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

LE POINT CONJONCTUREL

SOMMAIRE

Environnement international 2
Environnement USA 2
Environnement européen 3
Environnement belge 3
Environnement belge et wallon 4
Wallonie : activité (enquête UWE) 4
Wallonie : exportations (enquête UWE) 5
Investissements en Wallonie (enquête UWE) 5
Niveau des stocks 6
Confiance des consommateurs wallons 6
Wallonie : embauches (enquête UWE) 7
Croissance réelle du PIB 7
Frein n°1 : Pénurie de main-d'oeuvre 8
Frein n°2 : Prix de l'énergie 8
Frein n°3 : Protectionnisme 9
Frein n°4 : Brexit 9
Corrections boursières 10
Taux directeurs et inflation 10
Obligations 11
Tableau de synthèse 11
Paroles d'entrepreneurs (enquête UWE) 12

n°**33** - Octobre 2018

Coup de frein sur l'optimisme !

Contre les attentes, l'économie wallonne a connu un ralentissement au cours du premier semestre 2018, suivant en cela le mouvement européen et mondial. Cet ajustement ne devrait pas se poursuivre. La croissance se stabiliserait tant en Europe, qu'en Belgique et en Wallonie. Mais la probabilité que ce scénario central doive être revu à la baisse a augmenté. Les années de croissance «tranquille» sont derrière nous.

Ralentissement de la croissance en Europe

Les résultats du premier semestre ont douché toutes les espérances d'un maintien des taux de croissance de 2017. La croissance semestrielle dans la Zone Euro a presque été divisée par deux lors du premier semestre 2018. La croissance d'une année sur l'autre est passée de 2,7 à 2,2%. Certains pays comme l'Allemagne ont mieux résisté que d'autres comme la France. La Belgique, quant à elle, a plus ou moins fait jeu égal entre les deux périodes, mais la croissance d'une année sur l'autre s'est ralentie de 1,7% à 1,4%. Notre enquête conjoncturelle auprès des chefs d'entreprise wallons montre aussi que l'activité des 6 derniers mois s'est située bien en-deça des espérances émises dans notre précédente édition.

À qui la faute de ce ralentissement ? C'est essentiellement les exportations qui ont pâti du ralentissement du commerce mondial (malgré l'excellente tenue de l'économie américaine). Il est encore trop tôt pour évaluer quels impacts sur l'économie réelle ont eu les différentes mesures protectionnistes, mais elles ont certainement pesé sur la confiance des entreprises et donc sur leurs décisions.

Peut-être qu'aussi certaines économies tournent à plein régime et atteignent la limite de leur capacité de production globale. Les économies se stabiliseraient alors à leur taux de croissance structurel. C'est peut-être le cas de la Belgique. Avec un taux de chômage de moins de 4% en Flandre et 9% en Wallonie, on atteindrait peu ou prou le taux de chômage structurel, ouvrant la voie à une augmentation des emplois vacants et donc à une limitation de la production de biens et services. Le ralentissement général européen et mondial a aussi pesé sur les exportations belges qui ont fortement ralenti au début de l'année 2018 par rapport à 2017.

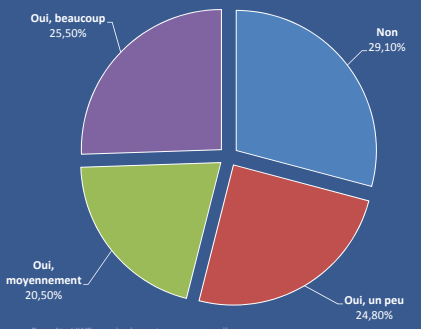
Le maintien de la croissance de mi-2018 à 2019

Doit-on s'attendre à une poursuite du ralentissement ? En principe non car les fondamentaux restent sains. L'inflation reste maîtrisée, sans perspective d'emballement salarial, les taux d'intérêts pourront donc rester très bas pendant encore une longue période de temps (la BCE ne prévoit pas de relèvement de son taux directeur qui est à 0% avant la moitié de 2019).

[suite en page 12]

LE ZOOM

Difficultés à recruter du personnel au cours des 6 derniers mois



Source : Enquête UWE auprès des entrepreneurs wallons

LE CHIFFRE

0

C'est le solde de financement SEC 2010 annoncé par le Gouvernement wallon pour le Budget 2019

Source : Conférence de presse du Gouvernement wallon du 29/09/18

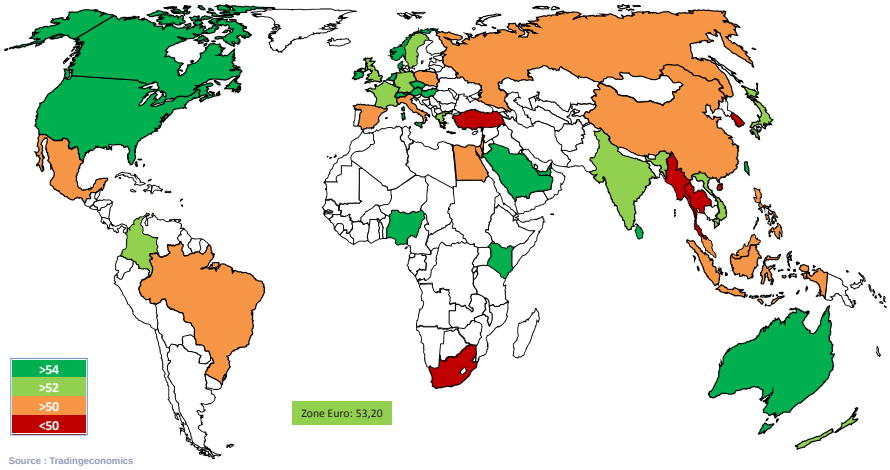
union wallonne des entreprises

Coup de frein sur l'optimisme !

ENVIRONNEMENT INTERNATIONAL

01 Indices PMI manufacturier* en septembre 2018

** 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***



Détérioration de la situation mondiale sur les 6 derniers mois

Russie = Entre l'orange et le rouge
Chine, Brésil = du vert à l'orange
Zone Euro = du vert foncé au vert clair

Seuls les USA = toujours vert foncé

Les grandes régions du monde ne sont plus alignées positivement comme il y a 6 mois, un an.

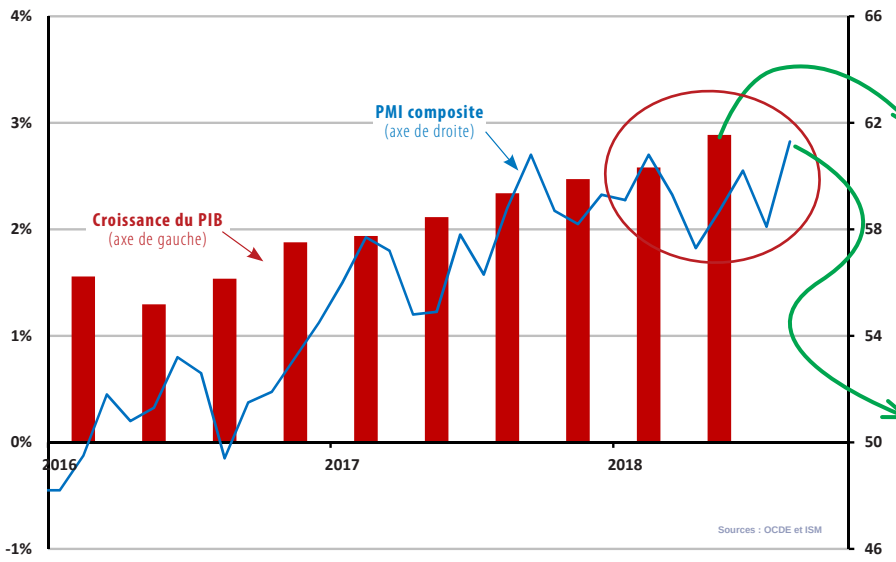
Aussi plus de risques :

- Guerres commerciales ;
- Un Brexit peut-être sans accord ;
- Pétrole en hausse ;
- Tensions géo-politiques (Iran, Turquie...).

ENVIRONNEMENT USA

02 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)



Activité aux USA

La croissance américaine continue à s'accélérer

PIB +2,9% pour le 2e trimestre 2018 = meilleure performance depuis 3 ans.

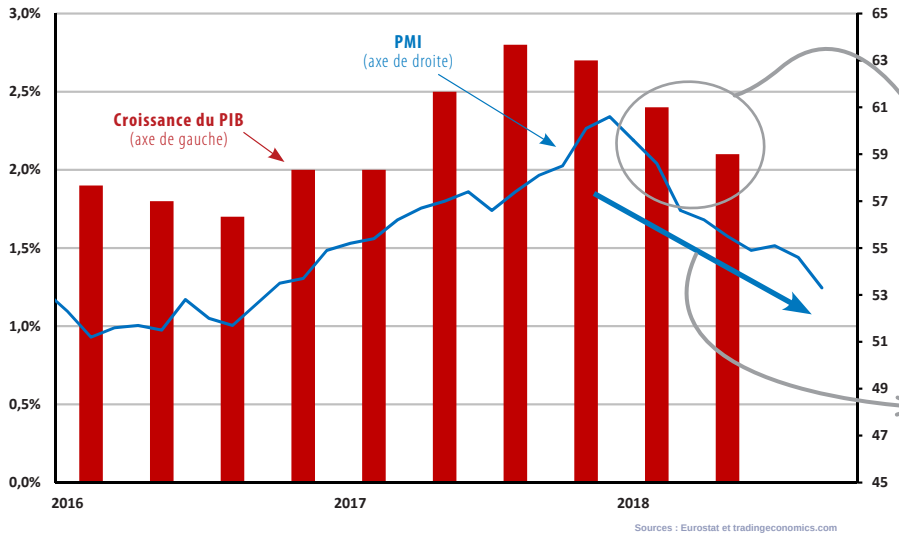
→ Stimulus budgétaire avec l'abaissement du taux d'imposition mais contrecoup après 2019 ?

Le PMI américain à son niveau le plus haut en septembre mais il joue aux montagnes russes.

Confiance des industriels américains à un excellent niveau malgré les guerres commerciales.

ENVIRONNEMENT EUROPÉEN

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



Activité en Zone Euro (ZE)

Ralentissement de la croissance en 2018 après une très bonne année 2017…

Les deux premiers trimestres restent corrects mais sont en-dessous des prévisions.

→ Ralentissement des exportations et stabilisation de la consommation.

Depuis janvier 2018, le PMI européen s'affaiblit.

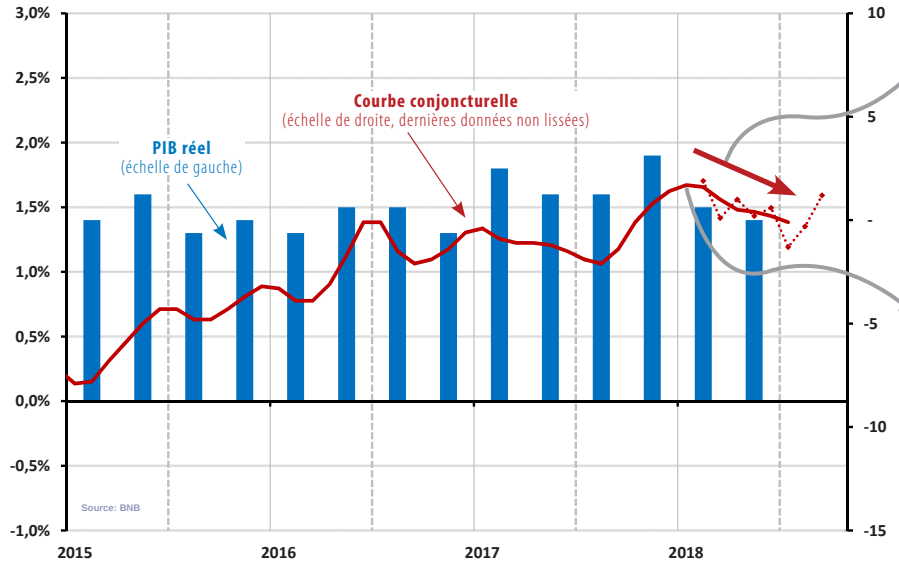
→ **Ralentissement du commerce mondial.**

→ **Inquiétudes par rapport aux guerres commerciales provoquées par Trump.**

ENVIRONNEMENT BELGE

04 Belgique : PIB trimestriel et courbe conjoncturelle

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



Comme dans la Zone Euro, l'indice de conjoncture belge s'est atténué.

L'indice de conjoncture marque le pas depuis le début de l'année :

→ Contraction de l'industrie manufacturière.

→ Mais perspectives de redressement pour ce 2e semestre.

Le pic conjoncturel semble avoir été atteint…

→ **Ralentissement de la consommation et des exportations.**

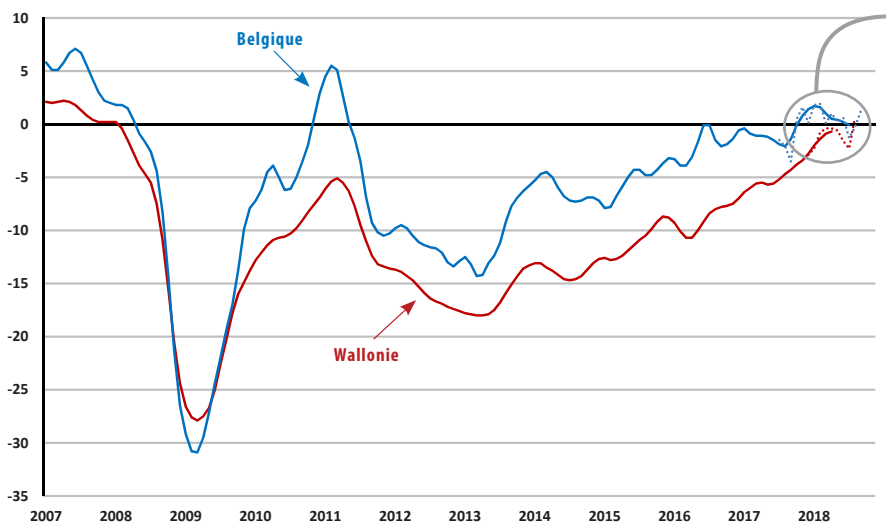
→ **Production freinée par les difficultés de recrutement.**

→ **Un taux de croissance de 1,5%, plus en ligne avec le potentiel de l'économie belge.**

Coup de frein sur l'optimisme !

ENVIRONNEMENT BELGE ET WALLON

05 Courbe de conjoncture globale de la Wallonie et de la Belgique



La courbe de conjoncture wallonne se rapproche de la moyenne nationale.

L'économie wallonne moins impactée par le ralentissement ?

La courbe synthétique wallonne atteint son niveau le plus élevé depuis plus de 10 ans.

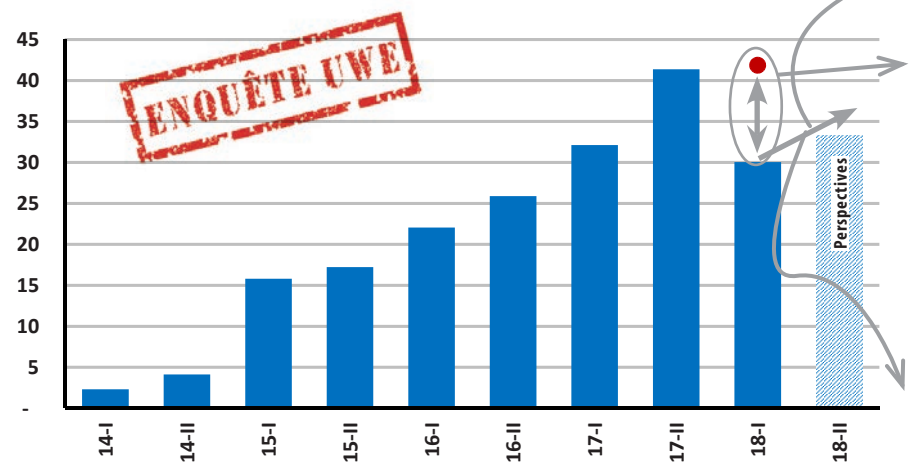
Alors que les résultats de l'industrie manufacturière ont régressé au 2e trimestre, c'est la construction et les services qui ont tiré vers le haut l'indice synthétique.

Les résultats de septembre pour l'industrie sont encourageants et bien orientés.

WALLONIE : ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ

06 Activité en Wallonie : évolution et perspectives

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



Évolution constatée de l'activité

Point rouge = perspectives de mars 2018

Selon les chefs d'entreprise wallons : ralentissement de l'activité sur les 6 derniers mois.

Trop d'optimisme de la part des chefs d'entreprise wallons pour le premier semestre 2018 !

- *Ralentissement de l'activité européenne.*
- *Crainte par rapport à la guerre commerciale.*
- *Brexit.*
- *Augmentation du prix de l'énergie.*
- *Pénurie de main-d'œuvre qualifiée.*

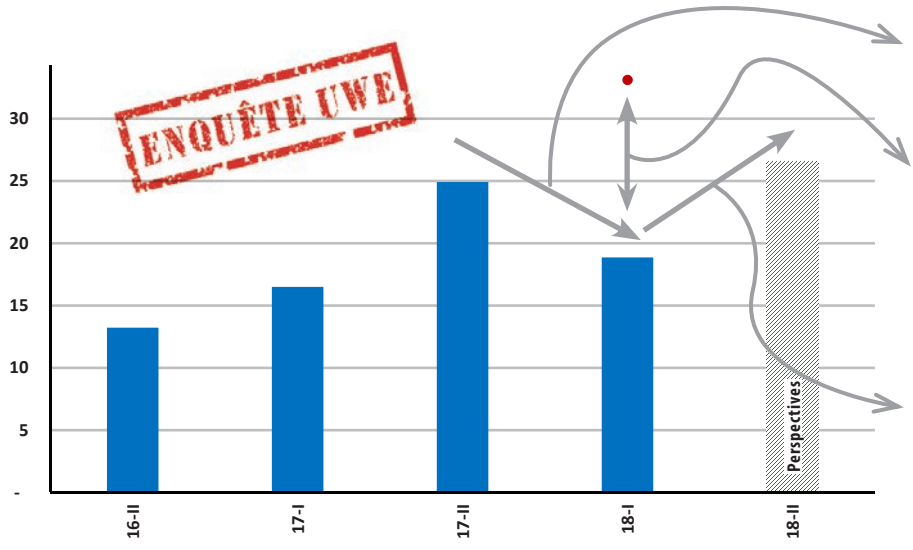
Les chefs d'entreprise wallons s'attendent tout de même à une légère augmentation de leurs activités.

- *Notre indice reste tout de même à un bon niveau.*
- *Mais le pic semble être passé…*

WALLONIE : ÉVOLUTION DES EXPORTATIONS

07 Exportations en Wallonie : évolution et perspectives

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



Évolution constatée des exportations

Point rouge = perspectives de mars 2018

Les exportations des entreprises n'ont pas augmenté comme prévu lors des 6 derniers mois mais devraient reprendre au 2ème semestre de 2018.

Tout comme pour notre indice pour l'activité, trop d'optimisme de la part des exportateurs wallons.

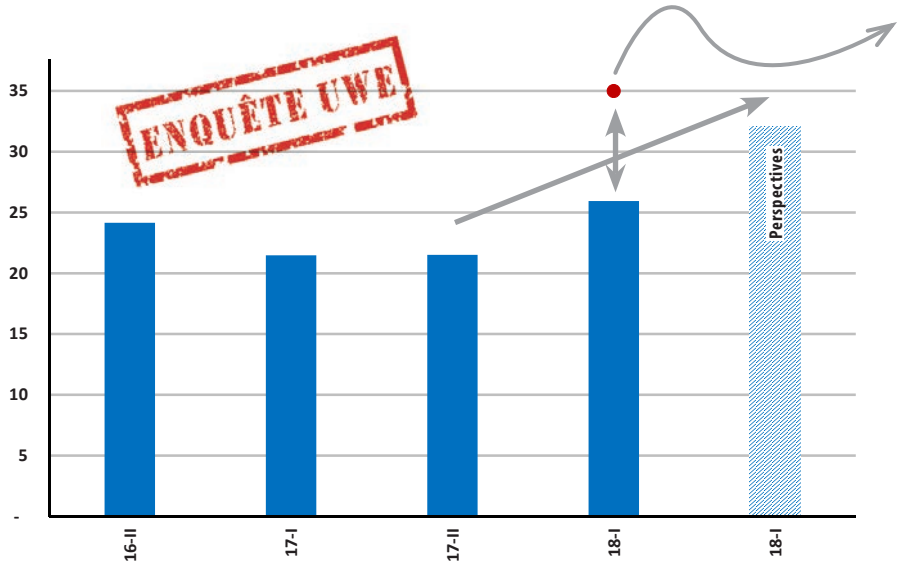
→ *Le climat d'affaires des pays frontaliers (50% des exportations) s'est dégradé → résultats de la baisse de la demande mondiale.*

L'enquête UWE suggère une reprise des exportations wallonnes, ce que confirme l'indicateur BNB des carnets de commande.

INVESTISSEMENTS DES ENTREPRISES EN WALLONIE

08 Investissements en Wallonie : évolution et perspectives

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



Évolution constatée des investissements

Point rouge = perspectives de mars 2018

Les investissements n'ont pas été à la hauteur des perspectives de mars 2018 mais devraient être plus dynamiques qu'en 2017.

↗ *des investissements pour la fin de l'année :*

→ *Carnets de commande des industriels encore bien remplis.*

→ *Tensions sur les capacités de production.*

→ *Confiance des chefs d'entreprises tjrs élevée.*

→ *Persistance des conditions d'octroi de crédits assez accommandantes.*

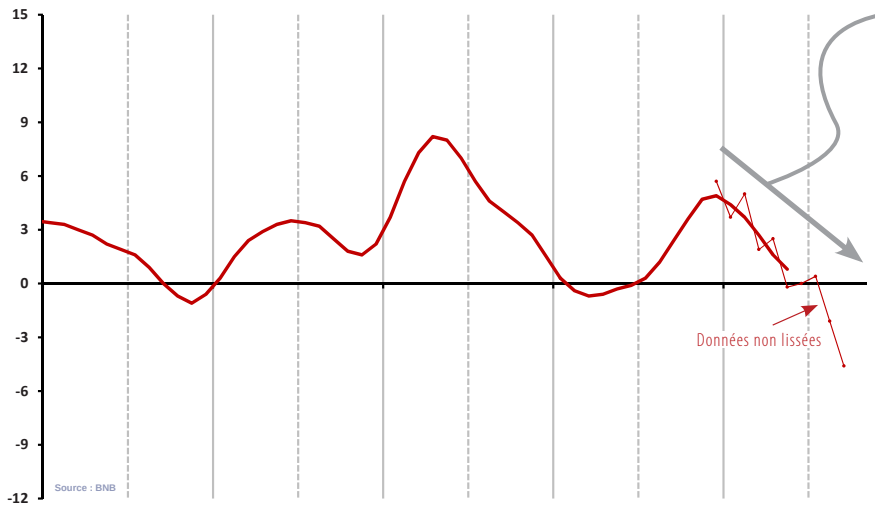
→ *Volume des autorisations de crédits toujours en augmentation.*

Coup de frein sur l'optimisme !

NIVEAU DES STOCKS

09 Appréciation du niveau des stocks dans l'industrie manufacturière en Wallonie

Données désaisonnalisées et lissées



Le niveau des stocks diminue nettement depuis le début d'année.

Plutôt que de produire, les entreprises ont puisé dans leurs stocks (signe de prudence).

Si la demande se maintient

↓

Alors :

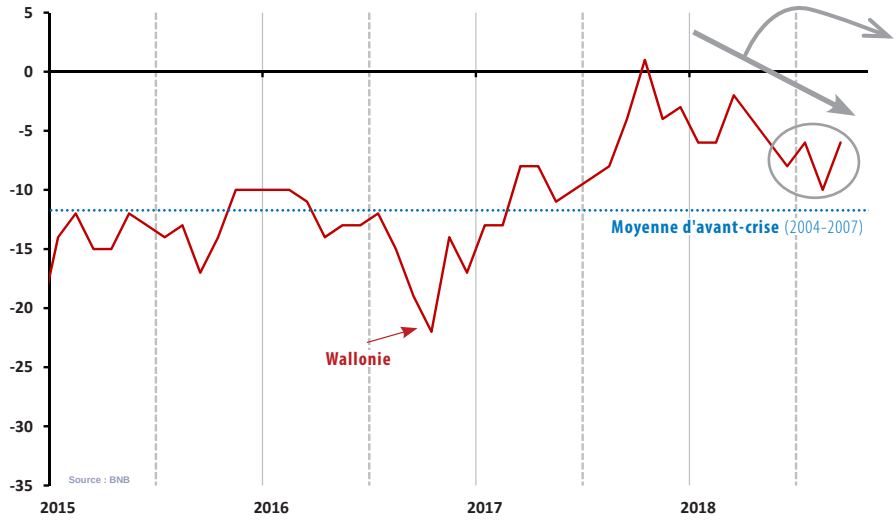
- *Production car moins de stocks.*
- *Reconstitution des stocks.*

Impact positif sur la croissance.

CONFIANCE DES CONSOMMATEURS WALLONS

10 Indice synthétique de confiance des consommateurs

(Soldes désaisonnalisés)



Malgré que la confiance des consommateurs reste au-dessus de sa moyenne de long-terme, elle continue à diminuer.

Effet ↘ sur la demande du début d'année.

Léger redressement de la confiance des consommateurs wallons en septembre :

- *Meilleure perception de la situation économique ;*
- *Moins de crainte du chômage ;*
- *Meilleure situation financière.*

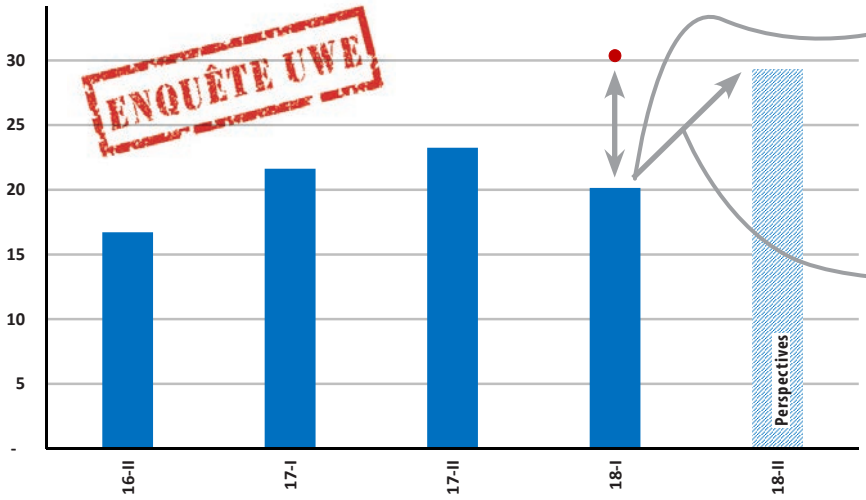
La confiance reste favorable

→ La consommation devrait se maintenir !

WALLONIE : EMBAUCHES

11 Embauches en Wallonie : évolution et perspectives

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



Évolution constatée des embauches
Point rouge = perspectives de mars 2018

Les embauches restent bien orientées mais ont été moins soutenues sur les 6 derniers mois :

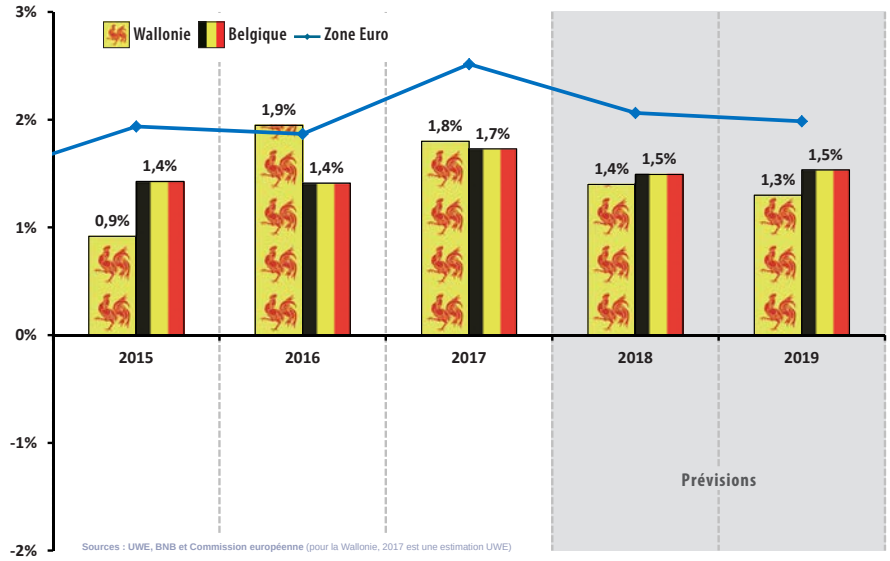
- Conjoncture moins souriante ;
- Pénurie de main-d'œuvre (cfr graphique 13) ;
- Taux de vacances d'emploi élevé dans l'industrie et la construction.

À nouveau optimisme sur l'embauche pour les 6 prochains mois.

CROISSANCE RÉELLE DU PIB

12 Croissance réelle du PIB

Variation en % par rapport à l'année précédente



Sources : UWE, BNB et Commission européenne (pour la Wallonie, 2017 est une estimation UWE)

Quelles prévisions pour 2018 et 2019 ?

Un alignement de la croissance réelle sur la croissance potentielle :

→ La dynamique reste saine.

→ Les limites des capacités productives.

→ Les risques du Brexit et du protectionnisme.

Zone Euro :

→ Ralentissement de 2,5% en 2017 à 2,1% et 2% en 2018 et 2019.

Belgique :

→ Croissance calée à 1,5% en 2018 et 2019.

Production limitée ?

→ Compétitivité extérieure insuffisante ?

→ Confiance des ménages trop fragile ?

Wallonie :

→ Sur une tendance encourageante.

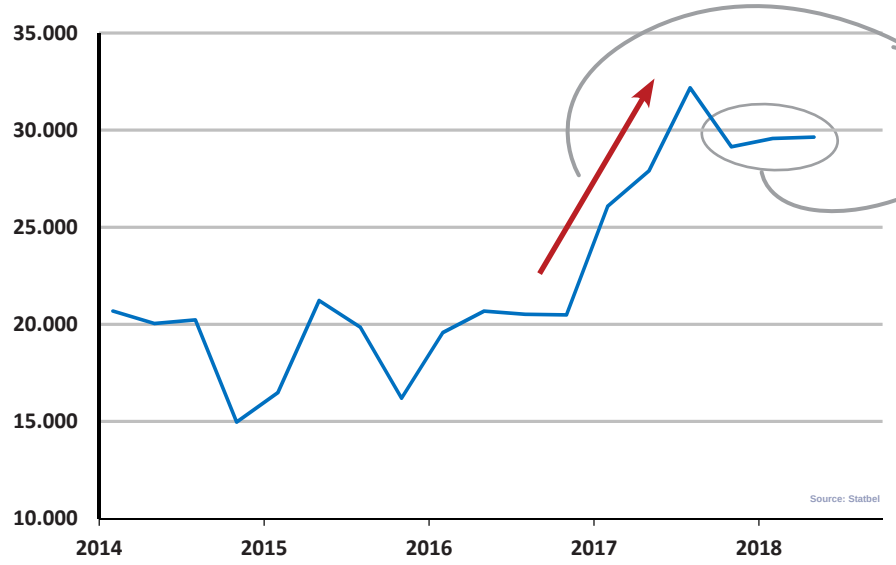
→ Mêmes remarques que pour la Belgique.

→ Problème aigü de pénurie de main-d'œuvre.

Coup de frein sur l'optimisme !

FREIN N°1 : PÉNURIE DE MAIN-D'OEUVRE

13 Nombre de vacances d'emploi en Wallonie



Le nombre de vacances d'emploi a explosé en 2017 et reste situé à 30.000 emplois vacants en 2018.

→ Le nombre de vacances augmente dans l'industrie et la construction mais diminue dans les services.

Selon notre enquête UWE (voir Zoom), plus de 2 entreprises sur 3 éprouvent toujours des difficultés à recruter du personnel.

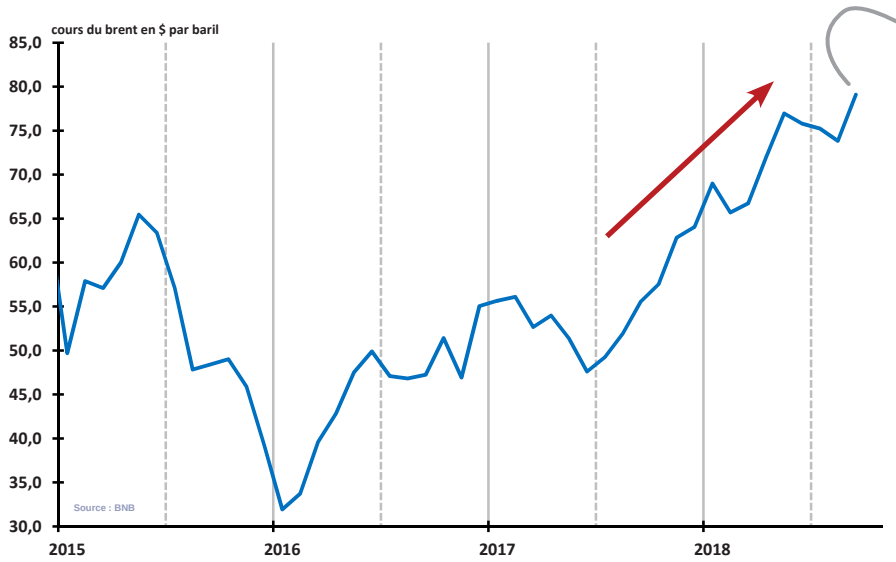
De nombreux emplois ne trouvent pas preneurs alors que le taux de chômage est toujours aux alentours de 9%.

Risque de frein majeur à la croissance pour la Wallonie !

FREIN N°2 : PRIX DE L'ÉNERGIE

14 Prix du pétrole

Cours du baril de brent en dollars



Le baril de Brent retrouve son prix le plus élevé depuis novembre 2014.

L'OPEP et des pays non-membres comme la Russie continuent à honorer leur accord signé fin 2016.

⇒ Le prix du pétrole devrait continuer à monter avec les sanctions américaines envers l'Iran.

Le prix de l'énergie remonte :

⇒ ↗ inflation.

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

15 FREIN N°3 : PROTECTIONNISME

HAUSSE DES DROITS DE DOUANE

RÉTORSION ↗

Cercle vicieux du protectionnisme

↗ des prix pour le consommateur

Perte de compétitivité pour les entreprises

Mauvaise allocation des ressources

→ Moins de commerce
→ Moins d'activité
→ Moins de bien-être
→ Plus de méfiance entre pays qui rejaillit sur l'ensemble de la coopération internationale

Source : Point Conjoncturel n°32 (mars 2018)

→ Les mesures de Trump.
→ Les rétorsions chinoises.
→ Les rétorsions européennes.

Conséquences :

Réelles :

- Moins de commerce ;
- Moins d'activité ;
- Moins de bien-être.

Psychologiques :

Confiance des entrepreneurs ↘

↓

Prudence dans la production et les investissements.

↓

Moins d'activité.

16 FREIN N°4 : BREXIT

Le Brexit amène toujours autant d'incertitudes : entre un Brexit dur ou un Brexit en douceur, la possibilité de voir le scénario du «No deal».

- ↘ Confiance des chefs d'entreprises.
- ↘ d'exportations.
- ↘ d'investissements.
- ↘ d'activité.

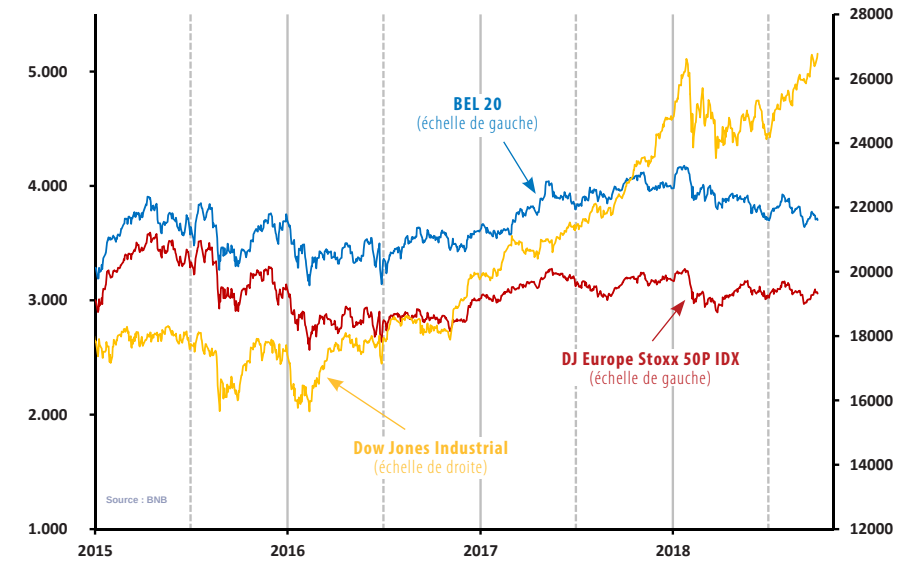
Risque sur les marchés financiers.

Coup de frein sur l'optimisme !

CORRECTIONS BOURSIÈRES

17 Indices boursiers (BEL 20, DJ Europe Stoxx 50P et Dow Jones)

Evolution quotidienne des indices boursiers



Le Dow Jones à son niveau historique de début d'année.

S'explique principalement par le rapatriement des profits étrangers des entreprises américaines

➔ Rachat de leurs propres actions.

Les indices européens stagnent depuis le début d'année, voire régressent.

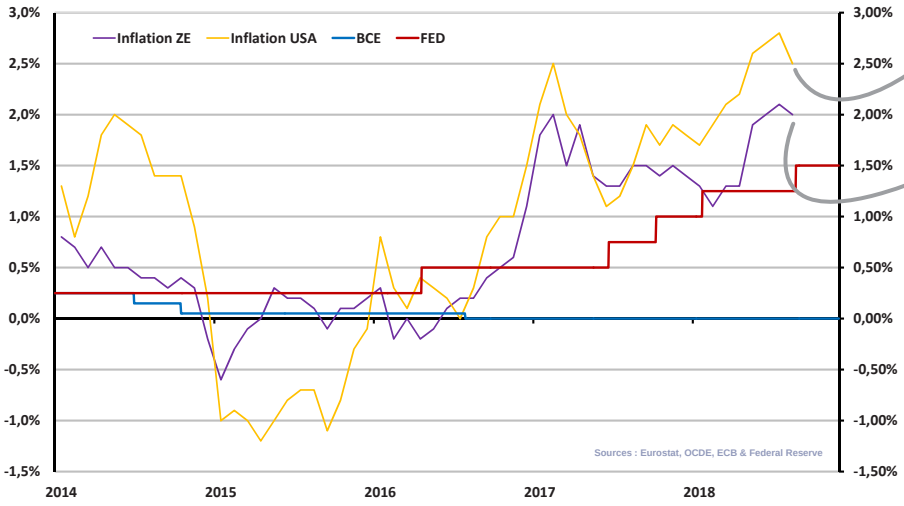
➔ ↗ Taux longs USA

➔ ↗ Rendements des actions américaines

➔ Risques avec les tensions commerciales + Brexit + Italie

POLITIQUE MONÉTAIRE ET INFLATION

18 Taux directeurs et inflation USA et Zone Euro (ZE)



Pression inflationniste aux USA

➔ Relèvement du taux par la FED pour la 3e fois en 2018.

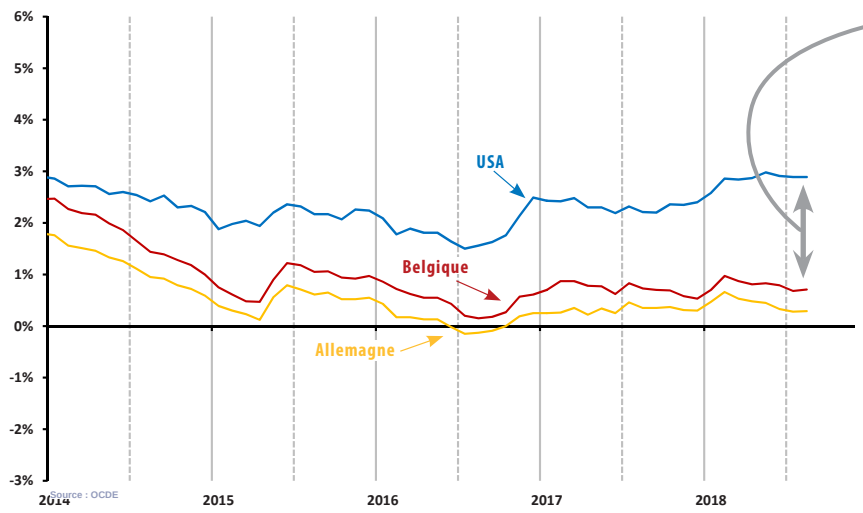
L'inflation européenne arrive à son niveau d'équilibre (2%) **mais** poussée par ↗ des prix de l'énergie.

➔ Prolongation de la politique accommandante de la BCE jusque mi-2019.

OBLIGATIONS

19 Rendement des obligations d'états à long terme

Taux mensuel moyen



↗ Ecart entre les taux obligataires USA et ceux européens.

En Belgique et Allemagne, le rendement des obligations ↘

- → Pas de perspectives d'augmentation des taux BCE avant l'été 2019.
- → Inflation maîtrisée.
- → Prévisions de croissance moins forte qu'attendue.

Alors qu'aux USA :

- → Hausse des taux directeurs.
- → Hausse de l'inflation hors énergie.
- → Révisions en hausse par la FED de la croissance.

TABLEAU DE SYNTHÈSE

	2013	2014	2015	2016	2017 p	2018 p[4]	2019 p[4]
	PIB RÉEL | Taux de croissance						
Wallonie	-0,5%	1,3%	0,9%	1,9%	1,8% [3]	1,4%	1,3%
Belgique	0,2%	1,3%	1,4%	1,4%	1,7%	1,5%	1,5%
Etats-Unis	1,8%	2,5%	2,9%	1,6%	2,2%	2,9%	2,7%
Zone Euro	-0,2%	1,4%	1,9%	1,9%	2,5%	2,1%	2,0%
UE-28	0,3%	1,8%	2,2%	2,0%	2,5%	2,1%	2,0%

	2012	2013	2014	2015	2016	2018 p[2]	2019 p[2]
	EXPORTATIONS | Taux de croissance nominal						
Wallonie	1,3%	2,3%	-3,4%	1,4%	9,2%	nd	nd
Belgique	1,5%	0,7%	-2,7%	7,9%	8,2%	6,2%	5,7%
Etats-Unis	2,4%	3,5%	-7,5%	-3,4%	7,0%	7,7%	5,9%
Zone Euro	0,8%	2,4%	6,0%	1,3%	7,2%	6,3%	5,2%
UE-28	0,3%	2,8%	6,0%	0,7%	7,4%	6,4%	5,4%

	2013	2014	2015	2016	2017	2018 p[2]	2019 p[2]
	TAUX DE CHÔMAGE						
Wallonie	11,4%	12,0%	12,0%	10,6%	9,8%	9% [1]	
Belgique	8,4%	8,5%	8,5%	7,8%	7,3%	7,0%	7,0%
Etats-Unis	7,4%	6,2%	5,3%	4,9%	4,4%	4,3%	4,3%
Zone Euro	12,0%	11,6%	10,9%	10,0%	9,1%	8,5%	8,5%
UE-28	10,9%	10,2%	9,4%	8,6%	7,8%	7,3%	7,3%

	2012	2013	2014	2015	2016	2018 p[1]	2019 p
	TAUX D'EMPLOI						
Wallonie	57,0%	56,5%	56,2%	57,1%	57,7%	57,4%	nd
Belgique	61,8%	61,9%	61,8%	62,3%	63,1%	63,8%	nd
Etats-Unis	67,4%	68,1%	68,7%	69,4%	70,1%	nd	nd
Zone Euro	63,4%	63,9%	64,5%	65,4%	66,4%	nd	nd
UE-28	64,1%	64,8%	65,6%	66,6%	67,7%	nd	nd

	2013	2014	2015	2016	2017 p	2018 p[2]	2019 p[2]
	PRIX | Indice harmonisé des prix à la consommation, taux de croissance						
Belgique	1,2%	0,5%	0,6%	1,8%	2,2%	1,8%	1,9%
USA	1,5%	1,6%	0,1%	1,3%	2,1%	2,2%	2,2%
Zone Euro	1,3%	0,4%	0,0%	0,2%	1,5%	1,5%	1,6%
UE28	1,5%	0,5%	0,0%	0,3%	1,7%	1,7%	1,8%

	2013	2014	2015	2016	2017 p	2018 p	2019 p
	RÉMUNÉRATION HORAIRE | Taux de croissance annuel (%)						
Belgique	2,7%	1,1%	0,3%	0,0%	1,8%	nd	nd
USA	1,0%	2,5%	2,8%	1,4%	nd	nd	nd
Zone Euro	2,3%	1,2%	1,3%	1,1%	1,6%	nd	nd
UE28	1,3%	1,6%	3,3%	-0,8%	1,2%	nd	nd

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

(1) Deux premiers trimestres uniquement (2) Prévisions Commissions Européennes (3) Estimation UWE (4) Prévisions UWE

[suite de la page 1]

Les entreprises dégagent des bénéfices suffisants pour investir, les finances publiques, dans la plupart des pays, ne montrent pas de dérapages, et la demande mondiale devrait se stabiliser, soutenue par les bonnes performances des Etats-Unis.

En Wallonie, les chefs d'entreprise s'attendent même à une légère reprise de leur activité pour la seconde partie de 2018 et le début de 2019, sous l'impulsion des exportations. Les intentions d'embauche restent aussi bien orientées.

Concrètement, la Zone Euro devrait connaître une croissance aux alentours de 2% et la Belgique de 1,5%, tout comme la Wallonie qui, selon notre enquête et d'autres indicateurs conjoncturels, semble pouvoir tenir le rythme de croissance de la Flandre de manière durable.

De nombreux risques

La fragilité de la stabilité de l'économie mondiale et européenne s'est accrue sur les derniers mois. L'escalade du protectionnisme peut devenir un frein sérieux au commerce mondial, il va aussi continuer à ébranler la confiance des acteurs économiques. La hausse du pétrole, si elle se poursuit, aura aussi une incidence sur l'offre et la demande globales. Les tensions géo-politiques, notamment avec l'Iran, pourraient aussi peser sur l'économie mondiale. Les soubresauts dans les pays émergents ne sont pas non plus là pour rassurer. Les économies européennes subiraient un contrecoup majeur suite à un dénouement «no deal» du Brexit. Les dérapages des finances publiques italiennes pourraient aussi entraîner des conséquences négatives sur les économies européennes, via la tension sur les taux obligataires et via un impact négatif sur la confiance. Enfin, si la confiance des investisseurs flanche ou si le ralentissement s'accentue, personne n'est à l'abri de corrections boursières conséquentes.

La Wallonie à ses limites structurelles ?

L'économie wallonne est évidemment très tributaire de l'évolution économique nationale et internationale, y compris en matière de risques. Néanmoins, elle semble s'être bien comportée ces dernières années.

On peut noter par exemple l'évolution du chômage qui est en chute continue depuis 2015, se situant désormais à 9%, un seuil historique qui, malheureusement, n'a pu être brisé depuis 20 ans. La montée du nombre d'emplois vacants est, dans ce contexte, préoccupante : a-t-on atteint le taux de chômage structurel ? L'accompagnement actif et la formation des demandeurs d'emploi restent dès lors la priorité des priorités. ●

PAROLES D'ENTREPRENEURS

"Former les jeunes ou les demandeurs d'emploi car nous rencontrons d'énormes difficultés à recruter du personnel formé, expérimenté et motivé".

PE [1] - Industrie - Hainaut

"Faire avancer les choses au niveau des infrastructures et de la mobilité".

ME [1] - Industrie – Luxembourg

"La conjoncture est plutôt positive. La formation doit impérativement être améliorée. Les difficultés de recruter du personnel qualifié et motivé sont un frein à notre dévelopement".

PE [1] - Services – Hainaut

"Adopter des mesures afin de garder un prix de l'énergie compétitif".

TGE [1] - Industrie – Namur

"*Un retournement de la conjoncture mondiale n'est pas du tout à exclure*".

PE [1] - Industrie - Liège

"La mobilité est un facteur de dégradation important de nos marges financières".

TPE [1] - Construction - Hainaut

→ **Commentaires extraits de l'enquête UWE menée en septembre 2018 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)

LE POINT CONJONCTUREL

La rédaction de ce numéro a été achevée le 8 octobre 2018.

Rédaction : Pierre ELIAS (pierre.elias@uwe.be) - Didier PAQUOT (didier.paquot@uwe.be)
Mise en page : Thierry DECLOUX - **Editeur responsable :** Olivier de WASSEIGE

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.

union wallonne des entreprises