UNION WALLONNE DES ENTREPRISES, ASBL | CHEMIN DU STOCQUOY 3 - 1300 WAVRE | INFO@UWE.BE | WWW.UWE.BE

LE POINT CONJONCTUREL

SOMMAIRE

La croissance en 2015 2
Les facteurs favorables à la croissance 2
Finances publiques : un frein 3
Les perspectives restent médiocres 4
Situation économique régionale 5
Enquête UWE 5, 6
Manque de confiance : facteurs sous-jacents 8
D'autres facteurs qui minent la confiance 9
Prévisions de croissance 9
Marché du travail 10
Les entreprises wallonnes et la crise de 2009 10
Enquête UWE 10
La croissance wallonne : nouvelle déception 11
Tableau de synthèse 11
Paroles d'entrepreneurs (enquête UWE) 12

n°28 - Mars 2016

La reprise, c'est toujours pour demain !

Une reprise forte de l'activité économique se fait toujours attendre. Certes, la croissance a été positive en 2014 et 2015, mais elle plafonne à un niveau très modéré, proche des 1,5%, un peu partout en Europe. Le manque de confiance se fait sentir jusqu'en Wallonie, où les chefs d'entreprise n'envisagent qu'une amélioration très légère de leurs perspectives d'activité dans les prochains mois. Dans ce contexte conjoncturel inédit, ne serait-il pas temps de stimuler l'activité économique au travers de l'investissement public ?

La croissance ne décolle pas…

Les économies européennes sont actuellement confrontées à un plafonnement de leur croissance et la Wallonie n'échappe pas à la règle. Les entrepreneurs wallons l'ont d'ailleurs confirmé lors de l'enquête menée par l'UWE en février : les perspectives d'exportation et d'investissement se sont légèrement détériorées. Pas de quoi envisager une accélération de la reprise dans les prochains mois.

… malgré des conditions propices

Pourtant, les conditions sembleraient propices à une reprise franche de la croissance. Tout d'abord, le pétrole est quasiment à un prix plancher, ce qui réduit fortement les coûts de production des entreprises et augmente le pouvoir d'achat des citoyens. D'autre part, l'euro s'est fortement déprécié depuis la mi-2014, sous l'impulsion de la politique monétaire menée par la Banque Centrale Européenne (BCE). La compétitivité des entreprises européennes, et donc wallonnes, s'est donc bien améliorée à la grande exportation.

Autre élément important : les taux d'intérêt ont encore diminué pour atteindre des niveaux très bas, à nouveau grâce à la politique monétaire menée par la BCE. Le coût des investissements et de la consommation s'en trouve par-là fortement réduit. Pourtant, malgré tous ces éléments, la croissance patine.

Où est le problème ?

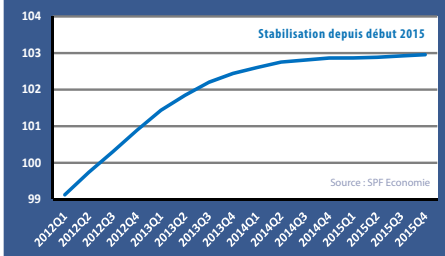
Comment expliquer ce paradoxe ? Quels sont les éléments qui freinent la consommation et surtout l'investissement ? Comme le montre notre enquête auprès des entreprises wallonnes, une partie non négligeable d'entreprises n'ont pas encore retrouvé leurs conditions financières et leurs marges d'avant-crise, conduisant à une certaine prudence en matière d'investissement. Mais un facteur-clé est sans doute un manque global de confiance des agents économiques. En effet, les entreprises et les consommateurs doivent faire face à un grand nombre d'incertitudes qui modèrent leur incitation à consommer et à investir. À commencer par les inquiétudes sur l'avenir de l'économie mondiale, mises en lumière par le ralentissement chinois et les difficultés d'autres pays émergents importants.

[suite en page 12]

LE ZOOM

Indice du coût de la main-d'oeuvre en Belgique

(données désaisonnalisées, indice 2012=100)



LE CHIFFRE

-0,4%

Taux de dépôt de la Banque Centrale Européenne annoncé le 10 mars 2016.

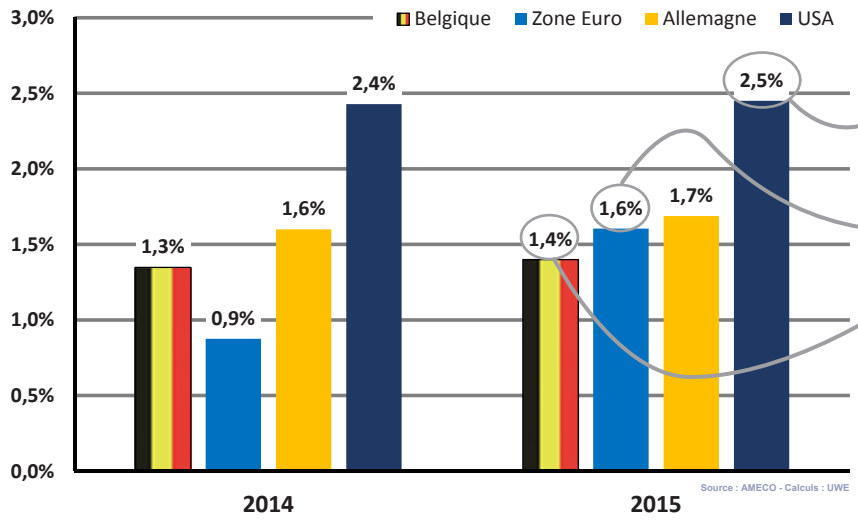
Il s'agit du taux auquel les banques sont rémunérées quand elles déposent des fonds à la BCE. Un taux négatif a donc pour objectif de stimuler le crédit bancaire vers le reste de l'économie. Une situation inédite pour l'économie européenne.

uwe union wallonne des entreprises

La reprise, c'est toujours pour demain !

LA CROISSANCE EN 2015

01 Croissance annuelle du PIB réel



La crise est-elle bien terminée ?

Oui ! Les taux de croissance sont *positifs* en Europe et aux USA depuis (au moins) 2014

Mais... Contrairement aux **USA**, la croissance en **Europe** reste faible.

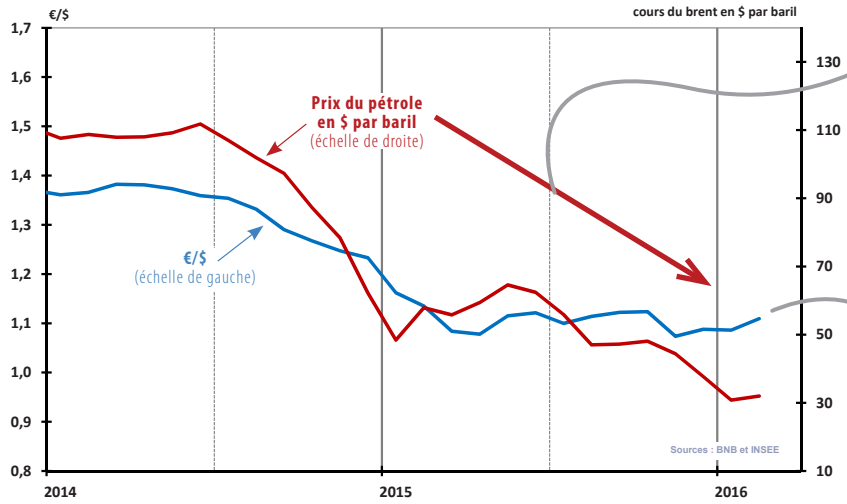
Et la **Belgique** est aujourd'hui un peu à la traîne par rapport à la moyenne européenne.

Les **conditions** semblent pourtant favorables à une reprise forte de la croissance... **Paradoxe** ?

LES FACTEURS FAVORABLES À LA CROISSANCE...

02 Prix du pétrole et cours de change

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



1. Le prix du pétrole est au plancher

- Baisse de l'activité mondiale et donc de la demande
- Capacités de production excédentaires
- Non-réduction des quotas de productions par l'OPEP

→ Offre excédentaire → Baisse des prix

PQ est-ce positif pour la croissance ?

↘ coûts de production et
↗ pouvoir d'achat car la Belgique est importatrice nette de pétrole

2. Euro faible

Grâce à l'action de la BCE

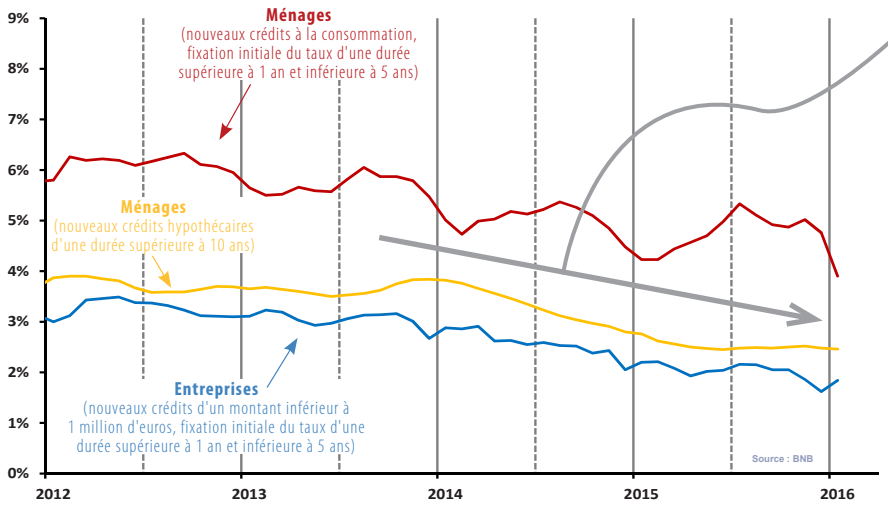
PQ est-ce positif pour la croissance ?

→ Les produits européens (et donc wallons) coûtent moins cher à l'étranger

→ Amélioration de la compétitivité

03 Taux d'intérêt sur les crédits aux ménages et aux entreprises

Evolution mensuelle



3. Taux d'intérêt très bas

L'action de la BCE amorcée en janvier 2015 a ↘ les taux d'intérêt (pour les États, les ménages, les entreprises, sur les marchés...)

PQ est-ce positif pour la croissance ?

Avec des taux faibles, voire négatifs (ex. emprunts à court terme de l'État belge), les agents peuvent se financer à moindre coût.

→ Investissements moins chers

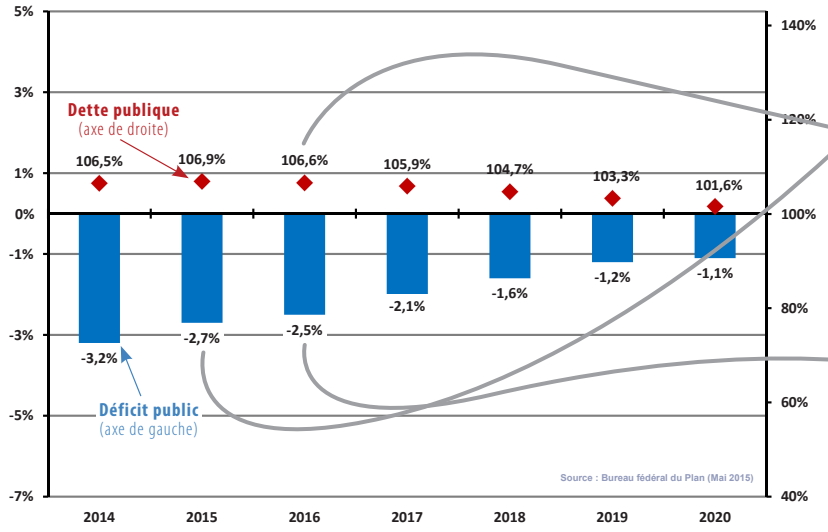
→ Emprunts pour conso moins chers

→ Dette publique moins chère

FINANCES PUBLIQUES : UN FREIN

04 Déficit public et niveau de la dette belge

(en % du PIB belge)



Seul bémol : la Commission européenne veut une réduction du déficit budgétaire

La Belgique est revenue en 2015 **sous la limite des 3%** de déficit public imposée par l'Europe, mais de peu.

Le niveau d'endettement public se **stabilise** et est attendu en (légère) baisse l'an prochain (prévision de la Commission).

La Commission prévoit maintenant une **stabilisation** du déficit belge pour 2016.

Le Gov avait annoncé un déficit de **-2,0%** dans son budget 2016.

De plus, les recettes sont moins élevés que prévu (plusieurs milliards restent à trouver pour atteindre l'objectif)

LA question :

→ Est-ce le moment de faire ces économies budgétaires ?

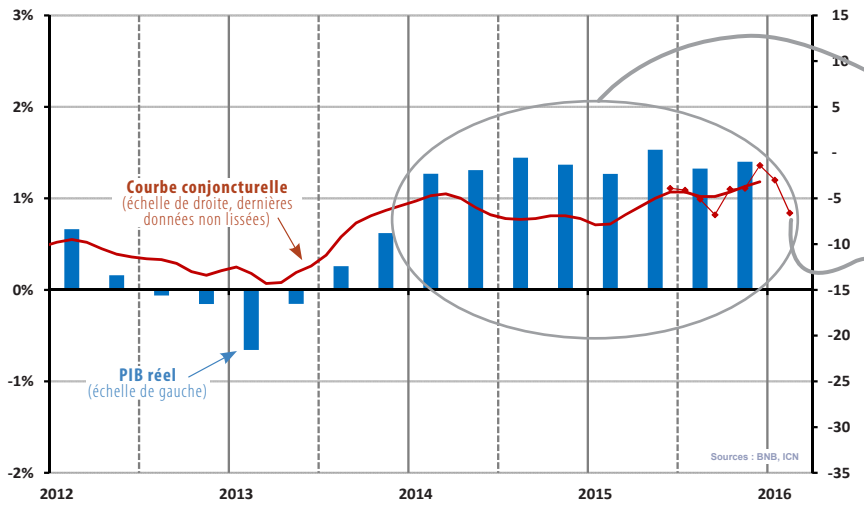
→ N'a-t-on pas besoin d'une politique publique en support à la demande ?

La reprise, c'est toujours pour demain !

LES PERSPECTIVES RESTENT MÉDIOCRES

05 Belgique : PIB trimestriel et courbe conjoncturelle

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



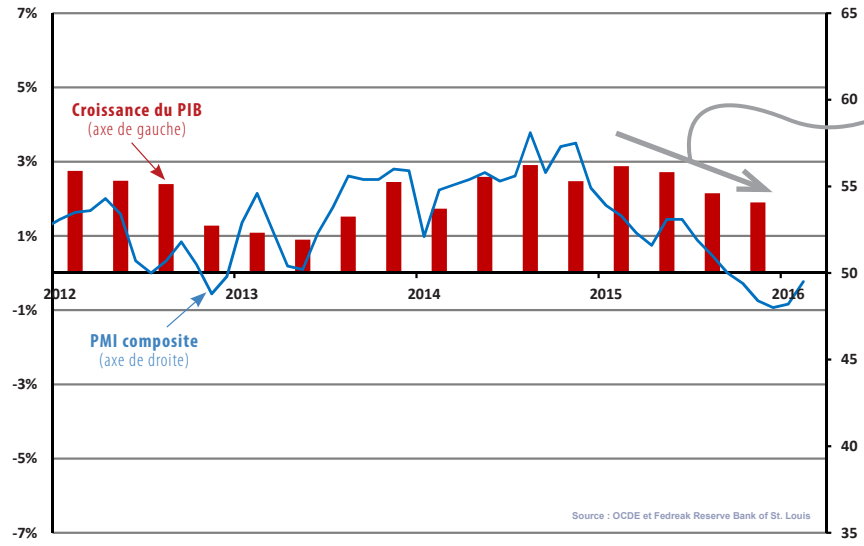
La sauce ne prend pas, et la croissance reste désespérément molle

Malgré ces nombreux éléments, la croissance belge **stagne** entre 1 et 1,5% depuis 2014

Et rien n'annonce une franche amélioration à court terme (↘ courbe conjoncture)

06 USA : PMI composite et PIB trimestriel

(une valeur au-dessus de 50 indique une expansion dans le secteur manufacturier, une valeur en-dessous de 50 indique une contraction - PIB : t/t-4)



Même aux USA, la croissance ralentit depuis 1 an

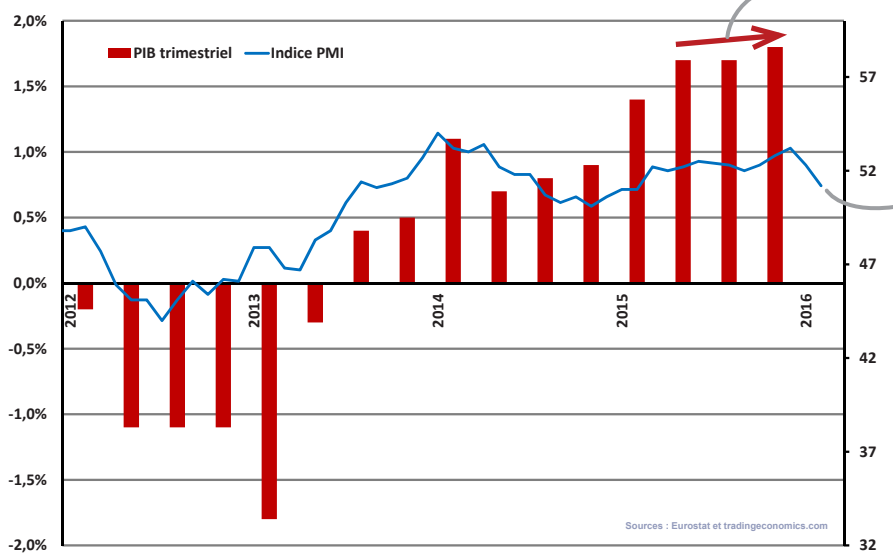
L'économie américaine est impactée négativement par :

- Ralentissement des échanges commerciaux au niveau mondial
- Appréciation du dollar
- ↘ investissements dans la production domestique de pétrole et de gaz

Mais peut compter sur :

- ↗ consommation interne poussée par les importantes créations d'emplois
- Amélioration de l'immobilier

07 Zone Euro :
indice PMI de l'industrie manufacturière et PIB trimestriel



En Europe aussi la croissance reste faible

Les mesures prises par la BCE n'ont pas l'impact escompté :

- Inflation quasi nulle
- Croissance plafonne autour de 1,5%
- Activité industrielle en diminution

Seul **l'euro** s'est fortement déprécié (bon pour les exports)

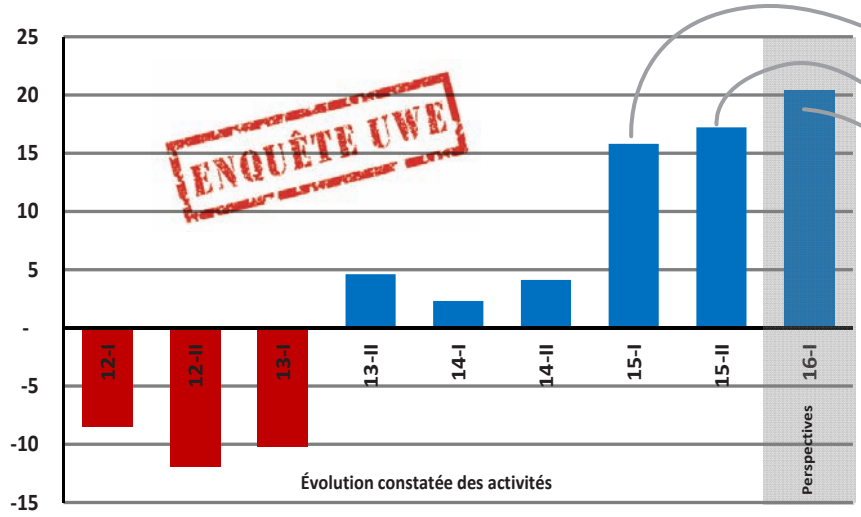
Risques qu'entraîne cet enlisement :

- ↘ investissements
- Faibles créations d'emplois
- Rentabilité du secteur bancaire fragilisé

→ **Réel besoin de mettre en place des mesures de relance concertées et de réformes économiques ambitieuses**

SITUATION ÉCONOMIQUE RÉGIONALE

08 Activité en Wallonie : évolution et perspectives
Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs wallons
(solde des réponses positives et négatives)



Et la Wallonie dans tout ça ?

Les entrepreneurs wallons n'ont constaté une **reprise** sensible de leurs activités qu'à partir de début 2015

Mais **plafonnent** déjà en 2015

Ils affichent un **optimisme prudent** pour la première partie de 2016

Question : Trop optimiste ?

- Les attentes exportation ↘ (cfr. Graphique 9)
- Les attentes investissement ↘ (cfr. Graphique 10)

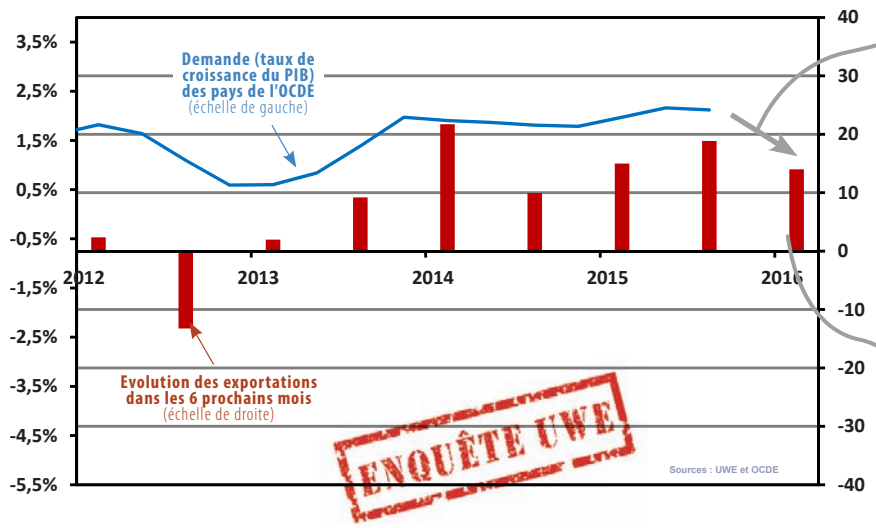
→ Un peu en contradiction avec cet indicateur global

La reprise, c'est toujours pour demain !

SITUATION ÉCONOMIQUE RÉGIONALE

09 Perspectives d'exportation et PIB des pays de l'OCDE

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs wallons
(solde des réponses positives et négatives)



Les perspectives d'exportations ralentissent pour les entreprises wallonnes

Pourquoi ?

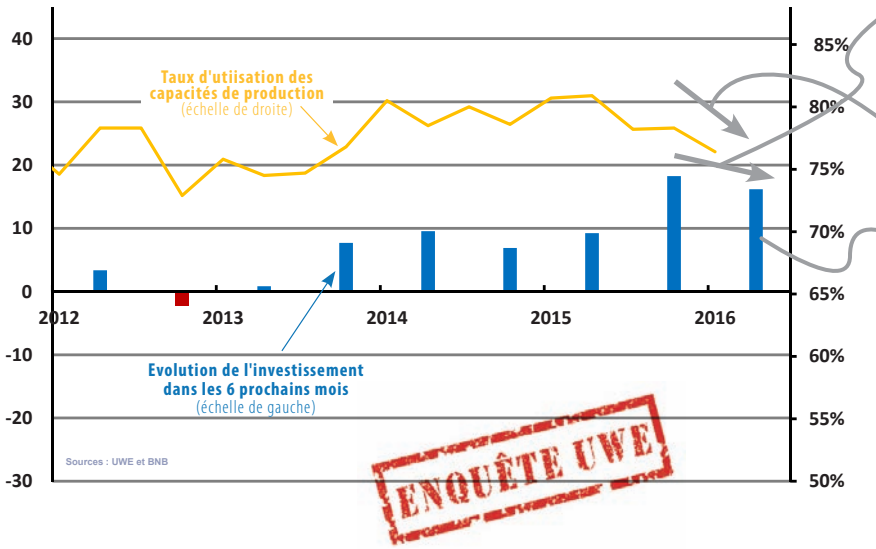
- ***Croissance molle chez les premiers clients*** *(France, Allemagne et Pays-Bas)*
- ***Effet indirect du ralentissement de l'activité en Chine*** *(peu d'export direct vers ce pays mais beaucoup d'export indirect via l'Allemagne)*

Mais les perspectives restent supérieures à la moyenne depuis 2010

SITUATION ÉCONOMIQUE RÉGIONALE

10 Evolution des investissements au cours des 6 prochains mois

Résultats de l'enquête de l'UWE auprès des entrepreneurs wallons
(solde des réponses positives et négatives)



Les perspectives d'investissement se tassent légèrement pour les entreprises wallonnes

Cette évolution est logique compte tenu de la baisse du niveau d'utilisation des capacités de production

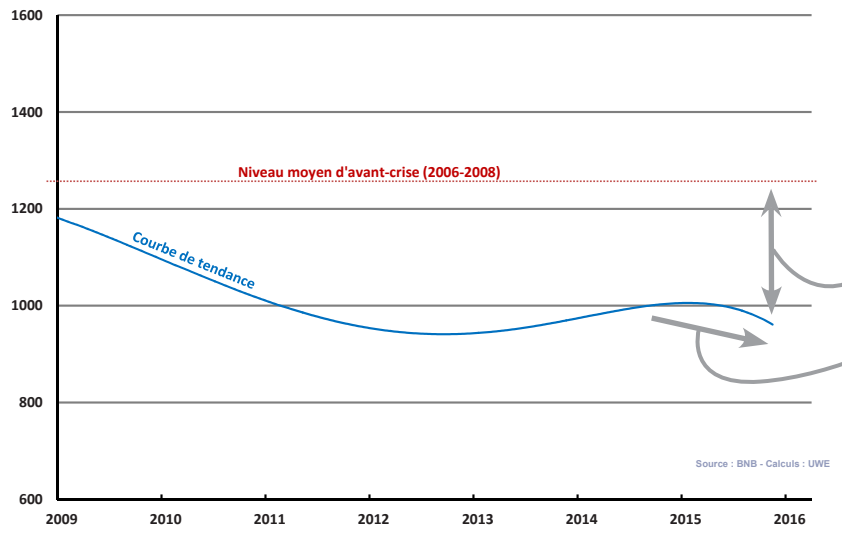
*Mais les perspectives d'investissement restent **supérieures à la moyenne** depuis 2010*

*Les **taux d'intérêts** planchers expliquent en partie ces bonnes perspectives*

SITUATION ÉCONOMIQUE RÉGIONALE

11 Autorisations de bâtir d'après le mois d'octroi en Wallonie

(résidentiel - nombre de logements - courbe de tendance)



Par contre, les perspectives dans la construction restent désespérément faibles

Autorisations de bâtir très largement **sous la moyenne** d'avant-crise

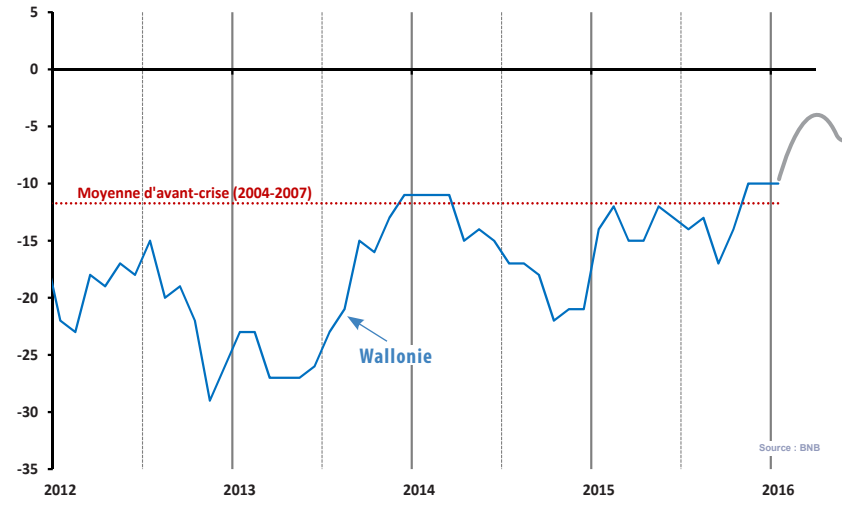
En baisse sur les derniers mois

➜ La faiblesse des taux d'intérêt n'a pas poussé les wallons vers la construction

SITUATION ÉCONOMIQUE RÉGIONALE

12 Indice synthétique de confiance des consommateurs

Soldes désaisonnalisés



Les consommateurs wallons montrent déjà un plafonnement

L'indicateur se situe au-dessus de la moyenne d'avant-crise

- Meilleurs perspectives économiques
- Moins de peur du chômage

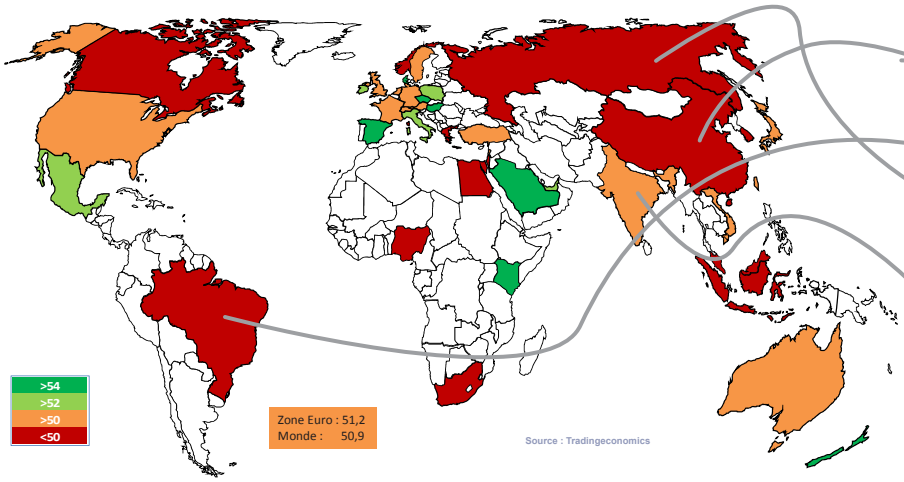
Quels éléments expliquent le tassement des perspectives observé dans tous les indicateurs wallons et, plus largement, en Europe ?

La reprise, c'est toujours pour demain !

MANQUE DE CONFIANCE : LES FACTEURS SOUS-JACENTS

13 Indices PMI manufacturier* en septembre 2015

** Indicateur composite de l'activité manufacturière d'un pays (bon indicateur de l'état général de l'économie) - **Si >50 : expansion économique - Si <50 : contraction économique***



1. Le plafonnement de la croissance économique mondiale

Chine : Crise boursière importante. Economie réelle ralentie. Baisse des exports. Demande interne limitée.

Brésil : Instabilité politique et forte inflation bloquent les perspectives.

Russie : Economie plombée par la chute des prix du pétrole et les sanctions économiques consécutives au conflit en Ukraine.

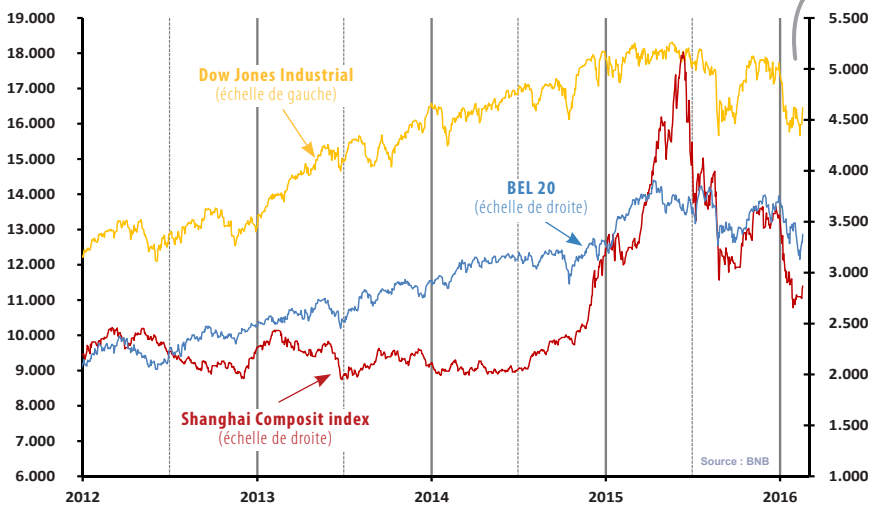
Inde : Croissance solide attendue, mais que des catastrophes naturelles récentes pourraient impacter.

Dans la lignée, de **nombreux pays émergents**, dont les économies dépendent fortement des grands pays ci-dessus, voient également leurs activités diminuer.

MANQUE DE CONFIANCE : LES FACTEURS SOUS-JACENTS

14 Indices boursiers (BEL 20 et Dow Jones)

Evolution quotidienne des indices boursiers



2. La chute des bourses mondiales début 2016

PQ ? Perte de confiance dans les perspectives de croissance en Chine qui ont fait lourdement chuter les bourses mondiales

→ De nombreux agents économiques chinois ont du mal à honorer leurs dettes et le système financier chinois est fragilisé

→ Contagion aux autres économies via la crise boursière

En Europe = perte de confiance dans l'économie réelle ?

D'AUTRES FACTEURS QUI MINENT LA CONFIANCE

15

Manque de confiance

- Entreprises et consommateurs doivent faire face à de nombreuses incertitudes
- Report d'investissement et faible progression de la consommation

Projet européen en berne

- Face aux enjeux, la réponse européenne ne semble pas à la hauteur
- Pas de projet commun porteur
- Risque réel de désintégration de l'Union (Brexit, Shengen, migrants...)

Incertitudes économiques

- Les signaux économiques contradictoires rendent floues les perspectives
- Peur d'une nouvelle crise économique globale

Problèmes géopolitiques

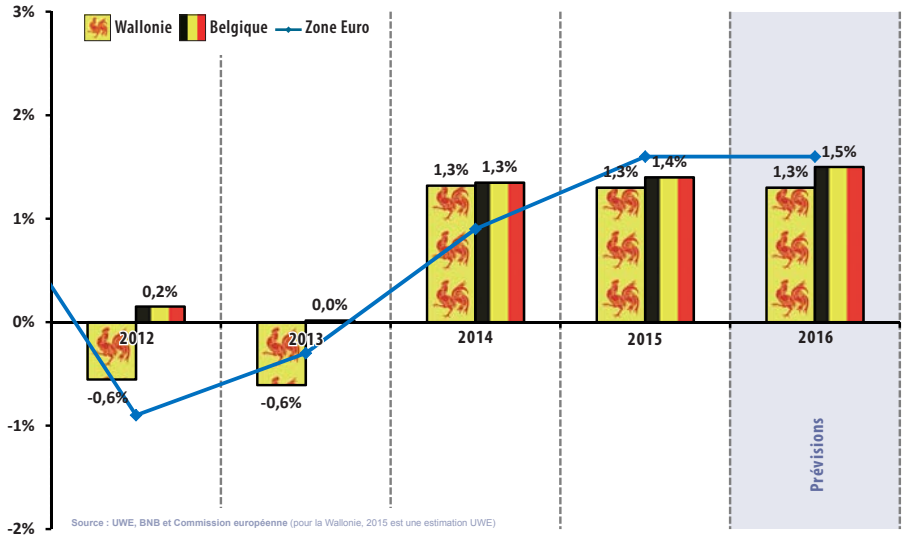
- De nombreux conflits armés minent le moral et la confiance des agents économiques
- De même que les actes terroristes récents

PRÉVISIONS DE CROISSANCE

16

Croissance réelle du PIB

Variation en % par rapport à l'année précédente



Quelles prévisions pour 2016 ?

Reprise limitée et progressive de l'activité économique

ZONE EURO : +1,6%

Pas d'accélération de la croissance

→ Panne de confiance

→ Absence d'une politique globale de soutien à l'activité

BELGIQUE : +1,5%

Plafonnement de la reprise

→ À l'image de la Zone Euro

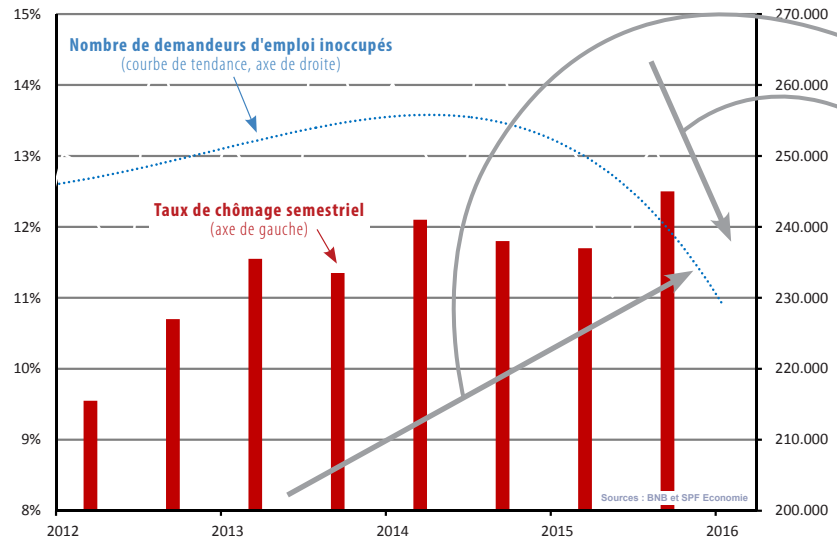
WALLONIE : +1,3%

Nécessité d'une politique encore plus volontariste

La reprise, c'est toujours pour demain !

MARCHÉ DU TRAVAIL

17 Demandeurs d'emploi inoccupés et taux de chômage en Wallonie



Dans ce contexte, la création d'emplois sera lente mais positive

Le **taux de chômage** ne devrait pas baisser sensiblement

Le **nombre de demandeurs d'emploi** devrait continuer de baisser

Contre-intuitif ?

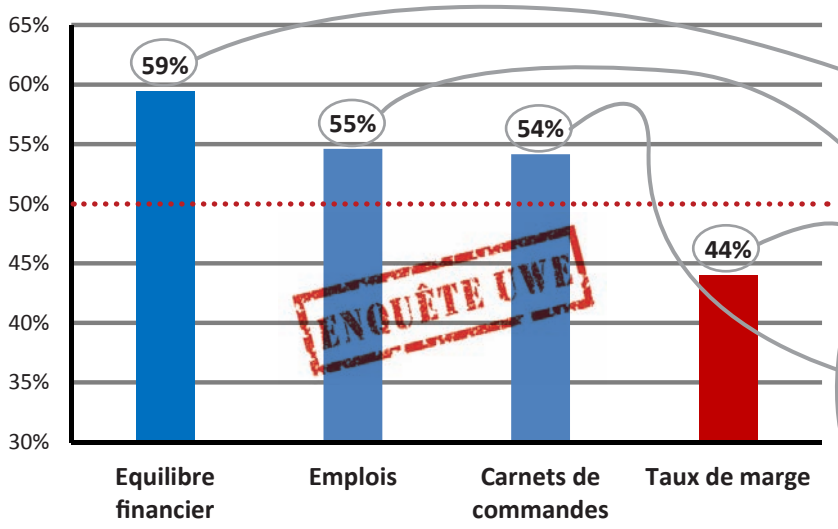
Raisons :

- Exclus du chômage sortent des statistiques des demandeurs d'emploi mais restent dans la statistique du taux de chômage
- **Faibles créations d'emplois** qui ne compensent pas ↗ population active

LES ENTREPRISES WALLONNES ET LA CRISE DE 2009

18 Part des entreprises wallonnes qui ont retrouvé leur niveau d'avant-crise (2008-2009) sur les éléments suivants :

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



Cette reprise molle impacte-t-elle l'activité des entreprises wallonnes ?

Les **bonnes conditions financières** actuelles expliquent un meilleur équilibre financier pour 60% des entreprises.

L'emploi s'est légèrement amélioré mais 45% des entreprises wallonnes sont toujours sous leur niveau d'avant-crise.

Les **carnets de commandes** se sont légèrement redressés, mais restent toujours sous le niveau de 2009 pour près d'une entreprise wallonne sur deux.

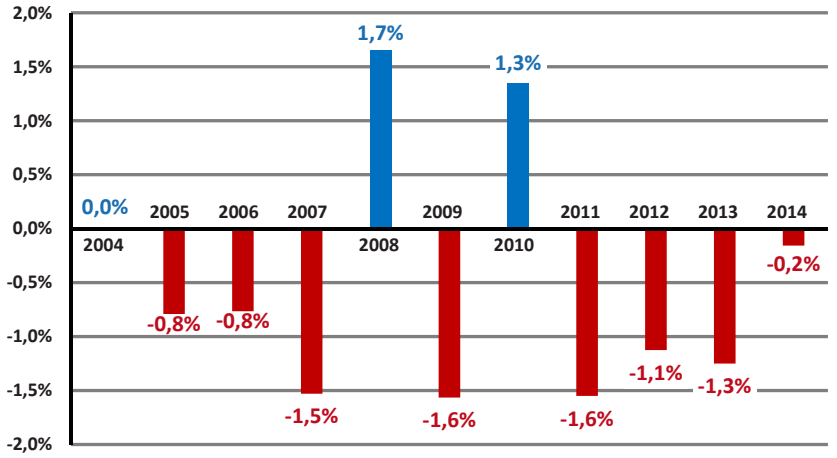
Les **marges** sont toujours sous pression, signe que les effets de la crise se font toujours sentir.

LA CROISSANCE WALLONNE : NOUVELLE DÉCEPTION !

Sur les 10 dernières années, la croissance wallonne aura été inférieure à 7 reprises à la croissance en Flandre. Dans la foulée, le nombre d'emplois a cru plus lentement en Wallonie qu'en Flandre, bien que le nombre d'indépendants ait progressé plus rapidement au sud du pays dans les dernières années.

Bien entendu, il ne s'agit pas ici de comparer naïvement ces deux économies assez différentes, mais les discours souvent entendus qui annoncent que la Wallonie a cessé de perdre du terrain face à la Flandre semblent en réalité erronés et l'écart continue de se creuser.

Différences entre la croissance en Wallonie et en Flandre



Source : ICN - Calculs : UWE

TABLEAU DE SYNTHÈSE

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Prévision 2016 (4)
	PIB RÉEL | Taux de croissance						
Wallonie	3,9%	0,7%	-0,6%	-0,6%	1,3%	1,3% (3)	1,3%
Belgique	2,7%	1,8%	0,2%	0,0%	1,3%	1,4%	1,5%
Etats-Unis	2,5%	1,6%	2,2%	1,5%	2,4%	2,4%	2,2%
Zone Euro	2,0%	1,6%	-0,8%	-0,2%	0,9%	1,5%	1,6%
UE-28	2,0%	1,8%	-0,4%	0,3%	1,4%	1,8%	1,9%

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Prévision 2016 (2)
	EXPORTATIONS | Taux de croissance nominal						
Wallonie	13,0%	6,6%	-2,2%	1,4%	4,9%	*nd*	*nd*
Belgique	17,5%	13,5%	1,4%	2,0%	2,3%	0,4%	4,6%
Etats-Unis	20,1%	14,6%	4,0%	2,3%	3,7%	-6,5%	0,6%
Zone Euro	16,9%	11,3%	3,9%	1,0%	2,6%	4,3%	4,1%
UE-28	18,1%	11,6%	3,9%	0,6%	2,7%	5,1%	3,6%

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Prévision 2016 (2)
	TAUX DE CHÔMAGE						
Wallonie	11,5%	9,5%	10,1%	11,4%	12,0%	12,0% (1)	
Belgique	8,3%	7,2%	7,6%	8,4%	8,5%	8,3%	8,0%
Etats-Unis	9,6%	8,9%	8,1%	7,4%	6,2%	5,3%	4,8%
Zone Euro	10,2%	10,2%	11,4%	12,0%	11,6%	11,0%	10,5%
UE-28	9,6%	9,7%	10,5%	10,9%	10,2%	9,4%	9,0%

	2010	2011	2012	2013	2014	Prévision 2015 (1)	Prévision 2016
	TAUX D'EMPLOI						
Wallonie	56,7%	57,0%	57,3%	57,0%	56,5%	*56,1%*	*nd*
Belgique	62,0%	61,9%	61,8%	61,8%	61,9%	61,8%	*nd*
Etats-Unis	70,6%	71,1%	70,6%	71,7%	72,7%	73,3%	*nd*
Zone Euro	64,0%	64,1%	63,7%	63,4%	63,8%	64,3%	*nd*
UE-28	64,1%	64,2%	64,1%	64,1%	64,8%	65,4%	*nd*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Prévision 2016 (5)
	PRIX | Indice harmonisé des prix à la consommation, taux de croissance						
Belgique	2,3%	3,4%	2,6%	1,2%	0,5%	0,6%	1,3%
USA	1,7%	3,1%	2,1%	1,4%	1,6%	0,2%	1,2%
Zone Euro	1,6%	2,7%	2,5%	1,3%	0,4%	0,0%	0,5%
UE28	2,1%	3,1%	2,6%	1,5%	0,6%	0,0%	0,5%

	2010	2011	2012	2013	2014	Prévision 2015	Prévision 2016
	RÉMUNÉRATION HORAIRE | 2010=100						
Belgique	1,4%	2,4%	3,2%	2,7%	0,9%	*nd*	*nd*
USA	2,3%	2,2%	2,1%	1,0%	2,3%	*nd*	*nd*
Zone Euro	1,8%	2,1%	2,6%	2,3%	1,3%	*nd*	*nd*
UE28	4,0%	1,7%	3,7%	1,1%	1,5%	*nd*	*nd*

Sources : Eurostat, AMECO, OCDE, SPF Économie, UWE, BNB - Calculs : UWE

(1) Trois premiers trimestres uniquement (2) Prévisions AMECO (3) Estimation UWE (4) Prévisions UWE (5) Prévisions : BFP (Belgique), CE (EU28, Zone Euro et USA)

[suite de la page 1]

Plus proches de nous, l'actuelle impuissance de la BCE à faire revenir l'inflation à un taux plus adéquat ainsi que le climat ambiant de restrictions budgétaires sont aussi des freins à l'investissement. On ne doit pas non plus écarter les facteurs politiques qui fragilisent la confiance en l'avenir, comme le manque de projets communs au niveau européen (illustré par la crise des migrants ou le risque de «Brexit»), les graves problèmes géopolitiques aux portes de l'Europe, ou encore les tensions avec la Russie.

Des prévisions en demi-teinte

Sur la base de ces éléments, l'Union Wallonne des Entreprises prévoit aujourd'hui une croissance stable en 2016 par rapport à 2014 et 2015 pour la Wallonie, soit 1,3%. La Belgique devrait faire légèrement mieux, avec 1,5% compte tenu d'une dynamique conjoncturelle un peu plus marquée au nord du pays. La Zone Euro devrait de son côté être légèrement mieux lotie, avec 1,6%, en raison des bonnes performances affichées par des pays comme l'Espagne ou l'Irlande.

Pas de diminution franche du taux de chômage en vue

La création d'emplois devrait s'accélérer quelque peu mais insuffisamment pour provoquer une baisse significative du taux de chômage wallon (selon la définition internationale), qui se maintiendrait au-delà des 10% durant l'année 2016. Le nombre de chômeurs a, quant à lui, montré une réduction plus significative, mais, pour partie, en raison des exclusions du chômage.

Le temps est-il venu d'une relance par l'investissement public ?

Dans un contexte de perte de confiance généralisée, la question peut être légitimement posée : ne serait-il pas temps de recréer de l'activité au travers de l'investissement public, quitte à reporter le retour aux équilibres budgétaires de quelques années ? En effet, une relance par des projets ambitieux d'infrastructures aurait le double avantage de stimuler la croissance à court terme et de préparer les conditions de celle à plus long terme. Et ainsi de redonner confiance en l'avenir tant aux chefs d'entreprises qu'aux ménages. La conjoncture historiquement inédite dans laquelle se trouve l'économie européenne demande des mesures et des politiques audacieuses, même si elles comportent des risques évidents de plus grands déséquilibres si elles échouent. Mais l'inaction actuelle n'est-elle pas un risque en soi d'un avenir très sombre ? ●

PAROLES D'ENTREPRENEURS

"Attention à l'évolution de la santé économique de l'Allemagne !"

PE [1] - Industrie - Liège

"Notre entreprise pourrait et devrait engager du personnel supplémentaire, mais les charges sur le travail ont un tel impact sur les résultats annuels de l'entreprise que nous devons en permanence être en sous-effectif".

PE [1] - Industrie - Hainaut

"En Wallonie, il est primordial que l'ensemble des acteurs économiques, les médias, encouragent et soutiennent l'esprit d'entreprendre plutôt qu'attiser les tensions entre employeurs et employés !"

GE [1] - Industrie - Hainaut

"Économie réelle de production n'a plus aucun lien avec économie «financière »".

TPE [1] - Industrie - Hainaut

"Les fondamentaux sont meilleurs que ce que la presse (surtout généraliste) en dit et cela contribue à créer un climat peu stimulant pour la consommation".

TPE [1] - Services - Brabant Wallon

"Cela reste complexe, incertain.

TPE [1] - Autre (énergie) - Brabant Wallon

"Notre sentiment est que la conjoncture belge est plutôt bonne, optimiste, grâce en partie aux mesures du gouvernement fédéral, mais qu'il y a un nombre énorme d'épées de Damoclès internationales qui pourraient tout faire basculer comme en 2009".

PE [1] - Industrie - Brabant Wallon

→ **Commentaires extraits de l'enquête UWE menée en février 2016 auprès des entrepreneurs wallons**

[1] TPE = Très Petite Entreprise (moins de 10 salariés)
PE = Petite Entreprise (entre 10 et 49 salariés)
ME = Moyenne entreprise (entre 50 et 199 salariés)
GE = Grande Entreprise (entre 200 et 499 salariés)
TGE = Très Grande Entreprise (plus de 500 salariés)

Nous remercions toutes les entreprises qui ont participé à l'enquête. Nous tiendrons compte des remarques et propositions dans le cadre de nos actions ultérieures.

LE POINT CONJONCTUREL

La rédaction de ce numéro a été achevée le 11 mars 2016.

Rédaction : Jean-Christophe DEHALU (jean-christophe.dehalu@uwe.be) - Didier PAQUOT (didier.paquot@uwe.be)
Mise en page : Thierry DECLOUX - **Editeur responsable :** Vincent REUTER

union wallonne des entreprises