

## Perspectives économiques 2020<sup>1</sup>

Service d'analyse économique de l'IRES

### Croissance économique mondiale : atonie et incertitude

Après avoir déjà décéléré en 2018, la croissance de l'économie mondiale a connu un nouveau ralentissement significatif en 2019. Ainsi, selon les prévisions les plus récentes de l'OCDE, la croissance du PIB mondial ne serait que de 2,9 % en 2019, contre 3,5 % en 2018, ce qui constitue son plus bas niveau depuis la Grande Récession de 2008<sup>2</sup>.

En raison du renforcement des entraves aux échanges internationaux et d'un recul marqué de l'investissement dans les pays avancés et de la demande de biens importés par la Chine, la croissance du commerce international a fléchi beaucoup plus brutalement que celle de l'activité économique mondiale en 2019. Ainsi, selon nos prévisions, elle serait à peine de 1,2 % en 2019, contre 3,3 % en 2018. Ici encore, la performance est la plus faible depuis la Grande Récession.

L'affaiblissement de la croissance économique observé en 2019 se marque autant dans les pays les plus avancés que dans les pays émergents. Aux Etats-Unis, bien que la croissance économique soit restée solide grâce à la consommation des ménages, celle-ci a néanmoins fléchi, passant de 2,9 % en 2018 à 2,3 % en 2019. Au Japon, la croissance économique demeure structurellement basse : 1,0 % en 2019, après 0,3 % en 2018. En zone euro, l'activité économique a progressé péniblement en 2019. Le niveau de la croissance économique en zone euro devrait en effet s'établir à 1,2 %, contre 1,9 % en 2018. En ce qui concerne les pays émergents, la croissance économique a continué à marquer le pas en Chine. De 6,6 % en 2018, elle devrait finalement redescendre à 6,2 % en 2019. En Inde, la croissance économique a également ralenti de manière significative pour s'établir à 5,8 %, contre

*Malgré un environnement économique international affaibli, l'économie belge a progressé de 1,3 % en 2019. Cette expansion demeure néanmoins modeste et plus faible qu'en 2018. La croissance de l'économie belge resterait timide en 2020. L'environnement économique international demeure en effet perturbé par les tensions commerciales et par les conséquences économiques du Brexit. Au niveau belge, le sentiment de confiance des ménages et des entreprises reste faible. La progression du pouvoir d'achat serait par ailleurs nettement ralentie en 2020. La contribution de la demande intérieure à la croissance serait donc limitée en 2020.*

<sup>1</sup> Le contenu de cet article résume l'étude de conjoncture publiée par le Service d'analyse économique de l'IRES dans le numéro de janvier 2020 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <https://uclouvain.be/fr/node/9209>.

<sup>2</sup> Source : OCDE, Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2019 Numéro 2, n°106, novembre 2019.



## Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **1,3 %** en 2020.
- L'emploi augmenterait, en termes nets, de **44.300** unités en 2020.
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait de **14.000** unités en 2020.
- L'inflation générale des prix à la consommation s'élèverait à **1,4 %** en 2020.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques s'élargirait à **2,3 %** du PIB en 2020.

### ... Croissance économique mondiale : atonie et incertitude

6,8 % en 2018. Au Brésil et en Russie, l'activité demeure déprimée, avec une progression prévue en 2019 de seulement 0,9 % et 1,1 % respectivement.

Récemment, l'incertitude relative à l'évolution du commerce international s'est légèrement dissipée. Les tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine se sont en effet quelque peu détendues tandis que la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne se précise suite à la large victoire du Parti conservateur lors de l'élection de décembre.

Les données récentes de plusieurs indicateurs internationaux nous laissent toutefois penser que la croissance de l'activité économique mondiale et celle du commerce international resteront modestes en 2020.

Ainsi, au 3<sup>e</sup> trimestre 2019, la production industrielle mondiale a de nouveau reculé et les importations mondiales de marchandises n'ont progressé que très modestement, ce manque de dynamisme de l'activité mondiale demeurant présent dans les statistiques disponibles pour le début du 4<sup>e</sup> trimestre. En décembre, l'indicateur des directeurs d'achats pour la production industrielle mondiale ne se situait que légèrement au-dessus du seuil (50) qui marque la frontière entre l'expansion et la récession. Le faible niveau de l'indicateur provient notamment de la composante portant sur les nouvelles commandes à l'exportation, qui était de seulement 49,2 en décembre. Ce signal négatif à propos des perspectives commerciales internationales est confirmé par l'indicateur avancé WTO pour le commerce international, dont le chiffre de novembre (96,6) était toujours inférieur à la valeur de référence de l'indice (100), ce qui laisse prévoir que la croissance du commerce international sera, début 2020, toujours inférieure à sa moyenne de long terme<sup>3</sup>. L'indicateur ifo pour l'économie mondiale fait également état de perspectives économiques moroses au niveau mondial. Il a en effet de nouveau diminué au 4<sup>e</sup> trimestre 2019, et il se situait en octobre à son plus bas niveau depuis la Grande Récession. Son recul provient par ailleurs d'une dégradation de la conjoncture économique mondiale dans pratiquement toutes les régions. Enfin, l'indicateur avancé OCDE pour l'ensemble de la zone OCDE a continué à se replier au cours des derniers mois, de sorte qu'il se trouvait en novembre à son niveau le plus bas depuis la Grande Récession.

La morosité persistante du climat économique international domine les dernières perspectives économiques de l'OCDE, selon lesquelles l'économie mondiale afficherait en 2020 un rythme de croissance aussi faible que celui enregistré en 2019, soit 2,9 %. La croissance du commerce international resterait également faible en 2020. Bien que plus soutenue qu'en 2019, elle serait limitée à 2,7 % selon nos prévisions (tableau 1).

Aux Etats-Unis, sous l'effet de la vigueur des créations d'emplois passées, de la hausse des salaires réels et de la forte confiance des ménages, les dépenses

<sup>3</sup> Source : [https://www.wto.org/french/news\\_f/news19\\_f/wtoi\\_18nov19\\_f.htm](https://www.wto.org/french/news_f/news19_f/wtoi_18nov19_f.htm). Une valeur inférieure à 100 indique un rythme de croissance inférieur au rythme tendanciel.

**... Croissance économique mondiale : atonie et incertitude**

des ménages devraient continuer à soutenir l'activité économique en 2020. La croissance du PIB devrait néanmoins à nouveau se modérer. Dans un contexte de tensions commerciales et d'incertitude à propos de l'issue du conflit commercial qui oppose la Chine et les Etats-Unis, la confiance des entreprises s'est repliée de manière significative au cours des derniers mois. Elle est notamment tombée à un bas niveau dans le secteur industriel manufacturier, dont l'activité est la plus directement touchée par les tensions commerciales et le ralentissement de la croissance économique mondiale. Dès lors, malgré le rétablissement de conditions monétaires plus accommodantes depuis l'été, l'investissement des entreprises devrait rester faible en 2020. Les enquêtes montrent également que les intentions d'embauches des entreprises sont en baisse depuis plusieurs mois. La progression de l'emploi, qui a eu tendance à faiblir dernièrement, devrait probablement encore ralentir. Par ailleurs, après avoir soutenu la croissance des deux dernières années, la relance budgétaire ne devrait plus avoir d'impact significatif en 2020. Au total, la croissance américaine passerait de 2,3 % en 2019 à 1,9 % en 2020 (tableau 1).

Dans la zone euro, la croissance économique ne devrait guère être plus soutenue en 2020 qu'elle ne l'a été en 2019. Il est ainsi prévu qu'elle devrait s'établir à

**Tableau 1.**  
Perspectives internationales  
(pourcentage de variation par rapport à l'année précédente, sauf indications contraires)

Sources : Macrobond, Belgostat  
Prévisions : IRES

	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>P</sup>	2020 <sup>P</sup>
<b>Produit intérieur brut</b>						
Etats-Unis	2,9	1,6	2,4	2,9	2,3	1,9
Japon	1,3	0,5	2,2	0,3	1,0	0,5
Zone euro	2,0	1,9	2,7	1,9	1,2	1,1
<b>Prix à la consommation</b>						
Etats-Unis	0,1	1,3	2,1	2,4	1,8	2,0
Japon	0,8	-0,1	0,5	1,0	0,6	1,2
Zone euro	0,2	0,2	1,5	1,8	1,2	1,3
<b>Commerce mondial</b>	2,9	2,3	5,6	3,3	1,2	2,7
<b>Prix du pétrole<sup>1</sup> (\$ par baril)</b>	52,0	43,7	54,2	71,1	64,3	65,5
<b>Taux directeurs des banques centrales (fin de période)</b>						
Etats-Unis <sup>2</sup>	0,25	0,75	1,50	2,50	1,75	1,75
Zone euro <sup>3</sup>	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Taux d'intérêt à court terme<sup>4</sup> (fin de période)</b>						
Etats-Unis	0,60	1,00	1,70	2,80	1,90	1,90
Zone euro	-0,20	-0,40	-0,40	-0,30	-0,50	-0,50
<b>Taux d'intérêt à long terme<sup>5</sup> (fin de période)</b>						
Etats-Unis	2,20	2,50	2,40	2,90	1,90	2,50
Allemagne	0,60	0,20	0,40	0,20	-0,30	0,20
<b>Taux de change Euro/US \$ (fin de période)</b>	1,09	1,05	1,19	1,14	1,11	1,11

<sup>1</sup> Brent de Mer du Nord

<sup>2</sup> Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux

<sup>3</sup> Taux repo de la Banque centrale européenne

<sup>4</sup> Euro-marché à 3 mois pour Etats-Unis, Euribor pour zone euro

<sup>5</sup> Rendements des bonds d'Etat sur le marché secondaire (Etats-Unis : emprunts d'Etat à 10 ans; Allemagne : emprunts du secteur public de 7 à 15 ans)



**... Croissance économique mondiale : atonie et incertitude**

1,1 %, contre 1,2 % en 2019 (tableau 1). Malgré des conditions monétaires toujours très accommodantes et des politiques budgétaires moins restrictives que par le passé, cette croissance déprimée s'explique en partie par le manque de confiance des entreprises qui, au dernier trimestre 2019, étaient toujours pessimistes à propos des perspectives économiques. Cette faiblesse du climat des affaires devrait peser sur l'investissement, d'autant que l'incertitude à propos des conséquences du Brexit reste forte et que les perspectives économiques mondiales demeurent décevantes. Alors que la croissance des exportations devrait également être contenue en 2020, la hausse de l'emploi et la baisse du chômage devraient en revanche soutenir la consommation des ménages. Toutefois, dans la mesure où les créations d'emplois ont tendance à ralentir et que la confiance des ménages s'est effritée au cours des derniers mois, la croissance apportée par la demande des ménages devrait être limitée en 2020.

Au niveau des pays émergents, la croissance économique en Chine devrait à nouveau ralentir en 2020. En effet, si les tensions commerciales avec les Etats-Unis se sont quelque peu détendues récemment, les exportations chinoises devraient, au cours des mois à venir, continuer à être pénalisées par les augmentations de droits de douanes instaurées par l'administration Trump. L'activité économique chinoise sera en revanche soutenue par la politique budgétaire. Des baisses d'impôts devraient en effet stimuler la consommation des ménages tandis que la mise en place de nouveaux grands projets d'infrastructure (réseau routier, chemins de fer, télécommunications) devrait mettre fin au ralentissement de la croissance de l'investissement. Par conséquent, bien que ralentie, la croissance du PIB chinois devrait encore atteindre 5,7 % en 2020.

Après avoir marqué le pas en 2019, la croissance économique en Inde devrait se redresser en 2020. La baisse du coût du crédit bancaire et de l'imposition des entreprises devraient amener un raffermissement de l'investissement tandis que la consommation privée devrait être soutenue par la mise en place d'un nouveau dispositif d'aide au revenu des agriculteurs et par une mousson favorable. Il subsiste néanmoins d'importants freins à la croissance, comme par exemple les difficultés financières de nombreux organismes non bancaires de prêt, en raison desquelles la croissance économique se hisserait à seulement 6,2 % en 2020<sup>4</sup>.

Pour ce qui concerne la Russie et le Brésil, un raffermissement significatif de la croissance économique est attendu pour 2020. Les prévisions restent néanmoins modestes puisque, selon le FMI, la hausse du PIB en 2020 serait limitée à 1,9 % pour la Russie et à 2,0 % pour le Brésil<sup>5</sup>.

Alors qu'il était retombé à environ 58 \$ le baril de Brent à la fin septembre, le prix du pétrole a retrouvé au dernier trimestre 2019 un mouvement de hausse marqué de fluctuations, qui l'a ramené à près de 66 \$ le baril de Brent à la fin décembre. Cette hausse des cours du pétrole s'explique en large partie par les efforts menés par l'OPEP et la Russie pour limiter la production mondiale de pétrole et réduire le surplus d'offre par rapport à la demande. Elle est également la conséquence d'une révision positive des perspectives de la demande induite par les signes d'apaisement dans les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis. Selon l'état actuel des fondamentaux du marché, la hausse des prix du pétrole ne devrait pas se prolonger au cours des prochains mois. D'une part, plusieurs pays au sein du groupe élargi de l'OPEP ont tendance systématiquement à ne pas respecter les quotas de production fixés. D'autre part, le faible dynamisme de l'activité économique mondiale a pour effet de freiner la demande mondiale de

---

<sup>4</sup> Les prévisions de croissance 2020 pour la Chine et l'Inde sont reprises de : OCDE, Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2019 Numéro 2, n°106, novembre 2019

<sup>5</sup> Source : FMI, Perspectives économiques mondiales, octobre 2019.

**... Croissance économique mondiale : atonie et incertitude**

pétrole qui, selon les prévisions les plus récentes de l'Association internationale de l'énergie (AIE), augmenterait de seulement 1,2 millions de baril par jour en 2020<sup>6</sup>. Selon l'AIE, les conditions du marché sont telles que l'offre mondiale de pétrole resterait nettement excédentaire début 2020 et que le surplus d'offre ne disparaîtrait que progressivement courant 2020. Dans ce contexte, et en tenant compte du récent regain de tensions au Moyen-Orient, il est fait l'hypothèse que le prix du baril de Brent devrait s'établir à un niveau moyen de 65 \$ en 2020 (tableau 1).

En raison de la faiblesse de l'activité économique mondiale et des pressions inflationnistes, et d'une forte incertitude sur les perspectives économiques, les politiques monétaires ont pris un tour plus accommodant dans les pays avancés et dans les pays émergents. Au sein des pays avancés, les taux directeurs de la Réserve fédérale américaine ont été réduits de 75 points de base depuis juillet tandis que, de son côté, la Banque centrale européenne a, en septembre, baissé à - 0,5 % le taux d'intérêt appliqué aux facilités de dépôt et a, en novembre, repris ses achats de titres, pour un montant de 20 milliards d'€ par mois. Tant la Réserve fédérale américaine que la BCE ont indiqué récemment leur intention de maintenir des conditions monétaires accommodantes en 2020, ce qui devrait se traduire par un niveau inchangé de leurs taux directeurs au cours des prochains mois (tableau 1). Dans ce contexte, les taux d'intérêt à long terme devraient demeurer historiquement bas en 2020 (tableau 1).

**Résilience de l'économie belge en 2019**

Après avoir quasiment stagné en début d'année, l'économie belge a retrouvé une croissance plus soutenue au deuxième trimestre (+ 0,3 % par rapport au trimestre précédent), laquelle s'est encore renforcée au troisième trimestre (+ 0,4 % par rapport au trimestre précédent). Cette accélération de l'activité a surtout été entraînée par les dépenses de consommation des ménages, dont la croissance est passée d'un rythme trimestriel de 0,3 % au 1<sup>er</sup> trimestre à 0,6 % au 3<sup>e</sup> trimestre. L'investissement des entreprises a également contribué au renforcement de la croissance en cours d'année. En effet, après un fort recul en début d'année (- 1,0 % par rapport au trimestre précédent), il a retrouvé une évolution positive soutenue aux 2<sup>e</sup> (+ 1,9 %) et 3<sup>e</sup> (+ 1,0 %) trimestres 2019. En revanche, la demande étrangère est apparue faible tout au long de l'année, les exportations belges de biens et services s'étant notamment contractées aux 1<sup>er</sup> (- 0,5 % par rapport au trimestre précédent) et 3<sup>e</sup> (- 0,9 %) trimestres 2019. Cette faiblesse de la demande étrangère a surtout affecté le secteur industriel, dont l'évolution de l'activité ne fut positive qu'au 1<sup>er</sup> trimestre.

L'évolution favorable de la consommation des ménages depuis le début 2019 tient probablement à la bonne tenue du marché du travail. Les créations d'emplois furent en effet encore nombreuses, 48.400 emplois ayant été créés en termes nets sur les trois premiers trimestres de 2019. Grâce à ces créations d'emplois importantes, le chômage a continué à reculer de manière significative. Le nombre de demandeurs d'emplois inoccupés a ainsi diminué de 17.700 unités en 2019. En novembre, le taux de chômage était de 5,2 %, contre 5,8 % un an plus tôt<sup>7</sup>.

L'inflation a sensiblement ralenti en 2019. Ainsi, en raison principalement d'effets de base liés à l'évolution des prix du pétrole, la croissance (sur un an) de l'indice général des prix à la consommation est tombée à 0,4 % en novembre, avant de se raffermir légèrement pour s'établir à 0,8 % en décembre 2019. En décembre 2018,

<sup>6</sup> Source: Oil Market Report, International Energy Agency, 12 December 2019. Dans sa prévision de septembre, l'AIE prévoyait une hausse de la demande mondiale de 1,3 millions de baril par jour en 2020.

<sup>7</sup> Il s'agit de la donnée la plus récente du taux de chômage harmonisé Eurostat. Les données sont désaisonnalisées..



## Expansion toujours modeste de l'économie belge en 2020

le taux d'inflation générale était de 2,4 %. L'inflation sous-jacente, qui est calculée en excluant les prix de l'énergie et ceux des produits alimentaires frais, a connu en 2019 un profil d'évolution nettement plus stable que celui de l'inflation générale. En décembre, le taux d'inflation sous-jacente était de 1,5 %, contre 1,6 % un an plus tôt.

Les derniers résultats des enquêtes de conjoncture montrent des signes d'amélioration. En effet, après une longue phase descendante qui a débuté fin 2018, le climat des affaires de l'ensemble des entreprises belges, tel que donné par l'indicateur synthétique global de conjoncture de la BNB, s'est redressé durant le dernier trimestre 2019. Le climat des affaires s'est surtout redressé de manière significative dans le secteur industriel. Il peine en revanche à se redresser durablement dans le secteur des services aux entreprises et il reste déprimé dans le commerce.

Malgré son redressement au cours du dernier trimestre, le climat général des affaires reste affaibli, celui-ci étant à peine supérieur à sa moyenne de longue période. Il demeure par ailleurs très inférieur à ce qu'il était un an plus tôt. Le manque d'optimisme des chefs d'entreprise se retrouve dans tous les principaux secteurs d'activité (industrie, services aux entreprises, commerce), à l'exception notable du secteur de la construction où la confiance est élevée depuis 2 ans.

La confiance des ménages s'est aussi améliorée au cours des derniers mois. Elle demeure néanmoins inférieure à sa moyenne de longue période. L'amélioration récente de la confiance marque un sentiment plus favorable des ménages à propos de l'évolution future de la situation économique générale, du risque de chômage et de l'évolution de leur situation financière.

Selon notre modèle de prévision immédiate (modèle Nowcasting), le PIB belge aurait augmenté de 0,3 % au 4<sup>e</sup> trimestre 2019, par rapport au trimestre précédent (Encadré 2). Il en résulte une croissance moyenne de 1,3 % sur l'ensemble de l'année 2019. La performance de croissance de l'économie belge en 2019 serait donc inférieure à celle de 2018 (+ 1,5 % qoq).

La croissance de l'économie belge devrait rester modeste en 2020. Nous prévoyons ainsi que celle-ci devrait se maintenir à 1,3 % (tableau 2). En effet, étant donné la faiblesse de la conjoncture économique en zone euro, les exportations belges de biens et services devraient à nouveau progresser lentement en 2020. L'investissement des entreprises devrait également être freiné, du fait notamment de l'incertitude ambiante qui, en raison du Brexit et des menaces commerciales avancées par les Etats-Unis, demeure élevée. La consommation des ménages demeurerait dès lors le principal facteur d'expansion, malgré une progression plus lente du pouvoir d'achat des ménages.

En 2020, la dynamique de croissance de l'économie belge devrait, comme en 2019, reposer en grande partie sur la consommation des ménages. Le pouvoir d'achat des ménages devrait cependant progresser plus lentement qu'en 2019. Après avoir été soutenu en 2019 par des baisses d'impôts, il ne le serait plus en 2020. Nous nous attendons par ailleurs à un ralentissement des créations d'emplois sur la période de projection. En revanche, les prix à la consommation devraient croître en 2020 à un rythme proche de celui enregistré en 2019. La hausse du pouvoir d'achat des ménages serait alors de 1,2 % en 2020, contre 2,0 % en 2019. Au cours des deux dernières années, le taux d'épargne des ménages a augmenté d'une manière très significative. La confiance des ménages ayant cessé de se dégrader au cours des derniers mois, le taux d'épargne des ménages faiblirait légèrement en 2020. La croissance de la consommation privée s'établirait alors à 1,4 % en 2020, contre 1,2 % en 2019 (tableau 2).

**ENCADRÉ 2** **Prévision en temps réel de la croissance du PIB belge**

Nous présentons ici un modèle de prévision en temps réel de l'activité économique, qui a pour objectif de fournir rapidement une estimation à très court terme de la croissance du PIB belge. Ce modèle repose sur une approche factorielle, laquelle permet de résumer l'information contenue dans de nombreuses séries statistiques en un petit nombre de composantes principales. Les séries macroéconomiques retenues (environ une soixantaine) comprennent notamment les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et des ménages, les indices de production industrielle, les indices des prix à la production et les indicateurs d'emploi et de chômage. Le modèle final prend la forme suivante :

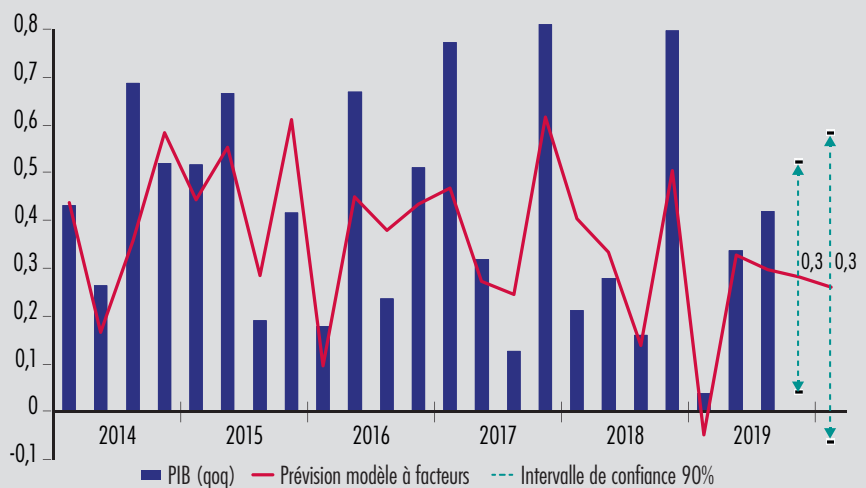
$$y_t = c + y_{t-1} + \sum_{j=1}^K \beta_j f_{jt} + \varepsilon_t$$

( $y$  = croissance trimestrielle du PIB,  $f_j$  = K composantes principales retenues,  $c$  = constante,  $\varepsilon$  = erreur de prévision).

Le modèle prédit une croissance trimestrielle du PIB de + 0,3 % pour 2019q4 avec un intervalle de confiance entre + 0,0 et + 0,5 % et de + 0,3 % pour 2020q1 avec un intervalle de confiance entre - 0,1 et + 0,6 %.

**Graphique A.** Prévision de croissance pour le 4<sup>e</sup> trimestre 2019 et le 1<sup>er</sup> trimestre 2020 (qoq, en %)

Source : IRES, Service d'analyse économique



Note : L'intervalle de confiance est calculé selon la méthode retenue par la BCE (New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, 2009). Ici, on multiplie l'erreur absolue moyenne (corrigée pour les valeurs extrêmes) entre la prévision et la croissance effective au cours des sept dernières années (environ 0,13 point de pourcentage pour le trimestre en cours et 0,19 point de pourcentage pour le trimestre suivant) par 1,65 pour obtenir un intervalle de confiance à 90 %.

**... Expansion toujours modeste de l'économie belge en 2020**

En raison de la plus faible progression du pouvoir d'achat et du niveau de confiance peu élevé des ménages, la croissance de l'investissement en logement s'estomperait en 2020, malgré le bas niveau des taux d'intérêt. On relève par ailleurs une diminution significative des permis de bâtir en 2019. Dans ce contexte, après une hausse attendue de 5,8 % en 2019, les dépenses d'investissement des ménages n'augmenteraient plus que de 1,6 % en 2020.

Etant donné le faible niveau de confiance des entreprises, l'investissement de celles-ci devrait également être freiné en 2020. Cela concerne notamment l'investissement des entreprises industrielles, dont l'activité souffre de la faible croissance des échanges commerciaux au niveau international et de la conjoncture déprimée en zone euro. Par ailleurs, en raison du Brexit et des hausses de tarif douanier que les Etats-Unis pourraient à l'avenir imposer sur plusieurs produits européens, des aléas importants pèsent toujours sur l'évolution future de la de-



**... Expansion toujours modeste de l'économie belge en 2020**

mande, même si l'inquiétude des industriels a eu tendance à nettement diminuer au cours des derniers mois. Il convient également de signaler que le taux d'utilisation des capacités de production industrielle est retombé au 4<sup>e</sup> trimestre 2019 en deçà de son niveau moyen de longue période. Le degré de sous-utilisation des capacités de production est particulièrement important dans l'industrie des biens intermédiaires, laquelle est la plus dépendante des échanges industriels intra-européens. En comptant que la persistance de conditions financières très favorables devrait en revanche avoir un impact positif sur l'investissement des entreprises, il est prévu au total une croissance de l'investissement de 2,6 % en 2020, contre 4,2 % en 2019 (tableau 2).

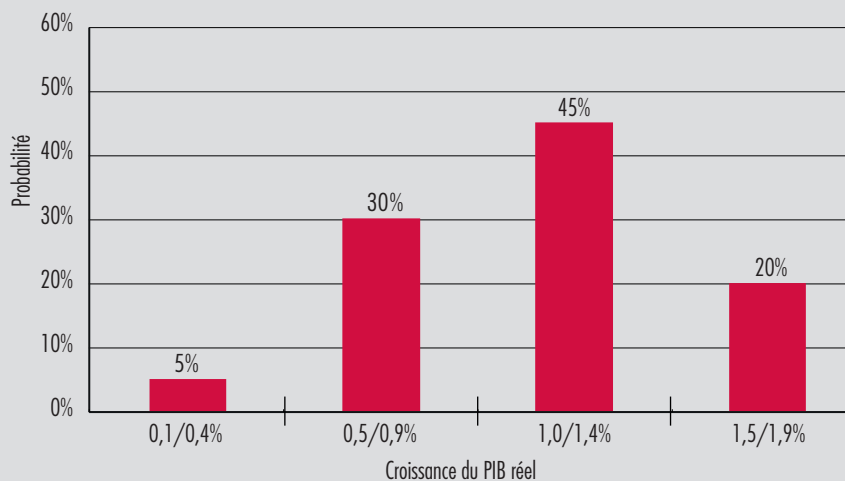
En 2020, la contribution de la demande étrangère à la croissance de l'économie belge devrait rester faible. La croissance du commerce international devrait en effet être à nouveau perturbée en 2020. Plus spécifiquement, la faible croissance prévue des exportations belges de biens et services s'explique avant tout par le constat que, comme en Belgique, la conjoncture industrielle est déprimée dans les pays qui constituent les principaux partenaires commerciaux de la Belgique, la situation la plus préoccupante étant celle de l'Allemagne. On s'attend dès lors à ce que les échanges industriels européens intra-branches, dans lesquels les industries belges sont fortement impliquées, restent peu soutenus en 2020. Les résultats les plus récents des enquêtes de conjoncture confirment de manière nette cette faiblesse de la demande étrangère. Ainsi, en décembre, les industriels belges étaient toujours pessimistes à propos du niveau de leur carnet de commandes étrangères, celui-ci étant effectivement toujours nettement inférieur à sa moyenne de longue période. Dans ce contexte, et dès lors que le degré de compétitivité des entreprises belges ne s'est pas amélioré en 2019, il est prévu que les exportations belges

**ENCADRÉ 3 La prévision... au-delà du chiffre de croissance du PIB**

Comme c'est le cas pour beaucoup d'études conjoncturelles, le chiffre de croissance du PIB est sans aucun doute l'élément central autour duquel s'articule notre projection. Même s'il est particulièrement commode de pouvoir résumer nos perspectives économiques en un seul chiffre, une telle pratique a néanmoins pour défaut de ne pas rendre compte de manière chiffrée de l'incertitude qui entoure n'importe quelle prévision. En présentant notre prévision sous la forme de probabilités attribuées à différents intervalles de croissance du PIB, le graphique ci-dessous vise à combler cette lacune d'une manière simple\*.

**Graphique A. Prévisions 2020**

Source : IRES, Service d'analyse économique



\* Les intervalles correspondent à ceux qui sont définis par la BCE dans son enquête sur la zone euro auprès des prévisionnistes professionnels.





**... Expansion toujours modeste de l'économie belge en 2020**

de biens et services progresseraient de 1,9 % en 2020, contre 0,8 % en 2019. En ce qui concerne les importations belges de biens et services, leur croissance devrait passer de 0,9 % en 2019 à 2,2 % en 2020. Il en résulte que la contribution nette du commerce extérieur à la croissance serait négative en 2020 (-0,2 points), pour la troisième année consécutive (tableau 2).

L'amélioration de la situation du marché du travail devrait se poursuivre en 2020. Par ailleurs, le fait que les intentions d'embauches des entreprises aient fortement rebondi au dernier trimestre 2019 laisse penser que les créations d'emplois pourraient à nouveau être importantes en 2020 malgré l'incertitude qui entoure l'ampleur de l'expansion économique générale. Nous prévoyons ainsi une augmentation du nombre de personnes occupées de 44.300 unités endéans 2020, alors que celle-ci est estimée à 60.800 unités pour 2019<sup>8</sup>.

Le chômage devrait continuer à diminuer en 2020. Sous l'hypothèse d'une croissance de la population active de 0,6 % en 2020, le nombre de demandeurs d'emploi inoccupés reculerait de 14.000 unités endéans 2020, après avoir diminué de 17.700 unités endéans 2019<sup>9</sup>. Le taux de chômage harmonisé Eurostat passerait alors de 5,5 % fin 2019 à 5,3 % fin 2020.

Malgré l'hypothèse d'une stabilisation des prix pétroliers autour de 65 \$ le baril de Brent (tableau 1), la croissance des prix à la consommation devrait continuer à se relever au cours des prochains mois, en raison principalement de la disparition des effets de base liés à l'évolution passée des prix du pétrole. En moyenne sur l'ensemble de l'année, le taux d'inflation générale serait de 1,4 % en 2020. Pour ce qui concerne l'indice santé, sa croissance annuelle moyenne serait aussi de 1,4 % en 2020. L'indice-pivot serait atteint en février 2020 et il ne serait plus dépassé durant le reste de l'année.

**Risques**

Plusieurs risques importants pèsent sur nos perspectives (Encadré 3). Parmi ceux-ci, les tensions commerciales entre la Chine et les Etats-Unis constituent toujours une source importante d'incertitude. Même si celles-ci se sont détendues récemment, les négociations entre les deux pays se poursuivent de manière intense en vue d'aboutir à un accord complet et définitif. Si celles-ci échouent, on peut craindre que les deux pays décident d'instaurer de nouveaux droits de douane qui affaibliraient encore davantage la croissance des échanges commerciaux internationaux. D'un autre côté, si un accord est conclu rapidement, l'impact positif que celui-ci pourrait avoir sur les échanges commerciaux et sur la confiance pourrait amener des perspectives plus favorables pour 2020. Depuis la victoire en décembre du parti conservateur au Royaume-Uni, la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne se précise. L'incertitude porte à présent sur les termes de l'accord commercial qui pourra être conclu entre les deux parties. La question qui se pose ici est de savoir si l'accord commercial assurera ou non la stabilité par rapport à la situation actuelle<sup>10</sup>. Un ralentissement plus marqué que prévu de la croissance en Chine pourrait également affaiblir les perspectives économiques mondiales si les importations de produits étrangers par la Chine s'en trouvaient sensiblement affectées. Il se pourrait en effet que les mesures de relance prises par les autorités pour soutenir l'activité face à la moindre croissance des exportations génèrent des effets positifs moins élevés qu'escomptés. Un autre risque important vient de l'endettement élevé des entreprises non financières, notamment en Chine

<sup>8</sup> Les chiffres mentionnés font référence à l'évolution de l'emploi endéans l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.

<sup>9</sup> Les chiffres mentionnés font référence à l'évolution du chômage endéans l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.

<sup>10</sup> Pour une mise en perspective des conséquences du Brexit, voir Vannoorenberghé et Leromain, «BREXIT : Enjeux et conséquences économiques», Regards économiques n°153, UCLouvain, décembre 2019.



... Risques

et aux Etats-Unis. La stabilité du système financier dépend en effet de la capacité de ces entreprises à honorer leur dette, et on peut craindre que cette capacité soit affectée par la dégradation de la conjoncture économique. Enfin, les tensions géopolitiques se sont aggravées récemment au Moyen-Orient. Une hausse soudaine et importante des prix pétroliers pourrait dès lors survenir en cas de nouveaux troubles dans la région.

**Tableau 2.**  
Prévisions de l'économie belge  
(pourcentage de variation par  
rapport à l'année précédente,  
sauf indications contraires)

Sources : ICN, Belgostat, INS  
Calculs et prévisions : IRES

	2015	2016	2017	2018	2019 <sup>P</sup>	2020 <sup>P</sup>
PIB	2,0	1,5	2,0	1,5	1,3	1,3
Consommation privée	1,6	1,9	1,8	1,5	1,2	1,4
Consommation publique	0,3	0,4	0,3	0,9	2,0	1,1
Investissement	3,8	3,8	1,3	4,0	3,9	2,2
Entreprises	5,5	5,0	1,6	3,9	4,2	2,6
Ménages	-0,1	2,4	0,1	1,0	5,8	1,6
Administrations	1,0	-0,8	1,1	10,6	-1,8	1,0
Demande intérieure (hors variation des stocks)	1,8	2,0	1,3	1,9	2,0	1,5
Variations des stocks <sup>1</sup>	0,4	0,2	-0,1	0,3	-0,5	0,0
Demande intérieure totale	2,2	2,2	1,2	2,2	1,5	1,5
Exportations de biens et services	3,7	6,5	5,3	1,2	0,8	1,9
Importations de biens et services	3,9	7,5	4,4	2,1	0,9	2,2
Exportations nettes <sup>1</sup>	-0,1	-0,7	0,7	-0,7	-0,1	-0,2
Prix à la consommation	0,6	2,0	2,1	2,1	1,4	1,4
Indice "santé"	1,1	2,1	1,8	1,8	1,5	1,4
Revenu disponible réel des ménages	0,6	1,8	1,8	1,0	2,0	1,2
Taux d'épargne des ménages <sup>2</sup>	12,7	12,5	12,3	12,1	12,5	12,3
Emploi intérieur	0,9	1,3	1,6	1,4	1,4	1,0
Demandeurs d'emploi inoccupés	-3,2	-4,4	-5,0	-5,8	-3,8	-3,8
Taux de chômage <sup>3</sup>	8,5	7,9	7,1	6,0	5,5	5,3
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-2,4	-2,4	-0,7	-0,7	-1,7	-2,3

<sup>1</sup> Contribution à la croissance du PIB

<sup>2</sup> En pourcentage du revenu disponible

<sup>3</sup> Nombre total de chômeurs, en pourcentage de la population active; concept Eurostat

*Cette étude a été réalisée sous la direction de Vincent Bodart, avec la collaboration de Gautier Attanasi, François Courtoy, Sébastien Fontenay, Nathan Lachapelle, Alexandre Ounnas et Mathieu Sauvenier. Les auteurs sont chercheurs à l'IRES sauf Gautier Attanasi et Mathieu Sauvenier qui sont chercheurs au CORE.*



## **REGARDS ÉCONOMIQUES**

Place Montesquieu, 3  
B1348 Louvain-la-Neuve  
regard-ires@uclouvain.be  
tél. 010 47 34 26  
[www.regards-economiques.be](http://www.regards-economiques.be)



Directeur de la publication :

*Vincent Bodart*

Rédactrice en chef :

*Muriel Dejemeppe*

Secrétariat & logistique :

*Virginie Leblanc*

Graphiste :

*Dominique Snyers*

Comité de rédaction :

*Paul Belleflamme*

*Vincent Bodart*

*Muriel Dejemeppe*

*Gilles Grandjean*

*Jean Hindriks*

*William Parienté*

*Sandy Tubeuf*

*Frédéric Vrins*

