

LE POINT CONJONCTUREL

UNION WALLONNE DES ENTREPRISES, ASBL • Chemin du Stockoy 3 - 1300 WAVRE • 010/47.19.40 • info@uwe.be • www.uwe.be

SEMESTRIEL • N° 12 • AVRIL 2008



Rédaction : Virginie LOUIS (✉ virginie.louis@uwe.be) - Didier PAQUOT (✉ didier.paquot@uwe.be)

Editeur responsable : Vincent REUTER - Chemin du Stockoy 1-3 - 1300 WAVRE

1. SYNTHÈSE

Crise économique : l'économie wallonne résiste, mais le pire est-il passé ?

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL

Le processus de rééquilibrage en cours sur les marchés financiers et l'envolée des prix des matières premières (pétrole et produits alimentaires) sonneront en 2008 le glas de 4 années de croissance très soutenue pour l'économie mondiale. Alors que la croissance ne devrait fléchir que modérément dans les pays émergents, ce sont les économies des pays avancés qui marqueront le plus le pas, et en particulier l'économie américaine.

En 2008, **l'économie américaine devrait connaître une stagnation, voire une brève récession, conduisant à un taux de croissance annuel estimé à 1,1%**. Les exportations, grâce à un dollar déprécié, relaient partiellement la demande intérieure atone et apportent un soutien à la croissance. En outre, les importants efforts monétaires et budgétaires consentis jusqu'à présent devraient avoir un impact positif sur l'économie. Cependant, l'étendue de la crise de l'immobilier et ses répercussions financières ne sont pas clairement circonscrites, constituant une incertitude majeure sur toute prévision.

L'économie européenne ressent les effets des vents contraires que sont la contraction de l'activité aux Etats-Unis, cause première de la cherté de l'euro, la crise prolongée des marchés financiers et le sursaut inflationniste, lié aux prix élevés des matières premières. Dans ces conditions, la contribution à la croissance européenne des deux principaux moteurs de l'activité en 2007, à savoir les investissements et le commerce extérieur, se réduira en 2008. Et malgré l'amélioration significative du marché de l'emploi, on ne peut compter sur la consommation privée pour prendre le relais, au vu de l'actuelle frilosité des ménages, en grande partie imputable au regain d'inflation.

L'Europe dispose d'atouts certains pour éviter un recul très marqué de l'activité. En premier lieu, son marché de l'emploi dynamique. Grâce à la conjoncture favorable depuis 2005 et aux réformes structurelles d'envergure menées ces dernières années par plusieurs Etats membres, dont l'Allemagne, le chômage est aujourd'hui proche des 7%, soit le niveau le plus bas observé depuis 20 ans. L'Europe peut également compter sur la confiance de ses entrepreneurs et la bonne santé financière de ses entreprises. Mais jusque quand ?

Trois grandes incertitudes pèsent sur l'économie européenne. Tour d'abord l'ampleur du ralentissement aux Etats-Unis et son degré de transmission aux économies européennes. Ensuite, l'intensité de la crise financière et bancaire avec le risque induit d'une raréfaction du crédit («credit crunch»). Enfin, une nouvelle accélération de l'inflation nécessitant un resserrement de la politique monétaire par la BCE.

Pour l'heure, aucun indicateur n'autorise à confirmer que ces risques vont se concrétiser. L'économie américaine ne donne pas de signes de récession prolongée, les autorités monétaires prennent les mesures nécessaires – jusqu'au sauvetage des banques en difficultés – pour éviter un «credit crunch», tandis que les anticipations inflationnistes ne semblent pas s'être modifiées à la hausse.

Le scénario adopté pour cette prévision inclut un effet décalé d'environ deux trimestres de l'actuel ralentissement des Etats-Unis, une méfiance sur les marchés financiers sans chocs brutaux, un taux d'inflation revenant progressivement vers 2%, avec le maintien du taux directeur de la BCE à 4%, et enfin un dollar qui reste faible et pèse sur les exportations. Sous ces hypothèses, **la croissance de la Zone Euro se situerait à 1,4% en 2008**. Mais, encore une fois, ces hypothèses restent fragiles.

ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE BELGE

À l'instar d'économies du noyau européen, comme l'Allemagne ou les Pays-Bas, l'économie belge fait preuve jusqu'à présent d'une bonne résilience face aux facteurs externes de ralentissement (contraction de l'activité mondiale, crise financière et prix élevés des matières premières).

Sous les hypothèses énoncées dans la section précédente, nos projections font état d'**une progression du PIB belge de l'ordre de 1,6% pour 2008**, soit un taux de croissance légèrement supérieur à celui de la Zone Euro, grâce à une demande intérieure plus dynamique.

L'inflation restera une source importante de préoccupations. Jusqu'à présent, les différents indicateurs ne traduisent pas une révision substantielle à la hausse des anticipations inflationnistes. Dès lors, en supposant une stabilisation des prix pétroliers et alimentaires après la hausse de la fin 2007, le taux d'inflation décélérerait à partir de septembre pour revenir à 2,5% en fin d'année. **L'année 2008 se solderait ainsi avec un taux moyen d'inflation de 3,8%**. Mais il est crucial que ne se déclenche pas une spirale prix/salaires.

WALLONIE

CROISSANCE ÉCONOMIQUE

Les premières estimations du PIB réel pour 2006, publiées par l'Institut des Comptes Nationaux, indiquent une croissance de 2,1% pour la Wallonie, contre 2,8% pour l'Euro Zone, et 3,4% pour la Flandre.

De toute évidence une année en demi-teinte, qui semble confirmer que l'économie wallonne peine à profiter pleinement des reprises conjoncturelles. Cependant, ces chiffres sont provisoires. Au vu des années précédentes, cet écart pourrait être réduit à l'occasion de révisions des premières estimations.

En tout état de cause, cette estimation pour 2006 rappelle, s'il en était besoin, que le chemin du rattrapage économique est encore long pour la Wallonie.

Pour 2007, l'UWE prévoit une croissance de 2,5%, contre 2,7% pour l'ensemble de la Belgique. Une croissance qui a été soutenue par une forte création d'emplois, mais cette dernière reste encore proportionnellement d'une moindre ampleur qu'en Flandre.

En 2008, selon l'enquête de l'UWE, l'économie wallonne semble bien résister au ralentissement actuel, ce qui confirme que l'économie wallonne est moins cyclique que d'autres économies, comme celle de la Flandre. Mais l'activité va néanmoins ralentir comme dans le reste de l'Europe. En conséquence, **la croissance du PIB wallon devrait se fixer à 1,8%**, contre 1,4% pour la Zone Euro, et 1,6% pour la Belgique, toujours sous les hypothèses détaillées plus haut.

EMPLOI / CHÔMAGE

Sur les 3 premiers trimestres de 2007, l'économie wallonne aurait créé environ 25.000 emplois, ramenant le **taux de chômage à 10,6%** pour la même période, alors qu'il était de 12,1% en 2004. **C'est le taux de chômage le plus bas depuis 2002**.

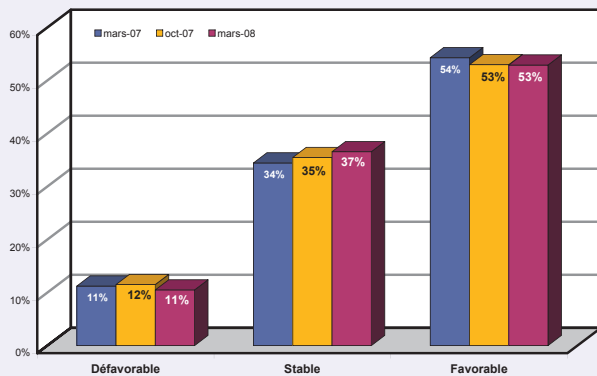
Le taux de chômage devrait encore baisser dans les prochains mois et briser la barre des 10%, mais cependant en rester proche sur la moyenne de 2008.

Ces résultats sont encourageants. Il importera de voir si les récents efforts de formation, ainsi que les mesures d'activation des chômeurs, permettront de réduire le chômage nettement au-dessous de la barre des 10% lors de la prochaine reprise conjoncturelle.

2. ENQUÊTE UWE AUPRÈS DES ENTREPRISES WALLONNES

2a) Activité des entreprises durant les 6 derniers mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

ACTIVITÉ DES ENTREPRISES DURANT LES 6 DERNIERS MOIS

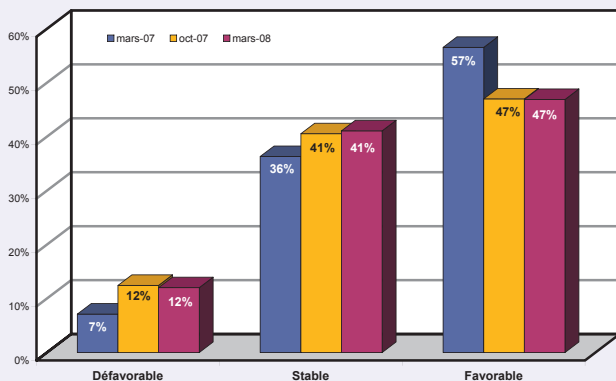
Le climat ambiant alarmiste sur la situation économique ne trouve pas de confirmation dans les résultats de l'enquête UWE auprès des entrepreneurs wallons.

Durant les 6 derniers mois, l'activité économique ne semble pas s'être détériorée en Wallonie. Elle semble même mieux résister que ne l'anticipaient les chefs d'entreprise wallons lors de notre précédente enquête d'octobre.

En effet, plus de la moitié des entrepreneurs du panel continuent d'exprimer une appréciation positive sur leur activité récente, tandis que 37% la jugent stable.

2b) Activité des entreprises durant les 6 prochains mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

ACTIVITÉ DES ENTREPRISES DURANT LES 6 PROCHAINS MOIS

Pour les 6 mois futurs, les entrepreneurs n'envisagent qu'un ralentissement modéré de leur activité, puisque de 53% d'opinions positives pour les 6 derniers mois, on passe à 47% pour les 6 prochains.

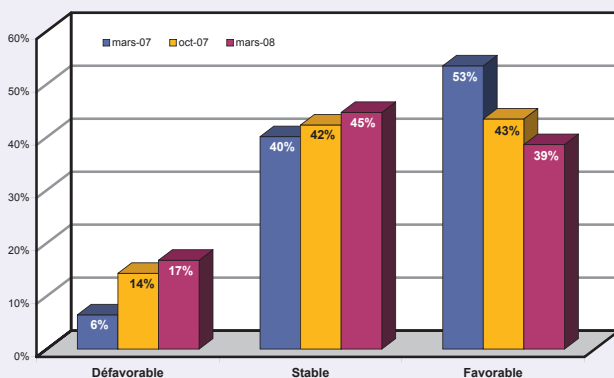
Ces résultats prudents laissent à penser que les dirigeants d'entreprise sont conscients que l'économie sera inévitablement touchée par les effets du ralentissement mondial et les perturbations sur les marchés financiers.

Mais, à notre sens, ces résultats laissent également transparaître une certaine confiance des entrepreneurs dans la résistance de l'économie wallonne, et plus globalement des économies belge et européenne, face aux actuels vents contraires.

L'enquête UWE ne préjuge évidemment pas de ce que sera le climat économique au-delà des 6 prochains mois.

2c) Marchés à l'exportation durant les 6 prochains mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

MARCHÉS À L'EXPORTATION DURANT LES 6 PROCHAINS MOIS

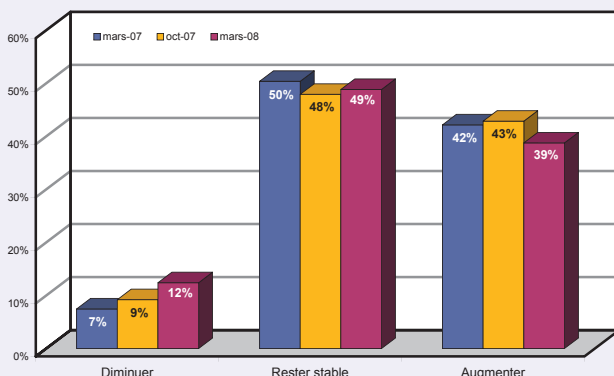
Fort logiquement, c'est le secteur exportateur qui témoignera du ralentissement le plus marqué.

Moins de 40% des entreprises exportatrices jugent leur marché favorable pour les 6 prochains mois, ce qui amplifie la détérioration déjà mise en évidence par l'enquête d'octobre. Le nombre d'entrepreneurs estimant leurs perspectives d'exportation défavorables est passé de 6% à 17% en un an.

Rien de surprenant, répétons-le, puisque au tassement de la demande mondiale s'ajoute la perte de compétitivité due à l'effondrement du dollar, dont le redressement ne semble pas d'actualité à court terme (voir graphique 7a).

2d) Intentions d'investissement durant les 6 prochains mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

INTENTIONS D'INVESTISSEMENT DURANT LES 6 PROCHAINS MOIS

L'orientation positive des intentions d'investissement lors des deux enquêtes conjoncturelles de 2007 s'est matérialisée dans les faits : les investissements des entreprises ont été une des composantes les plus dynamiques de la demande en 2007.

En ligne avec la modération de l'activité attendue dans les prochains mois, l'enquête de l'UWE suggère que les projets d'investissement devraient être moins nombreux dans le proche avenir, mais ils ne devraient pas connaître une chute brutale.

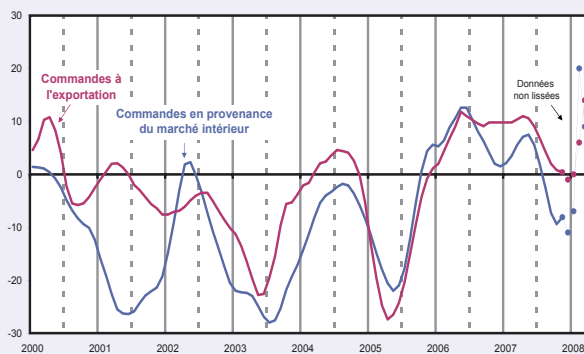
Ce ralentissement modéré de l'investissement est cohérent avec le relâchement observé de la tension sur les capacités de production (voir graphique 3c).

En même temps, le relatif maintien des intentions d'investissement peut suggérer qu'il n'existe pas de craintes fortes d'un « credit crunch ».

3. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN WALLONIE

3a) Evolution des carnets de commandes du marché intérieur et à l'exportation dans l'industrie manufacturière

Données désaisonnalisées et lissées



Source : BNB

WALLONIE : ÉVOLUTION DES CARNETS DE COMMANDES

A partir du printemps 2007, les indices des carnets de commandes à l'exportation, comme ceux alimentés par le marché intérieur, se sont inscrits sur un trend baissier.

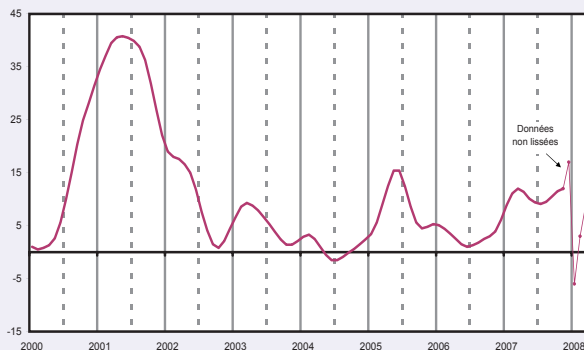
Il convient toutefois de souligner que ces indicateurs partaient d'un haut niveau de départ. Leur recul a donc marqué une décélération, mais à un niveau d'activité encore appréciable.

Pour le début 2008, on observe un point d'inflexion : les indices des commandes étrangères et domestiques sont repartis à la hausse.

Ces premiers signes sont encore très fragiles, mais ils semblent écarter le scénario d'un ralentissement sévère de l'activité économique.

3b) Appréciation du niveau des stocks dans l'industrie manufacturière

Données désaisonnalisées et lissées



Source : BNB

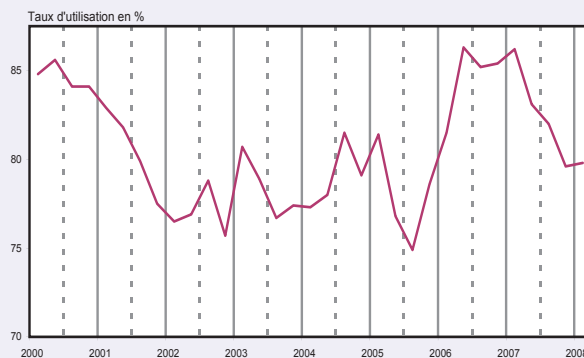
WALLONIE : APPRÉCIATION DU NIVEAU DES STOCKS

Dans un contexte de ralentissement de l'économie, le nombre d'industriels qui jugent élevé le niveau de leurs stocks de produits finis a augmenté sur la seconde partie de l'année 2007.

En raison de l'actuel renforcement des stocks de produits finis, on ne peut s'attendre à un rebond significatif de l'activité industrielle à court terme. Tout regain de demande sera d'abord rencontré par une diminution des stocks, avant une relance de la production.

3c) Taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière

Données désaisonnalisées et lissées



Source : BNB

WALLONIE : UTILISATION DES CAPACITÉS DE PRODUCTION

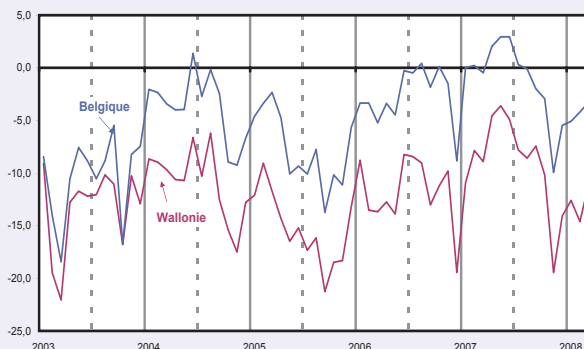
En 2007, la pression sur l'appareil productif s'est relâchée. Le taux d'utilisation des capacités de production est passé de 86,2% au 1^{er} trimestre à 79,6% au 4^e trimestre 2007. Cette baisse s'explique, d'une part, par l'entrée en fonction progressive des nombreux projets d'investissement lancés en 2006 et 2007 et, d'autre part, par la détérioration du climat économique, générant progressivement une augmentation des stocks disponibles.

Au début 2008, selon les dernières données publiées, le degré d'utilisation des capacités industrielles s'est stabilisé à 79,8%.

La baisse des tensions sur l'outil de production devrait se traduire dans les mois à venir par une pause dans le lancement des projets d'investissement (voir graphique 2d).

3d) Indice synthétique de confiance des consommateurs

Données brutes (non corrigées des variations saisonnières)



Source : IWEPS

WALLONIE : CONFIANCE DES CONSOMMATEURS

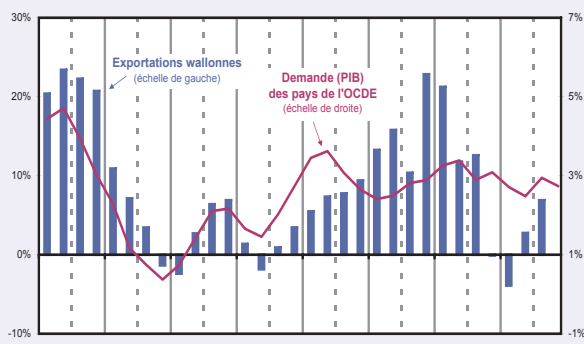
La confiance des ménages wallons a affiché des niveaux sans cesse plus élevés pendant la première moitié de l'année 2007, pour atteindre un pic historique en juin et ensuite se replier.

L'optimisme des ménages, en tout cas au 1^{er} semestre 2007, s'est traduit dans des dépenses de consommation privée particulièrement dynamiques. L'évolution positive du marché de l'emploi (voir graphique 4b), et donc du revenu disponible, en constitue l'explication première.

Le repli de confiance constaté en Belgique en seconde partie d'année est observé dans l'ensemble de la Zone Euro (voir graphique 6c) et s'explique, entre autres, par l'incertitude du climat économique mondiale et le sursaut inflationniste, sur fond de crise politique belge. Cette baisse de la confiance devrait induire un ralentissement de la consommation privée dans les mois à venir.

3e) Exportations

Variation en % par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente



Source : BNB, OCDE

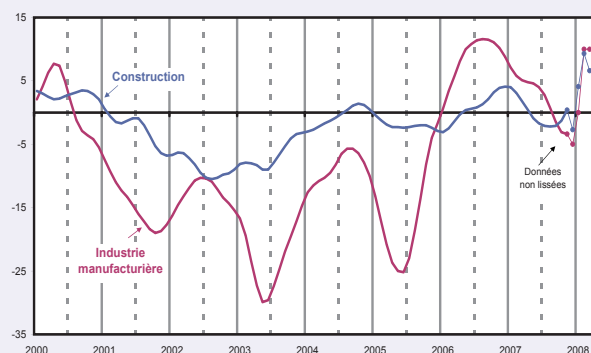
WALLONIE : EXPORTATIONS

La récente inclusion du transit de produits énergétiques dans les statistiques officielles brouille l'évolution effective des exportations wallonnes.

Si on exclut les flux de gaz naturel, les exportations wallonnes auraient progressé de 10,6% au premier semestre 2007, soit une progression en ligne avec l'évolution de la demande mondiale, contre une baisse de 0,6% si on ne procède pas à la correction du transit de gaz (calculs AWEX).

Pour le proche avenir, l'enquête de l'UWE (graphique 2c) suggère un ralentissement des exportations, mais les carnets de commandes semblent se redresser (graphique 3a). Cet apparent paradoxe peut s'expliquer par une bonne tenue des exportations dans la Zone Euro, face à la détérioration de la demande provenant des pays de la zone dollar, accentuée par la chute de ce dernier.

3f) Courbes synthétiques de l'industrie manufacturière et de la construction – Données désaisonnalisées et lissées



Source : BNB

WALLONIE : COURBES SYNTHÉTIQUES DE L'INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE ET DE LA CONSTRUCTION

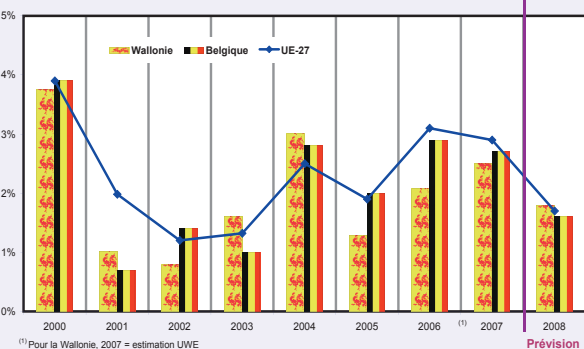
Les courbes synthétiques sectorielles agrègent et résument différents indicateurs sur l'état et les perspectives de l'activité économique.

La courbe wallonne de l'industrie manufacturière, comme celle de la construction, suggère que l'économie wallonne est entrée en 2007 dans une phase de ralentissement. La courbe s'est toutefois maintenue à des niveaux élevés en première partie d'année, avant un infléchissement un peu plus marqué au second semestre.

En ce début d'année 2008, sur base des dernières données disponibles, les courbes de l'industrie et de la construction semblent vouloir se redresser, signifiant qu'un freinage beaucoup plus sec de l'activité n'est pas à l'ordre du jour pour les prochains mois.

3g) Croissance réelle du PIB

Variation en % par rapport à l'année précédente



(1) Pour la Wallonie, 2007 = estimation UWE

Source : UWE, ICH et Commission

WALLONIE : PIB RÉEL

Les premières estimations de la croissance du PIB pour 2006 suggèrent un nouveau creusement de l'écart entre la Wallonie et la Flandre. Même si cet écart devrait se réduire lors des futures révisions de ces premières estimations, ces chiffres justifient encore plus le lancement du plan Marshall et la nécessité de poursuivre l'effort de redynamisation de l'économie sur le long terme.

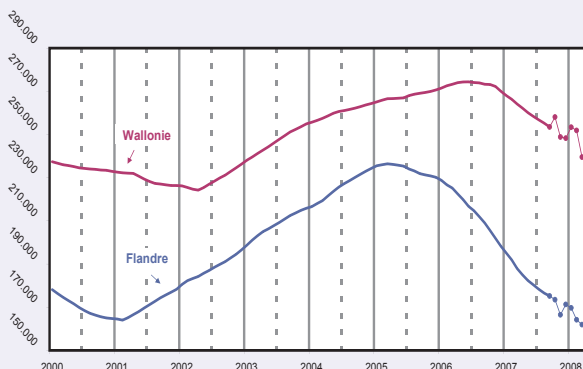
En 2007, la Wallonie aurait connu une croissance soutenue, 2,5%, mais encore une fois moins importante que celle estimée pour la Belgique (2,7%), en raison d'une création d'emplois proportionnellement moins intense.

Pour 2008, l'enquête UWE auprès des chefs d'entreprise témoigne d'une relative sérénité face aux menaces actuelles sur l'économie mondiale et européenne, tout en s'attendant à un repli d'activité. Ce dernier sera sans doute moins sévère que dans le reste du pays ou de l'Europe, en raison du caractère moins cyclique de l'économie wallonne, fortement influencée par un secteur public proportionnellement important. La croissance pour 2008 atteindrait 1,8%.

4. MARCHÉ DE L'EMPLOI EN WALLONIE

4a) Demandeurs d'emploi inoccupés

Nombre de demandeurs d'emplois inoccupés, données désaisonnalisées et lissées



Source : ONEM

DEMANDEURS D'EMPLOI INOCCUPÉS

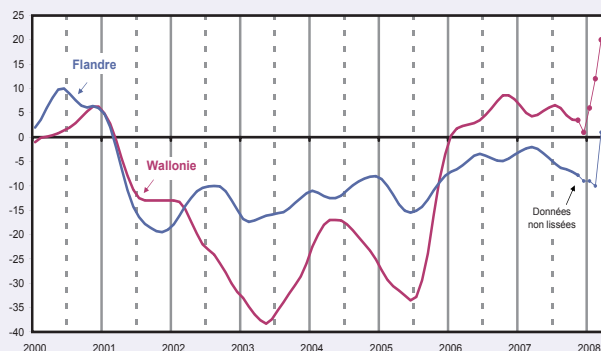
Grâce à un contexte économique porteur, la Wallonie a connu une embellie significative sur le front du chômage en 2007. Le nombre de demandeurs d'emploi wallons a régressé à un rythme de plus en plus soutenu au fil des trimestres, pour atteindre sur l'ensemble de l'année une baisse de 5,8% par rapport à 2006. Au 1^{er} trimestre 2008, le nombre de demandeurs d'emploi recule encore de 7,3% (taux à un an d'écart).

Au 3^e trimestre 2007, dernière donnée disponible à ce jour, le taux de chômage wallon (au sens du Bureau International du Travail) tombait à 10,2%, contre un taux de 11,3% un an auparavant, et 12,5% à la fin de 2004.

Compte tenu des perspectives d'emplois, la réduction du chômage devrait encore se poursuivre pendant quelques mois, mais le taux de chômage ne descendra pas de beaucoup au-dessous de 10%.

4b) Prévisions d'emploi dans l'industrie manufacturière

Données désaisonnalisées et lissées



Source : BNB

PRÉVISIONS D'EMPLOI

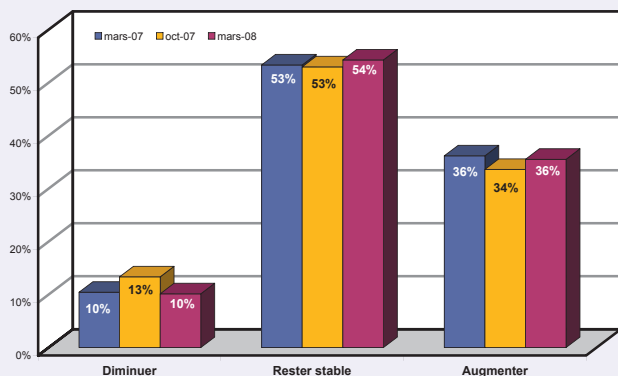
Répondant au regain d'activité, les créations d'emplois se sont accélérées au cours de l'année 2006, pour atteindre un sommet au début de 2007.

Au 2^e et 3^e trimestre de 2007, les créations d'emplois se sont quelque peu tassées. Néanmoins, près de 21.000 nouveaux emplois ont été créés entre le 3^e trimestre 2006 et le trimestre correspondant en 2007.

Durant les prochains mois, l'emploi continuera de progresser, mais vraisemblablement à un rythme de moins en moins soutenu, au fur et à mesure de la répercussion retardée du ralentissement de l'économie sur le marché du travail.

4c) Intention d'embauche des entreprises dans les 6 prochains mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

EMBAUCHE DANS LES ENTREPRISES DURANT LES 6 PROCHAINS MOIS

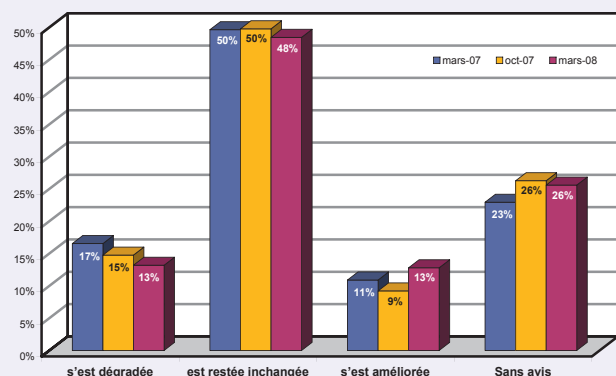
En ce qui concerne les intentions d'embauche exprimées par les employeurs wallons dans le cadre de l'enquête conjoncturelle, elles renvoient une image modérément optimiste, cohérente avec les attentes quant à l'évolution de la croissance de l'activité (graphique 2b).

En d'autres termes, l'enquête conjoncturelle de l'UWE rejoint dans une large mesure celle de la Banque Nationale de Belgique (BNB) sur le même sujet (voir graphique précédent), à savoir un scénario de créations d'emplois positives, mais à un rythme de plus en plus ralenti, à mesure que l'impact de l'activité soutenue de ces derniers trimestres s'estompe.

5. LES ENTREPRISES WALLONNES ET L'AUTORITÉ PUBLIQUE

5a) Politique gouvernementale wallonne à l'égard des entreprises au cours des 6 derniers mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

POLITIQUE GOUVERNEMENTALE WALLONNE À L'ÉGARD DES ENTREPRISES

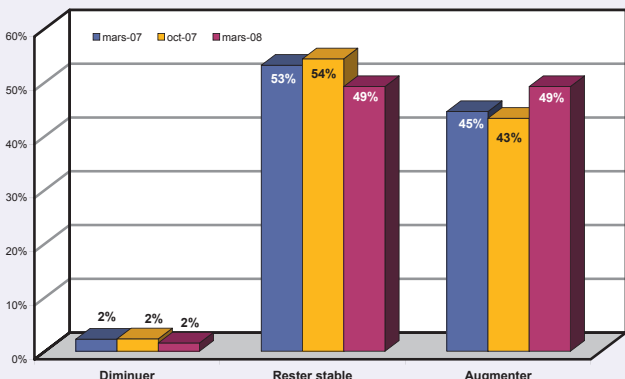
Selon les derniers résultats de l'enquête conjoncturelle, l'opinion des entrepreneurs sur l'action du Gouvernement Wallon s'est améliorée, pour la première fois depuis le regain de confiance observé suite au lancement du plan Marshall.

La mise en œuvre bien réelle de ce dernier est sans doute très appréciée par les chefs d'entreprise.

En outre, le contraste entre l'activité du gouvernement régional et l'enlisement dans la crise au niveau fédéral a probablement aussi influencé positivement le regard que portent les chefs d'entreprise sur le travail des autorités wallonnes.

5b) Temps consacré aux charges administratives durant les 6 derniers mois – Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs



Source : UWE

TEMPS CONSACRÉ AUX CHARGES ADMINISTRATIVES DURANT LES 6 DERNIERS MOIS

Au fil des enquêtes conjoncturelles, et en dépit d'efforts des autorités régionales (actions du Commissariat Easi-Wal), le ressenti des entrepreneurs wallons par rapport aux charges administratives change peu.

Rares sont les entrepreneurs qui reconnaissent une diminution des charges administratives. Les avis des sondés se partagent plutôt entre la stabilisation et l'augmentation.

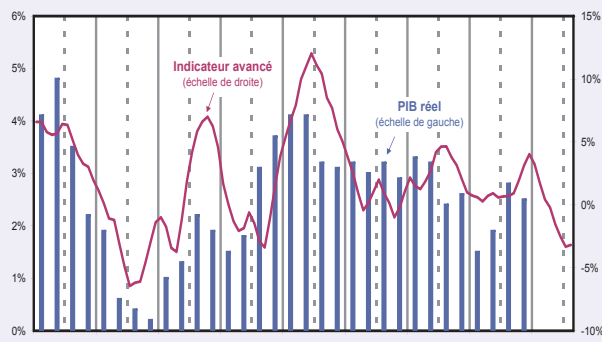
La récente étude du Bureau fédéral du Plan sur les charges administratives⁽¹⁾ permet d'éclairer le message délivré par les entrepreneurs wallons. Selon cette enquête, une majorité d'entreprises wallonnes considère que les charges ont augmenté, principalement dans les matières environnementales et dans le domaine de l'emploi.

(1) «Les charges administratives en Belgique pour l'année 2006», Planning Paper 103 du Bureau fédéral du Plan (février 2008)

6. ENVIRONNEMENT ÉCONOMIQUE INTERNATIONAL ET NATIONAL

6a) USA : indicateur avancé et PIB

Variation en % par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente
Indicateur OCDE avancé de 6 mois



Sources : Commission européenne, OCDE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE AUX USA

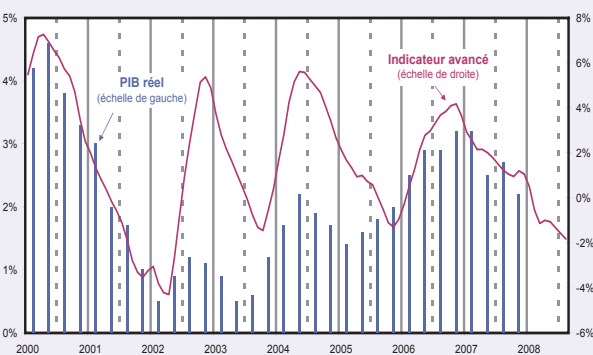
La crise de l'immobilier et ses répercussions financières ont précipité l'économie américaine dans un ralentissement économique, qui prend vraisemblablement à l'heure actuelle la forme d'une légère récession. Cependant, et sous l'hypothèse d'une maîtrise de la crise des marchés financiers – avec une aide renforcée des pouvoirs publics si nécessaire –, cette récession devrait être brève.

En effet, contrairement à la récession de 2000-2001, les entreprises non-financières sont saines et les exportations bénéficient de la faiblesse du dollar. En outre, les importantes mesures monétaires et budgétaires prises ces derniers mois devraient avoir une incidence positive sur l'activité en fin d'année.

Dans ces conditions, l'UWE table sur une croissance de 1,1% aux États-Unis en 2008, après 2,2% en 2007 selon les dernières estimations (année où la croissance américaine a été inférieure à celle de la Zone Euro, une première depuis 2001).

6b) Zone Euro : indicateur avancé et PIB

Variation en % par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente
Indicateur OCDE avancé de 6 mois



Sources : Commission européenne, OCDE

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE DANS LA ZONE EURO

Pour l'ensemble de l'année 2007, la croissance économique aurait atteint 2,7% dans la Zone Euro et 2,9% dans l'UE27, soit des performances à peine en-deçà de celles de 2006 (2,8% pour la Zone Euro et 3,1% pour l'UE27).

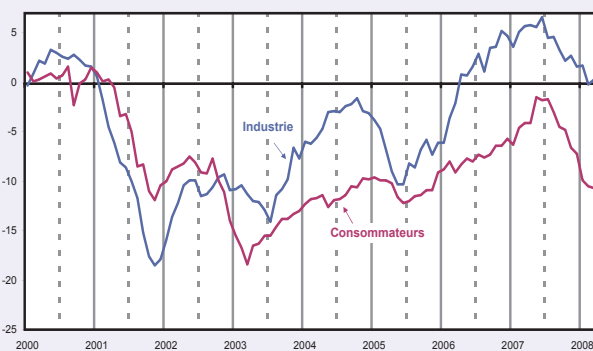
En 2008, la croissance européenne va fléchir, principalement sous l'influence de la contraction de l'économie américaine, aggravée du point de vue de l'Europe par l'appréciation parallèle exceptionnelle de l'euro.

Si la crise financière ne s'étend pas au reste de l'économie, et si une nouvelle accélération de l'inflation n'impose pas une politique monétaire plus restrictive, les économies européennes, pour la plupart fondamentalement saines, ne connaîtront pas de ralentissement trop sévère.

Dans ce contexte, l'UWE fixe ses prévisions de croissance pour la Zone Euro à 1,4%.

6c) UE : confiance des consommateurs et des industriels

Solde des réponses positives et négatives



Sources : Commission européenne

UE : CONFIANCE DES CONSOMMATEURS ET DES INDUSTRIELS

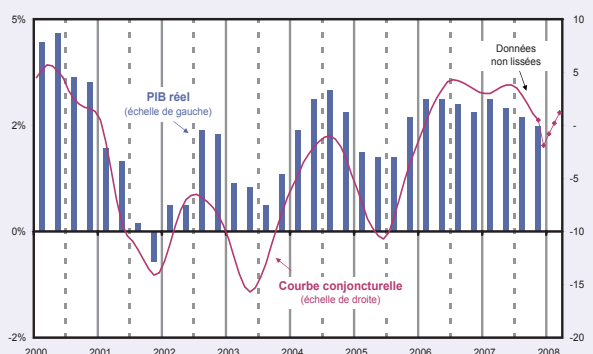
Après le pic de l'été 2007, les indices de confiance des consommateurs et des industriels récoltés au niveau européen ont reculé, suggérant une perte de dynamisme de l'économie.

Les ménages, comme les entreprises, ont été affectés par les incertitudes très fortes à propos du climat économique mondial et du malaise du secteur financier. En outre, à partir de l'automne, les ménages ont ressenti durement le renchérissement du coût de la vie, suite à la hausse des prix des denrées alimentaires et des produits pétroliers.

Les dernières données de l'enquête, datant de mars 2008, laissent entrevoir un possible regain de confiance, tant dans le chef des consommateurs que dans celui des industriels, ce qui conforte le scénario d'un ralentissement modéré.

6d) Belgique : PIB trimestriel et courbe conjoncturelle

Variation du PIB en % par rapport au trimestre correspondant de l'année précédente



Source : BNB

ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN BELGIQUE

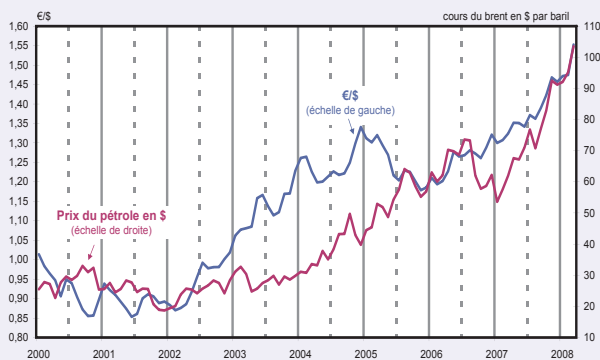
La progression de l'activité économique en Belgique s'est très graduellement tassée à partir du 2^e trimestre 2007. Malgré ce léger ralentissement, la croissance du PIB a encore atteint 2,7% en 2007, contre 2,9% en 2006, grâce, notamment, à une demande intérieure dynamique – consommation privée et investissements des entreprises.

En 2008, l'économie belge marquera le pas, suite au ralentissement tant de la demande extérieure que de la demande intérieure. Mais cette dernière devrait rester suffisamment vigoureuse pour maintenir la croissance belge légèrement au-dessus de celle de la Zone Euro, respectivement 1,6% contre 1,4%.

7. ENVIRONNEMENT MONÉTAIRE ET FINANCIER

7a) Prix du pétrole et cours de change

Moyenne mensuelle du taux de change euro/dollar et cours du baril de Brent en dollars



Sources: BCE, INSEE

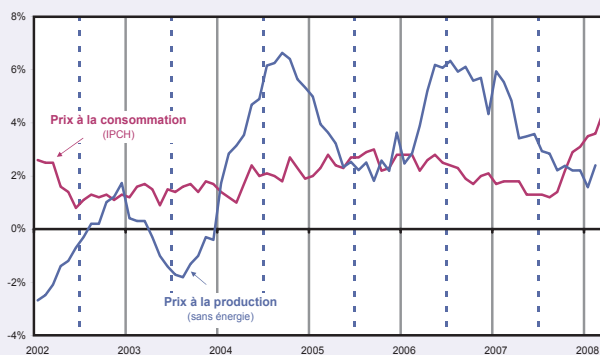
PRIX DU PÉTROLE ET COURS DE CHANGE

En mars 2008, le cours moyen de l'euro face au dollar a franchi la barre historique des 1,5 dollars US. Aucun retournement de tendance n'est prévu à court terme, dès lors que le différentiel entre les taux d'intérêt américain et européen n'est pas appelé à se réduire dans un futur proche. En outre, une réorientation plus massive des réserves de devises de la Chine ou des pays exportateurs de pétrole pourrait aggraver la dépréciation du billet vert.

Quant au cours du pétrole brut, la spéculation se poursuit et fait jusqu'à présent fi de paramètres fondamentaux tels que le ralentissement de l'économie américaine, grande consommatrice de pétrole, ou l'existence de stocks pétroliers importants. Dans les mois à venir, une baisse de la demande pourrait modérer quelque peu les prix pétroliers, pour autant que les pays exportateurs ne réduisent pas l'offre afin de compenser la dépréciation du dollar.

7b) Prix à la consommation et à la production en Belgique

Variation en % des indices de prix par rapport au mois correspondant de l'année précédente



Source: BNB

EVOLUTION DES PRIX EN BELGIQUE

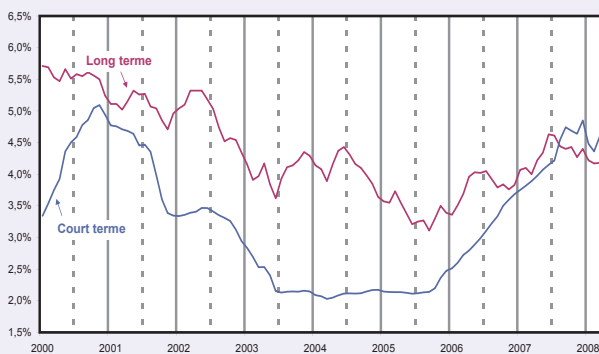
En 2007, l'inflation est restée contenue à un niveau moyen estimé à 1,8%, mais avec une forte accélération au dernier trimestre (+2,8%), suite à la hausse des prix des denrées alimentaires et des produits pétroliers.

En 2008, en raison d'effets de base défavorables importants, liés au choc temporaire sur les prix de l'alimentation et de l'énergie, le taux d'inflation moyen s'afficherait, selon les prévisions de l'UWE, à 3,8%. Toutefois, considérant que le choc des prix alimentaires et pétroliers devrait maintenant s'estomper et supposant le retour à un profil d'inflation normalisé, on pourrait revenir pour la fin 2008 à un taux d'inflation de l'ordre de 2,5%.

Tout l'enjeu des prochains mois sera d'éviter la naissance d'une spirale salaires/prix, dont l'indexation automatique des salaires accroît le risque. A cet égard, l'accord interprofessionnel qui sera conclu à la fin de 2008 revêtira une importance particulière.

7c) Taux d'intérêt de court et long terme en Belgique

Evolution mensuelle du taux d'intérêt des certificats de trésorerie à 3 mois et du taux d'emprunt de l'état à 10 ans.



Source: BNB

TAUX D'INTÉRÊT EN BELGIQUE

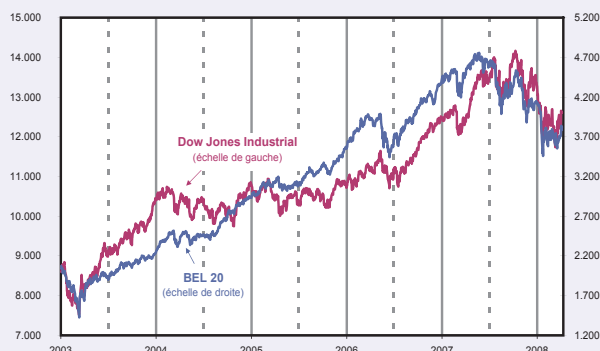
Depuis le début de la crise financière en août 2007, la Réserve Fédérale a ramené son taux directeur de 5,25% à 2,25%. Devant l'accumulation de signes de ralentissement économique marqué et l'incertitude sur la solidité du système financier et bancaire, l'assouplissement monétaire pourrait se poursuivre.

Dans la Zone Euro, où la résurgence de l'inflation semble, pour la Banque Centrale Européenne, plus préoccupante que le ralentissement économique, les répercussions de la crise financière ou la chute du dollar, il ne faut pas s'attendre à court terme à une baisse du taux directeur, pour l'heure à 4%.

Quant aux taux à long terme, en Belgique, comme dans la Zone Euro, ils reculent depuis l'été 2007, en raison de perspectives conjoncturelles plus moroses et d'un repli de certains investisseurs vers des placements plus sûrs. Cette tendance à la baisse des taux longs est aussi un bon signe pour la stabilité des anticipations inflationnistes.

7d) Indice boursier (BEL 20 et Dow Jones)

Evolution quotidienne des indices boursiers



Source: BNB

INDICES BOURSIERS

Le secteur financier a du mal à sortir du marasme qui a débuté à la fin de l'été 2007 avec la crise des «subprimes». Le secteur financier continue dès lors d'influer négativement les marchés boursiers. Le début de l'année 2008 restera dans les annales comme l'un des plus mauvais débuts d'année boursière. Entre le 31 décembre 2007 et le 31 mars 2008, l'indice Dow Jones a reculé de 8% et le BEL20, avec une forte pondération de valeurs financières, a lui essuyé une perte de 10%.

Un redressement des marchés boursiers n'est toutefois pas inconcevable pour 2008. En dépit de primes de risques accrues, certaines actions peuvent rester attractives face à des taux long terme peu élevés. Bon nombre d'entreprises (hors secteur financier) sont saines et présentent de bons résultats d'exploitation, promesses de dividendes. Mais une condition préalable à ce scénario favorable est sans doute de convaincre les investisseurs que la crise financière est maîtrisée.

9. TABLEAU DE SYNTHÈSE

	1976-1980	1981-1992	1993-2003	2004	2005	2006	2007	Prévision 2008
PIB RÉEL - Taux de croissance								
Wallonie	3,1%	1,6%	1,8%	3,0%	1,3%	2,1%	2,5% ⁽¹⁾	1,8%
Belgique	3,2%	2,2%	2,2%	2,8%	2,0%	2,9%	2,7%	1,6%
Etats-Unis	3,7%	2,9%	3,2%	3,6%	3,1%	2,9%	2,2%	1,1%
Japon	4,4%	3,7%	1,0%	2,7%	1,9%	2,4%	2,1%	1,4%
Zone Euro	nd	nd	2,2%	2,1%	1,6%	2,8%	2,7%	1,4%
UE-27	nd	nd	2,4%	2,5%	1,9%	3,1%	2,9%	1,7%

PIB PAR HABITANT - Parité de pouvoir d'achat - Indice UE15=100								
Wallonie	82	81	79	77	78	nd	nd	nd
Belgique	107	107	109	107	107	107	nd	nd
Etats-Unis	134	133	137	137	140	141	nd	nd
Japon	94	103	106	100	101	102	nd	nd

EXPORTATION - Taux de croissance nominal								
Wallonie	nd	nd	nd	7,5%	15,7%	10,9%	1,7% ⁽²⁾	nd
Belgique	10,5%	7,2%	6,6%	8,9%	7,0%	5,9%	5,5%	nd
Etats-Unis	15,6%	5,9%	4,6%	13,0%	10,8%	13,6%	10,7%	12,3%
Zone Euro ⁽³⁾	nd	nd	7,1%	8,4%	6,9%	11,3%	7,4%	6,9%
UE-27	nd	nd	1,4% ⁽⁴⁾	8,7%	8,1%	12,5%	8,3%	7,5%

PRIX - Indice harmonisé des prix à la consommation, taux de croissance								
Belgique ⁽⁵⁾	6,4%	4,0%	1,8%	1,9%	2,8%	1,8%	1,8%	3,8%
Etats-Unis	8,9%	4,0%	2,5%	2,7%	3,4%	3,2%	2,9%	4,0%
Zone Euro ⁽³⁾	nd	nd	2,0%	2,1%	2,2%	2,2%	2,1%	3,3%
UE-27	nd	nd	2,6%	2,3%	2,3%	2,3%	2,4%	3,3%

TAUX DE CHÔMAGE - Pourcentage de la population active								
Wallonie	nd	10,8% ⁽⁶⁾	12,3%	12,1%	11,9%	11,8%	10,5% ⁽¹⁾	9,9%
Belgique	6,6%	9,0%	8,5%	8,4%	8,4%	8,2%	7,5%	7,2%
Etats-Unis	6,8%	7,1%	5,3%	5,5%	5,1%	4,6%	4,6%	5,3%
Zone Euro ⁽³⁾	4,9%	8,4%	9,0%	8,8%	8,8%	8,2%	7,4%	7,1%
UE-27	nd	nd	8,8% ⁽⁴⁾	9,0%	8,9%	8,1%	7,1%	6,8%

TAUX D'EMPLOI - Pourcentage de la population en âge de travailler								
Wallonie	nd	51,0% ⁽⁶⁾	53,7%	55,1%	56,1%	56,1%	56,9% ⁽⁷⁾	nd
Belgique	nd	53,7% ⁽⁶⁾	57,9%	60,3%	61,1%	61,0%	62,1% ⁽⁷⁾	nd
Etats-Unis	66,4%	69,5%	72,8%	71,2%	71,5%	72,0%	nd	nd
Zone Euro ⁽³⁾	60,4%	59,7%	61,9%	63,2%	63,8%	64,8%	66,3% ⁽⁷⁾	nd
UE-27	nd	nd	62,4% ⁽⁴⁾	62,9%	63,5%	64,5%	66,0% ⁽⁷⁾	nd

Sources : BNB, Commission européenne, OCDE, FMI, calculs et prévisions UWE

(1) Estimation UWE
(2) Trois premiers trimestres de 2007 par rapport aux trimestres correspondants de 2006
(3) UE-15 avant 2004
(4) Moyenne sur la période 2000-2003
(5) Indice national des prix à la consommation
(6) Moyenne sur la période 1983 à 1992
(7) Troisième trimestre 2007

La rédaction de ce numéro a été achevée le 17 avril 2008.