



FOCUS CONJONCTURE

CONSOMMATION EN PLEIN ESSOR, COMPÉTITIVITÉ SOUS PRESSION

— JUIN 2023

SOMMAIRE

02 FACTS & FIGURES



04 ÉCONOMIE INTERNATIONALE

LA CROISSANCE DE
L'ÉCONOMIE MONDIALE
RESTE FAIBLE EN RAISON
DE L'IMPACT DES TAUX
D'INTÉRÊT ÉLEVÉS

09 ÉCONOMIE BELGE

- 13 ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE
- 17 RENTABILITÉ
- 19 INVESTISSEMENTS
- 21 MARCHÉ DU TRAVAIL



Deux fois par an, la Fédération des entreprises de Belgique interroge ses fédérations sectorielles pour mesurer la température économique. Sur base de cette enquête (menée durant le mois de mai), elle dresse le bilan de la situation économique belge et ses prévisions pour le semestre à venir. La rédaction de ce Focus Conjoncture a été achevée le 27/06/2023.



21 PRÉVISIONS ET RISQUES

LA CROISSANCE
BELGE SERA LIMITÉE
À 0,9% EN 2023 ET
1,1% EN 2024 EN
RAISON DES FAIBLES
EXPORTATIONS

24 CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS

IL FAUT S'ATTELER
AUX PROBLÈMES DE
COMPÉTITIVITÉ ET
BUDGÉTAIRES DANS LA
DERNIÈRE ANNÉE DE
LA LÉGISLATURE !

26

LA FEB PRÉSENTE SES FÉDÉRATIONS



FACTS & FIGURES

INFLATION :

octobre **12,3%**

mai **5,2%**

INFLATION HORS ÉNERGIE ET PRODUITS FRAIS :

octobre **6,5%**

mai **8,7%**

L'ÉCONOMIE MONDIALE ÉVITE LE PIRE SCÉNARIO

Prévisions d'automne de l'OCDE :

2,6%

de croissance en 2023 contre
2,2% à l'automne 2022

Mais elle reste faible : 3% en 2024

La zone euro est entrée en
(faible) **récession** fin 2022

Le resserrement de la politique monétaire se poursuit
Taux de dépôt BCE **3,5%** (+4% en un an)

L'INDEXATION AUTOMATIQUE DES SALAIRES FAIT DÉRAPER LES COÛTS SALARIAUX

+ **17%** entre 2022 et 2024

Le handicap en matière de coûts
salariaux par rapport aux pays voisins
**augmente d'environ 5 points de
pour-cent pour atteindre 15%**

En 2023,

les exportations nettes

ont un impact négatif sur la croissance de

-0,5%

La consommation
stimule l'économie belge

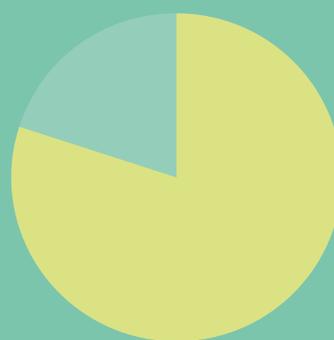
Les perspectives s'améliorent mais restent inférieures à la moyenne

Au cours des 6 prochains mois,

80%

des secteurs s'attendent à **un recul ou une stagnation** en termes

- d'activité
- d'investissements



LA RENTABILITÉ DES ENTREPRISES EST FORTEMENT SOUS PRESSION SUITE À LA HAUSSE DES COÛTS ET À LA FAIBLE CROISSANCE

Au cours des 6 derniers mois, la rentabilité a baissé dans

56% ↘

et est restée stable dans

22% →

des entreprises

PÉNURIES STRUCTURELLES SUR LE MARCHÉ DU TRAVAIL

Au cours des 6 derniers mois, l'emploi a augmenté dans près de

40% de nos secteurs

mais les trois quarts d'entre eux s'attendent à une stagnation ou une diminution au cours des 6 prochains mois

ÉCONOMIE INTERNATIONALE

L'économie mondiale a commencé l'année avec plus de vigueur que prévu. Dans les grands blocs économiques, la plupart des indicateurs étaient en effet meilleurs qu'on ne l'avait craint. Cependant, les perspectives sont incertaines et un fossé s'est creusé entre les secteurs des services et de l'industrie. Les risques restent à la baisse.

Les **prix des matières premières** ont continué à se normaliser, les perturbations des chaînes d'approvision-

nement ayant pratiquement disparu. D'autres chocs négatifs dus à l'invasion de l'Ukraine par la Russie sont possibles, mais ce scénario n'est pas pris en compte dans la plupart des projections de base.

La baisse des prix du gaz et de l'énergie, en particulier, a donné à l'économie européenne une impulsion bienvenue, même si elle est temporaire. Un hiver doux a permis d'éviter le pire des scénarios en matière de rationnement de l'énergie. Malgré une certaine normalisation, les prix de la plupart des matières premières

GRAPHIQUE 1

Prix des matières premières



SOURCE FMI

TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

MIEUX QUE PRÉVU, MAIS LES RISQUES SUBSISTENT

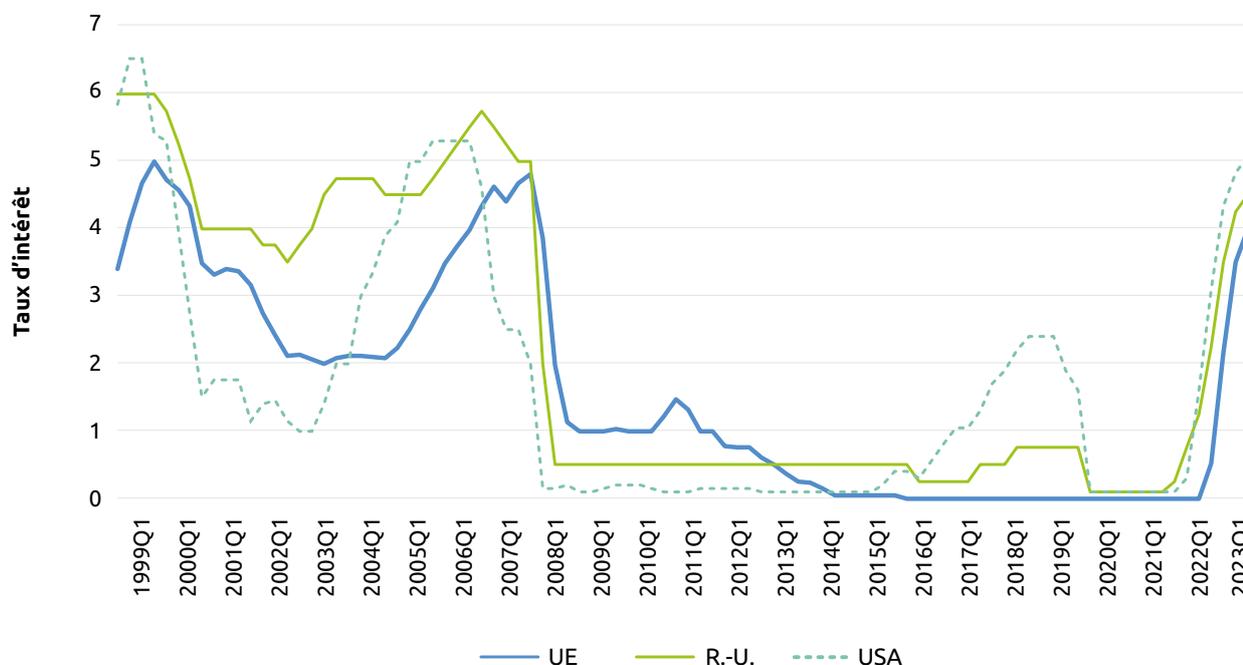
restent élevés. Les prix européens du gaz sont quatre fois plus élevés qu'aux États-Unis et les contrats à terme sur le gaz prévoient que cette situation se maintiendra à moyen terme. Une nouvelle décision de l'OPEP de réduire la production de pétrole exercera une pression à la hausse sur les prix du pétrole. Les prix des denrées alimentaires restent élevés en raison des coûts supérieurs à la normale des intrants agricoles (engrais, prix de l'énergie...) et les indices des prix des métaux et des métaux précieux ont de nouveau augmenté au premier trimestre de 2023. De manière générale, les prix des

matières premières non énergétiques ont légèrement augmenté au cours des derniers mois.

La réouverture de la **Chine**, maintenant que l'épidémie de COVID-19 est derrière nous et que l'activité économique reprend, stimulera la demande de matières premières et d'énergie et pourrait faire remonter un peu les prix du pétrole et du GNL. Cela est d'autant plus probable si le secteur chinois de l'immobilier et de la construction surmonte ses problèmes. Au début de 2023, les ventes de logements y sont reparties à la hausse.

GRAPHIQUE 2

Trajectoire des taux d'intérêt des banques centrales



SOURCE BNB, BOE, FED

TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

Par ailleurs, la réouverture de l'économie chinoise soutiendra également l'économie mondiale. La croissance en Chine devrait remonter à 5% en 2023, contre 3% en 2022, un niveau historiquement bas au cours des dernières décennies.

Pourtant, l'économie chinoise connaît encore des turbulences. Primo, le confinement y a en effet duré bien plus longtemps que dans les autres blocs économiques. Secundo, elle présentait déjà des signes de faiblesse au 2e trimestre. L'activité industrielle y aurait même diminué aux mois d'avril et de mai et la croissance quelque peu ralenti dans le secteur des services. Le marché de l'immobilier reste également très fragile. Cela explique pourquoi l'inflation reste pour le moment modérée en Chine et pourquoi la politique monétaire reste expansionniste, avec même une baisse du taux directeur début juin.

Cela contrairement à la plupart des autres grandes économies. Le cycle fortement synchronisé de resserrement de la politique monétaire mondiale s'est poursuivi au premier semestre de 2023, l'inflation dans la plupart des économies n'étant pas encore revenue aux objectifs des banques centrales. Au cours de l'année écoulée, les taux d'inflation élevés ont érodé les revenus réels et freiné les dépenses, ralentissant ainsi la croissance mondiale.

LA POLITIQUE MONÉTAIRE MONDIALE SE RESSERRE PARCE QUE L'INFLATION RESTE ÉLEVÉE

Toutefois, l'impact de l'inflation sur les revenus réels devrait s'atténuer à mesure que l'inflation diminue suite à la baisse rapide des prix de l'énergie, à la réduction de la demande mondiale, à la normalisation des chaînes d'approvisionnement et des effets de base et que les salaires nominaux s'adaptent à l'évolution des prix. Cela devrait donner un peu d'oxygène aux dépenses des ménages au second semestre. La baisse de l'inflation signifie également que les taux d'intérêt devraient atteindre leur maximum dans le courant de l'année.

Malgré le ralentissement de l'inflation globale suite à la baisse des prix de l'énergie, l'inflation sous-jacente est restée élevée dans la plupart des grandes économies et l'inflation des services et des denrées alimentaires y

augmente souvent de manière soutenue. La croissance relativement élevée des salaires nominaux sur des marchés du travail très tendus en Europe et aux États-Unis suggère que de fortes pressions inflationnistes sous-jacentes persisteront pendant un certain temps encore. Ces facteurs suggèrent également que la politique monétaire et donc les conditions de financement resteront restrictives toute l'année 2023, ce qui pèsera sur la demande de crédits et, partant, sur les activités économiques sensibles aux taux d'intérêt. Cela réduira en partie à néant l'impact positif de la hausse des revenus réels et freinera la croissance.

De plus, la succession exceptionnellement rapide des hausses de taux d'intérêt a fortement exposé certaines institutions financières à des pertes importantes sur les actifs à taux fixe à long terme. Lorsque des pertes importantes sont apparues dans l'une de ces institutions, la Silicon Valley Bank, une ruée sur cette banque a eu lieu et elle s'est effondrée, provoquant la peur et l'incertitude dans le monde bancaire et le système financier au sens large. Cela a causé de graves problèmes à quatre autres banques, dont Credit Suisse (qui a finalement été racheté par UBS). Cependant, les autorités monétaires ont largement réussi à rétablir la stabilité grâce à des mesures fermes de soutien et d'intervention.

Ces turbulences dans le système financier et le refroidissement de l'**économie américaine** signifient que la politique de la Fed pourrait bientôt plafonner. L'inflation et la croissance des salaires, bien que toujours élevées, sont en baisse et les volumes de transactions sur le marché immobilier se sont contractés au cours de plusieurs trimestres l'an dernier. En mars, la Fed a également signalé qu'il pourrait y avoir quelques trimestres de croissance négative en 2023. Par conséquent, la croissance américaine ralentirait encore en 2023 et 2024 pour retomber à 1%.

Dans la **zone euro**, l'activité économique a légèrement reculé tant au dernier trimestre de 2022 qu'au premier trimestre de 2023, donnant lieu à une récession technique limitée. Ce résultat est moins défavorable que prévu, grâce essentiellement à la chute rapide des prix de l'énergie, mais il n'y a pas eu de véritable reprise de l'économie européenne. Les hausses de taux de la BCE, qui devraient se poursuivre pendant un certain temps encore, ont réduit la demande de crédits des entreprises et des ménages. L'activité économique pourrait reprendre au second semestre de 2023 grâce à un redressement des revenus réels des ménages, mais la croissance n'atteindra finalement que 1% en 2023 et s'accélénera ensuite pour atteindre 1,7% en 2024.

Le chiffre de la zone euro cache l'hétérogénéité entre les États membres. L'**Espagne**, par exemple, connaîtra en 2023 une croissance supérieure (de 1,9%) à celle des autres grandes économies européennes. Cela s'explique en partie par les fortes retombées de la croissance solide en 2022 (+5,5%), qui a été tirée par la consommation privée (en raison de l'inflation moins élevée qu'ailleurs) et par la forte reprise du tourisme après la pandémie de COVID-19. D'autre part, les taux de croissance plus élevés sont aussi simplement le résultat d'un mouvement de rattrapage. À la fin de 2022, le PIB réel était en effet toujours inférieur au niveau d'avant la pandémie.

En **Italie** également, la vigueur des exportations (de services), notamment par le biais du tourisme, a assuré une croissance très honnête en 2022 (+3,9%). Contrairement à l'Espagne, l'Italie a déjà dépassé le niveau pré-pandémique. Mais comme partout ailleurs, l'économie a ralenti au second semestre en raison de l'affaiblissement de la consommation et des investissements.

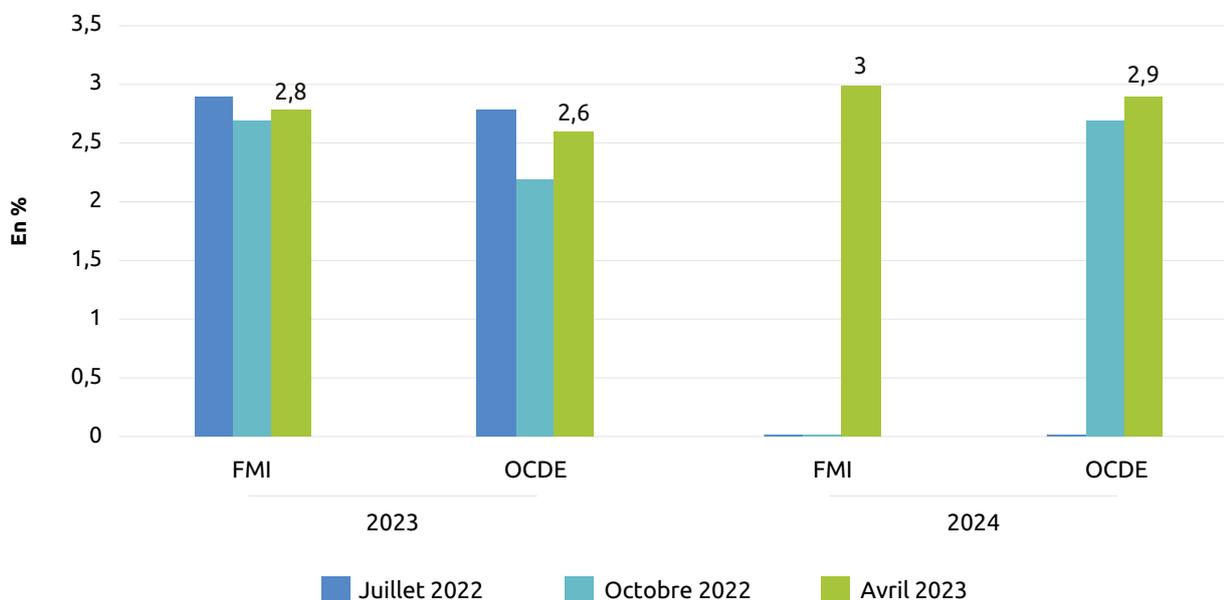
FIN 2022 - DÉBUT 2023, L'ÉCONOMIE DE LA ZONE EURO EST ENTRÉE EN RÉCESSION TECHNIQUE

En 2023, la croissance italienne sera de 1,2%. En tant que principal bénéficiaire du plan européen de relance et de résilience, si le gouvernement italien parvient à exploiter pleinement ces fonds, les investissements (publics) auront un impact positif sur la croissance.

L'**économie française** connaîtra pour sa part une croissance plus modérée (0,7%) cette année. Les ménages ayant été mieux protégés de l'impact de l'inflation en 2022 grâce à diverses mesures gouvernementales telles que le gel des prix de l'électricité, on assistera à

GRAPHIQUE 3

Perspectives de croissance mondiale



SOURCE OCDE, FMI

TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

un rebond plutôt modeste des dépenses des ménages. L'agitation sociale qui entoure les mesures proposées par le président Macron en matière de retraite accroît toutefois l'incertitude à cet égard.

L'**économie allemande** s'essouffle quelque peu. En 2022, elle a connu une croissance de seulement 1,8%, car elle était plus exposée à la guerre en Ukraine, en raison de l'intensification des relations commerciales avec l'Europe de l'Est, mais aussi en raison de sa forte dépendance de l'énergie russe et de la part relativement importante de l'industrie dans l'économie allemande. Après s'être contracté au quatrième trimestre de 2022, le PIB réel y est retombé en dessous du niveau d'avant la pandémie. Une nouvelle contraction au premier trimestre de 2023 a officialisé la récession de l'économie allemande. En 2023, elle devrait largement stagner avec un taux de croissance de 0,2%.

Ce sera également le cas pour l'**économie britannique**. Certaines prévisions tablent même sur une légère contraction. Ce chiffre contraste fortement avec la croissance de 4% enregistrée l'année précédente.

Le Royaume-Uni reste lui aussi en deçà du niveau prépandémique. C'est surtout le niveau des investissements qui ne se rétablit pas. Cela peut s'expliquer par l'impact économique négatif du Brexit.

Enfin, la dépréciation du dollar américain à la fin de 2022 et la baisse des prix de l'énergie et des matières premières ont également allégé la pression sur de nombreuses **économies émergentes**, mais le risque de problèmes de dette publique reste élevé. Pas moins de 21 pays sont en situation de défaut de paiement ou de restructuration de la dette et 56% des pays en développement à faible revenu sont en situation de détresse ou risquent de l'être, contre une moyenne de 37% au cours de la décennie précédant 2020.

Tout cela aboutit aux projections suivantes pour la production mondiale : l'économie mondiale devrait croître d'un peu moins de 3% en 2023 et d'environ 3% en 2024.



Dans ce contexte international contrasté, caractérisé par une croissance faible dans nos pays voisins (en particulier en Allemagne) mais plus forte en Asie et en Europe du Sud, l'économie belge oscille elle aussi entre des influences opposées.

D'une part, la baisse plus forte que prévu des prix de l'énergie apporte un peu de répit mais, d'autre part, la hausse considérable des coûts salariaux et la remontée des taux d'intérêt à long terme sont source de préoccupation.

D'une part, la reprise de la demande de services de loisirs, de divertissement et d'horeca s'intensifie mais, d'autre

part, la demande de biens industriels s'affaiblit et la situation du commerce reste également très difficile.

Enfin, un dernier contraste est observé sur le marché du travail, où le segment plus cyclique du travail intérimaire est sous pression, mais où, dans le même temps, d'importantes pénuries structurelles persistent et où il est extrêmement difficile de trouver les profils adéquats, notamment (mais certainement pas uniquement) pour les emplois requérant des compétences techniques ou technologiques.

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Au cours des derniers mois, cela s'est également traduit par une image conjoncturelle peu univoque. Au premier trimestre de 2023, grâce à la baisse rapide des prix du gaz, notre économie a pu sortir assez rapidement du creux conjoncturel de la fin 2022, mais en avril et mai, les autres incertitudes ont refait surface et la dynamique conjoncturelle s'est à nouveau effondrée.

Il est donc loin d'être certain que la légère reprise de la croissance qui pourrait être observée au premier trimestre de 2023 (+ 0,5%), selon la première estimation « flash » de la BNB, se poursuive au second semestre.

En effet, les résultats de notre enquête semestrielle auprès de nos fédérations sectorielles membres sont légèrement moins pessimistes qu'il y a six mois. Au total, un tiers des secteurs s'attend à une baisse et plus de la moitié des secteurs à une stagnation de leur niveau d'activité. Avec le commerce en queue de peloton et le secteur des TIC en tête.

Notre indicateur conjoncturel synthétique (le solde des réponses positives et négatives pour les perspectives à six mois) reflète cette situation. Il ne se situe plus au

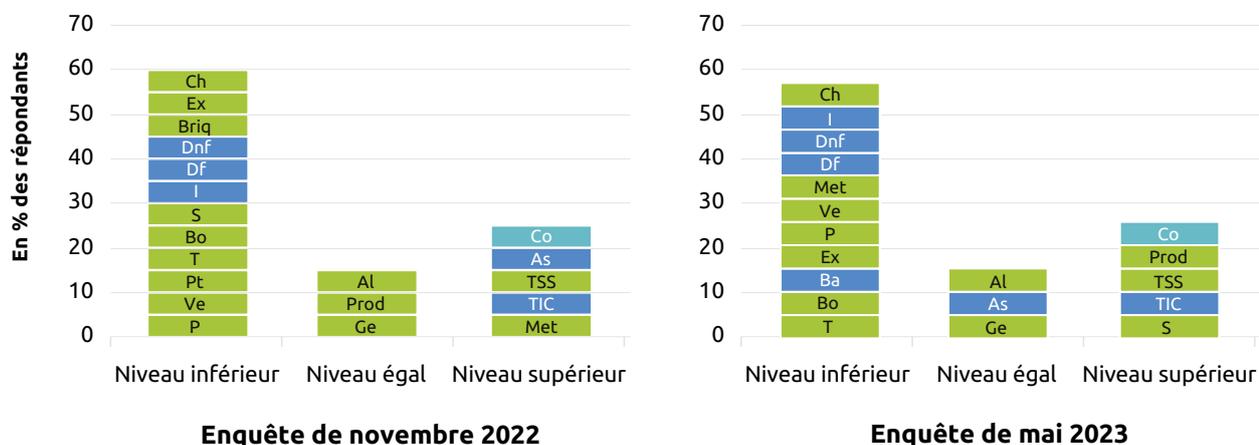
niveau très bas de novembre 2022 (-12) mais reste, avec -4, nettement inférieur au niveau moyen à long terme (-1).

En analysant l'explication accompagnant les réponses à l'enquête de chaque secteur, nous avons pu identifier quelques éléments communs à tous les secteurs ou à un grand nombre d'entre eux. Tout d'abord, presque tous les secteurs font état de problèmes de coûts persistants, les coûts salariaux en particulier étant une source d'inquiétude qui s'est renforcée de manière significative au cours des derniers mois. Deuxièmement, la plupart des secteurs considèrent la baisse de la demande (due p. ex. au durcissement monétaire et/ou à la persistance d'une inflation élevée) comme un facteur ou un risque majeur pour les mois à venir.

Dans ce qui suit, la situation est décrite secteur par secteur.

GRAPHIQUE 4

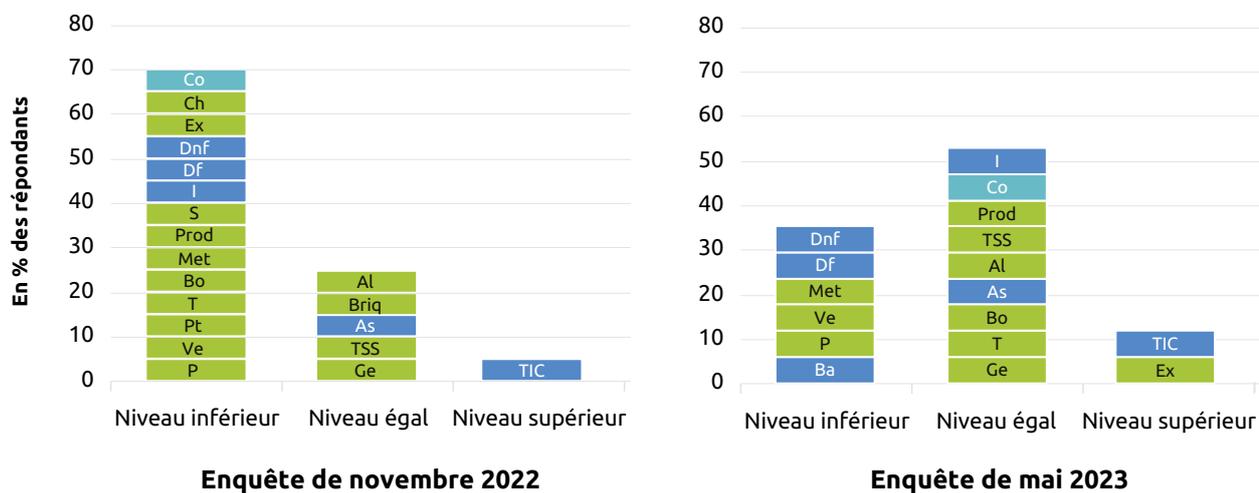
À quel niveau se situe aujourd'hui l'activité économique dans votre secteur par rapport à il y a 6 mois ?



TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

GRAPHIQUE 5

À quel niveau pensez-vous que l'activité économique dans votre secteur se situera dans 6 mois par rapport au niveau actuel ?



TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

Briq : Fédération de la brique, **Ge** : Gestionnaire des réseaux de gaz et d'électricité, **Co** : Construction, **Ch** : Chimie, **Df** : Commerce (alimentaire), **Dnf** : Commerce (non alimentaire), **Ex** : Industrie extractive, **Ve** : Verre, **Bo** : Bois, **I** : Travail intérimaire, **TIC** : Technologies de l'information et de la communication, **Met** : Produits métalliques, **P** : Fabricants de papier, **Prod** : Technologie de production et mécatronique, **Pt** : Industrie de transformation du papier, **S** : Industrie sidérurgique, **T** : Textile, **TSS** : Transport solution systems, **AL** : Alimentation, **As** : Assurances

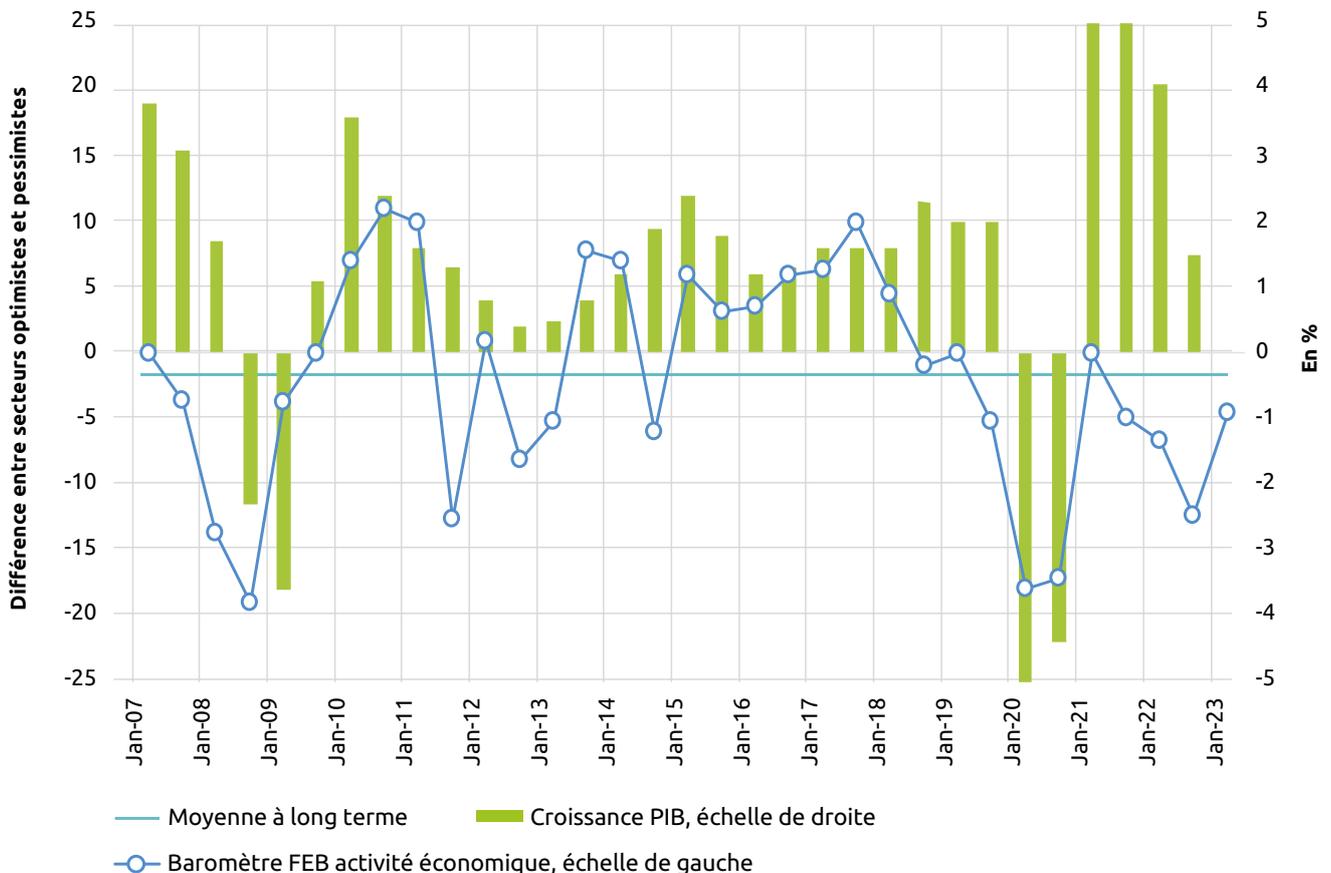
Le secteur de la **construction** est actuellement caractérisé par une situation conjoncturelle très contrastée. Dans l'ensemble, l'activité a connu une amélioration quelque peu inattendue ces derniers mois (peut-être parce que les carnets de commandes post-COVID étaient bien remplis), mais elle devrait se stabiliser au cours des six prochains mois. En effet, la hausse des taux d'intérêt a entraîné une baisse des permis de construire pour les bâtiments résidentiels et non résidentiels, ce qui devrait conduire à une diminution de l'activité dans le segment des nouvelles constructions. D'autre part, la crise énergétique a encouragé les investissements dans l'efficacité énergétique et les rénovations, stimulant l'activité dans cette partie du secteur. À l'heure actuelle, on ne sait pas encore lequel de ces effets l'emportera. En outre, les investissements dans les travaux publics devraient

également s'intensifier en raison du cycle électoral traditionnel des autorités locales et des divers plans de relance aux niveaux européen, fédéral et régional.

Le **commerce de détail** continue de lutter contre la concurrence croissante du commerce électronique et des achats transfrontaliers. L'inflation élevée qui, dans notre pays, se traduit directement par de très fortes augmentations des coûts salariaux a exacerbé ce problème. La situation est particulièrement problématique dans le secteur de la **distribution alimentaire**. Selon Eurostat, le volume des ventes est inférieur de 10% à ce qu'il était avant la pandémie, ce qui représente une baisse deux fois plus importante que dans les pays voisins, et inférieur de 14% à ce qu'il était au premier trimestre de 2021, lorsqu'il a atteint son niveau le plus élevé.

GRAPHIQUE 6

Comparaison entre baromètre FEB et croissance du PIB belge



TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

Dans le **commerce de détail non alimentaire**, certains sous-secteurs ont pu constituer des réserves pendant la pandémie de COVID ou au cours de la période de reprise qui a suivi. Cependant, d'autres n'ont pas été en mesure de le faire (p. ex., le secteur de la mode). Dans l'ensemble, le volume des ventes de produits non alimentaires en Belgique a diminué de 2% par rapport à son niveau d'avant la pandémie, alors que dans les pays voisins, il a augmenté au cours de la même période.

Les secteurs industriels ont également rencontré des difficultés. Les crises successives, les confinements, les problèmes d'approvisionnement, l'augmentation du coût des intrants et la crise énergétique ont été autant de défis à relever. Le climat économique plus favorable que prévu depuis le début de l'année leur a offert un peu de répit, mais n'a certainement pas permis à tous les secteurs de se rétablir complètement.

Dans le **secteur chimique**, la situation pour les activités à très forte intensité énergétique a été très difficile à la fin de l'année dernière en raison de la flambée des prix du gaz et de l'électricité en Europe. Certaines activités (dont une grande partie de la production d'ammoniac) ont même dû être interrompues. Toutefois, la forte baisse des prix de l'énergie au cours des derniers mois a permis de produire à nouveau un peu plus : le volume de production au premier trimestre de 2023 était supérieur de 3% à celui du dernier trimestre de 2022, mais toujours inférieur de 9% à celui d'un an auparavant et de 11% à celui d'avant la pandémie. Cette évolution est comparable à celle du secteur chimique européen dans son ensemble, confronté à des coûts énergétiques nettement plus élevés que le reste du monde depuis la crise ukrainienne. Par ailleurs, la forte augmentation des coûts de la main-d'œuvre et l'incertitude géopolitique, qui pourrait continuer à affecter les prix de l'énergie, constituent d'autres préoccupations majeures pour le secteur.

Le **secteur pharmaceutique**, fortement représenté en Belgique, a connu une croissance significative suite à la pandémie, avec des niveaux de production deux fois plus élevés qu'avant celle-ci. Ces derniers mois, cependant, la production a quelque peu diminué (compte tenu de la diminution des besoins en vaccins contre le COVID). Elle est aujourd'hui de 10% inférieure à celle d'il y a un an.

L'**industrie métallurgique** reste plutôt pessimiste. Le volume de production de produits métalliques a chuté depuis la fin de 2021 et est actuellement inférieur d'environ 14% au niveau relativement élevé du début de 2021 et de 18% au niveau d'avant la pandémie. Cette situation contraste avec celle du secteur européen dans son ensemble, dont l'activité est restée relativement stable. Au cours des six derniers mois, le secteur a continué à faire face à des pénuries de certains matériaux de base, ce qui a entraîné des retards dans les commandes. Ces problèmes d'approvisionnement devraient s'atténuer à mesure que les perturbations de la chaîne d'approvisionnement disparaissent et que la demande s'affaiblit davantage. Ces deux facteurs continueront à jouer un rôle au cours des six prochains mois, mais avec une intensité variable. C'est surtout la baisse de la demande qui deviendra le facteur déterminant.

LE COMMERCE DE DÉTAIL CONTINUE DE SE HEURTER À LA CONCURRENCE INTENSE DU COMMERCE ÉLECTRONIQUE ET DES ACHATS TRANSFRONTALIERS

Le **secteur automobile** a fait état d'une activité accrue qui commence à se remettre des graves perturbations de la chaîne d'approvisionnement survenues pendant la pandémie. La production de véhicules à moteur a augmenté de près de 20% par rapport à un an auparavant, mais elle reste légèrement inférieure aux niveaux d'avant la pandémie. Bien que la demande mondiale de véhicules à moteur ait récemment diminué, celle de véhicules électriques s'est accélérée, ce qui a soutenu leur production, qui est bien représentée en Belgique. En raison des longs délais également, les carnets de commandes de l'assemblage automobile sont toujours restés bien remplis, même si la demande a quelque peu ralenti ces derniers temps. Il convient toutefois de noter que l'ensemble de la chaîne de valeur est affectée par les performances plus faibles du secteur automobile allemand ces dernières années.

Le **secteur de la construction mécanique** fait également état d'une légère amélioration du climat économique. Ces derniers mois, il a bénéficié d'une demande relativement élevée de biens d'investissement de la part de l'étranger, souvent pour des industries spécifiques ou de niche importantes pour la Belgique. Cette évolution s'est accompagnée d'une reprise limitée du taux d'utilisation des capacités existantes dans l'industrie au cours des premiers mois de 2023. Le volume de production est supérieur de 10% à celui d'il y a un an et de 13% à celui d'avant la pandémie.

Le **secteur des TIC** est le seul à avoir enregistré une croissance presque constante ces dernières années, ce qui est évidemment lié à la digitalisation croissante de notre économie. La demande reste donc élevée et l'effet négatif de la pénurie de puces commence à s'estomper. La seule difficulté pour le secteur est l'impact de l'indexation. Étant donné que les coûts de main-d'œuvre représentent une part relativement importante des coûts totaux du secteur, l'indexation de plus de 10% a considérablement nui à sa compétitivité.

Dans les **secteurs du bois et de l'ameublement**, les volumes de vente ont fortement diminué, d'environ 14% sur base annuelle dans les deux cas. Si le secteur a bénéficié d'une forte demande pendant les confinements, il a depuis été touché à deux reprises. Tout d'abord, une correction à la baisse a eu lieu lorsque la demande s'est fortement réorientée vers le secteur des voyages et de l'horeca lors de leur réouverture. Ensuite, la crise énergétique et l'inflation ont rendu les consommateurs plus réticents à acheter des biens de consommation durables. Et les perspectives restent plutôt négatives, même si la confiance des ménages se rétablit. L'indexation a également exercé une forte pression sur la compétitivité du secteur, avec une baisse des volumes nettement plus importante que dans les pays voisins ou dans l'ensemble de la zone euro.

Dans le **secteur textile**, la production s'est maintenue jusqu'en avril 2022, mais a depuis chuté d'environ 14% par rapport à l'année précédente, en raison d'un affaiblissement de la demande, d'une détérioration de la compétitivité propre et d'un retour de la concurrence internationale. En effet, l'industrie chinoise n'a rouvert que récemment et les problèmes logistiques liés au

transport de conteneurs en provenance de Chine sont désormais pratiquement résolus. Dans ces conditions, la production est retombée à un niveau inférieur de 5% à celui d'avant la pandémie.

L'**industrie alimentaire** fait état d'un niveau d'activité stable. Le volume de production est inchangé par rapport à il y a un an, mais reste supérieur d'environ 5% à ce qu'il était avant la pandémie. Cependant, les différents chocs de coûts de ces dernières années, qu'il s'agisse des produits agricoles, de l'énergie ou, plus récemment, du coût de la main-d'œuvre, pèsent lourdement sur la rentabilité et la confiance du secteur. Cela est particulièrement vrai pour les entreprises tournées vers l'exportation.

L'**industrie extractive** a fait état d'une baisse de l'activité. En effet, la production est inférieure d'environ 8% à celle d'il y a un an. Le secteur s'attend à un rebond plus tard dans l'année, si l'économie se redresse. Il s'inquiète cependant des coûts énergétiques à moyen et long terme et des problèmes administratifs liés aux permis et à l'accès à des sites d'extraction potentiels.

L'industrie du **papier et du carton** a également été l'un des secteurs touchés par les prix élevés de l'énergie en raison de ses processus énergivores. Elle a fait état d'une baisse de l'activité et s'attend à ce que cette tendance se poursuive. Le volume de production a diminué de 7,4% par rapport au premier trimestre de 2022. Bien que les coûts des intrants doivent baisser légèrement, même s'ils restent élevés, la diminution de la demande exercera une pression sur les prix de vente. Les mêmes éléments sont à l'œuvre dans le **secteur du verre**.

Dans les secteurs financiers, l'activité est en grande partie déterminée par la politique monétaire. Le **secteur bancaire** fait état d'une baisse de la demande de crédits et, en particulier, de la demande de prêts hypothécaires au cours des six derniers mois. Comme la politique monétaire devrait rester restrictive dans un avenir proche, le secteur s'attend à ce que la demande de crédits continue de s'affaiblir. Le **secteur des assurances** prévoit une stabilisation de l'activité, mais craint un possible ralentissement de la croissance dans un contexte d'inflation relativement élevée.

RENTABILITÉ

Les chocs successifs de l'économie (mondiale) ont entraîné de fortes augmentations des coûts qui ont affecté la **rentabilité**.

Les confinements provoqués par le COVID ont perturbé bon nombre de chaînes d'approvisionnement mondiales. Cette situation, combinée à une demande mondiale de biens industriels qui s'est accrue grâce à une solide politique de soutien des revenus, a entraîné des déficits importants et des goulets d'étranglement divers. Cela a, à son tour, engendré une **forte augmentation des coûts des intrants, du transport et de l'énergie**. Ces derniers ont ensuite été soumis à une pression encore plus forte à partir de la mi-2021 en raison des tensions géopolitiques croissantes entre l'Europe et la Russie, qui se sont d'abord cristallisées autour de l'arrêt des activités de Nordstream 2.

L'invasion de l'Ukraine par la Russie au début de 2022 a été suivie par la détermination de l'Europe à se déconnecter le plus rapidement possible de l'énergie russe tout en évitant les pénuries de gaz durant l'automne et l'hiver 2022-2023. En particulier lorsque l'approvisionnement en gaz russe via Nordstream 1 s'est progressivement arrêté, certaines sociétés de distribution de gaz (allemandes) ont dû s'approvisionner en gaz sur le marché européen presque à n'importe quel prix. Par conséquent, les prix du gaz sont montés en flèche en Europe, ce qui a également fait grimper les prix de l'électricité (dont les unités marginales sont généralement produites par des centrales au gaz) à des niveaux sans précédent. Cela a fait grimper les prix à la consommation à des niveaux inégalés depuis des décennies dans la plupart des pays d'Europe occidentale. Parallèlement, les coûts élevés de l'énergie, des matières premières et du transport ont commencé à se répercuter sur les prix de vente, exacerbant encore la hausse de l'inflation.

En Belgique, les salaires sont en outre automatiquement adaptés à l'inflation par le biais de l'indexation automatique des salaires. Compte tenu du rythme des hausses de prix, **l'indexation a donc entraîné une très forte augmentation des coûts salariaux**. Globalement, les salaires ont été indexés d'un peu plus de 12,5 % depuis le début de 2022.

L'augmentation automatique des coûts du travail a donc ancré les hausses de coûts provenant d'autres sources dans l'économie, même si elles ont ensuite diminué, comme ce fut le cas des prix de l'énergie au cours des derniers mois. En outre, elle a également répercuté intégralement l'inflation exogène et temporaire de l'énergie sur des secteurs pour lesquels l'énergie ne représente qu'une part mineure du profil de coût.

Ainsi, tous les secteurs de l'économie belge sont confrontés à une augmentation significative des coûts. La répercussion sur les prix de vente étant limitée, la rentabilité est donc sous pression dans de nombreuses entreprises.

Dans notre enquête précédente, 90% des secteurs faisaient état d'une rentabilité inférieure à celle observée six mois plus tôt. Ceci conforte une analyse microéconomique de la Banque nationale qui montre que la marge brute, en pourcentage du chiffre d'affaires, de l'entreprise médiane a diminué au cours des trois premiers trimestres de 2022. La marge bénéficiaire brute macroéconomique², exprimée en pourcentage de la valeur ajoutée du secteur privé, était déjà en baisse aux troisième et quatrième trimestres de 2022.

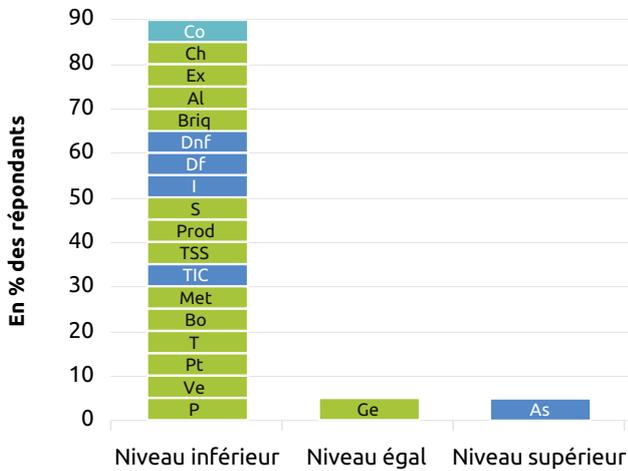
Avec plus de 95% de secteurs pessimistes quant à l'avenir en novembre 2022, on s'attendait à une nouvelle baisse de rentabilité. Or, la baisse rapide des prix de l'énergie et de l'inflation qui s'en est suivie a quelque peu détendu la situation et réduit la perspective d'une nouvelle indexation. Néanmoins, près de quatre secteurs sur cinq indiquent dans l'enquête du mois de mai que leur rentabilité a baissé (56%) ou est restée stable (22%) depuis novembre, ce qui n'est pas surprenant étant donné qu'un certain nombre de secteurs ont subi une indexation d'un peu plus de 11% en janvier.

Pour 2023, on s'attend à ce que la rentabilité continue de s'éroder, la moitié des secteurs s'attendant à la poursuite du déclin et l'autre moitié à une stabilisation. Ainsi, les secteurs dont l'indexation annuelle intervient en juillet par exemple doivent encore s'attendre à une augmentation des coûts salariaux d'environ 6%.

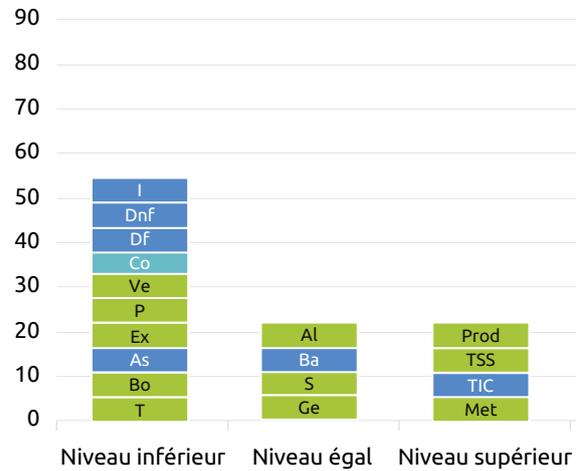
² Malgré son nom, il ne s'agit pas d'un indicateur effectif de la rentabilité. En effet, il faut encore déduire de la marge brute macroéconomique les investissements et les impôts.

GRAPHIQUE 7

Quel est le niveau de la rentabilité dans votre secteur aujourd'hui par rapport à il y a 6 mois ?



Enquête de novembre 2022

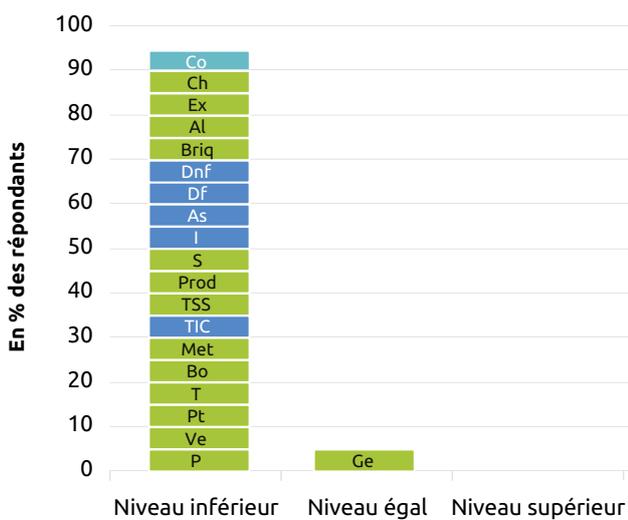


Enquête de mai 2023

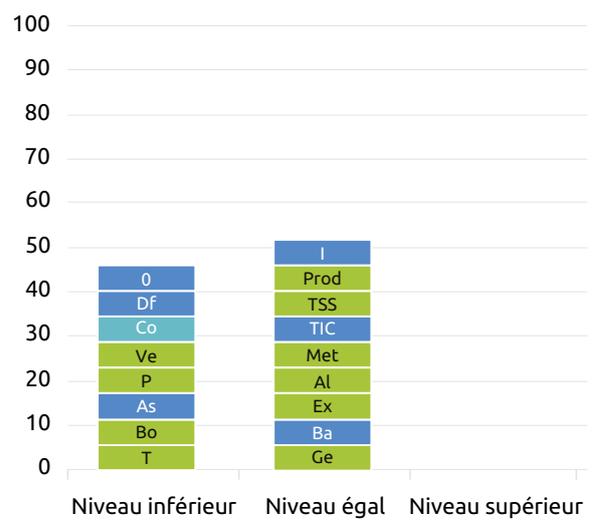
TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

GRAPHIQUE 8

À quel niveau prévoyez-vous la rentabilité dans votre secteur dans 6 mois par rapport au niveau actuel ?



Enquête de novembre 2022



Enquête de mai 2023

TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

COÛTS ÉNERGÉTIQUES ET SALARIAUX

UN BILAN

Entre l'été 2021 et 2022, les prix du gaz et de l'électricité en Europe ont connu, par vagues successives, des envolées spectaculaires. Ainsi, l'indice Natural Gas EU Dutch TTF, utilisé en Europe pour suivre l'évolution du prix du gaz, a été multiplié, par rapport à son niveau de 2019, par 3 en octobre 2021, par 5 en décembre 2021, par 8 en février 2022 et par 13 en août 2022. Les prix ont commencé à se normaliser à la fin de 2022 pour revenir au mois de juin 2023 à un niveau légèrement supérieur à celui de 2019. Les prix de l'électricité, liés à ceux du gaz, ont connu des évolutions similaires en Europe. Bien que dans une moindre mesure, les produits pétroliers ont également connu des hausses de prix significatives au cours de 2021 et 2022.

Bien sûr, le coût énergétique supporté par les entreprises n'a pas évolué de la même manière que les indices de prix des produits énergétiques, car ces derniers mesurent l'évolution des prix de l'énergie à un instant précis. Or, les entreprises, comme les particuliers d'ailleurs, achètent leur énergie sur la base d'un contrat dans lequel le prix est généralement fixé pour une période donnée. Pour connaître l'impact de l'augmentation des prix de l'énergie sur les coûts des entreprises, nous avons dès lors fait appel à l'expertise de Graydon, institut spécialisé dans l'analyse des données d'entreprises. Ainsi, sur base des factures d'énergie payées par un échantillon de 126 000 entreprises, Graydon a calculé que l'augmentation des coûts énergétiques pour l'entreprise médiane était de 102% entre le premier trimestre de 2022 et le premier trimestre de 2023.

Bien sûr, ce chiffre cache d'énormes différences. 80% des entreprises de l'échantillon ont enregistré une hausse des coûts de l'énergie, avec une augmentation médiane étant nettement plus importante +146% (x2,5). Dans 20% des entreprises, en revanche, les factures d'énergie ont diminué (-35%). Cela s'explique notamment par une baisse sensible de la consommation, suite notamment à la cessation de certaines activités ou de processus à forte intensité énergétique. Mais pour la grande majorité des entreprises, les coûts de l'énergie ont donc fortement augmenté, doublant pour au moins la moitié d'entre elles.

LA FACTURE ÉNERGÉTIQUE DE L'ENTREPRISE MÉDIANE ÉTAIT ENVIRON DEUX FOIS PLUS ÉLEVÉE AU PREMIER TRIMESTRE DE 2023 QU'AU PREMIER TRIMESTRE DE 2022

L'évolution des coûts salariaux n'est pas non plus facile à déterminer. En effet, le mécanisme d'indexation diffère d'une commission paritaire à l'autre. Dans certains secteurs, la majorité des indexations ont déjà eu lieu en 2022, alors que dans d'autres, comme la CP200 qui opère les indexations chaque année en janvier, elles n'ont eu lieu que cette année. En raison de ces particularités, l'impact sur le secteur privé est étalé sur plusieurs années.

Nos propres calculs indiquent que l'indexation était en moyenne de 7,7% pour le secteur privé en 2022 et qu'elle sera de 5,9% cette année. Globalement, tous secteurs confondus, l'indexation totale sur la période 2022-2024 sera de l'ordre de 16 à 18%. Dans les pays voisins, les coûts de la main-d'œuvre ne devraient augmenter que de 11 à 13% au cours de cette période, ce qui accroît le handicap du coût de la main-d'œuvre d'environ 5%.



INVESTISSEMENTS

Les incertitudes majeures, les augmentations de coûts et la hausse des taux d'intérêt en 2022 ont incité les entreprises à réduire ou à suspendre leurs projets d'investissements. Dans notre enquête de novembre dernier, plus de la moitié des secteurs avaient indiqué devoir réduire les investissements au second semestre de 2022.

Les données macroéconomiques enregistrées pour 2022 confirment cette tendance. Au dernier trimestre de cette année, les investissements des entreprises en termes réels étaient en effet inférieurs d'environ 4 à 5% à ceux de la mi-2021. La baisse du taux d'utilisation des capacités existantes au cours de l'année 2022 (de 82% au 2e trimestre à 76% au quatrième) n'est évidemment pas non plus de nature à stimuler les investissements.

Les investissements dans la construction de logements sont également en baisse depuis le 1er trimestre de 2022 (-4% en termes réels). Le secteur bancaire signale un ralentissement de la demande de crédits tant de la part des ménages que des entreprises.

La réticence à investir est également visible d'une autre manière dans les comptes nationaux. La part de la valeur ajoutée du secteur privé affectée par les entreprises aux

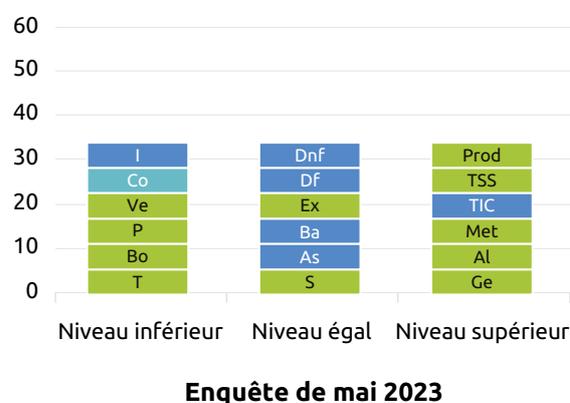
amortissements a atteint en 2022 son niveau le plus bas depuis 2008.

Par ailleurs, les attentes concernant les investissements étaient également plutôt pessimistes en novembre dernier. En effet, deux tiers des secteurs prévoient une nouvelle baisse. Tout comme pour les autres variables, la réalité s'est avérée légèrement meilleure que ce que l'on craignait. Finalement, un petit tiers seulement des secteurs font état d'une baisse effective. Globalement, on a donc enregistré une légère hausse imputable à la baisse des prix énergétiques et à un regain de confiance. Ainsi, au premier trimestre de 2023, les investissements des entreprises étaient 3% plus élevés que six mois auparavant. La Banque nationale estime toutefois que cette croissance est due en grande partie à un certain nombre d'achats ponctuels importants.

Les attentes pour les six prochains mois restent très prudentes. La grande majorité (84%) de nos secteurs s'attendent en effet à une baisse ou une stabilisation des niveaux d'investissement. De plus, la politique de taux d'intérêt de la BCE, qui devrait rester restrictive durant toute l'année 2023, continuera évidemment à peser sur la demande de crédits.

GRAPHIQUE 9

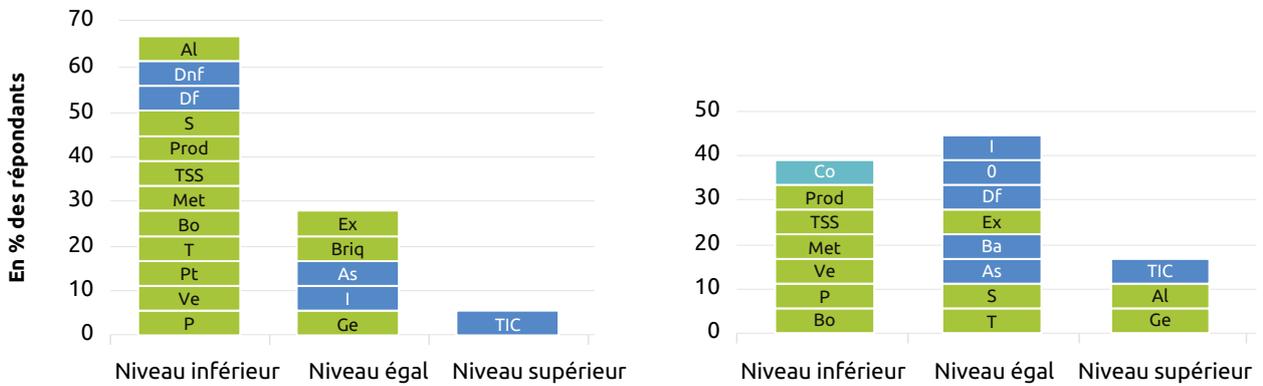
Quel est le niveau des investissements dans votre secteur aujourd'hui par rapport à il y a 6 mois ?



TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

GRAPHIQUE 10

À quel niveau prévoyez-vous les investissements dans votre secteur dans 6 mois par rapport au niveau actuel ?



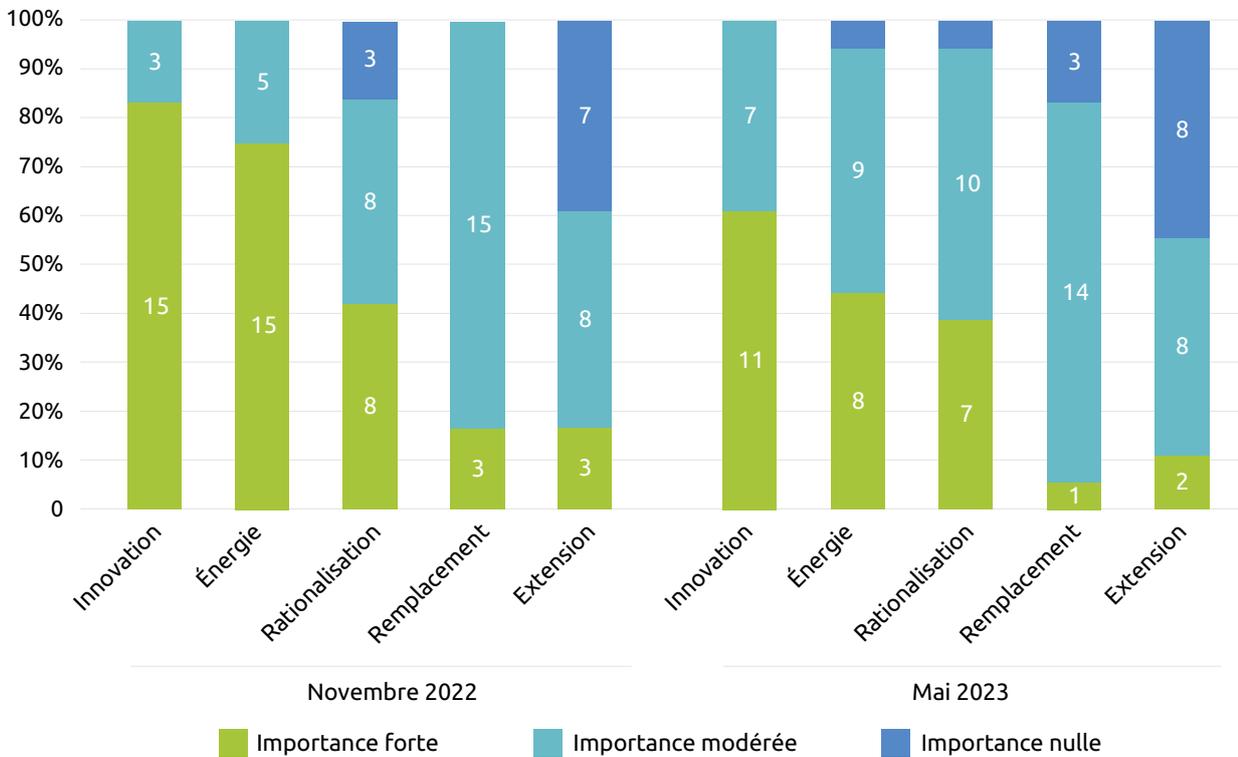
Enquête de novembre 2022

Enquête de mai 2023

[TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG](#)

GRAPHIQUE 11

Motifs d'investissement



[TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG](#)

Les motifs d'investissement ont qualitativement peu changé par rapport au mois de novembre, mais il y a des changements en termes d'intensité.

Avec la chute rapide des prix de l'énergie, la nécessité d'investir pour améliorer l'efficacité énergétique s'est quelque peu atténuée. Pourtant, près de la moitié des secteurs indiquent qu'elle reste un motif d'investissement important, tandis que l'autre moitié la garde en ligne de mire. Même avec des prix de l'énergie en baisse, l'efficacité énergétique reste pertinente pour les politiques de transition écologique à long terme.

L'innovation reste le principal motif d'investissement. La nécessité de continuer à investir dans des produits de niche innovants reste particulièrement forte compte tenu de la hausse des coûts et de l'affaiblissement de la

compétitivité en matière de coûts et de prix par rapport aux pays étrangers.

Par ailleurs, 40% des secteurs signalent une fois de plus que les investissements dans la rationalisation sont importants pour leur entreprise. En effet, dans un contexte d'augmentation des coûts, il est également crucial d'améliorer sensiblement la productivité si l'on veut tempérer quelque peu ce désavantage soudain et important en matière de coûts. Pour ce qui est des autres motifs, les investissements de remplacement ou d'expansion sont actuellement considérés comme très importants par moins de secteurs, ce qui est logique dans un contexte de demande hésitante et de baisse de la rentabilité.

MARCHÉ DU TRAVAIL

Le marché du travail est resté particulièrement tendu tout au long de 2022, malgré le ralentissement de l'économie. Cette situation ne semble guère avoir changé au début de 2023. Dans notre enquête de mai 2023, près de la moitié des secteurs ont indiqué que l'emploi était resté stable au cours des six derniers mois et 40% ont même fait état d'une augmentation.

En 2022, le chômage avait atteint un niveau historiquement bas de 5,6%, l'emploi intérieur total avait augmenté de 2% sur une base annuelle et le nombre total d'heures prestées avait augmenté de près de 4%³. Le taux de vacance culminait à environ 6,1% au début de 2022 (un niveau sans précédent), contre une moyenne de 4,5% dans les années précédant la pandémie.

De manière plus structurelle, ces pénuries de main-d'œuvre et l'inadéquation des compétences sur le marché du travail pèsent sur le potentiel de croissance de l'économie belge. Embuild, la fédération du secteur de la construction, a indiqué que les entreprises de construction doivent refuser environ un projet sur cinq en raison du manque de main-d'œuvre qualifiée. Plusieurs autres secteurs ont donné des indications similaires dans notre enquête, à savoir qu'il est difficile de trouver des travailleurs compétents.

La combinaison des pénuries structurelles, d'un faible taux de chômage, mais d'un taux d'emploi relativement modeste dans le contexte européen (72%) attire l'attention sur le groupe toujours croissant des personnes inactives (24% de la population âgée de 20 à 64 ans).

Une politique d'activation réussie dans ces catégories est nécessaire pour répondre aux pénuries structurelles, en particulier dans la perspective du vieillissement qui entraînera d'abord un plafonnement et ensuite un déclin de la population en âge de travailler.

Au cours de l'année 2022, le marché du travail s'est néanmoins quelque peu refroidi. Au dernier trimestre, l'emploi et les heures prestées ont progressé à leur rythme le plus lent depuis le début de la reprise post-COVID. Le taux de chômage a même légèrement augmenté au cours des premiers mois de 2023, pour atteindre 5,9% en mars. Le taux de vacance a également légèrement diminué pour atteindre 5,4% au dernier trimestre de 2022, soit une baisse d'environ 18.000 postes vacants, même si leur nombre reste exceptionnellement élevé. Cette situation s'explique en partie par le fait que, face aux pénuries structurelles de main-d'œuvre, les entreprises pratiquent la « rétention de la main-d'œuvre », en gardant leurs collaborateurs beaucoup plus longtemps qu'en temps normal, même en cas de revers conjoncturels. Inversement, elles pérennisent également les intérimaires plus rapidement que d'habitude.

En partie à cause de cela, mais aussi de l'impact plus habituel (et relativement rapide) du ralentissement économique sur la demande de travailleurs intérimaires, le secteur de l'intérim est déjà clairement en régression. Le nombre d'heures prestées dans ce secteur a chuté de près de 11% en avril de cette année par rapport à avril 2022 et est inférieur de 14,5% au pic atteint à la fin de 2021.

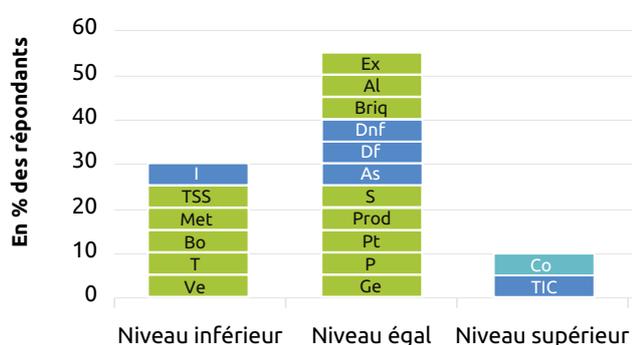
3 La plus forte augmentation du nombre d'heures prestées est également liée à la normalisation des formes de travail. L'année 2021 était en effet encore marquée par les perturbations liées au Covid.

En ce qui concerne les perspectives du marché du travail, nos secteurs sont plutôt prudents, ce qui s'explique notamment par la forte hausse des coûts salariaux. Près de la moitié de nos fédérations sectorielles s'attendent désormais à une stabilisation de l'emploi dans leur secteur, contre 5 à une baisse et 4 à une hausse.

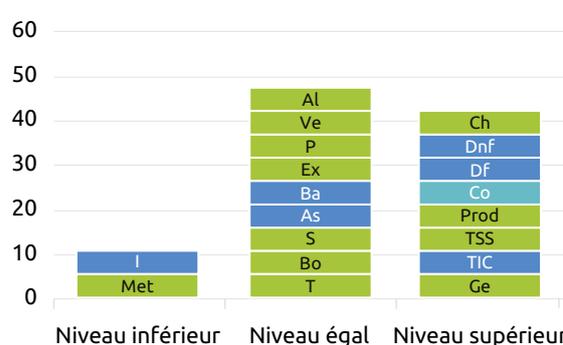
Globalement, on peut donc s'attendre à une stabilisation de l'emploi en 2023. Cela pourrait entraîner un refroidissement bienvenu sur le marché du travail et donc, espérons-le, des pénuries moins importantes. Mais une approche structurelle reste nécessaire à plus long terme (voir ci-dessous).

GRAPHIQUE 12

Quel est le niveau de l'emploi dans votre secteur aujourd'hui par rapport à il y a 6 mois ?



Enquête de novembre 2022

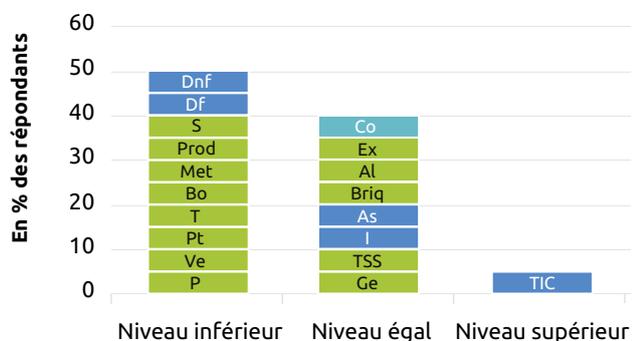


Enquête de mai 2023

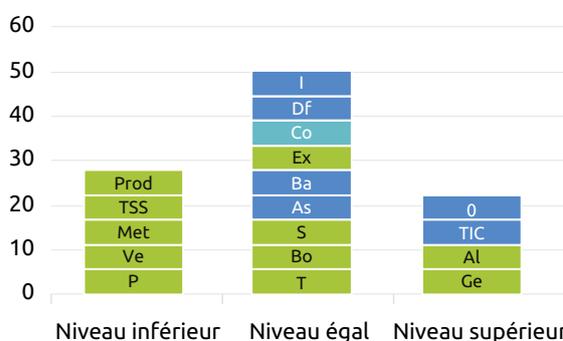
TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

GRAPHIQUE 13

À quel niveau prévoyez-vous l'emploi dans votre secteur dans 6 mois par rapport au niveau actuel ?



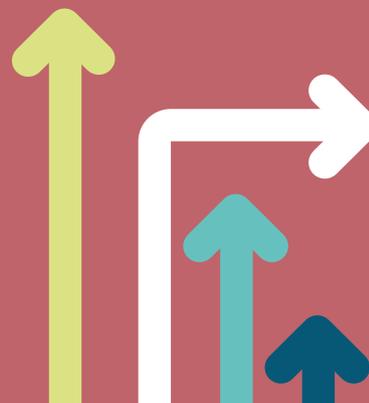
Enquête de novembre 2022



Enquête de mai 2023

TÉLÉCHARGER CE GRAPHIQUE EN JPEG

PRÉVISIONS ET RISQUES



Si les résultats économiques meilleurs que prévu enregistrés depuis notre précédent Focus Conjoncture peuvent inciter à l'optimisme, une analyse plus détaillée révèle cependant encore des risques importants.

En effet, la croissance était entièrement imputable au secteur des services. En revanche, la contraction de l'industrie dure maintenant depuis quatre trimestres consécutifs. Cette divergence est préoccupante. Même si le secteur des services se taille la part du lion, l'industrie reste un pilier important de notre économie et représente plus des trois quarts de nos exportations.

Au vu des dépenses dans les comptes nationaux, la croissance plus forte que prévu est principalement imputable à la demande intérieure. En effet, la consommation privée a augmenté de 1,5% en volume depuis le troisième trimestre de l'année dernière et a été le principal facteur d'expansion de l'économie. La forte croissance de la consommation des ménages s'explique, d'une part, par la robustesse du marché du travail et, d'autre part, par un certain nombre d'éléments qui ont maintenu le pouvoir d'achat des ménages. Il s'agit des mesures prises par les pouvoirs publics pour contribuer à freiner l'augmentation des coûts énergétiques pour les ménages (réduction de la TVA, paquet de base...), mais aussi et surtout du système belge d'indexation automatique des salaires, qui compense les hausses de prix observées pour les travailleurs du secteur privé et du secteur public et les bénéficiaires de prestations sociales. Il semblerait même que l'indexation automatique des salaires ait surcompensé les ménages fin 2022, puisque l'indice ne prend en compte que les prix du gaz et de l'électricité dans les nouveaux contrats. Or, bon nombre de consommateurs bénéficiaient encore de prix fixes dans le cadre de contrats à plus long terme et n'étaient donc pas encore exposés à des coûts (énergétiques) plus élevés, mais ils ont quand même reçu des compensations, ce qui a considérablement amélioré le pouvoir d'achat de certains ménages au détriment de la compétitivité.

La plupart des indexations auront eu lieu à la fin du deuxième trimestre, notamment les 11% pour la CP200 en janvier 2023 et une autre indexation annuelle importante en juillet 2023 dans le secteur de la technologie. Le prochain dépassement de l'indice pivot (pour la petite moitié des secteurs utilisant ce mécanisme) ne devrait a priori pas se produire avant la fin de cette année.

En effet, l'inflation globale a chuté rapidement au cours des derniers mois en raison de la baisse des prix de l'énergie, qui sont revenus à des niveaux plus normaux. Elle est retombée à 5,2% en mai, après avoir culminé à 12,3% en octobre dernier. L'indice des prix à la consommation s'est pour sa part globalement stabilisé depuis le pic d'octobre. Toutefois, la chute rapide des prix de l'énergie masque la pression sous-jacente toujours forte sur les prix. L'inflation sous-jacente, qui exclut l'énergie et les denrées alimentaires non transformées, a encore augmenté en mai pour atteindre un niveau record de 8,7% qui n'avait pas été atteint depuis des années. L'inflation des services, alimentée par les augmentations des coûts de la main-d'œuvre, s'est également accélérée pour atteindre 8,2%. Cela correspond aux prévisions d'il y a six mois : l'inflation globale diminue, mais l'inflation sous-jacente reste élevée pendant un certain temps encore en raison de la répercussion tardive (mais seulement partielle) des fortes augmentations de coûts dans les entreprises (voir également l'encadré ci-dessus).

Au cours des mois à venir, la surcompensation des hausses de prix par le système d'indexation s'estompera toutefois progressivement et le soutien des pouvoirs publics aux ménages disparaîtra lui aussi graduellement. Par conséquent, la croissance de la consommation privée perdra un peu de sa vigueur au second semestre de 2023 et certainement en 2024. En raison cependant de la forte hausse enregistrée au premier trimestre, la croissance annuelle de la consommation des ménages s'élèvera quand même à 2,5% pour l'ensemble de l'année 2023.

Les perspectives d'évolution des investissements dans notre pays sont moins favorables et sont bien entendu influencées aussi par la politique monétaire de la BCE. Même si son taux directeur est proche du sommet, il devrait rester à ce niveau relativement élevé jusqu'à la fin de l'année. Cela continuera à freiner les investissements privés, car il est évidemment répercuté dans les conditions de financement des prêts hypothécaires et autres.

Au début de 2023, l'investissement des ménages dans le logement était déjà inférieur de 4% à ce qu'il était un an plus tôt. Sur la base des réponses du secteur de la construction à notre enquête, nous nous attendons à ce qu'il reste faible tout au long de l'année, pour finalement diminuer d'un peu plus de 3% pour l'année 2023 dans son ensemble.

Comme indiqué précédemment, les investissements des entreprises ont quelque peu rebondi au cours des six derniers mois (+3%). La BNB estime toutefois que cela est principalement imputable à quelques achats ponctuels importants de biens d'investissement. De plus, ils sont encore inférieurs d'environ 2% au niveau d'avant la pandémie et du début de 2021. Les prévisions d'investissement de nos secteurs étant généralement prudentes, nous nous attendons à ce que la croissance des investissements des entreprises reste faible au cours du second semestre. En raison du chiffre biaisé à la hausse au premier trimestre, le taux de croissance annuel des investissements des entreprises pourrait quand même atteindre 1,8% en 2023.

En termes de dynamique d'investissement, les investissements publics sont actuellement l'exception. Ils ont augmenté de près de 6% au cours des six derniers mois. Nous nous attendons à ce qu'ils restent dynamiques cette année (+5,9%) en raison de la mise en œuvre des grands plans d'investissement européens (RRF) et des investissements électoraux traditionnels des autorités locales.

Outre les investissements privés, nos exportations sont actuellement le principal sujet d'inquiétude. Depuis le troisième trimestre de l'an dernier, le volume des exportations a déjà diminué de 1,5%. Cette baisse étant nettement plus forte que celle du volume des importations, les exportations nettes ont eu un impact négatif significatif sur la croissance. C'est déjà le cas depuis le deuxième trimestre de 2022 et ne semble pas devoir s'arrêter dans l'immédiat. L'affaiblissement de la demande dans les pays voisins, combiné à une perte de compétitivité, continuera à ralentir la croissance de nos exportations au cours du second semestre. Dans le même temps, une demande intérieure relativement forte soutient les importations. En conséquence, nous

prévoyons que le commerce international apportera une contribution négative de 0,5% à la croissance en 2023. Nous prévoyons que la compétitivité des coûts de nos entreprises continuera à peser sur nos résultats à l'exportation en 2024, et que la contribution négative des exportations nettes à la croissance augmentera encore pour atteindre -0,6%.

Nous avons déjà mentionné le rôle du gouvernement à deux reprises, une fois concernant les mesures de soutien du pouvoir d'achat et une fois concernant les investissements publics, qui ont tous deux soutenu l'activité économique depuis notre précédent Focus Conjoncture. Cependant, la croissance pure de la consommation publique (salaires des fonctionnaires et achats de biens et services) restera limitée (0,2%) en 2023, principalement en raison d'une réduction des dépenses liées au COVID. La croissance des dépenses de sécurité sociale (pensions, soins de santé, malades de longue durée) reste quant à elle inquiétante, malgré les mesures d'économies récentes prises lors du contrôle budgétaire de 2023. Par conséquent, le Bureau du plan estime que le déficit budgétaire devrait passer de 3,9% du PIB en 2022 à 4,8% en 2023.

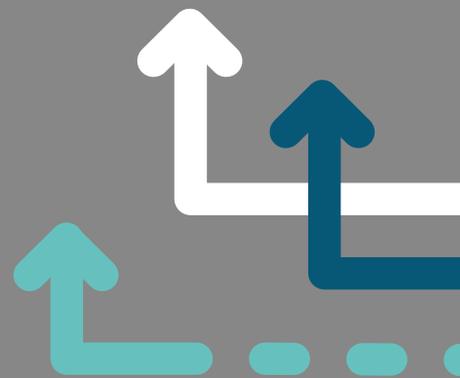
Les projections pour les années à venir suggèrent qu'à politique inchangée, le déficit structurel restera important et se creusera même un peu plus. Cela s'explique par des facteurs structurels tels que le vieillissement de la population, mais aussi par les investissements importants nécessaires à la transition écologique et par l'augmentation des dépenses de défense pour atteindre l'objectif de 2% du PIB fixé par l'OTAN. Or, la persistance de déficits élevés dans un contexte de hausse des taux d'intérêt et de croissance lente persistante constitue un cocktail risqué qui pourrait également rendre les marchés financiers nerveux à un moment donné, ce qui se traduirait par des taux d'intérêt à long terme encore plus élevés. Il s'agit là d'un risque de détérioration important qui pèse sur nos perspectives centrales.

Et même si les choses ne vont pas aussi loin, dans les conditions actuelles de politique monétaire plus stricte et de compétitivité affaiblie, nous prévoyons des taux de croissance économique modestes de respectivement 0,9% et 1,1% pour 2023 et 2024.

Prévisions de juin 2023

Taux de croissance (Sauf indication contraire)	2021	2022	2023e	2024e
DEMANDE INTÉRIEURE	5,3	2,7	1,6	1,7
Consommation privée	5,5	4,1	2,5	1,9
Consommation publique	5,3	3,2	0,2	0,7
Investissements	4,9	-0,8	1,2	2,5
Investissements dans le logement	7,9	1,3	-3,1	1,8
Investissements des entreprises	3,9	-1,4	1,8	2,1
Investissements publics	6,2	-1,3	5,9	5,5
EXPORTATIONS NETTES (contribution au PIB)	0,6	0,2	-0,5	-0,6
Exportations	11,3	5,1	0,5	2,0
Importations	10,7	4,9	1,1	2,7
VARIATIONS DES STOCKS (contribution au PIB)	0,4	0,5	-0,2	0,0
PIB RÉEL	6,3	3,3	0,9	1,1

CONCLUSIONS ET RECOMMANDATIONS



Au cours des premiers mois de 2023, l'économie belge a résisté un peu mieux que prévu il y a six mois. Cela s'explique avant tout par la normalisation rapide et inattendue des prix du gaz et de l'électricité, qui a concerné de la même manière toute la zone euro.

DOPAGE À COURT TERME

Pourtant, la dynamique économique a été un peu plus forte ces derniers mois dans notre pays qu'en Allemagne ou au Royaume-Uni par exemple. Cette croissance plus rapide n'est toutefois pas durable, car elle repose sur un certain 'dopage' à court terme, avec des conséquences négatives à plus long terme.

Un premier élément est la compensation relativement généreuse de la hausse des prix de l'énergie accordée à la quasi-totalité des ménages (réductions de TVA, paquet de base...) en plus d'un ensemble déjà très vaste et pleinement indexé de prestations sociales, auxquelles s'ajoutent systématiquement les adaptations au bien-être. Cela augmente évidemment les revenus des ménages, surtout lorsque les prix de l'énergie chutent autant, mais cela accroît bien entendu aussi le déficit budgétaire plus que dans les pays voisins.

Un deuxième élément est bien sûr notre système d'indexation automatique des salaires, qui n'existe pas dans les pays voisins et qui a permis de compenser (plus que) entièrement l'inflation élevée pour les travailleurs, les fonctionnaires et les allocataires sociaux. Le revers de la médaille, bien sûr, est qu'en 2022-2023, les coûts salariaux des entreprises belges auront augmenté d'environ 5% de plus que dans nos trois pays voisins, avec toutes les conséquences que cela implique pour la compétitivité et la rentabilité des entreprises belges.

Dans ce contexte particulier, malgré l'inflation élevée, le Bureau du Plan et la Banque nationale estiment que le revenu disponible réel des ménages belges devrait augmenter de 3,5% à 4% en 2023. Avec une telle augmentation des revenus réels, la forte croissance de la consommation des ménages au début de 2023 n'est donc pas surprenante.

Toutefois, compte tenu de l'augmentation plus marquée du déficit public, de la détérioration de la compétitivité et de la baisse des bénéfices des entreprises, cette croissance plus forte risque d'être de courte durée.

HYPOTHÈQUE À LONG TERME

En effet, dans les mois et les années à venir, les augmentations relativement fortes des coûts entraîneront une hausse plus importante de nos prix à l'exportation et commenceront donc à peser de plus en plus sur nos parts de marché à l'exportation. Par conséquent, la contribution des exportations nettes à la croissance restera nettement négative pendant encore plusieurs années.

Dans le même temps, la baisse de la rentabilité qui, selon les études micro et macroéconomiques, s'installe déjà depuis mi-2022 et s'accélère encore en 2023, ralentira la croissance des investissements domestiques et étrangers dans notre pays.

Le facteur de production travail devenant plus onéreux, la croissance de la demande de main-d'œuvre dans le secteur privé va progressivement diminuer, ce qui pourrait atténuer les pénuries sur le marché du travail. Bien entendu, le problème demeure que l'offre de main-d'œuvre s'érode en raison du vieillissement de la population et du trop grand nombre de régimes d'allocations avantageux qui éloignent les gens du marché du travail.

Tout cela hypothèque sérieusement le potentiel de croissance de l'économie belge à long terme.

Par ailleurs, notre pays doit également procéder à un assainissement plus que nécessaire de ses finances publiques dans les années à venir, ce qui pourrait également affecter la croissance économique.

Le risque à la baisse serait encore nettement plus important si cet assainissement des finances publiques n'était PAS suffisamment pris à cœur par le gouvernement actuel et les suivants. La Belgique pourrait alors se retrouver dans le collimateur des marchés financiers. Les taux d'intérêt à long terme pourraient devenir sensiblement plus élevés que dans les autres pays européens,

LES MESURES DE SOUTIEN ÉNERGÉTIQUE ET LES INDEXATIONS AUTOMATIQUES FONT AUGMENTER LE REVENU DISPONIBLE DES MÉNAGES DE 3,5 À 4% EN 2023

ce qui aurait pour effet de paralyser davantage la croissance. Une longue période d'instabilité politique, voire institutionnelle, après les élections de 2024 ne ferait évidemment que renforcer une telle évolution.

Dans ce contexte difficile d'inflation sous-jacente élevée persistante, de compétitivité affaiblie, de baisse de la rentabilité des entreprises, de pénuries aiguës sur le marché du travail, de besoins d'investissement importants pour la transition verte et numérique, d'augmentation des coûts liés au vieillissement et de détérioration des finances publiques, les décideurs politiques seront encore confrontés à un certain nombre de décisions et de défis cruciaux au cours de la dernière année de la législature.

RECOMMANDATIONS POLITIQUES

La première priorité est d'élaborer au plus vite un plan audacieux pour éliminer le handicap de compétitivité accumulé en 2022-2023 par rapport à nos trois voisins (environ 5%).

C'est une bonne chose que l'AR sur la norme salariale réelle de 0% en 2023-2024 ait été publié dans l'intervalle, mais dans le même temps, la plupart des secteurs et des entreprises sont mis sous pression (et sans beaucoup de discernement) pour accorder une prime de pouvoir d'achat unique de 500 ou 750 EUR. Nous espérons que les négociations sectorielles et d'entreprise en cours à ce sujet ne déboucheront sur des primes de pouvoir d'achat que dans les entreprises qui ont effectivement enregistré une rentabilité élevée ou exceptionnellement élevée.

Il serait par ailleurs judicieux de rendre structurelle la réduction temporaire de 7,07% des cotisations patronales prévue pour le premier semestre de 2023, par exemple sous la forme d'une réduction permanente de 3,54% des cotisations patronales. Cela permettrait déjà de réduire notre handicap de compétitivité d'environ un point de pour cent.

Un suivi semestriel de notre handicap de compétitivité par rapport aux trois pays voisins par le CCE devrait également nous permettre d'évaluer s'il évolue dans la bonne direction. Si ce n'est pas le cas, des mesures

plus drastiques telles qu'un saut d'index, un index en centimes plutôt qu'en pour cent ou l'utilisation de la masse indiciaire à des fins plus utiles (par exemple pour constituer des pensions du 2^e pilier) deviendront nécessaires (peut-être lors de la prochaine législature).

Les efforts visant à améliorer la compétitivité des entreprises (tels que les réductions de charges décrites ci-dessus) devraient idéalement s'inscrire dans le cadre de la prochaine **réforme fiscale**. Cette réforme ne peut en aucun cas entraîner de nouvelles augmentations de coûts pour les entreprises. Une réduction de l'impôt des personnes physiques devrait être financée au sein même de cet impôt ou via une réduction des dépenses publiques, et non en imposant des charges supplémentaires aux entreprises, qui aujourd'hui déjà sont en permanence sous pression.

Nous avons également besoin de clarté sur notre approvisionnement énergétique à long terme le plus rapidement possible. Un accord clair sur le maintien en activité des centrales nucléaires les plus récentes et, par conséquent, une modification de la loi sur la sortie du nucléaire sont essentiels à cet égard.

Enfin, les pénuries sur notre marché du travail restent actuellement à ce point aiguës qu'un certain nombre de réformes de notre marché du travail, et en particulier d'un certain nombre de systèmes qui rendent attrayant le fait de ne pas travailler ou de travailler moins, sont plus nécessaires que jamais. Une approche simple et coordonnée de l'éducation et de la formation qui responsabilise toutes les parties (travailleurs, employeurs, gouvernement, établissements d'enseignement) est également recommandée.

Nous espérons fermement que le gouvernement fédéral fera encore quelques pas supplémentaires dans la bonne direction au cours de la dernière année de son mandat, empêchant ainsi au cours des années à venir notre pays de glisser structurellement vers un avenir avec moins d'opportunités d'exportation, moins d'investissements, moins de croissance de la prospérité et de l'emploi et un dérapage des finances publiques. Les entreprises belges n'ont aucune envie de revivre les années 1970...

FÉDÉRATIONS SECTORIELLES MEMBRES DE LA FEB

MEMBRES EFFECTIFS



MEMBRES ADHÉRENTS





FOCUS CONJONCTURE

Publication semestrielle de la Fédération
des Entreprises de Belgique

RÉDACTION

Dries Vantomme, Edward Roosens

SECRÉTARIAT DE RÉDACTION

Anne Michiels

TRADUCTION

Service de traduction FEB

RESPONSABLE DES PUBLICATIONS

Stefan Maes

ÉDITEUR RESPONSABLE

Stefan Maes, Rue Ravenstein 4, 1000 Bruxelles

Date de publication : 27 juin 2023

Deze brochure is ook verkrijgbaar in het Nederlands.
Cette publication peut être lue en ligne sur
www.feb.be > Publications

ISSN

2736-4399

Porte-parole des entreprises de Belgique, la FEB représente – au travers d’une cinquantaine de fédérations sectorielles membres – plus de 50.000 petites, moyennes et grandes entreprises. Ensemble, elles assurent 75% de l’emploi dans le secteur privé, 80% des exportations et 2/3 de la valeur ajoutée créée en Belgique. Seule coupole d’employeurs au niveau interprofessionnel, la FEB représente les entreprises des trois Régions du pays.

Retrouvez nos dernières publications sur www.feb.be

