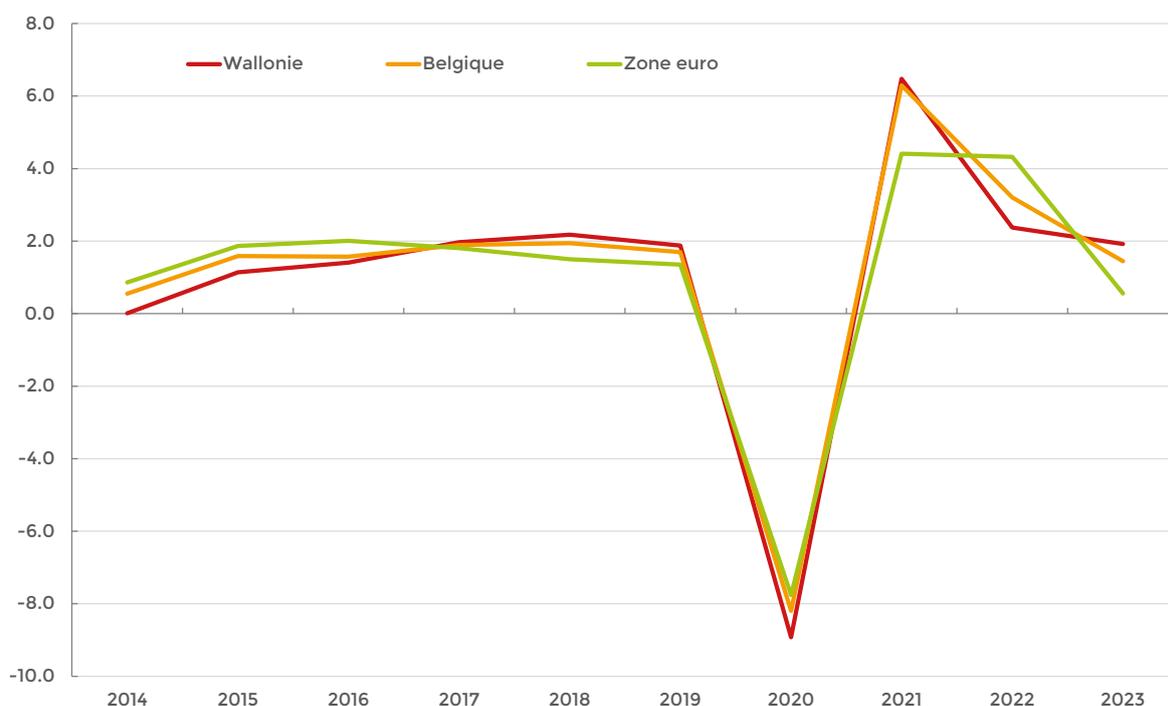
⁷¹ Pour plus de détails, cf. l'encadré 1.2. du Rapport sur l'économie wallonne de 2022 que nous avons consacré à l'inflation.

L'élan qu'avait retrouvé la consommation s'est brisé en 2020

Les informations de comptabilité nationale les plus récentes concernant la consommation des ménages comportent une estimation provisoire pour l'année 2022 et elles sont établies en termes nominaux. Avec un montant de l'ordre de 83 milliards d'euros, la consommation wallonne représente 30 % de la consommation du pays. C'est une proportion plus élevée que celle du PIB (23 %) étant donné que les consommateurs wallons glanent des revenus nets en dehors de la région de production. C'est aussi une proportion plus élevée que celle des revenus des ménages de la région (28 % des revenus primaires, 29 % des revenus disponibles), traduisant une plus grande propension à consommer que la moyenne belge. Il s'agit aussi de la composante la plus importante de la demande régionale finale de produits et de services (*cf. supra*, encadré 1.1).

Combinées aux évolutions de prix nationales par groupes de produits et services, ces données régionales montrent qu'au cours des années 2017 à 2019, juste avant la crise de la Covid-19, la croissance du volume de consommation des Wallons s'accélérait, atteignant à cette période 2 % par an. Cette reprise faisait suite à une longue période de morosité⁷² durant laquelle la progression de la consommation privée wallonne est restée en deçà de l'évolution moyenne enregistrée au sein de la zone monétaire européenne et en Belgique dans son ensemble.

Graphique 3.3 Évolution de la consommation des ménages (volume, croissance annuelle en %)



Source : ICN, Commission européenne et IWEPS

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 (*cf. supra*). 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, que l'on peut estimer économétriquement (*cf.*

⁷² Pour plus de détail sur cette période, voir également nos précédentes éditions.

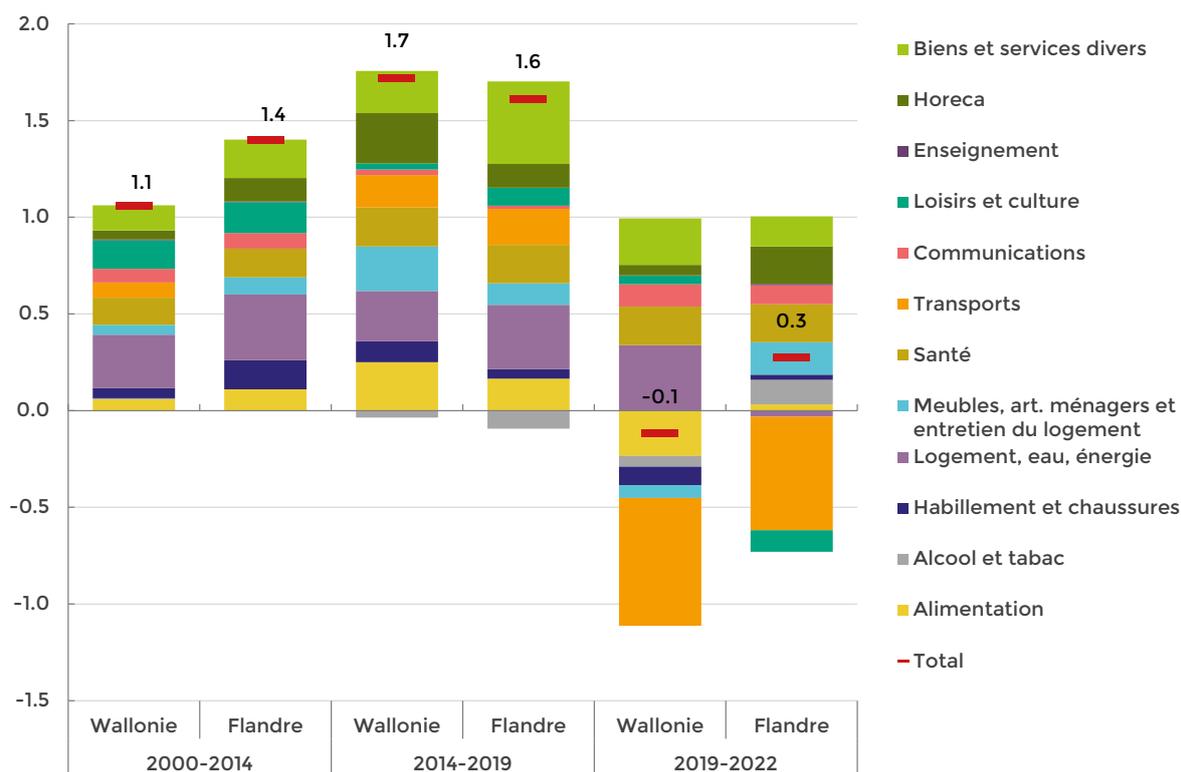
encadré 3.1), est plus étroite en Wallonie et à Bruxelles qu'en Flandre. Les ménages wallons, disposant d'une épargne et d'un patrimoine plus faibles (*cf. infra*), sont moins en mesure que les ménages flamands de lisser leur consommation dans le temps pour faire face aux aléas de la conjoncture affectant leurs revenus.

Cette relation ne s'est toutefois pas vérifiée en 2020 lors de la pandémie. Bien que l'action des pouvoirs publics ait permis au pouvoir d'achat de résister, la consommation des ménages wallons s'est effondrée (-8,9 %), davantage encore que dans l'ensemble du pays (-8,2 %) et qu'en zone euro (-7,8 %), face à l'impossibilité de procéder à certaines dépenses en raison des confinements et autres contraintes sanitaires.

Une récupération lente des dépenses

Les restrictions ont continué à peser sur la consommation des ménages en première partie d'année 2021, ne permettant encore qu'un redressement de la consommation tardif et partiel (6,5 %) par rapport aux autres composantes de la demande (*cf. chapitre 1, 2 et section 3.2*), mais néanmoins plus prononcé qu'au sein de la zone euro (4,4 %). La poursuite de ce redressement s'est effectuée en 2022. L'incertitude sur le plan sanitaire a toutefois fait place à une incertitude géopolitique et à une inflation exceptionnelle, qui ont à nouveau miné la confiance des ménages wallons et fait chuter leur pouvoir d'achat. En conséquence, la croissance de la consommation s'est « limitée » (compte tenu du contexte inhabituel de rattrapage) à 2,4 % en 2022.

Graphique 3.4. Contributions à la croissance de la consommation des ménages (volume, en pp.)



Source : ICN et IWEPS

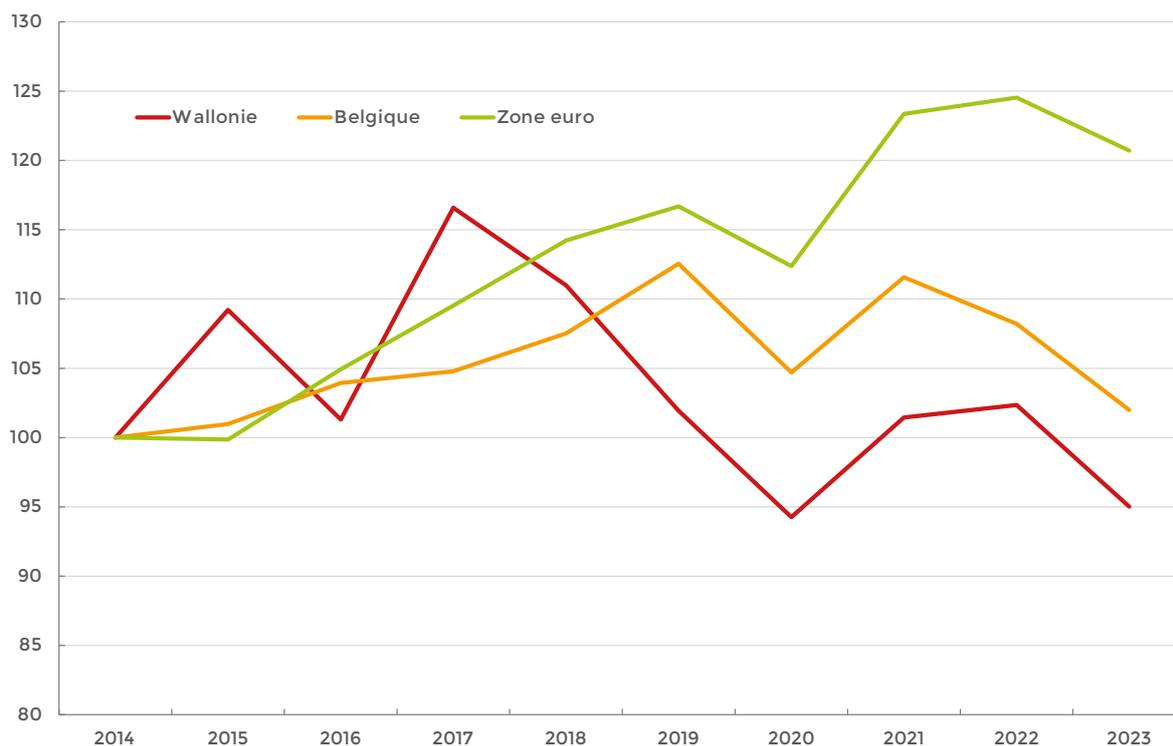
En 2022, le volume de consommation des ménages wallons n'avait pas encore rejoint son niveau de l'année précédant la crise sanitaire (2019). Le taux de croissance annuel moyen au cours de cette période composée d'une année de chute et de deux années de récupération, s'établit à -0,1 %. En moyenne en Belgique, et en Flandre, celui-ci s'élève à 0,3 % (*cf. graphique 3.3*). Notons qu'à Bruxelles, où le transport joue nettement moins et où plusieurs autres catégories (meubles,

habillement, loisirs et culture, divers) ont progressé rapidement, il dépasse même 2 %. Par rapport à la période de reprise progressive de la consommation qui avait prévalu avant la pandémie (2014-2019), c'est sans conteste le volume des dépenses liées au transport qui s'est le plus nettement réduit, d'abord sous l'effet du ralentissement forcé des déplacements lors des confinements, puis en raison de limitations liées à la hausse des prix. Par rapport aux ménages flamands, les ménages wallons ont manifestement moins réduit leurs dépenses liées au logement (en ce compris l'eau et l'énergie) en 2022 après les avoir nettement augmentées en 2021. C'est dès lors plutôt les dépenses alimentaires qui ont contribué le plus négativement à la baisse globale du volume de consommation entre 2019 et 2022 en Wallonie. A l'inverse, en Flandre, les dépenses en meubles et articles d'intérieur ont davantage soutenu les dépenses privées, tout comme les dépenses dans l'Horeca.

En 2023, nous tablons sur une croissance de la consommation cette fois plus favorable pour la Wallonie (1,9 % contre 1,4 %), bien qu'en retrait par rapport à l'épisode de rattrapage, même incomplet, des deux années qui précèdent. En effet, la consommation devrait à nouveau s'être alignée avec la forte progression des revenus réels, et notamment des salaires, dont les dépenses wallonnes sont plus dépendantes (cf. encadré 3.1.). En outre, en raison d'une progression plus nette du pouvoir d'achat, l'augmentation des dépenses privées wallonnes devrait largement dépasser celle observée en moyenne dans la zone euro (cf. graphique 3.2.). Pour autant, en 2023, le volume des dépenses de consommation ne dépasserait son niveau de 2019 que d'1 %,

A côté de cela, il faut souligner que le bilan des dépenses d'investissement des ménages s'avère plus négatif encore. Le volume des investissements résidentiels devrait, en 2023, être inférieur de 9 % à son niveau de 2014 (cf. graphique 3.5.). Depuis 2014, ces dépenses ne se sont redressées que modestement et de façon volatile jusqu'en 2018. Elles ont ensuite repris une orientation plutôt baissière, accentuée par la pandémie en 2020 et par la hausse des prix des matériaux et des taux d'intérêt en 2022. Les effets de cette dernière devraient encore, selon nos estimations, s'être répercutés sur les constructions et les rénovations de logement mises en œuvre en 2023. Sur ce plan, les dépenses wallonnes ont peu à peu décroché de l'évolution belge d'ensemble, qui n'affiche pourtant qu'une faible progression par rapport à 2014 et un repli toujours prononcé par rapport à 2019 (-9 %), bien loin des observations de la zone euro (21 % de plus qu'en 2014 et 3 % de plus qu'en 2019).

Graphique 3.5. Évolution des investissements résidentiels (volume, indices 2014 = 100)



Source : ICN, Commission européenne et IWEPS

Le taux d'épargne agrégé est revenu à son niveau d'il y a 10 ans

De la confrontation de dépenses de consommation, qui se redressent lentement, et d'un revenu disponible, qui a été globalement protégé lors de la crise sanitaire et, avec retard, lors de la crise énergétique, le taux d'épargne tendrait à s'être redressé en 2023. Il retrouverait ainsi un niveau de l'ordre de 10 %, identique à celui observé en 2014.

Rappelons que ce niveau est relativement bas en Wallonie en comparaison de la Flandre (17 %) et de la Belgique dans son ensemble (15 %). Ces écarts résultent d'une détérioration relative, parallèle à l'érosion relative des revenus primaires, qui s'est essentiellement produite au cours des années 2000 à 2010⁷³ pour la Wallonie. Mais la baisse s'est poursuivie ensuite, cette fois tant dans la région que dans l'ensemble du pays, notamment au cours des années 2014 à 2019, d'abord sous l'effet de l'augmentation contenue des revenus, puis sous l'effet de l'accélération de la consommation. En 2019, le taux wallon était ainsi de l'ordre de 9 % du revenu disponible. Quant à celui de la Belgique, il est passé sous la moyenne de la zone euro, reculant jusqu'à 12 % sous la moyenne de la zone euro. Cette évolution peut être mise en relation avec l'affaissement plus marqué en Belgique qu'ailleurs de la part des revenus de la propriété dans un contexte de baisse des rendements des produits d'épargne, plus spontanément réaffectés à l'épargne (cf. IWEPS, SOGEP, SPW-EER, 2018, p. 53).

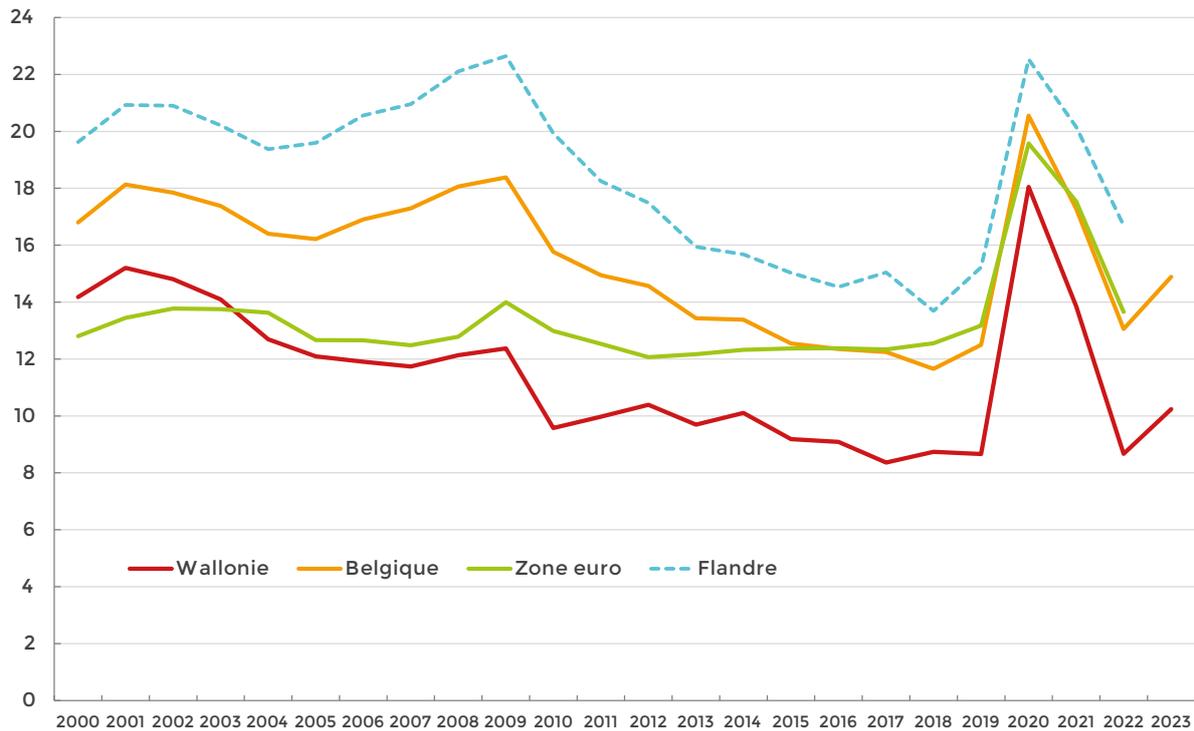
En 2020, le taux d'épargne des ménages wallons a enregistré un rebond spectaculaire. En effet, les répercussions de la pandémie de Covid-19 sur l'emploi et les revenus ont été atténuées par un accès élargi à des revenus de remplacement tandis qu'il était impossible d'effectuer dans le même temps certaines dépenses de consommation en raison de la situation sanitaire et des restrictions

⁷³ Nous renvoyons le lecteur au REW de 2019 pour une analyse historique plus précise ou à celui de 2022, p. 77 et suivantes.

mises en place. Cette combinaison a débouché, en moyenne pour l'ensemble de la population wallonne, sur une épargne de 18 % du revenu disponible. Avec la reprise seulement partielle de la consommation en 2021, ce taux est resté inhabituellement haut en 2021 (près de 14 %).

A l'inverse, en 2022, en raison du recul important du revenu disponible réel, de la poursuite de la reprise de la consommation en première partie d'année et de dépenses incontournables malgré la hausse des prix, le taux d'épargne wallon est redescendu à son niveau pré-Covid de 8,7 %. Cependant, sur le plan macroéconomique encore, le net rebond des revenus des Wallons de 2023 devrait avoir permis de soulager quelque peu leurs finances. Au cours des deux dernières années, le mouvement du taux d'épargne devrait ainsi avoir permis aux Wallons de lisser au moins partiellement leur consommation malgré l'amplitude des variations de leur pouvoir d'achat.

Graphique 3.6. Taux d'épargne des ménages (en % du revenu disponible)



Source : ICN, Commission européenne et IWEPS

Néanmoins, avec un revenu disponible wallon par habitant de 15 % inférieur à la moyenne flamande (en 2022) et en présence de dépenses en partie incompressibles, il est naturel que la capacité d'épargne soit plus réduite en Wallonie. Outre le niveau des revenus, la composition de ces derniers affecte également la hauteur du taux d'épargne (cf. IWEPS, SOGEPa, SPW-EER, 2022, p. 78). Ainsi, les revenus des Wallons sont composés d'une proportion plus grande de revenus du travail salarié qui sont davantage dédiés à la consommation et d'une moins grande proportion de revenus de la propriété qui sont, eux, davantage tournés vers l'épargne. Ces écarts en termes de revenus de la propriété sont, en outre, aussi le reflet d'un patrimoine des ménages plus faible que celui des ménages flamands. Or, ces réserves patrimoniales peuvent également être mobilisées par les ménages pour faire face aux contraintes de liquidités et lisser la consommation dans le temps. Elles sont en outre susceptibles de faciliter les investissements des ménages.

Encadré 3.1. La consommation des ménages : déterminants et estimations au niveau régional

Quels sont les principaux facteurs explicatifs de la consommation des ménages ? Qu'en est-il du comportement des ménages wallons ? Pour répondre à ces questions, nous passons brièvement en revue les principales théories explicatives du comportement de consommation, puis nous proposons une estimation économétrique de fonctions de consommation de court et de long terme, tant pour la Wallonie que pour les deux autres régions belges.

Les théories de la consommation

La *théorie néoclassique* (Jevons, 1888) étudie la **rationalité** du comportement de consommation de l'agent économique. C'est une approche microéconomique qui préconise que le consommateur cherche à **maximiser la satisfaction⁷⁴ que lui procure sa consommation, compte tenu de son pouvoir d'achat**. Parmi l'ensemble des choix possibles de consommation, il existe certains paniers de biens qui procurent à l'agent le même niveau de satisfaction : l'ensemble de ces paniers forment ce qu'on appelle une *courbe d'indifférence*. Le problème de maximisation est résolu graphiquement en déterminant l'unique point d'intersection entre la droite de budget du consommateur (qui est fixée) et la courbe d'indifférence la plus haute (et donc le niveau de satisfaction le plus haut) qu'il peut atteindre.

La *théorie keynésienne* (Keynes, 1936) est une approche macroéconomique qui aborde la consommation en tant qu'agrégat économique. La consommation des ménages y est scindée en deux composantes : la première composante dépend positivement du revenu du moment (ou actuel), la seconde composante est indépendante de ce revenu, on parle alors de consommation autonome. Le concept-clé de cette théorie est celui de **propension marginale à consommer**, notée PmC, qui mesure la partie consacrée à la consommation de tout revenu supplémentaire, l'autre partie étant épargnée. Selon Keynes, cette PmC est inférieure à l'unité : à mesure que les revenus augmentent, en termes absolus, la consommation des ménages augmente, mais pas autant que la hausse des revenus. C'est ce que l'auteur appelle la *loi psychologique fondamentale*.

Par construction, la décomposition proposée par Keynes implique que la propension moyenne à consommer (notée PMC), c'est-à-dire la part du revenu consacrée à la consommation⁷⁵, diminue avec ce dernier. Ce résultat est toutefois invalidé par de nombreuses études empiriques de long terme (initiées par Kuznets, 1946), qui concluent que **la PMC tend à rester stable dans le temps alors que le revenu augmente**. Pour apporter des fondations théoriques à ce résultat empirique, de nouveaux concepts ont été introduits ; ils s'inscrivent dans le cadre des approches post-keynésienne de la consommation.

Duesenberry (1949) suggère que la consommation d'un ménage ne dépend pas de son revenu absolu mais de son **revenu relatif**, c'est-à-dire comparé à celui des autres ménages. Selon l'auteur, les ménages imitent les niveaux de consommation des ménages voisins par *effet de démonstration*. Si le revenu de chaque ménage augmente simultanément dans une même proportion, la structure de répartition des revenus des ménages – et donc leur revenu relatif – restera inchangée. Puisque la PMC dépend du revenu relatif, elle est constante à long terme. Par contre, à court terme, la PMC se comporte de manière volatile et contracyclique : elle aug-

⁷⁴ Le concept de satisfaction est matérialisé par la fonction d'utilité.

⁷⁵ L'autre part du revenu étant consacrée à l'épargne.

mente dans les phases de récession et diminue dans les phases d'expansion. Par exemple, en cas de diminution des revenus, la baisse de la consommation sera limitée du fait (entre autres) des habitudes de consommation, qui peuvent être maintenues en puisant dans l'épargne : c'est ce que Duesenberry appelle l'*effet de cliquet*.

Friedman (1957) soutient que le déterminant principal de la consommation des ménages n'est pas le revenu actuel mais le **revenu permanent**, c'est-à-dire celui qui est anticipé sur un horizon plus lointain. La composante temporaire (non permanente) du revenu a quant à elle peu d'influence sur la consommation de long terme. Ainsi, une variation du revenu consécutive à une période transitoire de chômage n'affectera pas la trajectoire de consommation projetée dans le futur par le ménage. Le coefficient de proportionnalité entre la consommation et le revenu permanent dépend principalement de trois facteurs : (1) le taux d'intérêt, dont l'augmentation favorise l'épargne au détriment de la consommation, (2) la richesse relative accumulée par les ménages (comme les actifs physiques...) et (3) la préférence des ménages pour la consommation immédiate.

Ando et Modigliani (1963) se placent également dans cette vision de long terme et expliquent la relative stabilité de la consommation individuelle par le lissage que l'individu applique sur ses dépenses de consommation tout au long de sa vie. Au début de sa période d'activité professionnelle, il peut emprunter pour soutenir ses dépenses de consommation. A mesure que les revenus augmentent avec les années d'ancienneté, les dettes sont progressivement remboursées et il devient possible de constituer petit à petit une épargne, qui aidera à maintenir le niveau de consommation de l'individu au cours de sa retraite. La consommation dépend ainsi également de la richesse et des avoirs constitués au cours de la vie active. Cette théorie du **cycle de vie de la consommation** permet de faire le lien avec les aspects démographiques de la population (pyramide des âges). Par exemple, une population vieillissante induira, sur le plan macroéconomique, une PMC relativement plus élevée (ou encore un taux d'épargne plus faible).

Estimations au niveau régional

Cette seconde partie présente les résultats de l'estimation économétrique de fonctions de consommation par région belge à l'aide d'un modèle à correction d'erreur (MCE)⁷⁶. Les ménages ont une idée précise des déterminants de leur consommation de long terme (matérialisant le lissage de la consommation) ainsi que des déterminants de court terme (intégrant les chocs temporaires). Quand les ménages ne peuvent atteindre ce niveau de consommation de long terme naît une situation de déséquilibre. L'idée du MCE est de tenir compte de ce déséquilibre dans le comportement de court terme : les ménages adaptent leur consommation pour revenir au plus vite à la trajectoire de long terme. Par exemple, en cas de déséquilibre négatif observé lors d'une année spécifique – la consommation « lissée » est sous-évaluée –, un ajustement vers le haut de la consommation de court terme sera appliqué l'année suivante. Les données exploitées portent sur la période 1991-2022. Elles sont établies dans le cadre de l'élaboration du modèle HERMREG (IWEPS, IBSA, VSA, BFP).

⁷⁶ Cette procédure d'estimation de la consommation régionale a été appliquée par Baudewyns et Ludgen (2022). Les détails techniques liés à cette méthodologie, non repris dans l'encadré par souci de clarté, sont disponibles dans leur article.

L'équation de long terme est essentiellement dérivée de la théorie du cycle de vie :

$$\ln(c) = f\{\ln(y), \ln(w), r, a\}$$

avec c la consommation (de long terme) par habitant, y le revenu disponible réel⁷⁷ par habitant, w la richesse financière réelle par habitant⁷⁸, r le taux d'intérêt et a la part de population âgée de 30 à 39 ans dans la population adulte. Cette tranche d'âge étant la plus susceptible d'épargner, le déterminant joue en défaveur de la consommation. Toutes les variables sont reliées à l'année t .

Les résultats d'estimation sont présentés dans le tableau 1.

Tableau 1 : résultats de l'estimation des équations de consommation de long terme

Effet	Wallonie	Flandre	Bruxelles
Revenu disponible	0,97	0,83	0,98
Richesse financière	0,03	0,17	0,02
Taux d'intérêt	-0,26	-0,39	-0,29
Part des 30-39 ans	-1,09	-0,56	-1,33

Dans les trois régions, les déterminants de long terme affectent la consommation avec le signe attendu : effet positif du revenu et de la richesse, effet négatif du taux d'intérêt et de la tranche d'âge 30-39 ans. A long terme, les ménages wallons et bruxellois apparaissent plus contraints par leur revenu disponible que ceux résidant en Flandre, seule région où un effet richesse est observé. L'effet du taux d'intérêt est par contre plus marqué pour les ménages flamands, qui semblent être plus enclins à épargner.

Ces résultats sont ensuite intégrés dans une équation de court terme qui s'écrit comme suit :

$$\ln(c[t]) = f\{\Delta \ln(y[t] - i[t]), \Delta \ln(i[t]), \Delta \ln(w[t]), \Delta r[t], \Delta u[t], e [t - 1]\}$$

avec c la consommation des ménages par habitant, i le revenu réel de la propriété par habitant (ce type de revenu étant le plus souvent épargné, l'effet positif de ce déterminant devrait être inférieur à celui du revenu disponible net du revenu de la propriété), u le taux de chômage (comme souligné dans la partie théorique, ce dernier affecte uniquement la consommation de court terme) et $e [t - 1]$ l'erreur de long terme observée l'année précédente, avec $e [t - 1] = c[t - 1] - c [t - 1]$. L'opérateur Δ capte les variations d'une année à l'autre, et donc le court terme. Par exemple, $\Delta \ln(c[t]) = \ln(c[t]) - \ln(c[t - 1])$. A noter qu'une variable de contrôle est introduite en 2020, année au cours de laquelle les ménages n'ont pu effectuer certaines dépenses de consommation en raison de la situation sanitaire et des différentes restrictions mises en place.

⁷⁷ C'est-à-dire hors effet de l'inflation.

⁷⁸ Ces deux déterminants étant exprimés en logarithmes (\ln), le chiffrage de leurs effets s'interprète comme des élasticités.

Le tableau 2 synthétise les résultats.

Tableau 2 : résultats de l'estimation des équations de consommation de court terme

Effet	Wallonie	Flandre	Bruxelles
Revenu disponible (*)	0,53	0,36	0,54
Revenu de la propriété	0,08	0,04	0,05
Richesse financière	0,07	0,10	0,06
Taux d'intérêt	-0,26	-0,32	-0,24
Taux de chômage	-0,38	-0,38	-0,41
Correction d'erreur	-0,30	-0,25	-0,28
Contrôle choc 2020	-0,10	-0,10	-0,12

(*) hors revenus de la propriété.

A nouveau, les signes associés aux différents effets sont ceux attendus, quelle que soit la région. La plus grande sensibilité à la richesse financière et au taux d'intérêt observée en Flandre pourrait suggérer que les ménages flamands sont plus à même de lisser leur consommation dans le temps. Dans les trois régions, les ménages semblent corriger relativement vite toute déviation de consommation de son sentier de long terme. La qualité d'estimation⁷⁹ de ces équations régionales de court terme est très marquée en 2021 ; cela pourrait suggérer qu'environ 30 % de la consommation non réalisée en 2020 a été reportée en 2021.

⁷⁹ Mesurée par l'écart entre le niveau de consommation observé et celui prédit par le modèle.

3.2 LES ENTREPRISES

Avec un montant total en valeur approchant les 18 milliards d'euros en 2021, l'investissement des entreprises représente deux tiers de l'investissement total de la Wallonie et compte pour 15 % du PIB régional.

Si son poids dans la demande finale peut sembler relativement faible, en comparaison d'autres composantes (cf. encadré 1.2. – chapitre 1), l'investissement des entreprises n'en exerce pas moins une influence notable sur le niveau global de l'activité régionale, à court comme à long terme. D'une part, l'investissement des entreprises tend à accentuer les cycles économiques par un effet dit *accélérateur*, reposant sur le lien entre l'investissement et la demande anticipée. D'autre part, l'investissement – qu'il s'agisse ici de l'investissement des entreprises ou de l'investissement public – influe sur la trajectoire de croissance de l'économie à long terme : l'investissement alimente le stock de capital qui, combiné aux autres facteurs de production (comme l'emploi), détermine le potentiel de croissance de l'économie.

Pour faciliter la suite de la lecture, l'encadré 3.2. fait le point sur les principaux concepts liés à l'investissement en comptabilité nationale, ainsi que sur les données disponibles⁸⁰.

Encadré 3.2. Concepts et agrégats relatifs à l'investissement

Concepts relatifs à l'investissement

En comptabilité nationale, l'investissement est nommé « **formation brute de capital fixe** » (en abrégé, FBCF). Il 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 influe sur 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. Soulignons que, depuis l'application de la version 2010 du Système européen des Comptes (SEC 2010), la comptabilité nationale considère les dépenses de recherche et développement comme des actifs fixes (plutôt que comme des consommations intermédiaires intervenant dans la production de biens et services) ; reflétant ainsi mieux la réalité économique de l'investissement en recherche et développement procurant des avantages économiques au-delà d'une année.

Les actifs fixes se déprécient naturellement avec le temps, à un rythme variable selon le type d'actif : un bâtiment, par exemple, se déprécie sur une période de 35 à 60 ans alors que la durée de vie de matériel informatique est estimée à 5 ans. Cette dépréciation des actifs fixes se nomme, en comptabilité nationale, **consommation de capital fixe**. La FBCF englobe donc une partie d'investissements dits « de remplacement », qui compensent la dépréciation des actifs fixes en vue de maintenir le niveau de l'appareil productif constant. Pour tenir compte de la dépréciation des actifs fixes, le **stock de capital fixe** se calcule en termes *nets*, correspondant au stock de capital brut diminué du cumul de la consommation de capital fixe. Le **stock net de capital fixe** est le concept permettant de 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**, réa-

⁸⁰ Les concepts et agrégats décrits dans l'encadré 3.2. forment le référentiel de cette section 3.2, mais aussi celui des sections 3.1 et 3.3 qui abordent respectivement l'investissement en logement des ménages et l'investissement public.

lisé 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 ISBLSM (S15).

Agrégats disponibles dans les comptes nationaux et régionaux

Dans les comptes nationaux, la série belge de FBCF (à prix courants et en euros chaînés) est actuellement disponible pour la période 1995-2022. Elle se décline par secteur institutionnel, par branche d'activité et par type d'actif fixe. Les comptes nationaux intègrent également un calcul du stock net de capital fixe de l'économie belge.

Les derniers comptes régionaux publiés en février 2024 fournissent, quant à eux, pour chaque région, une série statistique de FBCF (uniquement à prix courants) couvrant la période 2003-2021 et se ventilant, soit par secteur institutionnel, soit par branche d'activité⁸¹. Les comptes régionaux ne fournissent pas de mesure du stock de capital fixe et de sa dépréciation (consommation de capital fixe)⁸².

Après l'atonie des années 2008 à 2013, l'investissement des entreprises est redevenu moteur de croissance entre 2014 et 2019

La période 2008-2013, marquée par la crise financière mondiale et la crise des dettes souveraines en Europe, se caractérise par une atonie prolongée de l'investissement des entreprises – en Wallonie, comme dans la majorité des économies avancées – minant la demande globale et fragilisant ainsi la reprise économique, tout en attisant les craintes sur une réduction de la croissance potentielle⁸³.

L'année 2014 a toutefois enclenché un tournant et le début d'une période de croissance plus franche de l'investissement des entreprises, que la crise sanitaire de 2020 est venue interrompre – dans un mouvement aussi brutal que temporaire (*cf.* graphique 3.7.). Sur la période 2014-2019, l'investissement des entreprises a progressé de 18 % (22 % au niveau belge)⁸⁴. Cette progression s'explique par la bonne orientation des fondamentaux de l'investissement des entreprises (*cf.* encadré 3.3.).

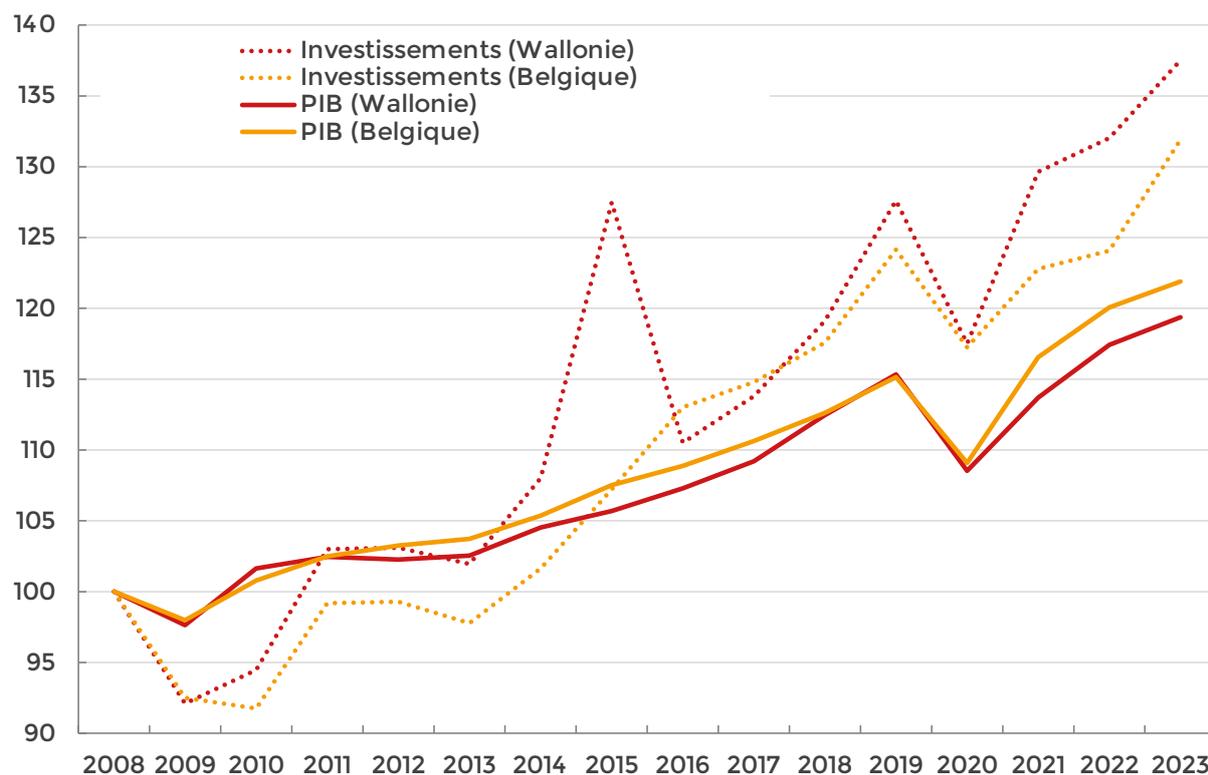
⁸¹ En complément des agrégats fournis par les comptes régionaux, l'analyse menée dans cette section a nécessité la construction d'une série en volume de l'investissement des entreprises en Wallonie, en y intégrant des estimations pour les années 2022 et 2023. Ces dernières ont été réalisées au départ des données issues des déclarations des entreprises en matière de TVA (données disponibles jusqu'au 4^e trimestre 2023).

⁸² Une mesure de la consommation de capital fixe est disponible uniquement pour l'investissement en logement des ménages.

⁸³ De nombreuses analyses empiriques ont été menées à l'époque sur la faiblesse de l'investissement, tant à l'initiative d'institutions internationales que nationales de référence. Concernant l'investissement des entreprises, voir De Sloover F. *et al.* (2012) pour la Belgique et Fonds monétaire international (FMI) (2015) pour une perspective internationale.

⁸⁴ La période est marquée par des performances exceptionnelles en 2014 et 2015 (avec un contrecoup en 2016). Celles-ci sont largement influencées par des investissements exceptionnels, relevant de stratégies propres d'entreprises et réalisés dans le secteur pharmaceutique (opérations liées à des brevets).

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



Source : ICN et IWEPS

Encadré 3.3. Quels sont les facteurs explicatifs de l'investissement des entreprises ?

Apports des théories économiques de l'investissement

La compréhension du comportement d'investissement des entreprises, et l'identification des déterminants qui influencent ce comportement, sont au cœur de nombreux travaux empiriques, s'appuyant sur les théories économiques de l'investissement. Cet encadré se borne à rappeler ici quelques grands points⁸⁵, utiles à la compréhension de la présente section.

Les théories économiques mettent d'abord en évidence, comme facteur explicatif de l'investissement, **la demande attendue** par l'entreprise. Cette relation entre l'investissement et la demande attendue est connue sous le nom d'« **accélérateur de l'investissement** » (Aftalion, 1913 ; Clark, 1917 ; Koyck, 1954). A l'amorce d'une expansion économique, lorsque les capacités de production installées sont jugées insuffisantes par rapport à la hausse attendue de la demande, l'investissement s'accélère. *A contrario*, lorsqu'une récession s'annonce, l'investissement se replie. En d'autres termes, l'investissement des entreprises est à la fois dépendant des fluctuations de la demande et l'un de ses principaux moteurs. Notons que ce mécanisme d'accélérateur justifie aussi que l'investissement puisse connaître de fortes fluctuations dans le temps. Ces importantes variations contribuent à rendre sa prévision complexe pour les conjoncturistes ; d'autant que des opérations d'ampleur exceptionnelle et relevant de la stratégie propre d'une entreprise viennent ponctuellement renforcer la volatilité de cette composante d'une année à l'autre.

⁸⁵ Cet encadré est un résumé d'une revue de la littérature réalisée dans le cadre de l'édition 2017 du Rapport sur l'économie wallonne. Pour une revue détaillée, avec l'ensemble des références qui la sous-tendent, voir le chapitre 3, et en particulier l'encadré 3.3. du Rapport sur l'économie wallonne 2017.

Un paramètre susceptible d'impacter cette relation entre demande attendue et investissement des entreprises est le **taux d'utilisation des capacités de production**. En cas d'augmentation – ou d'anticipation d'une augmentation – de la demande qui lui est adressée, une entreprise peut ne pas investir ou attendre avant d'investir si ses capacités de production sont faiblement utilisées. À l'inverse, si les taux d'utilisation des équipements sont très élevés, l'effet d'accélérateur devrait jouer à plein régime.

Le **coût d'usage du capital** constitue, comme la demande attendue, un facteur mis en avant par la théorie économique pour expliquer l'évolution de l'investissement productif (voir le modèle initial de Jorgenson (1963) et les travaux ultérieurs sur le *Q de Tobin* (notamment Hayashi, 1982)). L'idée sous-jacente est qu'une entreprise investira dans du capital supplémentaire si cela est rentable, en d'autres termes si le rendement de l'investissement consenti excède le coût d'usage du capital. Le coût d'usage du capital tient compte non seulement du **taux d'intérêt réel**, mais aussi des prix relatifs des biens d'investissements, du taux de dépréciation du capital (représentant les dépenses que l'entreprise doit supporter pour maintenir ses équipements productifs en dépit de leur détérioration) et de la fiscalité.

Les **profits** des entreprises interviennent aussi dans les théories explicatives de l'investissement, dans la mesure où ils représentent la capacité d'une entreprise à financer son investissement avec ses ressources propres (Fazzari *et al.*, 1988). La littérature a mis en évidence une sensibilité accrue de l'investissement aux ressources de financement internes pour les entreprises de petite taille par rapport aux plus grandes ; ces petites entreprises bénéficiant d'un accès moins aisé aux capitaux externes (crédits bancaires et/ou marchés financiers).

Citons, enfin, parmi les paramètres qui influent sur la dynamique d'investissement, l'**incertitude** ressentie à l'égard des perspectives d'activité – en lien, par exemple, avec des tensions géopolitiques ou avec l'évolution des politiques économiques. Dans une période d'incertitude exacerbée, qui brouille les anticipations de la demande adressée à l'entreprise et les revenus futurs qui sont susceptibles d'être générés par un investissement, postposer une décision d'investissement programmée peut être considéré par l'entreprise comme la solution la plus judicieuse à prendre ; d'autant qu'un investissement présente souvent un caractère irréversible (voir notamment Pindyck, 1988 ; Abel et Eberly, 1994). En effet, il est le plus souvent spécifique à l'entreprise et ne peut être démantelé ou revendu, sans perte financière (*sunk costs* ou coûts perdus).

Facteurs explicatifs de l'investissement des entreprises wallonnes

En s'appuyant sur la littérature économique, l'édition 2017 du Rapport sur l'économie wallonne a mené une analyse empirique d'identification des principaux ressorts de l'investissement à l'échelle de la Wallonie.

Pour l'accumulation de capital à long terme, cette analyse a mis en exergue le rôle primordial joué par la demande, et plus précisément les **perspectives de débouchés sûrs**.

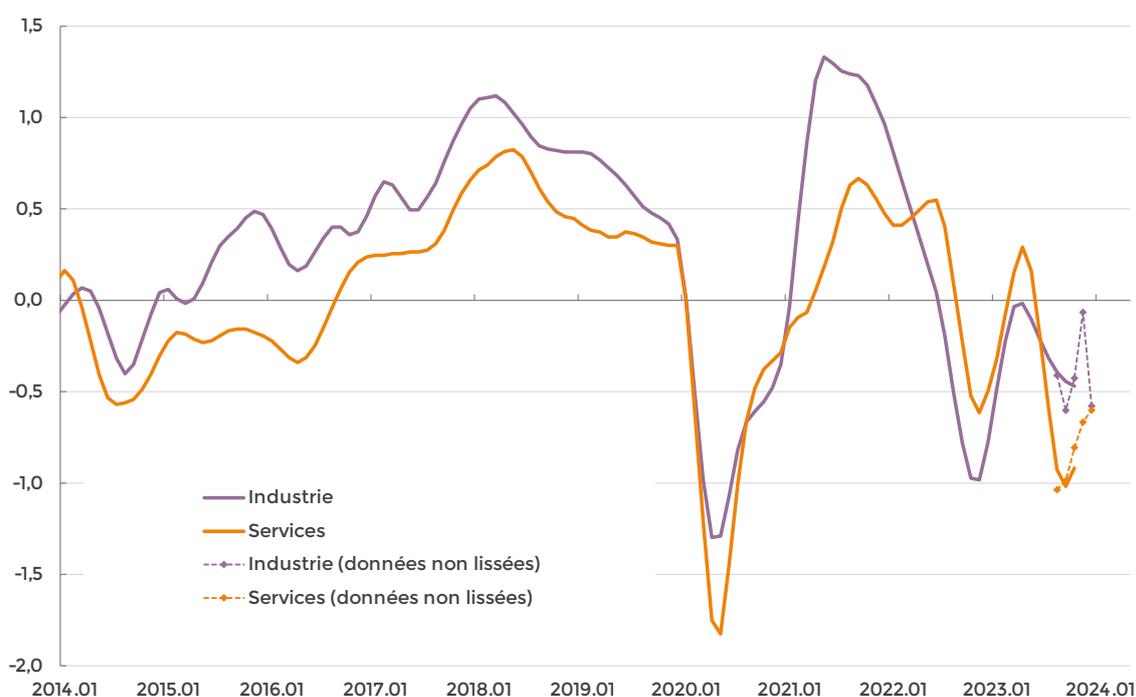
Parmi les déterminants à court terme de l'investissement, l'exercice a pointé le rôle significatif joué par le **taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière**, comme reflet des éventuelles tensions sur les capacités installées, ainsi que le **taux de marge macroéconomique**, tout à la fois approximation du profit des entreprises et du coût relatif travail/capital. Notons que l'étude a montré une incidence significative du taux de marge macroéconomique sur l'investissement en Wallonie, en non en Flandre. Ce résultat a été interprété comme le signe d'une plus grande dépendance de l'investissement des entreprises wallonnes à la disponibilité de fonds propres.

Pour appréhender la contrainte de financement externe, en lien avec le **taux d'intérêt réel**, différentes spécifications du modèle ont été testées ; sans qu'aucun effet significatif ne puisse toute-

fois être mis en évidence. Sur ce point, les estimations menées dans le cadre du modèle économique multirégional HERMREG montrent que la corrélation entre le taux d'intérêt et l'investissement privé s'est fortement affaiblie après la crise économique et financière de 2008-2009 (Baudewyns et Lutgen, 2022). Piette et Tielens (2023) montrent eux aussi, de manière contre-intuitive, que le repli des taux d'intérêt, dans la période récente (2008-2022) n'est pas allé de pair avec une augmentation de l'investissement. Ils observent, cependant, des effets positifs sur la santé financière des entreprises.

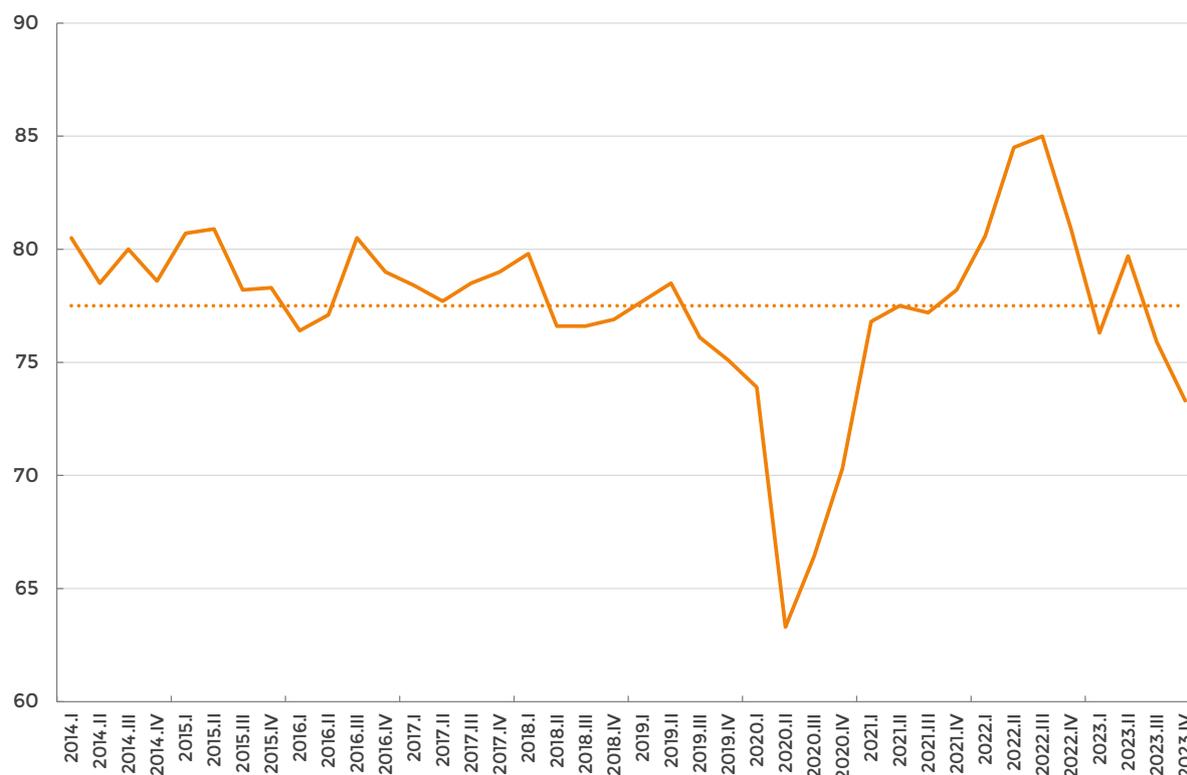
La période 2014-2019 se caractérise en effet par une amélioration franche et continue des perspectives de demande, tant dans l'industrie que dans les services (cf. graphique 3.8). Un fléchissement s'observe en seconde partie d'année 2018, dans un contexte d'assombrissement des perspectives de l'économie mondiale, mais les anticipations sont restées supérieures à leur moyenne de long terme jusqu'au déclenchement de la crise sanitaire. Si on ajoute à ce tableau un taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière wallonne qui s'est maintenu – quasi – sans discontinuer à des niveaux supérieurs à sa moyenne de longue période jusqu'à la mi-2018 (cf. graphique 3.9), on comprend aisément pourquoi l'investissement a pleinement joué son rôle d'accélérateur de la croissance économique wallonne entre 2014 et 2019.

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



Source : BNB – Calculs : IWEPS

Graphique 3.9. Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie wallonne (données dessaisonnalisées (en %))



Source : BNB – Calculs : IWEPS

Note : le trait pointillé représente la moyenne de long terme.

Le contexte financier s'est avéré lui aussi propice à l'investissement des entreprises entre 2014 et 2019. Tout d'abord, le taux de marge macroéconomique pour le secteur des sociétés non financières (cf. graphique 3.10.), approximation – imparfaite – du taux de profit des entreprises privées en Wallonie (cf. encadré 3.4.), s'est inscrit sur une trajectoire haussière, après le recul enregistré entre 2008 et 2013. Comme le montre le graphique 3.10., les capacités d'autofinancement des entreprises sont structurellement plus faibles en Wallonie en comparaison avec la moyenne nationale. L'écart s'est toutefois resserré à l'issue de la période 2014-2019.

Quant aux sources de financement externes de l'investissement, elles prennent pour la majorité des entreprises, et en particulier les PME, la forme de crédits bancaires. Durant la période 2014-2019, l'accès au crédit bancaire a été facilité par des taux d'intérêt bas, dans une perspective historique, et des conditions d'octrois avantageuses. L'enquête trimestrielle de la BNB sur l'appréciation des conditions de crédit par les entreprises (cf. graphique 3.11.)⁸⁶ reflète bien cette situation de crédit « bon marché », avec un indice qui a atteint au cours de la période un plancher historique.

⁸⁶ Cette enquête de la BNB – comme les enquêtes européennes *MIR Survey* et *Bank Lending Survey* – relatives au financement bancaire sont réalisées à l'échelle de la Belgique. Nous considérons que les grandes tendances observées au niveau national prévalent également pour la Wallonie.

Encadré 3.3. Que mesure (et ne mesure pas) le taux de marge macroéconomique des entreprises ?

En macroéconomie, le taux de marge est le rapport entre l'**excédent brut d'exploitation** des sociétés non financières et la valeur ajoutée.

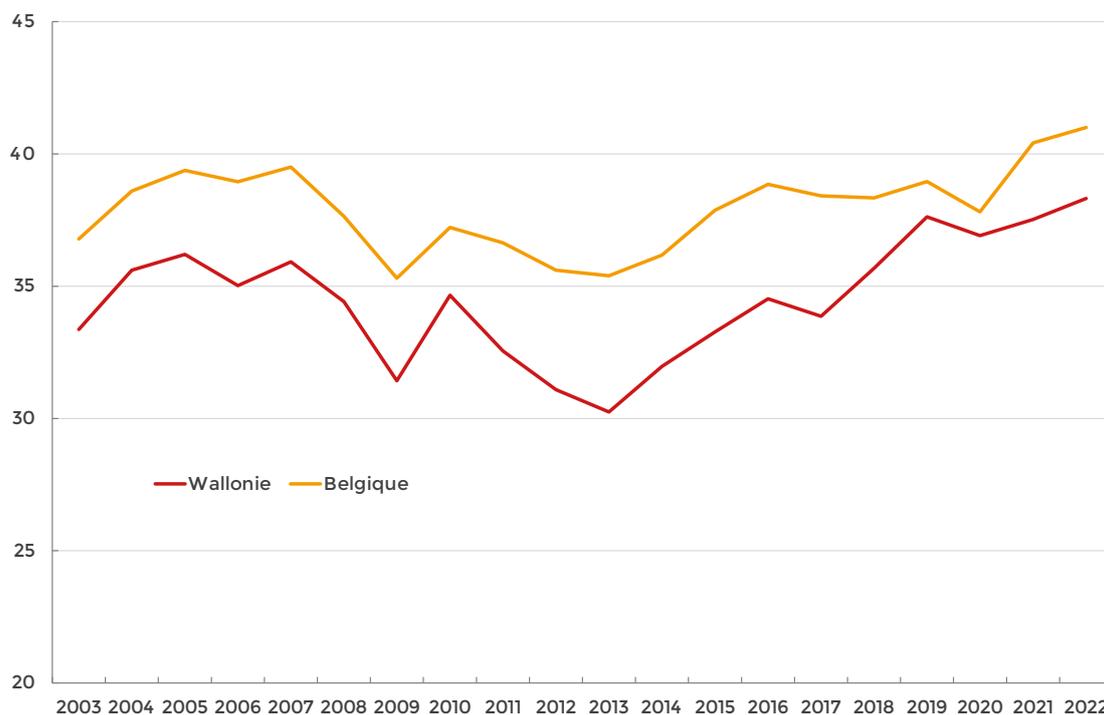
Dans ce *ratio*, l'excédent est calculé en retranchant les frais de personnel de la valeur ajoutée. Il ne tient pas compte des autres charges auxquelles font face les entreprises (impôts, amortissements, etc.) et ne peut donc être considéré comme le bénéfice final des entreprises. Il constitue le solde qui permet aux entreprises de financer leurs investissements, mais aussi de rémunérer leurs bailleurs de fonds (actionnaires et créanciers) et de payer leurs impôts.

Le taux de marge nous donne donc une indication sur **la part de la valeur ajoutée qui est affectée au facteur de production « capital »** (après déduction des rémunérations salariales et avant impôts sur les sociétés).

Comme tout indicateur macroéconomique, le taux de marge des entreprises n'est pas nécessairement représentatif de la situation de la majorité des entreprises ; en d'autres termes il ne reflète pas les différences sous-jacentes entre secteurs ou entre entreprises. Bijmens et Duprez (2023) montrent que le taux de marge est largement déterminé par un petit nombre d'entreprises : en Belgique, 1 % des entreprises les plus grandes en termes de masse salariale pèse pour plus de la moitié de la valeur ajoutée totale et est dès lors les principales influenceuses du taux de marge macroéconomique.

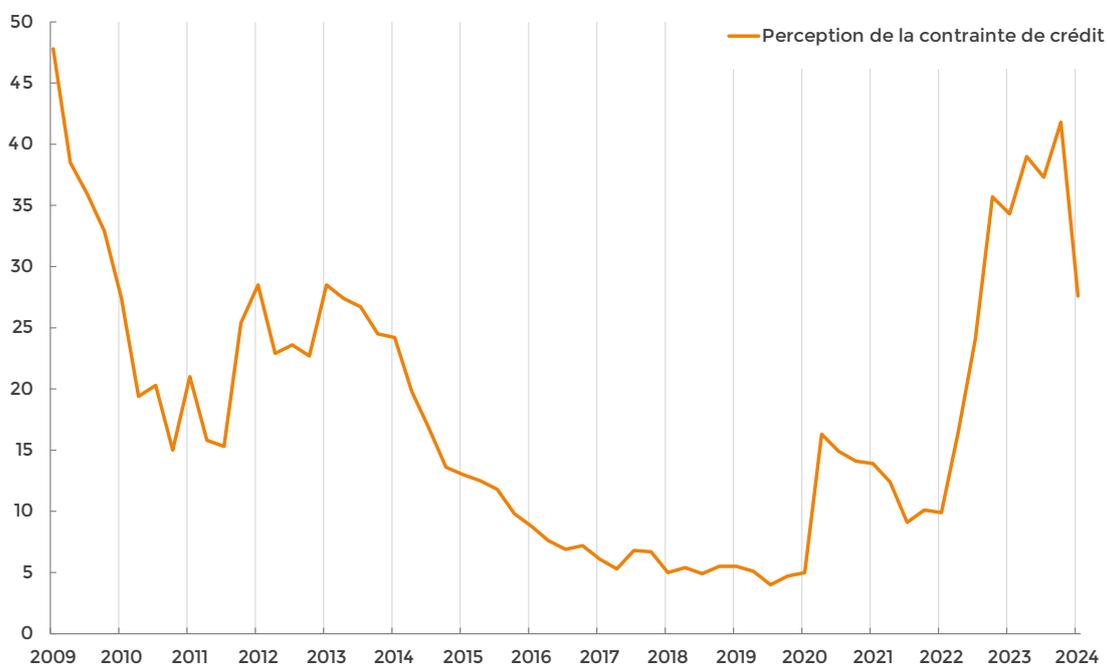
Notons, enfin, que l'estimation de l'excédent brut d'exploitation, construite sur la base des conventions statistiques de la comptabilité nationale, ne tient pas compte des subventions salariales (générales ou spécifiques à certains secteurs/travailleurs). Néanmoins, dans la logique économique, ces subventions salariales abaissent le coût du travail, favorisant d'autant les moyens qui peuvent être affectés au facteur de production capital.

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

Graphique 3.11. Perception de la contrainte de crédit par les entreprises en Belgique



Source : BNB

Note : l'indicateur de perception de la contrainte de crédit représente le pourcentage d'entreprises qui perçoivent les conditions de crédit actuelles comme contraignantes. Une diminution (augmentation) de l'indicateur de perception de la contrainte de crédit indique que les entreprises perçoivent un assouplissement (durcissement) des conditions de crédit.

La crise sanitaire en 2020 : le blocage net puis le rebond des investissements des entreprises

Nous évoquons, sur la fin de la période 2014-2019, des signes d'une modération de la dynamique d'investissement liés à un fléchissement de la demande et à un tassement du taux d'utilisation des capacités de production (cf. graphiques 3.8. et 3.9.). La crise sanitaire, elle, est venue littéralement sonner le glas de cette période d'expansion. Avec le blocage de l'économie, au printemps 2020, l'investissement s'est effondré (cf. graphique 3.7.), comme toutes les autres composantes de la demande. Dans un contexte empreint d'une incertitude extrême, la formation brute de capital fixe des entreprises va toutefois réussir à rapidement rebondir, revenant à la mi-2021 quasiment à son niveau d'avant crise.

Il faut chercher les explications de ce remarquable rebond 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 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 vigoureux des perspectives et de l'activité dans l'industrie manufacturière (cf. graphique 3.8.).

La reprise précoce de l'investissement peut s'expliquer également par les mesures publiques de soutien. L'aide massive, 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 capacité financière à investir (cf. graphique 3.10.).

Enfin, les enquêtes auprès des entreprises en matière d'investissement ont montré que la pandémie a rapidement induit des changements dans la composition de l'investissement : les dépenses en recherche et développement, ainsi que les investissements en faveur des technologies numériques, se sont significativement accrus, stimulant d'autant l'investissement global. La Banque européenne d'Investissement (EIB, 2023a – enquête conduite entre avril et juillet 2022) estime ainsi que plus de la moitié des entreprises de l'Union européenne ont investi dans leur digitalisation en réponse à la crise de la Covid-19 ; la Belgique faisant partie du peloton de tête avec un indice de 66 %.

En seconde partie d'année 2021, les anticipations de demande sont restées très bien orientées (cf. graphique 3.8.), tant dans l'industrie manufacturière que dans les services ; même si une certaine fébrilité est observée, en miroir des recrudescences épidémiques. Quant au taux d'utilisation des capacités de production (cf. graphique 3.9.), il a continué à flirter avec sa moyenne de long terme, avec un épisode de « surchauffe » dans la production de biens d'investissement, signe de la vigueur de la relance économique et du dynamisme de l'investissement au niveau international. Le rythme de progression de l'investissement a toutefois été quelque peu contrarié par des difficultés d'approvisionnement en intrants industriels et la hausse des prix, notamment énergétiques.

Si on résume les évolutions précitées en termes de taux de croissance, les comptes régionaux concluent à une contraction de la formation brute de capital fixe des entreprises de -7,9 % sur l'ensemble de l'année 2020 (-5,5 % au niveau belge), avec un rebond de +10,3 % en 2021 (+4,7 % au niveau belge).

Les entreprises n'étaient pas toutes dans le même bateau face à la crise sanitaire

La résilience des entreprises face à la crise sanitaire et la bonne tenue de leurs investissements dépeintes par l'analyse macroéconomique ne doit toutefois pas faire oublier l'hétérogénéité des

situations vécues par les différentes entreprises à travers la crise, que ce soit en termes de ventes, de situation financière, ou d'investissement. Au départ de micro-données d'entreprises, Dhyne et Duprez (2021) documentent la disparité des situations individuelles des entreprises durant l'épidémie et identifient les facteurs susceptibles de l'expliquer. Assez logiquement, le secteur d'activité de l'entreprise apparaît comme un déterminant fort ; les restrictions sanitaires ayant touché de manière différenciée les branches. La taille de l'entreprise joue nettement moins dans l'explication des différences de performances des entreprises. On observe toutefois une plus forte dispersion des performances des petites entreprises, qui indique que, parmi les firmes impactées négativement, les PME l'ont été plus lourdement que les grandes entreprises. Comme la taille, la zone géographique de l'entreprise (région, province, arrondissement) a eu une incidence limitée.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie plonge les entreprises dans le doute et les confronte à une envolée des prix de l'énergie

A l'aube de l'année 2022, les ingrédients conjoncturels étaient réunis pour permettre à l'investissement de continuer à progresser à un rythme soutenu, après le rattrapage déjà enregistré en 2021 : un bon potentiel de demande (cf. graphique 3.8.) et un appareil de production manifestant des signes de tension (cf. graphique 3.9.), avec une dissipation progressive des contraintes d'offre dans une perspective postpandémie ; le tout s'inscrivant dans un contexte financier toujours favorable – avec le maintien de taux d'intérêt bas et des marges d'autofinancement disponibles grâce à une relativement bonne santé financière des entreprises en sortie de crise (cf. graphiques 3.10. et 3.11.).

L'année 2022 devait aussi voir se mettre en place les « plans de relance et de transition » - en Wallonie, comme dans toute l'Europe – prévoyant, au côté des investissements publics, d'importants transferts en capital pour stimuler l'investissement privé⁸⁷. En outre, la Wallonie était tenue de remettre en état son appareil productif à la suite des destructions occasionnées par les inondations de l'été 2021⁸⁸.

En février 2022, l'invasion de l'Ukraine par la Russie a marqué le début d'un épisode inédit en Europe sur le plan géopolitique. Elle a immédiatement plongé les entreprises – comme l'avait fait quelques mois auparavant la crise sanitaire – dans un brouillard incertain, les rendant incapables d'anticiper l'évolution de leur activité économique.

Le conflit a aussi donné lieu à de nouvelles perturbations des chaînes d'approvisionnement et a fait définitivement exploser les prix – déjà en hausse – sur les marchés de l'énergie. Cette envolée des prix a eu un impact négatif sur la santé financière des entreprises, plus ou moins durement ressenti par les entreprises selon l'intensité énergétique de leurs processus de production (Bijnens et Duprez, 2022). Ainsi, le secteur manufacturier a pâti plus directement de la flambée des prix énergétiques ; et cette flambée a probablement été davantage ressentie en Wallonie qu'en Flandre⁸⁹. Le secteur des services marchands a lui été plus préservé sur la première partie de l'année 2022, mais il a ensuite été rattrapé par la hausse des coûts salariaux. En effet, l'envolée des

⁸⁷ Caruso (2022) a modélisé les effets économiques attendus de court et moyen termes (période 2021- 2026) du *Plan de Relance de la Wallonie* (PRW). En interaction avec le *Plan national de réforme et de résilience* (PNRR) mis en place en Belgique, il générerait sur la période 2021-2026 un surcroît d'activité de l'ordre de 0,54 % du PIB, par rapport à un scénario hors plans. Les investissements – publics et privés – sont la composante de la demande qui progresserait le plus fortement sous l'effet direct de la mise en œuvre du PRW et du PNRR.

⁸⁸ Si les dégâts causés par les inondations de juillet 2021 ont eu 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 son exercice conjoncturel d'octobre 2022, l'WEPs estime l'effet de ces dépenses sur l'investissement des entreprises à 0,3 pp. par trimestre, à partir de la fin de l'année 2021 et sur une durée de deux ans (voir l'encadré 3.1 de Tendances économiques n°62).

⁸⁹ Voir la discussion relative à l'impact de la crise énergétique sur l'industrie wallonne à la section 2.3 de ce rapport.

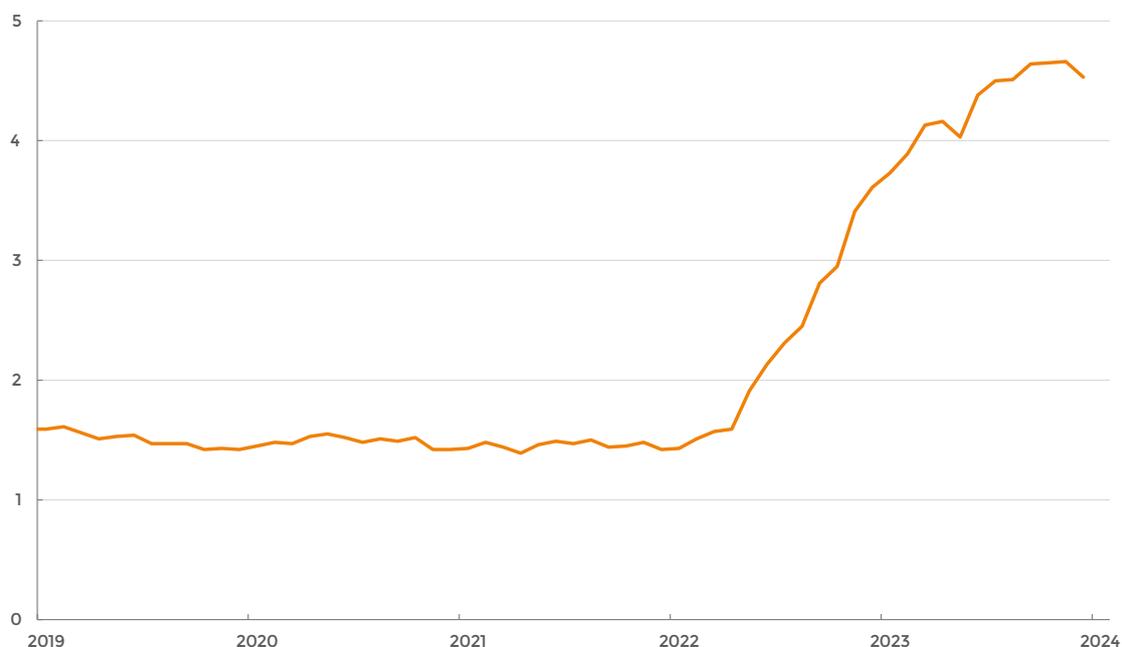
prix sur les marchés de l'énergie s'est muée en une accélération générale des prix qui, par le mécanisme d'indexation automatique des salaires, s'est traduite pour les entreprises en une hausse des coûts de la main d'œuvre, encore partielle en 2022 mais généralisée en 2023, en raison du décalage temporel de l'indexation dans certains secteurs.

Le resserrement de la politique monétaire a renchéri le coût du crédit pour les entreprises

Malgré un climat économique en Europe – comme en Belgique et en Wallonie – déjà affaibli par les répercussions du conflit en Ukraine, la Banque centrale européenne (BCE) a dû se résoudre, à l'été 2022, à entamer le resserrement de sa politique monétaire pour lutter contre l'inflation persistante. A partir de juillet 2022, la BCE a majoré, en plusieurs paliers, mais de façon substantielle, ses taux directeurs, avec des répercussions sur le coût des crédits bancaires pour les entreprises. Les taux sur les prêts aux entreprises ont augmenté de façon soutenue en 2022 (cf. graphique 3.12.). En Belgique, en novembre 2023, le taux d'intérêt moyen pondéré sur les nouveaux crédits aux entreprises a atteint le pic de 4,7 %, alors que ce taux était de l'ordre de 1,5 % jusqu'au début de l'année 2022. Au-delà de l'augmentation des taux d'intérêt, ce sont l'ensemble des critères d'octroi de crédits (critères non monétaires, tels que les frais, le plafonnement des volumes octroyés et les garanties exigées) qui ont affecté négativement l'accès des entreprises au crédit bancaire. En Belgique, en octobre 2023, le pourcentage d'entreprises jugeant les conditions de crédit restrictives a grimpé à 41,8 %, soit un niveau proche des valeurs observées lors de la crise financière de 2008-2009 (cf. graphique 3.11.).

Sur la fin de l'année 2023, la progression des taux, à commencer par celle des taux à long terme, a marqué le pas, indiquant que les marchés n'anticipaient plus de nouvelles hausses des taux directeurs de la BCE et misaient plutôt sur un maintien – très certainement sur une longue durée – de taux élevés.

Graphique 3.12. Taux d'intérêt sur les nouveaux prêts aux entreprises (taux moyen pondéré en %)



Source : MIR Survey – BCE

Note : Taux moyen pondéré – selon la maturité et les volumes - appliqué par les banques belges aux nouveaux prêts aux entreprises.

Contre toute attente, l'investissement des entreprises a tenu bon en 2023 et porte la croissance régionale

Au final, dans un climat de grande incertitude, avec des perspectives de demande et des taux d'utilisation de capital en baisse en seconde partie d'année 2022, un renchérissement des décisions d'investissement par une augmentation des prix des intrants, sans oublier l'entame d'un resserrement monétaire, l'année 2022 s'est soldée, selon nos estimations, sur une progression atonique de +1,8 % pour l'investissement des entreprises.

Cependant, en première partie d'année 2023, les perspectives de demande se sont raffermies (*cf.* graphique 3.8.) et un climat des affaires relativement plus serein s'est installé, à la faveur de signaux de reprise de l'économie mondiale, de normalisation des marchés de l'énergie et de recul de l'inflation.

L'embellie n'a malheureusement pas duré. Les anticipations se sont étiolées à nouveau dans l'industrie manufacturière, comme dans les services, alors que les signaux d'alerte se sont multipliés par rapport à la demande extérieure (chapitre 2) – dont dépend largement l'industrie manufacturière – et que le ralentissement est devenu de plus en plus tangible du côté de la demande intérieure. Les capacités de production, quant à elles, sont restées faiblement utilisées, limitant les besoins en investissement d'extension (*cf.* graphique 3.9.). Etant donné le délai de transmission des décisions de politique monétaire à l'économie réelle, c'est aussi en 2023 que les effets négatifs d'un crédit bancaire plus onéreux sur l'investissement des entreprises se sont fait pleinement sentir (*cf. supra*).

Pourtant, malgré cette conjoncture contraire, qui avait pris racine dès 2022, on n'assiste pas à un coup de frein brutal des investissements des entreprises en 2023 ; au contraire, ils font – une nouvelle fois – preuve d'une remarquable résilience. Deux facteurs sont susceptibles de l'expliquer.

Tout d'abord, les entreprises, en tout cas les plus grandes d'entre elles – qui sont aussi celles qui pèsent pour une part importante dans la formation de capital fixe – sortent d'une période, entamée en 2014, caractérisée par des taux de marge en hausse (*cf.* graphique 3.10.)⁹⁰. Ces marges engrangées ont vraisemblablement joué une fonction d'« amortisseur », en atténuant l'incidence négative de la hausse des taux d'intérêt sur la dynamique d'investissement.

Par ailleurs, en Europe et en Wallonie, la période 2023-2024 coïncide avec la pleine mise en œuvre des plans de relance et de transition, que nous avons déjà évoqués précédemment. Soutenues pour certaines par ces plans et conscientisées – encore davantage par l'envolée en 2022 des prix énergétiques – à la nécessité d'investir pour réduire leur dépendance aux énergies fossiles, les entreprises ont poursuivi leurs efforts d'investissement en faveur de processus de production plus efficaces sur les plans énergétique et environnemental. C'est en tout cas le message que renvoie le *Business Echo* de la Banque nationale de Belgique (BNB)⁹¹. Dans le même esprit, l'enquête 2023 de la Banque européenne d'Investissement (EIB, 2023b) indique que, en Belgique, plus d'une entreprise interrogée sur deux (55 %) planifie, dans les trois ans à venir, des investissements pour lutter contre les effets du changement climatique et réduire ses émissions de CO₂. À ces investissements en faveur de la transition verte s'ajoutent ceux visant la transition numérique, déjà fortement stimulés par la crise sanitaire.

⁹⁰ Pour un examen de la tendance de long terme et de l'évolution récente des taux de marges des entreprises en Belgique, voir De Keyser *et al.* (2023).

⁹¹ Le *Business Echo* de la Banque nationale de Belgique (BNB) est une évaluation qualitative de la situation économique en Belgique qui se base, entre autres, sur des entretiens avec des chefs d'entreprise dans les différentes régions et branches d'activité. *Cf.* NBB Business Echo (décembre 2023)

https://www.nbb.be/doc/ts/publications/business_echo/2023_12_business_echo_publication.pdf

Mettant en balance les éléments économiques et financiers, tantôt soutenant, tantôt bloquant, pour la dynamique d'investissement, nous estimons que la formation brute de capital fixe a progressé de +4,2 % en 2023. Ce faisant, l'investissement des entreprises serait, après la consommation des ménages, la composante de la demande contribuant le plus (0,7 pp.) à la croissance du PIB régional en 2023 (+1,7 %).

Au niveau belge, via la comptabilité nationale, les chiffres sont dès à présent disponibles pour l'année 2023. Après trois trimestres de croissance soutenue, l'investissement s'est contracté de -8,5 % au quatrième trimestre. S'il y a bien un ralentissement généralisé de la croissance des investissements, celui-ci est très fortement accentué par des transactions exceptionnelles (vente à l'étranger de navires par une entreprise belge, établie en Flandre)⁹². Grâce à l'acquis de croissance des trois premiers trimestres, les investissements des entreprises au niveau belge progressent de +6,3 % en 2023.

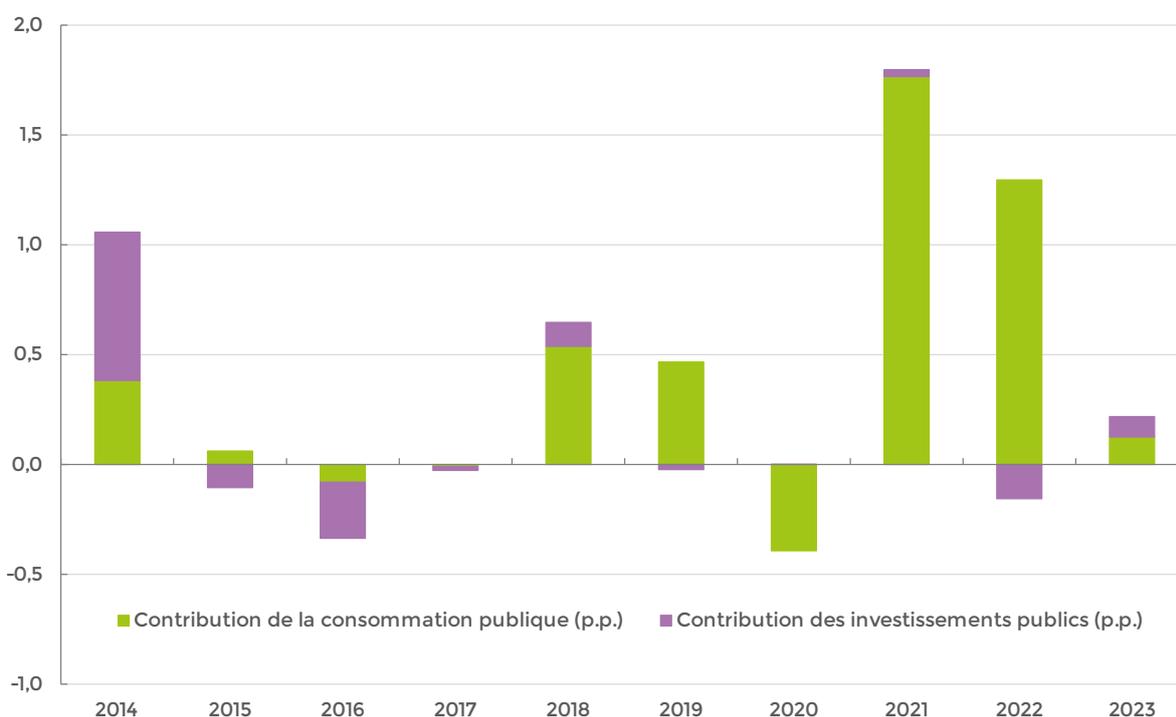
⁹² Dans la comptabilité nationale, cette transaction se traduit par une baisse des investissements des entreprises, compensée par une hausse des exportations, sans incidence sur le produit intérieur brut (voir section 2.2).

3.3 LES POUVOIRS PUBLICS

En poursuivant l'analyse de l'optique dépenses du PIB, c'est la demande qui émane de l'ensemble des acteurs publics présents en Wallonie qui doit être analysée. On peut également plus précisément s'intéresser aux finances de la Région wallonne, qui seront abordées en fin de section⁹³.

La demande publique se compose de consommation et d'investissements. La consommation publique représente la plus large part de 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 publique, tous niveaux de pouvoirs confondus.

Graphique 3.13. Contribution de la consommation publique et des investissements publics à la croissance du PIB de la Wallonie



Source : ICN, Comptes régionaux, IWEPS (2024)

Le graphique 3.13. montre que l'apport de la demande publique à la croissance économique régionale s'est avéré limité au cours de la période 2015-2020. Ce constat tranche avec les deux années suivantes, marquées par une contribution importante de la consommation publique à la croissance du PIB wallon, et dans une moindre mesure avec l'année 2014. Selon nos estimations, la contribution de la demande publique à la croissance wallonne redeviendrait plus faible en 2023.

⁹³ A l'angle d'analyse de la demande (optique dépenses du PIB) et à l'angle institutionnel (l'optique revenus de différentes entités qui compose le secteur public), un troisième angle d'étude est également possible, plus territorial (suivant l'optique production). Il s'intéresse alors à la valeur ajoutée et à l'emploi des branches d'activité non marchandes (cf. chapitre 4) ou à ces agrégats pour le secteur (institutionnel) des administrations publiques, un angle pour lequel nous renvoyons le lecteur au Rapport sur l'économie wallonne de 2022.

La consommation publique plus vigoureuse que le PIB jusqu'en 2022

La consommation publique régionale⁹⁴ correspond à la dépense publique qui est imputée au bénéfice des résidents wallons, quel que soit le niveau de pouvoir qui l'effectue. Elle est plus le reflet des besoins de la population résidente que de l'activité économique intérieure de la région. Et donc, à l'instar de la plupart des autres composantes de la demande wallonne, la consommation publique occupe un poids plus important dans le PIB wallon que dans les autres régions⁹⁵.

La consommation publique se compose de deux parties. L'une est collective, c'est-à-dire qu'elle profite à l'entière 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 monétaires⁹⁶. Au sein de ces transferts sociaux en nature, les deux principales composantes sont les dépenses relatives à l'enseignement et à la santé⁹⁷. 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.

⁹⁴ 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 2022.

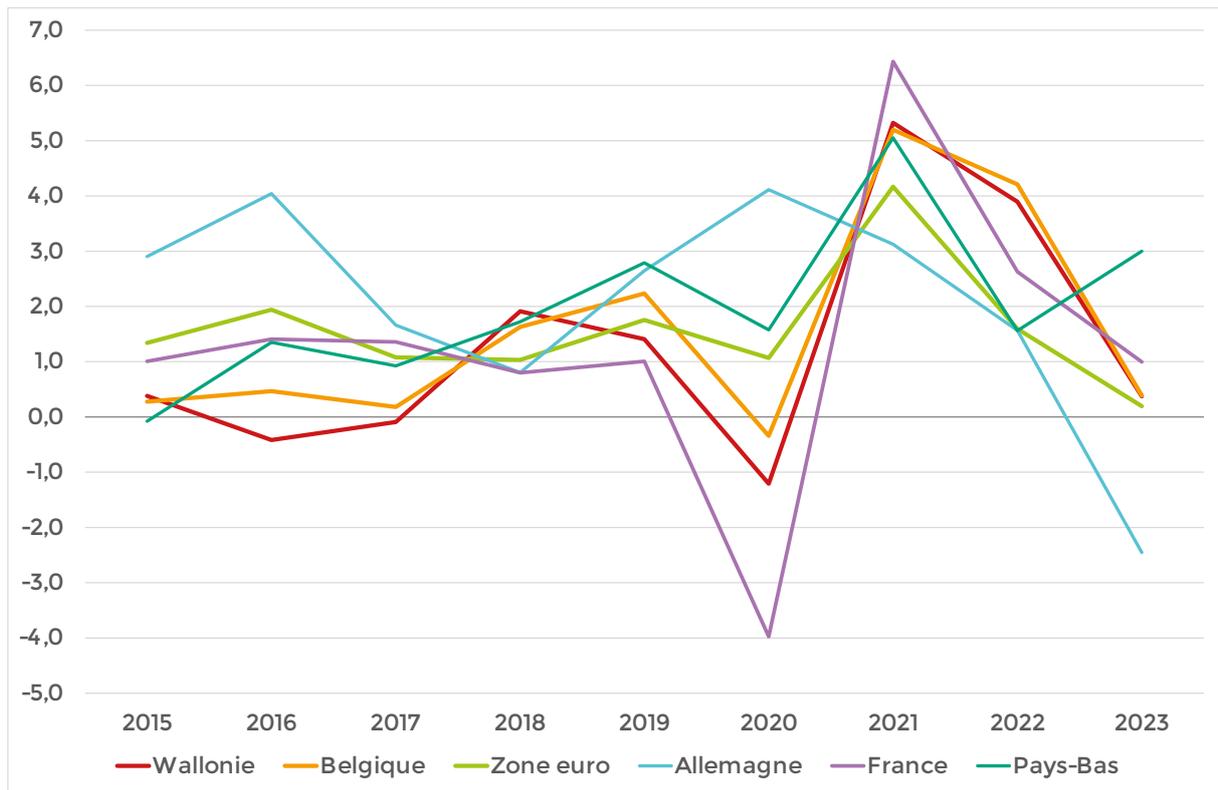
Les données sont publiées à prix courants et elles sont recalculées pour obtenir les dépenses en volume. Elles sont disponibles en suivant ce lien : [Comptes des revenus des ménages par région \(nbb.be\)](https://nbb.be/comptes-des-revenus-des-menages-par-region).

⁹⁵ En 2020, la consommation publique wallonne représentait 33 % du PIB régional, alors qu'au niveau belge, la consommation publique pesait pour 24 % dans la PIB.

⁹⁶ 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.

⁹⁷ 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.

Graphique 3.14. Taux de croissance de la consommation publique réelle (en %)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2024)

Le début de la période analysée est marqué par une croissance faible de la consommation publique, particulièrement en Wallonie où elle est même négative en 2016 (notamment en raison d'un recul des remboursements de soins de santé à destination des Wallons) et 2017, et dans une moindre mesure en Belgique.

Les dépenses de consommation finale publique repartaient à la hausse en 2018 et en 2019 et le différentiel de croissance avec la zone euro se réduisait. En 2020, la crise sanitaire et l'arrêt des soins de santé non urgents qui en a découlé a conduit à une croissance négative de la consommation publique en Wallonie et en Belgique. Notre pays ayant été plus durement frappé que d'autres pays européens par la pandémie, la consommation publique chutait moins dans la zone euro. En 2021, la consommation publique enregistrait une croissance de plus de 5 %, portée par la reprise des soins de santé non urgents et la mise en place des campagnes de vaccination.

La croissance de la consommation publique était également positive en 2022, bien que de manière moins importante qu'en 2021. Les coûts liés à la vaccination étaient alors moins importants et les traitements médicaux non liés à la Covid-19 avaient repris leur rythme de croisière.

Comme le souligne la Banque nationale dans son dernier rapport annuel (*cf.* BNB, 2024), la consommation publique a progressé nettement plus rapidement que le PIB dans les pays frontaliers de la Belgique et en zone euro entre 2019 et 2021. Cette constatation est également valable pour la Wallonie, y compris en 2022. De 2019 à 2023, la Belgique et les Pays-Bas sont les deux économies dont la croissance cumulée de la consommation publique est la plus soutenue, la Wallonie est restée très proche de la croissance belge.

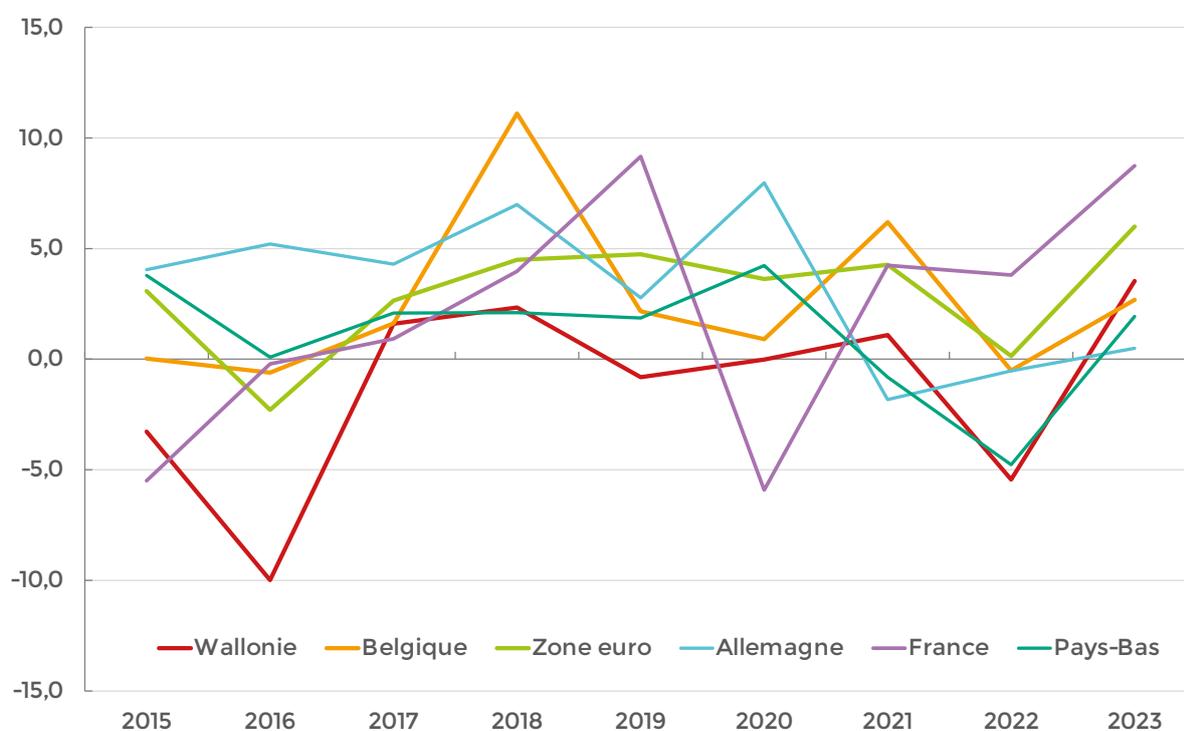
Les investissements publics à la traîne par rapport au reste de la zone euro

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 vendues⁹⁸ par les pouvoirs publics.

Dans une conception 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 publiques⁹⁹.

Sur le territoire wallon, les investissements publics s'élevaient en 2021 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 %.

Graphique 3.15. Taux de croissance réel de la formation brute de capital fixe des administrations publiques (en %)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2024).

Au cours des dix dernières années, le taux de croissance des investissements publics en Wallonie a été inférieur à celui observé en zone euro. La diminution de près de 10 % des investissements publics en 2016 est en grande partie imputable à une chute des investissements des pouvoirs publics dans la branche « administrations publiques ». Au cours des années 2017 et 2018, la formation brute de capital fixe des pouvoirs publics connaît un regain de croissance, entre autres

⁹⁸ 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 recherche et développement, etc.

⁹⁹ Pour une analyse selon cette vision plus large, cf. IWEPS (2017).

grâce aux dépenses d'investissement des pouvoirs locaux, habituellement plus importantes en fin de législature. Le blocage des activités de production pendant le début de la crise de la Covid-19 entraîne un repli du taux de croissance en 2020, particulièrement en France, et, dans une moindre mesure, en Belgique.

En 2022, la croissance des investissements publics dans l'ensemble de la zone euro est au plus bas depuis 2016. Une amélioration significative est attendue en 2023. Les plans de relance nationaux devraient bénéficier des moyens complémentaires de l'Europe. En Belgique, s'y ajouteront les moyens régionaux et les fonds des pouvoirs locaux en cette fin de mandature communale et provinciale.

En 2014, les investissements publics sur le territoire wallon représentaient 3,5 % du PIB régional. Encore supérieur à 3 % en 2015, ils sont depuis 2016 assez stables, compris entre 2,7 % et 2,9 %. En termes de comparaison internationale, les investissements publics sur le sol wallon rapporté au PIB étaient supérieurs à la moyenne de la zone euro jusqu'en 2018. Depuis lors, ils sont passés sous la moyenne européenne. Tout au long des dix dernières années, la Wallonie a enregistré un *ratio* investissements publics rapportés au PIB supérieur à celui de l'Allemagne, mais inférieur à celui des Pays-Bas et de la France.

Les finances publiques régionales se sont détériorées au cours des dix dernières années

Les finances publiques régionales peuvent être analysées selon différents angles. Nous avons choisi de présenter les perspectives développées par l'IWEPS dans le cadre du modèle HERMREG, en collaboration avec le Bureau fédéral du Plan (BFP), l'Institut Bruxellois de la Statistique et de l'Analyse (IBSA) et la Vlaamse Statistische Autoriteit (VSA). Les résultats présentés ici datent de juillet 2023¹⁰⁰. Ils sont basés sur les comptes prévisionnels de 2022 publiés par l'ICN en avril 2023.

Tableau 3.2. Comptes de la Région wallonne (en millions d'euros)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Recettes	8.586	11.863	14.199	14.083	14.530	14.845	14.599	15.176	16.844	18.106
Fiscales et parafiscales	3.038	4.359	6.234	5.995	6.173	6.371	6.557	6.389	7.415	7.505
Transferts des administrations publiques	4.515	6.540	6.742	6.779	6.944	7.116	6.809	7.385	7.978	8.700
Autres recettes	1.034	963	1.223	1.309	1.413	1.359	1.233	1.402	1.451	1.902
Dépenses	9.293	13.724	14.096	14.338	15.225	15.331	16.438	18.804	17.660	20.186
Frais de fonctionnement	2.771	2.764	2.770	2.895	3.007	3.133	3.026	3.285	3.445	3.571
Prestations sociales	798	3.938	4.103	4.178	4.290	4.421	4.597	4.700	5.184	5.576
Autres dépenses primaires finales courantes	1.412	2.863	2.949	2.972	3.000	3.099	3.989	4.006	3.148	3.697
Investissements	548	543	457	481	641	735	603	708	708	1.178
Autres dépenses finales en capital	910	550	651	603	687	721	754	2.283	909	1.646
Transferts aux administrations publiques	2.487	2.692	2.776	2.844	3.218	2.821	3.045	3.353	3.745	3.902
Charges d'intérêts	367	374	391	365	382	401	421	469	523	616
Solde de financement	-707	-1.861	102	-255	-695	-486	-1.838	-3.628	-816	-2.080

Source : IWEPS, IBSA, VSA et BFP (2023)

¹⁰⁰ Ils sont basés sur les comptes prévisionnels de 2022 publiés par l'ICN en avril 2023 et sur des informations connues jusqu'à juin 2023. Pour 2023, la projection s'appuie sur les paramètres macroéconomiques et démographiques développés dans le cadre du projet HERMREG, sur les décisions budgétaires connues, sur les législations en vigueur, dont la Loi spéciale relative au financement des Communautés et Régions. Une actualisation est prévue en juillet 2024.

A la suite de la sixième réforme de l'Etat, la Région wallonne a hérité de nouvelles compétences dont la gestion a été progressivement transférée de l'Etat fédéral vers la Région. Son budget connaît alors une augmentation substantielle en 2015, ses recettes passant de 8,6 à 11,9 milliards et ses dépenses de 9,3 à 13,7 milliards. La plus grande partie de ces nouveaux moyens des prestations sociales. Ils sont versés à l'AVIQ pour, entre autres, la gestion des allocations familiales et des infrastructures hospitalières. Plus d'un milliard va vers le FOREM, pour les politiques relatives à l'emploi (réductions de cotisations sociales et Titres-services).

Les commentaires qui suivent sont une synthèse des analyses des comptes de la Région wallonne publiées annuellement par le Bureau fédéral du Plan et les trois instituts statistiques régionaux, dans les *Perspectives économiques régionales*.

La dégradation du solde de financement en 2015 par rapport à 2014 est due à un effet ponctuel sur l'impôt des personnes physiques (IPP). Les recettes d'IPP perçues par la Région wallonne cette année-là ne correspondent pas à une année pleine et sont donc en diminution par rapport à l'année précédente.

En 2016, le solde de financement de la Région wallonne est positif. Ce surplus est attribuable à l'accélération du rythme de l'enrôlement à l'IPP, la Région percevant 116 % d'une recette d'année pleine. Les recettes sont également impactées par l'instauration de la redevance kilométrique pour les poids lourds. A cela s'ajoute un effet prix favorable : l'indice d'indexation des salaires et des prestations sociales est inférieur à l'indice d'indexation des dotations de la Loi spéciale de financement (LSF) et de la Sainte Émilie.

En 2017, la dégradation observée est en grande partie due au recul de l'IPP, à la suite d'une variation du rythme des enrôlements, et à la dynamique de certaines catégories de dépenses. Parmi les éléments positifs, nous pouvons pointer le recul des charges d'intérêts et l'augmentation des droits d'enregistrement.

La dégradation du solde de financement en 2018 s'explique essentiellement par la correction effectuée pour compenser les moyens perçus en trop par la Région pendant la période transitoire de la LSF. La suppression de la redevance télévision et la hausse des dépenses d'investissement grèvent aussi le budget régional, alors qu'une légère accélération du rythme de l'enrôlement de l'IPP lui est favorable.

Le caractère ponctuel des éléments ayant affecté le solde de financement en 2018 entraîne une amélioration de ce solde en 2019. Mais en 2020, la crise sanitaire et les mesures de soutien prises pour y faire face entraînent une dégradation substantielle du solde de financement. A elles seules, ces mesures entraînent une hausse des dépenses de l'ordre de 1,1 milliard d'euros. A cela s'ajoutent un repli des recettes fiscales et non fiscales et des transferts de la LSF, à la suite du ralentissement de l'activité économique.

En 2021, bien que la récession économique soit terminée, le solde de financement de la Région wallonne s'est encore sensiblement dégradé. Les inondations de juillet 2021 ont amené la Région à négocier un accord avec les assureurs pour l'indemnisation des personnes sinistrées. La comptabilisation de cet accord, les autres mesures prises pour faire face aux inondations et les premières dépenses du Plan de relance de la Wallonie (PRW) pèsent lourdement sur les dépenses. En revanche, le rebond de l'activité économique améliore la plupart des recettes, amélioration toutefois freinée par la décélération du rythme d'enrôlement des additionnels à l'IPP.

Les finances régionales connaissent une nette amélioration en 2022, après 2 années marquées par des 2 crises exceptionnelles ayant entraîné des dépenses extraordinaires. Quelques éléments viennent cependant limiter l'amélioration du solde de financement : une aide à l'investissement

ponctuel à un hôpital, l'augmentation des dépenses du Plan de relance de la Wallonie et les effets de l'inflation, plus rapidement perceptible dans les dépenses que dans les recettes.

Selon les *Perspectives économiques régionales*, le solde de financement se serait détérioré en 2023. Malgré les mesures d'économies envisagées par le Gouvernement, les dépenses auraient été soutenues par l'effet d'année pleine des indexations des rémunérations et de certaines prestations sociales réalisées en 2022, par la hausse attendue des dépenses du PRW, par les interventions du fonds des calamités naturelles, par les mesures d'aides aux entreprises à la suite de la hausse des prix de l'énergie, ainsi que par la hausse des charges d'intérêts. Les recettes quant à elles auraient bénéficié d'un solde du décompte favorable de la LSF et des transferts de la Sainte Emilie ainsi que des effets retardés de l'inflation de 2022 sur certaines recettes fiscales. Mais elles auraient subi le contrecoup de l'accélération du rythme des enrôlements à l'IPP en 2022.

Une part croissante des dépenses consacrée aux charges de la dette wallonne

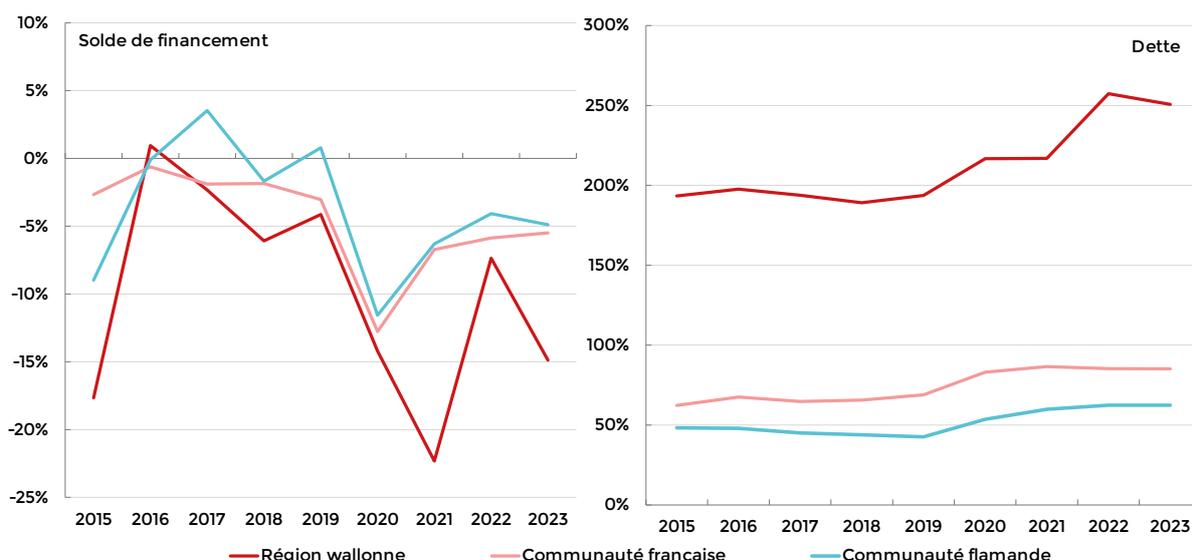
Pour comparer la situation des finances publiques de différentes entités fédérées, une possibilité consiste à utiliser la taille budgétaire de l'entité fédérée en y appliquant quelques corrections, comme l'avait fait le Bureau fédéral du Plan en 2022 (BFP 2022)¹⁰¹. A l'instar de ce que nous avons réalisé dans le Rapport sur l'économie wallonne de 2022, 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 3.16., le solde budgétaire et l'endettement sont rapportés à la quasi-taille budgétaire, pour la Région wallonne, la Communauté française et la Communauté flamande.

Comme expliqué plus longuement dans l'édition précédente du Rapport sur l'économie wallonne, les trois entités observées enregistrent une dégradation importante de leur solde de financement exprimé en pourcent de la quasi-taille budgétaire en 2020, en raison de la crise sanitaire qui a limité les recettes et généré un surcroît de dépenses. Dès lors, en 2020, proportionnellement, la situation financière des entités fédérées se dégrade de façon similaire dans les trois entités comparées ici.

¹⁰¹ La Banque nationale a quant à elle comparé la dette des entités fédérées à leurs recettes dans un communiqué de presse du 19 avril 2024 lié à la publication des comptes des administrations publiques.
<https://www.nbb.be/fr/statistiques/generalites/infographies?theme=9>

Graphique 3.16. Solde de financement et dette rapportés à la quasi-taille budgétaire



Sources : ICN - Calculs : IWEPS

En 2021, la situation est beaucoup plus contrastée. Le solde de financement de la Région wallonne ne s'améliore pas, contrairement à 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'accord conclu avec les assureurs pour l'indemnisation des personnes touchées par les inondations est comptabilisé par l'ICN comme une dépense de capital supportée entièrement en 2021. Ce type de dépenses a augmenté de 1,7 milliard d'euros en 2021. De même, les transferts vers les pouvoirs locaux sont également plus élevés que les années précédentes. Enfin, les transferts courants aux ménages et aux entreprises, gonflés par les mesures de soutien pendant crise de la Covid-19, sont encore plus élevés que par le passé. 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 sanitaire¹⁰².

En 2022, la solde de financement des trois entités fédérées illustrées ici s'améliore, et particulièrement celui de la Région wallonne puisque 2022 était marqué par d'importantes dépenses ponctuelles.

D'après les derniers chiffres publiés par l'ICN, la Région wallonne et la Communauté flamande enregistrent en 2023 un déficit plus important qu'en 2022, dans des proportions différentes. Tant en Région wallonne qu'en Communauté flamande, les charges d'intérêt approchent pour la première fois le milliard d'euros (avec respectivement 932 et 973 millions d'euros) pour un niveau de dépenses totales 3,5 fois supérieur en Flandre (19,9 milliards de dépenses totales en Région wallonne et 70,1 milliards en Communauté flamande en 2023 selon les chiffres provisoires publiés par l'ICN en avril 2024).

En conséquence, l'endettement rapporté à la quasi-taille budgétaire augmente de manière significative pour les trois entités en 2020. Par la suite, l'accroissement est plus important en Région wallonne que dans les deux autres entités. Comme la dette est rapportée à une partie des

¹⁰² 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.

dépenses des entités fédérées, une diminution du *ratio* peut traduire, comme c'est le cas en 2023 pour la Région wallonne, une croissance plus lente de la dette que des dépenses reprises dans la quasi-taille budgétaire de l'entité.

Une différence majeure entre les trois entités réside, comme le montre la partie droite du graphique 3.16., dans les niveaux du *ratio* entre la dette et la quasi-taille budgétaire. En 2023, la Région wallonne atteint un niveau d'endettement de près de 250 % de sa quasi-taille budgétaire, contre 62 % pour la Communauté flamande et 85 % 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.

Au-delà des variations annuelles liées aux crises traversées ces dernières années et des changements dans les rythmes d'enrôlement de l'IPP, il est intéressant d'analyser l'évolution des dépenses et des recettes de la Région wallonne et de la Communauté flamande entre 2019 et 2023. Durant cette période, le solde de financement de la Région wallonne s'est dégradé de façon plus sensible qu'en Communauté flamande, l'écart entre les deux entités s'expliquant par principalement du côté des recettes.

Ainsi, les recettes de la Communauté flamande ont augmenté de 25 %, là où celles de la Région wallonne ne progressaient que de 19 %. Ce sont les transferts de recettes fiscales des autres administrations publiques qui expliquent la totalité de cette différence. En d'autres termes, la dotation IPP que la Région wallonne reçoit de l'état fédéral a crû moins vite en Wallonie qu'en Flandre, dans un contexte d'évolution des revenus légèrement plus lente (cf. section 3.1.).

En revanche, les dépenses totales évoluent globalement au même rythme, celles-ci s'accroissant de 31 % en quatre ans en Communauté flamande, et de 30 % en Région wallonne. Néanmoins, si nous distinguons les dépenses primaires et les charges d'intérêt, des différences importantes apparaissent. Tant en 2019 qu'en 2023, la Communauté flamande consacre 1 % de ses dépenses à la charge de sa dette. Du côté wallon en revanche, le poids des charges de la dette dans le budget est passé de 3 % à 5 % en 4 ans. Les dépenses courantes augmentent donc plus vite en Communauté flamande qu'en Région wallonne. Ce sont principalement les rémunérations et les achats qui poussent la croissance des dépenses flamandes. Au niveau de la Région wallonne, la hausse des dépenses est portée par les transferts courants vers les autres administrations publiques (à savoir principalement les pouvoirs locaux) et les charges d'intérêt. Les transferts vers les autres administrations publiques expliquent à eux seuls 7 pp. des 30 % de croissance des dépenses, avec une hausse de plus de 1 milliard d'euros en quatre ans. A titre de comparaison, en Communauté flamande, ces transferts ne contribuent qu'à 3 pp. des 30 % de croissance des dépenses. L'augmentation des dépenses de prestations sociales en espèce contribue de manière similaire à la croissance des dépenses des deux entités fédérées analysées. Les différences de contribution en Région wallonne et en Communauté flamande sont aussi en partie dues à des effets de composition. Les rémunérations représentent 29 % des dépenses de la Communauté flamande, compétente pour l'enseignement, et seulement 11 % en Région wallonne, alors que la période que prise en compte est marquée par une inflation importante, entraînant une augmentation automatique des salaires dans la fonction publique.

Ces différences dans l'évolution des dépenses primaires et des charges d'intérêt illustrent la réduction des marges de manœuvres dont bénéficie la Région wallonne pour mener à bien ses politiques.

4 Evolutions sectorielles

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 2014-2022.

4.1 VALEUR AJOUTÉE

L'économie wallonne s'est globalement montrée résiliente face aux récents chocs : Covid-19, inondations durant l'été 2021 puis crise énergétique. Après une forte expansion de plus de +4,8 % enregistrée en 2021, le PIB wallon a crû en 2022 de +3,3 %, soit au même rythme que la moyenne des pays de la zone euro.

Après la crise historique du printemps 2020, l'année 2021 est marquée par un très fort redressement de l'activité économique, favorisé par la montée en charge de la campagne de vaccination, la levée des mesures prophylactiques et le soutien des politiques publiques. Ce rebond économique reflète aussi l'ampleur de la chute initiale (-5,9 % en 2020).

La reprise a diversement bénéficié aux différentes branches d'activité, selon leur sensibilité à l'environnement macroéconomique international et/ou au cycle des mesures sanitaires. Etant donné leur poids dans un tissu économique régional largement tertiarisé, la croissance de la valeur ajoutée des services marchands, fortement contrainte durant la crise sanitaire, est redevenue, en Wallonie comme dans les deux autres régions du pays, le principal moteur du raffermissement conjoncturel régional.

Deux composantes des services marchands ont en particulier contribué à la croissance de la Wallonie. Outre les services aux entreprises, qui constituent traditionnellement la composante la plus importante de la croissance régionale, le commerce, qui avait fortement souffert en 2020, apporte en effet une contribution à la croissance inhabituellement forte (+1,7 pp. en Wallonie) en 2021. La progression des services publics et de santé a été largement entravée durant la pandémie à la suite des reports des soins. La Wallonie bénéficie toutefois d'un vif rebond de l'activité dans la construction, particulièrement affectée dans la région durant la crise.

La croissance de la Wallonie a cependant été significativement freinée par le recul de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière, et singulièrement l'industrie pharmaceutique (-1,4 pp.). Ce repli est en grande partie dû à l'effondrement, chez l'un des grands acteurs de la branche, des ventes d'un vaccin à l'étranger, sans que ses coûts n'aient diminué.

Les autres branches d'activité ayant exercé une incidence négative sur la croissance sont assez homogènes. La production et la distribution d'électricité et de gaz ont apporté une contribution largement négative à la croissance (-0,7 pp. en Wallonie). Au sein de l'industrie, ce sont les branches d'activité à la plus forte intensité énergétique, telles que la chimie (-0,2 pp. en Wallonie) et la métallurgie (-0,2 pp.) qui ont le plus pesé sur la croissance. L'encadré 4.1. discute de la relation entre l'intensité énergétique des branches industrielles wallonnes et le recul de l'activité durant la crise.

Encadré 4.1. Relation entre l'intensité énergétique des branches industrielles wallonnes et le recul du volume d'activité en temps de crise

Intuitivement, on s'attend à observer une corrélation négative entre l'intensité énergétique des branches d'activité et le volume d'activité économique pendant (ou juste après) une crise énergétique majeure.

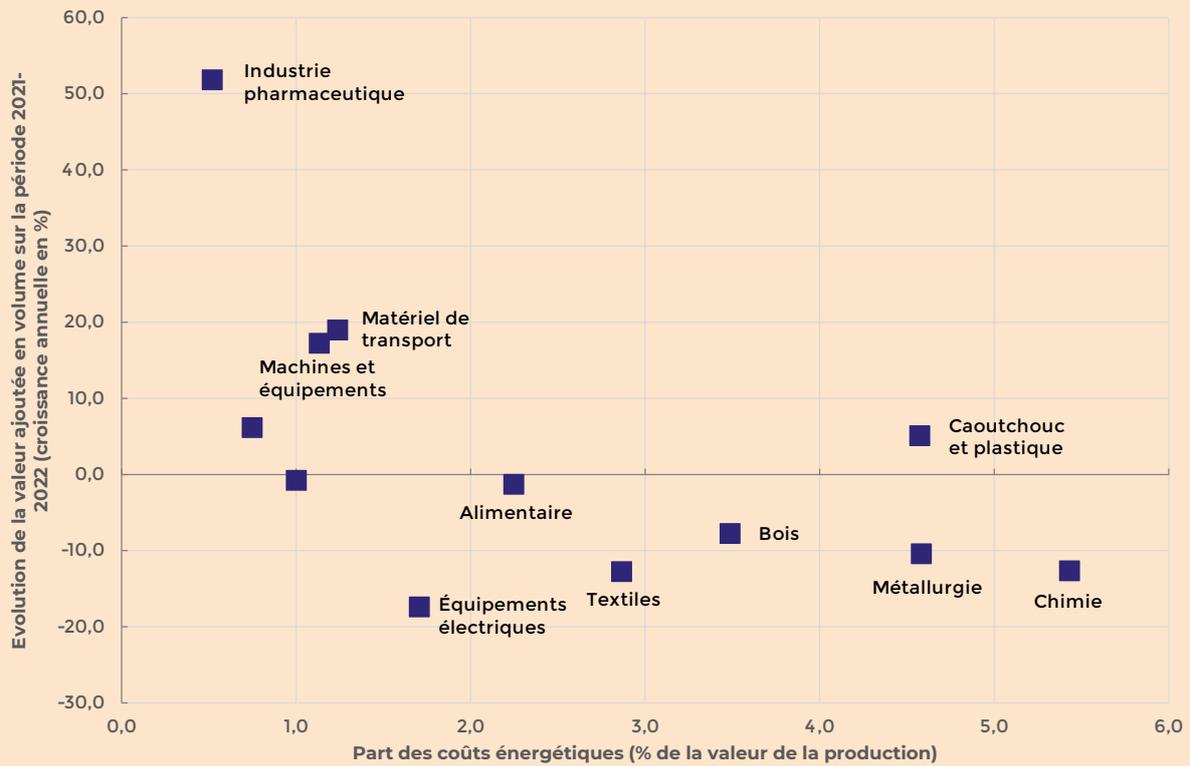
Le graphique 4.A. ci-dessous met en relation, pour chaque sous-secteur industriel en Wallonie (au niveau de désagrégation de l'économie en 38 branches), la part des intrants énergétiques et la croissance de la valeur ajoutée en volume (en utilisant les déflateurs nationaux) entre 2021 et 2022. Si l'on constate bien un recul marqué de la valeur ajoutée des secteurs présentant l'intensité énergétique la plus élevée, telles que la métallurgie ou la chimie. A l'inverse, pour les branches d'activité relativement moins dépendantes de l'énergie, la valeur ajoutée a plutôt bien progressé : l'industrie pharmaceutique, les machines-outils et le matériel de transport. Pour certaines branches, ce lien entre intensité énergétique et activité est beaucoup moins évident, de sorte que globalement on ne peut dégager une relation linéaire claire entre les deux variables.

Notons qu'il est en effet vraisemblable que le recul temporel soit insuffisant et que la majeure partie de l'effet de la crise énergétique subie en deuxième partie d'année 2022 se matérialisera seulement entièrement sur la valeur ajoutée des entreprises durant l'année 2023. En outre, les estimations de la valeur ajoutée sectorielle pour l'année 2022 sont provisoires. Elles ne seront définitives qu'en janvier 2025 lors de la prochaine publication des comptes régionaux.

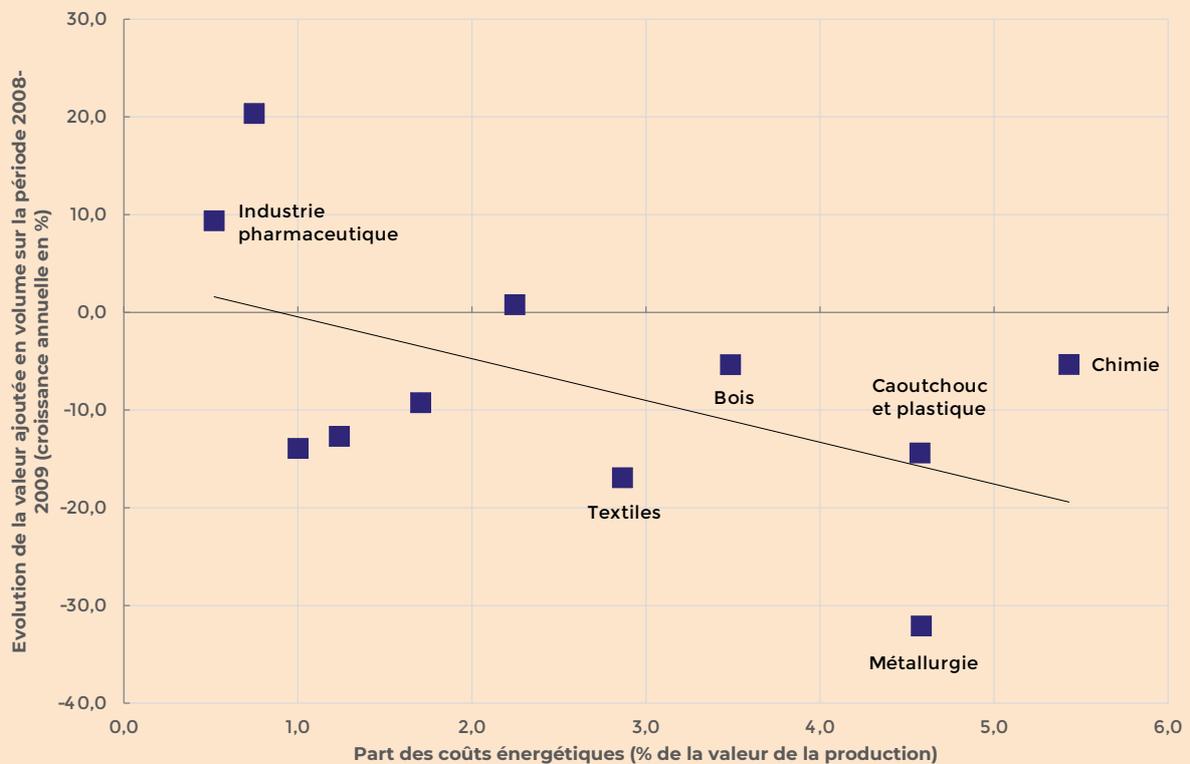
A titre de comparaison, la mise en relation des deux variables (intensité énergétique et valeur ajoutée en volume) a été effectuée également rétrospectivement pour la phase de crise 2008-2009, afin de disposer de données comptables définitives et d'un recul temporel plus satisfaisant. Pour rappel, le prix du baril avait en effet atteint un pic historique en juillet 2008, avant de se normaliser sous l'effet de la récession économique s'amorçant en 2^{ème} partie d'année. La crise financière et bancaire de l'époque avait monopolisé l'attention des médias et des décideurs, avec la perspective d'un véritable écroulement du système financier international si les mesures adéquates de politiques économiques n'avaient pas été mises en place. Cependant, le choc énergétique en lui-même (la hausse vertigineuse du baril jusqu'en juillet) a pu représenter un défi majeur pour certains pans de l'industrie à l'époque. Le choc négatif sur les termes de l'échange de la Belgique au cours de cette période a en effet été majeur (BNB, 2022, Rapport annuel, p.120).

Le graphique 4.B. ci-dessous met ainsi en relation, pour chaque sous-secteur, l'intensité énergétique et la croissance de la valeur ajoutée entre 2008 et 2009. Même si elle est relativement faible (R^2 de l'ordre de 0,3), une relation linéaire apparaît entre ces deux variables. En particulier, deux secteurs figurant parmi ceux dont la valeur ajoutée a été la plus impactée en Wallonie durant cette période sont aussi ceux dont le recours aux intrants énergétiques était le plus conséquent, à savoir la fabrication de caoutchoucs et plastiques ainsi que la métallurgie. Notons qu'un exercice similaire a été réalisé en remplaçant la valeur ajoutée sectorielle par le nombre d'emplois. Néanmoins, aucune relation tangible n'a pu être dégagée, ce qui est vraisemblablement lié au large recours des entreprises aux mesures publiques de rétention de l'emploi (chômage temporaire) durant cette période de crise qui s'est traduit statistiquement par un recul sensible de l'activité économique sans que les données officielles d'emploi ne soient affectées dans les mêmes proportions.

Graphique 4.A. Croissance de la valeur ajoutée et intensité énergétique : crise de 2021 - 2022



Graphique 4.B. Croissance de la valeur ajoutée et intensité énergétique : crise de 2008 - 2009



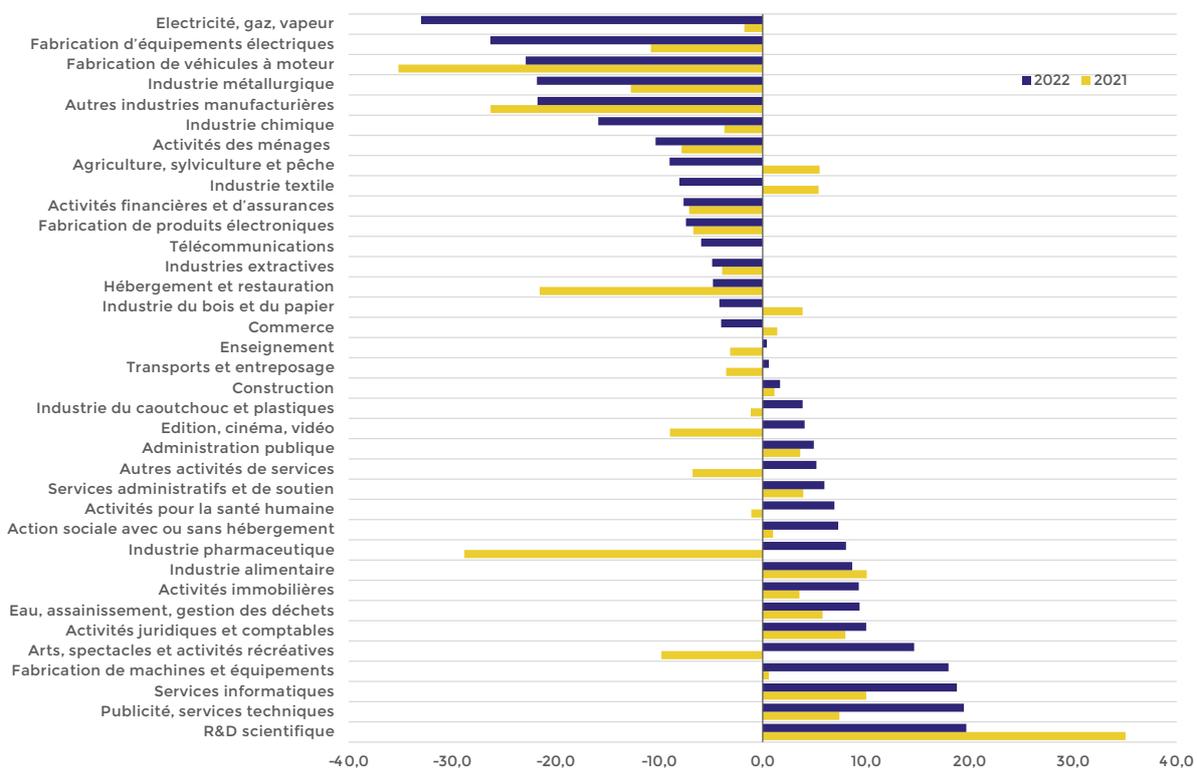
Cette dynamique de reprise économique s'est nettement ralentie au cours du premier trimestre 2022, en raison du rapide changement de l'environnement international. L'augmentation des prix de l'énergie et l'incertitude engendrée par le contexte géopolitique ont alimenté l'inflation et réduit les perspectives de croissance. L'activité économique en Wallonie, comme plus largement en Belgique s'est toutefois révélée plus résiliente que prévu, notamment en raison de la poursuite jusqu'à tard en 2022, du mouvement de rattrapage de la demande post-Covid.

Cette évolution macroéconomique masque à nouveau une hétérogénéité sectorielle importante, qui reflète la forte disparité d'exposition des branches d'activité au renchérissement des coûts des intrants énergétiques. C'est en particulier le cas de la production et la distribution d'électricité et de gaz qui ont apporté une contribution largement négative à la croissance économique en Wallonie, comme en Belgique. De même, le volume de l'activité des branches de l'industrie manufacturière relativement plus énergivore, comme la chimie et la métallurgie, a marqué le pas.

En revanche, l'industrie pharmaceutique s'est montrée florissante, contribuant à hauteur de +2,0 pp. à la croissance wallonne en 2022. Selon l'ICN, ce résultat s'explique, au-delà d'une dynamique générale favorable, par le rebond enregistré avec la reprise de la production chez l'un des plus grands acteurs de cette branche. Les services publics et de santé ont à nouveau fortement soutenu la croissance wallonne.

Le graphique 4.1. reporte la valeur ajoutée brute (en volume) par branche en 2021 et 2022 par rapport à la valeur ajoutée observée en 2019. En 2022, après le double choc sanitaire et énergétique, les pertes d'activité par rapport à 2019, étaient les plus marquées dans le secteur de l'énergie (électricité, gaz), la production et distribution de la fabrication de biens d'équipement et la fabrication de biens de consommation, les banques et les assurances, l'Horeca et le secteur du commerce. En revanche, les services aux entreprises et le secteur de la construction, qui avaient dès 2021 effacer les pertes de l'année précédente, ont enregistré en 2022, une création de valeur ajoutée brute supérieure à 2019 et, hormis, la recherche et développement scientifique, en hausse par rapport à 2021. L'industrie pharmaceutique avait en 2022 absorbé la forte baisse d'activité enregistrée en 2020 et surtout en 2021.

Graphique 4.1. Valeur ajoutée brute en volume par branche en 2021 et 2022 (en % par rapport à 2019)



Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024, calculs IWEPs)

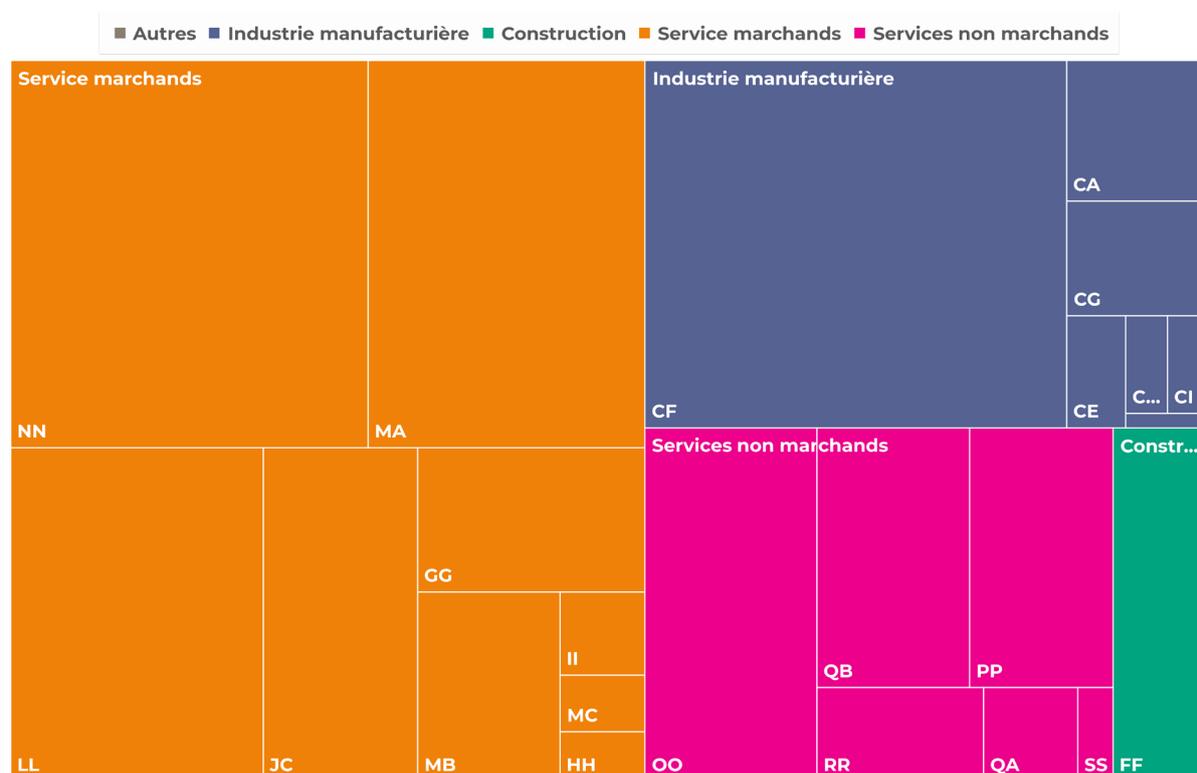
Sur l'ensemble de la période 2014-2022, l'économie wallonne a engrangé en moyenne une progression de la valeur ajoutée brute en volume de +1,5 % par an, un rythme de croissance économique similaire à celui observé avant la crise économique et financière (soit +1,5 % par an en moyenne entre 2004 et 2012) mais inférieur 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 tertiaires, hormis le secteur des banques et assurances et celui de l'édition, ces deux branches enregistrant un recul de la valeur ajoutée moyenne. Les résultats moyens de l'industrie manufacturière sur la période sont plus divers. La cokéfaction et l'industrie pharmaceutique engrangent ainsi en moyenne une hausse significative de la valeur ajoutée, tandis que l'industrie chimique et la fabrication de biens d'équipement et de biens de consommation ont enregistré en moyenne un tassement de la valeur ajoutée.

Les contributions les plus importantes à la croissance économique wallonne trouvent toutefois essentiellement leur source au sein des services aux entreprises et des services publics et de santé, d'une part, en raison du poids relatif de ces activités dans la structure d'activité de la région, de l'industrie pharmaceutique, d'autre part, en raison du fort rythme de création de valeur ajoutée de la branche. La croissance de la valeur ajoutée totale wallonne au cours de la période 2014-2022 est encore portée par les activités informatiques et les services d'information, le secteur de la construction et celui du commerce. La croissance en Wallonie a été en revanche ralentie par le recul de la valeur ajoutée dans plusieurs branches industrielles, la production de gaz et d'électricité, récemment affectée par la crise des prix de l'énergie, la métallurgie et la fabrication de machines et équipements.

Les évolutions de valeur ajoutée en volume, couplées à la progression des prix de la valeur ajoutée de chacune des branches, ont bien entendu un corollaire en termes de structure de

l'économie wallonne. Entre 2003 et 2014, le poids économique des services marchands dans la valeur ajoutée nominale a progressé, passant de 44 % en 2003 à 45,2 % en 2014, avant de se stabiliser à 45,3 % en 2022. La part nominale de l'industrie (hors construction) dans la valeur ajoutée s'est contractée de façon importante entre 2003 et 2014, passant de 20,9 % en 2003 à 17,8 % en 2014. Le poids économique de l'industrie (hors construction) a cependant progressé au cours des dernières années, pour atteindre 19,1 % en 2022, principalement en raison de la forte progression dès 2019 de la valeur ajoutée de l'industrie pharmaceutique. La part de cette dernière dans la valeur ajoutée régionale est ainsi passée de 3 % en 2014 à 5,3 % en 2022, proche du poids économique du secteur de la construction (5,6 %), stable depuis 2014. Dans cette recomposition de la structure économique régionale, l'importance relative des services publics et de santé, en hausse entre 2003 et 2014 (passant respectivement de 26,4 % à 28,5 %), s'est inscrite en recul en 2022, à 27,1%. Le graphique 4.2. propose une représentation sous la forme d'une carte proportionnelle, de l'importance relative des contributions des branches d'activité à la croissance de la valeur ajoutée brute en Wallonne entre 2014 et 2022.

Graphique 4.2. Contributions à la croissance de la valeur ajoutée brute par branches d'activité au cours de la période 2014-2022



Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

Note : l'intitulé des branches d'activité représenté ici sous leur code est reporté en annexe.

Cette représentation met notamment en évidence l'importance de l'industrie pharmaceutique [CF] dans la création de valeur ajoutée brute en Wallonie au cours de la période sous-revue, mais aussi la part significative des services non marchands, et parmi ceux-ci les services publics ([OO] et [PP])

4.2 EMPLOI

En 2021, le vif raffermissement de l'activité économique s'est accompagné d'une progression soutenue de l'emploi intérieur en Wallonie (+2,1 % ou +27 500 personnes), plus rapide que dans l'ensemble du Royaume (+1,9 % ou +93 940 personnes). Cette dynamique de l'emploi bénéficie encore de la protection offerte par les dispositifs élargis de chômage temporaire et de droit passerelle adoptés au début de la crise sanitaire.

En Wallonie, les créations nettes d'emploi salarié se sont principalement concentrées dans les services aux entreprises, en particulier les activités de services administratifs et de soutien, les activités informatiques et services d'information ou encore les autres activités spécialisées, scientifiques et techniques. Le regain de l'emploi wallon a également découlé d'évolutions favorables des services publics et de santé et du secteur de la construction et du commerce. L'emploi industriel manufacturier s'est maintenu en Wallonie (+0,1 %), malgré les pertes d'emploi dans les secteurs de la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques et de la cokéfaction et du raffinage.

En 2022, la dynamique de reprise du marché du travail s'est poursuivie et généralisée. Par rapport à 2021, la Wallonie a cependant enregistré en 2022 une évolution plus modérée de l'emploi (+1,6 % ou +21 450 personnes). La dynamique de la région a été freinée par une hausse moins marquée dans les services aux entreprises. En revanche, les créations d'emploi se sont accélérées dans l'Horeca, qui compte parmi les branches les plus affectées par les mesures de distanciation sociale en 2021, mais aussi dans la fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques, en forte baisse en 2021, dans les autres activités spécialisées, scientifiques et techniques et dans le secteur de l'édition, de l'audiovisuel et de la diffusion. Les activités informatiques ont enregistré à nouveau un taux de hausse de l'emploi relativement élevé.

Au cours des deux années 2021 et 2022, les branches d'activité ayant le plus contribué à la croissance de l'emploi wallon sont les services aux entreprises, les activités pour la santé humaine et l'Horeca et dans une moindre mesure, la construction, le commerce et les activités informatiques.

Sur l'ensemble de la période 2014-2022, le taux de croissance de l'emploi intérieur en Wallonie s'est élevé en moyenne à 1,2 % par an, un rythme proche de celui observé en Belgique (1,4 %). De même, l'emploi par branche a évolué de manière relativement symétrique en Wallonie et dans le Royaume. Les services aux entreprises¹⁰³ et les services publics et de santé¹⁰⁴ ont ainsi le plus contribué à la croissance de l'emploi tant régional et que national. En Wallonie, le taux de progression des activités de services aux entreprises a atteint 2,4 % par an en moyenne (soit une hausse annuelle moyenne de près de 5 000 créations nettes), légèrement inférieur au taux national (2,7 % par an en moyenne, soit 25 200 créations nettes). L'emploi des services publics et de santé a enregistré en moyenne entre 2014 et 2020 un taux de croissance de 1,4 % par an, correspondant à une création nette de +6 200 emplois en Wallonie et +20 600 emplois dans l'ensemble du Royaume. L'emploi industriel reste stable sur la période, en Wallonie +0,2 % par an en moyenne, soit une hausse nette moyenne de 295 emplois par an), comme en Belgique (0 % par an en

¹⁰³ Soit les branches (A38) [MA] Activités juridiques, comptables, de gestion, d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et d'analyses techniques, [MB] Recherche-développement scientifique, [MC] Autres activités spécialisées, scientifiques et techniques et [NN] Activités de services administratifs et de soutien.

¹⁰⁴ Soit les branches d'activité (A38) [OO] Administration publiques, [IPP] Enseignement, [QA] Activités pour la santé humaine, [QB] Hébergement médico-social et social et action sociale sans hébergement.

moyenne, soit +105 emplois en moyenne par an). Parmi les branches manufacturières en Wallonie, la plus forte progression nette de l'emploi est liée aux activités de cokéfaction et raffinage (+9,9 %), tandis que la fabrication de machines et équipements y enregistre les plus fortes pertes nettes d'emploi (-6,5 % par an en moyenne). L'emploi dans l'industrie pharmaceutique s'est, quant à lui, accru de +2,0 % par an en moyenne (contre +3,5 % en Belgique). Enfin, dans le secteur de la construction, les créations nettes d'emploi se sont élevées à +590 personnes par an en moyenne en Wallonie (+0,7 %) et à +4 190 en Belgique (+1,5 %).

Tableau 4.1. Emploi intérieur total en Wallonie par secteur en 2022 et croissance moyenne entre 2014 et 2022

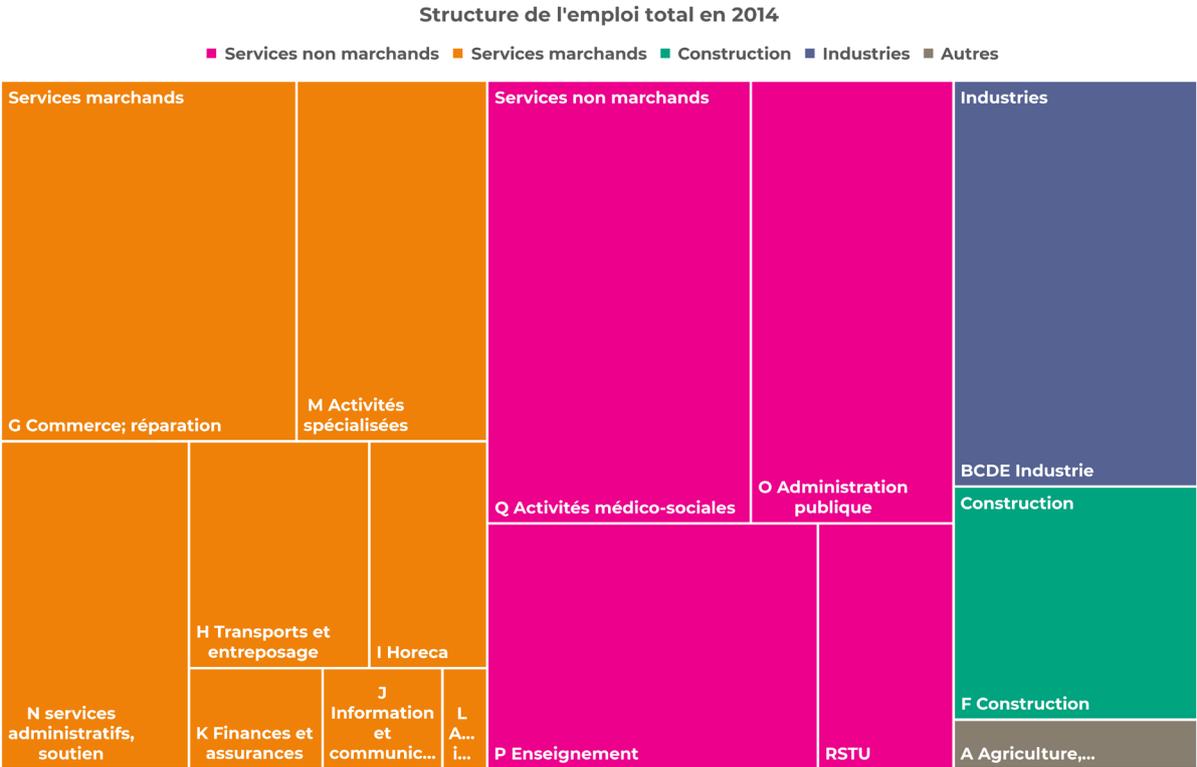
		Effectif en 2022 (nombre de personnes)	Taux de croissance annuel moyen 2014-2022 (en %)	Croissance annuelle moyenne (nombre de personnes)
AA	Agriculture, sylviculture et pêche	17.797	-0,2	-29
BB	Industries extractives	1.865	-1,5	-30
CA	Industrie alimentaire	27.543	2,0	513
CB	Industrie textile	3.277	1,1	34
CC	Industrie du bois et du papier	10.305	-1,0	-111
CD	Raffinage de pétrole	87	9,9	6
CE	Industrie chimique	9.521	0,9	86
CF	Industrie pharmaceutique	14.505	2,0	262
CG	Industrie du caoutchouc et plastiques	16.593	0,5	87
CH	Industrie métallurgique	21.494	-0,8	-171
CI	Fabrication de produits électroniques	3.056	0,6	18
CJ	Fabrication d'équipements électriques	4.577	-1,0	-48
CK	Fabrication de machines et équipements	5.039	-6,5	-451
CL	Fabrication de véhicules à moteur	5.420	-1,3	-75
CM	Autres industries manufacturières	9.742	0,9	84
DD	Électricité, gaz, vapeur	5.706	-0,3	-18
EE	Eau, assainissement, gestion des déchets	10.365	1,1	108
FF	Construction	89.093	0,7	595
GG	Commerce	167.219	0,7	1.117
HH	Transports et entreposage	66.009	1,1	667
II	Hébergement et restauration	44.652	1,5	632
JA	Edition, cinéma, vidéo	4.219	1,0	42
JB	Télécommunications	4.033	-3,6	-172
JC	Services informatiques	15.087	7,1	797
KK	Activités financières et d'assurances	17.837	-1,5	-282
LL	Activités immobilières	8.114	2,4	176
MA	Activités juridiques et comptables	102.415	1,5	1.438
MB	R&D scientifique	3.907	4,1	134
MC	Publicité, services techniques	10.124	2,7	244
NN	Services administratifs et de soutien	116.681	3,1	3.133
OO	Administration publique	142.285	0,8	1.138
PP	Enseignement	132.090	1,1	1.420
QA	Activités pour la santé humaine	113.990	2,1	2.204
QB	Hébergement médico-social et social et action sociale sans hébergement	88.333	1,8	1.440
RR	Arts, spectacles et activités récréatives	15.093	3,2	424
SS	Autres activités de services	35.123	0,8	287
TT	Activités des ménages	4.265	-1,8	-82
	Total	1.347.461	1,2	15.618

Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, version février 2024)



Les évolutions de l'emploi par branche au cours de la période 2014-2022, en somme assez courte, n'ont que légèrement affecté la structure de l'emploi wallon. Parmi les principales altérations, on notera la réduction de l'importance relative du secteur du commerce, dans l'emploi wallon, tandis que les activités pour la santé humaine et au sein des services aux entreprises, les activités de services administratifs et de soutien, voient leur part relative augmenter. Dès lors, en 2022, les services publics et de santé, qui représentent plus d'un tiers de l'emploi intérieur régional (35 %), demeure la principale source d'emploi en Wallonie, devant les services aux entreprises (dont la part s'élève à 17 %), le commerce (12 %) et la construction (7 %). En revanche, la part de l'emploi manufacturier recule à nouveau, passant de 12 % en 2014 à 11 % en 2022. Le graphique 4.3. propose une représentation de la structure de l'emploi par grandes branches observée en 2014 et de l'importance relative des contributions par grandes branches à la croissance annuelle moyenne de l'emploi total wallon entre 2014 et 2022.

Graphique 4.3. Carte proportionnelle des parts relatives de l'emploi par branche dans l'emploi total en 2014 et des contributions des branches d'activité à la croissance de l'emploi total entre 2014 et 2021.



Contributions à la croissance de l'emploi total (2104-2022)

■ Services non marchands ■ Services marchands ■ Construction ■ Industries ■ Autres



Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

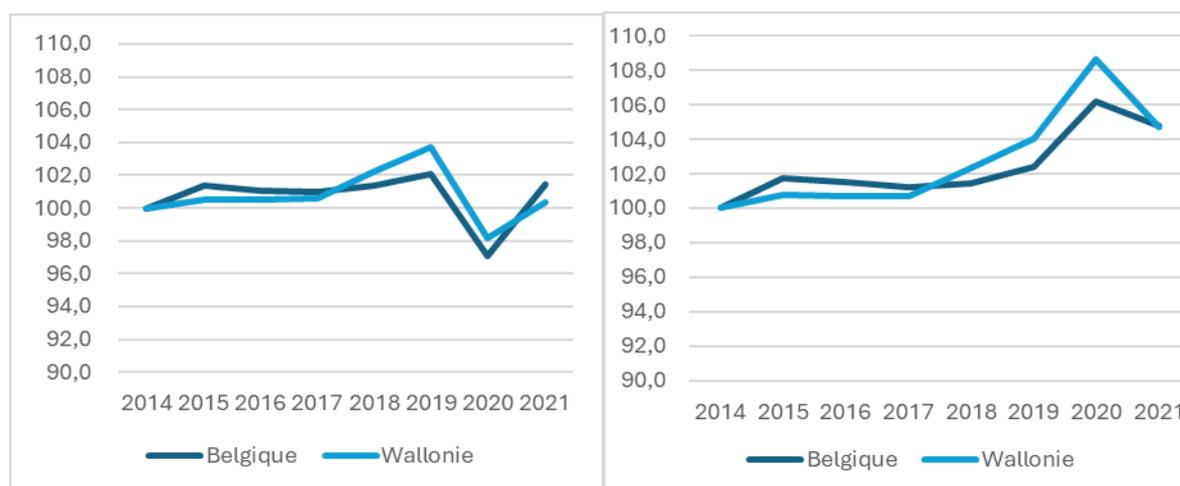
Note : A Agriculture, sylviculture, pêche ; BCDE Industrie ; F Construction ; G Commerce ; réparation ; H Transports et entreposage ; I Horeca ; J Information et communication ; K Finances et assurances ; L Activités immobilières ; M Activités spécialisées ; N Services administratifs, soutien ; O Administration publique ; P Enseignement ; Q Activités médico-sociales

4.3 PRODUCTIVITÉ¹⁰⁵

En Belgique, comme dans un grand nombre de pays européens, la perte d'activité en 2020 s'est principalement traduite par une baisse très marquée de la durée du travail, beaucoup moins par un ajustement de l'emploi. En effet, l'emploi salarié, singulièrement à durée indéterminée, a été largement préservé grâce à l'accès assoupli aux mesures de chômage temporaire et l'emploi indépendant a même significativement continué à croître, soutenu par l'assouplissement du « droit passerelle ». Le fort ajustement des heures prestées s'est dès lors traduit par une nette hausse de la productivité horaire (cf. tableau 4.1.), tandis que la productivité apparente du travail a diminué en raison du recul limité du nombre de travailleurs. À titre de comparaison, lors de la crise financière mondiale de 2008-2009, le repli de l'activité avait, toutes proportions gardées, été plus largement amorti par une diminution de la productivité apparente du travail.

¹⁰⁵ Cette section reprend et actualise l'analyse réalisée par l'IWEPS, en collaboration avec l'Institut bruxellois de Statistique et d'Analyse et Vlaamse Statistische Autoriteit, dans le cadre des travaux du Comité national de productivité (CNP).

Graphique 4.4. Evolution de la productivité par tête (à gauche) et de la productivité horaire (à droite), indice 2014=100



Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

Tableau 4.2. Taux de croissance annuel de la valeur ajoutée (en volume), du volume de travail et de la productivité horaire en 2020 (en %)

2019-2020	Valeur ajoutée	Volume de travail	Productivité horaire	Nombre de travailleurs	Productivité par tête
Wallonie	-5,5	-9,5	4,4	0,1	-4,9
Belgique	-4,8	-8,3	3,7	-0,1	-5,4

Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

La plupart des économies européennes, dont celle de la Belgique, fait face à un ralentissement marqué de la croissance de la productivité horaire du travail depuis plusieurs décennies¹⁰⁶. Cette tendance à un essoufflement de 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 5), comme en témoigne le ralentissement des rythmes de croissance annuels moyens de la productivité horaire mesurés au cours des deux périodes sans crise majeure, c'est-à-dire 2003-2007 et 2012-2019 (*cf.* tableau 4.3).

Tableau 4.3. Taux de croissance annuel moyen de la productivité horaire (en %)

	2014-2021	2003-2007	2012-2019
Wallonie	0,7	1,1	1,0
Belgique	0,7	1,7	0,5

Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

L'essoufflement des gains de productivité horaire résulte d'évolutions régionales sous-jacentes de l'activité économique et du volume d'emploi contrastées (*cf.* tableau 4.4.). Au cours de la période 2014-2021, le ralentissement des rythmes de croissance économique moyens en Wallonie, légèrement plus prononcé qu'en Belgique dans son ensemble, s'est assorti d'une progression plus modérée du nombre d'heures travaillées (+0,6 %, contre +0,8 % par an en moyenne en Belgique).

¹⁰⁶ *Cf.* par exemple IWEPS, DGO6, SOGEPA (2016).

Tableau 4.4. Croissance de la valeur ajoutée (en volume), du volume de travail et de la productivité horaire, 2003-2007 et 2012-2019, taux de croissance annuel moyen (en %)

	Valeur ajoutée			Volume de travail			Productivité horaire		
	2003-2007	2012-2019	2014-2021	2003-2007	2012-2019	2014-2021	2003-2007	2012-2019	2014-2021
Belgique	2,9	1,6	1,7	1,2	0,9	0,8	1,7	0,7	0,7
Région wallonne	2,7	1,7	1,5	1,6	0,7	0,6	1,1	1,0	0,7

Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

La décomposition sectorielle de la croissance de la productivité selon la contribution des grands secteurs d'activité permet de mieux comprendre l'évolution des contributions sectorielles à la croissance de la productivité du travail agrégée. Sur l'ensemble de la période (2014-2021), la croissance de la productivité du travail est largement portée par le développement des services marchands. Les industries manufacturières ont, elles, contribué négativement à la croissance de la productivité en Belgique, sans apporter une contribution significative à la hausse de la productivité en Wallonie où l'activité industrielle a suivi le rythme de croissance globale de l'économie régionale. Les contributions sectorielles à la croissance de la productivité au cours des deux périodes hors crise, 2003-2007 et 2012-2019, sont reportées dans le graphique 5.

Tableau 4.5. Contributions sectorielles à la croissance annuelle moyenne de productivité horaire du travail (en moyenne annuelle) (en %)

	2014-2021		2003-2007		2012-2019	
	Wallonie	Belgique	Wallonie	Belgique	Wallonie	Belgique
Industrie manufacturière	0,0	-0,6	0,4	0,0	2,2	-0,2
Construction	0,2	0,1	0,9	0,9	-0,4	-0,1
Services marchands	3,1	1,0	2,5	5,2	3,3	2,1
Services non marchands	-0,3	-1,2	0,8	1,1	-0,3	-0,6
Autres	0,3	0,1	-0,4	-0,2	-0,6	-0,5
Total	3,4	-0,7	4,3	7,0	4,2	0,6

Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

Des évolutions différentes de la productivité du travail agrégé entre la Wallonie et la Belgique au cours de la période qui précède la crise sanitaire reposent sur des contributions sectorielles divergentes dans les deux entités. Au cours de la période 2012-2019, le repli du taux de croissance annuel moyen de la productivité en Belgique s'explique ainsi par une baisse générale des contributions sectorielles, au premier rang desquelles se trouve la contribution des services marchands, et, dans une moindre mesure, des services non marchands. Ce développement est accentué par la disparition de l'apport du secteur de la construction dans les trois régions. En Wallonie, la contribution des branches d'activité tertiaires s'est globalement maintenue, tandis que l'industrie manufacturière a recommencé à apporter une contribution positive à la croissance annuelle moyenne de la productivité.

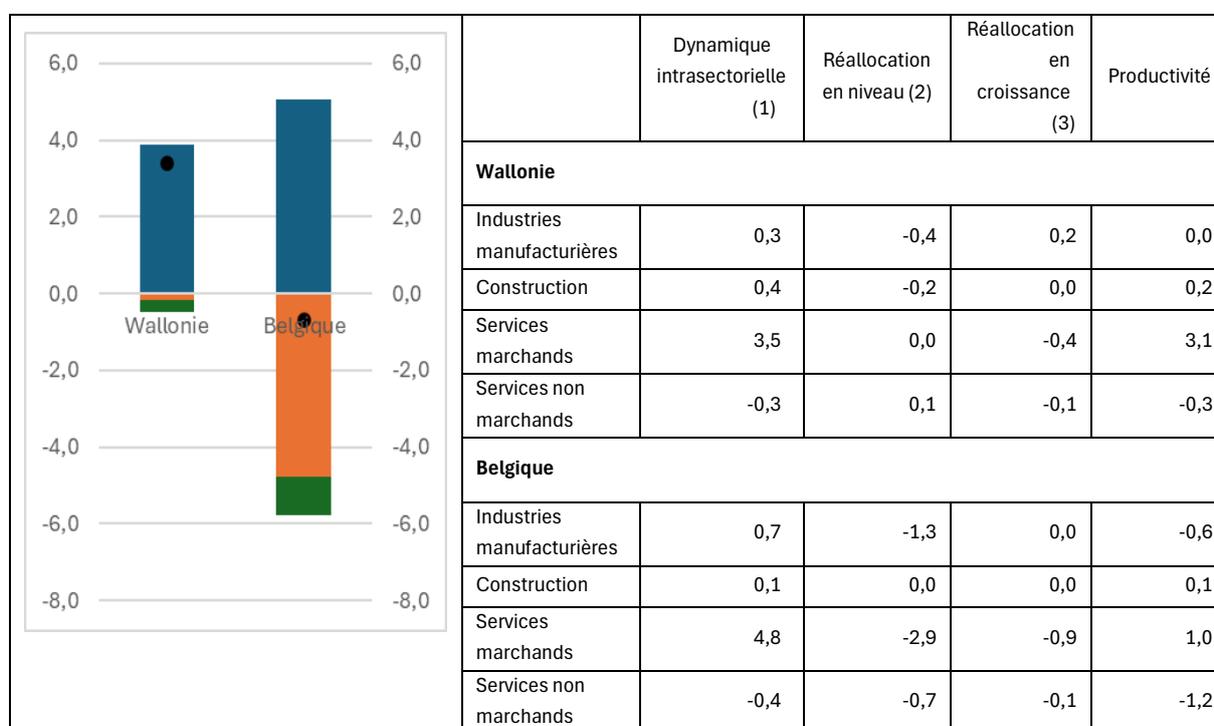
Quel est le rôle de la dynamique de réallocation sectorielle dans la croissance de la productivité ?

Il est possible de décomposer la croissance de la productivité agrégée en distinguant ce qui a trait à une réelle croissance de la productivité au sein de chaque secteur de ce qui a trait à un

changement de structure sectorielle de l'emploi, c'est-à-dire à un déplacement du travail entre des secteurs de niveaux ou de croissance de la productivité différents (Girard *et al.*, 2022).

Reprenant la méthode développée par Tang et Wang (2004), déjà utilisée dans les travaux du Conseil national de productivité (CNP), la productivité agrégée est exprimée comme la somme pondérée des productivités sectorielles, le poids de chaque branche d'activité étant égal à sa taille relative dans l'économie. La croissance de la productivité agrégée est alors la somme de trois effets. (1) Un « pur » effet de croissance de la productivité de la branche qui ne doit rien à la variation de sa taille relative, un effet dû au changement de la taille relative de la branche qui peut être causé par (2) un changement de la part de la branche dans le volume de l'emploi ou (3) par un changement du déflateur relatif de la branche ou par une combinaison des deux, et par un terme d'interaction entre la croissance de la productivité et le changement de la taille relative de la branche. Pour rappel, le pur effet de productivité est lié à la dynamique intersectorielle, l'effet taille relative est une estimation de l'impact de la réallocation par niveau et le terme d'interaction capte l'effet de réallocation par croissance.

Graphique 4.5. Décomposition de la croissance de la productivité horaire du travail entre 2014 et 2021 (en %)



Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, BNB, version février 2024)

Sur l'ensemble de la période 2014-2021, la croissance de la productivité du travail en Wallonie, comme en Belgique dans son ensemble, est largement issue de la croissance de la productivité au sein des branches d'activité. Cette dynamique est freinée par l'effet des réallocations tant en croissance qu'en niveau. L'effet du déplacement de main-d'œuvre entre branches d'activité dont les niveaux de productivité horaire sont différents est fortement défavorable pour l'ensemble du Royaume. En toute généralité, cela signifie qu'en Wallonie comme en Belgique, les emplois ont été réalloués au cours de la période récente (2014-2021) vers des branches d'activités où les niveaux et les gains de productivité sont comparativement plus faibles.

La même décomposition menée sur les deux sous-périodes sans crise, 2003-2007 et 2012-2019, montre que le net ralentissement des gains de productivité observé pour l'ensemble de la Belgique s'explique majoritairement par un épuisement de la dynamique de productivité au sein

des branches d'activité. En Wallonie, la hausse des performances intrasectorielles est en partie freinée par un effet négatif de la réallocation de niveau.

Cette décomposition permet également d'évaluer la contribution des grands secteurs d'activité à la croissance de la productivité agrégée (partie droite du graphique 4.5.). Les résultats rappellent d'abord la prépondérance de la contribution des services marchands aux gains de productivité du travail en Wallonie, à l'instar de la Belgique dans son ensemble. Entre 2014 et 2021, la contribution des services marchands s'explique par un effet pur de productivité positif, et, en Wallonie, de façon limitée, par l'augmentation de leur taille relative dans l'économie régionale. En Belgique, les effets de la taille relative et l'effet d'interaction sont négatifs.

La décomposition de la contribution de l'industrie manufacturière aux gains de productivité agrégée montre, ensuite, que le pur effet de productivité de l'industrie est dominé, en Belgique, par un double effet de taille et d'interaction négatif, et compensé par un effet de taille défavorable en Wallonie. L'apport du secteur est dès lors négatif en moyenne en Belgique, et égal à zéro en Région wallonne. La contribution négative des services non marchands provient, elle, essentiellement d'une dynamique intrasectorielle défavorable, accentuée à l'échelle nationale par un double effet de réallocation, en niveau et en croissance, négatif, tandis que le non-marchand wallon bénéficie d'un effet de taille positif.

5 Marché du travail

Ce chapitre traite de la structure statistique du marché du travail en 2023 en Wallonie et de son évolution depuis 2014. Nous commençons par rappeler que le marché du travail wallon est caractérisé par des mouvements quotidiens significatifs transfrontaliers et interrégionaux d'entrée et, surtout, de sortie de travailleurs, de sorte que l'activité économique régionale n'est pas le seul déterminant de l'emploi des Wallons et des Wallonnes. Nous nous penchons ensuite, précisément, sur l'emploi intérieur et son évolution. L'augmentation continue de ce stock depuis 2014 est la résultante de flux de créations et de destructions de postes, mais surtout d'entrées et de sorties de travailleurs dans les entreprises, dont l'amplitude a été croissante sur la période étudiée. Les nouvelles embauches résultent du processus d'appariement entre des postes vacants et des demandeurs d'emploi. Le suivi des séries de taux de vacance d'emploi, d'une part, et du taux de chômage, d'autre part, permet de décrire tant l'évolution conjoncturelle que les difficultés d'appariement sur le marché du travail.

Après avoir parcouru les sources statistiques relatives à l'emploi au lieu de travail, nous abordons, dans une seconde partie, l'emploi des résidents. Nous dressons le panorama de la structure de la population, structure démographique et statut sur le marché du travail. Le taux d'emploi est alors traité. Nous montrons que les caractéristiques individuelles telles que le genre, le niveau d'éducation et l'origine restent des déterminants importants de la probabilité d'être en emploi.

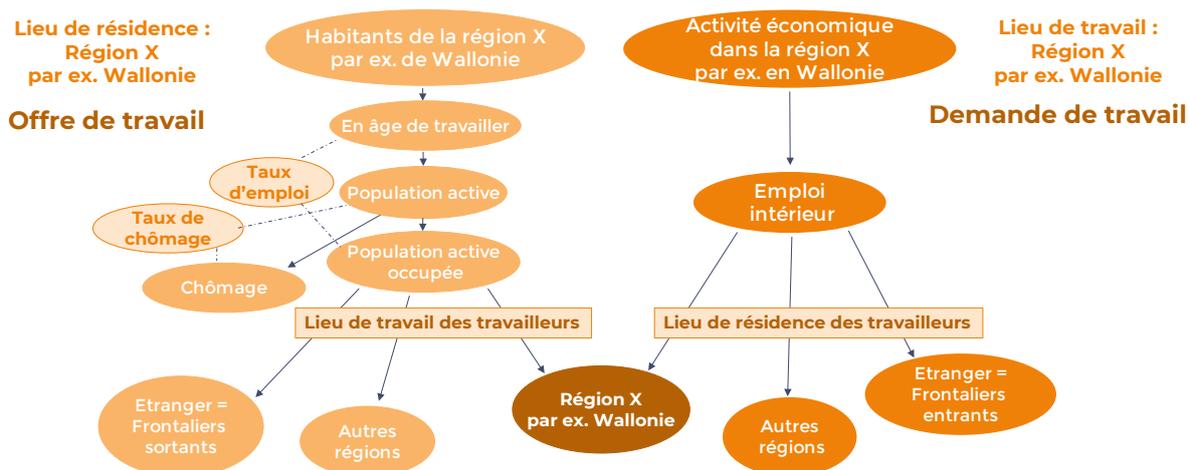
5.1 EN WALLONIE, LA POPULATION ACTIVE OCCUPÉE DÉPASSE L'EMPLOI INTÉRIEUR.

La population active occupée dénombre les personnes en emploi qui résident en Wallonie, alors que l'emploi intérieur se compose des emplois qui sont localisés dans notre région. Les deux notions sont différentes : d'une part parce que les travailleurs sont mobiles et que des Wallons et des Wallonnes travaillent dans les autres régions belges ou à l'étranger (et inversement), d'autre part, parce que les deux notions ne sont pas affectées de la même manière par les facteurs d'offre et de demande sur le marché du travail.

Nous proposons ici de clarifier et de quantifier ces concepts, mais aussi de (ré)expliquer pourquoi et dans quelle mesure ils divergent. Cette étape est importante puisqu'elle permet de comprendre, par exemple, pourquoi le taux d'emploi dépend aussi de facteurs extérieurs, tels que l'état du marché du travail des régions et des pays limitrophes.

L'encadré 5.1 rappelle les notions relatives à la structure du marché du travail en Wallonie et ses éclairages statistiques. Il permet de distinguer clairement la population active occupée, mesurée au lieu de résidence et l'emploi intérieur, mesuré au lieu de travail. Cette structure et ces deux notions sont illustrées sur la figure 5.1.

Figure 5.1. Le marché du travail : offre et demande



Source : IWEPS (Vander Stricht, 2020)

Encadré 5.1. La population active occupée et l'emploi intérieur sont des mesures différentes

Le marché du travail est un lieu fictif où se rencontrent l'offre et la demande de travail (figure 5.1).

Le côté gauche du schéma représente l'**offre de travail**, ce sont les personnes, les habitants d'une région, par exemple la Wallonie, qui offrent leur travail, travail qui peut être un moyen de remplir leurs besoins fondamentaux (au sens de Max Neef¹⁰⁷) de subsistance, de protection, de participation, de création, de compréhension et d'identité¹⁰⁸.

Les statistiques qui vont être développées côté offre de travail, côté gauche du schéma donc, vont mesurer le comportement et la situation des habitants par rapport au marché du travail. Est-ce qu'ils se présentent sur le marché du travail ? Est-ce qu'ils ont un emploi ? Ou bien sont-ils au chômage ?

La construction de ces statistiques repose sur la répartition de la population en trois groupes : emploi, chômage et inactivité. La façon dont cette répartition doit être opérée est régie par des normes internationales consignées dans les résolutions du Bureau International du Travail (BIT) de 1982 et de 2013¹⁰⁹. Cette répartition est réalisée sur la base de données d'enquête ; en Belgique comme au niveau européen, il s'agit des Enquêtes sur les Forces de Travail (EFT)¹¹⁰ ; mais elle peut aussi l'être sur la base de données administratives ou encore d'une combinaison de données (estimations de l'IWEPS, du Steunpunt Werk ou encore celles qui sont réalisées dans le cadre du modèle Hermreg, dont les données illustrent la figure 5.1).

¹⁰⁷ Max-Neef M. with contributions of Antonio Elizalde and Martin Hopenhayn (1991), *Human Scale Development: Conception, Application and Further Reflection*, New York and London: The Apex Press.

¹⁰⁸ Dans son livre "*Human scale development*" (1991), Manfred Max-Neef, économiste chilien, a démontré que les besoins humains sont finis et classables. Selon lui, il existe neuf besoins humains fondamentaux communs à toutes les cultures et à toutes les périodes historiques. Par contre, la façon dont nous satisfaisons ces besoins varie.

Nos neuf besoins humains fondamentaux sont les suivants: la subsistance (nous avons besoin de nourriture, d'eau, d'un toit), la protection (un environnement sûr, une sécurité sociale), la participation (prendre part aux décisions qui nous concernent), l'oisiveté (avoir du temps libre, se détendre), l'affection (avoir des amis, aimer et être aimé), la compréhension (apprendre, méditer), la création (cuisiner, créer, inventer), l'identité (avoir un sentiment d'appartenance, se connaître soi-même) et enfin la liberté (être libre de choisir comment vivre notre vie).

Dans la société telle qu'elle est organisée, notamment en Wallonie, avoir un emploi, salarié ou indépendant, est un moyen de nourrir potentiellement plusieurs besoins fondamentaux : subsistance (salaire), participation mais aussi création, protection (contrat), identité (souvent on se présente en donnant sa profession) et même compréhension.

¹⁰⁹ Voir : <https://lostata.ilo.org/fr/resources/concepts-and-definitions/>

¹¹⁰ Seules données comparables au niveau international et utilisées au niveau européen pour l'analyse du marché du travail et notamment le calcul du taux d'emploi des 20-64 ans, utilisé comme objectif au niveau wallon, belge et européen, voir plus bas.

C'est aussi sous cet angle que sont calculés les indicateurs de base du marché du travail : taux d'activité, taux d'emploi et taux de chômage.

Le côté droit représente la **demande de travail** de la part des entreprises et des administrations, qui utilisent le travail comme moyen de production.

Les statistiques qui vont être développées de ce côté vont mesurer le comportement des employeurs, le nombre d'emplois qui ont été nécessaires à l'activité économique de la région, donc ici le nombre d'emplois nécessaires à la production wallonne. De ce côté se trouvent aussi les postes vacants.

Notons que la population active occupée et l'emploi intérieur sont tous deux affectés tant par les facteurs d'offre que par les facteurs de demande puisqu'une demande émise par une entreprise ne donnera lieu à un emploi que si l'employeur rencontre la bonne personne.

Cette partie « demande » du marché du travail est directement liée à l'économie. La production des statistiques doit répondre aux normes internationales SEC. Pour l'emploi, ces normes sont tout à fait compatibles avec celles du BIT. Les estimations officielles pour cette partie sont celles de la comptabilité régionale de l'ICN. Elles sont réalisées sur la base de la compilation, l'agrégation et la mise en concordance de diverses sources de données, principalement administratives.

Des deux côtés du schéma, on mesure un nombre d'emplois, mais il s'agit de deux notions différentes. Illustrons cela en prenant l'exemple du marché du travail wallon.

Du côté gauche du schéma, donc du côté des résidents, ici en l'occurrence les habitants de Wallonie, on a le nombre d'emplois qu'occupent les Wallons, que ce soit en Wallonie, en Flandre ou à Bruxelles, ou encore dans un pays frontalier (le Luxembourg, par exemple). C'est la population active occupée et c'est ce nombre d'emplois qui sert à calculer le **taux d'emploi**. Le taux d'emploi est bien une notion au lieu de domicile, qui concerne les habitants d'une région ou d'un pays.

Du côté droit du schéma, donc du côté des entreprises, on a le nombre d'emplois nécessaires à la production en Wallonie. Ces emplois peuvent être occupés par des Wallons, mais aussi par des Flamands ou des Bruxellois ou encore par des frontaliers entrants (des Français, par exemple). C'est donc de ce côté que l'on mesure les **créations d'emplois**.

Les flux de travailleurs entre la Wallonie et les autres régions ou pays permettent de relier le premier et le deuxième angle d'approche.

La population active occupée est donc une mesure de l'emploi, au lieu de domicile, l'emploi des Wallonnes et des Wallons (exercé en Wallonie ou pas). L'emploi intérieur est une mesure de l'emploi au lieu de travail, les emplois en Wallonie (occupés par des Wallons ou pas).

On peut formaliser la relation entre les deux concepts de la façon suivante :

Emploi intérieur wallon

+ navetteurs sortant de Wallonie

+ frontaliers sortant de Wallonie

– navetteurs entrant en Wallonie

– frontaliers entrant en Wallonie.

= **Population active occupée** totale wallonne

Les personnes résidant et travaillant en Wallonie font à la fois partie de la population active occupée et de l'emploi intérieur wallon.

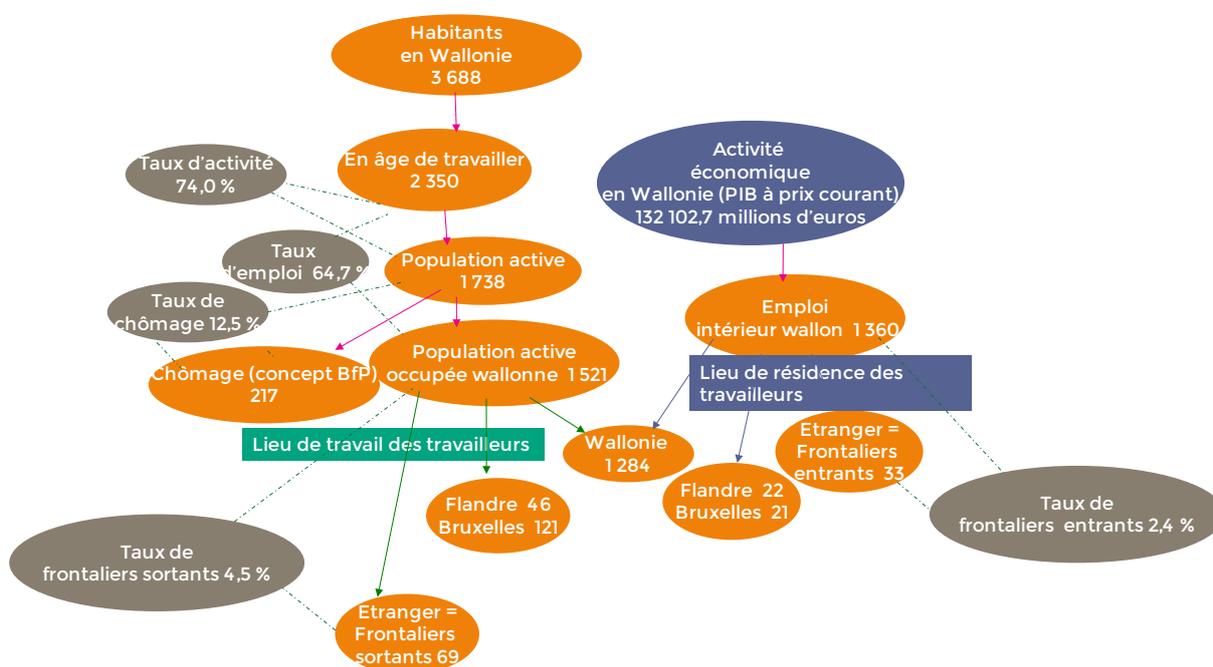
On voit donc que le lien entre taux d'emploi et créations d'emploi est moins évident que ne laisse penser le nom des indicateurs parce que l'emploi du taux d'emploi se mesure au lieu de domicile et les créations d'emplois au lieu de travail.

Le point commun entre les deux, ce sont les Wallons qui travaillent et habitent en Wallonie.

Les mouvements de l'emploi intérieur et de la population active occupée n'ont pas toujours la même ampleur et peuvent même ne pas évoluer dans le même sens.

Ce qui complexifie aussi l'analyse est que le taux d'emploi calculé selon les normes internationales (BIT), l'est sur la base de l'Enquête sur les Forces de Travail, tandis que l'emploi intérieur, calculé également selon les normes internationales (SEC) l'est principalement sur la base de données administratives dans le cadre de la comptabilité régionale.

Figure 5.2. Le marché du travail en 2023 en Wallonie (en milliers de personnes)



Source : IWEPS – HERMREG (juillet 2023)

Les données de la base du modèle HERMREG permettent de chiffrer ce schéma complet du marché du travail en Wallonie (figure 5.2). Pour fixer les ordres de grandeur, nous illustrons notre schéma avec les estimations établies en juillet 2023 (pour 2023) sur la base de ce modèle. Dans les autres sections du rapport, des données plus récentes sont analysées mais celles qui illustrent le schéma restent les seules disponibles pour avoir une vue d'ensemble du marché du travail avec le lien entre offre de travail (au lieu de résidence des travailleurs) et demande de travail (au lieu de travail). Selon cette source, l'activité économique de la Wallonie aurait généré en 2023 un PIB de 132 102,7 millions d'euros. Pour produire cette richesse, 1,360 million d'emplois en moyenne (emploi intérieur) aurait été nécessaire. Ces emplois étaient occupés par 1,284 million de travailleurs résidant en Wallonie ainsi que par 22 000 travailleurs résidant en Flandre, 21 000 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 2023 et plus généralement, un taux d'entrants (qui comprend les entrants des deux autres régions du pays), 5,6 % de l'emploi intérieur.

Sur les 1,738 million de Wallons et de Wallonnes faisant partie de la population active, 1,284 million avait un emploi en Wallonie. En ce qui concerne les autres, soit ils exerçaient une activité en Flandre (46 000), à Bruxelles (121 000) ou à l'étranger (69 000, principalement au Grand-Duché de Luxembourg), soit ils étaient au chômage (217 000). Le chômage est ici mesuré selon la définition du Bureau fédéral du Plan¹¹¹.

De manière semblable au taux d'entrants, on peut calculer un taux de frontaliers sortants, 4,5 % de la population active occupée en 2023 et un taux de sortants, comprenant également les Wallonnes et Wallons allant travailler à Bruxelles et en Flandre, 15,6 % de la population active occupée en 2023.

Notons également que sur la base de ces données, on peut calculer le taux d'activité (74 % des résidents de 15 à 64 ans étaient en emploi ou en demande d'emploi en 2023), le taux de chômage (12,5 %) et bien sûr le taux d'emploi (64,7 %). Ces ratios proviennent donc des projections HERMREG construites sur la base notamment de données administratives et par rapport à la population des 15-64 ans. Le taux d'emploi n'est donc pas celui, calculé sur la base de l'Enquête sur les forces de travail et par rapport à la population des 20-64 ans, qui constitue la cible des politiques publiques. Ce dernier sera abordé plus loin.

En 2023, on estime que la population active occupée (le nombre d'habitants en Wallonie ayant un emploi en Wallonie ou ailleurs) excédait d'environ 160 000 personnes l'emploi intérieur (le nombre d'emplois en Wallonie exercés par des Wallons ou des navetteurs ou frontaliers entrants). Les Wallons et les Wallonnes qui saisissaient des opportunités d'emploi à l'extérieur du territoire (environ 236 000 personnes) étaient, en effet, plus nombreux que ceux et celles qui faisaient le trajet inverse pour venir travailler dans notre région (76 000 personnes).

Sur base de de ces mêmes estimations de juillet 2023, on peut voir que, de 2014 à 2023, la population active occupée et l'emploi intérieur ont connu des évolutions proportionnellement parallèles de respectivement +11,1 et +11,2 %¹¹².

5.2 ENTRE LES EMAUCHES ET LE TAUX D'EMPLOI, LE LIEN N'EST PAS IMMÉDIAT.

Nous avons vu que, puisque les travailleurs sont mobiles, l'économie wallonne n'est pas le seul déterminant de la population active occupée. Par ailleurs, entre les embauches dans les entreprises wallonnes et le taux d'emploi wallon, le lien n'est pas immédiat.

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

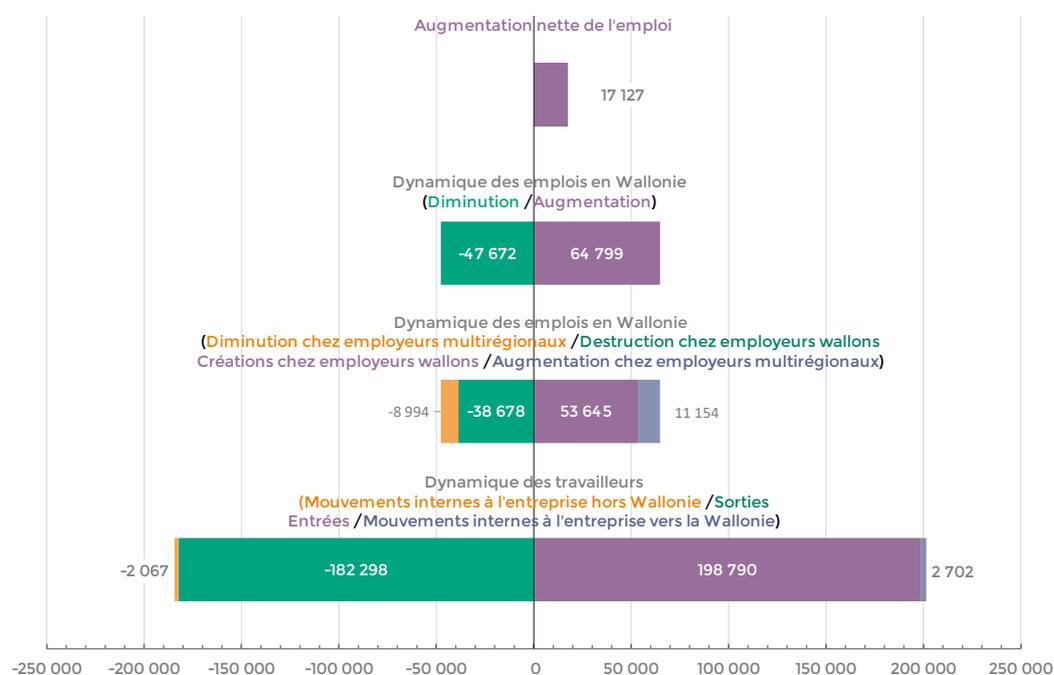
¹¹¹ Il existe en effet plusieurs façons de mesurer le chômage, voir notamment la vidéo de l'IWEPS à ce sujet : <https://www.iweps.be/publication/mesure-t-on-taux-de-chomage-wallonie>.

¹¹² Voir Bureau fédéral du Plan, Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse, Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique et Statistiek Vlaanderen (2023).

Flandre, à Bruxelles ou dans un pays frontalier (France, Luxembourg, Allemagne, Pays-Bas), cela n'aura aucun effet sur le taux d'emploi wallon (Vander Stricht, 2020).

Envisageons qu'il s'agisse d'une Wallonne ou d'un Wallon, 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 soit moins que proportionnelle. Comme évoqué précédemment, 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 trouvent un emploi à Bruxelles, en Flandre ou dans un pays frontalier (Vander Stricht, 2020).

Graphique 5.1. Dynamique des emplois et des travailleurs entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2022 en Wallonie



Source : Dynam-Reg. IBSA - IWEPS - Département WSE van de Vlaamse overheid - ONSS - HIVA-KULeuven

Traditionnellement, l'évolution de l'emploi est mesurée par son évolution nette (cf. encadré 5.2.). Les données Dynam-Reg (cf. encadré 5.3.) permettent de mesurer les étapes antérieures à la construction de cet indicateur (embauches, créations brutes). La variation nette de l'emploi d'une année à l'autre masque des mouvements de travailleurs et de travailleuses de beaucoup plus grande ampleur. Le graphique 5.1. illustre les mouvements qui se cachent derrière l'augmentation nette de 17 127 emplois salariés observée en Wallonie entre juin 2021 et juin 2022.

Entre 2021 et 2022, l'emploi en Wallonie s'est accru de 64 799 nouveaux postes : les employeurs uniquement présents en Wallonie (« unirégionaux ») ont créé 53 645 emplois et les employeurs multirégionaux ont permis un accroissement de 11 154 emplois en Wallonie. La relativement faible augmentation nette de l'emploi s'explique par le fait que sur cette même période, 47 672 postes ont disparu : les employeurs multirégionaux ont contribué à cette diminution à hauteur de 8 994 postes, les employeurs wallons à hauteur de 38 678 postes.

La dynamique des travailleurs est plus importante encore que celle des postes de travail. Entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2022, 198 790 salariés ont commencé un nouvel emploi en Wallonie. Inversement, 182 298 ont quitté ou perdu leur travail. Par ailleurs, des transferts interrégionaux se produisent également au sein d'une même entreprise. Ainsi, 2 702 salariés à Bruxelles et en Flandre ont été mutés en Wallonie au sein de la même entreprise. Ceux travaillant en Wallonie ont été moins nombreux à faire le chemin inverse (2 067 salariés). Au final, ce mouvement interne aux entreprises entraîne un transfert de travailleurs (635) en faveur de la Wallonie.

Encadré 5.2. Les variations nettes de l'emploi selon les sources de données

Les créations/destructions nettes d'emploi peuvent être mesurées par plusieurs sources de données et les estimations sont parfois bien différentes. Si l'unité de comptage (personnes, postes) et le champ couvert (salariés, emploi total) jouent un rôle important, le moment de la mesure est aussi déterminant.

Dans la section relative à l'évolution de l'emploi intérieur, l'évolution nette de l'emploi est analysée sur la base des données des comptes régionaux publiés par l'Institut des Comptes nationaux (ICN). Le comptage se fait en nombre de personnes, le champ couvre l'ensemble des travailleurs et il s'agit d'une moyenne annuelle. Suivant les comptes régionaux, le nombre de créations nettes d'emplois en Wallonie observé entre 2021 et 2022 s'est élevé à 21 447 unités dont une hausse de l'emploi salarié de 17 560 unités.

L'ONSS publie des données d'emploi alternatives, qui recensent, entre autres, le nombre de postes de travail, limitées au champ des travailleurs salariés et mesurées au 30 juin de chaque année. Cette différence de champ, unité de comptage et temps de la mesure, conduit à estimer, sur la base de la statistique décentralisée de l'ONSS, la hausse de l'emploi salarié wallon entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2022, à 17 127 unités.

On retiendra l'une ou l'autre source de statistiques en fonction des besoins de l'analyse. Ainsi, ce sont les données de l'ONSS qui ont été retenues dans le cadre du projet Dynam-Reg car elles permettent de mesurer non seulement l'évolution nette de l'emploi, mais également les mouvements bruts sous-jacents.

Encadré 5.3. Qu'est-ce que Dynam-Reg?

Même lors de périodes de déclin prononcé de l'emploi global, il persiste au sein des entreprises une activité d'embauche significative. Les décisions d'embauche et de licenciement sont complexes, avec des entreprises en déclin qui recrutent et des firmes en croissance qui se séparent de travailleurs. Pour tenir compte de cette turbulence, les économistes ont progressivement complété l'approche statique du marché du travail basée sur une analyse en termes de stocks d'emplois et de chômeurs, d'une vision dynamique de celui-ci caractérisée par l'analyse des flux entrants et sortants de l'emploi¹¹³

En Belgique, ces estimations ont été réalisées dans le cadre du projet Dynam, mené par l'ONSS et l'HIVA-KU Leuven.

¹¹³ Le point de départ de ce basculement est probablement d'ordre statistique. En effet, lorsque les premières données relatives à la dynamique du marché américain ont été publiées, au début des années 1980, on s'est rendu compte de l'ampleur du phénomène des créations et des destructions d'emploi. Ceux-ci se mesuraient ainsi en millions de jobs créés et détruits au cours d'une seule année. Il s'agissait en quelque sorte d'une validation empirique d'un processus de destruction créatrice déjà mis en évidence par Schumpeter, qui voyait se produire de manière simultanée des créations d'activités et des destructions d'activités. De nouvelles théories dynamiques de l'emploi et du chômage ont alors été mises au devant de la scène, dont les travaux de Mortensen et Pissarides (1994).

Le projet Dynam-Reg, développé dans ce cadre, fruit d'un accord de collaboration avec les trois régions (IWEPS, IBSA, Département WSE), permet d'estimer les dynamiques du marché du travail à l'échelle des régions. Cela implique que la création et la destruction d'emplois ne sont plus estimées seulement au niveau de l'entreprise, mais calculées, pour chaque entreprise, à l'échelle de la région. Ces augmentations et diminutions d'emploi incluent alors aussi les flux des travailleurs entre les régions.

Comment sont calculées les augmentations et diminutions régionales de l'emploi ?

L'emploi des employeurs est scindé par région. Si l'emploi d'un employeur dans la région A est supérieur à la fin de la période de référence, par rapport au début de cette période, et est plus petit dans la région B, il y a une augmentation régionale dans la région A et une diminution régionale dans la région B.

Pour les employeurs qui n'employaient de la main-d'œuvre que dans une seule région au cours de la période de référence (du 30 juin de l'année $t-1$ au 30 juin de l'année t), l'opération revient à évaluer le nombre d'emplois créés et détruits. Pour les employeurs employant des travailleurs dans plusieurs régions, la création ou la destruction d'emplois est le résultat net des augmentations/diminutions dans les différentes régions. La différence entre l'augmentation et la diminution régionales donne l'évolution nette de l'emploi régional.

Comment est calculée la dynamique régionale des travailleurs ?

À l'échelle nationale, la plupart des flux de base sur le marché du travail sont qualifiés d'entrées ou de sorties. Il s'agit chaque fois des « entrées dans » ou des « sorties hors » d'une entreprise assujettie à l'ONSS. À l'instar de la dynamique de l'emploi, la dynamique des travailleurs est mesurée au niveau de l'entreprise, en comparant l'effectif à deux moments différents. La dynamique régionale des travailleurs reprend ces entrées et sorties par lieu de travail du travailleur.

L'augmentation ou la diminution nette dans une région consiste non seulement en la différence entre les entrées et les sorties au niveau régional, mais elle contient également l'effet des glissements internes (au sein d'une même entreprise) d'une région à une autre.¹¹⁴

5.3 DEPUIS 2014, À L'EXCEPTION DE LA CRISE SANITAIRE, LES FLUX BRUTS DE MAIN-D'ŒUVRE ONT GAGNÉ EN AMPLITUDE

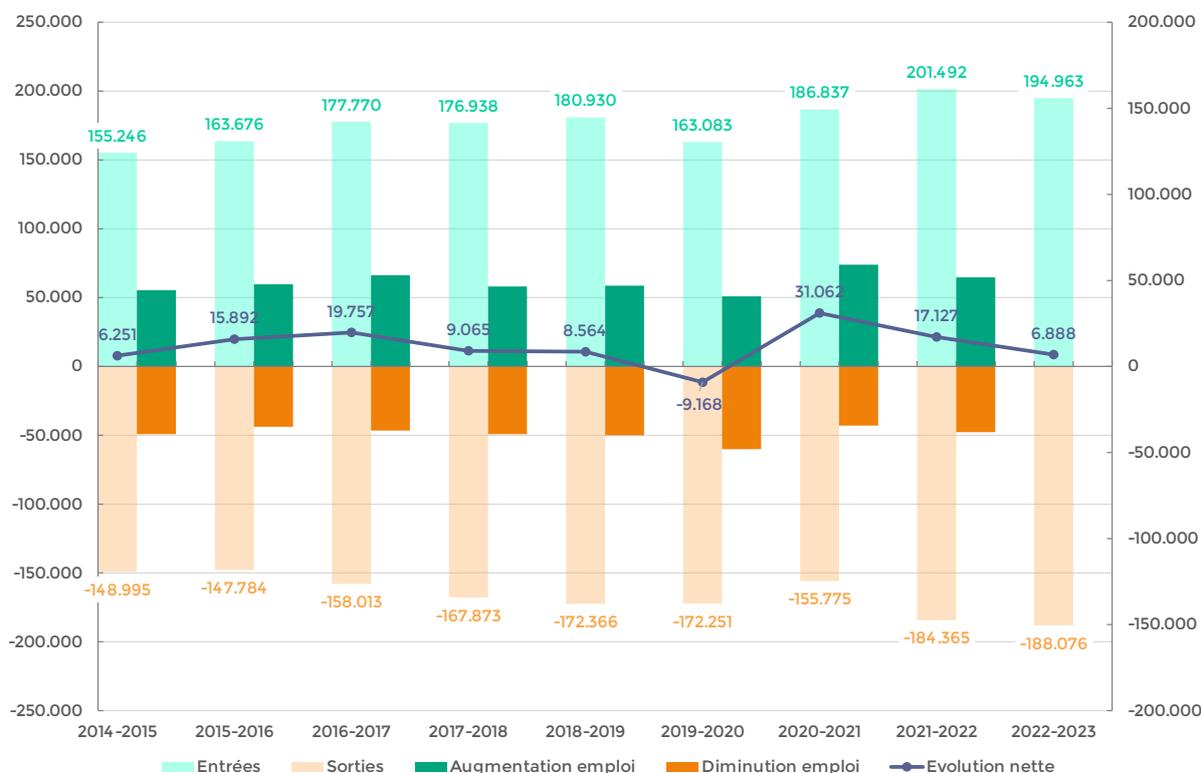
Le graphique 5.2 illustre l'évolution des augmentations et diminutions brutes de l'emploi et des embauches et des séparations (licenciements, contrats non renouvelés, démissions, départs à la retraite...) en Wallonie depuis 2014. On constate que les flux d'entrées et de sorties dans les entreprises ont gagné en amplitude, hormis au cours de la crise sanitaire de 2020. À la suite de la crise, les mesures de protection de l'emploi ont causé une forte contraction des départs en 2020-2021 en comparaison des périodes précédentes. Les mouvements sur le marché du travail ont ensuite repris et compensé la contraction observée en 2020 et 2021.

À titre d'illustration, alors que l'évolution nette de l'emploi était similaire (une augmentation d'environ 6 500 postes) entre juin 2014 et juin 2015 et entre juin 2022 et juin 2023, les mouvements ont été nettement plus importants pour la période la plus récente. Le nombre d'entrées recensées entre juin 2022 et juin 2023 dépasse très largement (194 963 personnes, estimations provisoires)

¹¹⁴ Voir <https://www.dynamstat.be/fr/methodologie>

celui observé entre juin 2014 et juin 2015 (155 246 personnes), de même que le nombre de départs (188 076 entre 2022 et 2023 contre 148 995 entre 2014 et 2015).

Graphique 5.2. Entrées, sorties, augmentations et diminutions brutes de l'emploi et évolution nette de l'emploi



Source : © Dynam-dataset, Office national de Sécurité sociale et HIVA-KU Leuven - IBSA - IWEPS - Departement WSE van de Vlaamse overheid - calculs : IWEPS

Note : Les entrées et sorties sont comprises, y compris les glissements, voir ci-dessous.

Les mouvements bruts d'emplois semblent quant à eux suivre les mouvements conjoncturels plus que les mouvements bruts de la main-d'œuvre. C'est ainsi que le nombre d'emplois nouvellement créés et/ou délocalisés des autres régions belges vers la Wallonie, soit +50 906 postes, a représenté entre juin 2019 et juin 2020 le niveau le plus bas observé sur la période, tandis que les pics d'augmentation brute de l'emploi ont été observés dans les périodes de forte croissance, soit entre juin 2016 et juin 2017 (+66 304 postes) et entre juin 2020 et juin 2021 (+73 984 postes).

5.4 DEPUIS 2014, LA CROISSANCE DES EMBAUCHES ET DES SÉPARATIONS EST PRINCIPALEMENT DUE À UNE HAUSSE DE LA ROTATION SUR DES POSTES EXISTANTS.

Goesaert *et al.* (2016a, 2016b) ont dérivé des indicateurs de la dynamique régionale du marché du travail compatibles avec les analyses de référence internationales¹¹⁵ (notamment les travaux de Davis *et al.*, 1996).

¹¹⁵ L'adaptation des indicateurs nationaux à l'échelle régionale a nécessité de compléter les mesures des flux d'emploi et de main-d'œuvre proposés au niveau d'un pays, pour tenir compte des dynamiques interrégionales sous-jacentes. En d'autres termes, il a été nécessaire de déplacer l'échelle d'analyse, pour considérer non plus l'entreprise, mais plutôt ses

En Wallonie, l'augmentation brute de l'emploi entre juin 2021 et juin 2022 (64 799 emplois) est la somme des créations d'emplois des entreprises monorégionales wallonnes en expansion ou nouvellement créés (soit 53 645 emplois) et des augmentations de l'emploi wallon des entreprises multirégionales (soit 11 154 emplois, qui ne correspondent pas forcément à des créations au sens strict). La diminution brute de l'emploi (47 672 emplois) au cours de la même période est la somme des destructions d'emplois des entreprises monorégionales wallonnes en contraction ou ayant disparu (soit 38 678 emplois) et des diminutions de l'emploi wallon des entreprises multirégionales (8 994 emplois qui ne correspondent pas forcément à des destructions au sens strict).

Sur cette base on peut calculer les indicateurs caractérisant la réallocation de l'emploi. Les taux sont calculés sur la base de l'emploi salarié moyen (1 102 035 en 2021-2022), c'est-à-dire la moyenne du nombre total d'emplois salariés mesuré en t-1 et en t.

Les taux d'augmentation brute de l'emploi (5,9 %) et de diminution brute de l'emploi (4,3 %) sont obtenus en divisant l'indicateur correspondant par l'emploi salarié moyen. Le taux de variation nette de l'emploi est alors égal à la différence entre le taux d'augmentation et le taux de diminution de l'emploi (1,6 %), tandis que le taux de réallocation régional de l'emploi est simplement défini comme la somme de ces deux flux (10,2 %). C'est un indicateur de l'amplitude des créations et destructions de postes.

Le calcul des flux agrégés de main-d'œuvre s'effectue de manière similaire, en sommant toutes les embauches et tous les départs des entreprises¹¹⁶. Ces mesures sont alors exprimées sous forme de taux, le taux d'entrée et le taux de sortie, en rapportant respectivement les embauches et les séparations à l'emploi moyen. A l'échelle régionale, il existe toutefois un flux de travailleurs sous-jacent lié aux glissements d'activités au sein des entreprises multirégionales, recoupant les mouvements de personnel ou le déménagement intégral d'établissements d'une même entreprise d'une région à une autre. Rapportés à l'emploi moyen, ces taux de glissement interne entrant et sortant s'ajoutent aux taux d'entrée et de sortie, on peut ainsi calculer un taux d'entrée au sens large (18,3 %) qui inclut les glissements entrants et un taux de sortie au sens large en incluant les glissements sortants (16,7 %) pour déterminer le taux de réallocation régionale de la main-d'œuvre (35,0 %) qui est simplement défini comme la somme de ces deux flux.

En Wallonie, entre juin 2021 et juin 2022, 198 790 salariés ont commencé un nouvel emploi en Wallonie (embauches ou entrées au sens strict¹¹⁷) et 2 702 salariés travaillant préalablement au sein de la même entreprise à Bruxelles et en Flandre ont été mutés en Wallonie (glissements entrants). On comptabilise donc 201 492 entrées en Wallonie entre juin 2021 et juin 2022. Le taux d'entrée régional était égal à 18,3 %. De même, en comptabilisant comme « départs », toutes les sorties c'est-à-dire non seulement les départs de l'entreprise (182 298 travailleurs entre juin 2021 et juin 2022), mais également les mutations vers les établissements non wallons des entreprises multirégionales (2 067 travailleurs sur la même période), soit 184 365 sorties, on peut estimer le taux de sortie régional, soit 16,7 %.

établissements de façon à pouvoir attribuer à l'évolution de l'emploi dans une région les mouvements sous-jacents de l'emploi et des travailleurs des entreprises multirégionales.

¹¹⁶ La dynamique des travailleurs est mesurée en comparant l'effectif de l'entreprise à deux moments différents. Concrètement, l'effectif du personnel au 30 juin de l'année t-1 est comparé à l'effectif du personnel au 30 juin de l'année t. Lorsqu'un travailleur d'une entreprise assujettie à l'ONSS ne se trouve pas dans la déclaration à l'ONSS (Dmfa) de l'année t-1 mais est mentionné dans la Dmfa de l'année t, nous parlons d'entrée. De même, une sortie est enregistrée lorsqu'un travailleur qui était encore actif dans l'entreprise au 30 juin de l'année t-1 n'est plus enregistré au 30 juin de l'année t.

¹¹⁷ Au sens strict, une entrée est une nouvelle embauche dans l'entreprise. Au sens large, une entrée est soit une nouvelle embauche, soit un changement d'affectation d'un travailleur au sein d'une même entreprise depuis un poste dans une autre région belge vers un poste en Wallonie.

Le taux de réallocation de main-d'œuvre est calculé en rapportant la réallocation de main-d'œuvre, c'est-à-dire la somme des entrées (embauches au sens large) et des sorties (départs au sens large) à l'emploi moyen. En 2019-2020, ce taux était égal à 35,0 %.

Nous avons ainsi défini deux indicateurs synthétiques permettant de mesurer l'intensité des dynamiques à l'œuvre sur le marché du travail. Les taux régionaux de réallocation mesurent l'ampleur des flux régionaux d'emplois (taux régional de réallocation d'emploi) et de travailleurs, y compris les glissements interrégionaux (taux régional de réallocation de main-d'œuvre). Le taux régional de réallocation de main-d'œuvre est supérieur au taux régional de réallocation d'emploi, de nombreux départs et arrivées de travailleurs s'effectuant par rotation sur des postes existants.

Un troisième indicateur synthétique, le taux régional de *churning*, est défini comme la différence entre ces deux taux ; il mesure ainsi le dynamisme des flux de travailleurs indépendamment des flux d'emploi. Autrement dit le *churning* rend compte des mouvements de travailleurs qui ne résultent pas d'une création ou destruction d'emploi (au sens large, c'est-à-dire en tenant compte de la contribution des employeurs multirégionaux). En Wallonie, entre le 30 juin 2021 et le 30 juin 2022, le taux de *churning* était de 24,8 %.

Tableau 5.1. Flux d'emploi et de main d'œuvre en Wallonie, rapportés à l'emploi moyen (en %) – 2014-2020

	2014-2015	2015-2016	2016-2017	2017-2018	2018-2019	2019-2020	2020-2021	2021-2022
Taux évolution nette	0,6	1,5	1,9	0,9	0,8	-0,9	2,9	1,6
Taux d'augmentation brute	5,5	5,8	6,4	5,5	5,5	4,8	6,9	5,9
Taux de diminution brute	4,8	4,3	4,5	4,6	4,7	5,6	4,0	4,3
Taux d'entrées (1,2)	15,3	16,0	17,0	16,7	17,0	15,3	17,3	18,3
Taux de sorties (1,2)	14,7	14,4	15,1	15,9	16,2	16,1	14,5	16,7
Taux de réallocation de l'emploi	10,3	10,1	10,8	10,1	10,2	10,4	10,8	10,2
Taux de réallocation de la main d'œuvre ¹	30,0	30,4	32,2	32,6	33,1	31,4	31,8	35,0
Taux de <i>churning</i>	19,7	20,3	21,4	22,4	22,9	21,0	20,9	24,8

Source : © Dynam-dataset, Office national de Sécurité sociale et HIVA-KU Leuven . IBSA - IWEPS - Departement WSE van de Vlaamse overheid - calculs : IWEPS

Notes : (1) Y compris les glissements ; (2) Pour une lecture plus intuitive, nous omettons le signe négatif.

Le tableau 5.1. reprend les estimations de flux nets et bruts d'emploi et de main-d'œuvre en Wallonie, rapportés à l'emploi total moyen en t-1 et t, par année pour la période 2014-2022.

Le premier enseignement tient à l'ampleur des mouvements bruts. La variation nette de l'emploi masque en effet un processus de réallocation de l'emploi et de la main-d'œuvre de bien plus grande envergure.

On observe qu'alors que le taux de réallocation de l'emploi est resté assez stable (variant entre 10,1 % et 10,8 % de l'emploi moyen), le taux de réallocation de la main-d'œuvre présente une tendance à la hausse marquée passant de 30 % en début de période à 35 % de l'emploi moyen en fin de période avec cependant un infléchissement durant la période Covid.

En effet, entre juin 2019 et juin 2020, la Wallonie a enregistré un taux de réallocation régionale de la main-d'œuvre égal à 31,4 %, en retrait par rapport à celui de la période précédente (33,2 % entre les mois de juin de 2018 et 2019). Cette modération résulte du repli du taux d'entrée (qui se réduit de 1,7 pp.), mais aussi de la légère baisse du taux de sortie (-0,1 pp.) en dépit de la chute de l'activité à la fin du premier semestre 2020, en lien avec le recours massif aux systèmes de chômage temporaire (voir Lesceux et Vander Stricht, 2021). Par ailleurs, bien que les données ne permettent pas de distinguer, au sein des flux de départs, les démissions des licenciements, il est probable qu'en période de ralentissement conjoncturel, les premières diminuent tandis que les seconds s'accroissent, atténuant de la sorte la variabilité du taux de sortie de la main-d'œuvre. En revanche, en basse conjoncture, la réduction du taux d'augmentation de l'emploi tend à restreindre les possibilités d'embauche de remplacement, contribuant ainsi à réduire le taux d'entrée. Contrairement aux flux d'emplois, la phase initiale de la crise sanitaire a donc induit, sinon un gel des mouvements de main-d'œuvre, un ralentissement de ceux-ci, de sorte que la mise « sous cloche » du marché du travail s'est d'abord traduite par une plus grande léthargie des mouvements de travailleurs.

Il est par ailleurs intéressant de noter que la baisse du taux d'entrée a significativement affecté la composition du chômage, en provoquant un accroissement du chômage de longue durée (voir Meunier et Vander Stricht, 2022).

Même si les créations d'emploi diminuent et les destructions d'emplois augmentent en période de récession, ces résultats rappellent aussi que beaucoup d'emplois sont créés lors des récessions, tandis que des emplois sont également détruits lors des périodes de reprise économique. D'autre part, ils rappellent ensuite que de nombreux départs et arrivées de travailleurs s'effectuent par rotation sur des postes pérennes (Picart, 2008), de sorte que les flux de redistribution régionale des travailleurs sont significativement supérieurs aux mouvements de réallocation régionale de l'emploi.

La différence entre ces deux taux, appelé « churning », est un indicateur de la dynamique (des frictions) du marché du travail et de la confiance des employeurs et des travailleurs dans le fonctionnement du marché du travail lors des fluctuations conjoncturelles (Bulté et Struyven, 2014). Le taux de *churning* régional s'est ainsi replié lors de la première vague épidémique, passant de 22,9 % en 2018-2019 à 21,0 % en 2019-2020, un taux toutefois plus élevé qu'en début de période (19,7 % en 2014-2015).

Comme sur la période étudiée, le taux de réallocation de l'emploi est resté relativement stable et que les taux de réallocation de la main-d'œuvre montrent, en revanche, une tendance à la hausse, la variation du taux de *churning* est principalement déterminée par le rythme de la réallocation des travailleurs, les réallocations d'emploi demeurant stables sur la période. Le taux de *churning* a donc augmenté, suivant la tendance de la réallocation de la main-d'œuvre, passant de 19,7 % en 2014-2015 à 24,8 % en 2021-2022. En 2019-2020, il est redescendu à 21,0 %, conséquence de la crise, mais restait néanmoins plus élevé qu'en début de période.

Le caractère procyclique du taux de *churning* a été mis en évidence dans la littérature empirique pour les États-Unis ou encore pour l'Allemagne. Lazear et Spletzer (2012) avancent qu'en période de récession, les travailleurs deviennent hésitants à changer d'emploi tandis que les employeurs adoptent des comportements conservateurs en termes d'embauche, laissant inoccupés des postes devenus vacants qui, autrement, auraient été associés à des embauches de remplacement.

La section suivante, qui traite des évolutions conjoncturelles, confirme que la hausse du taux de *churning* mise en évidence ici coïncide avec un marché du travail de plus en plus tendu de 2014 à 2023.

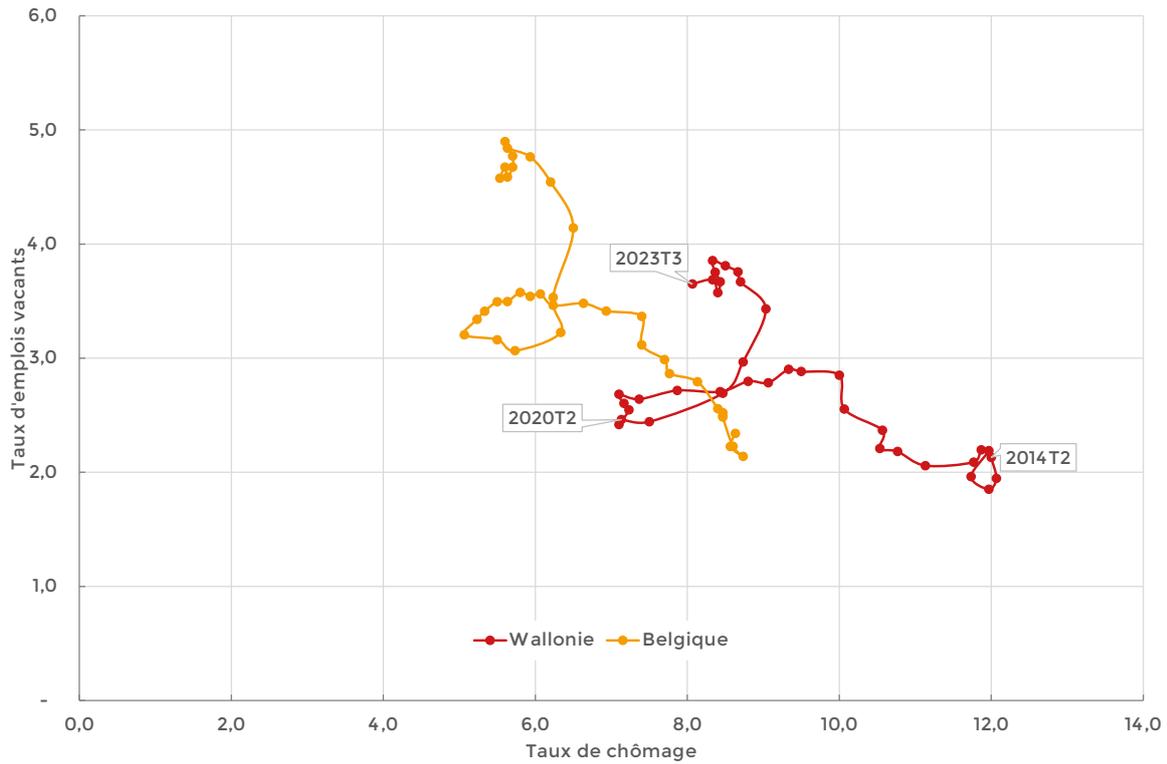
5.5 ÉVOLUTIONS CONJONCTURELLES ET APPARIEMENT SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL EN WALLONIE

Les nouvelles embauches résultent de la rencontre entre des demandeurs d'emploi et des postes vacants. Ces deux dimensions peuvent être respectivement mesurées par le taux de chômage et le taux de vacance d'emploi. Le premier est ici entendu au sens du BIT (Bureau International du Travail) et calculé sur base de l'EFT (l'Enquête sur les Forces de Travail). Le second provient de l'enquête réalisée par Statbel auprès des entreprises (Job Vacancy Survey). Il s'agit du *ratio* entre les postes vacants et le nombre total de postes, vacants et occupés. Les évolutions jointes de ces deux ordres de grandeur donnent des indications tant sur les variations conjoncturelles que sur certaines tendances de fond concernant l'appariement sur le marché du travail.

Classiquement, ces deux dimensions sont confrontées dans la courbe de Beveridge. Chaque période y donne lieu à un point mesurant le taux de chômage sur l'axe horizontal et le taux de vacance d'emploi sur l'axe vertical¹¹⁸, comme sur le graphique 5.3. Un taux de chômage élevé et un taux de postes vacants faible sont associés à une situation de basse conjoncture. Intuitivement, un déplacement le long de la courbe vers le « nord-ouest » indique une évolution conjoncturelle favorable avec moins de chômage et plus de postes vacants. Les difficultés de recrutement sont les plus fortes lorsque le nombre de demandeurs d'emploi par poste vacant est le plus faible. Il est donc attendu des variations conjoncturelles qu'elles se matérialisent par des déplacements le long d'une courbe à pente négative, c'est-à-dire par des évolutions en sens opposé entre chômage et postes vacants. Des évolutions positivement corrélées traduisent des modifications d'ordre structurel. Par exemple, lorsque l'on s'éloigne de l'origine du graphique, plus de postes vacants coexistent avec plus de chômeurs, ce qui indique que les difficultés d'appariement sont plus grandes, et l'inverse.

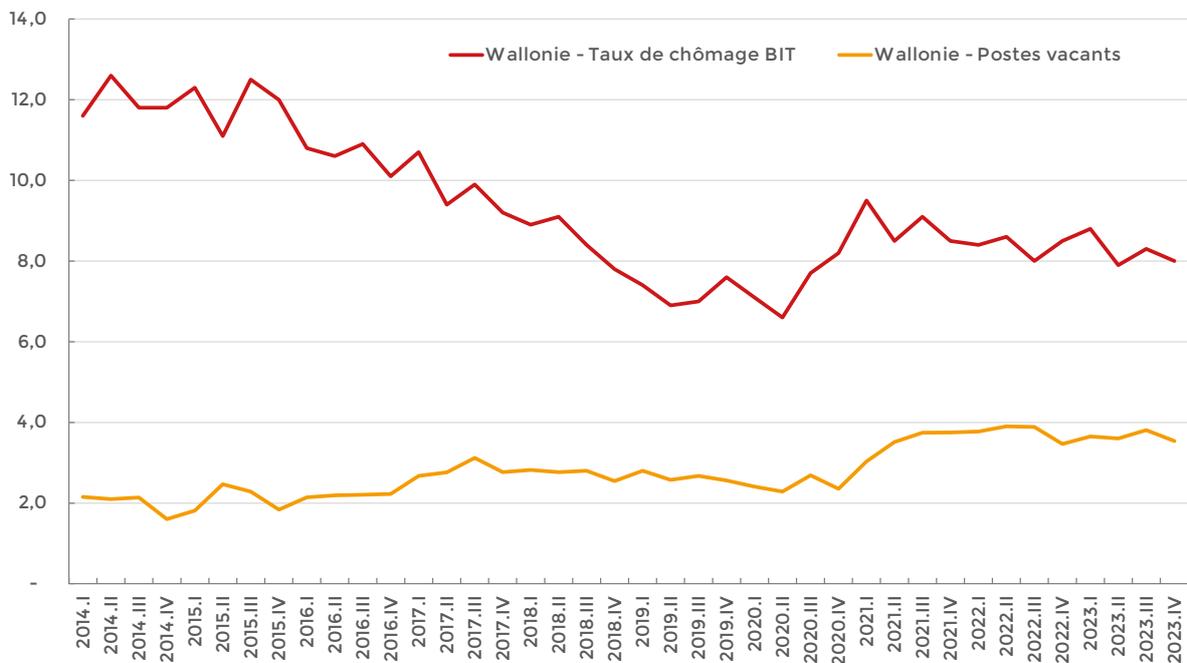
¹¹⁸ Dans sa version d'origine, la courbe de Beveridge utilise le nombre d'emplois vacants rapporté à la population active, mais le taux de vacance d'emploi, pour lequel le dénominateur est donné par le total des postes comme ici, est aussi parfois utilisé. Sans que le courbe y soit formellement tracée, Beveridge (1944) donne la première description de la relation entre chômeurs et postes vacants.

Graphique 5.3. Courbe de Beveridge en Belgique et en Wallonie (moyenne mobile sur 3 trimestres) (taux d'emplois vacants et taux de chômage en %)



Sources : Statbel - Job Vacancy Survey - Enquête sur les Forces de Travail - Calculs : IWEPS

Graphique 5.4. Évolution du taux de chômage BIT et du taux de postes vacants en Wallonie (en %)



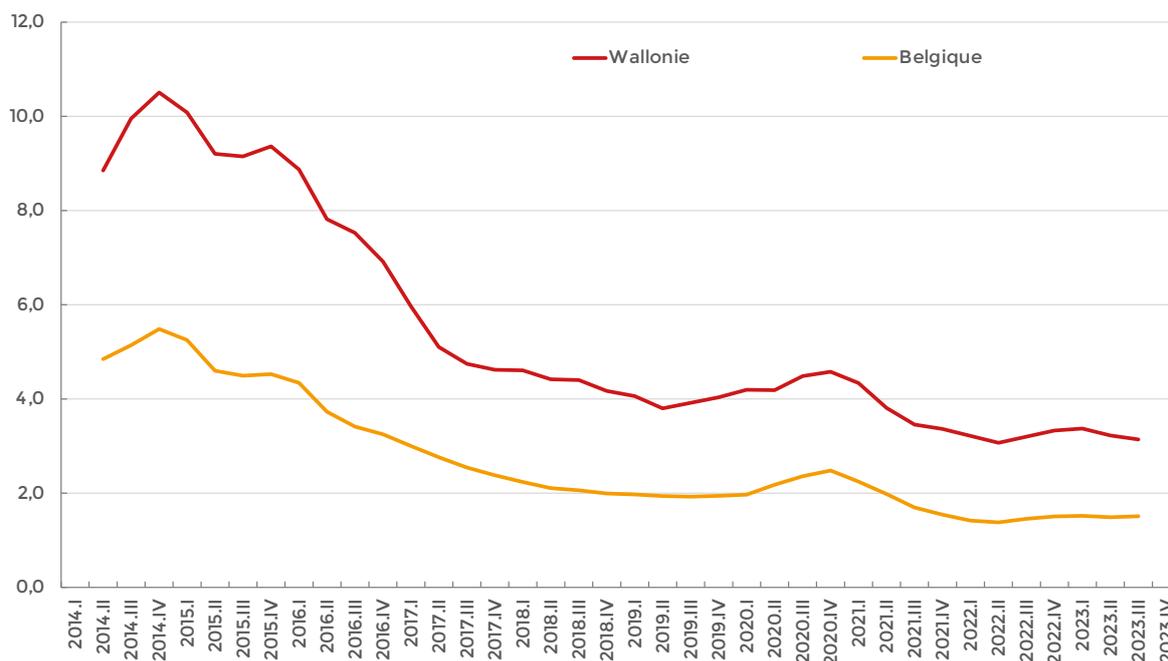
Sources : Statbel - Job Vacancy Survey - Enquête sur les Forces de Travail - Calculs : IWEPS

Le graphique 5.3. reprend, pour la Wallonie et pour la Belgique, les données trimestrielles du taux de vacance d'emploi et du taux de chômage de début 2014 à fin 2023. Pour plus de lisibilité, nous avons fait le choix de lisser la courbe en utilisant une moyenne mobile sur trois trimestres adjacents. Les deux séries chronologiques brutes peuvent être visualisées séparément sur le graphique 5.4. pour le cas de la Wallonie. Elles ont débuté par une situation relativement défavorable avec un taux de chômage élevé, de 11,6 % au premier trimestre 2014, et un taux de vacance d'emploi faible de 2,2 %. La période a donc débuté en bas à droite de la courbe de Beveridge et le curseur s'est déplacé graduellement vers le « nord-ouest » à mesure que la situation économique s'améliorait, de 2014 jusqu'au deuxième trimestre de 2018. Durant cette période, on peut constater des évolutions en sens contraire, ce qui apparaît clairement sur le graphique 5.4. Entre la mi-2018 et l'éclatement de la crise sanitaire, le chômage a poursuivi une baisse significative alors que le taux de vacance d'emploi est resté *grosso modo* inchangé. Cette période semble donc marquée par une amélioration plus structurelle de l'appariement sur le marché du travail. En période Covid, en revanche, le chômage et les postes vacants sont tous deux repartis à la hausse, annulant les gains enregistrés en termes de facilité d'appariement. En 2020, au plus fort de la crise, en effet, de nombreux mouvements de travailleurs ont été momentanément gelés. De nombreuses transitions du chômage vers l'emploi n'ont pas pu se produire. Certaines personnes, qui auraient en temps normal vécu des épisodes de chômage de courte durée, se sont vraisemblablement éloignées plus durablement du marché du travail et n'ont pas été en mesure de saisir les opportunités offertes par la reprise. Le chômage et le taux de postes vacants ont donc évolué en parallèle. Depuis lors, la courbe de Beveridge indique que nous nous sommes installés dans une zone où une forte pression de recrutement cohabite avec un taux de chômage un peu plus élevé qu'avant crise.

De manière intéressante, la situation belge sur le graphique 5.3. est qualitativement très similaire en évolution. L'analyse conjoncturelle et les effets de la crise sanitaire sont donc semblables. Par contre, la courbe belge est une translation de la courbe wallonne vers le « nord-ouest », ce qui traduit le fait que la situation y est, en moyenne, toujours un peu plus tendue, avec plus de postes vacants et un taux de chômage inférieur.

Le rapport annuel de la BNB (2024) compare les courbes de Beveridge belge et européenne pour la période 2013-2023. Cette comparaison révèle que le taux de chômage européen est plus volatile et, en moyenne, plus élevé que le taux belge. À chômage donné, en revanche, le taux de vacance d'emploi est plus grand en Belgique, ce qui peut refléter de plus grandes difficultés d'appariement.

Graphique 5.5. Évolution du nombre de chômeurs (BIT) par poste vacant en Belgique et en Wallonie (moyenne mobile sur 3 trimestres)



Sources : Statbel - Job Vacancy Survey - Enquête sur les Forces de Travail - Calculs : IWEPS

Nous pouvons compléter l'analyse conjoncturelle en confrontant le nombre de chômeurs et le nombre de postes vacants sous la forme d'un ratio. Nous regardons donc dans le graphique 5.5. l'évolution du nombre de chômeurs par poste vacant, de 2014 à 2023. Contrairement à la courbe de Beveridge, ce *ratio* ne dit rien des difficultés d'appariement puisqu'un même *ratio* pour correspondre à deux chiffres élevés, qui traduisent une situation dans laquelle l'appariement est difficile, ou à deux chiffres bas, qui correspondent à un marché du travail plus fluide. Le nombre de chômeurs par poste vacant est donc un indicateur conjoncturel. Il est inversement lié au niveau de tension sur le marché du travail¹¹⁹. Plus ce nombre est petit, plus les employeurs ont des difficultés à recruter puisque les candidats sont moins nombreux. Il y a soit peu de chômeurs, soit beaucoup de postes vacants, soit les deux. En situation de basse conjoncture, c'est bien sûr l'inverse.

Le graphique 5.5. fait donc clairement apparaître que, partant d'un niveau de tension faible avec environ 10 chômeurs par poste vacant en début de période, nous avons évolué vers une situation particulièrement tendue depuis 2021, avec un peu plus de 3 chômeurs par poste vacant. Ce calcul est réalisé de manière identique au niveau européen et les ordres de grandeur sont tout à fait comparables (Commission européenne, 2023). Comme dans la comparaison des courbes de Beveridge, nous pouvons voir que les tensions sont toujours plus élevées en Belgique.

¹¹⁹ Dans la littérature, le niveau de tension se définit comme le *ratio* entre le nombre de postes vacants (numérateur) et le nombre de chômeurs (dénominateur). C'est l'inverse du *ratio* présenté ici mais que nous avons jugé plus intuitif.

5.6 DE 2014 À 2023, LA CROISSANCE ANNUELLE MOYENNE DE L'EMPLOI INTÉRIEUR S'ÉTABLIT À 1,2 %.

Graphique 5.6. Taux de croissance annuel de l'emploi intérieur en Wallonie (en %) et évolution en nombre de selon le statut (salarié/indépendant), 2015-2023



Source : Institut des comptes nationaux (ICN) (Comptes régionaux 2022, version février 2024) et estimation IWEPS pour 2023

Après avoir décrit les flux de créations et de destructions, les mouvements de travailleurs et le processus d'appariement, nous aboutissons naturellement à l'évolution nette de l'emploi intérieur qui est la résultante de ces processus.

Nous utilisons ici les comptes régionaux comme source de données pour le calcul de l'évolution nette de l'emploi (cf. encadré 1).

Le graphique 5.6. montre les variations nettes de l'emploi intérieur. On peut y voir que l'emploi intérieur a progressé de manière ininterrompue entre 2014 et l'éclatement de la crise sanitaire. La chute (de -0,1 %) a été relativement contenue au regard du choc subi par l'activité économique en 2020.

De manière générale, et en comparaison à d'autres pays, les fluctuations de l'emploi en Belgique comme en Wallonie à la suite de la crise sanitaire, ont été de faible amplitude, notamment en raison de l'adoption d'un ensemble de mesures publiques de préservation de l'emploi. Ces dispositifs de « protection des *insiders* », ont encouragé les entreprises à ajuster le volume de travail à la baisse de l'activité en réduisant le nombre d'heures travaillées par personne plutôt que le nombre de travailleurs. 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 temporaire¹²⁰ 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 recul de l'emploi intérieur de 0,1 % en 2020 en Wallonie correspond à une diminution nette de 1 765 emplois.

Ces pertes d'emploi nettes ont concerné uniquement les travailleurs salariés, l'emploi indépendant en Wallonie comme en Belgique dans son ensemble enregistrant une progression ininterrompue sur toute la période étudiée. Bien que les dispositifs de droit passerelle et le moratoire sur les faillites aient contribué à maintenir l'emploi indépendant en 2020, ce dernier s'est révélé en réalité moins sensible aux fluctuations conjoncturelles que la main-d'œuvre salariée.

L'assouplissement du régime de chômage temporaire a représenté en Wallonie comme en Belgique le pilier central de la réponse publique lors de la crise sanitaire à l'instar de ce qui avait été observé durant la crise économique et financière. Cependant, le recours à ce dispositif a été sans précédent 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 (Meunier et Vander Stricht, 2022).

En 2021, la conjugaison de la reprise économique, qui a relancé les embauches, et du maintien de bon nombre de mesures de protection de l'emploi, qui ont contenu les séparations, a causé un rebond très important de l'emploi, de +2,1 %, soit une augmentation de 22 375 emplois salariés et 5 116 emplois non-salariés. En 2022, la croissance de l'emploi wallon a ralenti, mais est restée soutenue (+1,6 %).

Pour 2023, les données des comptes régionaux ne sont pas encore disponibles. Sur la base des données disponibles par ailleurs (notamment celles de l'ONSS), nous estimons que la croissance de l'emploi s'est fortement ralentie pour atteindre 0,6 % en moyenne annuelle.

Pour rappel, les travailleurs sont mobiles et une partie de l'emploi intérieur est occupée par des navetteurs et des frontaliers entrants. Ainsi, sur la base des projections réalisées sur la base du modèle HERMREG¹²¹, en moyenne en 2023, une hausse d'une unité de l'emploi intérieur aurait augmenté la population active occupée de 0,944 unités puisque 5,6 % de l'emploi intérieur était occupé par des non-résidents. Mais, en compensation, de nombreux résidents saisissaient donc des opportunités d'emploi à l'étranger ou dans les autres régions. En ce sens, les performances de ces régions et de ces pays limitrophes en matière d'emploi sont un déterminant important de la taille de notre population active occupée.

Après avoir examiné l'emploi sous l'angle de l'activité en Wallonie, nous nous penchons donc maintenant sur l'emploi des résidents.

¹²⁰ 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. (voir Cuyvers (2021), Lesceux et Vander Stricht (2021), et la réglementation de l'ONEM : <https://www.onem.be/fr/documentation/feuille-info/e1-0>)

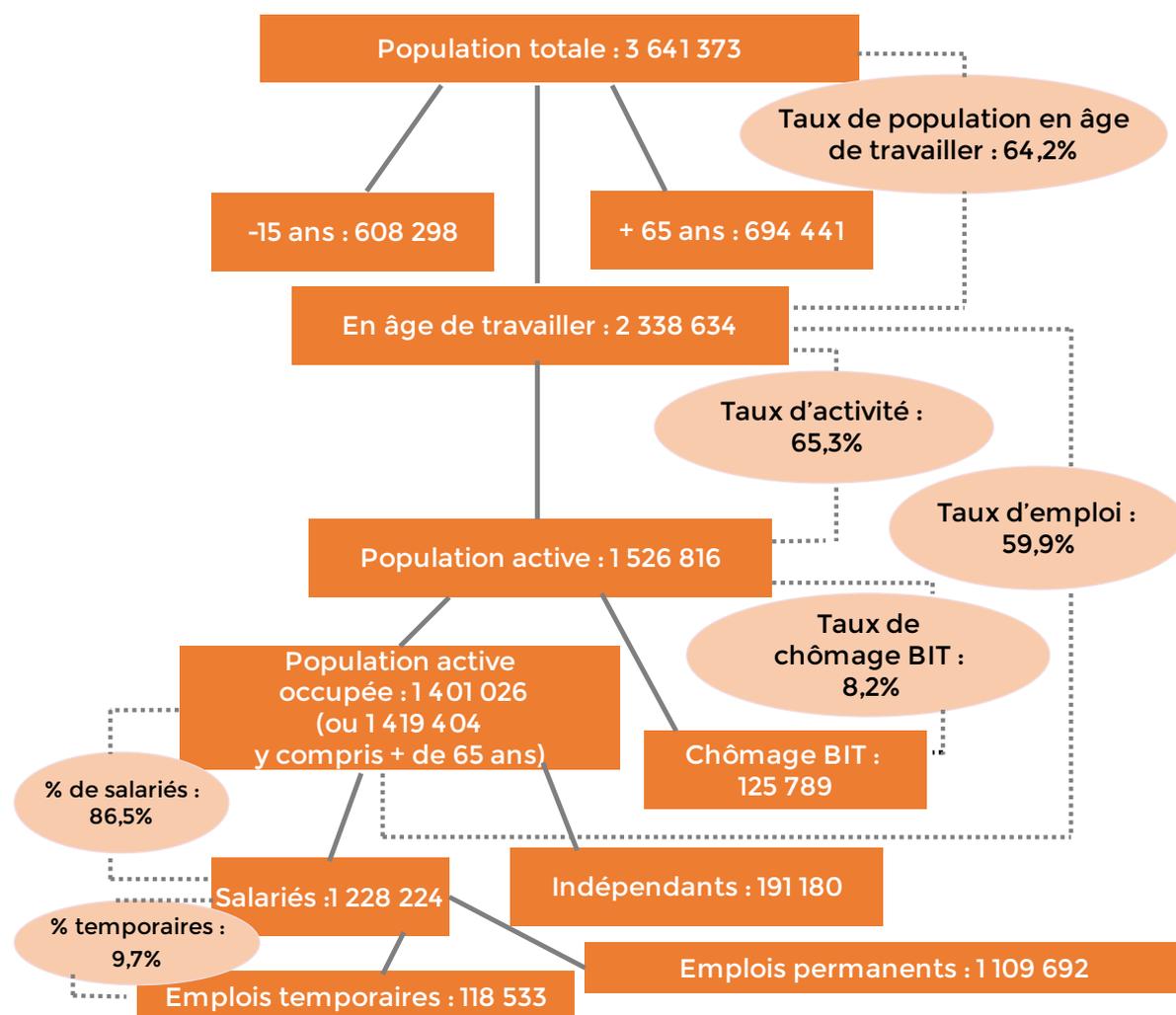
¹²¹ Bureau fédéral du Plan, Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse, Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique et Statistiek Vlaanderen (2023)

5.7 COMMENT LES RÉSIDENTS SE DISTRIBUENT-ILS ENTRE CLASSES D'ÂGE ? COMBIEN SE PRÉSENTENT SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL ET AVEC QUEL RÉSULTAT ?

En Belgique, la période de l'obligation scolaire à temps plein se termine dès l'âge de 15 ans. La possibilité existe donc pour les jeunes de 15 à 18 ans de travailler et de suivre l'enseignement à temps partiel. Pour cette raison, il est utile de se pencher sur le taux d'emploi des 15-64 ans.

Les données de l'Enquête sur les Forces de Travail permettent de dresser un panorama complet de la population des résidents. Le figure 5.3. présente donc la répartition de la population par classe d'âge. Il donne ensuite la part des 15-64 ans qui se présentait en 2023 sur le marché du travail (les actifs) et, parmi eux, il distingue les personnes qui avaient un emploi (les actifs occupés) et ceux et celles qui étaient au chômage. Parmi les actifs occupés, l'enquête permet aussi d'indiquer le statut de l'emploi (salaire ou indépendant) et le type de contrat de travail (temporaire ou permanent). La plus-value de cette approche de la population résidente est double : d'une part, elle suit la norme BIT permettant des comparaisons internationales, d'autre part, elle renseigne sur le type d'emploi.

Figure 5.3. Structure d'activité de la population wallonne en 2023



Source : Enquête sur les Forces de Travail – Statbel – IWEPs fiche L012 - <https://www.iweps.be/indicateur-statistique/structure-dactivite-de-population-wallonne/>

En 2023, la Wallonie comptait 3 641 373 habitants. 608 298 avaient moins de 15 ans et 694 441 plus de 65 ans. 2 338 634 étaient en âge de travailler, soit 64,2 % de la population.

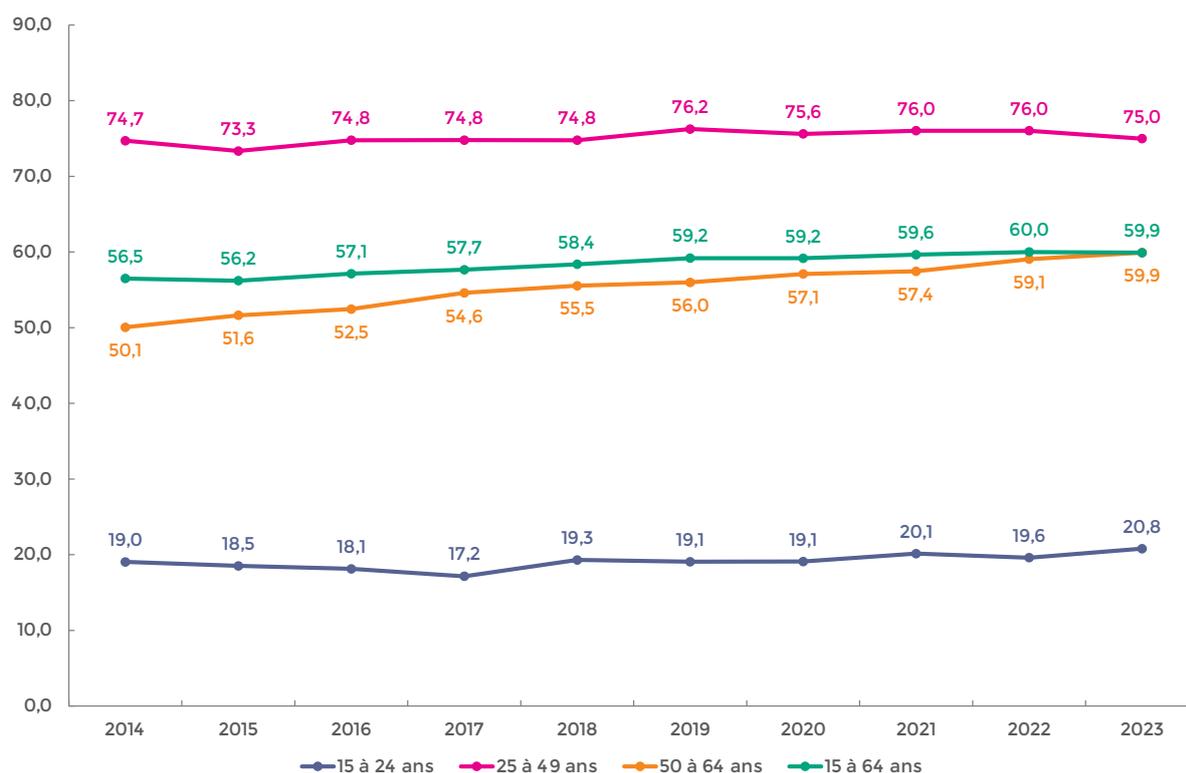
Parmi ces personnes âgées de 15 à 64 ans, 1 526 816 étaient présentes sur le marché du travail. Ces dernières, appelées aussi « les actifs », représentaient 65,3 % de la population en âge de travailler. Ils n'avaient pas tous un emploi. 8,2 % d'entre eux, soit 125 789 étaient au chômage (concept BIT). Le solde – 1 401 026 personnes – avaient un emploi. Ils représentaient 59,9 % de la population des 15 à 64 ans.

Il faut noter que certaines personnes (en très grande majorité des indépendants) travaillent au-delà de 65 ans. Si on prend en compte toutes les tranches d'âge, on comptabilisait en 2023 en Wallonie 1 419 404 personnes ayant un emploi. 1 228 224 étaient salariées (soit 86,5 % des actifs occupés) et 191 180 étaient indépendantes.

Parmi les salariés, 9,7 % avaient un emploi temporaire soit parce qu'ils avaient un contrat à durée déterminée, soit parce qu'il s'agissait d'un intérim, d'un stage, ou d'un travail occasionnel.

Ces statistiques sont donc estimées sur la base de l'Enquête sur les Forces de Travail afin de permettre les comparaisons internationales. Les intervalles de confiance sont donc nécessaires pour rendre compte des erreurs liées à l'échantillonnage. Ainsi, par exemple, on peut affirmer avec 95 % de certitude que la population active occupée des 15-64 ans (1 401 026 travailleurs) se situait en 2023 entre 1 384 031 et 1 418 021 personnes (voir aussi encadré 5.4.).

Graphique 5.7. Taux d'emploi BIT des 15-64 ans par tranche d'âge en Wallonie (en %)



Source : Enquête sur les Forces de Travail – Statbel

Le graphique 5.7. illustre les évolutions du taux d'emploi par tranche d'âge en Wallonie entre 2014 et 2023. En termes agrégés, le taux a progressé et est passé de 56,5 % en 2014 à 59,9 % en 2023. La progression la plus notable concerne les travailleurs âgés (les plus de 50 ans) dont le taux d'emploi

est passé de 50,1 % à 59,9 %. La situation des jeunes et des travailleurs de 25 à 49 ans s'est avérée plus stable.

Encadré 5.4. L'enquête sur les Forces de Travail et les intervalles de confiance

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, ce que fait notamment 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. 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 confiance.

L'intervalle de confiance (IC) à 95 % est un intervalle de valeurs qui a 95 % de chance de contenir la vraie valeur du paramètre estimé. Avec moins de rigueur, on peut dire que l'IC représente la fourchette de valeurs à l'intérieur de laquelle nous sommes certains à 95 % de trouver la vraie valeur recherchée.

Parmi les facteurs influençant la taille de l'IC, la taille de l'échantillon joue un rôle important. Ainsi, dans le cadre de l'Enquête sur les Forces de Travail, les IC seront plus étroits pour les estimations relatives à la Belgique que pour celles relatives à la Wallonie. Les IC seront plus larges pour les données trimestrielles que pour les données annuelles. C'est une information importante à prendre en compte pour interpréter correctement les indicateurs estimés sur la base de l'EFT.

A titre d'illustration voici quelques IC à 95 % pour les données annuelles et trimestrielles de l'EFT de 2023.

	Estimation du taux d'emploi des 20-64 ans (quatrième trimestre 2023)	Intervalle de confiance à 95%	
		Limite inférieure	Limite supérieure
Belgique	72,6%	71,9%	73,3%
Bruxelles-Capitale	66,7%	64,6%	68,7%
Flandre	77,0%	76,1%	77,9%
Wallonie	66,7%	65,4%	68,0%

	Estimation du taux d'emploi des 20-64 ans (moyenne annuelle 2023)	Intervalle de confiance à 95%	
		Limite inférieure	Limite supérieure
Belgique	72,1%	71,6%	72,6%
Bruxelles-Capitale	66,5%	65,1%	68,0%
Flandre	76,8%	76,2%	77,4%
Wallonie	65,5%	64,5%	66,4%

	Population active occupée totale (moyenne annuelle 2023)	Intervalle de confiance à 95%	
		Limite inférieure	Limite supérieure
Belgique	5.028.443	4.997.154	5.059.732
Bruxelles-Capitale	527.508	516.367	538.648
Flandre	3.081.531	3.058.036	3.105.027
Wallonie	1.419.404	1.402.001	1.436.807

5.8 LES OBJECTIFS POLITIQUES SE CONCENTRENT SUR LA POPULATION DES RÉSIDENTS DE 20 À 64 ANS.

Lors du sommet de Porto (2021), l'Union européenne s'est fixée comme objectif d'atteindre un taux d'emploi des 20-64 ans de 78 % en 2030. Il s'agit donc d'un objectif agrégé. Au niveau belge, le Gouvernement fédéral a convenu d'une cible de 80 % à ce même horizon¹²². Enfin, au niveau wallon, le taux d'emploi constitue également une cible pour le Gouvernement régional qui visait un taux de 68,7 % en 2025 dans sa Déclaration de Politique Régionale 2019-2024¹²³, soit une augmentation de 5 points de pourcentage par rapport au taux de 2018. A l'horizon 2030, le Gouvernement régional souhaite atteindre 75 %.

Le taux d'emploi de référence est donc calculé sur la base de l'Enquête sur les Forces de Travail (EFT), avec au numérateur la population active occupée et au dénominateur la population totale des 20-64 ans. La population occupée comprend les personnes qui, durant la semaine de référence de l'enquête, ont travaillé au moins une heure contre rémunération ou en vue d'un bénéfice ou qui, n'ayant pas travaillé, avaient néanmoins un emploi dont elles étaient temporairement absentes. Cette définition est donc assez souple. Le taux d'emploi calculé sur cette base se conforme aux critères du BIT et permet ainsi les comparaisons internationales.

¹²² Accord de gouvernement du 30 septembre 2020, p.6 :

https://www.belgium.be/sites/default/files/accord_de_gouvernement_2020.pdf

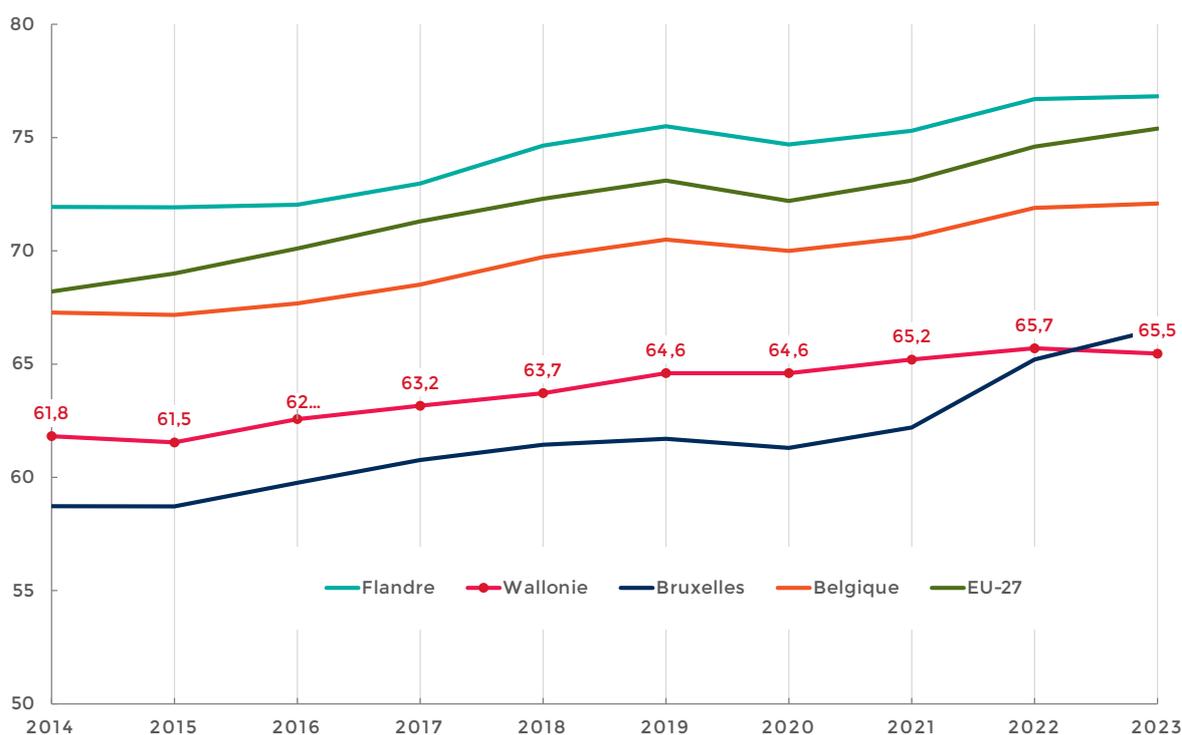
¹²³ Déclaration de politique régionale du Gouvernement wallon 2019-2024

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

Nous allons successivement examiner les évolutions de ce taux dans le temps, réaliser des comparaisons internationales et décomposer ce taux par groupe de population.

En 2023, le taux d'emploi EFT des 20-64 ans en Wallonie est estimé à 65,5 %. Ce taux est naturellement plus élevé que parmi les 15-64 ans puisque de nombreux jeunes âgés de 15 à 19 ans ne se sont pas encore présentés sur le marché du travail. Il reste inférieur à la moyenne belge (72,1 %), à la moyenne européenne (75,4 % pour l'Europe des 27 - sans le Royaume-Uni à partir de 2020), au taux flamand (76,8 %), et est, depuis cette année, légèrement inférieur au taux observé à Bruxelles (66,5 %).

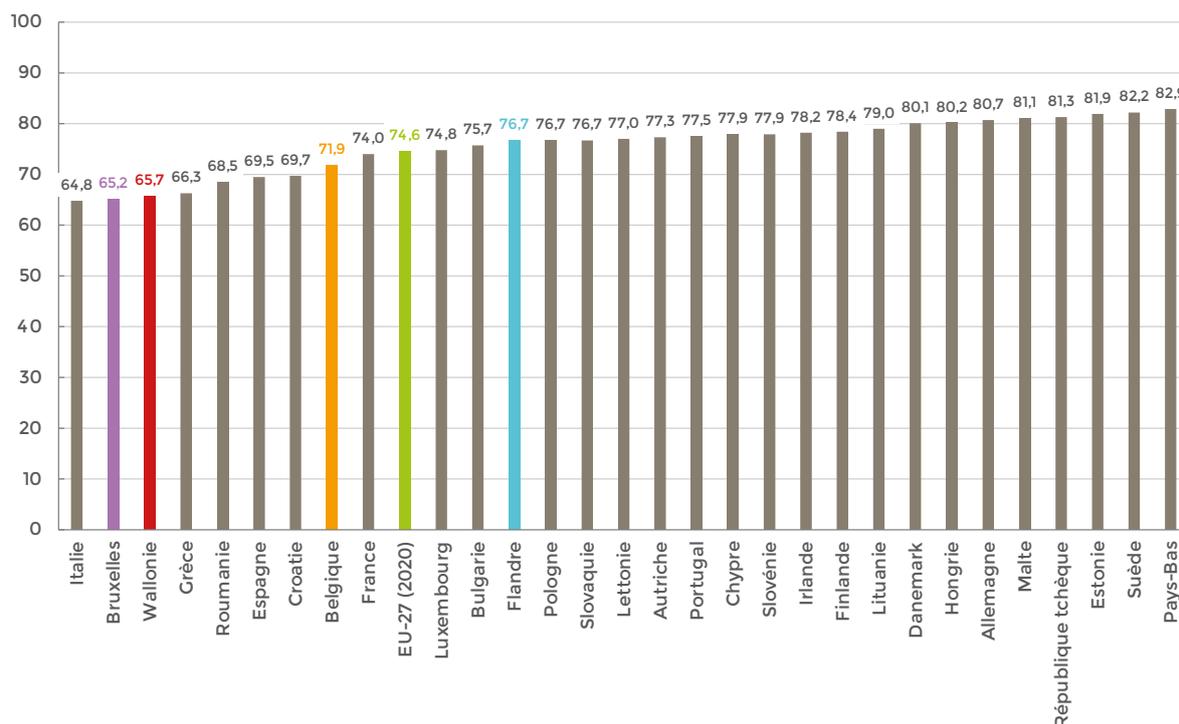
Graphique 5.8. Taux d'emploi BIT des 20-64 ans par région belge et moyennes belge et européenne (en %)



Sources : Enquête sur les Forces de Travail – Statbel + Update Eurostat 28/03/2024 – Pour plus de lisibilité, l'axe des ordonnées démarre à 50 %

Le graphique 5.8. montre l'évolution de ce taux en comparaison de celui des autres régions, de la moyenne belge et de la moyenne européenne. Il est en augmentation constante, mais les progrès sont lents. Nous notons que la crise sanitaire semble avoir eu comparativement moins d'effet en Wallonie. En 2020, les mesures de soutien, le chômage temporaire pour les salariés et le droit passerelle pour les indépendants, avaient permis le maintien du taux d'emploi au même niveau que celui de 2019, soit 64,6 %. En 2021, la croissance du taux d'emploi a repris (+0,6 pp. et atteint 65,2 %), boostée par le maintien partiel de ces mesures, la mise en place de plans de relance et par la reprise de l'activité économique. En 2022, la reprise s'est poursuivie, même si elle a été freinée au second semestre (flambée des prix de l'énergie, guerre en Ukraine) et le taux d'emploi a continué de croître (+0,5 pp.), pour atteindre 65,7 %. En 2023, le taux est donc passé à 65,5 %, une légère baisse qui, compte tenu de l'erreur d'échantillonnage, doit plutôt s'interpréter comme une stabilité. En effet, à strictement parler, l'enquête nous informe qu'en 2023, le taux d'emploi des 20-64 ans en Wallonie avait 95 % de chances de se situer dans un intervalle allant de 64,5 à 66,4 %.

Graphique 5.9. Le taux d'emploi des 20-64 ans en 2022 dans les trois régions du pays et dans les pays de l'Union européenne (en %)



Source : Enquête sur les Forces de Travail – Update Eurostat 17/05/2023 – Steunpunt Werk – calculs IWEPS

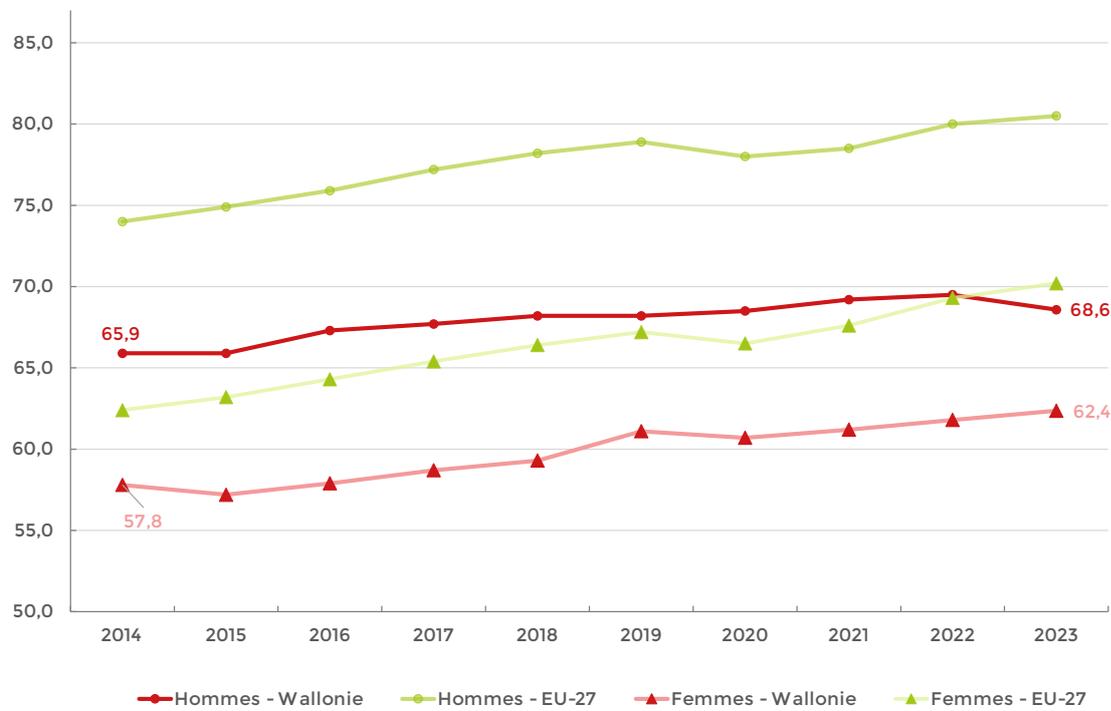
Pour 2023 nous ne disposons pas encore de toutes les informations nécessaires aux comparaisons internationales, c'est pourquoi ces dernières sont établies sur la base des données de 2022.

En 2022, la comparaison avec les autres pays européens montre que la Wallonie (65,7 %) se classait devant l'Italie mais très loin derrière les Pays-Bas (82,9 %) et l'Allemagne (80,7 %). Ces deux voisins se classaient en effet parmi les pays de l'Union européenne où plus de 80 % de la population des 20-64 ans avaient un emploi, avec la Suède (82,2 %), l'Estonie (81,9 %), la République Tchèque (81,3 %), Malte (81,1 %) la Hongrie (80,2 %) et le Danemark (80,1 %). La Belgique, et plus particulièrement ses composantes wallonne et bruxelloise, faisait partie, avec l'Italie (64,8 %), la Grèce (66,3 %), la Roumanie (68,5 %), l'Espagne (69,5 %) et la Croatie (69,7 %), des pays où le taux d'emploi était le plus bas, avec des taux d'emploi qui ne dépassaient pas ou à peine 70 %.

Il est cependant important de nuancer ces résultats par d'autres indicateurs relatifs à la qualité de l'emploi : ainsi, la part de l'emploi temporaire parmi les salariés de 20 à 64 ans était de 9,4 % en Wallonie en 2022. Au niveau de l'Union européenne, elle était de 12,9 %. Chez nos voisins allemands, elle s'élevait à 10,8 % et elle atteignait même 23,8 % aux Pays-Bas ! Par ailleurs, comparer des régions et des pays n'est pas idéal puisque la taille a un impact : pour les ensembles économiques plus grands, le taux rapporté est une moyenne des taux régionaux et peut masquer des disparités importantes entre régions au sein d'un même pays. Cela ne change bien sûr pas le fait que la Wallonie se classait donc en 2022 en-dessous de la moyenne de nombreuses autres régions en Europe.

5.9 LE TAUX D'EMPLOI DES FEMMES RESTE LÉGÈREMENT INFÉRIEUR À CELUI DES HOMMES.

Graphique 5.10. Taux d'emploi BIT des 20-64 ans en Wallonie et dans l'Europe des 27 (en %)



Sources : Enquête sur les Forces de Travail – Statbel + Update Eurostat 28/03/2024 - Pour plus de lisibilité, l'axe des ordonnées démarre à 50 %.

Entre 2014 et 2023, en Wallonie, le taux d'emploi des femmes a augmenté plus rapidement que celui des hommes, avec des augmentations respectives de 4,6 et 2,7 points de pourcentage (femmes et hommes). Les évolutions par genre en moyenne européenne ont été comparables mais les taux européens s'établissent en 2023 à un niveau supérieur. Cette période semble marquer la reprise de la croissance du taux d'emploi des hommes comparativement à la tendance au recul du taux observée sur une série plus longue. Toutefois, 2014 correspond à un creux dans le taux d'emploi des hommes consécutif à la crise financière dont les conséquences ont été tardives en Wallonie. L'augmentation qui s'en est suivie constitue donc, pour partie, un rattrapage et, sur le long terme, le taux d'emploi des hommes semble stagner autour des 70 %.

En 2023, l'écart en défaveur des femmes était donc encore de 6,2 points de pourcentage (68,6 % pour les hommes contre 62,4 % pour les femmes). Au niveau européen (EU-27), ces taux étaient respectivement de 80,5 % et 70,2 %. L'écart de genre au niveau européen s'élève donc à plus de 10 points de pourcentage. En niveau absolu, la Wallonie est donc moins bien positionnée, mais l'écart de genre y est plus réduit. Mais cet écart de genre modéré sur l'ensemble de la population masque d'importantes disparités selon le niveau d'éducation ou l'origine nationale. Outre ces deux facteurs, sur lesquels nous revenons plus bas, Nautet et Piton (2021) se penchent sur l'impact de la parentalité : elles estiment ainsi que le fait d'avoir un enfant réduit en moyenne de 3,2 pp. la probabilité pour une femme d'être en emploi, alors que l'effet pour les hommes est positif (5,3 pp.). L'effet est le plus fort pour les mères de 3 enfants ou plus. Cet effet moyen de la parentalité cache une grande hétérogénéité selon le niveau de diplôme puisque les femmes faiblement scolarisées (qui n'ont pas de diplôme de l'enseignement secondaire supérieur) ont une pénalité (de la

parentalité) de 8,4 pp. Le niveau d'éducation impacte donc de manière importante la présence des mères sur le marché du travail. Mais l'effet positif du niveau d'étude sur le taux d'emploi se manifeste aussi au sein de la population totale.

5.10 LE NIVEAU DE DIPLOME IMPACTE FORTEMENT LA PROBABILITE D'ÊTRE EN EMPLOI.

Pour visualiser l'impact du niveau de diplôme, il est nécessaire de restreindre la fenêtre d'observation à la tranche d'âge des 25-64 ans. En effet, parmi les (futurs) diplômés de l'enseignement supérieur, le taux d'emploi est fortement tiré vers le bas entre 20 et 24 ans. Selon cette approche, le tableau 5.2. montre que, en 2022 en Wallonie, le taux d'emploi variait de 42,5 % pour les personnes faiblement scolarisées à 85,4 % pour les diplômés de l'enseignement supérieur. L'écart, qui atteignait donc 42,9 pp. était largement supérieur à son équivalent européen (29,8 pp.). La pénalité était donc extrêmement importante pour les personnes faiblement scolarisées. Elle était encore plus grande parmi les femmes wallonnes puisque 51 points de pourcentage séparaient le taux des moins scolarisées (32,7 %) de celui des diplômées de l'enseignement supérieur. En comparant les résultats des personnes âgées de 25 à 54 ans à ceux des personnes au-delà de 55 ans, on constate que ces différentiels relèvent, pour partie, d'un effet de cohorte. En d'autres termes, les écarts sont légèrement inférieurs si on exclut les plus de 55 ans. Les personnes les moins qualifiées sont donc nettement moins bien insérées sur le marché du travail et cette réalité est plus marquée en Wallonie qu'en moyenne en Europe.

Tableau 5.2. Taux d'emploi des 25-64 ans selon le niveau de diplôme (en %)

	Wallonie			Belgique			EU-27 (2020)		
2022	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
25-64									
Total	73,4	65,5	69,4	79,5	71,4	75,4	82,4	71,2	76,7
Inférieur au secondaire supérieur	50,6	32,7	42,5	56,3	36,5	47	68,6	45,7	57,6
Secondaire supérieur	74,1	59,3	67,2	79,3	67	73,7	83,3	71	77,4
Supérieur	87,5	83,7	85,4	90	85,7	87,7	90,3	84,9	87,4
25-54									
Total	79,2	71,9	75,6	85,6	78,1	81,8	87	76,5	81,8
Inférieur au secondaire supérieur	56,3	36,8	47,8	64,4	42	54,1	74,2	50,3	63,3
Secondaire supérieur	80,1	64,5	73	85,8	73,7	80,5	88,3	76,3	82,6
Supérieur	90,6	88,1	89,2	93	89,4	91	92,6	87,3	89,7
55-64									
Total	56,4	47,3	51,8	61,5	51,8	56,6	68,7	56,2	62,3
Inférieur au secondaire supérieur	40,1	26,5	33,5	42,5	28,4	35,5	56,5	38,1	46,9
Secondaire supérieur	54,7	44,8	49,8	58,9	49,8	54,5	69,2	58,1	63,6
Supérieur	76,2	66,6	70,9	78,9	70,1	74,3	80,8	73,5	77,1

Source : Enquête sur les Forces de Travail – Update Eurostat 17/05/2023 – Steunpunt Werk – calculs IWEPS

Le rapport du Conseil Supérieur de l'Emploi (CSE, 2021) mentionne plusieurs pistes d'explication.

Premièrement, avec la hausse tendancielle du niveau d'éducation parmi la population, les postes nécessitant moins de qualifications sont plus fréquemment occupés par des personnes surqualifiées. Les personnes les moins scolarisées seraient particulièrement affectées par cette concurrence. Deuxièmement, le phénomène de piège à l'emploi¹²⁴ est le plus prononcé pour les personnes les moins qualifiées puisque les postes de travail auxquels elles peuvent accéder sont les moins bien rémunérés. Comme le calcule Castaigne (2022), en tenant compte des frais de déplacement et des frais de garde d'enfant, un emploi à temps plein au revenu minimum mensuel moyen garanti (RMMMMG) ne creuse pas assez l'écart par rapport au revenu d'intégration, par exemple. Par ailleurs, le coût salarial pour l'employeur reste élevé pour les postes peu qualifiés. En effet, le coin fiscal (l'écart entre le coût du travail et le salaire net) est, selon le Conseil Supérieur de l'Emploi (CSE, 2021), déjà de 29 % pour un isolé à temps plein au salaire minimum et passe rapidement à 47 % pour un salaire qui s'établit à seulement 67 % du salaire moyen. Le CSE (2021)

¹²⁴ Le piège à l'emploi désigne une situation dans laquelle les personnes inactives (ou au chômage) ont trop peu d'incitants à rechercher activement (ou à accepter) un emploi. Les raisons peuvent être financières et se rapporter à un écart de revenu trop faible entre les deux situations ou non financières, telles que les contraintes de mobilité et de garde d'enfant.

pointe enfin la position défavorable des personnes d'origine étrangère les moins qualifiées sur le marché du travail en Belgique.

5.11 EN WALLONIE, LA PART DES PERSONNES D'ORIGINE ÉTRANGÈRE EN EMPLOI EST PLUS FAIBLE QU'AILLEURS EN EUROPE.

Le tableau 5.3. présente les taux d'emploi en Wallonie, en Belgique et en Europe (UE à 27) selon l'origine nationale pour l'année 2022. On y constate, d'une part, que le taux d'emploi des personnes de nationalité étrangère est plus faible que celui de l'ensemble des résidents : 55,8 % contre 65,7 %. L'écart est notamment causé par un taux particulièrement faible parmi les femmes de nationalité extra-européenne (28,4 %). Ce qui frappe, d'autre part, c'est que ces écarts entre nationaux et étrangers sont plus grands en Wallonie qu'en moyenne en Europe. Ainsi, si parmi les résidents nationaux, le taux d'emploi en Wallonie était inférieur de 8,4 points de pourcentage à son équivalent européen, le déficit grimpeait à 11,6 pp. lorsque l'on compare le taux d'emploi des étrangers en Wallonie et en Europe. Pour les personnes de nationalité extra-européenne, le taux d'emploi wallon était même 20,1 pp. plus faible que sa moyenne européenne.

Tableau 5.3. Taux d'emploi des 25-64 ans selon la nationalité (en %)

20-64 ans	Wallonie			Belgique			EU-27 (2020)		
	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total
Total	69,5	61,8	65,7	75,8	68,1	71,9	80	69,3	74,6
De nationalité du pays déclarant (Belges pour la Wallonie et la Belgique)	70	63,9	67	76	70,2	73,1	80,2	70,6	75,4
Etrangers	65,5	47,1	55,8	74,1	56,2	64,7	77,9	57	67,4
EU-27 2020 (sauf pays déclarant)	68,3	58,7	63,5	78,3	68,7	73,5	84	70,6	77,1
Hors EU-27 (2020)	59,5	28,4	41,8	65,6	35	48,7	74,6	49,4	61,9

Source : Enquête sur les Forces de Travail – Update Eurostat 17/05/2023 – Steunpunt Werk – calculs IWEPS

Une première partie de l'explication tient à un effet de composition. En effet, comme l'indique le Conseil Supérieur de l'emploi, les résidents d'origine extra-européenne sont relativement moins qualifiés que les natifs. De plus, la proportion des personnes d'origine étrangère faiblement scolarisées est plus grande en Belgique qu'ailleurs en Europe (CSE, 2018)¹²⁵. Cette part s'explique notamment par la part importante, en Belgique, de personnes d'origine extra-européenne qui rejoignent notre territoire dans le cadre du regroupement familial ou pour des raisons humanitaires ou de protection internationale (CSE, 2018). Outre la discrimination, les personnes d'origine extra-européenne font donc face aux mêmes difficultés sur le marché du travail que d'autres personnes faiblement scolarisées. Par contre, le rapport pointe que, comme dans la plupart des pays européens, l'écart de taux d'emploi entre natifs et immigrés (non-UE) est plus élevé pour les personnes les plus éduquées. Pour ces dernières, la langue et la valorisation imparfaite en Belgique des formations acquises dans le pays d'origine constituent des freins supplémentaires.

¹²⁵ Il est à noter que l'analyse du CSE (2018) ne repose pas sur le critère de nationalité comme dans le tableau présenté, mais sur celui du lieu de naissance. Les conclusions sont cependant qualitativement similaires.

Ces constats sont partagés par Devos *et al.* (2024) dans une revue de littérature systématique sur la place des immigrés sur le marché du travail en Belgique.

La bonne connaissance de la langue est, d'une manière générale, un facteur clef de l'accès à l'emploi (Piton et Rycx, 2020). Par contre, l'effet dépend fortement du niveau de qualification. En effet, Dustmann et Fabbri (2003) estiment que l'effet de la langue sur la probabilité d'emploi au Royaume-Uni est nul parmi les immigrés les moins qualifiés. Amuedo-Dorantes et De la Rica (2011) et Muysken *et al.* (2015) rapportent qu'une maîtrise imparfaite de la langue conduit les immigrés plus éduqués à occuper des postes pour lesquels ils sont surqualifiés.

Enfin, il faut constater que le handicap de la Belgique dans l'intégration des personnes étrangères sur le marché du travail se reporte sur la seconde génération (Colrui *et al.*, 2015 ; Piton et Rycx, 2020 ; Devos *et al.*, 2024). La langue n'est alors normalement plus une barrière. Selon, Colrui *et al.* (2015), cela ne s'explique que partiellement par un niveau d'éducation en moyenne encore trop faible.

6 Références

Abel, A. & Eberly, J. (1994) A unified model of investment under uncertainty, *American Economic Review*, 84(5), pp. 1369-1384.

Aftalion, A. (1913) *Les crises périodiques de surproduction*, éditions M. Rivière, Paris.

Amuedo-Dorantes, C. & De La Rica, S. (2011) Complements or substitutes ? Task specialization by gender and nativity in Spain, *Labour Economics*, 18(5), pp. 697-707.

Ando A. & Modigliani, F. (1963) The Life-Cycle Hypothesis of Saving: Aggregate Implications and Tests, *American Economic Review*, vol. 53 (1), pp. 55-84.

Avonds, L., Hertveldt, B. & Van den Cruyce, B. (2021) *Élaboration du tableau entrées-sorties interrégional pour l'année 2015 : sources de données et méthodologie*, Bureau fédéral du Plan, Working Paper, pp. 7-21.

Banque nationale de Belgique (2023a) *Projections économiques pour la Belgique – automne 2023*, *Revue économique* de décembre.

Banque nationale de Belgique (2023b) *Rapport annuel 2022*, mars.

Banque nationale de Belgique (2024) *Rapport annuel 2023*, mars.

Baudewyns, D. & Lutgen, V. (2020) *Projet Hermreg Phase V - 8ème rapport intermédiaire*, Bureau fédéral du Plan, février.

Baudewyns, D. & Lutgen, V. (2022) *Le modèle HERMREG bottom-up. Un modèle multirégional de l'économie belge*, Bureau fédéral du Plan, Working Paper n°1-22.

Beveridge, W. (1944) *Full Employment in a Free Society*, London : George Allen and Unwin.

BFP (2022) « Le déficit public et le poids relatif du déficit des différentes entités », Article n°13, août.

Bijnens, G. & Duprez, C. (2022) *Les firmes et la hausse des prix énergétiques*, Département des Etudes de la BNB.

Bijnens, G. & Duprez, C. (2023) *Firmes, prix et marges*, Banque nationale de Belgique, janvier.

Bisciari, P. (2024) *Economic performance, competitiveness, and well-being in Wallonia: a comparative analysis with other European transition regions*, *NBB Economic Review*, 2024, n°2.

Bulté, S. & Struyven, L. (2014) *Le churning : nouvel indicateur de l'efficacité de l'adéquation sur le marché du travail - Étude de la littérature et analyse pour le marché du travail belge pendant la période 2006-2012*, DynaM, Document de travail 2014/1.

Buysse, K. & Vincent, E. (2015) *Facteurs expliquant le ralentissement de la croissance dans les économies émergentes*, *Revue économique de la Banque nationale de Belgique*, septembre 2015.

Buysse, K. & Essers, D. (2022) *Are we entering an era of deglobalisation ?* *NBB Economic Review*, november 2022.

Clark, J.M. (1917) *Business accelerator and the law of demand: a technical factor in economic cycles*, *Journal of Political Economy*, 25(1), pp. 217-235.

Caruso, F., Delaunoy, D., Ernaelsteen, C., Mignolet, M. & Mulquin, M-E. (2016) *Revenus régionaux en Belgique et soldes régionaux de revenus en provenance du reste du monde*, Working Papers, Série Politique Economique, n°85, Department of Economics, Université de Namur.

Caruso, F. (2022) Les effets macroéconomiques attendus du Plan de Relance de la Wallonie à court et à moyen terme, IWEPS, Rapport de recherche n°48.

Castaigne, M. (2022) Les pièges à l'emploi : quand travailler coûte. Analyse d'une remise à l'emploi pas toujours simple pour les bénéficiaires du revenu d'intégration, Fédération des CPAS.

Colruy, V., Haemels, J., Marx, I. & Verbist, G. (2015) The labour market position of second-generation immigrants in Belgium, National Bank of Belgium, Working Paper Research, 285.

Commission européenne (2023) European Economic Forecast, Autumn 2023.

Conseil Central de l'Economie (2023) Rapport Emploi-Compétitivité 2023 : Causes et conséquences de l'inflation généralisée au niveau mondial, octobre.

Conseil central de l'économie (2024) Rapport technique du secrétariat sur les marges maximales disponibles 2023, février.

Conseil économique, social et environnemental de la Wallonie, Pôle politique scientifique (CESE) (2020) Évaluation de la politique scientifique de la Wallonie et de la Fédération Wallonie-Bruxelles 2018-2019, décembre.

Conseil Supérieur de l'Emploi (CSE) (2018) Les immigrés né en dehors de l'Union Européenne sur le marché du travail en Belgique.

Conseil Supérieur de l'Emploi (CSE) (2021) Quelle place pour les personnes peu diplômées sur le marché du travail en Belgique ?

Conseil Supérieur de l'Emploi (CSE) (2023) La participation des femmes au marché du travail.

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

Davis, S. J., Haltiwanger, J. & Schuh, S. (1996) Job Creation and Destruction, M.I.T. press.

De Keyser, T., Langenus, G. & Walravens, L. (2023) The development of corporate profit margins and inflation, NBB Economic Review, 2023-8.

De Sloover, F., Burggraeve, K. & Dress, L. (2012) Les investissements des entreprises belges dans le contexte de la crise, Revue économique de la BNB, pp. 31-47

Devos, L., Lippens, L., Lens, D., Rycx, F., Volral, M. & Baert, S. (2024) Labour Market Disadvantages of Citizens with a Migration Background in Belgium : A Systematic Review, IZA, Discussion paper, 16849.

Dhyne, E. & Duprez, C. (2021) Belgian firms and the COVID-19 crisis, NBB Economic Review.

Duesenberry, J. (1949) Income, Saving, and the Theory of Consumer Behavior, Harvard : Harvard University Press, First Edition.

Dustmann, C. & Fabbri, F. (2003) Language proficiency and labour market performance of immigrants in the UK, The Economic Journal, 113(489), pp. 695-717.

European Investment Bank (EIB) (2023a) Digitalisation in Europe 2022-2023 – Evidence from the EIB Investment Survey.

European Investment Bank (EIB) (2023b) EIB Investment Survey (EIBIS) – Belgium 2023.

Fazzari, S., Hubbard, R.G. & Petersen, B.C. (1988) Financing constraints and corporate investment, Brookings Papers on Economic Activity (1), pp. 141-195.

Fonds monétaire international (FMI) (2015) L'investissement privé : où est le hic ? », Perspectives de l'Economie mondiale, chapitre 4, pp. 117-150.

FORBEG (2023) A European comparison of electricity and natural gas prices for residential, small professional and large industrial consumers, May 2023.

Friedman M. (1957) A Theory of Consumption Function, Princeton : Princeton University Press

Ghosh, A. (1958) Input-Output Approach to an Allocation System, *Economica*, vol. 25, n°97, pp.58-64.

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

Godin, M. (2022) L'activité économique bruxelloise face à la crise énergétique, Focus n°51, IBSA.

Goesaert, T., Struyven, L. & Vets, P. (2016a) Décomposition de la dynamique d'emploi régionale - Nouveaux chiffres pour la période 2006-2015, en particulier les évolutions annuelles les plus récentes, *Revue DynaM*, 2016/3.

Goesaert, T., Struyven, L. & Vets, P. (2016b) Décomposition de la dynamique d'emploi régionale, Note méthodologique dans le cadre de DynaM review 3, *Revue DynaM* 2016/3.

Hambÿe, C. (2012) Analyse entrées-sorties-Modèles, Multiplicateurs, Linkages, Working Paper 12-12, Bureau fédéral du Plan.

Hambÿe, C. (2013) Les multiplicateurs de production, de revenu et d'emploi 1995-2005, une analyse entrées-sorties à prix constants, Working Paper 8-13, Bureau fédéral du Plan.

Hayashi, F. (1982) « Tobin's marginal q and average Q : a neoclassical interpretation », *Econometrica*, 50(1), pp. 213-224.

IMF (2023) World Economic Outlook, Navigating global divergences, october.

IMF (2024a) World Economic Outlook update, Moderating Inflation and Steady Growth Open Path to Soft Landing, january.

IMF (2024b) World Economic Outlook, Steady but Slow : Resilience amid Divergence, april.

Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique (IWEPS), Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse (IBSA) et Vlaamse Statistische Autoriteit (VSA) (2019) Perspectives économiques régionales 2019-2024, juillet 2019.

Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique (IWEPS), Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse (IBSA) et Vlaamse Statistische Autoriteit (VSA) (2023) Perspectives économiques régionales 2023-2028, juillet 2023.

IWEPS (2018-2023) Tendances économiques, n°54 à 65.

IWEPS, DGO6, SOGEPA (2016) Rapport sur l'Economie wallonne 2016.

IWEPS, DGO6, SOGEPA (2017) Rapport sur l'Economie wallonne 2017.

IWEPS, DGO6, SOGEPA (2018) Rapport sur l'Economie wallonne 2018.

IWEPS, SPW Economie, SOGEPA (2022) Rapport sur l'Economie wallonne 2022.

IWEPS (2021) Tendances économiques, n°62.

Jevons S. (1888) The Theory of Political Economy, London : Macmillan, Third Edition.

- Jorgenson, D. (1963) Capital theory and investment behaviour, *American Economic Review*, 53(2), pp. 247-259.
- Keynes J.M. (1936) *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, London : Macmillan.
- Koyck, L.M. (1954) *Distributed lags and investment analysis*, North Holland Publishing Company, Amsterdam.
- Kuznets S. (1946) *National Income: A summary of findings*, NBER Books.
- Lazear, E. & Spletzer, J. (2012) Hiring, Churn, and the Business Cycle, *American Economic Review*, 102(3), pp. 575-579.
- Lesceux, J. & Vander Stricht, V. (2021) Le chômage temporaire en Wallonie pendant la crise sanitaire - Focus sur le tourisme, *IWEPS Décryptage*, 4.
- Meunier, O. & Vander Stricht, V. (2022) Impact de la pandémie de Covid-19 en Wallonie : un marché du travail « en hibernation » ? *Dynamiques Régionales*, 13, pp. 33-65.
- Mortensen, D.T. & Pissarides, C.A. (1994) Job Creation and Job Destruction in the Theory of Unemployment, *The Review of Economic Studies*, 61 (3), pp. 397-415.
- Muysken, J., Vallizadeh, E. & Zieseemer, T. (2015) Migration, unemployment, and skill downgrading, *The Scandinavian Journal of Economics*, 117(2), pp. 403-451.
- Nautet, M. & Piton, C. (2021) How does parenthood affect the careers of women and men ?, *NBB Economic Review*.
- Max-Neef M. (1991) *Human Scale Development: Conception, Application and Further Reflection*, The Apex Press., New York.
- OECD (2023) *Economic Outlook, Interim Report, Confronting Inflation and Low Growth*, september.
- Pfeiffer Ph., Varga, J. & Veld, J. (2021) *Quantifying Spillovers of Next Generation EU Investment*, EC, DGECFIN Discussion Paper 144, 15 July.
- Picart, C. (2008) Job and Labour Force Flows in France : a Reassessment, *Économie et statistique*, 412, pp. 27-56.
- Piette, Ch. & Tielens, J. (2023) How did Belgian firms benefit from three decades of declining interest rates ? », *NBB Economic Review*, 2023-12.
- Pindyck, R. (1988) Irreversible investment, capacity choice and the value of the firm, *American Economic Review*, 78(5), pp. 969-985.
- Piton, C. & Rycx, F. (2020) The heterogeneous employment outcomes of first- and second-generation immigrants in Belgium, *Working paper Research*, 381, National Bank of Belgium.
- Tang, J. & Wang, W. (2004) Sources of aggregate labour productivity growth in Canada and the Unites States, *Canadian Journal of Economics*, vol. 37, n° 2, pp. 421-444, May.
- Vander Stricht, V. (2020) De l'embauche à la hausse du taux d'emploi. Parcours des concepts, définitions et sources de données, *IWEPS, Working Paper n°31*.

Annexe 1 : Nomenclature des activités économiques A38

AA	Agriculture, sylviculture et pêche	GG	Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles
BB	Industries extractives	HH	Transports et entreposage
CA	Fabrication de denrées alimentaires, de boissons et de produits à base de tabac	II	Hébergement et restauration
CB	Fabrication de textiles, industrie de l'habillement, industrie du cuir et de la chaussure	JA	Édition, audiovisuel et diffusion
CC	Travail du bois, industrie du papier et imprimerie	JB	Télécommunications
CD	Cokéfaction et raffinage	JC	Activités informatiques et services d'information
CE	Industrie chimique	KK	Activités financières et d'assurance
CF	Industrie pharmaceutique	LL	Activités immobilières
CG	Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique ainsi que d'autres produits minéraux non métalliques	MA	Activités juridiques, comptables, de gestion, d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et d'analyses techniques
CH	Métallurgie et fabrication de produits métalliques, à l'exception des machines et des équipements	MB	Recherche-développement scientifique
CI	Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	MC	Autres activités spécialisées, scientifiques et techniques
CJ	Fabrication d'équipements électriques	NN	Activités de services administratifs et de soutien
CK	Fabrication de machines et équipements n.c.a.	OO	Administration publique
CL	Fabrication de matériels de transport	PP	Enseignement
CM	Autres industries manufacturières ; réparation et installation de machines et d'équipements	QA	Activités pour la santé humaine
DD	Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	QB	Hébergement médico-social et social et action sociale sans hébergement
EE	Production et distribution d'eau ; assainissement, gestion des déchets et dépollution	RR	Arts, spectacles et activités récréatives
FF	Construction	SS	Autres activités de services
		TT	Activités des ménages en tant qu'employeurs ; activités indifférenciées des ménages en tant que producteurs de biens et services pour usage



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>



2024