

2019



RAPPORT SUR L'ÉCONOMIE WALLONNE

Une collaboration entre :





Service Public de Wallonie

Direction générale opérationnelle
de l'économie, de l'emploi et de la
recherche

Département de la Compétitivité et
de l'Innovation

Place de la Wallonie, 1

B-5100 Namur

Tél : 32 (0)81 33 99 00

Fax : 32 (0)81 33 37 44

<http://economie.wallonie.be/>



Institut wallon de l'évaluation, de la
prospective et de la statistique

Route de Louvain-la-Neuve, 2

B-5001 Namur

Tél : 32 (0)81 46 84 11

Fax : 32 (0)81 46 84 12

www.iweps.be

info@iweps.be

Editeur responsable :
Sébastien BRUNET

Dépôt légal : D/2019/10158/4



SOGEPA

Cellule d'analyse économique et
stratégique

Boulevard d'Avroy, 38

B-4000 Liège

Tél : 32 (0)4 221 20 60

www.sogepa.be/fr/

Les auteurs :



Département de la Compétitivité et de l'Innovation (SPW-DGO6)

Florence HENNART (florence.hennart@spw.wallonie.be)



Institut wallon de l'évaluation, de la prospective et de la statistique

Frédéric CARUSO (f.caruso@iweps.be)

Virginie LOUIS (v.louis@iweps.be)

Olivier MEUNIER (o.meunier@iweps.be)

Sîle O'DORCHAI (s.odorchai@iweps.be)

Régine PAQUE (r.paque@iweps.be)

Vincent SCOURNEAU (v.scourneau@iweps.be)

Yves TILMAN (y.tilman@iweps.be)

Laurence VANDEN DOOREN (l.vandendooren@iweps.be)

Béatrice VAN HAEPEREN (beatrice.vanhaeperen@gmail.com)

Frédéric VERSCHUEREN (f.verschueren@iweps.be)



Cellule d'analyse économique et stratégique - SOGEPA

Benoît BAYENET (benoit.bayenet@sogepa.be)

Jérôme DANGUY (jerome.danguy@sogepa.be)

Lionel PERSYN (lionel.persyn@sogepa.be)

Sous la direction de :

Benoît BAYENET (benoit.bayenet@sogepa.be)

Sébastien BRUNET (s.brunet@iweps.be)

Coordination & contact :

Sîle O'DORCHAI (s.odorchai@iweps.be)

Mise en page :

Muriel JANSSENS (m.janssens@iweps.be)

Table des matières

SYNTHESE.....	5
EVOLUTIONS MACRO-ÉCONOMIQUES EN WALLONIE.....	16
1. LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA WALLONIE DANS LE CONTEXTE INTERNATIONAL.....	16
1.1. RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE EN COURS D'ANNÉE 2018.....	16
1.2. NOUVELLE INFLEXION DE LA CROISSANCE DU COMMERCE INTERNATIONAL (HORS ZONE EURO) EN 2018.....	18
1.3. LA REPRISE EN ZONE EURO A SENSIBLEMENT RALENTI EN 2018.....	20
1.4. LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA WALLONIE.....	25
1.4.1. <i>La croissance des exportations wallonnes s'est consolidée.....</i>	25
1.4.2. <i>Une maîtrise des coûts salariaux unitaires jusque 2016.....</i>	31
1.4.3. <i>Une évolution sensiblement plus lente des importations au cours de la période récente.....</i>	34
2. L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN WALLONIE.....	36
2.1. L'ÉVOLUTION DU PIB RÉGIONAL.....	36
2.1.1. <i>Coup de frein sur la croissance en 2018.....</i>	36
2.1.2. <i>2014-2018, une reprise décevante.....</i>	38
2.2. UN APERÇU SECTORIEL DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN WALLONIE.....	41
2.3. DÉCOMPOSITION DE LA CROISSANCE SELON L'OPTIQUE DES DÉPENSES.....	42
2.3.1. <i>Evolution en Wallonie sur la période 2014-2018.....</i>	44
2.3.2. <i>Le poids du déficit commercial interrégional.....</i>	46
2.3.3. <i>Mise en perspective belge et européenne : la reprise 2014-2018.....</i>	47
3. LA DEMANDE INTÉRIEURE EN WALLONIE.....	50
3.1. REPRISE CONTENUE DES DÉPENSES DES MÉNAGES.....	50
3.1.1. <i>La consommation en perspective.....</i>	50
3.1.2. <i>Les revenus du travail alimentent progressivement davantage le pouvoir d'achat.....</i>	54
3.1.3. <i>Le taux d'épargne demeure à un niveau-plancher de 8 %.....</i>	56
3.1.4. <i>L'investissement résidentiel : une expansion lente derrière la forte variabilité.....</i>	58
3.2. DYNAMIQUE POSITIVE DE L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES.....	60
3.2.1. <i>Evolution de l'investissement: une dynamique portée par les entreprises.....</i>	61
3.2.2. <i>Des fondamentaux solides pour l'investissement des entreprises.....</i>	65
3.3. LA DEMANDE DES POUVOIRS PUBLICS.....	69
3.3.1. <i>Ralentissement de la consommation publique.....</i>	70
3.3.2. <i>L'investissement public.....</i>	75
4. EMPLOI, PRODUCTIVITÉ ET MARCHÉ DU TRAVAIL.....	80
4.1. INTRODUCTION.....	80
4.2. ÉVOLUTION DE L'EMPLOI INTÉRIEUR ET DE LA PRODUCTIVITÉ.....	80
4.2.1. <i>Une croissance tirée par les services marchands.....</i>	80
4.2.2. <i>La croissance de l'emploi va de pair avec de faibles gains de productivité par tête.....</i>	83
4.2.3. <i>La baisse de la durée du travail, soutenue par la hausse de l'emploi à temps partiel et de l'emploi temporaire, participe au fléchissement de la productivité par tête.....</i>	84
4.3. DE LA POPULATION D'ÂGE ACTIF AUX TAUX D'ACTIVITÉ, TAUX D'EMPLOI ET TAUX DE CHÔMAGE.....	88
4.3.1. <i>Contribution de la démographie et du comportement d'activité par âge à l'évolution de la population active.....</i>	89
4.3.2. <i>Contribution de l'éducation à l'évolution de la population active.....</i>	90
4.3.3. <i>Evolution des taux d'emploi et de chômage.....</i>	93

4.4. DYNAMIQUE DES EMPLOIS ET DES TRAVAILLEURS EN WALLONIE	94
4.4.1. Dynamique des emplois et des travailleurs entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 en Wallonie, niveau agrégé.	94
4.4.2. Quelques indicateurs du fonctionnement du marché du travail : taux de réallocation de l'emploi, taux de réallocation de main d'œuvre, taux de churning, niveau agrégé.....	97
4.4.3. Flux bruts d'emplois entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 en Wallonie, niveau sectoriel	98
4.4.4. Taux de réallocation de la main d'œuvre, taux de churning et taux d'emplois vacants en Wallonie, niveau sectoriel, années 2016-2017.....	99
RÉFÉRENCES.....	104

SYNTHESE

Fruit d'une collaboration entre le Département de la Compétitivité et de l'Innovation (SPW Économie, Emploi, Recherche), la Cellule d'Analyse Economique et Stratégique (SOGEPa) et l'Institut Wallon de l'Évaluation, de la Prospective et de la Statistique (IWEPS), cette quatrième édition du Rapport annuel sur l'économie wallonne (REW) a posé un regard détaillé sur les évolutions macroéconomiques observées durant la période 2014-2018. Elle s'est déclinée en quatre grands chapitres.

Le premier chapitre a traité de l'évolution du commerce extérieur de la Wallonie dans un cadre international. Le deuxième chapitre pose un premier diagnostic de la croissance économique wallonne dans une perspective à la fois temporelle et sectorielle. Le troisième chapitre complète cette analyse en examinant les déterminants de la croissance des principales composantes de la demande intérieure émise en Wallonie. Le quatrième et dernier chapitre aborde le lien entre l'emploi intérieur wallon et la productivité, ainsi que l'évolution d'indicateurs-clé relatifs à la dynamique du marché du travail.

Nous synthétisons et articulons, dans les lignes qui suivent, les principaux enseignements livrés par cette quatrième édition.

L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Après la reprise, coup de frein récent sur la croissance

La reprise économique, amorcée il y a cinq ans en Wallonie, s'est amplifiée en 2017 avec un taux de croissance de 1,6%, à la faveur du renforcement des échanges de commerce au niveau mondial et du regain de dynamisme des économies avancées, notamment en Europe. En 2018, dans un contexte de ralentissement conjoncturel international en cours d'année, l'expansion économique de la région devrait s'être poursuivie à un rythme moins rapide que l'année précédente, bridée notamment par le soutien plus modéré des investissements à la hausse de l'activité.

En dépit de cette relative embellie récente, les performances de croissance enregistrées depuis 2014 en Wallonie, et dans une moindre mesure en Belgique, sont plutôt décevantes si on les place dans une perspective européenne. L'activité économique en Europe, toujours tirée par le fort dynamisme de l'économie allemande, est également stimulée par un regain de croissance dans des pays tels que les Pays-Bas et l'Autriche, mais aussi l'Espagne et l'Irlande pourtant durement affectées par la crise.

En outre, à l'instar de nombreuses économies avancées, la Wallonie peine à rejoindre sa trajectoire de croissance d'avant crise. Dix ans après la débâcle bancaire et financière de 2008 et la récession de 2009, les taux de progression du PIB demeurent alanguis, suggérant un ralentissement durable de la capacité productive régionale. La crise de la dette souveraine et les épisodes successifs de reprise d'activité avortée ont fait un temps surgir le spectre d'un enlèvement des économies industrialisées dans un chemin de croissance de niveau médiocre.

Ce repli des rythmes de croissance de la Wallonie et de ses partenaires européens pourrait également résulter d'une insuffisance chronique de la demande depuis 2008, en lien avec le processus de désendettement des opérateurs économiques. Contrairement à ce qu'on observe après une récession classique, l'ajustement qui suit une crise bancaire est en effet le plus souvent long, en raison de la correction nécessaire des excès financiers qui l'ont fait naître.

LE COMMERCE EXTÉRIEUR WALLON

Une croissance consolidée des exportations wallonnes

La phase d'expansion économique actuelle de la Wallonie (2014-2018) s'est inscrite dans un contexte de raffermissement conjoncturel européen, dont elle a essentiellement suivi le mouvement par l'intermédiaire de la demande extérieure qui est adressée à la production régionale. Amorcée en seconde partie d'année 2013, la reprise de l'économie européenne se généralise progressivement en début d'année 2014, alors que la crise de la dette souveraine tend à s'apaiser, notamment à la faveur d'un certain assouplissement des politiques budgétaires des Etats membres. Les entreprises wallonnes, largement intégrées dans les chaînes de valeur internationales, ont rapidement tiré profit de la hausse des échanges commerciaux intra-européens, favorisant une hausse graduelle des exportations wallonnes dès 2014.

En 2015 et 2016, la croissance des exportations wallonnes de biens et services s'est avérée très dynamique, surpassant celle des marchés potentiels qui en constituent le facteur explicatif prépondérant. Cette performance est en partie le résultat de facteurs spécifiques, notamment une forte progression des services et un rebond sensible des exportations de produits pharmaceutiques en 2016.

En 2017 et en 2018, la croissance des exports a quelque peu ralenti pour se consolider autour de 4% en rythme annuel, résultat globalement conforme aux évolutions de la demande potentielle adressée à la Wallonie. Le rôle du secteur pharmaceutique, moins sensible aux facteurs d'ordre conjoncturel, est de nouveau à souligner. Le niveau très élevé des carnets de commandes dans l'industrie domestique tout au long de 2018, en dépit du contexte international moins favorable, tend toutefois à indiquer que la bonne tenue des exportations wallonnes a constitué un phénomène plus global, présent dans de nombreux secteurs.

En réalité, étant donné le faible poids de la production de biens d'investissement dans le tissu industriel de la région, il est vraisemblable que le commerce wallon vers l'étranger ait été relativement épargné par le faible dynamisme de la demande internationale en biens d'investissement. L'amélioration des performances à l'export depuis 2014 est par ailleurs un phénomène observé également au niveau belge et européen, dans un contexte de faible niveau du taux de change de la monnaie unique et d'adoption de mesures de réduction du coût du travail dans la plupart des économies de la Zone euro.

Une maîtrise des coûts salariaux unitaires jusqu'en 2016

L'amélioration des parts de marché à l'exportation des entreprises wallonnes observée au cours des dernières années peut ainsi être mise en relation avec les gains de compétitivité engendrés dans le même temps dans l'industrie domestique. L'évolution favorable des coûts salariaux unitaires relatifs a ainsi aidé les entreprises wallonnes à tirer pleinement profit de la progression des débouchés extérieurs durant cette période.

En 2014 et en 2015, le coût relatif du travail en Wallonie, en recul sensible, a permis de gommer une partie des pertes de compétitivité-coût accumulées entre 2010 à 2013 vis-à-vis des autres partenaires européens. Si ce rattrapage s'explique en partie par un vif rebond de la productivité par tête dans l'industrie wallonne en 2014, caractérisé par une croissance robuste de la valeur ajoutée et un repli sévère de l'emploi, l'évolution des coûts salariaux a été beaucoup plus modérée que précédemment. Les rémunérations par tête ont ainsi affiché une croissance moyenne inférieure à 1,0 % l'an entre 2014 et 2016. Cette évolution ne s'est toutefois pas prolongée en 2017, et l'indicateur relatif de coût salarial unitaire est reparti sensiblement à la hausse.

Une évolution sensiblement plus lente des importations en période récente

Compte tenu de la participation des entreprises wallonnes dans le commerce intra-branche européen, l'évolution des importations est largement influencée par celle des exportations en Wallonie. Mais la demande intérieure émise dans la région influence également les mouvements d'imports, en particulier celle relative aux investissements des entreprises, dont la composante en biens importés est traditionnellement élevée.

Dans ce cadre, les opérations exceptionnelles d'investissement réalisées en 2014 et 2015 dans le secteur pharmaceutique, qui s'est orienté vers l'achat de brevets à l'étranger, a conduit à une contribution sensiblement négative des exportations nettes à la croissance du PIB wallon. Les importations wallonnes se sont, en revanche, légèrement comprimées en 2016, contrecoup de ces opérations spécifiques. Elles ont ensuite retrouvé un rythme de croissance positif lors des deux années suivantes, bien qu'en retrait par rapport à celui enregistré par les exportations de la région en raison d'une évolution relativement modeste de la demande intérieure.

LA DEMANDE INTÉRIEURE EN WALLONIE

En Wallonie, comme en Belgique dans son ensemble, la reprise économique en cours procède également d'un raffermissement de la demande interne. Les rythmes de croissance y sont toutefois demeurés globalement plus modestes que chez les principaux partenaires européens. C'est singulièrement le cas de la consommation des ménages, peu dynamique en Wallonie alors qu'elle a été le véritable moteur de la reprise des économies avancées, en particulier au sein de la Zone euro.

Une reprise contenue des dépenses des ménages

Les données régionales font apparaître en 2016 un regain de la croissance de la consommation des ménages wallons à un rythme de 1,4%. Cette reprise intervient après cinq années de stagnation. En 2017 et en 2018, le taux de croissance de la consommation privée se stabilise autour de 1,0%, suivant l'évolution du revenu disponible réel des ménages. Sur l'ensemble de la période (2014-2018), la croissance de la consommation privée demeurerait ainsi inférieure à celle enregistrée dans la Zone euro en raison notamment d'une inflation domestique plus élevée.

Des revenus du travail qui alimentent davantage le pouvoir d'achat

Au début de la période d'analyse, les revenus du travail fléchissent nettement, en raison du gel des salaires réels de 2013-2014, du saut d'index de 2015 et de la faiblesse des revenus de la propriété jusqu'en 2016. Le revenu disponible réel se relève ensuite en 2016 : d'une part, les revenus du travail ont bénéficié de la progression de l'emploi, d'autre part, le premier volet du *Tax shift* fédéral a fait reculer l'impôt versé par les ménages.

En 2017 et en 2018, la contribution de la masse des salaires à l'augmentation des revenus des résidents wallons s'est renforcée. En 2017, elle proviendrait encore essentiellement du nombre de personnes supplémentaires en emploi, en absence de hausses salariales réelles. En 2018, en revanche, ces dernières seraient devenues positives tandis que les créations d'emploi auraient commencé à ralentir.

Un taux d'épargne wallon demeurant à un niveau-plancher

Malgré la très légère hausse du taux d'épargne au cours des trois dernières années en Wallonie, c'est une tendance à la stabilité qui se dégage depuis 2010, aux alentours de 8,0%. Ce niveau relativement faible résulte d'une baisse structurelle du taux d'épargne wallon qui a débuté dès la fin des années 1990. Une érosion tendancielle du taux d'épargne est aussi observée en Flandre mais seulement à partir de 2010, lorsque la baisse des taux d'intérêt a impacté les revenus et l'épargne

des ménages flamands. Notons qu'à l'inverse des ménages wallons, ces derniers, affichant un taux d'épargne relativement élevé à la veille de la crise de 2009 ont été plus à même de lisser leur consommation en fonction de la conjoncture au cours de la dernière décennie.

Lente expansion et forte variabilité de l'investissement résidentiel

Le volume des investissements résidentiels wallons a connu une diminution pratiquement ininterrompue entre la crise économique et financière de 2009 et l'année 2014. A partir de 2015, on observe une évolution en dents de scie des dépenses en logement, dictée par diverses modifications réglementaires et fiscales. Globalement, on assiste à une très lente expansion des investissements résidentiels durant les cinq dernières années.

L'investissement des entreprises : un moteur essentiel de la croissance

Si la Wallonie a bel et bien été touchée par un recul de l'investissement suite à la grande récession de 2009, ce repli s'est révélé limité au regard du recul concomitant de l'activité.

Entre 2011 et 2018, l'investissement des entreprises a connu une évolution favorable et, de par son large poids dans l'agrégat (de l'ordre de 65%), a largement contribué à l'augmentation des dépenses totales d'investissement de la région.

Il convient de rappeler que la bonne performance de l'investissement des entreprises en 2014 et (surtout) en 2015, et le contrecoup observé l'année suivante, sont en partie le résultat de décisions individuelles d'investissement d'entreprises de grande ampleur concernant des opérations liées à des brevets dans le secteur pharmaceutique. Si l'on fait abstraction de ces opérations spécifiques, pour disposer d'une meilleure vision de la tendance sous-jacente de l'investissement total, une dynamique positive et continue est mise en évidence de 2014 à 2016, expliquée notamment par des fondamentaux de l'investissement des entreprises bien orientés.

Des fondamentaux solides pour l'investissement des entreprises

L'anticipation de débouchés sûrs joue un rôle primordial dans l'explication des décisions d'investissement. D'après les enquêtes menées mensuellement par la BNB auprès des chefs d'entreprise en Wallonie, la reprise de l'investissement des entreprises s'est appuyée sur le redressement progressif des perspectives de demande au cours de la période 2014-2018, d'abord dans l'industrie manufacturière, puis dans le secteur des services. Dans la seconde partie de l'année 2018, ces anticipations ont néanmoins souffert de la détérioration effective de la conjoncture internationale et de la montée générale de l'incertitude, laissant entrevoir une modération du rythme de progression de l'investissement des entreprises.

Entre le début de l'année 2014 et la fin de l'année 2017, le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière a enregistré des niveaux supérieurs à sa moyenne historique, culminant à près de 80%. Cette pression sur l'appareil productif, couplée à des perspectives de débouchés de mieux en mieux orientées, a fait naître des opportunités d'investissement d'extension au cours de la période. En 2018, le taux d'utilisation des capacités s'est toutefois replié en Wallonie, la contraction sur l'année étant plus marquée que celle observée en Flandre.

Le contexte financier s'est lui aussi avéré propice à l'investissement des entreprises. Le taux de marge des sociétés non financières, indicateur de la capacité de financement interne des entreprises, a évolué positivement depuis 2013, malgré un léger tassement en 2017. Les capacités d'autofinancement des entreprises demeurent toutefois structurellement faibles en Wallonie en comparaison avec la moyenne nationale. Quant aux sources de financement externe, les principales enquêtes indiquent que les entreprises, et les PME en particulier, ont été, dès 2014, favorisées par

un accès à un crédit relativement bon marché, avec des taux d'intérêt bas et des conditions d'octroi avantageuses.

Ralentissement de la consommation publique

La consommation publique pèse d'un poids plus important dans le PIB wallon (33%) que dans les autres régions, reflétant davantage les besoins de la population plutôt que l'activité économique intérieure de la région.

Durant les années 2014-2018, la croissance de la consommation publique de l'ensemble des niveaux de pouvoir à destination des ménages wallons est demeurée globalement très faible. Elle affiche même pour la première fois depuis vingt ans une contraction sévère en 2016, contrairement à ce qui a été observé dans de nombreux pays européens la même année. Cette contraction s'explique en partie par la baisse des remboursements de soins de santé aux ménages wallons ainsi que des dépenses collectives. La timide reprise de la consommation publique wallonne observée en 2017 et 2018 repose essentiellement sur la contribution positive des dépenses individuelles en soins de santé.

L'investissement public, une volatilité accrue

Rapportés au PIB régional, les investissements de l'ensemble des pouvoirs publics réalisés sur le territoire wallon ont atteint le pic de 3,2 % en 2014, se situant au-delà de la moyenne de la Zone euro. Une légère diminution est enregistrée les années suivantes, ramenant le taux d'investissement public au niveau de la Zone euro. Exprimés en termes de taux de croissance, les investissements publics en Wallonie sont par contre caractérisés depuis 2011 par une grande volatilité, influencés par des décisions prises tantôt par les administrations locales, tantôt par les entités fédérées. En baisse en 2016, les investissements publics wallons devraient reprendre un rythme de croissance positif, soutenus par la Région wallonne et les pouvoirs locaux dans le contexte du cycle électoral.

EMPLOI, PRODUCTIVITÉ ET MARCHÉ DU TRAVAIL

EVOLUTION DE L'EMPLOI INTERIEUR ET DE LA PRODUCTIVITE

Une croissance de l'emploi tirée par les services marchands..

Au cours des dix dernières années, l'emploi intérieur a cru de manière tendancielle en Wallonie. Après un léger recul enregistré en 2013 suite à la récession de 2012-2013, le rythme moyen de croissance de l'agrégat s'est accéléré dans la région, passant de 0,4 % sur la période 2008-2013 à 1,2 % entre 2014 et 2018. L'emploi indépendant et l'emploi salarié ne suivent toutefois pas le même profil chronologique. Après avoir connu une période de stabilité entre 2003 à 2009, l'emploi indépendant a augmenté sans discontinuer jusqu'en 2018. Par contre, l'emploi salarié a marqué un temps d'arrêt entre 2011 et 2014.

Salariés et indépendants confondus, la croissance de l'emploi intérieur a principalement été tirée par les services marchands (+40 158 emplois entre 2014 et 2017), et les créations d'emploi ont surtout concerné les services administratifs et autres activités de soutien, ainsi que la santé et action sociale. Après une longue stagnation, les services non marchands ont, quant à eux, amorcé une reprise en fin de période en raison d'une dynamique positive d'emplois essentiellement dans l'enseignement et dans l'administration. En outre, la construction et l'industrie manufacturière, en déclin depuis 2013, semblent renouer avec une évolution plus favorable de la main d'œuvre en 2016 et en 2017.

... allant de pair avec de faibles gains de productivité par tête...

Au cours de la période 2003-2018, la contribution relative de l'emploi et de la productivité par tête à la croissance du PIB wallon a toujours été à l'avantage de l'emploi, exception faite de l'année de crise financière en 2008. Spécifiquement, la contribution de l'emploi à la croissance wallonne a été plus marquée durant la période post crise (2014-2018), s'établissant en moyenne à 69 % contre 64 % lors des années 2003-2008. De plus, elle a enregistré un niveau supérieur à celui observé en Belgique et dans la Zone euro prise dans son ensemble.

... expliqués par la hausse de l'emploi à temps partiel et l'emploi temporaire

L'hypothèse d'un affaiblissement de la productivité par tête induit notamment par la baisse du temps de travail est confirmée dans l'analyse par sous-période. Alors que dans la période précédant la crise de 2009, les gains de productivité ont été entièrement expliqués par la productivité horaire en Wallonie, la réduction du temps de travail a conduit, en l'absence de gains de productivité horaire, à une contribution négative de la productivité par tête à la croissance du PIB de la région au cours de la période 2009-2013.

Parmi les facteurs susceptibles d'expliquer cette diminution de la durée du travail, les plus cités sont la hausse de l'emploi à temps partiel et de l'emploi temporaire. En Wallonie, la part de l'emploi à temps partiel et temporaire a en effet progressé depuis 2008. En particulier, les secteurs qui, récemment, ont créé le plus d'emplois en Wallonie sont des secteurs où une grande partie du personnel est occupée à temps partiel ou sous un contrat temporaire ; c'est le cas des secteurs « hébergement et restauration », « services administratifs et autres activités de soutien » et « santé et action sociale ».

Ce sont surtout les jeunes (14-25 ans) qui sont concernés par la progression de ces deux formes d'emploi. Un peu plus d'un jeune sur deux occupait ainsi un emploi salarié temporaire en 2017, et un peu plus d'un jeune sur trois occupait un emploi salarié à temps partiel la même année. Une progression de ces types de contrat est également observée, dans une moindre mesure, chez les salariés de la tranche d'âge 25-49 ans et chez les hommes, même si le temps partiel reste encore largement plus répandu chez les femmes.

DE LA POPULATION D'AGE ACTIF AUX TAUX D'ACTIVITE, TAUX D'EMPLOI ET TAUX DE CHOMAGE

Contribution du comportement d'activité par âge à la croissance de la population active

Au cours de la période 2013-2018, la population active s'est accrue à un rythme annuel moyen de 0,04 %. Si elle est positive, cette évolution reste toutefois nettement inférieure à celle observée dans les deux autres régions.

Une analyse par âge met en évidence un contraste entre les plus jeunes et les plus âgés, valable en Wallonie mais aussi en Flandre et à Bruxelles. Alors que le comportement d'activité des personnes de 50 à 64 ans contribue à la hausse de la population active, celui des entrants dans la vie active exerce un effet négatif. Si les politiques de maintien à l'emploi des travailleurs âgés peuvent, en partie, expliquer la hausse de leur taux d'activité et l'effet favorable de celui-ci sur l'emploi, l'explication du taux d'activité des jeunes est à chercher parmi les facteurs qui sous-tendent leur comportement d'activité, et notamment l'éducation.

Contribution de l'éducation à la croissance de la population active

Au début des années 2000, sous l'impulsion européenne, l'éducation et la formation tout au long de la vie sont devenues les principaux ingrédients du développement de l'économie de la connaissance, ce qui a contribué au renforcement de la durée des études. Ainsi, en Wallonie, la

proportion de diplômés de l'enseignement supérieur dans la tranche d'âge 30-34 ans a augmenté entre 2003 et 2017, passant de 31,5 % à 36,2 % chez les hommes et, de manière plus marquée encore, de 38,4 % à 45,7 % chez les femmes. A moyen terme, une hausse du niveau d'éducation laisse présager d'une progression du taux d'activité global.

On a toutefois observé sur la période 2013-2017 une contribution négative des 15-49 ans à l'évolution de la population active en Wallonie. Cette tendance à la baisse de l'offre de travail des moins de 50 ans peut s'expliquer par la présence de deux effets qui se conjuguent : un effet démographique — légère diminution de la population des 15-49 ans — et un effet de participation au marché du travail — baisse du taux d'activité dans cette tranche d'âge, surtout chez les peu diplômés.

Evolution des actifs occupés et inoccupés, taux d'emploi et de chômage

Suite à une évolution très favorable de l'emploi intérieur en Wallonie entre 2013 et 2018 (+60 000 postes de travail) et à la mobilité des travailleurs wallons — le solde des navettes interrégionales additionné à celui des frontaliers s'est accrue de 8 000 travailleurs —, la population active occupée a augmenté de 68 000 unités durant les cinq dernières années. Dans le même temps, le taux de croissance de la population en âge de travailler a été très faible, de sorte que le taux d'emploi est passé de 58,3 % en 2013 à 61,0 % en 2018. Dans un contexte de croissance négligeable de la population active, la croissance de l'emploi de la région a profité en grande partie aux chômeurs, dont le nombre a chuté de 64 000 au cours de la période, impliquant une baisse continue du taux de chômage wallon qui, depuis 2014, perd environ un point de pourcentage chaque année.

DYNAMIQUE DES EMPLOIS ET DES TRAVAILLEURS EN WALLONIE

La dynamique des emplois et des travailleurs permet d'approcher concrètement le fonctionnement du marché du travail caractérisé par des flux de créations et de destructions d'emplois (réallocation d'emplois) et des flux de travailleurs entrant dans les entreprises ou en sortant (ces flux d'entrée et de sortie sont désignés par la réallocation de la main-d'œuvre). Ces mouvements sont illustrés dans le rapport pour les années 2016 à 2017.

Parmi les résultats à épinglez, retenons d'abord que la création nette d'emploi qui, entre 2016 et 2017, s'élève à 20 000 postes de travail, résulte de la différence entre une création brute de 66 000 postes de travail et une destruction brute de 46 000 postes de travail. Ensuite, la dynamique des travailleurs est largement supérieure à celle des emplois : de 2016 à 2017, on a observé 175 000 entrées dans des entreprises monorégionales wallonnes ou établissements d'entreprises multirégionales présentes en Wallonie, pour 155 000 sorties de travailleurs. Ceci s'explique par le fait que la réallocation de la main-d'œuvre est partiellement indépendante des mouvements de créations/destructions d'emplois : on observe en effet des entrées (sorties) de travailleurs non seulement dans les entreprises qui créent (détruisent) des emplois, mais également dans des entreprises où l'emploi est stable (remplacement de travailleurs qui quittent un emploi de manière volontaire, une fin de contrat, un licenciement, remplacement d'un poste de travail par un autre, etc.) La part de la réallocation de main-d'œuvre indépendante de la réallocation des emplois, désignée par le terme de churning, est un indicateur de la mobilité des travailleurs sur le marché du travail. A cet égard, les données désagrégées au niveau sectoriel mettent en évidence une relation positive entre le taux de réallocation des emplois et le taux de churning : les secteurs à faible taux de réallocation des emplois – secteurs industriels et des services non-marchands – ont des taux de churning inférieurs à ceux observés dans les secteurs à taux de réallocation des emplois plus élevés – principalement services marchands et construction. Enfin, il est intéressant de souligner que les hauts taux d'emplois vacants observés dans certains secteurs – « transport et entreposage », « construction », « activités spécialisées, scientifiques et techniques », « information et communication

» - sont associés à des taux de réallocation des emplois élevés et des taux de churning faibles. On peut formuler l'hypothèse que les difficultés d'appariement observées dans ces secteurs sont pour partie liées à une faible mobilité des travailleurs.

Tableau 1 L'économie wallonne : quelques repères macroéconomiques

	Niveaux (aux prix de 2010)		Croissance annuelle
	2013	2018 ¹	2013-2018
PIB en volume (milliards d'euros)			
Wallonie	87	93	1.4
Belgique	373	402	1.5
Wallonie (% de Belgique)	23	23	-
Zone euro	9,602	10,565	1.9
Emploi intérieur (milliers)			
Wallonie	1,217	1,276	0.9
Belgique	4,540	4,783	1.0
Wallonie (% de Belgique)	27	27	-
Zone euro	148,873	158,252	1.2
Productivité (euros par tête)			
Wallonie	71,376	72,866	0.4
Belgique	82,218	84,155	0.5
Wallonie (% de Belgique)	87	87	-
Zone euro	64,499	66,760	0.7
PIB (euros par habitant)			
Wallonie	24,339	25,561	1.0
Belgique	33,554	35,272	1.0
Wallonie (% de Belgique)	73	72	-
Revenus primaires des ménages (euros par habitant)			
Wallonie	19,744	19,664	-0.1
Belgique	22,564	22,579	0.0
Wallonie (% de Belgique)	88	87	-
Revenu disponible des ménages (euros par habitant)			
Wallonie	16,053	16,372	0.4
Belgique	17,624	18,042	0.5
Wallonie (% de Belgique)	91	91	-
Taux d'emploi (20-64 ans, EFT) ²			
Wallonie	62.3	63.7	-
Belgique	67.2	68.5	-
Taux de chômage (EFT)			
Wallonie	11.4	8.5	-
Belgique	8.5	6.0	-

Sources : ICN, Eurostat, Statbel et IWEPS (2019)

¹ Pour rappel, les observations officielles de l'ICN sont publiées au mieux jusqu'en 2017 à l'échelle régionale. Les données prolongées jusqu'à 2018 constituent donc des prévisions propres (cf. encadré 2.1).

² Pour 2018, les taux de chômage et d'emploi correspondent aux récentes observations publiées par Statbel, tandis que dans le corps du rapport (chapitre 4), le taux d'emploi présenté est encore une prévision, cohérente avec les autres grandeurs. Les écarts sont toutefois mineurs.

EVOLUTIONS MACRO- ECONOMIQUES EN WALLONIE

1 Le commerce extérieur de la Wallonie dans le contexte international

La Wallonie étant une « petite économie ouverte », son développement macroéconomique ne peut s'apprécier qu'au regard du contexte international. C'est la raison pour laquelle cette première partie s'intéresse aux évolutions récentes de l'économie mondiale et du commerce extérieur de la région. La Section 1.1 présente ainsi les évolutions du PIB observées dans les principales zones économiques au niveau mondial. La Section 1.2 propose un focus sur l'évolution de la demande d'importation en provenance de ces grandes zones économiques, en faisant abstraction de la demande émanant des économies de la Zone euro, tandis qu'un état des lieux succinct des évolutions macroéconomiques récentes observées plus spécifiquement en Zone euro est réalisé dans la Section 1.3. Après ce panorama international, l'évolution du commerce extérieur de la Wallonie sur la période 2014-2018 est analysée en détail dans la Section 1.4.

1.1. RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE EN COURS D'ANNÉE 2018

Après avoir affiché en 2016 la plus mauvaise performance sur la période d'après crise (+3,3 %), la croissance de l'économie mondiale a franchement rebondi depuis pour s'établir à +3,7 % en moyenne au cours de la période 2017-2018. La stabilisation de la croissance à un niveau élevé en 2018 masque cependant une dégradation conjoncturelle intervenue dans le courant de l'année. En effet, les signes de ralentissement de l'économie mondiale ont été de plus en plus manifestes au fil des mois, comme en attestent les principaux indicateurs conjoncturels (tels que les indices *PMI* et *IFO*). Ces indicateurs ont entamé un repli progressif dès le deuxième trimestre de 2018 pour atteindre en fin d'année des niveaux bien inférieurs à leurs sommets affichés un an plus tôt. Dans ce contexte, le FMI a revu à la baisse au début de l'année 2019 ses prévisions de croissance de l'économie mondiale pour l'année en cours, anticipant à présent un tassement de la croissance à +3,5 % en moyenne annuelle³.

Par ailleurs, la croissance en 2018 est apparue moins synchronisée que précédemment parmi les principales zones économiques mondiales.

Dans les économies avancées, la croissance s'est ainsi à nouveau sensiblement renforcée aux États-Unis, sous l'effet d'une politique budgétaire largement expansionniste et d'une demande intérieure très solide, portée notamment par un marché du travail en constante amélioration. D'un autre côté, en Zone euro, l'évolution de l'activité a graduellement marqué le pas en cours d'année pour afficher au second semestre des rythmes de progression très faibles. La situation économique récente en Zone euro, facteur explicatif essentiel de l'évolution des exportations wallonnes, est décrite plus en détail dans la section 1.3 (voir infra).

Dans les pays émergents, la situation a également été contrastée au cours de l'année écoulée. D'une part, les économies exportatrices de pétrole ont continué de profiter de la remontée des prix sur les marchés internationaux constatée durant une bonne partie de l'année (graphique 1.1). D'un autre côté, l'économie chinoise a poursuivi son atterrissage en douceur et certaines des économies les plus exposées aux évolutions de la politique monétaire américaine ont affiché leurs faiblesses au grand jour. En particulier, l'activité au sein d'économies telles que la Turquie et l'Argentine, qui présentent toutes deux un important déficit courant et un niveau élevé de dettes libellées en dollars, s'est

³ World Economic Outlook update, janvier 2019, FMI.

sensiblement infléchi en cours d'année en lien avec les resserrements monétaires opérés aux Etats-Unis.

Tableau 11 Production mondiale (PIB réels) - Variations annuelles en % à prix constants

	% 2017 ¹	2014	2015	2016	2017	2018 ²
Monde	100,0	3,6	3,5	3,3	3,7	3,7
Économies avancées	41,3	2,1	2,3	1,7	2,4	2,3
Japon	4,3	0,4	1,4	1,0	1,9	0,9
Zone euro	11,6	1,4	2,1	2,0*	2,4	1,8*
USA	15,3	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9
Royaume-Uni	2,3	2,9	2,3	1,8	1,8	1,4
Canada	1,4	2,9	1,0	1,4	3,0	2,1
Autres économies avancées	6,5	2,9	2,3	2,4	2,8	2,8
Pays émergents et en développement	58,7	4,7	4,3	4,4	4,7	4,6
Afrique subsaharienne	3,0	5,1	3,3	1,4	2,9	2,9
Amérique latine et Caraïbes	7,7	1,3	0,3	-0,6	1,3	1,1
Asie	32,4	6,8	6,8	6,5	6,5	6,5
Chine	18,2	7,3	6,9	6,7	6,9	6,6
Inde	7,4	7,4	8,2	7,1	6,7	7,3
Moyen-Orient et Afrique du Nord	7,5	2,9	2,5	5,1	2,2	2,4
Europe émergente	3,6	3,9	4,7	3,3	6,0	3,8
Communauté États indépendants	4,5	1,1	-1,9	0,4	2,1	2,4
Russie	3,2	0,7	-2,5	-0,2	1,5	1,7

Notes :

¹ Parts en % du PIB mondial (à parité de pouvoir d'achat des pays) en 2017.

² Estimations FMI, janvier 2019 sauf *Eurostat.

Graphique 1.1 Évolution journalière du cours du Brent en dollar par baril



Source : US Energy Information Administration (EIA) – Calculs : IWEPS

Dans ce contexte mondial relativement moins porteur, le développement des activités d'échange au niveau international a marqué le pas en 2018, d'autant plus que de nouvelles tensions commerciales ont vu le jour en cours d'année entre certains grands acteurs du commerce à l'échelle mondiale. L'évolution récente du commerce international est discutée plus en détail dans la section suivante (section 1.2).

1.2. NOUVELLE INFLEXION DE LA CROISSANCE DU COMMERCE INTERNATIONAL (HORS ZONE EURO) EN 2018

Rappelons qu'au lendemain de la crise de 2009, l'évolution des investissements à l'échelle mondiale est demeurée très peu dynamique durant une période prolongée. Étant donné que la composante en biens importés des investissements est traditionnellement élevée, les activités de commerce international ont connu une évolution globalement très lente dans la période d'après-crise, tandis qu'un ralentissement du processus d'intégration des économies a pu être constaté.

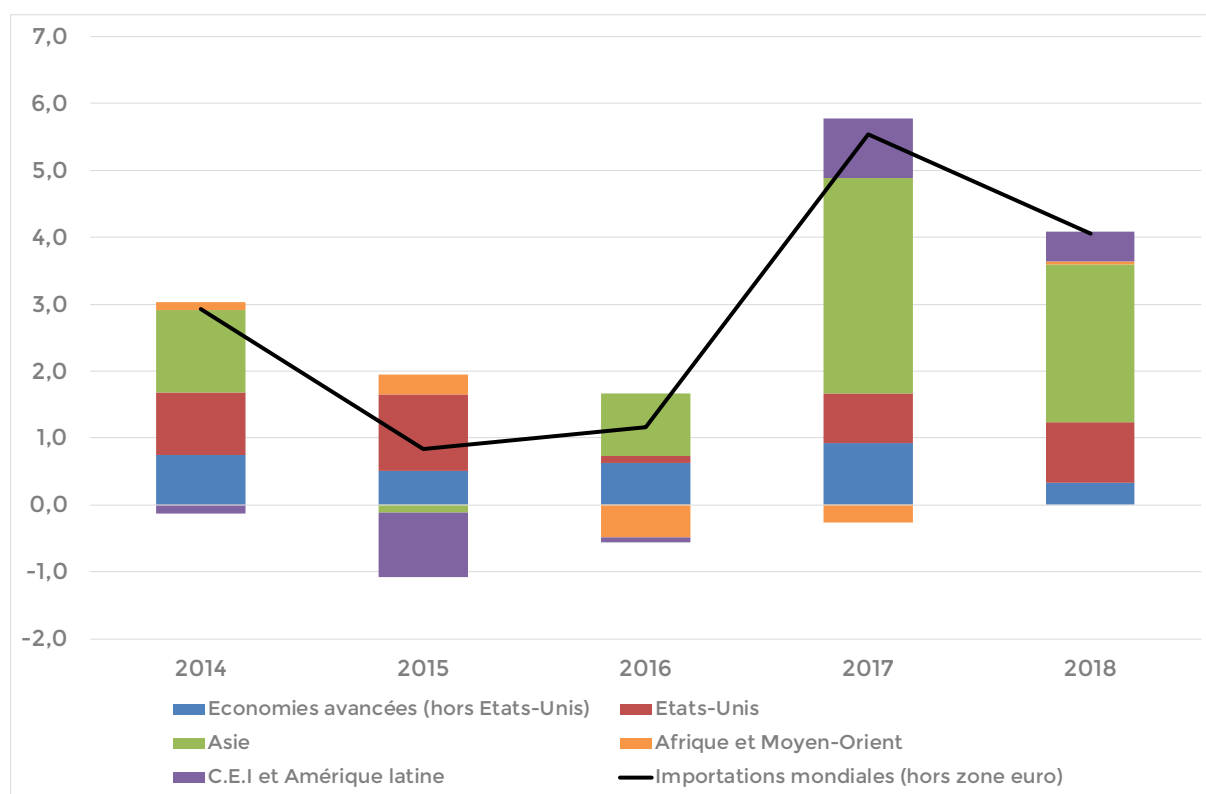
Parmi les facteurs explicatifs de la faiblesse des investissements au cours de la dernière décennie figure sans conteste la modification radicale du modèle de croissance de la Chine qui abandonne progressivement son ancien modèle de développement basé sur une dynamique industrielle et l'exportation massive de biens manufacturés divers, au profit du développement d'une économie de services, dans laquelle la consommation des ménages est davantage mise en avant. Par conséquent, les investissements industriels ainsi que la consommation de matières premières industrielles ont connu une évolution beaucoup plus lente que par le passé. La baisse des prix de ces produits observée sur les marchés internationaux à partir de 2014, notamment le pétrole (graphique 1.1), est ainsi en partie le reflet du moindre appétit chinois, ce qui a eu des répercussions néfastes sur les économies émergentes dont l'activité repose en grande partie sur l'exportation de

matières premières. Les investissements en infrastructure de ces pays ont notamment souffert durant cette période en raison des moindres rentrées budgétaires liées au niveau relativement faible du prix des produits de base. Dans ce contexte, la croissance des importations mondiales a été globalement faible dans une perspective historique au cours de la période post-crise, ce qui a été particulièrement le cas durant les années 2015 et 2016⁴ (Graphique 1.2).

Alors que l'année 2017 semblait amorcer une rupture par rapport à cette tendance, laissant apparaître un renforcement sensible des échanges internationaux (Graphique 1.2), la progression du commerce international a de nouveau ralenti dans le courant de l'année 2018. Ainsi, il apparaît à présent que l'embellie de 2017 ne semble avoir été qu'un épisode passager, observé dans un contexte particulièrement favorable caractérisé notamment, pour la première fois depuis de nombreuses années, par la synchronisation de la croissance dans l'ensemble des principales zones économiques mondiales⁵.

Globalement, le constat d'un affaiblissement, depuis la crise de 2009, de la relation entre la croissance économique mondiale et celle des échanges internationaux demeure bien valable⁶.

Graphique 1.2. Contribution des principales zones économiques à la croissance des importations mondiales en volume (hors Zone euro)



Source : CPB – Calculs : IWEPS

⁴ Le constat d'une croissance faible des échanges pendant une période prolongée au lendemain de la crise a incité certains observateurs à qualifier le nouveau régime de croissance mondial de « new mediocre » (voir Buysse et Vincent, 2015).

⁵ Dans sa publication des perspectives économiques mondiales d'octobre 2018, le FMI qualifie la période débutant en fin d'année 2016 en ces termes (FMI, 2018) : « *Late that year, manufacturing activity surged and growth picked up broadly around the world, leading to the most evenly balanced global upswing since 2010* ».

⁶ Alors que durant les deux décennies précédant la crise de 2009, le commerce international avait augmenté en moyenne à un rythme près de deux fois plus élevé que celui de l'activité économique mondiale, les analyses réalisées par les grandes institutions internationales indiquent que l'intensité de cette relation s'est sensiblement amenuisée durant la période d'après crise. Cet état de fait est notamment analysé en détail par le FMI et l'OCDE (FMI, 2016 et OCDE, 2016).

Au-delà des facteurs précités de ralentissement des échanges mondiaux, en 2018, l'intensification des tensions commerciales, déjà latentes depuis plusieurs années, a constitué un frein supplémentaire aux activités d'échange. En particulier, les mesures protectionnistes décidées par certains grands acteurs tels que les Etats-Unis et la Chine, ont eu des répercussions sur le développement du commerce mondial. Même si les montants des transactions directement affectées par ces mesures sont demeurés limités⁷, le climat de tensions commerciales a vraisemblablement déteint globalement sur la confiance des agents économiques et affecté les flux de commerce, notamment en accentuant la faiblesse des investissements réalisés par les entreprises⁸.

1.3. LA REPRISE EN ZONE EURO A SENSIBLEMENT RALENTI EN 2018

En 2018, la croissance en Zone euro s'est tassée sensiblement (Tableau 1.2) par rapport à la performance exceptionnelle de l'année précédente (+1,8 %, après +2,4 %). La croissance du PIB de la Zone euro en rythme trimestriel, après avoir été supérieure à +0,6 % tout au long de l'année 2017, a ralenti progressivement dans le courant de l'année 2018 pour afficher une très maigre progression sur l'ensemble du second semestre, de l'ordre de +0,2 % par trimestre.

Un certain nombre de facteurs spécifiques à certains pays et/ou secteurs ont amputé la croissance économique de la Zone euro au cours de ce second semestre. Il en va ainsi de la crise des gilets jaunes en France, de l'incertitude politique en Italie (ce pays enregistrant une récession en deuxième partie d'année) et surtout de l'adaptation de l'industrie automobile allemande aux nouvelles normes environnementales. Néanmoins, le ralentissement de l'économie européenne trouve aussi sa source dans des éléments plus fondamentaux.

Tableau 1.2. Zone euro - Évolutions macroéconomiques entre 2014 et 2018 (Variations annuelles en %)

	2014	2015	2016	2017	2018
PIB	1,4	2,1	2,0	2,4	1,8
Consommation privée	0,9	1,8	2,0	1,6	1,3
Consommation publique	0,7	1,3	1,8	1,1	1,0
Formation brute du capital fixe	1,7	4,9	4,0	2,6	3,0
Contribution des stocks (% PIB)	0,3	0,1	0,1	-0,1	0,1
Exportations nettes ¹	0,1	-0,2	-0,4	0,7	0,2
Emploi	0,6	1,0	1,4	1,6	1,5

¹ Changement exprimé en pourcentage du PIB de la précédente période.

Source : Eurostat, calculs IWEPS

Ainsi, la contribution du commerce extérieur à la croissance de la Zone euro, qui avait été très positive en 2017, profitant du rebond sensible de la croissance du commerce international, s'est repliée en 2018 (Tableau 1.2), tandis que le climat de confiance n'a eu de cesse de se détériorer au fil des mois dans le secteur industriel, le plus ouvert à l'international. Le ralentissement conjoncturel mondial en cours d'année 2018 a en effet sensiblement affecté l'évolution des exportations de la

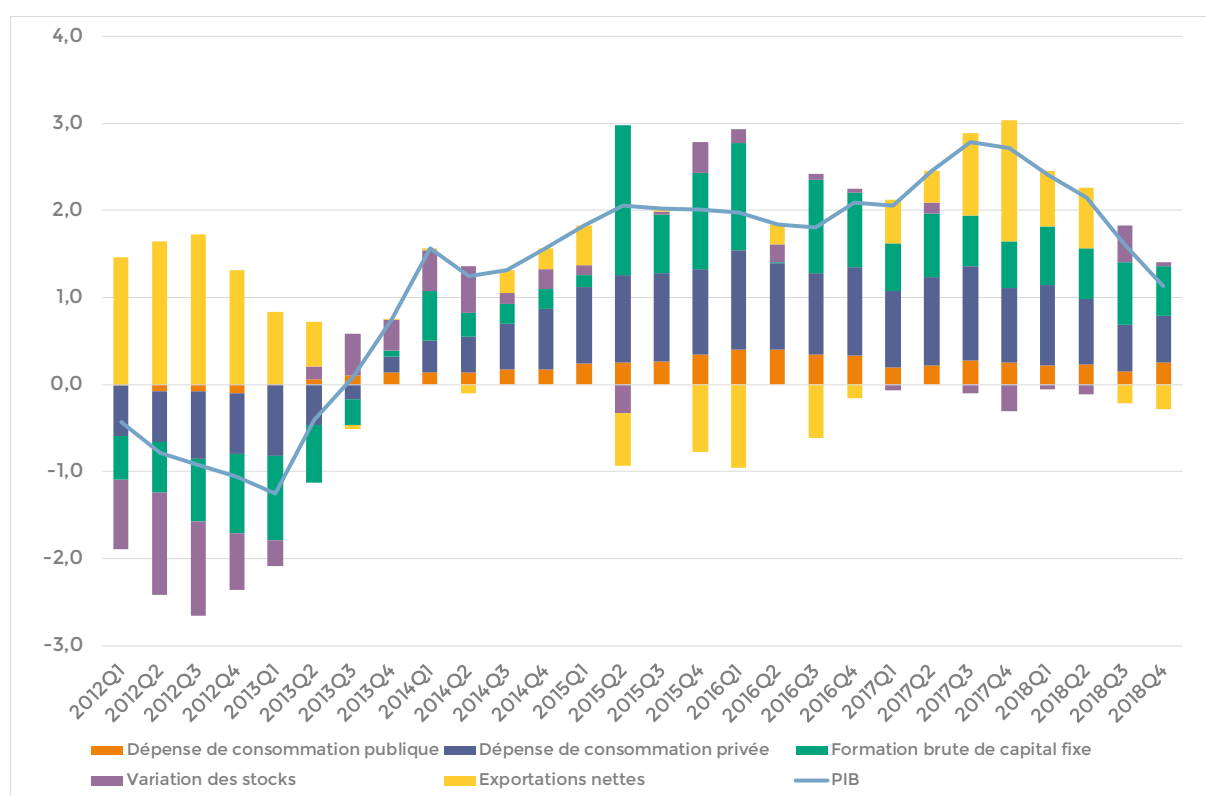
⁷ Pour plus de détails sur les effets des mesures protectionnistes sur le commerce extérieur de la Belgique, voir : Cordemans *et al.* (2018).

⁸ D'après les estimations réalisées par le FMI sur la base de son modèle d'équilibre général pour l'économie mondiale, il apparaît que le principal effet négatif des mesures protectionnistes opérées en 2018 sur la croissance serait lié aux répercussions négatives que celles-ci ont pu avoir sur la confiance des agents économiques (FMI, 2018, Scénario Box 1, p. 33-35).

Zone euro, dont la croissance trimestrielle a été particulièrement faible au second semestre de l'année (graphique 1.3). Les entreprises européennes ont aussi probablement souffert des effets retardés sur leur performance à l'export de l'appréciation passée de la monnaie unique (graphique 1.4). Rappelons que les fluctuations du taux de change précèdent généralement de plusieurs mois les évolutions des performances à l'exportation. Or, tout au long de l'année 2017 et jusqu'au premier trimestre de 2018, le taux de change de l'euro s'est apprécié face au dollar, dans un contexte de raffermissement de la conjoncture économique européenne et de déceptions des investisseurs outre-Atlantique face à la lenteur de la mise en place du plan de relance budgétaire annoncé par le Président Trump lors de la campagne électorale de 2016.

Notons qu'à partir du 2^{ème} trimestre de 2018, l'euro s'est à nouveau déprécié face au dollar, en raison notamment de la concrétisation de la relance budgétaire ainsi que du resserrement monétaire opéré aux Etats-Unis. Néanmoins, la dépréciation de l'euro est restée très limitée par rapport aux autres monnaies, impliquant que le taux de change effectif de l'euro (mesurant l'évolution du cours de la monnaie domestique face à l'ensemble des principales devises dans le monde) n'a affiché qu'une modeste baisse, se matérialisant seulement en fin d'année 2018 (graphique 1.4).

Graphique 1.3. Contribution des principales catégories de dépenses à la croissance annuelle du PIB en Zone euro (données trimestrielles)

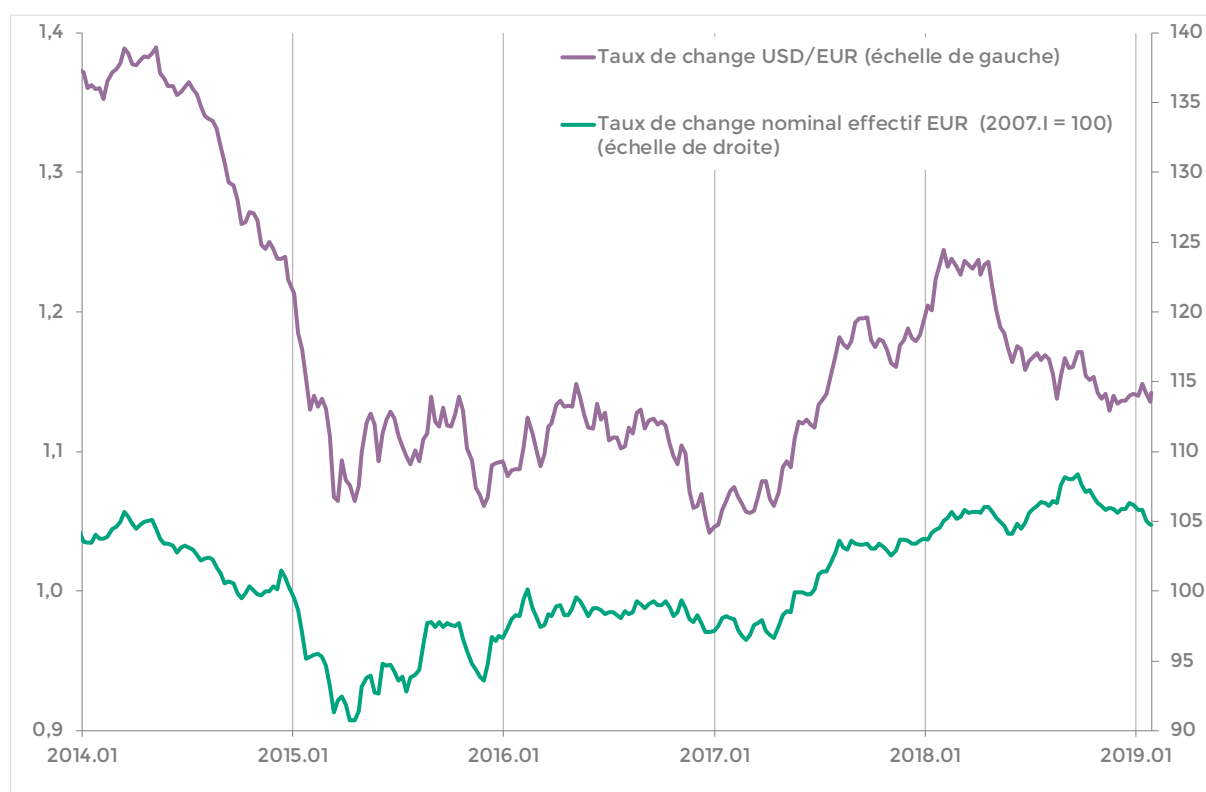


En outre, la consommation des ménages, véritable moteur de la reprise économique amorcée en Zone euro en fin d'année 2013, a sensiblement ralenti en 2018 (tableau 1.2 et graphique 1.3).

Initialement stimulées par le repli marqué de l'inflation (graphique 1.5) en lien avec la déprime du cours des matières premières sur les marchés internationaux, les dépenses de consommation des ménages européens ont également été progressivement portées par le redressement de l'emploi

s'opérant surtout à partir de 2015 (tableau 1.2) ainsi que par le rétablissement franc du climat de confiance qui a été observé dans un environnement économique de plus en plus clément. Dans le courant de l'année 2018 toutefois, la consommation des ménages s'est clairement essoufflée, malgré une progression toujours particulièrement tonique de l'emploi. Alors que traditionnellement, les créations d'emploi offrent une assise précieuse au développement des dépenses de consommation des ménages en Zone euro⁹, en 2018 l'évolution de la consommation des ménages est apparue relativement faible au regard de la vigueur de l'emploi. Le rebond de l'inflation observé dans le courant de l'année (graphique 1.5) ainsi que la relative fébrilité du moral des ménages ont en partie tempéré les dépenses des ménages. Mais il est aussi vraisemblable que les modifications structurelles en cours sur le marché du travail ont contribué à affaiblir le lien traditionnel entre l'évolution de l'emploi et celle de la consommation.

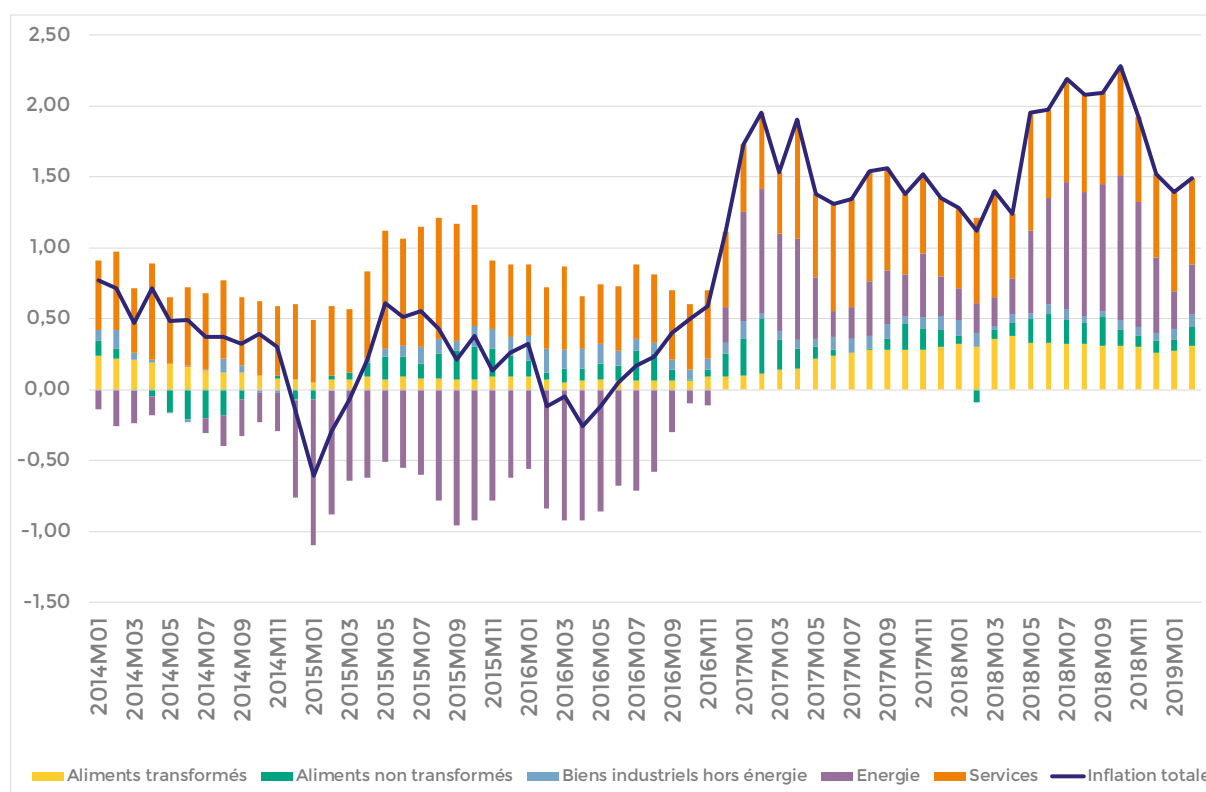
Graphique 1.4. Taux de change bilatéral USD/EUR et taux de change nominal effectif (EUR)



Source : Banque centrale européenne

⁹ Il ressort en effet d'études empiriques que l'évolution du nombre de personnes en emploi est le principal facteur explicatif des dépenses de consommation des ménages pour les grandes économies de la Zone euro (bien davantage que les augmentations du salaire par tête notamment). Pour plus de détail, voir notamment : Commission européenne (2006), Quarterly report on the euro area, 1/2006, p.17.

Graphique 15. Contribution des principales catégories à l'inflation de la Zone euro (IPCH)



Source : Eurostat, calculs : IWEPS

En effet, la nature des emplois créés s'est vraisemblablement modifiée au cours du temps. Le recours au temps partiel a notamment été de plus en plus marqué lors des dernières années (voir section 4.2.3), ce qui se reflète dans une baisse tendancielle sensible du temps de travail moyen¹⁰. Cette évolution traduit une tendance structurelle du marché du travail, notamment la montée en puissance du secteur des services (marchands et non marchands) dans les économies européennes, phénomène vraisemblablement amplifié par la récession mondiale de 2009 qui a plus durablement affecté le secteur industriel. Dans ces conditions, les créations d'emploi sont probablement devenues moins déterminantes que dans le passé pour l'évolution de la consommation privée au niveau macroéconomique.

D'un autre côté, en dépit d'un contexte de plus en plus incertain en cours d'année 2018, les investissements en Zone euro ont continué de profiter des conditions de crédit demeures très favorables jusqu'à présent. En effet, la politique monétaire largement accommodante menée par la BCE a permis aux acteurs économiques de bénéficier d'excellentes conditions de crédit bancaire. Ainsi, il apparaît que les coûts de financement bancaire en Zone euro n'ont cessé de diminuer au cours des dernières années pour atteindre des niveaux historiquement faibles (graphique 1.6), tandis que les critères d'octroi des crédits bancaires sont demeurés très favorables également, que ce soit en termes de montants octroyés ou de garanties exigées par les institutions bancaires (BCE, 2018).

¹⁰ Voir l'encadré « Factors behind developments in average hours worked per person employed since 2008 » in BCE (2016, p.49).

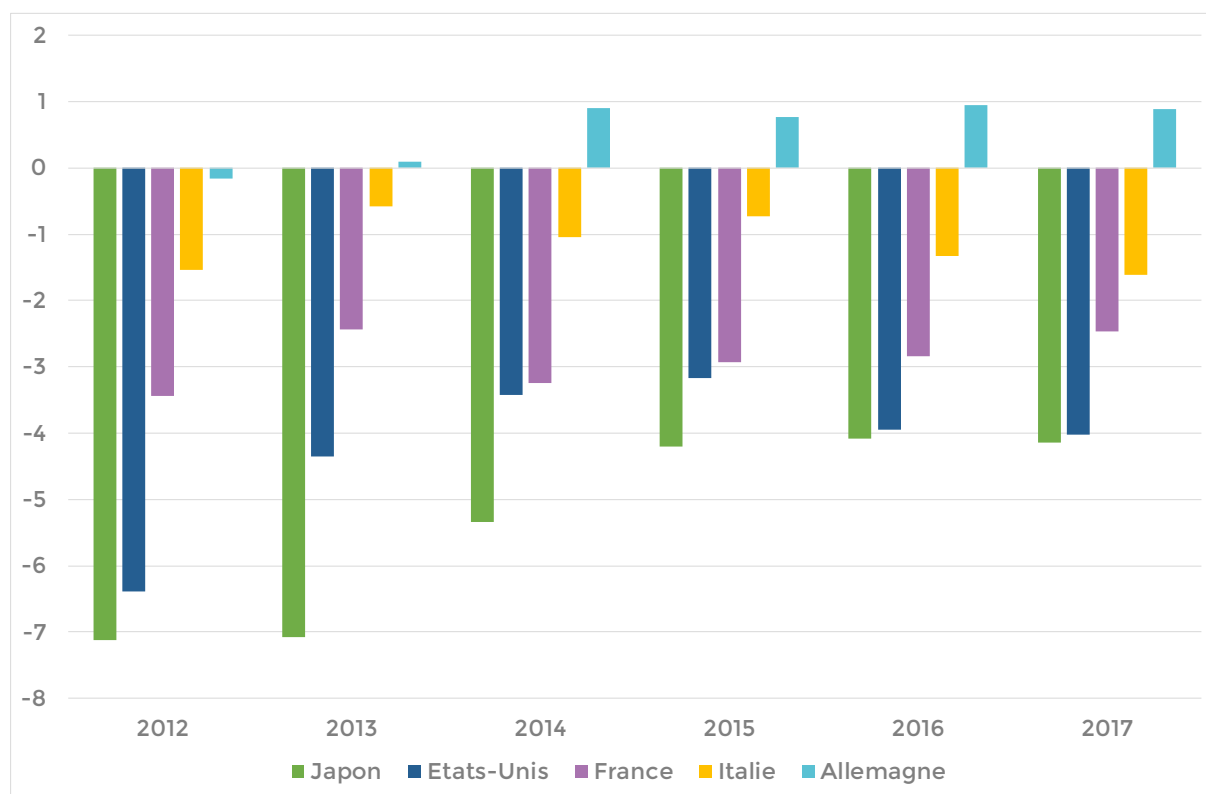
Graphique 1.6. Evolution du taux d'intérêt moyen sur les prêts bancaires aux ménages et aux entreprises en Zone euro, ensemble des crédits (en %)



Source : BCE, enquêtes MIR – Calculs : IWEPS

Enfin, les dépenses de consommation publiques n'auront à nouveau contribué que très modestement à la croissance économique en Zone euro en 2018 (tableau 1.2). D'après le FMI, les principales économies de la Zone euro auraient en effet poursuivi leurs efforts de consolidation budgétaire entrepris au lendemain de la crise de la dette ayant marqué la période 2012-2013. On constate en effet que le déficit budgétaire structurel de la France et de l'Italie s'est légèrement réduit entre 2017 et 2018, tandis que l'Allemagne a de nouveau accru son surplus budgétaire au cours de l'année écoulée (graphique 1.7). Cette situation en Zone euro contraste fortement avec la politique budgétaire largement expansionniste menée aux Etats-Unis, qui aurait vu son solde budgétaire se creuser jusqu'à un niveau inférieur à -5 % du PIB en 2018 d'après les estimations les plus récentes du FMI.

Graphique 17. Evolution du solde budgétaire structurel dans les principales économies avancées (en % du PIB potentiel)



Source : FMI, *Perspectives de l'économie mondiale*, octobre 2018

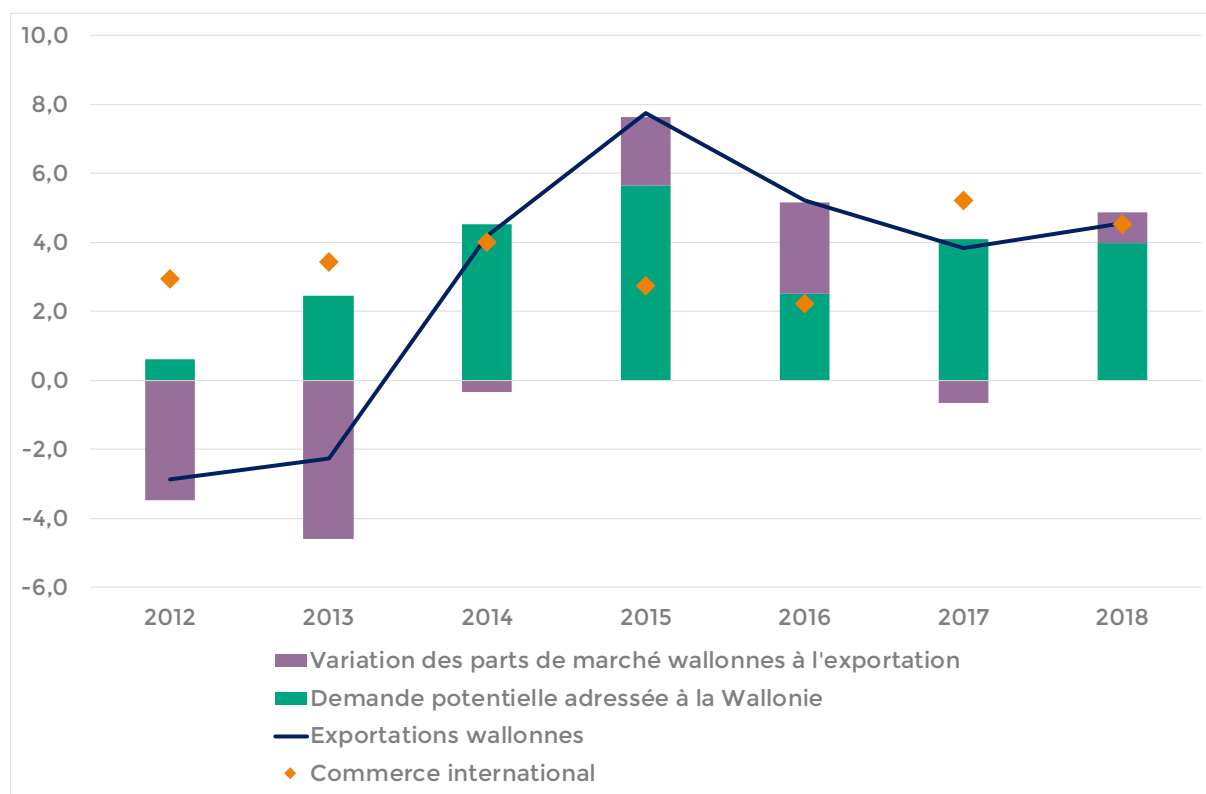
1.4. LE COMMERCE EXTÉRIEUR DE LA WALLONIE

1.4.1. La croissance des exportations wallonnes s'est consolidée

D'après nos estimations (voir Encadré 1.1 pour les détails méthodologiques), l'évolution des exportations wallonnes de biens et services durant la période 2015-2016 apparaît très atypique au regard du contexte international. En effet, la croissance a été très robuste durant cette période, bien supérieure à celle des marchés potentiels, qui est historiquement le facteur explicatif prépondérant du comportement des exportations wallonnes¹¹.

¹¹ Cet indicateur de « marchés potentiels » est calculé comme étant la moyenne pondérée des importations (de biens et de services) en volume des principaux partenaires commerciaux de la Wallonie. Il ressort des estimations économétriques réalisées sur la période 1995-2015 que l'indicateur de *marchés potentiels* est le principal facteur explicatif des exportations wallonnes totales, en particulier sur le long terme, les prix relatifs exerçant une influence plus restreinte, seulement dans le court terme. Pour plus de détail, voir IWEPS-SOGEPA-DGO6, REW 2017, chapitre 2.

Graphique 18. Evolution des exportations wallonnes de biens et services dans le contexte international (taux de croissance, en %)



Source : ICN (2019a), FMI, Calculs : IWEPS

Bien que la modération salariale mise en place par le Gouvernement fédéral dès 2014, permettant aux entreprises de maîtriser leurs coûts de production, a pu jouer un rôle sur les performances à l'exportation de la Wallonie¹², il apparaît aussi que des événements ponctuels ont eu une influence sur la croissance des exportations wallonnes lors de cette période.

D'une part, la croissance en 2015 a ainsi bénéficié d'une évolution très favorable des exportations de services, qui ont affiché une croissance annuelle (en valeur) de près de +12 % (soit 1,8 milliards d'euros supplémentaires), contribuant de manière très significative à l'évolution globale des exportations wallonnes au cours de cette année (pour près de 80 % de la croissance totale).

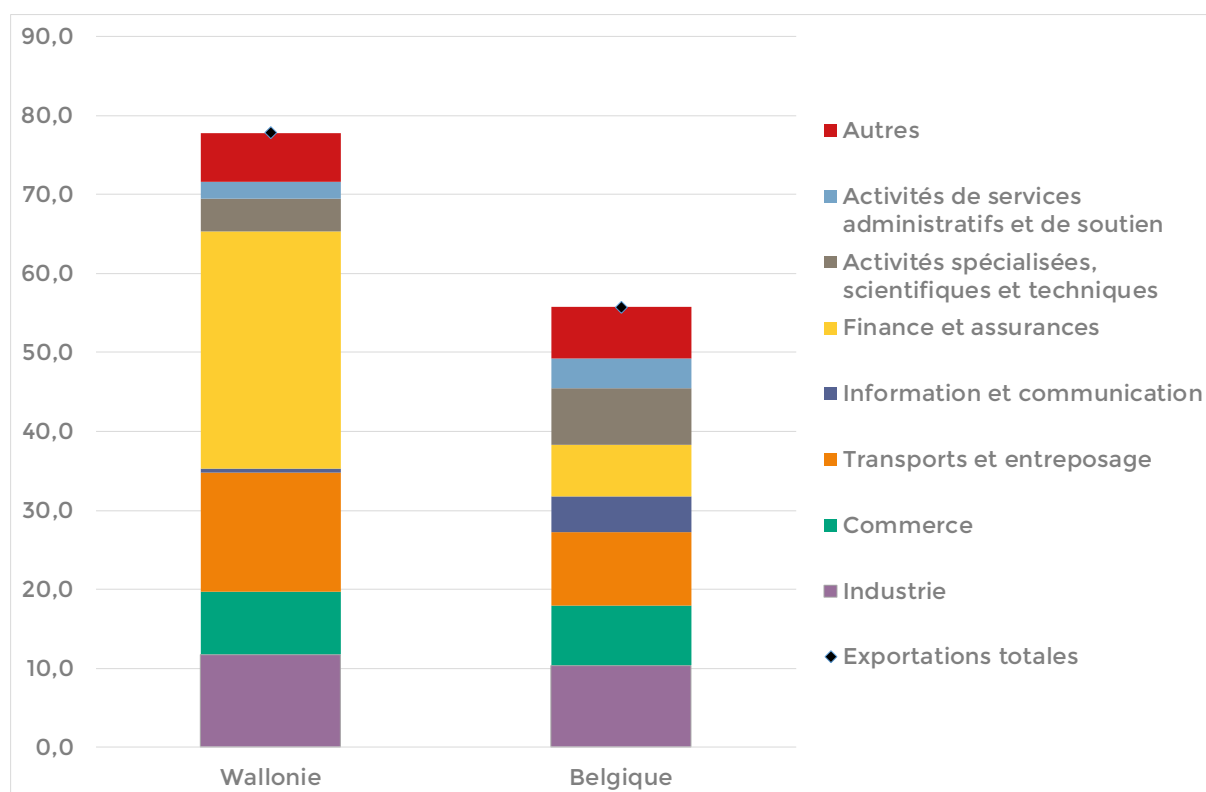
Ce n'est pas tant le niveau de la croissance qui rend l'année 2015 atypique, mais plutôt la répartition sectorielle de celle-ci. En effet, au lendemain de la crise, les exportations de services sont devenues globalement très robustes en Wallonie, davantage encore qu'à l'échelon national. Entre 2009 et 2016, la croissance annuelle moyenne des exportations de services (en valeur) a été de +8,5 % en Wallonie (contre +6,5 % en Belgique), dépassant largement celle des biens qui s'est affichée à +1,7 % (et à +5 % en Belgique). Parmi les facteurs qui ont contribué à cette bonne performance, signalons que la croissance des exportations du secteur des activités financières et d'assurance en Wallonie a été particulièrement vive, celles-ci progressant de 20 % en moyenne chaque année sur la période d'après crise (graphique 1.9). Notons que cette évolution reflète essentiellement la présence sur le territoire wallon du siège européen d'une société multinationale en forte croissance. D'autres branches d'activité ont également contribué, dans une moindre mesure, à la croissance des

¹² Pour une analyse de l'impact potentiel de la réduction du coût du travail sur les exportations belges au cours de la période 2015-2018, voir Bodart *et al.* (2019).

exportations de services de la région durant cette période, notamment l'industrie et le secteur du transport et de l'entrepasage (graphique 1.9).

En 2015, le secteur des transports et de l'entrepasage a vu ses exportations augmenter de 50 % sur un an (soit une augmentation de plus de 800 millions d'euros), contribuant à près de la moitié de la hausse totale des exportations de services. En outre, le secteur des activités de services administratifs et de soutien a vu ses exportations de services doubler au cours de cette même année (soit une progression de plus de 300 millions d'euros). A côté de cela, notons que la croissance des exportations du secteur des activités financières et d'assurance, bien qu'en ralentissement sensible par rapport aux années précédentes, est demeurée relativement robuste, progressant de 300 millions d'euros (soit +8 %).

Graphique 1.9. Contribution des différentes branches de production à la croissance cumulée des exportations de services de la Belgique et de la Wallonie sur la période 2009-2016 (en point de pourcent)

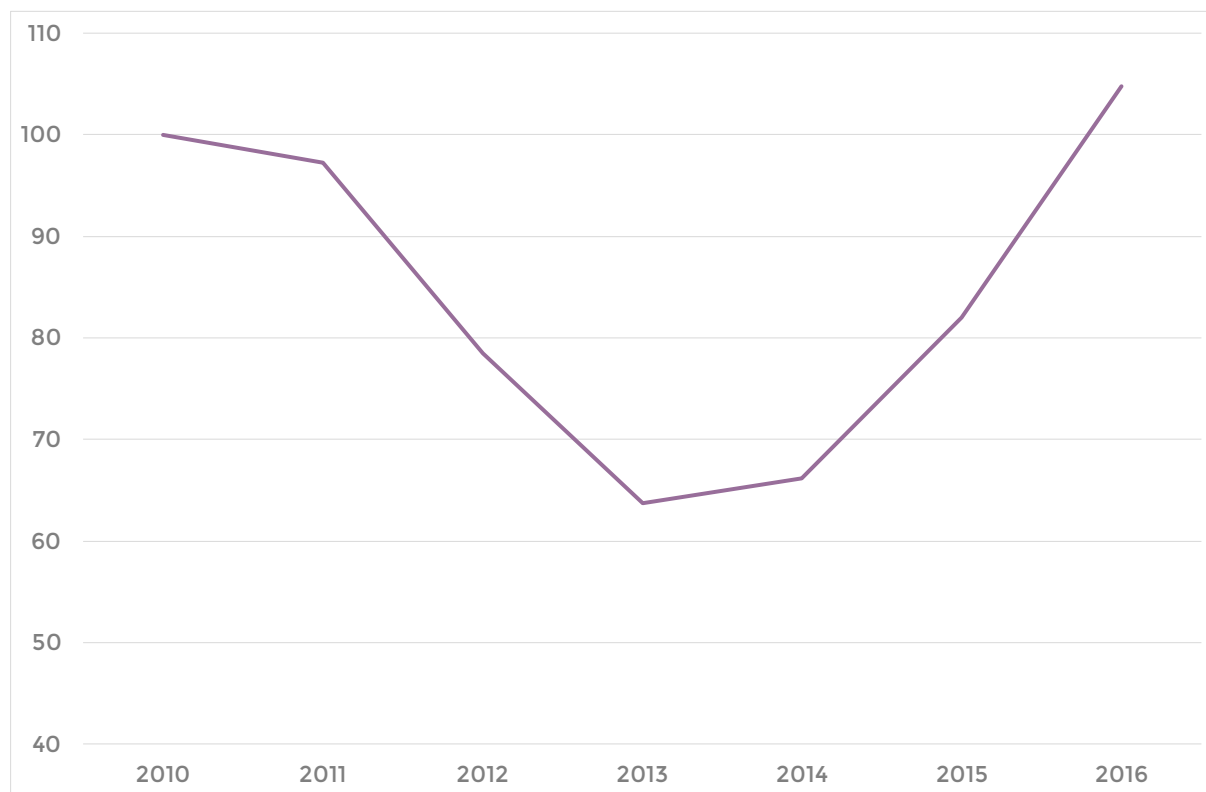


Source : ICN (2019a). Calculs : IWEPS

D'autre part, après une période de décreue relativement prononcée entre 2010 et 2014, le secteur pharmaceutique a enregistré un rebond spectaculaire de ses exportations de biens au cours de la période 2015-2016 (graphique 1.10), celles-ci affichant une croissance moyenne supérieure à +20 % par an (en valeur).

Notons par ailleurs, qu'il n'est pas impossible que notre méthode d'estimation du volume des échanges surestime la croissance des exportations régionales au cours des années 2014-2016. Cette période est en effet caractérisée par un repli assez sensible et inhabituel du déflateur national des exportations qui est utilisé pour obtenir les exportations wallonnes en volume à partir des données de base nominales de la comptabilité régionale (voir encadré 1.1).

Graphique 1.10. Evolution des exportations wallonnes de biens dans l'industrie pharmaceutique, indice 2010 = 100



Source : BNB, Calculs : IWEPS

En 2017, la croissance des exportations aurait été plus modeste, d'un peu moins de 4 % en moyenne annuelle (graphique 1.8), les événements particuliers précités intervenus lors de la période 2015-2016 ne s'étant vraisemblablement pas reproduits¹³.

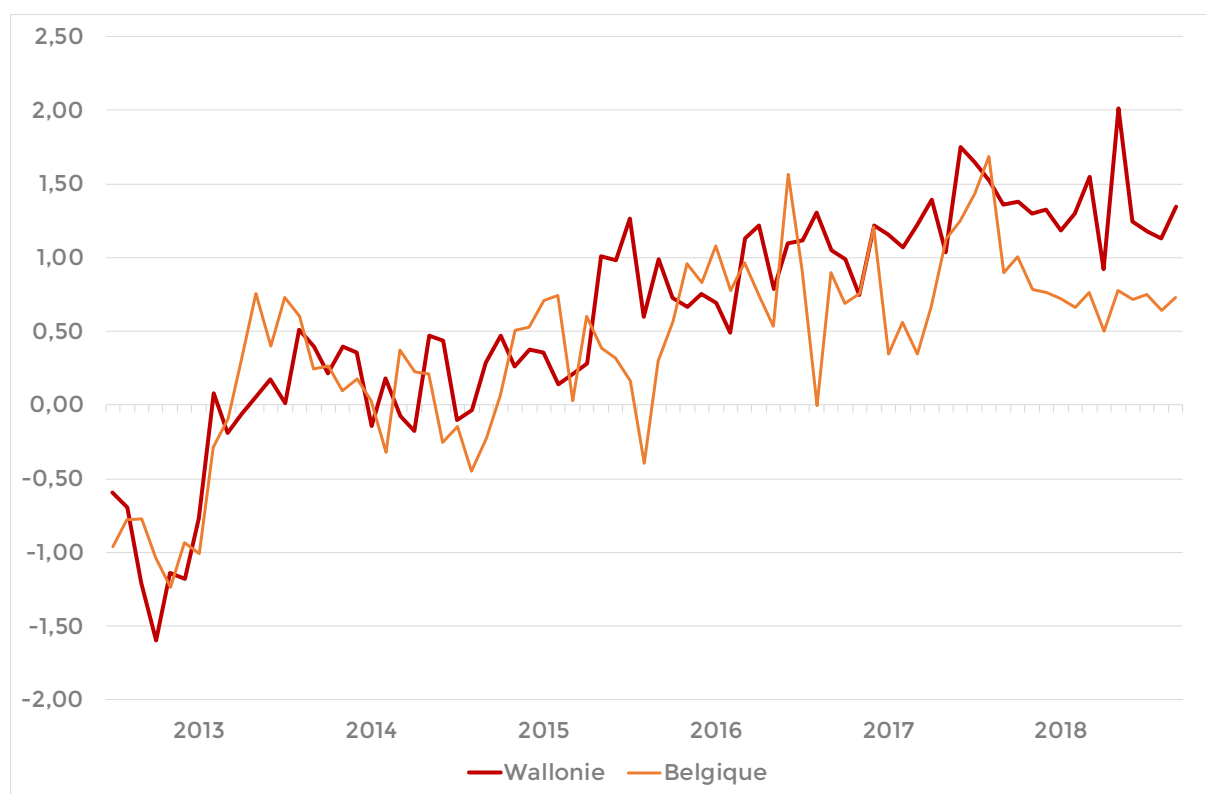
Enfin, en 2018, la croissance des exportations wallonnes se serait consolidée à un peu plus de 4 % en rythme annuel, ce qui constitue une performance remarquable étant donné le tassement progressif de la demande mondiale constaté en cours d'année. Les exportations wallonnes auraient à nouveau en partie profité d'une évolution favorable des exportations de produits pharmaceutiques, dont les évolutions sont relativement peu dictées par des facteurs d'ordre conjoncturel. D'après les données relatives au commerce de marchandises compilées par la BNB (Comext), les exportations wallonnes de ces produits se sont notamment avérées particulièrement robustes en première partie d'année¹⁴. Cependant, le niveau très élevé des carnets de commande dans l'industrie domestique observé tout au long de l'année 2018 tend à indiquer que la bonne tenue des exportations wallonnes a constitué un phénomène plus global (graphique 1.11). Dans un contexte où ce sont les activités liées à la demande de biens d'investissement qui semblent avoir ralenti au niveau international, il est vraisemblable que le commerce extérieur de la région ait été relativement épargné en raison du faible poids de ce type d'activités dans le tissu industriel de la région. Il apparaît ainsi qu'un certain nombre de secteurs wallons plus cycliques ont connu une évolution favorable de leurs exportations

¹³ Nous ne disposons pas d'information statistique relative aux exportations de services au niveau régional après 2016. Néanmoins, les données disponibles au niveau national indiquent que la croissance aurait été très faible sur la période la plus récente, progressant d'à peine 1 % par an en moyenne sur la période 2017-2018 (données en valeur issues des statistiques de la balance des paiements).

¹⁴ La croissance des exportations wallonnes de produits pharmaceutiques au cours du deuxième trimestre de 2018 a ainsi été particulièrement vive, affichant près de +30 % sur un an (en valeur).

au cours de l'année écoulée. C'est le cas notamment de l'industrie alimentaire, de la métallurgie ou encore des matériels de transport, dont les exportations ont enregistré une croissance de l'ordre de +10 % sur un an (en valeur).

Graphique 1.11 **Appréciation du niveau des carnets de commande à l'exportation dans l'industrie en Belgique et en Wallonie (solde de réponses, moyenne centrée réduite)**



Source : BNB, Calculs : IWEPS

D'après nos estimations, au cours de la période 2017-2018, l'évolution des exportations wallonnes serait en fin de compte redevenue beaucoup plus conforme aux évolutions de la demande internationale. En effet, en considérant l'ensemble de ces deux années, les exportations wallonnes auraient affiché en moyenne un rythme de croissance fort proche de celui des marchés potentiels de la région, ce qui constitue en soi une performance appréciable dans une perspective historique. On constate en effet qu'en moyenne, la croissance des exportations wallonnes a été inférieure à la croissance des marchés potentiels sur l'ensemble de la période 1995-2008, ainsi qu'entre 2010 et 2014 (tableau 1.3). Notons que la demande potentielle s'inscrit elle-même légèrement en retrait de celle du commerce international durant ces deux sous-périodes en raison de la prépondérance des économies occidentales, plus matures, dans les débouchés wallons¹⁵.

L'amélioration des performances à l'exportation au cours des années les plus récentes est un phénomène qui s'observe aussi plus globalement au niveau belge et européen (BNB, 2018, p.99), dans un contexte de niveau relativement faible du taux de change de la monnaie unique depuis 2014

¹⁵ La période de 2014 à 2016 est cependant caractérisée par une croissance de la demande potentielle adressée à la Wallonie plus élevée que celle du commerce international (Graphique 1.8). Il s'agit d'une période marquée en effet par la bonne tenue relative des économies de la Zone euro (englobant les principaux marchés à l'exportation de la Wallonie) alors même que le commerce mondial progressait plus lentement.

et de mesures de réduction du coût du travail qui ont été largement adoptées par la plupart des économies membres de la Zone euro durant cette période.

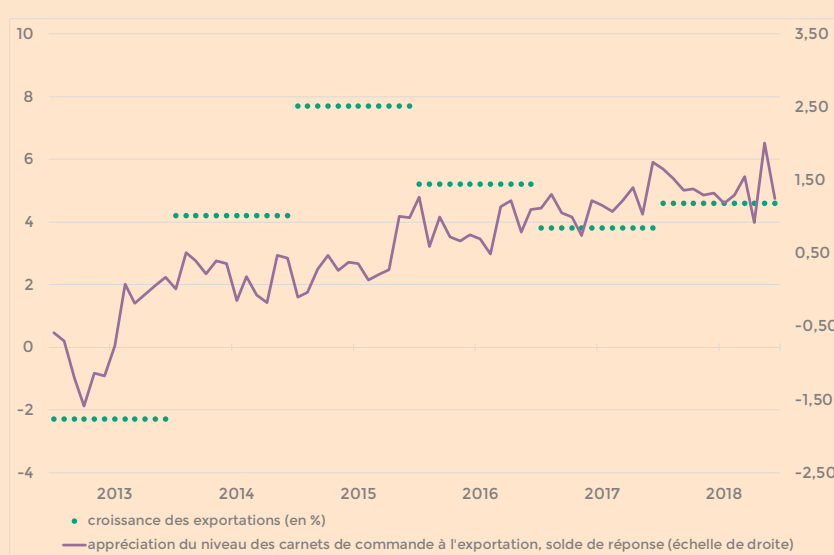
Encadré 11. Construction d'une série statistique régionale d'exportations de biens et services en volume sur la période 1995-2018

Les données relatives aux exportations et importations internationales de la Wallonie présentées dans ce rapport ont été construites sur la base d'un volet de la comptabilité régionale (ICN, 2019a). La version de mars 2019 de ce dernier renseigne la valeur annuelle des exportations et des importations de chacune des trois régions observées sur la période 1995-2016. Les déflateurs des exportations et importations belges issus de la comptabilité nationale sont utilisés pour calculer des séries en volume au niveau régional sur cette période. Ensuite, les séries sont prolongées jusqu'en 2018 en répartissant les évolutions constatées au niveau national (dans la comptabilité nationale) entre les régions sur la base de l'évolution des exportations de marchandises observée dans chaque région (d'après la base de données Comext compilée au niveau régional par la BNB sur une base mensuelle).

Comme on peut le voir sur le graphique ci-dessous, au cours des années récentes, un certain décalage est apparu entre le profil de croissance des exportations wallonnes tel qu'il ressort de nos estimations et les résultats plus qualitatifs des enquêtes conjoncturelles réalisées dans l'industrie domestique. La croissance estimée des exportations wallonnes paraît en effet relativement élevée durant la période 2014-2016.

Signalons que des événements particuliers ont bénéficié aux exportations wallonnes durant cette période. D'une part, une évolution très robuste des exportations du secteur pharmaceutique, dont l'évolution apparaît relativement erratique, a gonflé les exportations totales en 2015 et 2016. D'autre part, une performance très favorable des exportations wallonnes de services, probablement liée en partie à des facteurs ponctuels, a été observée en 2015.

Evolution des exportations wallonnes de biens et services et de l'appréciation du niveau des carnets de commande à l'exportation dans l'industrie manufacturière wallonne



Par ailleurs, notons que la méthode utilisée pour mesurer les exportations wallonnes en volume pourrait être une source de biais dans l'estimation de l'évolution du commerce extérieur de la

Wallonie sur cette période. En effet, il apparaît que le déflateur national des exportations s'est sensiblement replié entre 2014 et 2016, affichant une évolution très atypique dans une perspective européenne (voir graphique ci-dessous). Or, s'il s'avérait que cela traduisait principalement un repli des prix dans un secteur particulier relativement peu présent en Wallonie (ex : industrie pétro-chimique), la croissance réelle des exportations wallonnes durant cette période serait sensiblement plus faible que ce que nous estimons.

Evolution du déflateur des exportations de la Belgique et de la Zone euro sur la période 2001 à 2017 (croissance annuelle en %)



Tableau 13. Evolution moyenne par sous-période des importations mondiales, des marchés potentiels de la Wallonie et des exportations wallonnes (croissance annuelle moyenne en %)

	1995-2008	2010-2014	2014-2018	1995-2018
Commerce international	6,9	4,4	3,7	5,3
Marchés potentiels	6,2	3,3	4,1	4,7
Exportations wallonnes	5,4	0,8	5,3	4,1

Source : ICN (2019a), FMI, Calculs : IWEPS

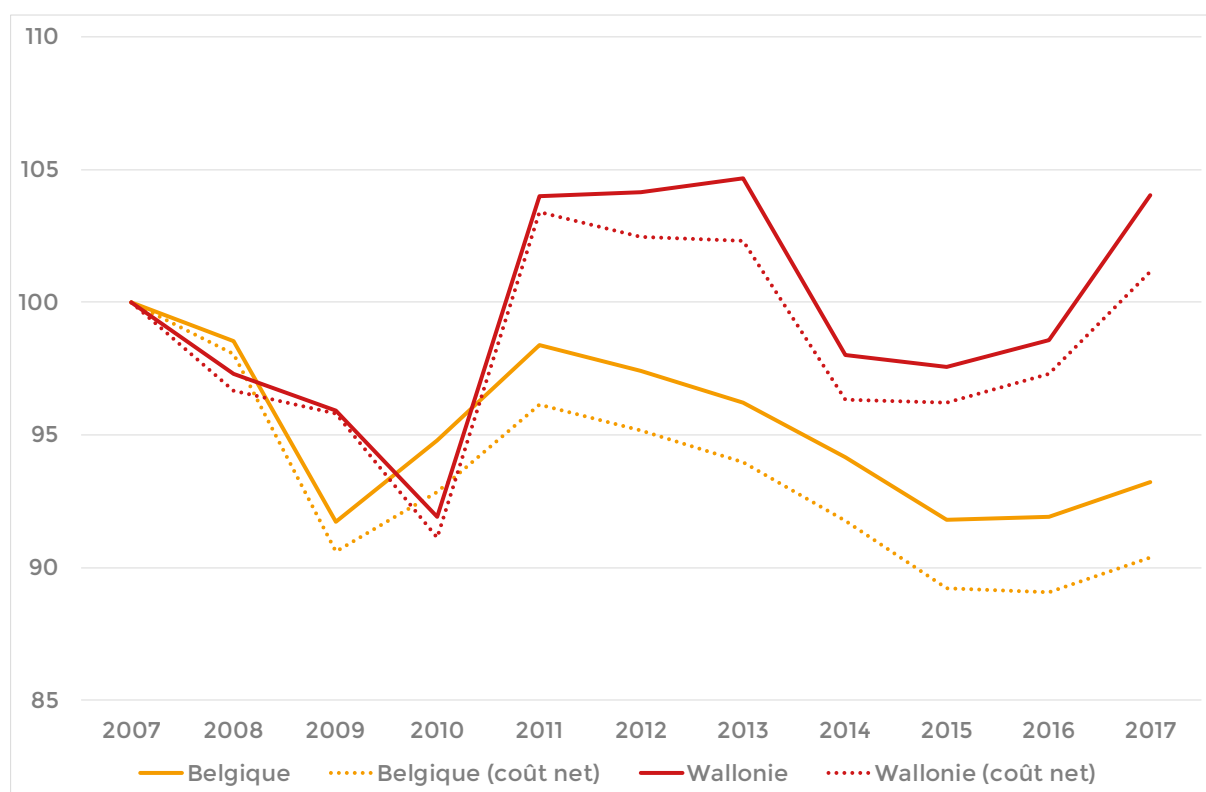
1.4.2. Une maîtrise des coûts salariaux unitaires jusqu'en 2016

Si elle s'explique probablement en partie par des éléments particuliers décrits précédemment (reprise des exportations du secteur pharmaceutique, bonne performance des exportations de services en début de période,...), l'amélioration des parts de marché à l'exportation des entreprises wallonnes depuis 2014 (tableau 13) peut aussi vraisemblablement être mise en relation avec les gains de compétitivité engendrés lors des dernières années dans l'industrie domestique. La modération de l'évolution des coûts salariaux unitaires relatifs dans l'industrie à partir de 2014 (graphique 1.12) a en effet probablement permis aux entreprises wallonnes de tirer profit de la

progression des débouchés extérieurs au cours des dernières années. Les analyses empiriques réalisées dans le cadre du modèle HERMREG *bottom-up* tendent en effet à montrer que dans ce secteur, le niveau des prix relatifs exerce une influence significative sur l'évolution des exportations sur longue période, au même titre que la demande potentielle (Baudewyns et Lutgen, 2017). Notons que la relation empirique entre les prix relatifs et les exportations est par contre nettement moins évidente dans les secteurs des services marchands.

L'analyse comparative du coût salarial unitaire au niveau wallon, belge et européen (Zone euro à 15 membres) au cours de la dernière décennie permet de distinguer une évolution de la compétitivité-coûts en plusieurs phases (graphique 1.12).

Graphique 1.12. Evolution des coûts salariaux unitaires dans l'industrie relatifs à la moyenne de la Zone euro à 15 membres (indice 2007 = 100)



Source : Commission européenne (AMECO), BFP-IWEPS-IBSA_SVR (HERMREG) - Calculs : IWEPS

Alors que pendant la crise de 2008-2009 l'industrie wallonne a pu limiter la détérioration de sa compétitivité-coût dans une perspective européenne, le coût relatif wallon a sensiblement rebondi à partir de 2011 et jusque 2013, traduisant une progression relativement robuste des rémunérations par tête (supérieure à +4 % l'an) dans un contexte de repli de la productivité par tête (graphique 1.13)¹⁶. Entre 2010 et 2013, le recul cumulé de la valeur ajoutée (en volume) dans l'industrie domestique atteint en effet près de 6 %, tandis que l'emploi a été plus résilient, ne reculant que de 3 % au total. Notons que l'année 2011 a été particulièrement médiocre sur le front de la valeur ajoutée, ce qui a principalement pour origine une évolution très défavorable du secteur des biens intermédiaires

¹⁶ En déduisant du coût total les subventions salariales, qui ont eu tendance à augmenter dans l'industrie wallonne (et belge également) depuis la crise de 2009, la dégradation relative de la compétitivité-coût de la Wallonie entre 2010 et 2013 est seulement légèrement atténuée (courbe en pointillé sur le graphique 1.12).

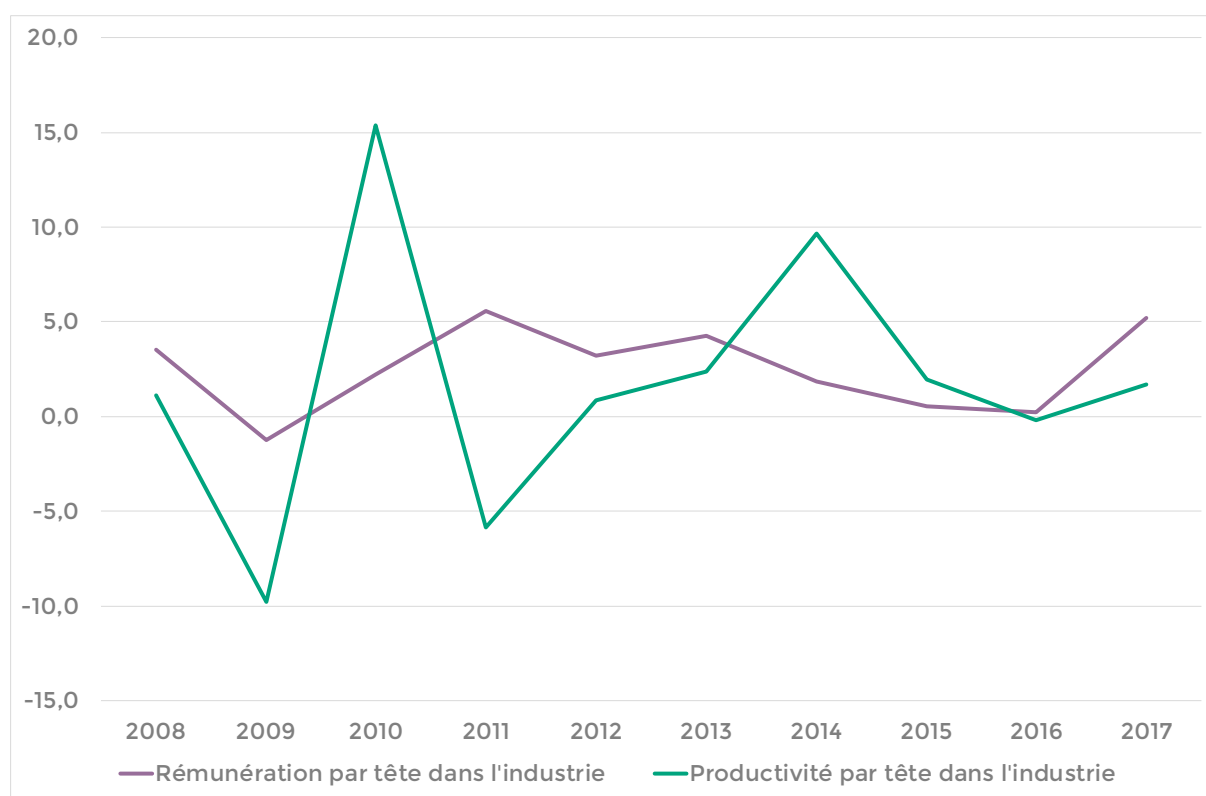
(comprenant notamment la pharmacie mais aussi la métallurgie) dont la valeur ajoutée recule de 13 % sur un an.

Ensuite, en 2014 et en 2015, le coût unitaire du travail dans l'industrie wallonne a affiché un recul sensible dans une perspective européenne (graphique 1.12). La baisse cumulée du coût relatif atteint 7 % sur deux ans, permettant de récupérer en partie les pertes de compétitivité-coûts accumulées vis-à-vis des autres pays de la zone euro (à 15 membres) durant la période 2010-2013. Notons que ce mouvement est en partie le résultat d'un rebond sensible de la productivité par tête en 2014 (graphique 1.13) dans un contexte où l'emploi industriel a affiché un repli de l'ordre de 4 % sur un an tandis que la valeur ajoutée industrielle rebondissait sensiblement (+5,4 %). En outre, à partir de 2014 la progression des salaires s'est avérée beaucoup plus contenue que précédemment ; les rémunérations par tête ont ainsi affiché une croissance moyenne inférieure à +1 % l'an entre 2014 et 2016 (graphique 1.13).

L'industrie belge quant à elle, enregistrant une évolution des rémunérations par tête très semblable à celle de l'industrie wallonne et bénéficiant d'une progression demeurée positive de la productivité entre 2010 et 2013 (celle-ci progressant de plus de 5 % au total), a vu sa compétitivité vis-à-vis des autres pays européens s'améliorer sensiblement dès 2011, si bien qu'elle se trouvait en 2016 dans une situation relativement favorable (graphique 1.12).

Lors de la dernière année d'observation, en 2017, la tendance s'est sensiblement inversée et le rebond du coût relatif du travail en Wallonie a été particulièrement vif (graphique 1.12). En effet, malgré une progression relativement lente de la productivité du travail (+1,7 %), la croissance des rémunérations par tête dans l'industrie domestique a très nettement rebondi au cours de l'année 2017, affichant une évolution de 5,2 % sur un an (graphique 1.13).

Graphique 1.13. Graphique 1.13 Evolution de la rémunération par tête et de la productivité par tête dans l'industrie en Wallonie (croissance annuelle moyenne en %)



Sources : Hermreg - Calculs : IWEPS

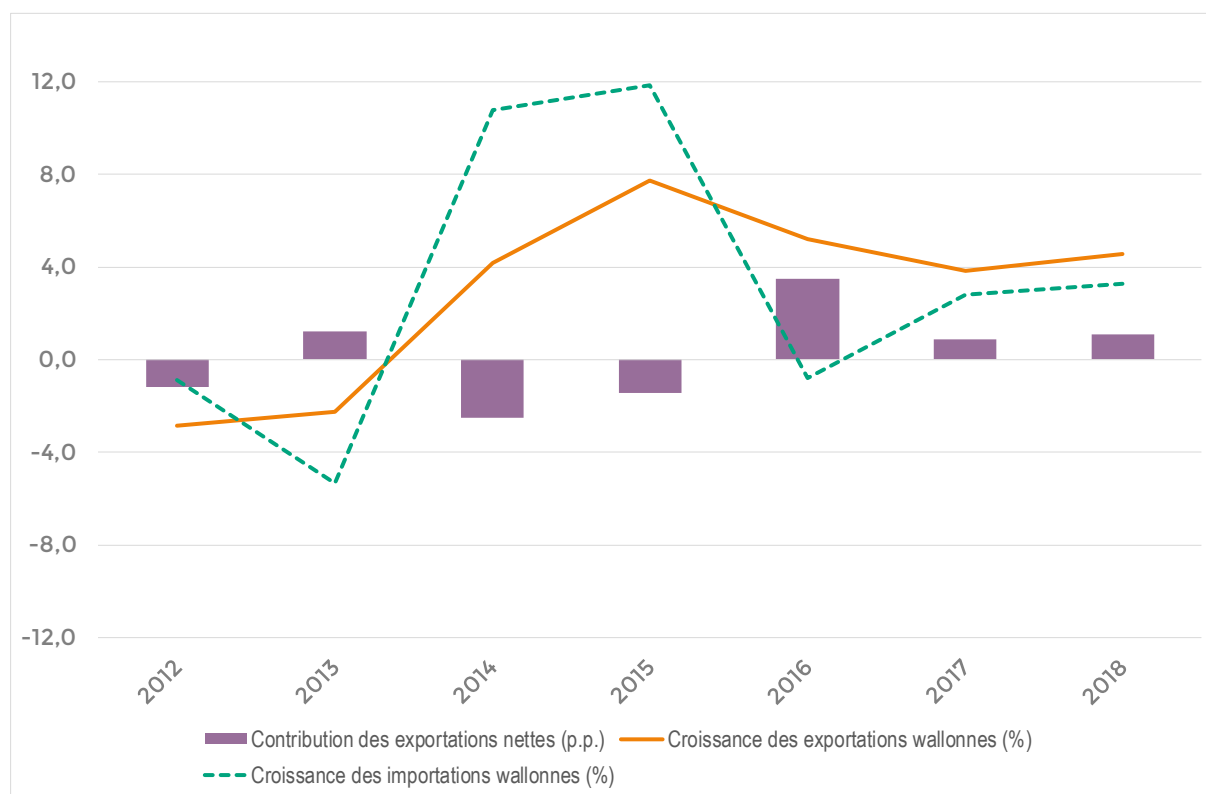
1.4.3. Une évolution sensiblement plus lente des importations au cours de la période récente

Etant donné la participation des entreprises wallonnes dans des chaînes de valeur internationales (surtout européennes), l'évolution des importations est largement influencée par celle des exportations wallonnes. Sur longue période, une relation linéaire très nette se dégage en effet entre les importations et les exportations wallonnes de biens et services, avec en moyenne une contribution des exportations nettes à la croissance du PIB qui est de l'ordre de +0,3 point de pourcentage par an (voir IWEPS-SOGEPA-DGO6, 2018). Cependant, l'évolution des importations est également influencée en partie par la demande intérieure wallonne, en particulier la demande d'investissements productifs dont la composante en biens importés est traditionnellement élevée. Dès lors, certaines années le lien entre les exportations et les importations est moins évident. Ce fut le cas notamment en 2014 et 2015, lorsque la croissance des importations a largement dépassé celle des exportations. Ces années ont été marquées par des opérations d'investissement exceptionnelles réalisées notamment dans la branche pharmaceutique (achat de brevets à l'étranger) qui ont impliqué une évolution très vive des importations wallonnes de services, dont la croissance a été supérieure à 20 % par an (en valeur). Dans ce contexte, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB wallon est apparue sensiblement négative (graphique 1.13), malgré une croissance relativement élevée des exportations wallonnes durant cette période.

En 2016, les dépenses exceptionnelles d'investissement des années précédentes ne s'étant pas reproduites, les importations internationales de la Wallonie se sont repliées alors que dans le même temps les exportations enregistraient une croissance robuste. Dès lors, le commerce extérieur a apporté une contribution très positive à la croissance du PIB wallon (+3,5 points de pourcent).

En 2017 et 2018, dans un contexte de demande intérieure globalement peu dynamique en Wallonie, la croissance des importations serait demeuré en retrait de celle des exportations, si bien que les exportations nettes auraient apporté une contribution substantielle à la croissance du PIB régional, de respectivement +0,9 et +1,1 point de pourcent (voir section 2).

Graphique 1.14. Contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB de la Wallonie



Source : IWEPS (2019)

2. L'activité économique en Wallonie

Dix ans après le début de la « grande récession », à la suite de la déroute des marchés bancaires et financiers à l'automne 2008, le processus de reprise de l'économie wallonne se consolide et se généralise (cf. section 2.1).

L'activité économique en Wallonie, mesurée par le volume de la production intérieure brute (PIB) s'inscrit dans une phase d'expansion depuis 2014. Cette deuxième section entend ainsi caractériser brièvement les évolutions du PIB wallon au cours de la période de relance actuelle (2014-2018), notamment par rapport au rebond de la Zone euro (cf. section 2.2). Quelle en est l'assise sectorielle (cf. section 2.3), pour quels facteurs de soutien au sein des composantes de la demande (cf. section 2.4) ?

2.1. L'ÉVOLUTION DU PIB RÉGIONAL

2.1.1. Coup de frein sur la croissance en 2018

En Wallonie, la reprise économique, amorcée il y a cinq ans, s'est amplifiée en 2017, à la faveur du renforcement des échanges de commerce mondiaux et du regain de dynamisme des économies avancées, notamment en Europe. Outre la vigueur de la demande externe, l'accélération de l'activité économique wallonne (+1,6 %) s'est également appuyée sur un raffermissement – encore modéré – de la demande intérieure. D'une part, l'amélioration graduelle des anticipations de demande, alors que le degré de sollicitation de l'appareil productif est élevé, l'existence de conditions de financement externe favorables, une rentabilité en hausse et l'optimisme affiché par les chefs d'entreprises ont ainsi débouché sur une nette progression des dépenses d'investissement des entreprises. D'autre part, la consommation privée et l'investissement dans l'immobilier résidentiel ont continué de bénéficier du renforcement de la confiance des ménages et de la progression de leurs revenus dans un contexte de taux d'intérêt bas, mais aussi de créations nettes d'emplois encore vives en 2017 (+1,4 %, voir section 4).

Graphique 2.1. Croissance du PIB en volume (en %)



Source : Source : ICN – Eurostat – IWEPS (2019)

L'expansion économique en Wallonie devrait s'être poursuivie en 2018 (voir encadré 2.1), à un rythme toutefois moins rapide que l'année précédente (+1,3 %), bridée par le soutien plus modéré de la demande intérieure à la hausse de l'activité. Après plusieurs années de croissance vive, la dynamique des investissements des entreprises devrait ainsi s'être ralentie, à mesure que le climat conjoncturel global de plus en plus incertain pesait sur les anticipations de la demande. Sur l'ensemble de l'année, le ralentissement des dépenses d'investissement des entreprises serait toutefois resté limité, le repli de la confiance des chefs d'entreprise intervenant seulement en fin d'année, tandis que l'environnement financier demeurerait favorable. L'évolution des dépenses des ménages devrait également s'être infléchie (cf. section 3.1), malgré une croissance robuste de l'emploi (+1,2 %) pour la quatrième année consécutive. La dégradation du sentiment de confiance des ménages, incertains quant à l'évolution des développements (géo-)politiques et macroéconomiques, mais aussi la progression plus modeste qu'escomptée du pouvoir d'achat, notamment en raison d'une faible hausse du salaire réel moyen, expliqueraient le manque de vigueur des dépenses des particuliers. Le manque d'allant de la demande intérieure devrait toutefois avoir en partie été compensé par un apport positif du commerce extérieur, en raison de la relativement bonne performance des exportations et de la faiblesse des importations.

Encadré 2.1 Les sources statistiques utilisées dans l'analyse

La source de base de nos analyses est constituée de la plus récente édition des Comptes régionaux de l'Institut des Comptes Nationaux (ICN), publiés en février 2019. Ces derniers comportent en principe des données définitives jusqu'à 2016 et, pour certains agrégats, des données provisoires pour l'année 2017 (la valeur ajoutée par exemple).

Pour compléter ces données jusqu'à 2018, mais aussi transformer les données nominales en volumes (seule la valeur ajoutée totale par région étant publiée en volume), nous recourons à des estimations propres. Celles-ci sont déduites de notre publication « Tendances Economiques » qui, dans sa version publiée en mars dernier, propose un scénario prévisionnel à l'horizon de 2019.

Ce scénario, établi pour la Wallonie et la Belgique, a été élaboré avec un contexte national et international pour lequel on disposait – via l'ICN ou Eurostat – des premières estimations comptables couvrant les quatre trimestres de 2018 dans les comptes nationaux. A défaut d'une année complète pour certains agrégats à l'échelle internationale, les estimations de novembre 2018 de la Commission européenne ont été maintenues.

Notons que notre exercice prévisionnel, établi notamment sur la base d'indicateurs conjoncturels dont la fréquence est infra-annuelle pour la Wallonie, est réalisé en cohérence avec les comptes nationaux trimestriels de l'ICN, eux-mêmes corrigés pour les variations saisonnières et les jours ouvrables. Un lissage trimestriel des observations annuelles régionales a donc été retenu et des hypothèses de saisonnalité ont été posées. Ces traitements peuvent conduire, une fois les séries à nouveau agrégées annuellement, à de légers écarts dans la mesure de la variation annuelle issue des comptes régionaux (qui, toutefois, n'est généralement disponible qu'à prix courants pour la plupart des agrégats).

2.1.2. 2014-2018, une reprise décevante

En dépit de l'embellie économique récente, les rythmes de croissance observés depuis 2014 en Wallonie et, dans une moindre mesure, en Belgique paraissent décevants. La phase actuelle d'expansion de l'activité wallonne déçoit dans une perspective européenne, d'abord, où la croissance est toujours tirée par le dynamisme de l'économie allemande et par le regain de croissance très net d'un certain nombre d'autres économies. Citons parmi celles-ci, l'Espagne et l'Irlande qui avaient été durement affectées durant la crise, mais aussi des économies telles que les Pays-Bas et l'Autriche qui entretiennent des liens commerciaux étroits avec l'Allemagne. Entre 2014 et 2018, les rythmes de progression du PIB wallon se sont ainsi inscrits en retrait de 0,6 point de pourcentage par rapport à celui enregistré en moyenne en Allemagne et dans la Zone euro. Vis-à-vis des Pays-Bas, le différentiel de croissance de la Wallonie au cours des 5 dernières années est encore plus prononcé (0,8 % par an en moyenne), tandis que la croissance économique était en moyenne équivalente en Wallonie et en France.

Ensuite, même si le processus de reprise se consolide et se généralise, la Wallonie, à l'instar de nombreuses économies avancées, peine à rejoindre une trajectoire de croissance économique d'avant-crise. Dix ans après la débâcle bancaire et financière de 2008 et la récession de 2009, les taux de progression du PIB demeurent alanguis, suggérant un ralentissement durable de la capacité productive régionale depuis la crise financière. L'ampleur systémique de cette dernière et de sa réplique européenne, la crise de la dette souveraine, et les épisodes successifs de reprise d'activité avortée qu'elles ont induits ont un temps fait resurgir le spectre d'un enlèvement des économies industrialisées dans une croissance médiocre. Selon cette hypothèse, les récessions sévères de ces dernières années ont affecté négativement l'évolution des déterminants de la croissance

potentielle¹⁷, de sorte que rien ne garantit que la mesure de la production retrouve le chemin de croissance d'avant-2008. Le graphique 2.2 reporte les taux de croissance observés (ou estimé pour 2018) du PIB wallon et l'évolution tendancielle¹⁸ de celui-ci au cours de la période 2005-2018. La croissance tendancielle de l'économie wallonne diminuait certes déjà avant la crise, comme nous l'avions montré dans une édition précédente du rapport, notamment en raison du vieillissement de la population et du ralentissement tendanciel de la productivité totale. La crise a vraisemblablement aggravé la situation. Basselier *et al.* (2019) estiment ainsi que la croissance potentielle de la Belgique s'est sensiblement repliée durant la période de crise, principalement en raison d'un net recul de la productivité totale des facteurs. En revanche, l'accumulation de capital et la croissance de la main d'œuvre semblent avoir moins ralenti que dans la Zone euro en raison d'une croissance robuste des investissements et d'un haut degré de protection sur le marché du travail.

Graphique 2.2. Croissance du PIB et du PIB tendanciel wallon en volume (en %)



Source : ICN – calculs IWEPS

Cependant, le repli des rythmes de croissance économique de la Wallonie et de ses partenaires européens pourrait également résulter d'une insuffisance chronique de la demande depuis 2008, en lien avec le processus de désendettement des opérateurs économiques. Contrairement à ce que l'on observe après une récession classique, l'ajustement qui suit une crise bancaire est en effet le plus souvent long, en raison de la correction nécessaire des excès financiers qui l'ont fait naître. Le

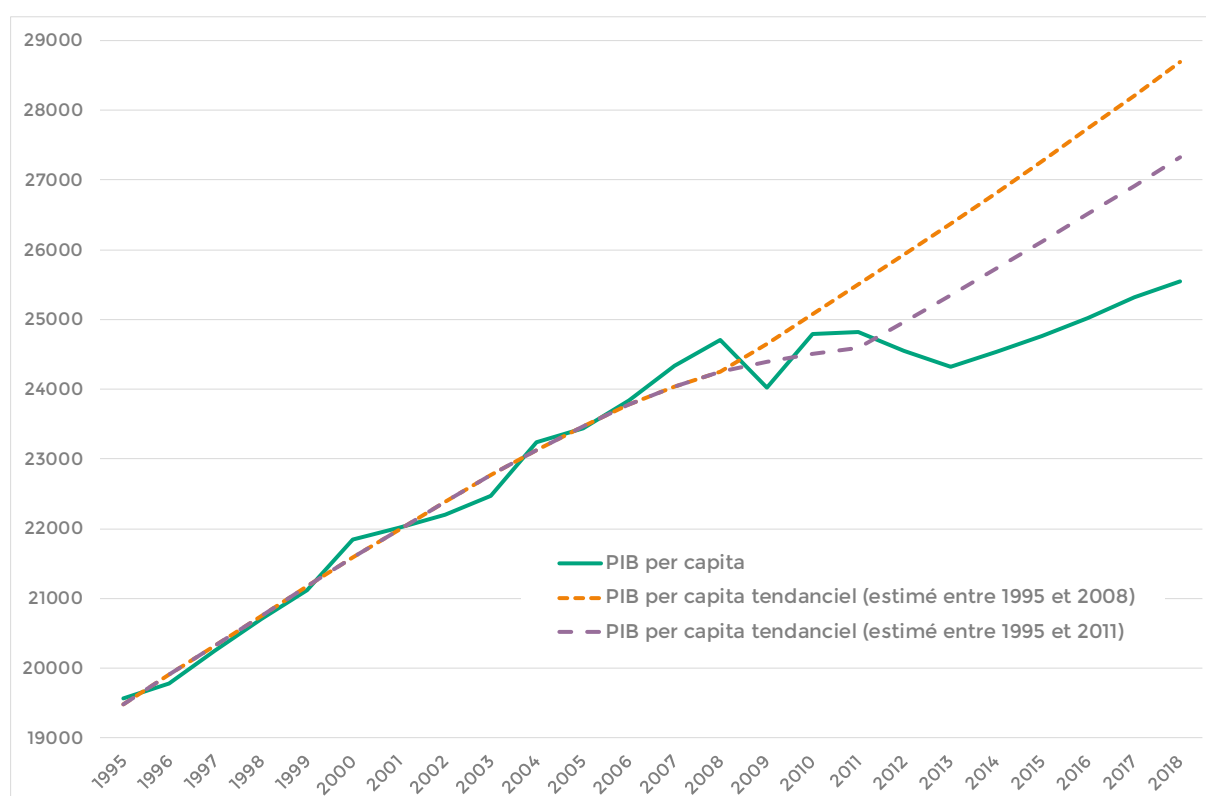
¹⁷ La croissance économique potentielle correspond à une mesure d'état régulier de la croissance basée sur la progression tendancielle des facteurs de production, en l'occurrence le travail et le capital, ainsi que le progrès technique. Elle dépend de facteurs structurels tels que l'augmentation de la quantité de la main d'œuvre et des équipements (bâtiments, machines, ordinateurs, etc.), ainsi que l'amélioration de la productivité de ces éléments, qui dépend à son tour de l'amélioration de leur qualité (par le biais de l'allongement des études ou de l'amélioration de la formation de la main d'œuvre et de nouveaux investissements en ce qui concerne le capital). La croissance potentielle dépend aussi de l'efficacité avec laquelle ces facteurs sont utilisés, efficacité qui dépend d'une multitude de paramètres tels que le progrès technique mais aussi les efforts d'innovation organisationnelle ainsi que la qualité des services publics.

¹⁸ La croissance tendancielle, mesure fruste de la croissance du PIB potentiel, est estimée en utilisant une procédure de lissage purement statistique des données, appelée filtre Hodrick-Prescott (ou HP)

désendettement des ménages et des entreprises et la réduction des dettes publiques réfrènt l'évolution des dépenses dans la durée.

Quoi qu'il en soit, la réalité wallonne comme européenne étant probablement le reflet de ces deux phénomènes (OFCE, 2017), le ralentissement de la croissance économique depuis la récession de 2009 implique qu'aujourd'hui le PIB de la Wallonie demeure significativement en-deçà du niveau qui aurait été le sien si l'activité économique avait conservé le rythme de progression moyen d'avant-crise, c'est-à-dire sa croissance potentielle (cf. graphique 2.3). Cet écart reflète les effets persistants de la crise sur le niveau de vie actuel et pourrait être à l'origine de séquelles à plus longue échéance. Cette évolution fait dès lors craindre que les perspectives d'amélioration du niveau de vie et du revenu dans le long terme puissent être plus faibles qu'avant 2008.

Graphique 2.3. Evolution du PIB wallon par habitant observé et projeté suivant les rythmes tendanciels de croissance économique estimés avant-crise (1995-2008 ; 1995-2011)



Source : ICN – calculs IW/EPS

Note : l'évolution du PIB par habitant tendanciel « hors-crise » est obtenu en appliquant à partir de 2009 (2012) le taux de croissance annuel moyen du PIB lissé estimé pour la période 1995-2008 (-2011).

Le ralentissement de la croissance et la lenteur des hausses de revenus (cf. section 3.1.2) représentent pour la Wallonie comme pour un grand nombre de pays industrialisés, un enjeu majeur qui dépasse la seule sphère économique. Comme le souligne sans détour le FMI (2018), « l'impression de mobilité sociale réduite » et le sentiment que les modestes gains de croissance « reviennent principalement à ceux qui sont relativement riches » ont graduellement fait naître un mécontentement au sein de l'opinion publique, que la double crise financière et de la dette en Zone euro a davantage aigri. Cette insatisfaction grandissante contribue à éroder le lien social et à renforcer un scepticisme de plus en plus marqué envers les institutions. Une telle problématique ne peut naturellement se résoudre qu'en adoptant une perspective de long terme de l'action publique, dont l'exploration des contours dépasse toutefois le cadre du présent rapport.

2.2. UN APERÇU SECTORIEL DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE EN WALLONIE

La reprise de l'économie wallonne s'est donc amorcée en 2014, la valeur ajoutée régionale progressant cette année-là au même rythme que la moyenne belge (+1,3 %). Après une double phase de récession, en 2009, puis en 2012-2013, et dont les précédents « Rapports sur l'économie wallonne » se sont faits l'écho, il s'agit d'un regain encore modéré, relativement aux pays voisins ou si l'on se place dans une perspective historique plus longue. Quelle en est l'assise sectorielle (cf. tableau 2.1) ? En 2014, l'expansion économique régionale est essentiellement soutenue par la progression de l'industrie manufacturière (+0,7 point de contribution), notamment la production de biens intermédiaires¹⁹, qui répond à une demande d'exportations en nette amélioration, dans un contexte de raffermissement de la demande intérieure qui prévalait généralement en Europe. Le redémarrage de l'activité est cependant plus lent dans le secteur des services, notamment en raison d'un sensible repli de la valeur ajoutée dans les « Transports et communications ».

Tableau 2.1 Contributions à la croissance de la valeur ajoutée en volume en Wallonie (en points de pourcent), 2014-2017

	2014	2015	2016	2017
1. Agriculture	0.0	0.1	-0.1	-0.1
2. Energie	0.1	0.0	0.1	-0.3
3. Industries manufacturières	0.7	0.1	0.0	0.3
a. Biens intermédiaires	0.4	0.0	0.3	0.0
b. Biens d'équipement	0.2	-0.1	-0.2	0.3
c. Biens de consommation	0.1	0.2	-0.1	0.0
4. Construction	0.0	-0.1	0.0	0.0
5. Services marchands	0.4	1.4	0.7	1.3
a. Transports et communication	-0.5	0.1	0.0	0.0
b. Commerce et horeca	0.0	0.5	0.3	0.2
c. Crédit et assurances	0.0	0.0	0.3	0.1
d. Santé et action sociale	-0.1	0.0	0.0	0.1
e. Autres services marchands	0.9	0.9	0.2	1.0
6. Services non-marchands	0.1	0.0	0.4	0.3
a. Administration publique et éducation	0.1	0.0	0.4	0.3
b. Services domestiques	0.0	0.0	0.0	0.0
7. Total	1.3	1.5	1.1	1.6

Source : ICN, calculs IWEPS

En 2015, le regain de croissance s'est progressivement diffusé à davantage de branches de services marchands, dont la contribution à la hausse de l'activité s'est nettement renforcée. C'est en particulier le cas de la branche du commerce et de l'horeca qui avait fortement souffert lors des années antérieures. Toutefois, les branches d'activité industrielles ont marqué le pas en Wallonie. De plus, l'économie régionale n'a pas bénéficié du fort regain de valeur ajoutée au sein du secteur énergétique observé au niveau belge. Enfin, la valeur ajoutée du secteur de la construction enregistre un nouveau recul en 2015 en Wallonie, bien que l'investissement résidentiel des ménages ait nettement rebondi. Sans doute le regain d'investissement s'est-il avéré trop passager, ou a-t-il davantage donné lieu à des livraisons en provenance des deux autres régions où la croissance s'est avérée plus franche. Dès lors, en dépit d'une assise tertiaire plus large, la croissance de la valeur

¹⁹ Signalons que l'activité dans le secteur pharmaceutique, qui est classé parmi les secteurs produisant des biens intermédiaires, s'est très nettement renforcée en Wallonie en 2014, profitant notamment d'une croissance particulièrement vive des produits pharmaceutiques cette année-là (de l'ordre de +20 % en valeur).

ajoutée régionale est une nouvelle fois apparue décevante en 2015 (+1,5 %), en comparaison notamment de la croissance économique nationale (+1,9 %).

La dernière version des comptes régionaux, publiée en février 2019, donne à la fois une estimation provisoire du PIB pour l'année 2017 (Cf. infra), mais renseigne aussi sur l'ampleur des révisions apportées à la mesure des comptes de l'année précédente, réputés dès lors (quasi-)définitifs. Pour 2016, ces révisions sont importantes. Les données complètes des bilans d'entreprises, qui remplacent les indications provisoires jusqu'alors utilisées par l'ICN pour 2016, font ainsi état d'une évolution de la valeur ajoutée plus défavorable qu'initialement escompté au sein de certaines branches, telles que l'industrie pharmaceutique ou celle des machines et équipements mais aussi dans les services aux entreprises, qui composent l'essentiel des autres services marchands, si bien que la croissance du PIB de 2016 a été revue à +1,4 % (plutôt que +1,7 % précédemment). Ce taux de croissance économique bénéficie notamment du redressement de la contribution des services non-marchands (+0,4 point) dont la valeur ajoutée croît de près de 2 %, en partie suite à la hausse des rémunérations, elle-même une conséquence de l'indexation des salaires en deuxième partie d'année.

En 2017, selon l'estimation, encore provisoire, du PIB régional, la progression de l'activité économique de la Wallonie se serait établie à +1,6 % en volume, soit la croissance économique la plus élevée depuis le début de la décennie. Le renforcement de l'activité régionale a pu s'appuyer sur la valeur ajoutée des services marchands, en particulier dans les services aux entreprises qui ont graduellement retrouvé un rythme d'expansion plus soutenu. L'assise sectorielle de la croissance économique s'est donc étendue, tandis que l'industrie, qui avait déjà enregistré antérieurement des épisodes de relance, a aussi bénéficié en 2017 d'un environnement extérieur plus porteur. Cette généralisation de l'expansion économique régionale sur le plan sectoriel est confirmée par la progression régulière de l'indicateur synthétique du climat des affaires : dans les quatre secteurs où ce dernier est mesuré, au début de 2018, il dépassait la moyenne de long terme.

La poursuite de l'expansion de l'activité en 2018 se voit confirmée par l'évolution des indicateurs conjoncturels. À l'image des exportations, l'activité industrielle semble ainsi avoir enregistré un rebond, dont témoignent à la fois les chiffres d'affaires et les indices de production industrielle. Le chiffre d'affaires du secteur tertiaire a également retrouvé une orientation à la hausse, dans les services aux entreprises notamment. Seule la croissance du chiffre d'affaires dans le commerce, tout en demeurant positive à un an d'écart, a marqué le pas. Quant à l'activité dans la construction, elle poursuit un redressement spectaculaire entamé mi-2017 et qui ne s'est pas démenti jusqu'ici. Globalement, les rythmes de croissance des ventes en Wallonie sont apparus plus élevés qu'en moyenne dans l'ensemble du pays, ce qui plaide pour un profil de croissance trimestrielle de la valeur ajoutée régionale légèrement supérieur à celui enregistré dans les comptes nationaux. Reflétant la montée d'incertitudes, l'essoufflement actuel de la croissance économique européenne a vraisemblablement touché l'économie belge et wallonne à travers l'affaiblissement des échanges commerciaux et de la dynamique d'investissement. À la fin de l'année 2018 et au début de 2019, le PIB régional devrait donc conserver un rythme de progression plus limité qu'en 2017. Toutefois, les indicateurs conjoncturels actuels, les observations les plus récentes et les attentes des agents économiques, ne permettent pas de remettre en question la tendance, certes modérée, à l'expansion de l'activité.

2.3. DÉCOMPOSITION DE LA CROISSANCE SELON L'OPTIQUE DES DÉPENSES

L'activité économique régionale répond à des demandes de différentes natures. L'analyse qui suit permet de décomposer la croissance du PIB en contributions des différentes composantes de la

demande (voir encadré 2.2 pour plus détails sur l'application de cette décomposition au niveau régional), à savoir la consommation (des ménages et du secteur public), les investissements (des ménages, des entreprises et du secteur public) et les soldes commerciaux. Cette analyse permet d'identifier, parmi les éléments de la demande, quels ont été les facteurs de soutien à la croissance économique.

Encadré 2.2. La décomposition du PIB selon l'optique des dépenses, une application au niveau wallon

Le Produit Intérieur Brut (PIB) de la Wallonie représente la somme des biens et services **finaux** produits sur le **territoire** wallon pendant une année. Ces biens et services satisfont en partie la demande finale intérieure, qui se compose des dépenses de consommation des différents agents **résidents** (ménages, institutions sans but lucratif et administrations publiques) ainsi que des investissements de ces mêmes agents et de ceux des entreprises (qui n'ont pas d'autres dépenses finales, leurs autres achats constituant une demande intermédiaire). La production régionale satisfait aussi en partie la demande extérieure (les exportations internationales et interrégionales). En comptabilité nationale (et régionale), la mesure de ces différentes composantes est établie en faisant abstraction de l'origine de la production, qui peut être intérieure ou bien d'origine étrangère (internationale ou interrégionale). Afin de satisfaire l'égalité comptable entre la production régionale et la somme des éléments de la demande, il faut donc retrancher du total la part de la demande qui génère des importations. On établit alors la relation suivante :

$$\text{PIB régional} = \text{Consommation privée} + \text{Consommation publique} + \text{Investissements (privés et publics)} + \text{Exportations (internationales et interrégionales)} - \text{Importations (internationales et interrégionales)}$$

Ou encore :

$$\text{PIB régional} = \text{Consommation privée} + \text{Consommation publique} + \text{Investissements (privés et publics)} + \text{Exportations nettes internationales} + \text{Exportations nettes interrégionales}$$

La demande extérieure nette (aussi appelée le solde commercial en comptabilité nationale) est constituée, d'une part, de la différence entre les exportations à destination des marchés internationaux et les importations en provenance de ces marchés (soit les exportations nettes internationales) et, d'autre part, de la différence entre les exportations et les importations interrégionales (les exportations nettes interrégionales).

Cette analyse met davantage en exergue des phénomènes de nature conjoncturelle. Toutefois, en prenant un recul de cinq années et en tentant d'identifier les éléments explicatifs de l'évolution de chaque agrégat dans une perspective belge et européenne, nous entendons mettre en évidence certaines caractéristiques de l'économie wallonne qui peuvent être considérées comme structurelles (par exemple, un niveau structurellement faible du taux d'épargne des ménages). L'analyse, dont les résultats sont reportés dans le tableau 2.2, est ainsi réalisée sur la période de reprise 2014-2018. Le tableau 2.2 rappelle également le poids relatif (en pourcent du PIB) des composantes de la demande finale wallonne mesurées en 2016 (dernière année complète disponible).

Tableau 2.2. Contributions à la croissance du PIB wallon des principales composantes des dépenses (en points de pourcent) et affectation des dépenses, en % du PIB wallon, en 2016

	Contribution à la croissance					En % du PIB
	2014	2015	2016	2017	2018	2016
Dépenses de consommation finale privée	-0.1	0.2	1.0	0.7	0.7	66.0
Dépenses de consommation finale des administrations publiques	0.1	0.2	-0.4	0.1	0.3	31.6
Formation intérieure de capital	2.0	3.0	-1.8	0.7	-0.2	25.2
Formation brute de capital fixe	1.8	2.7	-2.2	0.9	0.0	23.8
Formation brute de capital fixe des entreprises, indépendants et ISBL	1.4	2.2	-1.5	0.4	0.2	15.6
Formation brute de capital fixe en logements	-0.2	0.6	-0.3	0.4	-0.4	5.6
Formation brute de capital fixe des administrations publiques	0.6	-0.1	-0.4	0.0	0.2	2.6
Variation des stocks	0.2	0.3	0.3	-0.3	-0.3	1.4
Exportations nettes de biens et services	-2.5	-1.4	3.5	0.9	1.1	8.9
Exportations totales	2.2	4.3	3.1	2.3	2.8	60.9
Importations totales	4.7	5.7	-0.4	1.5	1.7	52.0
Exportations nettes interrégionales / Ecart d'additivité	1.7	-0.7	-0.9	-0.7	-0.4	-31.7
Produit intérieur brut aux prix du marché	1.2	1.3	1.4	1.6	1.4	100.0

Source : ICN et IWEPS (2019)

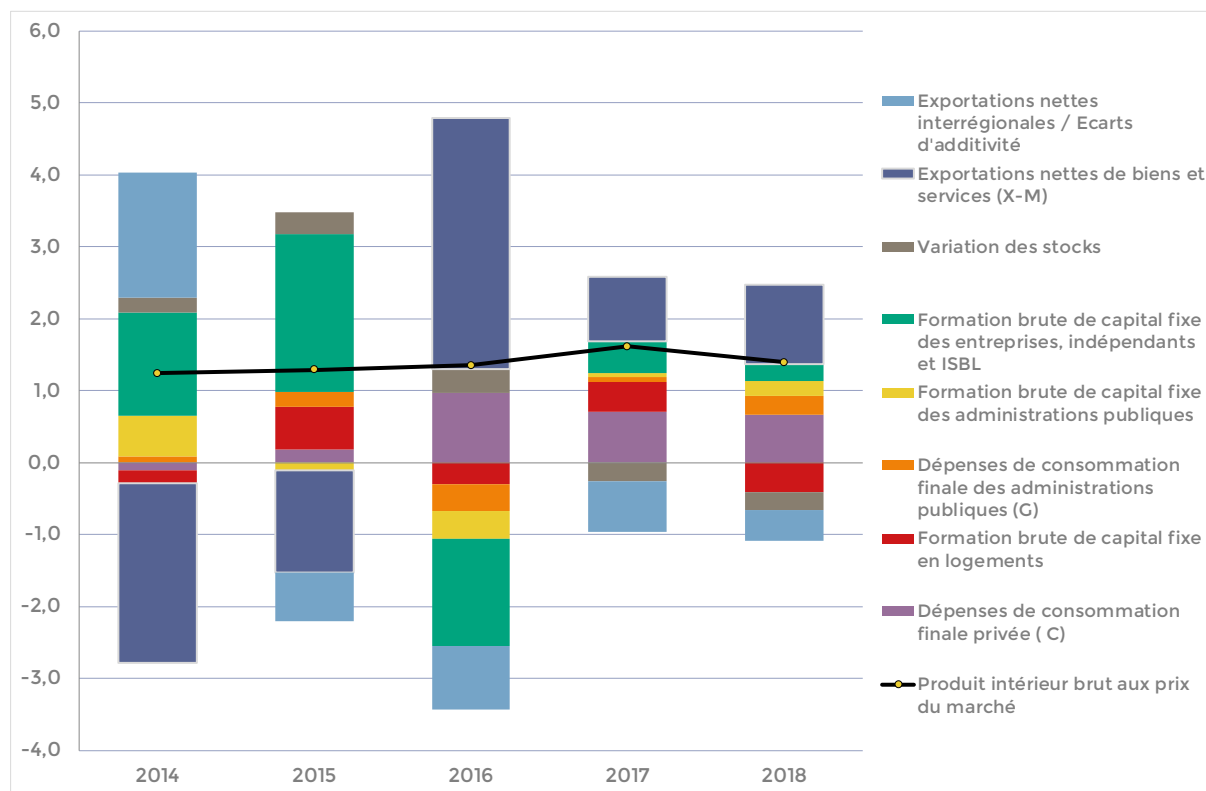
2.3.1. Evolution en Wallonie sur la période 2014-2018

Amorcée en seconde partie d'année 2013, la reprise de l'économie européenne se généralise progressivement en début d'année 2014, alors que la crise de la dette souveraine tend à s'éteindre, notamment à la faveur d'un assouplissement des politiques budgétaires au sein des Etats membres. Les entreprises wallonnes, largement intégrées dans les chaînes de valeur internationales, n'ont pas tardé à tirer profit du raffermissement des échanges commerciaux intra-européens, favorisant une hausse graduelle des exportations wallonnes en 2014 et 2015. Le regain de croissance de l'économie wallonne résulte également d'une reprise des investissements en 2014 et davantage encore en 2015, si bien que la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB a été sensiblement négative, tant en 2014 qu'en 2015. Outre la progression des dépenses d'investissements du secteur public, c'est surtout le fort redressement de la formation brute de capital fixe des entreprises qui a apporté la contribution à la croissance régionale la plus forte. Celui-ci est toutefois lié en partie à des opérations spécifiques et substantielles (voir Section 3.2). Hors ces dossiers exceptionnels, la dynamique de l'investissement des entreprises demeure cependant vigoureuse, en lien avec les déterminants fondamentaux de la décision d'investir.

En 2016, l'essoufflement général de la croissance des économies émergentes depuis la fin de l'année précédente a induit un nouveau ralentissement du commerce mondial (cf. section 1.2), tempérant la progression des débouchés extérieurs de la Wallonie, en dépit de la consolidation de la reprise au sein de la Zone euro. La contribution des exportations nettes s'est pourtant renforcée, en raison d'une croissance solide des ventes à l'étranger, tirées par l'industrie pharmaceutique, et du repli des flux d'importations. L'évolution des dépenses d'investissement est en effet freinée par contrecoup par l'effet sur le taux de croissance des opérations exceptionnelles des deux années précédentes. Autre entrave à la demande interne, les dépenses de consommation publiques se

sont, elles aussi, inscrites en recul, du fait notamment des économies persistantes des administrations publiques (voir section 3.3). En revanche, les dépenses de consommation des ménages ont enfin rebondi à partir de 2016, profitant du raffermissement de l'emploi (voir section 4.2) et du regain de pouvoir d'achat (voir section 3.1).

Graphique 2.4. Contribution à la croissance du PIB wallon des principales composantes des dépenses (en points de pourcent), 2014-2018



Source : ICN et IWEPS (2019)

En Wallonie, comme dans les principaux pays partenaires européens, la croissance du PIB s'est accélérée en 2017, la dynamique de reprise se diffusant plus largement à l'ensemble des postes de la demande intérieure, à la faveur d'une conjonction de facteurs favorables. Les ménages ont profité d'une progression continue du pouvoir d'achat, favorisée notamment par la poursuite des créations d'emplois. De leur côté, les investissements des entreprises ont bénéficié de conditions d'accès au crédit toujours très favorables, de la nette hausse de la rentabilité des entreprises et du climat de confiance en constante amélioration. En outre, la contribution des dépenses publiques à la croissance cesse d'être négative (voir section 3.3.1).

L'accélération de la croissance de l'économie européenne observée en 2017 ne s'est pas prolongée l'année suivante. En 2018, les tensions commerciales, la réduction de la croissance chinoise ou encore l'introduction de nouvelles normes dans l'industrie automobile, mais aussi des facteurs spécifiques à certains pays au sein de la Zone euro ont en effet contribué à affaiblir la croissance de la plupart des Etats membres. Evoluant de concert avec la Zone euro, la progression du PIB en Wallonie aurait également été moins vigoureuse en 2018, bridée par le manque d'allant des dépenses internes, principalement en raison d'une stagnation des dépenses d'investissement privé, alors que la contribution des exportations nettes enregistrait une hausse modérée. La formation brute de capital fixe des entreprises s'est ainsi ralentie dans un contexte empreint de nombreux risques et d'un essoufflement de la conjoncture européenne (voir section 3.2). Mais c'est surtout le repli de l'investissement en logement des ménages qui vient amputer la croissance économique

wallonne, révélant à nouveau une évolution désynchronisée de l'investissement résidentiel entre la Flandre et la Wallonie (voir section 3.1.4). Les investissements publics se sont en revanche accrus, en ligne avec le cycle électoral des scrutins locaux. Le renforcement de la contribution de la demande extérieure résulte d'une progression des exportations brutes, plus prononcée que la hausse des importations.

2.3.2. Le poids du déficit commercial interrégional

Entamé en 2014, le cycle actuel de croissance du PIB wallon s'est donc poursuivi sans discontinuer jusqu'à l'an passé (et devrait se prolonger en 2019 selon nos prévisions²⁰). Cependant, en dépit du renforcement sensible des composantes de la demande, les rythmes d'expansion de l'activité sont demeurés relativement contenus, une situation qui s'explique par l'évolution du déficit commercial important de la Wallonie vis-à-vis des deux autres régions belges (voir encadré 2.3).

Encadré 2.3. Le solde commercial interrégional

La Wallonie connaît structurellement un léger surplus commercial vis-à-vis de ses partenaires internationaux. En revanche, la balance commerciale interrégionale de la Wallonie est largement déficitaire (de près de 30 % du PIB), et résulte en grande partie du contenu proportionnellement élevé en importations interrégionales des dépenses de consommation des ménages wallons (Cf. IWEPS-SOGEPA-DGO6 (2016), chapitre 3, l'analyse du tableau entrées-sorties interrégional relatif à l'année 2010). Les flux d'importations en provenance de Bruxelles, principalement composés de services, sont en particulier élevés. La région bruxelloise, qui constitue un centre administratif, économique et financier d'envergure, agit ainsi comme un pôle d'attraction économique pour les acteurs wallons : cette région satisfait une partie de la demande des agents économiques wallons (surtout la demande de services) et attire également de nombreux travailleurs wallons effectuant la navette chaque jour, ceux-ci contribuant au développement du PIB bruxellois (et non au PIB wallon). Cette caractéristique économique explique en partie la faiblesse du PIB par habitant de la Wallonie dans une perspective belge et européenne. Le concept de revenu régional brut par habitant, qui tient compte notamment du flux de revenus des navetteurs, renvoie une image sensiblement moins défavorable de la santé économique de la Wallonie (voir REW 2016, IWEPS-SOGEPA-DGO6, chapitre 1).

Par ailleurs, l'existence d'un large solde interrégional déficitaire implique aussi que lorsqu'ils sont rapportés à un agrégat tel que le PIB domestique, ces différents composants de la demande finale paraissent élevés au regard de ce qui est observé à l'échelle belge ou européenne (voir tableau suivant). Dès lors, pour un niveau donné de croissance d'un agrégat, la contribution de celui-ci à la croissance du PIB domestique apparaîtra toujours plus élevée dans le cas wallon, cette contribution étant mécaniquement compensée par une contribution à la croissance de signe opposé du solde extérieur.

²⁰ Cf. IWEPS (2019), Tendances économiques n°56, Février.

Part des éléments de la demande dans le PIB, comparaison entre la Wallonie, la Belgique et la Zone euro (données en valeurs relatives à l'année 2015)

	PIB	Consommation privée	Consommation publique	Investissements	Exportations nettes (internationales)	Solde interrégional
Wallonie	100	67	33	24	7	-30
Belgique	100	51	24	24	1	-
Zone euro	100	55	21	20	5	-

Bien que les exportations nettes interrégionales apportent une contribution substantielle à la croissance annuelle du PIB wallon, tantôt à la baisse, tantôt à la hausse (voir Graphique 1.16), l'absence d'information statistique sur l'évolution des flux de commerce empêche pour l'heure d'en déterminer les facteurs explicatifs. Néanmoins, étant donné la caractérisation des flux commerciaux sous-jacents qui a été établie pour l'année 2010 dans le cadre de la construction des tableaux entrées sorties interrégionaux (voir Encadré 1.3), il est vraisemblable que le solde évolue de manière contra-cyclique avec les affectations de la demande intérieure wallonne, en particulier des dépenses de consommation des ménages. Ainsi le renforcement de cette dernière composante durant la période de reprise, s'est-il globalement accompagné, dès 2015, d'un creusement du déficit commercial interrégional, limitant l'impact du raffermissement conjoncturel sur l'évolution du PIB régional. En somme, une part de la hausse de la demande wallonne est divertie au profit des deux autres régions belges. En revanche, en 2014, le solde interrégional s'est amélioré, en partie à la suite de la baisse des dépenses de consommation des ménages, de sorte que la contribution de l'évolution du commerce interrégional à la croissance du PIB s'est révélée positive et substantielle. Rappelons toutefois que d'autres facteurs ont certainement contribué à l'évolution du déficit interrégional wallon.

2.3.3. Mise en perspective belge et européenne : la reprise 2014-2018

La brutale contraction de l'activité économique mondiale en 2008-2009 et les politiques de consolidation budgétaire mises en place à partir de 2010 pour réduire les déficits hérités de la première phase de la crise ont plongé les économies européennes dans une récession en double creux (OFCE, 2014), dont elles ont seulement commencé à sortir à partir de 2014.

Le raffermissement de la croissance européenne trouve alors son origine dans le net rebond des composantes de la demande intérieure, à l'inverse de ce qui avait été observé au cours de la période de crise. La forte incertitude née des soubresauts de la crise de la dette souveraine de la Zone euro a en effet fortement déprimé les dépenses de consommation et d'investissement des ménages et des entreprises, qui ont enregistré un recul prononcé en 2012-2013. Le principal facteur de croissance a alors été apporté par les exportations nettes, favorisées par la progression des marchés de débouchés extérieurs.

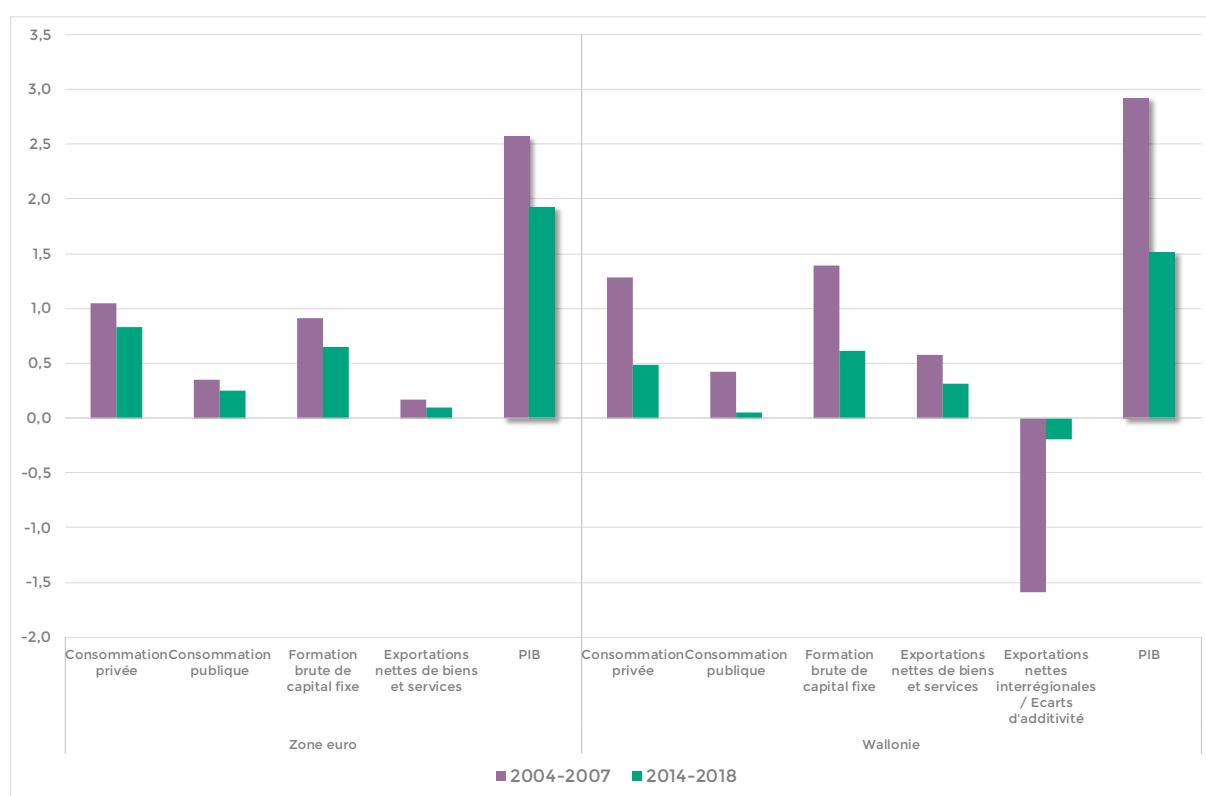
En revanche, la phase d'expansion économique en cours (2014-2018) en Europe résulte dans une large mesure de la croissance de la consommation privée, une situation qui, si elle s'explique principalement par le redressement du marché du travail²¹, contraste avec l'épisode de reprise de 2009-2011, plus court, tirée pour l'essentiel par les exportations nettes. Cette situation ne se limite

²¹ Cf. Dossche *et al.* (2018).

pas à la Zone euro, mais caractérise la reprise récente de nombreux pays industrialisés et de quelques grandes économies émergentes²². La reprise économique en Europe a toutefois pris un tour de plus en plus généralisée à mesure que le soutien de l'investissement s'est graduellement renforcé (BCE, 2016).

En Wallonie, comme en Belgique dans son ensemble, la reprise économique actuelle procède également d'un raffermissement de la demande interne. Les rythmes de croissance y sont toutefois demeurés globalement plus modestes que chez les principaux partenaires européens. C'est singulièrement le cas de la consommation des ménages, qui affiche au cours de la période 2014-2018 une croissance plus faible en Belgique (+1,0 % en moyenne) et davantage encore en Wallonie (+0,7 %) qu'en Zone euro (+1,6 %), une différence qui n'avait pas été observée avant la crise, lors du rebond intervenu après le ralentissement de 2003 (graphique 2.5). Le niveau relativement élevé de l'inflation belge au cours des dernières années, en particulier en 2016, ainsi que la politique de modération salariale mise en place au niveau fédéral expliquent vraisemblablement en partie ce manque de vigueur, qui doit, de plus, être considéré à l'aune de la relative résistance de la consommation des ménages durant la grande récession de 2009 et jusqu'en 2011.

Graphique 2.5. Croissance du PIB et contribution à la croissance du PIB de la Zone euro et de la Wallonie des principales composantes des dépenses (en points de pourcent) en période de reprise (2004-2007, 2014-2018)



Source : ICN et IWEPS (2019)

En revanche, l'évolution des dépenses d'investissement en Belgique et en Wallonie a été très dynamique, davantage encore qu'en Zone euro. Cependant, la croissance de cet agrégat a été

²² Kharroubi et Kohlscheen (2017) montrent que les épisodes de croissance induite par la consommation (ou *consumption-led growth*) sont plus lents et tendent à être suivis par une période de croissance économique également plus faible, soulignant ainsi l'importance de la relance de l'investissement comme précondition à une reprise plus solide.

gonflée par des opérations exceptionnelles qui ont donné lieu à une hausse de la demande d'importations (voir section 3.2).

Profitant de l'embellie conjoncturelle économique en Europe, les exportations se sont progressivement raffermies en Wallonie, comme en Belgique, au cours des dernières années. La Zone euro compte en effet la plus grande part des partenaires commerciaux des entreprises domestiques, la concentration des exportations wallonnes à destination du marché européen étant particulièrement marquée (voir le REW 2016, IWEPS-SOGEPA-DGO6, chapitre 4). Toutefois, le renforcement de la demande intérieure et les investissements exceptionnels de grande ampleur ont induit une croissance globalement soutenue des importations. Par conséquent, la contribution du commerce extérieur à la croissance du PIB a été nulle en Belgique et légèrement positive en Wallonie.

Enfin, en Wallonie, le renforcement des dépenses d'investissement et de consommation des ménages a engendré une augmentation de la demande de biens et services adressée aux autres régions belges, qui s'est traduite par une détérioration du solde commercial interrégional. Dès lors, la croissance enregistrée par le PIB wallon a été en moyenne inférieure à celle de la demande finale sur l'ensemble de la période 2014-2018. En moyenne, la croissance économique wallonne s'est globalement inscrite en retrait par rapport à la progression du PIB observée au niveau national et plus encore à l'échelle de la Zone euro (voir graphique 2.1).

3. La demande intérieure en Wallonie

Ces dernières années, la croissance wallonne s'est inscrite dans un contexte européen de reprise, dont elle a essentiellement suivi le mouvement par l'intermédiaire de la demande extérieure qui est adressée à la production régionale (voir section 1). Le rebond des exportations internationales de la Wallonie a ainsi favorisé la sortie de récession en 2014 et contribué, ensuite, à la consolidation de la croissance économique régionale. Limité en partie par le rebond des importations dans un premier temps (2014-2015), l'impact comptable net de la demande extérieure s'est ensuite raffermi (2016-2018), les importations n'étant guère soutenues par la demande intérieure.

En effet, cette dernière renvoie une image nettement moins dynamique que la demande extérieure sur la même période 2014 -2018, une évolution qui a pesé sur la croissance économique wallonne (voir section 2).

Cette observation globale mérite toutefois d'être nuancée en fonction de l'agent économique à l'origine de la demande wallonne, à savoir les ménages, les pouvoirs publics et les entreprises. La présente section propose de passer en revue l'évolution récente des dépenses finales de ces trois agents – constituées de consommation et/ou d'investissements.

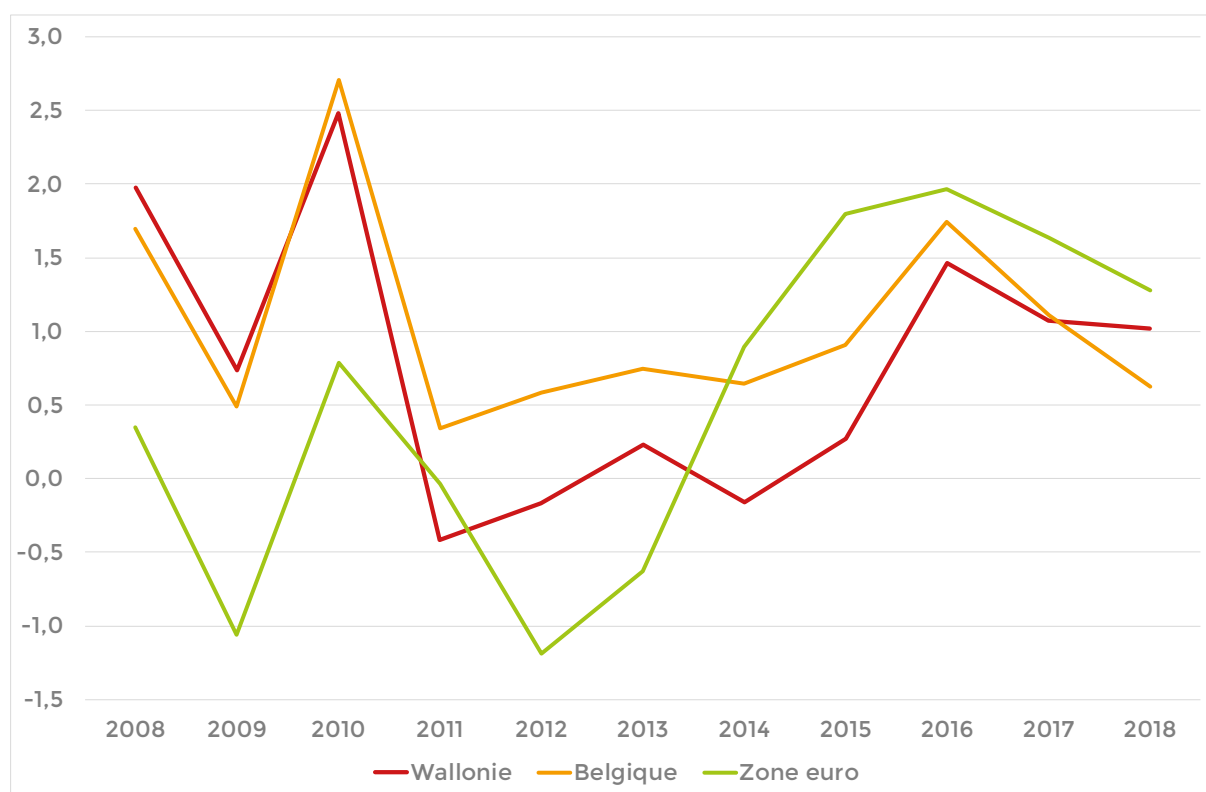
3.1. REPRISE CONTENUE DES DÉPENSES DES MÉNAGES

3.1.1. La consommation en perspective

Les informations de comptabilité nationale les plus récentes concernant la consommation portent, à l'échelle des régions, sur l'année 2016 et sont établies en termes nominaux. Combinées aux évolutions de prix nationales par groupes de produits, ces données régionales font apparaître une reprise de la croissance en volume des dépenses de consommation des ménages wallons, à un rythme de 1,4 % en 2016. Cette reprise intervient après cinq années de stagnation. Quant à nos dernières estimations, pour 2017 et 2018, elles tablent sur une croissance annuelle de l'ordre de 1,0 %. Cette évolution positive récente est notamment liée à l'accroissement du revenu disponible réel des ménages, dont la croissance doit, elle aussi, avoir retrouvé et dépassé un rythme de croissance de 1 % par an depuis 2016.

Néanmoins, replacée dans une perspective internationale et historique, cette progression apparaît toujours contenue.

Graphique 3.1 Croissance de la consommation privée en volume (en %)



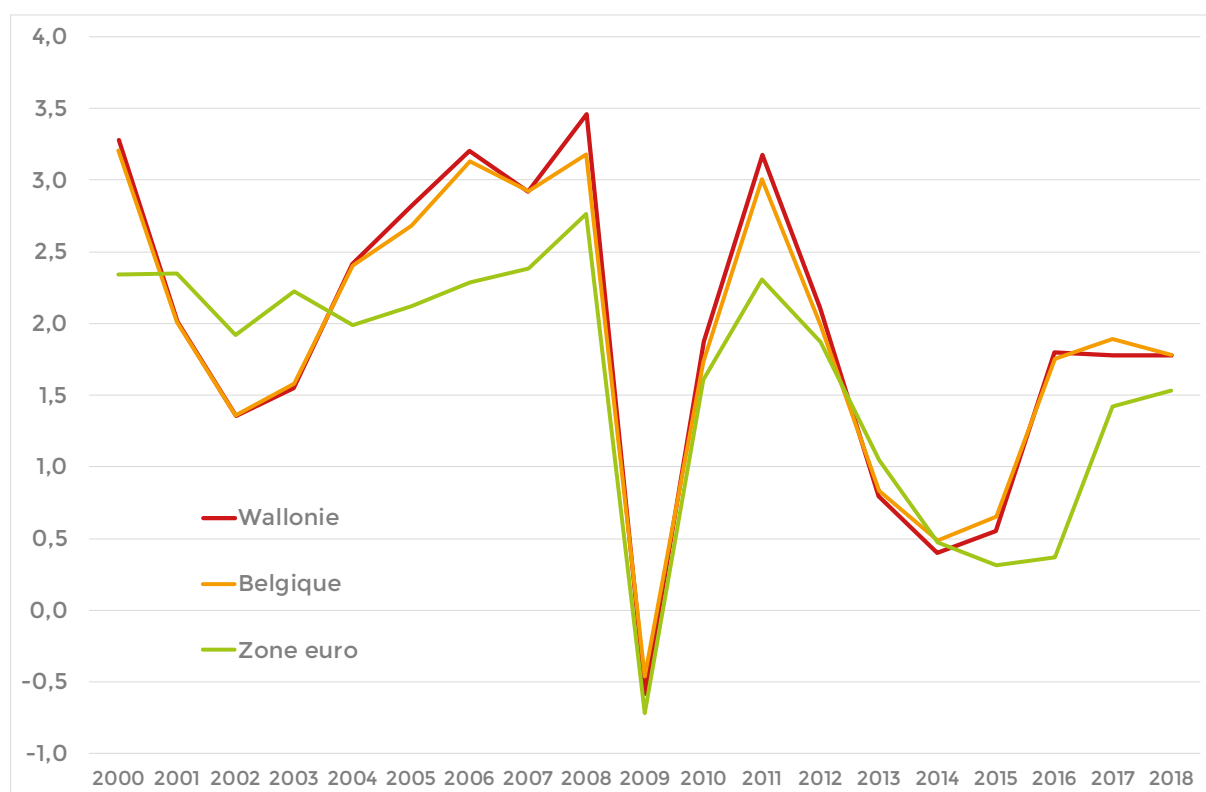
Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2019)

Ainsi, de 2014 à 2018, la croissance de la consommation des ménages est demeurée inférieure à celle enregistrée en moyenne au sein de la Zone euro (voir graphique 3.1), ainsi que dans la plupart des pays limitrophes. Le redressement des achats s'est révélé assez franc dès 2014 au niveau européen, alors qu'il demeurerait très contenu en Belgique. Cet écart persiste jusqu'en 2018, même s'il s'amenuise quelque peu.

Cette différence est en partie due à l'augmentation des prix (voir graphique 3.2). Le ralentissement de l'inflation à l'échelle internationale est apparu décisif dans la relance de la consommation intérieure européenne en 2014, créant une bouffée d'air pour des ménages qui avaient précédemment largement comprimé leurs dépenses. Bien qu'en repli également à partir de 2013 dans notre pays, l'inflation a toutefois davantage pesé sur le comportement de dépenses en Belgique et en Wallonie²³. A prix courants, la consommation des ménages wallons se situe, en 2018, à un niveau 11 % supérieur à celui de 2013. Cette progression nominale est à peine plus élevée, 12 %, à l'échelle de la zone monétaire. En revanche, en termes de volumes, les écarts se creusent : la consommation de 2018 dépasse celle de 2013 de 4 % en Wallonie, alors que ce dépassement atteint 8 % pour la Zone euro. Ces indices pour la Wallonie et la Zone euro en matière de consommation sont par ailleurs parfaitement identiques à ceux que l'on observe en termes de revenu disponible (nominal et réel), reflétant donc une évolution du pouvoir d'achat également moins favorable dans notre pays.

²³ Il n'existe pas de données de prix spécifiques à la Wallonie. Toutefois, sur la base des prix nationaux et des pondérations régionales du panier de consommation des ménages (en septante catégories de biens et services), on peut estimer que l'évolution des prix ressentie par les Wallons ne s'est pas écartée sensiblement de celle de la moyenne belge. Au plus constate-t-on (cf. graphique 3.2) que les consommateurs wallons sont plus sensibles aux hausses de prix énergétiques, par exemple celles observées en 2008 ou en 2011. En effet, la part de leur consommation destinée au transport ou aux charges du logement est plus importante dans leur panier de biens et services qu'en moyenne dans le reste du pays.

Graphique 3.2. Inflation (croissance du déflateur de la consommation privée, en %)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2019)

Depuis la crise économique et financière de 2009, l'évolution des dépenses de consommation des ménages wallons s'est en outre révélée systématiquement inférieure à la moyenne du Royaume. Alors que la croissance de la consommation privée reculait nettement par rapport à la période d'avant-crise en Wallonie, celle enregistrée dans le nord du pays est en revanche demeurée bien plus résiliente depuis 2010, atteignant +1,1 % en moyenne (cf. graphique 3.3). L'écart avec la moyenne belge devrait toutefois avoir disparu en 2017²⁴, à la faveur de la reprise enfin plus franche des revenus, compte tenu du fait que l'évolution de la consommation des ménages wallons semble davantage qu'en Flandre, déterminée par l'évolution de leur revenu disponible courant (cf. IWEPS-SOGEPA-DGO6, 2016 p. 135).

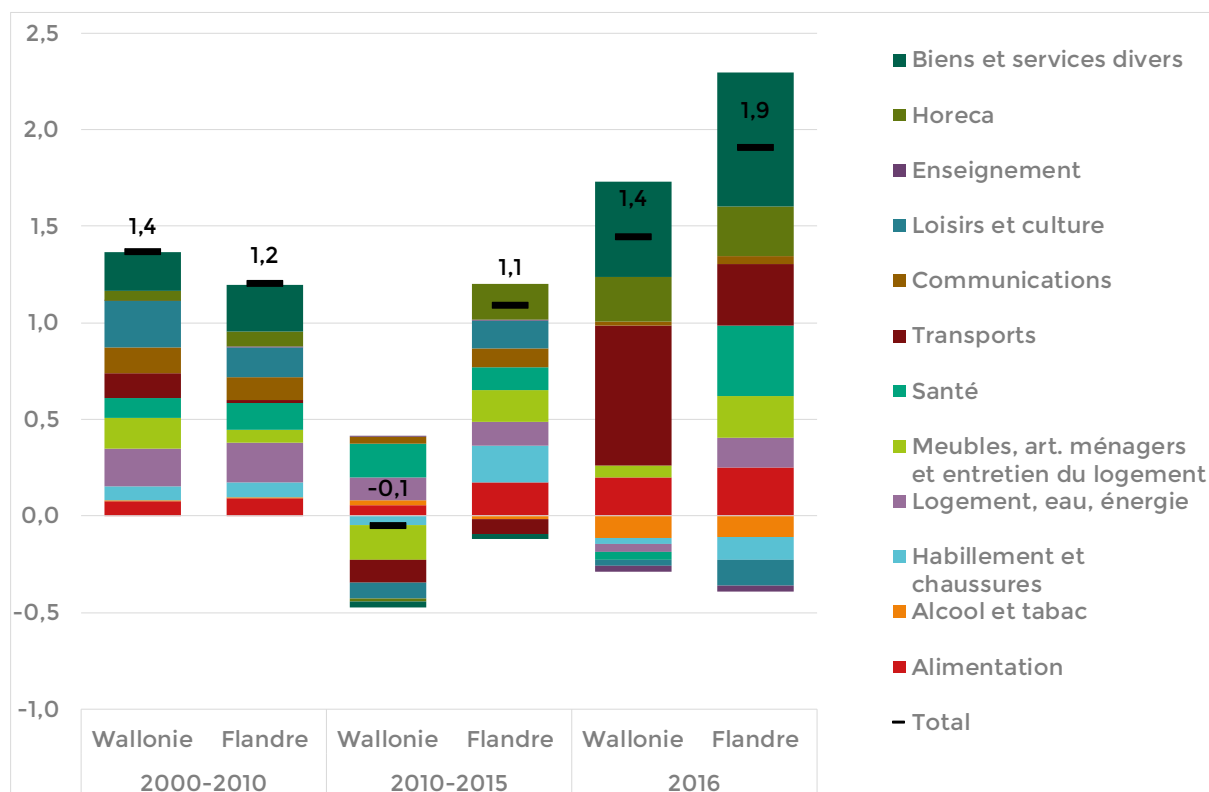
Selon les estimations en volume par catégorie de produits et services consommés²⁵, on constate que le net affaissement de la consommation des ménages durant la première moitié de la décennie (2010-2015) a concerné plus de groupes de dépenses qu'en Flandre et parfois de manière plus prononcée. D'abord, la différence entre les deux régions est la plus flagrante pour les dépenses de loisirs ainsi que pour les dépenses de meubles et d'autres articles liés au logement. Par rapport à la situation d'avant-crise, la contribution de ces deux groupes à la consommation totale a baissé de 0,7 point de pourcent en Wallonie, alors qu'aucun recul de leur contribution n'était enregistré en Flandre dans le même temps. Ensuite, le recul des achats de biens et services divers ainsi que des dépenses liées au transport s'est aussi avéré très sensible en Wallonie, participant à hauteur de 0,5 point de pourcent au recul de la consommation régionale après 2010, mais il s'agit là d'une contribution au

²⁴ Précisons que notre prévision régionale de février 2019 (pour 2017 et 2018) s'est appuyée sur la version des comptes nationaux trimestriels précédant la publication par l'ICN de la « Première partie des comptes nationaux annuels » de 2018 du 29 avril dernier. Dans cette nouvelle version, le taux de croissance de la consommation des ménages pour la Belgique en 2018 a été revu à 1,0 % au lieu des 0,6 % retenus au graphique 3.1. Soit un rythme similaire à celui que nous anticipons pour la Wallonie.

²⁵ Estimation que l'on ne peut effectuer au départ des derniers comptes régionaux que jusqu'à 2016.

recul de la consommation agrégée identique à celle observée en Flandre. A l'inverse, les dépenses d'habillement et les dépenses dans l'horeca ont moins reculé que les catégories précédentes (avec une contribution de -0.2 point de pourcent par rapport à la période précédente) mais ce type de dépenses s'est mieux maintenu en Flandre, y conservant une contribution positive à la croissance de la consommation agrégée (+0.2 point), ce qui explique l'autre part de l'écart entre la Wallonie et la Flandre.

Graphique 3.3. Contributions à la croissance de la consommation privée en volume (en %)



Source : ICN, IWEPS (2019)

La reprise de la consommation enregistrée en volume en 2016 (1,4 %) reste inférieure à celle observée en Flandre (1,9 %) où les ménages ont une nouvelle fois puisé dans leur épargne disponible. Mais la croissance wallonne s'approche du rythme de croissance de long terme affiché après 2000 et avant la grande récession, soit 1,5 % par an. Malgré une augmentation des revenus primaires (du travail notamment, cf. infra) encore faible et une accélération de l'inflation, la consommation privée wallonne profite en effet de la hausse du revenu disponible des ménages qu'entraîne l'entrée en vigueur du premier volet d'allègements fiscaux dans le cadre du *Tax Shift* fédéral. Elle est en outre favorisée par un rebond très marqué des achats de véhicules, de nature vraisemblablement ponctuelle (cf. rubrique « transports » au graphique 3.3).

Cette reprise devrait toutefois s'être infléchie ensuite, accusant d'une part le contrecoup de ces dépenses qui ne seraient pas répétées rapidement, ainsi que, d'autre part, l'absence de nouvelles baisses d'impôt en 2017. Malgré tout, le redressement sensible de la confiance des ménages wallons tout au long de l'année 2017, reflétant notamment une perception du risque de chômage nettement plus faible (voir section 4.3) compte tenu de l'amélioration sensible du marché du travail, constitue un facteur de soutien à la dépense des ménages. Poussés d'ailleurs par la hausse de l'emploi puis par celle des salaires par tête, les revenus du travail ont ainsi pris le relais dans l'amélioration de la situation financière des ménages en 2017 et en 2018 (voir. infra). Néanmoins, la hausse des revenus

est restée modérée en termes réels durant ces deux années où l'inflation a peu baissé et elle devrait en partie aussi avoir servi à reconstituer de l'épargne. Dès lors, l'augmentation de la consommation, s'établirait, selon nos estimations, à 1,0 % de croissance en moyenne durant les deux dernières années écoulées.

3.1.2. Les revenus du travail alimentent progressivement davantage le pouvoir d'achat

Ces dernières années, les dépenses de consommation ont, somme toute, enregistré une évolution proche du revenu disponible en Wallonie, avec une première augmentation substantielle enregistrée en 2016.

Rappelons que, de 2010 à 2012, les ménages wallons ont connu un recul significatif de leur pouvoir d'achat mesuré par le revenu disponible réel²⁶. La crise financière a notamment impacté les revenus de la propriété et les ménages wallons ont aussi subi de plein fouet la hausse des prix des carburants de 2011 (non compensée dans l'indexation). Dans le contexte de l'immédiat après-crise des dettes souveraines en Europe, les pertes d'emploi de 2013 ont ensuite encore pesé sur les revenus.

Au début de notre principale période d'analyse (2014-2018), l'atonie du pouvoir d'achat des Wallons s'est prolongée. Ce sont précisément les revenus du travail qui fléchissent encore nettement, en raison du gel des salaires réels de 2013-2014 puis du saut d'index en 2015, malgré le rétablissement rapide des embauches. En 2015, ce recul s'accompagne en outre d'une nouvelle chute des revenus de la propriété. Comme dans le reste du pays, celle-ci fait suite à la nouvelle inflexion à la baisse des taux d'intérêt, mais elle est amplifiée en Wallonie par des revenus de dividendes qui tardent à remonter. De plus, en Wallonie spécifiquement, la baisse des salaires bruts par tête en termes réels s'est avérée plus prononcée qu'à l'échelle nationale (-0,3 % contre 0,0 %). En 2015, le revenu disponible des ménages wallons a dès lors accusé une nouvelle baisse en termes réels, une évolution qui s'écarte de façon inhabituelle de la moyenne belge (-0,9 % contre +0,2 %).

Le revenu disponible réel ne se relève qu'en 2016, dernière année publiée dans les comptes régionaux. D'une part, les revenus du travail bénéficient de l'accélération de l'emploi, en dépit de hausses salariales qui ne compensent pas une inflation répartie elle aussi à la hausse²⁷ (les salaires bruts par tête reculent encore de 0,3 % en termes réels). D'autre part, le premier volet du *Tax shift* fédéral fait nettement reculer l'impôt versé par les ménages. La croissance du revenu disponible atteint dès lors +3,5 % en termes nominaux et +1,8 % en termes réels.

En 2017 et en 2018, la contribution de la masse des salaires à l'augmentation des revenus des Wallons s'est vraisemblablement renforcée, la croissance des revenus de salaires atteignant 3,3 % en termes nominaux. En 2017, elle proviendrait encore essentiellement du nombre de personnes supplémentaires en emploi, en l'absence de hausses salariales réelles. En 2018 en revanche, ces dernières seraient devenues positives, tandis que les créations d'emplois auraient commencé à ralentir. Nous tablons également sur une progression plus vigoureuse de la plupart des autres composantes primaires des revenus que sont les revenus de la propriété et le revenu mixte des indépendants.

²⁶ Pour rappel, les comptes régionaux publiés par l'ICN fournissent, en termes nominaux, les statistiques sur les revenus des ménages par région uniquement jusqu'à l'année 2016. Au-delà, et en termes réels, il s'agit d'estimations et de prévisions propres de l'IWEPS, issues de Tendances Economiques n°56 (février 2019). Elles sont elles-mêmes basées sur un scénario propre de croissance de l'emploi et des salaires. Ce dernier est complété, pour les autres composantes du revenu – en particulier celles affectées par les mesures de politique économique telles que les transferts (impôts et sécurité sociale) – par la prévision issue des Perspectives économiques régionales (2017-2023), parues en juillet dernier (IWEPS, IBSA, SVR et BFP) mais adaptées à la suite des dernières publications disponibles de l'ICN, à savoir les comptes nationaux et le Budget économique.

²⁷ L'inflation est ici mesurée sur la base du déflateur de la consommation privée et non de l'indice des prix à la consommation.

Tableau 3.1 Croissance des revenus des ménages en Wallonie (en %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018, % des rev primaire s
Revenus des ménages, croissance annuelle nominale							
Excédent d'exploitation et revenu des indépendants	-2.1	4.5	1.0	0.0	2.3	2.1	10.2
Rémunération des salariés	1.9	1.4	0.6	1.5	3.1	2.9	81.5
dont salaires et traitements bruts	1.7	1.6	0.4	2.6	3.3	3.3	59.8
dont nombre de salariés	-0.9	0.2	0.7	1.1	1.4	1.0	-
dont salaires bruts par tête	2.7	1.4	-0.3	1.5	1.8	2.3	-
Revenus nets de la propriété	1.1	-5.8	-7.6	1.4	4.3	1.8	8.3
Solde des revenus primaires	1.4	1.0	-0.1	1.3	3.1	2.7	100.0
Prestations sociales (hors transferts sociaux en nature)	3.7	0.9	1.9	2.7	3.0	3.0	35.4
Autres transferts courants nets	-0.5	-0.9	20.8	-12.9	13.0	16.7	-1.4
Impôts courants	5.1	1.3	-0.2	-1.0	3.1	2.4	-19.7
Cotisations sociales	2.3	0.7	1.7	-0.6	2.3	2.2	-31.1
Revenu disponible	1.1	1.0	-0.2	3.5	3.2	2.9	83.3
Déflateur de la consommation privée	0.8	0.5	0.7	1.7	1.8	1.9	-
Revenu disponible réel	0.3	0.5	-0.9	1.8	1.4	1.0	-
Dépenses de consommation privée	0.4	-0.1	0.4	1.5	1.1	1.0	-
Taux d'épargne brut	8.2	8.8	7.9	7.9	8.0	8.1	-

Source : Estimations IWEPS (2019) au départ de données de l'ICN (jusqu'à 2016)

Pour passer des revenus primaires au revenu disponible, il convient encore de retirer les prélèvements fiscaux et parafiscaux et d'ajouter les transferts courants nets. Ces composantes ne devraient plus avoir joué aussi favorablement sur la croissance du revenu disponible qu'en 2016, mais devraient quand même permettre au pouvoir d'achat d'enregistrer un surplus de croissance par rapport aux revenus primaires strictement issus de la participation des ménages à l'activité économique.

Dans l'ensemble, la croissance des revenus de remplacement et autres prestations sociales est en effet appréciable depuis trois ans. Naturellement, les allocations de chômage (et de prépensions) ont accusé une forte chute, liée à l'embellie conjoncturelle et renforcée par diverses modifications réglementaires. Mais, d'un autre côté, en raison notamment des évolutions démographiques, le nombre de retraités s'est accru et les prestations de pensions ont rebondi. Quant à la vive croissance des allocations de maladie-invalidité observée depuis une dizaine d'années, elle semble s'être poursuivie (IWEPS, IBSA, SVR, BFP, 2018).

Parmi les transferts, l'évolution des prélèvements fiscaux, en baisse de 1,0 %, a joué un rôle déterminant dans le regain de revenu nominal en 2016. En effet, plusieurs mesures liées au *Tax shift* du Gouvernement fédéral touchent à l'impôt des personnes physiques. Elles ont été importantes en 2016, s'élevant à près de 1,5 milliard d'euros pour l'ensemble du pays²⁸. Ces mesures ont toutefois été moins présentes en 2017, ne réapparaissant qu'en 2018 et 2019. En conséquence, la progression des impôts reflèterait en 2017 l'augmentation franche de la base imposable et la structure progressive de l'impôt, une évolution qui s'atténuerait quelque peu l'année d'après suite aux nouveaux allègements fiscaux.

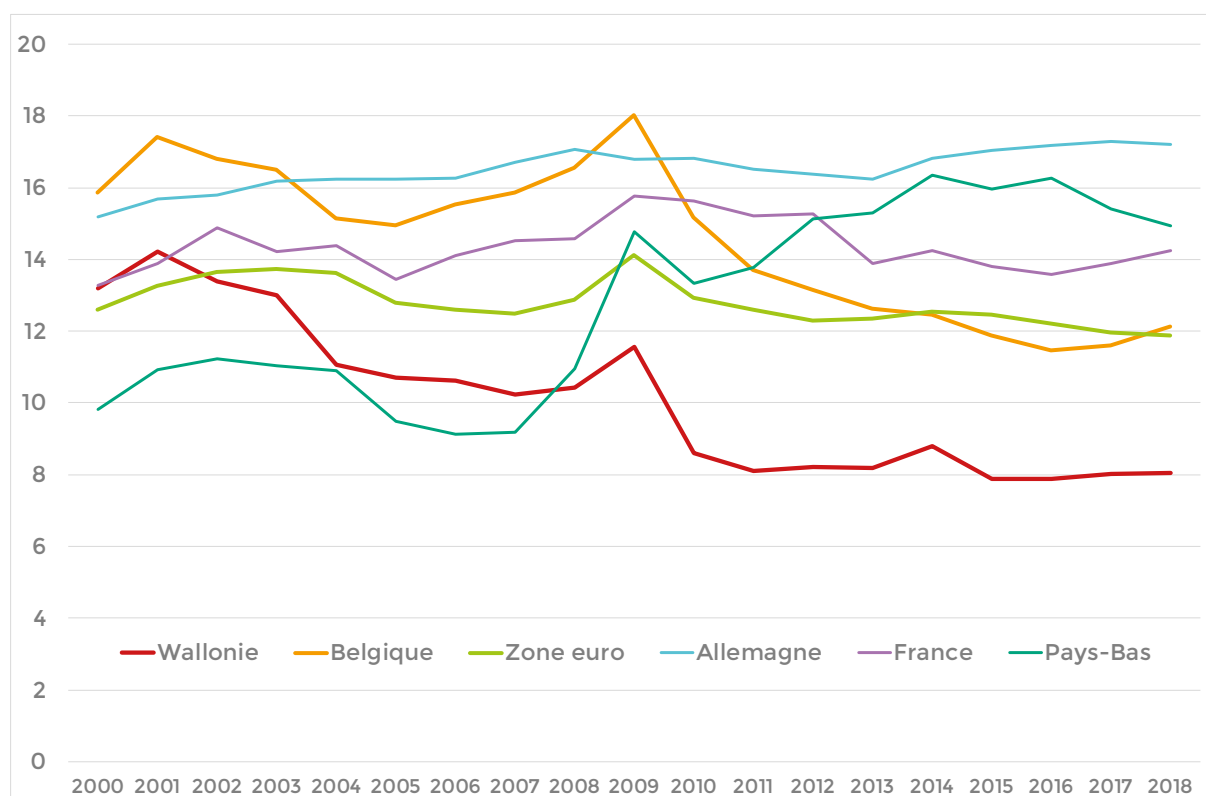
²⁸ Il s'agit principalement des mesures d'aménagement des barèmes fiscaux (suppression de la tranche de 30 %, élévation du seuil d'imposition de 45 % et de la quotité exemptée d'impôt) ou encore de la hausse des frais professionnels, et ce, malgré la non-indexation prévue de certains plafonds de dépenses fiscales (voir par ex. BNB, août 2017).

Au final, entre 2016 et 2018, il semble que le rétablissement du marché du travail, d'abord via la hausse de l'emploi puis par celle des salaires par tête, a pris le relais de la baisse des impôts et permis au revenu disponible de croître nettement en termes nominaux, à un rythme moyen de l'ordre de 3,2 % par an. Toutefois, le maintien d'une inflation élevée au cours de ces trois dernières années, supérieure aux moyennes européennes, a érodé le pouvoir d'achat réel des particuliers. Le revenu disponible réel n'aurait donc enregistré sur cette période qu'une progression modérée, de +1,4 %, tempérant dès lors, dans une perspective internationale en tout cas, la consolidation de la reprise de la consommation privée (de l'ordre de 1,2 % par an sur la même période).

3.1.3. Le taux d'épargne demeure à un niveau-plancher de 8 %

Au cours de ces trois dernières années, le taux d'épargne des ménages wallons aurait donc augmenté très légèrement. Sur une période plus longue démarrant au début de la décennie, c'est une tendance à la stabilité qui se dégage. Toutefois cette stabilisation s'est opérée aux alentours de 8 % du revenu disponible, un niveau faible dans une perspective historique et géographique, comme en témoigne le graphique 3.4.

Graphique 3.4. Evolution du taux d'épargne (en % du revenu disponible)



Source : ICN, Eurostat et IWEPS (2019)

Le bas niveau du taux d'épargne en Wallonie résulte d'une baisse structurelle qui s'est opérée dès la fin des années 1990 et dans le courant des années 2000 (voir IWEPS, 2016). Rappelons qu'il y a vingt-cinq ans, le taux d'épargne wallon était du même ordre de grandeur que le taux d'épargne belge, au-delà de 16 % du revenu, mais qu'il n'était déjà plus que de 11 % avant la crise financière. Ces dernières années, les observations donnent l'impression qu'un plancher a été atteint en Wallonie, alors qu'en Flandre et en Belgique en moyenne, la baisse, qui ne débute qu'en 2010, est davantage liée au contexte économique récent. La diminution observée dans le reste du pays semble notamment davantage liée à une plus grande capacité de lisser la consommation en période

de vaches maigres et à l'évolution négative des revenus financiers qui fait suite à la baisse des taux d'intérêt. A la faveur de la hausse des revenus de ces deux dernières années, le taux d'épargne belge semble d'ailleurs amorcer une remontée plus marquée qu'à l'échelle de la Wallonie.

En Wallonie, la baisse du taux d'épargne qui a prévalu dès avant 2010 et le décrochage grandissant entre Flandre et Wallonie viennent principalement d'une érosion relative des revenus (même si la croissance de la consommation s'est aussi avérée légèrement plus rapide au sud du pays dans les années 2000, voir ci-dessus, au graphique 3.3.). Conséquence d'une situation économique moins florissante allant de pair avec un niveau de chômage plus élevé et une évolution moins rapide des salaires, les revenus primaires, les plus déterminants du taux d'épargne des ménages, ont en effet eu tendance à progresser légèrement moins vite en Wallonie qu'en Flandre, avec un écart de croissance annuel de 0,2 à 0,3 point. Ce décrochage reste d'ailleurs d'actualité au-delà de 2010.

Quant à la baisse du taux d'épargne belge durant la décennie, elle n'a pas été synonyme de croissance singulièrement élevée des dépenses de consommation. Dans un contexte d'évolution lente du pouvoir d'achat, la consommation belge s'est néanmoins davantage maintenue qu'en Wallonie, en particulier entre 2010 et 2015. Dans le même temps, l'évolution modeste des revenus réels en comparaison d'autres pays a ramené le taux d'épargne de la Belgique à un niveau égal à la moyenne de la Zone euro, en deçà de celui de la France, de l'Allemagne et des Pays-Bas.

En plus de l'impact général de l'évolution des revenus, des facteurs d'ordre financier peuvent aussi être mis en évidence pour expliquer la baisse récente du taux d'épargne des ménages belges. Ces éléments d'explication ont cependant vraisemblablement moins joué à l'échelle de la Wallonie, où l'on observe dès lors plutôt une stabilisation du taux. Ainsi, Baugnet *et al.* (2017) montrent que la baisse des taux d'intérêt en Europe a provoqué une baisse des revenus mobiliers qui a affecté l'épargne directement (car les revenus financiers constituent une source de revenus qui est plus automatiquement affectée à l'épargne) mais aussi indirectement car elle a pesé sur le revenu disponible lui-même depuis 2010 et environ jusqu'en 2015-2016. En effet, les charges d'intérêt n'ont pas diminué dans la même proportion que les revenus d'intérêt, d'abord, selon les auteurs, parce que les ménages belges étaient largement créditeurs nets (beaucoup moins les Wallons) ; ensuite parce que les taux d'intérêt des emprunts, hypothécaires notamment, ont eu tendance à être plus rigides, malgré la vague de refinancements qu'on a pu observer à la fin 2014 ; et, enfin, parce que l'endettement, immobilier notamment, a augmenté. Toutefois, ces différents facteurs financiers, d'importance pour expliquer l'évolution du taux d'épargne, ont joué vraisemblablement davantage pour les plus nantis, et proportionnellement plus en Flandre, ce qui explique aussi le caractère plus marqué de la baisse récente du taux d'épargne au nord du pays mais peut-être aussi son caractère plus réversible.

En définitive, la différence qui existe aujourd'hui entre le taux d'épargne des ménages flamands (14 %) et celui des ménages wallons (8 %) s'explique donc essentiellement par l'écart de niveau de revenu entre les deux régions. Par habitant, cet écart est de l'ordre de 15 %. En présence de dépenses qui sont en partie incompressibles, telles que l'alimentation, le logement, ou le transport, et qui occupent un poids plus important dans le panier des dépenses des Wallons, il est naturel que la capacité d'épargne soit plus réduite.

Outre le niveau des revenus, la composition de ces derniers affecte aussi le taux d'épargne. Les revenus des Wallons sont proportionnellement davantage constitués de revenus du travail salarié. Les ménages wallons disposent en revanche de moins de revenus de la propriété, généralement plus orientés vers l'épargne et plus impactés, ces dernières années, par la baisse des taux d'intérêt (cf. ci-avant).

Cet écart de revenus de la propriété (mobilière et immobilière), est aussi le reflet d'un patrimoine des ménages wallons qui s'est progressivement détérioré, relativement à celui des ménages flamands. Or, ces réserves patrimoniales peuvent être mobilisées par les ménages pour faire face aux contraintes de liquidité et lisser la consommation dans le temps. Ces adaptations du taux d'épargne ont d'ailleurs été plus prononcées au niveau belge qu'au niveau wallon depuis le début de la décennie. Les ménages wallons se trouvent aujourd'hui, avec un taux d'épargne de l'ordre de 8 %, dans une situation où leur comportement est plus contraint par les évolutions de leurs revenus courants (notamment via les développements du marché du travail). Tandis qu'à l'échelle belge, le taux d'épargne plus élevé (12 %) s'avère plus malléable. Par ailleurs, l'existence de réserves plus importantes facilite également les investissements des ménages.

3.1.4. L'investissement résidentiel : une expansion lente derrière la forte variabilité

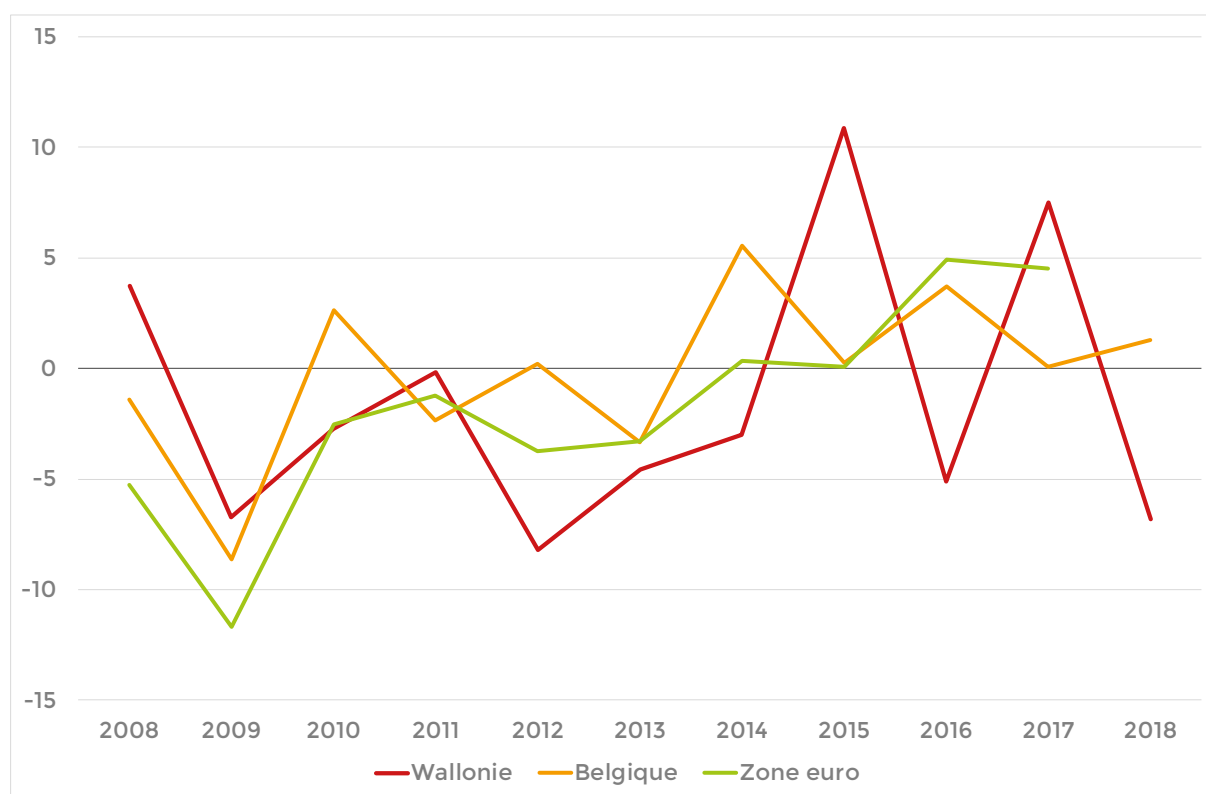
Entre la crise économique et financière de 2009 et 2014, le volume des investissements résidentiels wallons a connu une diminution pratiquement ininterrompue. Cette baisse est plus forte qu'en Belgique et également légèrement plus marquée qu'en moyenne au sein de la Zone euro. Elle tranche également avec le cycle d'investissements résidentiels qui s'était, à l'inverse, révélé plus dynamique avant la crise (en particulier de 2005 à 2008). Au-delà du caractère cyclique de cette composante de la demande, le recul observé peut être relié à plusieurs facteurs explicatifs²⁹. D'une part, l'évolution défavorable du revenu disponible des résidents wallons a eu une incidence particulièrement négative sur les investissements résidentiels, davantage qu'en Flandre où les ménages ont pu bénéficier d'effets de richesse plus importants. D'autre part, depuis 2012, les investissements résidentiels ont moins profité du dynamisme des transformations de logements, dans un contexte de restrictions de certains avantages fiscaux, comme ceux portant sur la rénovation à des fins d'économie d'énergie. L'impact a pu être particulièrement important en Wallonie car la proportion des rénovations dans l'investissement total est traditionnellement sensiblement plus élevée qu'en Flandre.

L'année 2015 marque le début d'une phase de reprise, caractérisée néanmoins par de forts à-coups. Sur la base des derniers comptes régionaux et des évolutions nationales de prix des investissements résidentiels, ces derniers ont enregistré une croissance extraordinaire en volume, de près de 11 % en Wallonie : un soufflé qui est en partie retombé l'année suivante (-5 %). En effet, l'élévation des dépenses d'investissements en logement faisait bien écho à l'amélioration progressive, bien qu'encore fragile, de la confiance des consommateurs et du marché du travail. Néanmoins, elle reposait aussi sur des projets dont l'autorisation avait été anticipée à la fin de l'année 2014 en prévision des modifications attendues courant 2015 du système de primes à la rénovation ainsi que du transfert du système fiscal lié à l'acquisition d'un logement du fédéral aux Régions opéré au 1^{er} janvier 2015. Il est vraisemblable que la disparition de ces effets d'amplification temporaire a participé au repli de l'année suivante.

Pourtant, comme nous l'avons vu, le raffermissement de la situation financière des ménages s'est entretemps poursuivi et les conditions d'octroi de crédits hypothécaires se sont encore desserrées. Le contexte reste propice à la concrétisation de projets résidentiels au-delà de 2016. D'ailleurs, dans les enquêtes d'opinions auprès des consommateurs, la proportion de répondants enclins à renforcer leur demande d'investissement à l'horizon d'un an (transformation) ou de deux ans (achat ou construction) a été très élevée au cours de l'année 2016 si l'on se place dans une perspective historique, bien qu'elle ait eu tendance à se tasser par la suite.

²⁹ Pour une analyse sur longue période de l'investissement résidentiel, voir le Rapport sur l'économie wallonne de 2017.

Graphique 3.5. Croissance du volume des investissements résidentiels (en %)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2019)

D'après nos estimations de février dernier (IWEPS, 2019) qui reposent sur une approximation de la clé de ventilation régionale utilisée dans les comptes nationaux au départ des informations relatives aux permis de bâtir, les investissements wallons devraient avoir enregistré une nouvelle reprise en 2017 (+7,5 %), suivie d'un nouveau contrecoup partiel en 2018 (-6,8 %). La hausse des autorisations de bâtir, coup d'envoi d'investissements qui s'étalent ensuite sur plusieurs mois, s'est en effet de nouveau concentrée au tout début et à la fin de l'année 2017 avant de retomber nettement ensuite. A contrario, une nouvelle envolée des autorisations de bâtir est apparue en cours d'année 2018 en Flandre, après celle déjà observée en 2016.

L'évolution récente des investissements en logement régionaux paraît dès lors à la fois volatile et désynchronisée de celle observée en Flandre, et en Belgique en moyenne. La mise en place progressive de nouvelles normes de performance énergétique des bâtiments, selon des calendriers différents d'une Région à l'autre, pourrait ne pas être étrangère à ces évolutions saccadées, une hypothèse qui reste toutefois à vérifier. Ainsi en Flandre, un premier train de normes avait engendré un surcroît temporaire d'octrois de permis au début de 2016 (vraisemblablement introduits avant le 1^{er} janvier), suivi d'un net recul en 2017, tandis qu'un second entrant en vigueur au 1^{er} janvier 2018, a pu générer un nouveau rebond. En Wallonie, une modification du même type concernant le PEB (entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2017) pourrait expliquer l'augmentation enregistrée en première partie d'année 2017. Une seconde phase de resserrement des normes de PEB n'est attendue en Wallonie que pour 2021.

Au-delà de ces fortes variations, une trajectoire d'expansion ressort néanmoins, même si elle est assez lente et plus timorée que dans l'ensemble du pays. Le nombre de permis de bâtir mensuel demeure par exemple tendanciellement sous sa moyenne de long terme de 1000 permis en Wallonie. Toutefois, notre analyse récente (IWEPS 2019, p.55) des statistiques relatives aux crédits hypothécaires laisse à penser que tout au long des deux années écoulées, l'ampleur moyenne des

projets immobiliers s'est accrue, le poids des nouvelles constructions s'étant sans doute renforcé par rapport aux transformations. Par ailleurs, l'optimisme reste de mise auprès des opérateurs actifs dans la réalisation des investissements, d'après les enquêtes d'opinion qui leur sont destinées. Enfin, les principaux déterminants de l'investissement des ménages, en particulier leur situation financière, ont connu récemment des développements favorables qui nous permettent de conclure à une lente amélioration de fond pour cette composante de la demande en 2017 et en 2018.

Sur l'ensemble de la période de 2014 à 2018, l'investissement résidentiel wallon serait globalement resté en net retrait des performances enregistrées dans les pays voisins et au sein de la Zone euro en moyenne. Le volume des investissements résidentiels wallons se situe à 2 % au-dessus de son niveau de 2013, alors que la progression s'élève à au moins 10 % dans la majorité des pays de référence retenus.

3.2. DYNAMIQUE POSITIVE DE L'INVESTISSEMENT DES ENTREPRISES

L'investissement des entreprises représente la part la plus importante de la formation brute de capital fixe (65 % de l'investissement en Wallonie en 2016) et atteint 16 % du PIB de la Wallonie en 2016.

L'analyse procède en deux temps. En guise de mise en perspective, une première section décompose l'évolution de l'investissement total wallon afin d'identifier les contributions respectives des ménages (investissement privé en logement), des entreprises (investissement privé hors logement) et des administrations publiques (investissement public). Une seconde section détaille ensuite l'évolution et les ressorts particuliers de l'investissement des entreprises. Rappelons que les spécificités de l'investissement en logements ont été traitées précédemment, à la section 3.1.4, celles de l'investissement public le seront à la section 3.3.2.

Avant d'approfondir l'objet de la présente section, l'encadré 3.1 rappelle la terminologie de la comptabilité nationale et régionale liée au concept d'investissement.

Encadré 3.1 Définitions et concepts liés à l'investissement³⁰

D'un point de vue macroéconomique, l'investissement s'entend comme l'acquisition de biens de production par les agents économiques. Il s'agit d'un flux de demande qui alimente le stock de capital d'une économie : stock qui détermine pour partie le potentiel de croissance de cette économie.

La comptabilité nationale et régionale constitue la principale source de données mobilisées dans cette section sur l'investissement. L'investissement y est nommé **formation brute de capital fixe** (en abrégé, FBCF) et se calcule comme la différence entre les acquisitions et les cessions d'**actifs fixes** réalisées par les agents économiques. Par actifs fixes, on entend à la fois des **actifs corporels** (tels qu'un bâtiment, une machine, etc.) et **incorporels** (tels qu'une licence, un brevet, etc.) issus de processus de production et utilisés dans d'autres processus de production pendant une durée d'au moins un an. Ces actifs fixes se déprécient avec le temps (détérioration physique ou obsolescence prévisible). Cette perte de valeur dans le temps, à un rythme variable selon le type d'actif, est nommée **consommation de capital fixe**. La FBCF comprend la consommation de capital fixe. En d'autres termes, une partie de l'investissement brut correspond à un investissement de remplacement, qui compense la dépréciation des actifs fixes en vue de maintenir l'appareil

³⁰ Cet encadré constitue une synthèse de la section introductive du chapitre 3 du *REW de 2017* (IWEPS-SOGEPA-DGO6, 2017), dressant un diagnostic approfondi de l'investissement en Wallonie.

productif. Enfin, intervient la notion de *stock de capital fixe*, qui résulte de l'accumulation d'actifs fixes au fil du temps, via la FBCF. Le **stock de capital** correspond à la valeur de tous les actifs fixes accumulés, évalués aux « prix comme neuf » (c'est-à-dire, les prix qui auraient dû être payés si les mêmes actifs fixes étaient achetés au moment présent). On distingue le stock de capital brut et le stock de capital net. Le stock de capital net correspond au stock de capital brut diminué du cumul de la consommation de capital fixe. Cette notion nette du stock de capital est à privilégier lorsqu'on raisonne en termes de potentiel de croissance de l'économie.

Quant aux agents économiques qui investissent, en lien avec les secteurs institutionnels qui les regroupent, la comptabilité nationale scinde souvent la FBCF entre *l'investissement public*, réalisé par les administrations publiques (secteur S13 dans la comptabilité) et *l'investissement privé* (secteurs des sociétés non financières (S11), des sociétés financières (S12), des ménages (S14) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) (S15)). Au sein de l'investissement privé, la distinction est faite entre *l'investissement en logements*, qui est essentiellement du ressort des ménages (S14) et *l'investissement privé hors logements*, couramment désigné comme l'investissement des entreprises, qui relève principalement des secteurs des sociétés non financières (S11) et des sociétés financières (S12), mais aussi des ménages (S14) et des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) (S15).

Dans les comptes nationaux, la série belge de FBCF (à prix courants et en euros chaînés) est actuellement disponible pour la période 1995-2018. Elle se décline par secteur institutionnel, par branche d'activité et par type d'actif fixe. Les derniers comptes régionaux publiés en février 2019 fournissent, quant à eux, pour chaque région, une série statistique de FBCF (à prix courants) couvrant la période 2003-2016 et se ventilant, soit par secteur institutionnel, soit par branche d'activité. En plus de ces données de base, sont également mobilisées, pour l'analyse réalisée dans cette section, une série en volume de l'investissement wallon et des estimations pour les années 2017 et 2018. Ces données complémentaires ont été construites dans le cadre de l'exercice de conjoncture de février 2019 mené par l'IWEPS (*Tendances économiques*, n°56).

En ce qui concerne le stock de capital, il fait partie intégrante de la comptabilité nationale. Par contre, il n'est pas mesuré actuellement dans le cadre de la comptabilité régionale. L'absence d'une mesure régionale de stock de capital, et de sa dépréciation (consommation de capital fixe), est une limite importante dans l'analyse de la dynamique d'investissement régional et de ses effets de long terme sur l'économie. Des travaux en cours à l'IWEPS devraient à terme contribuer à pallier cette carence. Ils visent la mise au point d'un indicateur de capital économique à l'échelle régionale³¹ et s'inscrivent dans le cadre de la démarche, portée par l'IWEPS, de construction d'indicateurs complémentaires au PIB à l'échelle régionale (IWEPS, 2013 ; portail des indicateurs complémentaires au PIB en Wallonie – <https://icpib.iweps.be>).

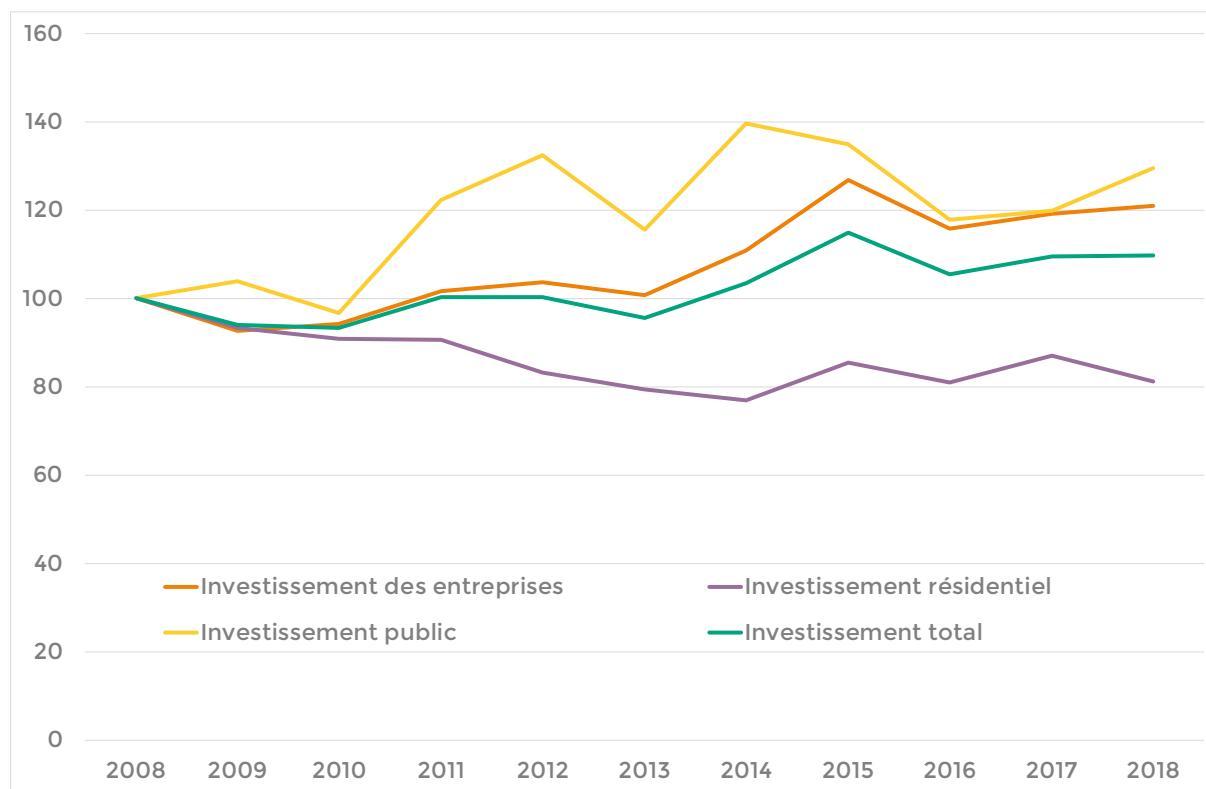
3.2.1 Evolution de l'investissement: une dynamique portée par les entreprises

Le graphique 3.6 décompose l'évolution de l'investissement en Wallonie en trois composantes : l'investissement résidentiel, l'investissement des entreprises et l'investissement public. Dans le total,

³¹ La conception d'un tel indicateur passe par l'estimation de stocks régionaux de capital. Pour envisager une telle mesure, il est nécessaire de disposer de séries longues de FBCF afin de pouvoir mettre en œuvre la méthode dite de l'inventaire permanent qui repose sur le cumul des investissements passés, ainsi que de leur amortissement (voir ICN, 2014). L'IWEPS travaille actuellement à l'amélioration de premières rétroprojections, notamment en perfectionnant la prise en compte des dynamiques sectorielles et en y intégrant les investissements en R&D, composante indispensable pour respecter les prescrits du SEC 2010.

l'investissement des entreprises constitue la part la plus importante, de l'ordre de 65 %. Les investissements résidentiels comptent pour 23 % de l'ensemble et l'investissement public pour 11 %.

Graphique 3.6. Evolution de l'investissement en Wallonie par secteur (indices en volume, 2008 = 100)



Source : ICN, Calculs IWEPS - Tendances économiques février 2019 (IWEPS)

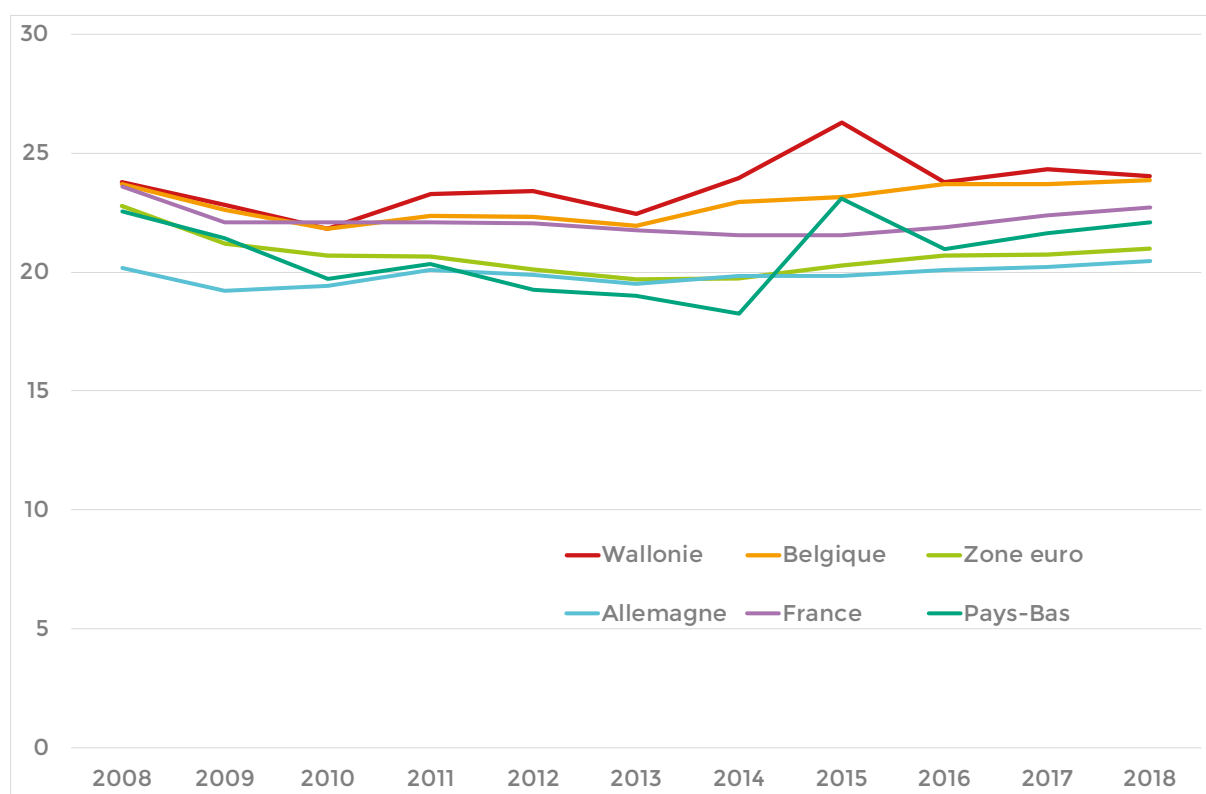
Comme nous l'avons vu à la section 3.1.4, l'investissement en logements a fait l'objet d'une contraction pratiquement ininterrompue de 2008 à 2014, sans connaître de reprise franche depuis lors. En revanche, l'investissement public et, plus encore, l'investissement des entreprises, principale composante de l'agrégat, ont contribué à l'augmentation de la demande totale d'investissement sur la période illustrée au graphique 3.6 (+10 % entre 2008 et 2018). Soulignons que l'année 2008 constitue un point de comparaison exigeant. La période 2003-2008 se caractérise en effet par un cycle d'expansion forte, qui a porté l'investissement total wallon en 2008 à un niveau record, de plus de 20 milliards d'euros et de 24 % du PIB³². Comparativement à la Belgique et aux pays voisins, entre 2008 et 2018, l'investissement total en Wallonie a augmenté plus qu'en France (+5 %) et aux Pays-Bas (+7 %), mais un peu moins qu'en Belgique (+12 %) et en Allemagne (+15 %). Quant à la Zone euro, elle a enfin retrouvé, grâce à une expansion plus vive sur les quatre dernières années, son volume d'investissement de 2008.

Si la Wallonie a bel et bien été touchée par la baisse de l'investissement suite à la grande récession de 2009, le repli s'est avéré limité, au regard du recul concomitant de l'activité. Le graphique 3.7 montre en effet que la part de l'investissement total dans le PIB – soit une mesure du taux d'investissement – s'est redressée dès 2011, avec une plus franche accélération en 2014 et 2015, où

³² Pour une analyse plus approfondie des évolutions à long terme de l'investissement, voir IWEPS-SOGEPA-DGO6 (2017), chapitre 3

la croissance de l'investissement total a été nettement plus forte que celle du PIB. La part de l'investissement total dans le PIB a ainsi culminé à 26 % en 2015, pour retomber à 24 % en 2018, soit son niveau de 2008. En comparaison des zones géographiques de référence, il apparaît que le taux d'investissement est plus important en Wallonie. Sur la période considérée, il se situe au même niveau, voire un peu au-deçà de celui de la Belgique (24 % en 2018) et il est systématiquement supérieur à celui de l'Allemagne, des Pays-Bas et de la France (respectivement 20 %, 22 % et 23 % en 2018). Ce taux d'investissement plus élevé tient pour partie à la bonne dynamique de la FBCF en Wallonie, comparativement aux autres pays considérés (*cf. supra* – graphique 3.6), mais aussi, dans une certaine mesure, à un PIB - au dénominateur de l'indicateur - structurellement plus faible, comme nous l'avons vu dans la partie 2 de ce rapport (*cf. encadré 2.3*).

Graphique 3.7. Evolution de la part de l'investissement total dans le PIB (en %)



Source : ICN, Eurostat, Calculs IWEPS

Note : En 2015, l'investissement aux Pays-Bas a enregistré une forte hausse ponctuelle en raison d'une modification de la législation fiscale relative à l'investissement.

Il n'en reste pas moins que l'évolution de l'investissement total en Wallonie, largement guidée par l'évolution de l'investissement des entreprises, a connu une évolution favorable, en particulier à partir de 2014. A l'époque, comme nous le verrons dans la sous-section suivante, les principaux fondamentaux de l'investissement des entreprises, passent au vert : des anticipations de demande à la hausse, avec des carnets de commandes qui se remplissent et un appareil de production de plus en plus sous tension, sans oublier un environnement financier propice, caractérisé par des conditions de financement externe avantageuses et des taux de marge des entreprises en amélioration.

Il est important de souligner que les très bonnes performances de l'investissement régional en 2014 et 2015 (et le contrecoup observé en 2016), sont pour partie liées à des décisions individuelles d'investissement d'entreprises de grande ampleur (opérations liées à des brevets dans le secteur

pharmaceutique). C'est ici l'occasion de rappeler que depuis septembre 2014, les comptes nationaux et régionaux s'appuient sur une nouvelle version du Système européen des comptes (SEC), le SEC 2010. Ce dernier a intégré des changements conceptuels importants, dont la capitalisation des dépenses de recherche et développement (en ce compris les brevets). Celle-ci a sensiblement modifié la mesure de la FBCF et de la valeur ajoutée, en particulier en Wallonie (voir encadré 3.2).

Encadré 3.2. Capitalisation des dépenses de R&D³³

Le nouveau mode de comptabilisation des dépenses de R&D, introduit par le SEC 2010, reconnaît les avantages économiques que procure la R&D : il lui attribue les caractéristiques d'un actif fixe qui ne disparaît pas dans le processus de production (les services produits par la R&D procurent des avantages économiques pendant plusieurs périodes comptables). Cela étant, les dépenses de R&D sont dorénavant comptabilisées en FBCF, c'est-à-dire en investissement, plutôt qu'en consommation intermédiaire (biens et services utilisés dans la production d'autres biens et services), comme c'était le cas avec le SEC 1995.

La capitalisation des dépenses de R&D a impacté le calcul de la valeur ajoutée. En effet, dans la comptabilité, la valeur ajoutée est obtenue en soustrayant la consommation intermédiaire de la production. Le reclassement des dépenses de R&D de la consommation intermédiaire vers l'investissement a donc induit une augmentation de la valeur ajoutée.

A l'échelle régionale, c'est en Wallonie que la révision a été la plus importante. Si la comptabilité régionale ne permet pas d'analyser la FBCF par actif fixe (cf. encadré 3.1), l'enquête sur la R&D, source utilisée par la comptabilité pour estimer la FBCF liée à la R&D, nous rappelle toutefois, au travers des statistiques qu'elle décline pour les régions, le bon positionnement relatif de la Wallonie en matière de dépenses de R&D. D'après l'enquête, en 2015, l'intensité de R&D (c'est-à-dire les dépenses intérieures brutes de R&D en pourcentage du PIB) s'élevait à 2,5 % en Wallonie, soit une intensité équivalente à celle de la Belgique (2,5 %) et supérieure à celle de la moyenne des 28 Etats membres de l'UE (2 %). Notons que les activités de R&D sont exécutées principalement par les entreprises. En Wallonie, les dépenses intérieures de R&D des entreprises représentaient 1,9 % du PIB wallon en 2015, pour une moyenne de 1,7 % en Belgique et de 1,3 % dans l'UE.

Les autres régions du pays ont également été impactées par des investissements exceptionnels ces dernières années (notamment des opérations d'acquisitions de bateaux par une grande compagnie maritime flamande).

Le tableau 3.1 fait abstraction de toutes ces opérations spécifiques³⁴ afin de donner une meilleure vision de la tendance sous-jacente de l'investissement total. En Wallonie, sans ces opérations, la formation brute de capital fixe aurait progressé annuellement de +3,6 % en 2014, +5,0 % en 2015 et +2,4 % en 2016 (respectivement +8,3 %, +11,6 % et -7,9 % en les prenant en compte). Ces chiffres confirment la dynamique positive pour la formation brute de capital fixe en Wallonie, en lien notamment avec des fondamentaux de l'investissement des entreprises bien orientés.

Pour l'année 2018, nos estimations laissent entrevoir une modération du rythme de progression de l'investissement des entreprises et, par la même occasion, de l'investissement total. Notre analyse

³³ Pour plus de détails, voir encadré 3.1 du chapitre 3 du *REW 2017* (IWEPS-SOGEPA-DGO6, 2017).

³⁴ Notons que ces opérations exceptionnelles, concernant l'acquisition de bateaux et de brevets, ont principalement donné lieu à une hausse de la demande d'importations (opérations avec l'étranger) limitant leur impact direct sur les PIB régionaux et national (voir section 2.4).

conjoncturelle la plus récente (février 2019) laisse en effet penser que l'affaiblissement du commerce international et l'incertitude croissante ont rendu l'environnement un peu moins propice à l'investissement productif.

Nous détaillons dans la sous-section suivante nos principaux éléments de diagnostic en lien avec l'évolution de l'investissement des entreprises sur la période 2014-2018.

Tableau 3.2. Croissance de l'investissement total corrigée des opérations spécifiques

	Croissance de l'investissement (en %)			Croissance de l'investissement hors opérations spécifiques (en %)			Différence (en points de %)		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
Wallonie	8.3	11.6	-7.9	3.6	5.0	2.4	-4.8	-6.6	10.3
Bruxelles	5.5	7.0	-0.9	0.7	12.0	-0.9	-4.8	5.1	0.0
Flandre	5.2	-1.1	11.0	3.8	0.3	7.3	-1.5	1.4	-3.7
Belgique	6.0	3.1	4.4	3.3	3.0	4.9	-2.7	-0.1	0.6

Source : ICN (2019, p.21)

3.2.2. Des fondamentaux solides pour l'investissement des entreprises³⁵

Dans l'édition 2017 du *Rapport sur l'économie wallonne* (REW 2017, IWEPS-SOGEPA-DGO6), une analyse empirique d'identification des principaux facteurs explicatifs de l'investissement des entreprises avait été menée à l'échelle de la Wallonie. Il ressortait de cet exercice, en cohérence avec la littérature théorique et empirique, le rôle primordial joué à long terme par la demande et plus précisément la perspective de débouchés sûrs, dans l'explication de l'investissement des entreprises en Wallonie. Le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie, reflétant les tensions éventuelles sur la capacité installée, était également un déterminant significatif de l'investissement des entreprises à court terme. Enfin, le taux de marge macroéconomique, qui peut à la fois représenter une première approximation des profits des entreprises ou une mesure du coût relatif travail/capital, constituait également un déterminant à court terme de l'investissement.

Entre 2014-2018, comme l'illustrent les graphiques 3.8 à 3.10, ces fondamentaux étaient plutôt bien orientés en Wallonie, tout en montrant des signes de fléchissement sur la fin de la période.

D'après les enquêtes menées mensuellement par la BNB auprès des chefs d'entreprise en Wallonie, la reprise de l'investissement des entreprises s'est appuyée sur le redressement progressif des perspectives de demande, au long de la période 2014-2018, d'abord dans l'industrie manufacturière, puis dans le secteur des services (graphique 3.8).

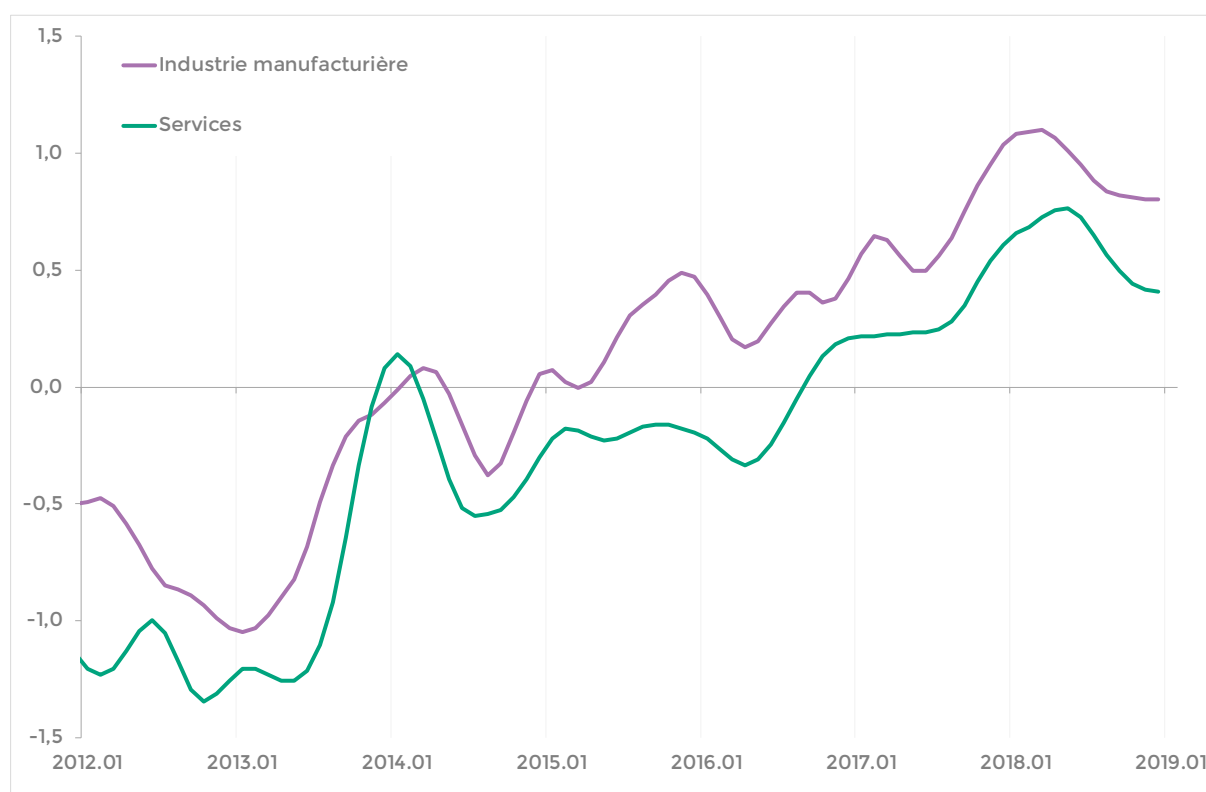
En cours d'année 2018, les anticipations de demande ont toutefois fléchi. Les entreprises ont vraisemblablement acté dans leurs prévisions les signes d'un ralentissement de l'économie mondiale (cf. section 1). La détérioration de la conjoncture internationale n'aurait toutefois pas trop entamé les anticipations des entreprises. Les indices ont en effet conservé des niveaux supérieurs à leur moyenne de long terme.

³⁵ Comme mentionné dans l'encadré 3.1, l'investissement des entreprises correspond, dans la comptabilité nationale, à l'investissement privé hors logement, qui relève des sociétés non financières et financières, mais aussi, dans une certaine mesure, des ménages et des institutions sans but lucratif.

Rappelons ici que les anticipations incorporent le degré d'incertitude ambiant. Celui-ci constitue en soi un facteur susceptible d'influencer les décisions d'investissement des entreprises : dans un environnement jugé plus incertain, les entrepreneurs seront enclins à revoir ou postposer leurs projets.

Or, la seconde partie d'année 2018, au-delà de la détérioration effective de la conjoncture internationale, a été marquée par une montée générale de l'incertitude. Les intentions d'investir de la part des entreprises régionales ne sont pas mesurées dans les enquêtes mensuelles de la BNB, sur lesquelles nous nous basons pour analyser les anticipations de demande notamment. Une enquête semestrielle de la BNB sur l'investissement de l'industrie manufacturière fournit, uniquement à l'échelle de la Belgique, une indication de la volonté d'investir des entreprises. Sur la base de cette enquête, il semble que les industriels belges ont révisé à la baisse leurs projets d'investissement sur la fin de l'année 2018, tout en gardant un a priori favorable pour 2019.

Graphique 3.8. Prévisions de la demande en Wallonie : industrie manufacturière et services (moyennes centrées réduites)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

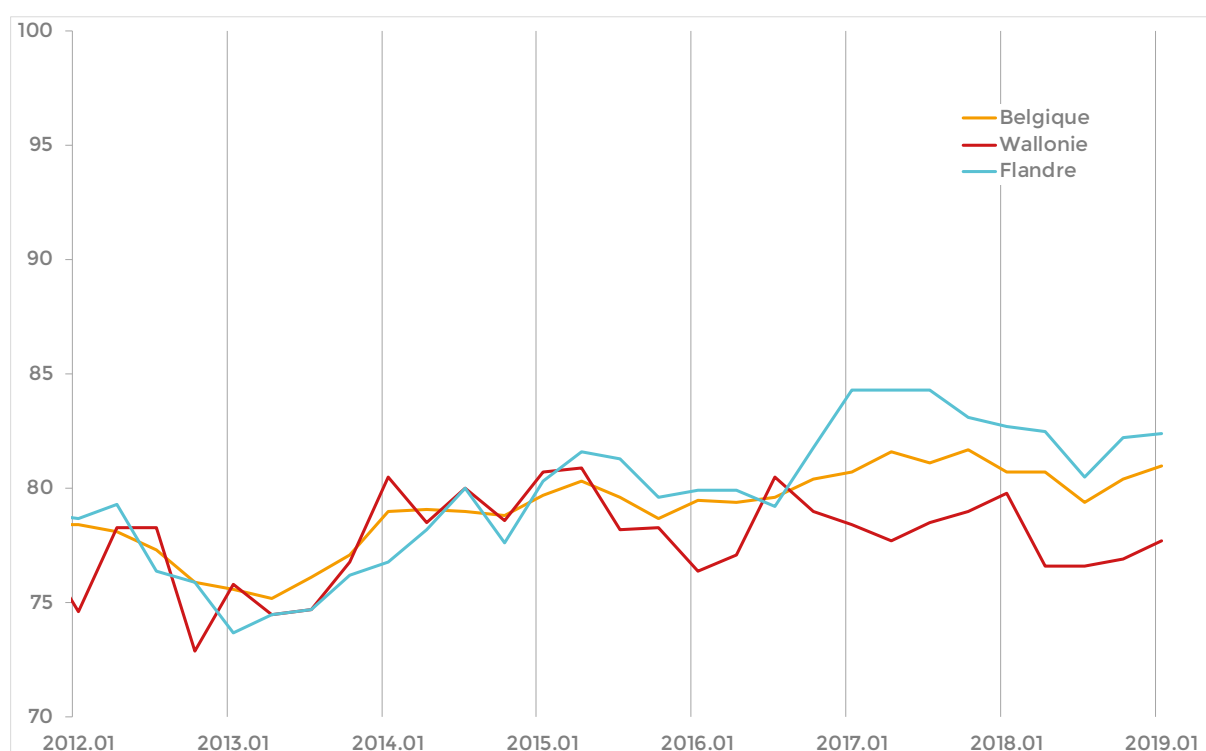
La demande attendue doit être mise en perspective par rapport aux capacités de production disponibles. L'évolution de la demande ne générera en effet un besoin d'investissement que dans la mesure où l'offre est contrainte par les capacités de production. Sur ce point, l'enquête trimestrielle de la BNB sur les capacités de production installées indique que le taux d'utilisation des capacités de production dans l'industrie manufacturière est resté à des niveaux supérieurs à sa moyenne de longue période (77,8 %), entre le début de l'année 2014 et la fin de l'année 2017³⁶ (graphique 3.9). Cette pression sur l'appareil de production qui s'est maintenue pendant plusieurs années au-delà de

³⁶ A l'exception du 1^{er} semestre de l'année 2016, où le taux se situait en-deçà de sa moyenne de longue période.

sa moyenne historique, couplée à des perspectives de débouchés de mieux en mieux orientées (graphique 3.3), a fait naître des opportunités d'investissement d'extension au cours de la période.

Quant à l'année 2018, comme pour les perspectives de demandes, les données de l'enquête trimestrielle renvoient le message d'un ralentissement de l'investissement des entreprises. Après avoir culminé à 79,8 % en janvier 2018, le taux s'est en effet replié à des niveaux en deçà de sa moyenne de longue période le reste de l'année 2018. Cet épisode de modération des tensions sur l'appareil de production, auquel fait face la Wallonie en 2018, semble plus aigu que celui observé pour la Belgique. Notons que le taux pour l'ensemble du pays est largement influencé par le résultat de la Flandre, où le degré d'utilisation des capacités de production a quelque peu diminué en 2018, tout en restant supérieur à sa moyenne historique.

Graphique 3.9. Taux d'utilisation des capacités de production (Données dessaisonnalisées, en %)



Source : BNB – Calculs : IWEPS

Note : la moyenne de longue période du degré d'utilisation de la capacité de production dans l'industrie manufacturière s'élève à 77,8 % en Wallonie, à 80,9 % en Flandre et à 79,7 % en Belgique.

Quant au contexte financier, il s'est lui aussi avéré propice à l'investissement des entreprises sur la période 2014-2018.

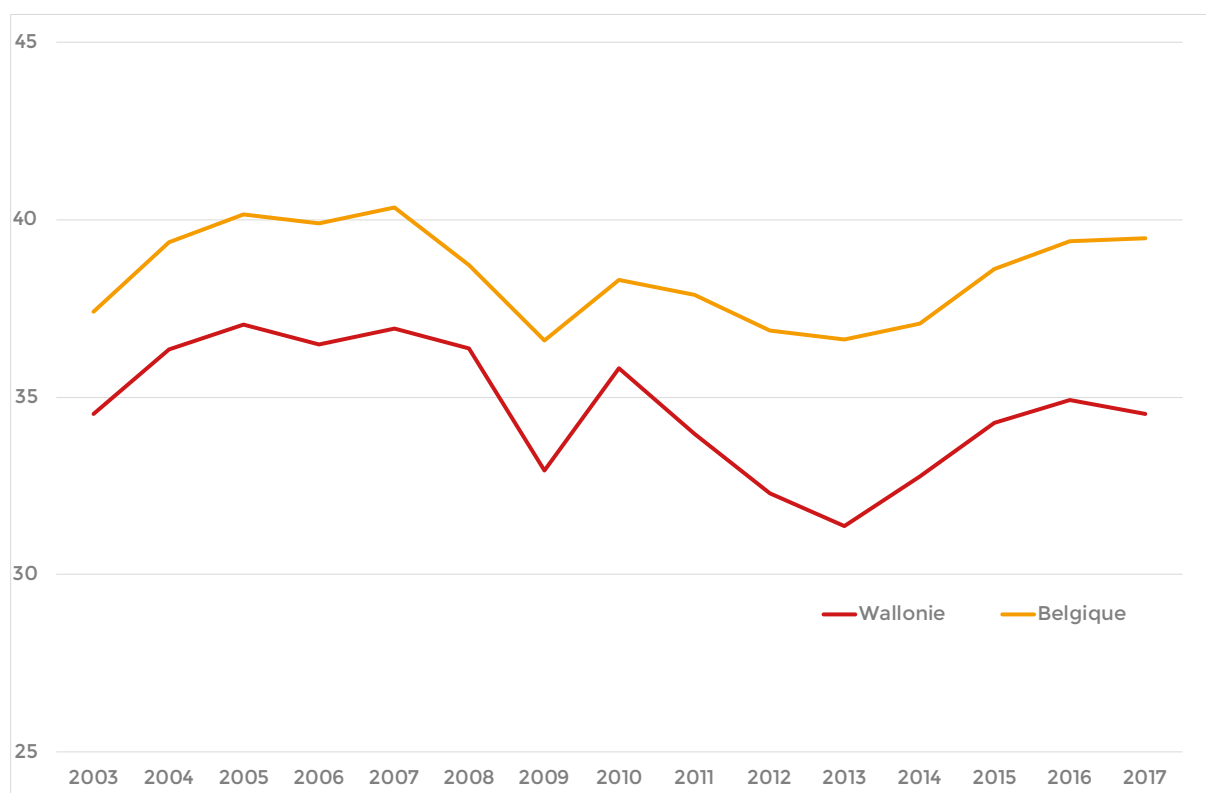
Le recours aux fonds propres est une source de financement importante de l'investissement des entreprises, en particulier en Wallonie³⁷. Le compte macroéconomique des entreprises demeure incomplet dans la comptabilité régionale, ce qui limite les possibilités d'analyse des déterminants financiers internes de l'investissement.

³⁷ L'analyse empirique de l'investissement des entreprises, menée dans l'édition 2017, a montré une incidence significative du taux de marge macroéconomique sur l'investissement en Wallonie, et non en Flandre. Ce résultat a été interprété comme une plus grande sensibilité de l'investissement des entreprises wallonnes à la disponibilité de fonds propres.

Le graphique 3.10 reprend l'évolution du principal indicateur à notre disposition, à savoir le taux de marge macroéconomique pour le secteur des sociétés non financières jusqu'en 2017, dernière observation disponible dans les comptes régionaux³⁸. Ce taux, calculé comme le ratio entre l'excédent brut d'exploitation et la valeur ajoutée, a évolué positivement depuis 2013 (bien qu'un léger tassement soit observé en 2017). Si on admet que cet indicateur puisse fournir une approximation de la capacité d'autofinancement des entreprises, son évolution est susceptible d'avoir eu une incidence favorable sur la propension à investir des entreprises. L'estimation du ratio, construite sur la base des comptes régionaux, ne tient pas compte des subventions salariales. Or, celles-ci ont augmenté en Belgique (mesures fédérales de modération salariale) sur la période étudiée, abaissant le coût du travail, principale charge d'exploitation des entreprises, et favorisant d'autant l'excédent brut d'exploitation. En 2018, pour la Belgique, les comptes nationaux nous indiquent que le taux de marge des sociétés non financières a quelque peu fléchi, passant, selon nos calculs, de 39,5 % en 2017 à 39 % en 2018. Ce fléchissement se justifierait à la fois par des volumes de vente moindres et une augmentation des coûts (des biens et services importés, mais aussi des coûts salariaux unitaires et des impôts indirects nets) qui n'a été que partiellement répercutée par les entreprises dans leurs prix de vente.

Notons, par ailleurs, comme le montre aussi le graphique 3.10, que les capacités d'autofinancement des entreprises, approximées au travers du taux de marge, demeurent structurellement plus faibles en Wallonie, par rapport à la moyenne nationale.

Graphique 3.10. Taux de marge des sociétés non financières (excédent brut d'exploitation en % de la valeur ajoutée brute)



Source : ICN, Calculs : IWEPS

³⁸ Cette analyse de l'évolution du taux de marge des sociétés non financières peut être mise en parallèle avec l'évolution des coûts salariaux unitaires, commentée à la section 1.4.2.

Parmi les sources de financement externes, les entreprises et en particulier les PME s'orientent traditionnellement vers les crédits bancaires pour financer leurs projets d'investissement. Quelle que soit l'enquête considérée sur les conditions de financement bancaire (*MIR Survey*, *Bank Lending Survey*, enquête trimestrielle de la BNB sur l'appréciation des conditions de crédit par les entreprises)³⁹, on constate que la période 2014-2018 s'est caractérisée par la possibilité pour les entreprises investisseuses d'accéder à un crédit relativement bon marché, avec des taux d'intérêt bas et des conditions d'octroi avantageuses.

Somme toute, au-delà des variations parfois déroutantes dans la comptabilité nationale et régionale, liées en partie à des opérations « *one-shot* » d'envergure, la tendance sous-jacente à la hausse de l'investissement des entreprises en Wallonie, sur la période 2014-2018, est en phase avec la solidité de ses principaux déterminants et a permis d'apporter, comme nous l'avons vu dans la section 2 de ce rapport, une contribution significative à la croissance du PIB wallon.

3.3. LA DEMANDE DES POUVOIRS PUBLICS

La demande intérieure publique se compose de la consommation publique d'une part et de l'investissement public d'autre part. La consommation publique a un poids plus conséquent dans la demande intérieure publique wallonne. Ainsi, en 2016, la consommation publique s'élevait à 31,7 milliards d'euros contre seulement 2,6 milliards (soit moins de 8 % du total) pour la formation brute de capital fixe des administrations publiques, tous niveaux de pouvoirs confondus.

Au cours des dernières années, la contribution de la demande publique à la croissance du PIB (graphique 3.11) s'est révélée sensiblement plus volatile que sur la période d'avant crise. En outre, en moyenne sur la période 2014-2018, la contribution de la demande issue du secteur public a été globalement plus faible qu'auparavant, en particulier dans sa composante relative à la consommation. Ainsi, sur la période 2014-2018, contrairement aux périodes précédentes (avant crise et post-crise), la contribution de la consommation ne domine plus celle des investissements, en dépit de son poids plus important.

³⁹ Ces enquêtes relatives au financement bancaire sont réalisées à l'échelle de la Belgique. Nous considérons que les grandes tendances observées au niveau national prévalent également pour la Wallonie.

Graphique 3.11 Contribution de la demande publique à la croissance du PIB (en points de pourcent)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2019)

3.3.1. Ralentissement de la consommation publique

La consommation publique régionale⁴⁰ correspond à la dépense publique qui est imputée au bénéfice des résidents wallons, quel que soit le niveau de pouvoir qui l'effectue. La consommation publique occupe un poids plus important dans le PIB wallon que dans les autres régions (voir encadré 2.3).

Elle est, en effet, plutôt le reflet des besoins de la population résidente que de l'activité économique intérieure de la région. Sur les dix dernières années disponibles dans les comptes régionaux, elle atteint environ 33 % du PIB régional contre 24 % en Flandre et 13 % à Bruxelles. Cette proportion demeure assez stable dans le temps.

Encadré 3.3. La consommation publique dans les comptes régionaux

La consommation publique se compose de deux parties. L'une est individualisable, elle correspond à des fonctions de l'action publique que l'on peut théoriquement rattacher facilement à chaque personne. L'autre est collective, profite à l'entièreté de la population sans qu'on puisse aisément identifier le bénéficiaire exact (par exemple, la police, la justice, l'armée, l'administration au sens large).

⁴⁰ Les données dont il est question dans cette section proviennent de la dernière version des comptes régionaux de l'ICN (2019). Elles concernent les dépenses de consommation finale et l'épargne des ménages. Les dépenses de consommation finale des administrations publiques sont disponibles pour les années 1995 à 2016. Les données sont publiées à prix courants (<http://stat.nbb.be/Index.aspx?DataSetCode=REGHHINC2&lang=fr>). Elles sont ici déflatées pour obtenir les dépenses en volume.

La consommation individualisable regroupe les transferts sociaux en nature fournis par les administrations publiques aux ménages. Il s'agit de prestations en nature et non en espèces qui, elles, ne font pas parties des dépenses de consommation finale mais sont reprises comme ressources dans les comptes des revenus des ménages sous l'appellation prestations sociales en espèces. Les prestations de types : allocations de chômage, pensions, indemnités de maladie-invalidité ne sont donc pas abordées dans cette section car ce ne sont pas des prestations sociales en nature fournies par les administrations publiques.

Au sein de ces transferts sociaux en nature, les deux principales composantes sont les dépenses relatives à l'enseignement et à la santé. À côté de ces dépenses se retrouvent pêle-mêle les aides en nature pour les personnes âgées, handicapées, l'accueil de la petite enfance ou encore les dépenses en nature des CPAS bénéficiant aux personnes les plus démunies, aux personnes réfugiées sur le territoire belge, etc. Ces transferts sociaux en nature peuvent être soit achetés à des producteurs marchands par les administrations publiques (au premier des rangs desquels se trouvent les remboursements des soins de santé) ou alors produits directement par ces administrations publiques (l'enseignement est la principale composante de ceux-ci).

Dans les comptes régionaux, ces deux principales composantes sont réparties d'une part via les remboursements de soins de santé effectués via l'INAMI suivant le lieu de résidence de l'assuré et d'autre part avec une combinaison d'informations relatives aux budgets de l'enseignement et à la répartition des élèves/étudiants suivant leur lieu de domicile.

Les dépenses de consommation finale des administrations publiques existent pour une période couvrant les années 1995 à 2016. Ces données sont disponibles selon l'arrondissement/province/région du domicile.

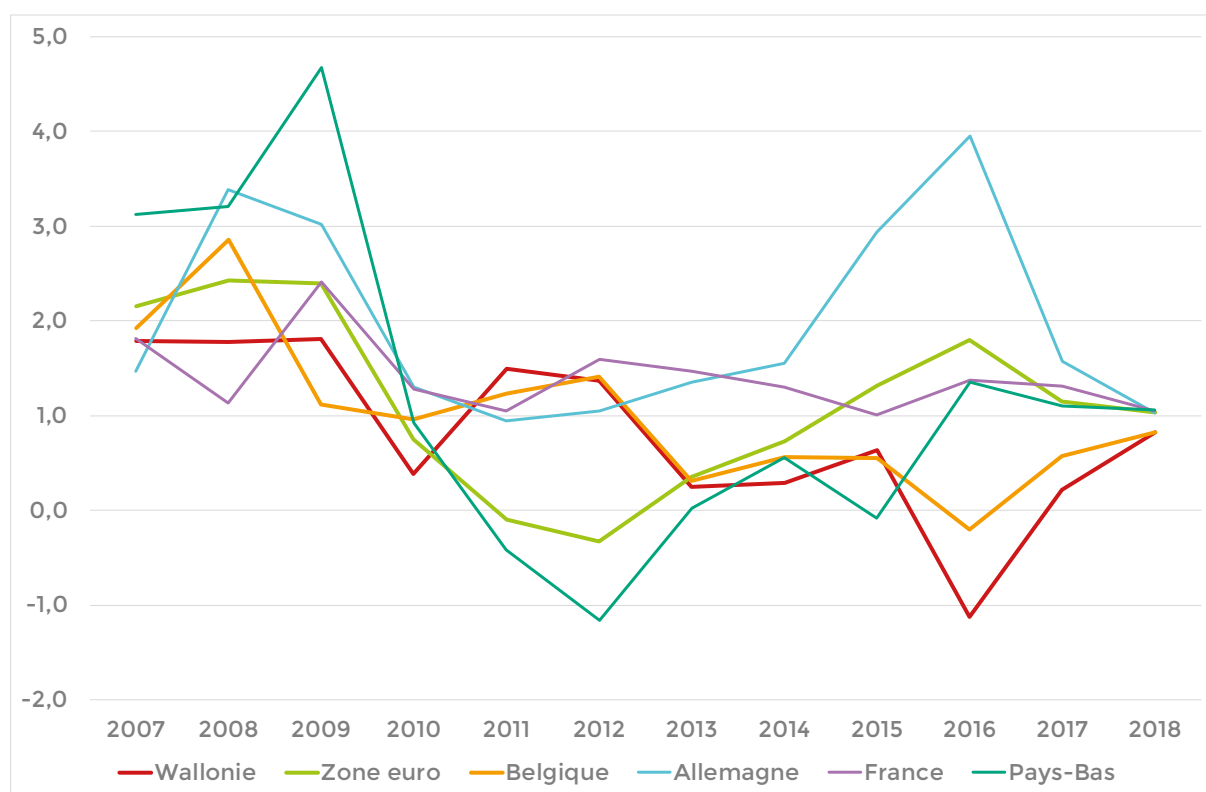
Le graphique 3.12 compare les taux de croissance de la consommation publique wallonne avec la Zone euro et nos principaux pays limitrophes. Ce graphique nous permet de visualiser différentes sous-périodes.

D'une part, avant la crise, les dépenses de consommation finale publique réelles en Wallonie fluctuent autour d'un niveau proche à celui observé dans la Zone euro, légèrement supérieur en moyenne à celui observé en France.

Ensuite, lors des années qui ont suivi la crise économique et financière (de 2010 à 2013), la consommation publique wallonne s'est maintenue à des taux de croissance relativement similaires aux taux français ou allemand alors que la Zone euro n'a pas suivi la tendance de ses deux principales économies. L'évolution de la moyenne européenne est en effet tirée à ce moment-là vers le bas par les pays les plus affectés par la crise des dettes souveraines, tels que les pays dits « périphériques » mais aussi les Pays-Bas, dont les administrations publiques ont davantage contracté leur dépense de consommation finale.

Enfin, durant les années les plus récentes (2014-2018), la croissance de la consommation publique à destination des ménages wallons est demeurée globalement très faible, affichant même une contraction sévère en 2016, pour la première fois depuis 1995 (date de début de la série statistique). En 2016, la situation observée en Belgique (qui a connu un léger repli) et en Wallonie est alors à l'opposé de celle de la moyenne européenne qui connaît un rebond de la consommation publique. Néanmoins, les dépenses de consommation finale publique seraient reparties à la hausse en 2017 et surtout en 2018 en Belgique et en Wallonie, alors que dans le même temps la croissance se tassait en zone euro, si bien que les taux de croissance wallon, belge et européen semblent converger vers un rythme de 1 % en fin de période.

Graphique 3.12. Taux de croissance de la consommation publique réelle (en %)



Source : ICN, Eurostat, IWEPS (2019)

Selon les chiffres publiés récemment dans les comptes régionaux, le fort recul de la consommation publique en 2016 s'est avéré nettement plus marqué en Wallonie (-1,1 %) qu'en Belgique en raison de la baisse des remboursements de soins de santé (inclus dans les transferts sociaux en nature, voir encadré 3.3) ainsi que des dépenses dites « collectives ». Au cours de cette année-là, la Flandre est la seule région belge à voir la consommation des administrations publiques croître, bien que de façon limitée (+0,3 %).

Après 2016, la croissance de la consommation publique totale (tant individuelle que collective) devrait reprendre timidement pour retrouver, selon toute vraisemblance, un taux de croissance quasi équivalent à celui du Royaume en 2018. Etant donné l'évolution globalement faible des dépenses collectives constatée au niveau national sur cette période⁴¹, le rebond de la consommation publique wallonne proviendrait essentiellement des dépenses individuelles (notamment les soins de santé).

Les dépenses en soins de santé et les dépenses d'enseignement représentent, en moyenne, 79,3 % des dépenses individualisables effectuées par les administrations publiques au profit des ménages wallons contre 71,1 % à Bruxelles et 84,4 % en Flandre⁴². Ces dépenses, exprimées en volume, connaissent des évolutions distinctes parmi les différentes régions au cours de la période la plus

⁴¹ La répartition de la consommation collective entre les 3 régions belges est effectuée sur la base de la part de la population moyenne de chacune d'elle dans le total belge. Or, les parts relatives de la Flandre et de la Wallonie évoluent très lentement, impliquant que les taux de croissance des dépenses collectives au sein de ces deux régions sont généralement très proches de la moyenne nationale.

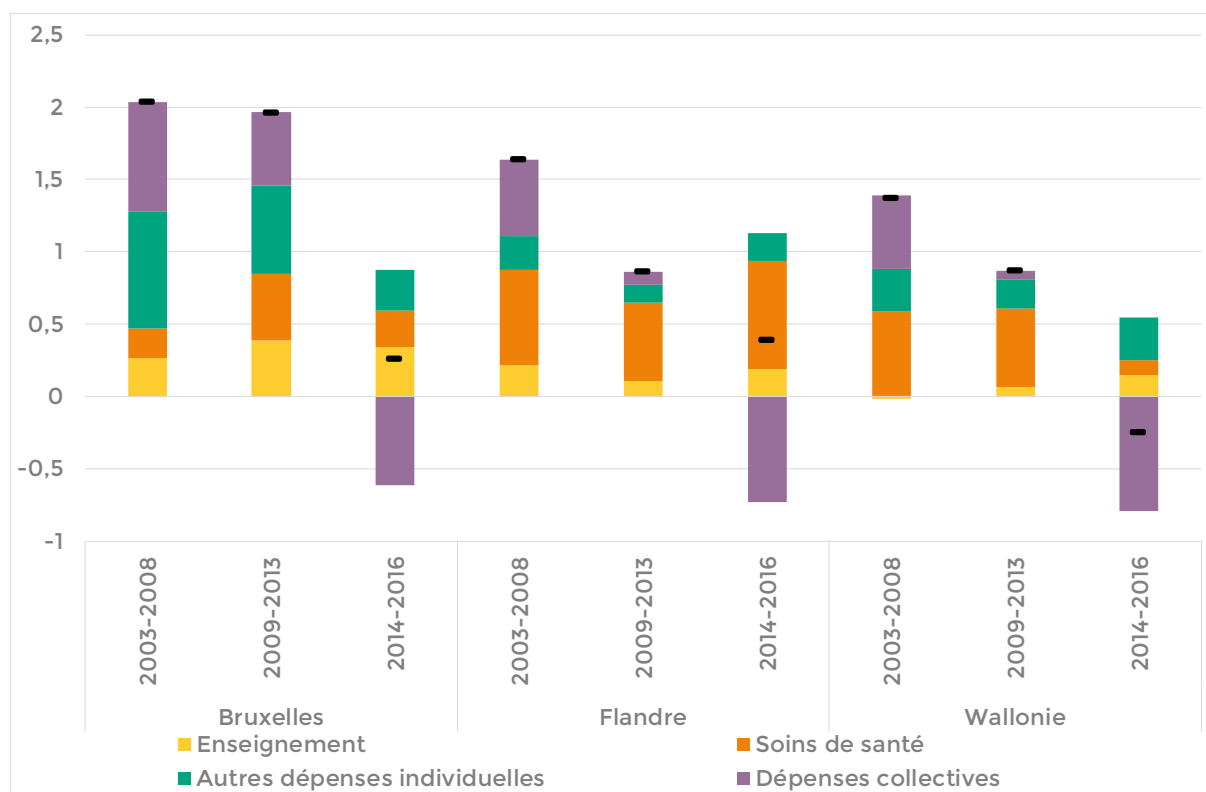
⁴² Signalons qu'au niveau des dépenses primaires de la Région wallonne et de la Communauté française, les effets de la 6^{ème} Réforme de l'État se font ressentir sur la composition de ces dépenses. En effet, depuis 2015, la part des prestations sociales en nature fournies par des producteurs marchands est dorénavant supérieure à celle des rémunérations des salariés en Région wallonne. En Communauté française, les rémunérations sont toujours le principal poste des dépenses mais leur part est passée de 50 % avant 2015 à 41 %. En effet, depuis 2015, les Communautés et Régions remboursent également une partie des soins de santé (plus de 10 %).

récente. Ainsi, l'augmentation des dépenses en enseignement et en santé bénéficiant aux résidents wallons a été très faible en moyenne entre 2014 et 2016 (+0,7 % et +0,4 % respectivement). Concernant les soins de santé, la croissance annuelle moyenne est beaucoup plus forte en Flandre, en raison notamment de la structure de la population (plus âgée) : elle atteint 2,6 %. Pour les dépenses relatives à l'enseignement, la croissance la plus forte est relevée à Bruxelles avec un taux annuel moyen de 1,5 %. Cela s'explique, à l'inverse, par une plus forte proportion de population plus jeune et par un nombre d'élèves et étudiants élevé. Ces constats ne diffèrent pas des années précédentes disponibles dans les comptes régionaux : chaque année, les dépenses de santé et en enseignement croissent plus vite, respectivement en Flandre et à Bruxelles.

Comme évoqué ci-avant, les différences d'évolution entre régions se sont accentuées en 2016, dernière année disponible : la croissance des remboursements des soins de santé a été relativement élevée en Flandre (+2,3 %) alors qu'elle fut négative à Bruxelles (-0,3 %) et surtout en Wallonie avec une baisse de -1,9 % (ramenant le montant de cette composante à 9,1 milliards d'euros). C'est la première fois que cette composante baisse, en volume, sur l'ensemble de la période couverte par les comptes régionaux (1995-2016). Quant aux dépenses en enseignement (qui sont du ressort des Communautés), en 2016 la plus forte croissance est toujours mesurée à Bruxelles (1,1 %). Vient ensuite la Flandre (0,7 %), tandis que la Wallonie ferme la marche (0,2 % et 7,4 milliards d'euros en 2016).

En ce qui concerne la consommation collective, c'est la population - et son évolution régionale - qui détermine les fluctuations des dépenses au niveau régional. Or, l'évolution de la population est plus dynamique à Bruxelles qu'en Wallonie. La contribution des dépenses collectives y est ainsi systématiquement plus favorable qu'ailleurs (cf. graphique 3.13). Entre 2014 et 2016, les dépenses collectives ont diminué continuellement et ont ainsi eu un impact négatif sur la croissance de la consommation publique dans chaque région. Au niveau belge, les dépenses collectives repartent à la hausse en 2018, une hausse qui devrait donc concerner aussi la Wallonie (cf. note de bas de page 41). La baisse de la consommation collective au cours de la période 2014-2016 n'a pas toujours eu la même origine (en termes de sous-secteurs des administrations publiques). Ainsi, en 2014, la baisse provenait essentiellement des administrations locales et provinciales alors qu'en 2015, c'était principalement les dépenses relevant du pouvoir fédéral qui étaient en cause. En 2016 et 2017, enfin, la diminution a plutôt concerné les dépenses des Communautés et Régions.

Graphique 3.13. Contributions à la croissance de la consommation publique (en points de pourcent)



Source : ICN, IWEPS (2019)

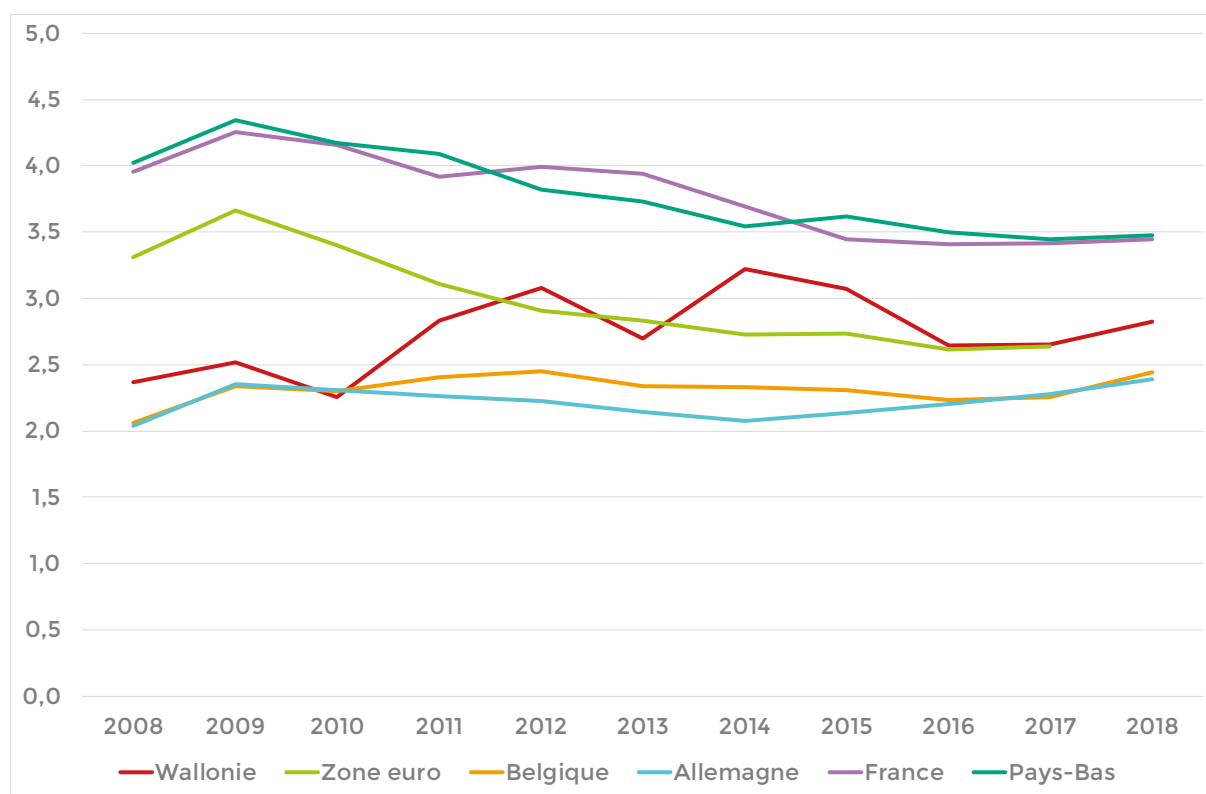
De manière générale donc, la consommation publique bénéficiant aux ménages wallons a progressé moins vite que dans les autres régions en raison d'une augmentation plus faible qu'à Bruxelles et en Flandre des dépenses individuelles (transferts sociaux en nature) et d'une évolution plus lente des dépenses collectives. Plusieurs phases ressortent de l'analyse de l'évolution de la consommation publique totale wallonne depuis 2003 (voir graphique 3.13). Durant la première, avant 2009, la croissance moyenne de la consommation totale tourne autour de 1,4 % avec un léger différentiel par rapport à la Flandre en termes de contribution des dépenses d'enseignement (pour lesquelles la contribution en Wallonie est quasiment nulle à cause de la forte baisse enregistrée en 2008). La seconde phase, qui suit la crise économique, est marquée par un net ralentissement des dépenses collectives qui ne contribuent pour ainsi dire pas à la croissance de la consommation publique totale wallonne. Enfin, le recul de la consommation publique wallonne durant la troisième phase, entre 2014 et 2016, a pour origine la contribution négative des dépenses collectives - que l'on observe aussi dans les autres régions - mais surtout la baisse de la contribution des dépenses en soins de santé (affectée par l'année 2016).

3.3.2. L'investissement public

Les investissements publics correspondent aux investissements bruts en actifs fixes effectués par les administrations publiques. Ils se calculent comme les immobilisations acquises desquelles sont soustraites les immobilisations vendues. Ces immobilisations peuvent prendre plusieurs formes : bâtiments, achetés ou construits, ouvrages de génie civil, au niveau des routes ou des voies hydrauliques entre autres. Il peut aussi s'agir de matériel informatique ou de télécommunication, mécanismes d'armement, moyens de transport, dépenses de R&D, etc. En 2018, les dépenses d'investissement de l'ensemble des pouvoirs publics sur le territoire wallon s'élèveraient à 2,6 milliards d'euros.

Dans une acception plus large, les investissements publics pourraient également inclure les aides à l'investissement versées par l'administration publique à certaines entités du secteur non-marchand (hôpitaux, maisons de retraite, etc.) ou marchand (SNCB, Infrabel, etc.) qui remplissent des missions d'intérêt général mais qui ne font pas partie du secteur des administrations publiques. Pour une analyse selon cette vision plus large, nous renvoyons le lecteur à l'édition de 2017 du *Rapport sur l'économie wallonne*.

Graphique 3.14. Evolution de l'investissement public en Wallonie, en Belgique et dans la Zone euro, en % du PIB



Source : ICN, Commission européenne (AMECO) Eurostat, IWEPS (2019)

Note : Zone euro non disponible pour 2018

Les investissements publics exprimés en pourcentage du PIB sont plus importants en Wallonie qu'en Allemagne et en Belgique, mais plus faible qu'en France et aux Pays-Bas. En 2016 et 2017, les investissements publics réalisés sur le territoire wallon, rapportés au PIB wallon, sont au niveau de la moyenne de la Zone euro. Rappelons néanmoins que la faiblesse relative de la production régionale par rapport à la demande globale a tendance à flatter la part des différentes composantes

de la demande dans le PIB régional (voir encadré 2.3). C'est d'ailleurs le cas en 2012, année de récession en Wallonie.

Rapportés au PIB, les investissements publics réalisés en Wallonie marquent un pic en 2014, à 3,2 %, au-delà de la moyenne de la Zone euro. Une légère diminution est enregistrée les années suivantes, de sorte que les investissements publics en Wallonie, en pourcentage du PIB, reviennent au niveau de la Zone euro. Sur l'ensemble de la période illustrée au graphique 3.14, la France et les Pays-Bas consacrent une partie plus importante de leur PIB aux investissements publics (autour de 3,5 % du PIB entre 2014 et 2018), tandis que l'Allemagne y consacre une part plus faible, mais en légère hausse (2,4 % du PIB en 2018, contre seulement 2,1 % en 2014). Notons que ces taux sont historiquement bas⁴³.

Le graphique 3.14 doit être analysé en tenant compte de l'évolution du PIB (cf. section 2). Si l'on s'intéresse uniquement au taux de croissance des investissements publics en Wallonie, on remarque une très grande volatilité. Ainsi, le taux de croissance des investissements publics est élevé en 2011 et 2014, enregistrant ces années-là des pics à plus de +20 %. En 2011, la croissance importante est aux deux tiers due aux administrations locales (dépenses dans la branche « administration publique »), le tiers restant est dû aux communautés et régions. En 2014 par contre, l'évolution positive de la formation brute de capital fixe est en très grande partie imputable aux communautés et régions, principalement pour des dépenses liées aux bâtiments publics.

Par contre, les années 2013 et 2016 sont marquées par une diminution de plus de 10 % par rapport à l'année précédente. Dans les deux cas, ce sont les investissements des pouvoirs locaux dans la branche « administrations publiques » qui connaissent une diminution importante.

Pour les années 2017 et 2018, nous nous attendons à une reprise de la croissance des investissements publics en Wallonie, à l'instar de ce qui se fait au niveau belge. Les derniers chiffres publiés par l'ICN vont dans ce sens (voir tableau 3.3 et graphique 3.15). Ils montrent une accélération des investissements publics de la Région wallonne (mais pas de la Communauté française) et des pouvoirs locaux, selon le cycle électoral.

L'aperçu qui précède renseigne sur la place des investissements publics dans le PIB selon un concept intérieur, c'est-à-dire les investissements réalisés sur le territoire économique wallon, quel que soit le niveau de pouvoir qui réalise ces investissements. A l'inverse, les comptes non-financiers des administrations publiques publiés par l'ICN permettent de calculer cette distinction, mais sans identifier la région dans laquelle se localise l'investissement.

⁴³ Pour une perspective de plus long terme, voir le REW de 2017 (IWEPS, SOGEPA, DGO6, 2017).

Tableau 3.3. Formation brute de capital fixe des administrations publiques en Belgique en millions d'euros

Type d'administration publique		2018	part (en %)
Pouvoir fédéral (S1311)		1 024,7	9,5
Communautés et régions (S1312)		6 091,8	56,4
Communautés et régions	Communauté flamande	1 950,7	18,1
	Communauté française	228,6	2,1
	Région wallonne	609,8	5,6
	Région de Bruxelles-Capitale	732,4	6,8
	Communauté germanophone	5,1	0,0
	Commission communautaire française	14,3	0,1
	Commission communautaire flamande	38,1	0,4
	Commission communautaire commune	0,0	0,0
	Unités interrégionales/Non réparti *	2 512,7	23,3
Administrations locales (S1313)		3 606,0	33,4
Administrations de sécurité sociale (S1314)		75,1	0,7
Total des administrations publiques (S13)		10 797,6	100,0

Source : ICN (NBBStat), calculs IWEPS

* : La catégorie « unités interrégionales / non réparti » reprend principalement les aides à la recherche octroyées aux universités qui ne peuvent être affectées à une entité fédérée précise.

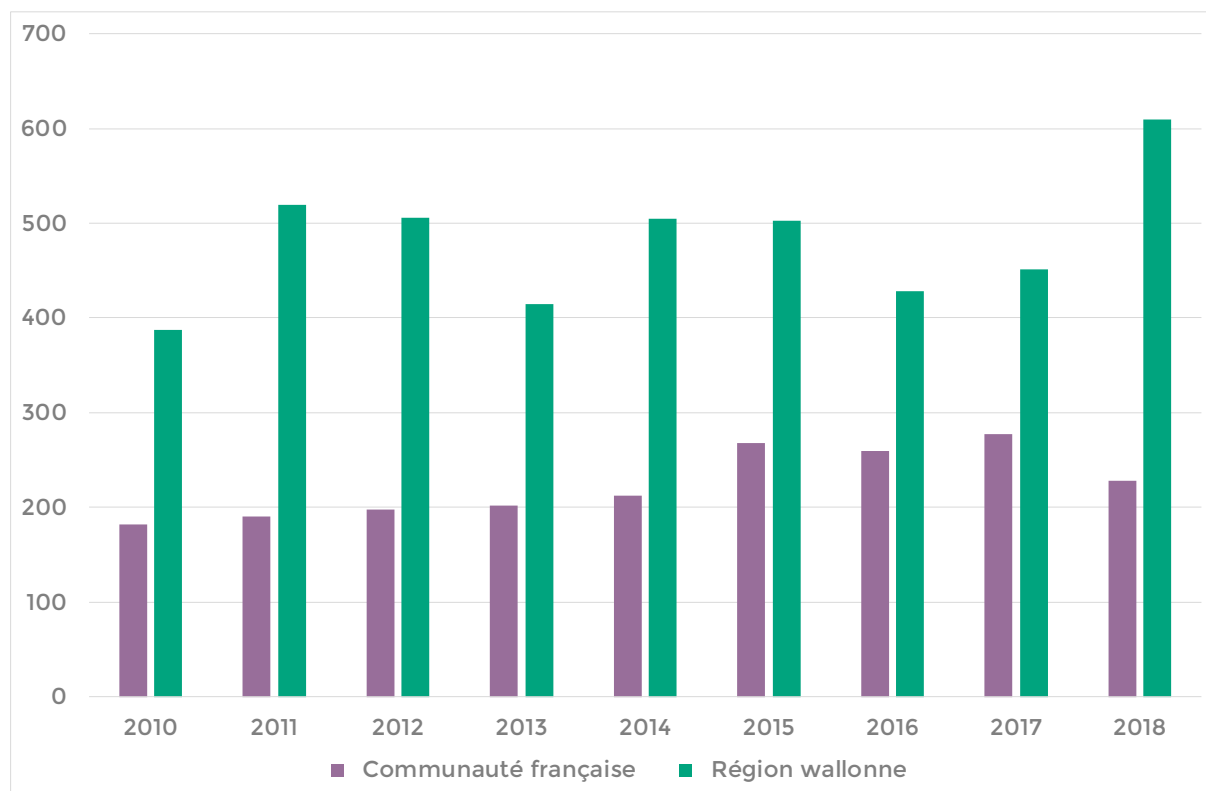
Le tableau 3.3 présente, pour 2018, les investissements publics par niveau de pouvoir. Les niveaux de pouvoir sont définis selon la méthodologie du SEC2010 et les investissements comptabilisés sont ceux effectués par le secteur comptable S13 dans son ensemble. Les dépenses d'investissements des opérateurs considérés comme marchands au sens du SEC sont comptabilisées comme des investissements privés, même si ces opérateurs sont juridiquement considérés comme des institutions publiques. C'est le cas de la SNCB, d'Infrabel, des intercommunales de distribution d'eau et d'électricité par exemple, qui font parties des sociétés non financières et pas des administrations publiques.

Au niveau belge, les administrations publiques ont investi cette année-là 10,8 milliards d'euros. 56,4 % des investissements publics ont été réalisés par les communautés et régions, dont quasi la moitié non répartie entre les différentes entités (cette catégorie reprend principalement les aides à la recherche octroyées aux universités, qui ne peuvent être affectées à une entité fédérée précise). Le secteur des pouvoirs locaux est le deuxième contributeur à la formation brute de capital fixe publique, assurant un tiers de celle-ci. L'autorité fédérale et la sécurité sociale ne représentent que 10,2 % des investissements publics en Belgique. L'année 2018 ne s'écarte pas de la moyenne observée ces dernières années. Les parts relatives des différentes entités en 2018 et sur la période 2010-2018 sont relativement similaires.

La Région wallonne, au travers de l'ensemble du périmètre de consolidation, a réalisé des investissements pour 609,8 millions d'euros en 2018. La Communauté française de son côté enregistre des investissements pour un montant de 228,9 millions d'euros. Les deux entités fédérées francophones représentent respectivement 5,6 % et 2,1 % dans l'ensemble de la formation brute de capital fixe des administrations publiques en 2018.

Le graphique suivant retrace l'évolution des moyens consacrés à la formation brute de capital fixe par ces deux entités depuis 2010.

Graphique 3.15. Formation brute de capital fixe des entités fédérées francophones en millions d'euros



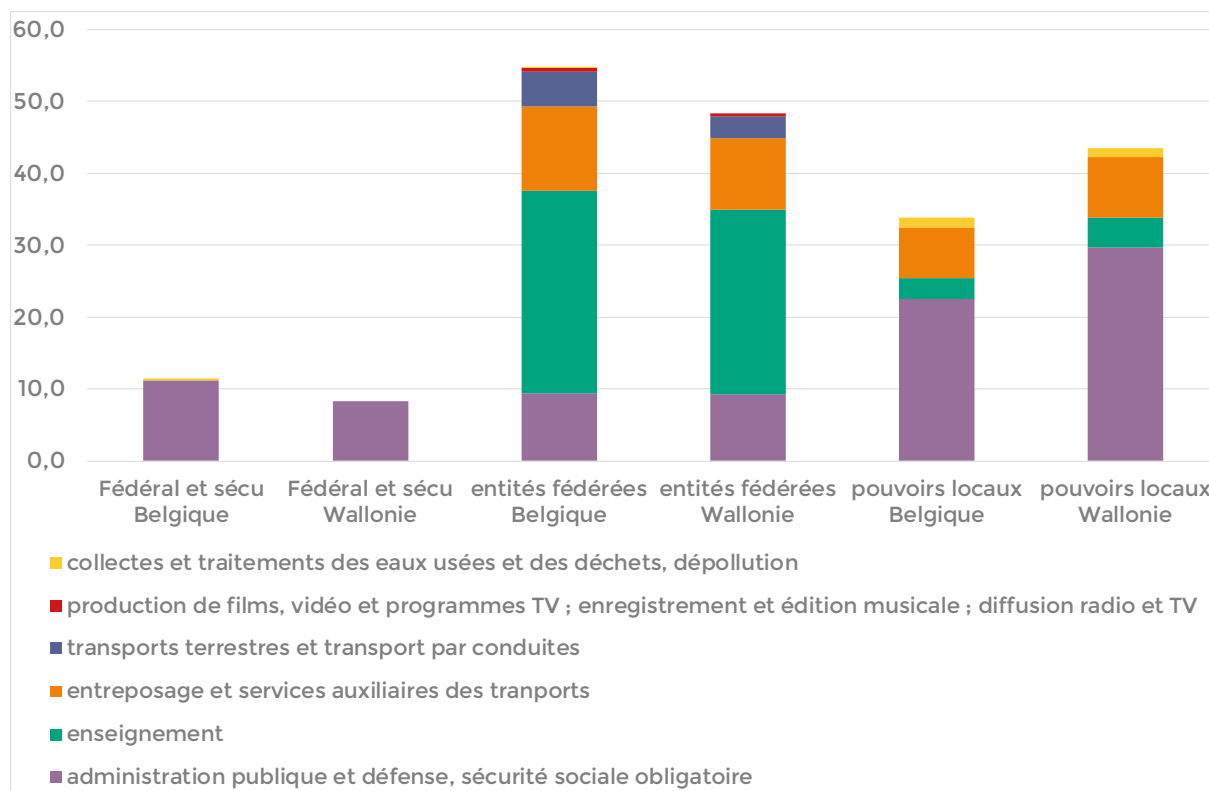
Source : ICN (NBBStat), calculs IWEPS

De 2014 à 2018, les investissements publics de la Région wallonne passent de 505 à 610 millions d'euros, tout en enregistrant un recul en 2016. Cette année-là, ils s'élèvent à 428 millions d'euros. Le secteur qui explique le plus les variations annuelles est celui des administrations publiques (dépenses pour des bâtiments publics). L'évolution de 2018, et dans une moindre mesure celle de 2017, étaye notre scénario de croissance pour la Wallonie.

En Communauté française, le niveau des investissements publics est inférieur à celui observé en Région wallonne, tant en niveau, qu'en part du budget qui y est consacrée. Les compétences gérées par les deux institutions sont en effet différentes. De 2014 à 2017, la formation brute de capital fixe réalisée par la Communauté française passe de 212 à 277 millions d'euros. Elle s'inscrit en recul en 2018, à 229 millions d'euros.

Le dernier graphique (3.16) permet de comparer la composition des investissements publics sur le territoire belge et sur le territoire wallon, selon le niveau de pouvoir qui a réalisé l'investissement. Les secteurs S1311 (pouvoir fédéral) et S1314 (administrations de sécurité sociale) ont été groupés.

Graphique 3.16. Investissements des administrations publiques en Belgique et en Wallonie, par niveau de pouvoir et par branche, moyenne 2009-2016, en % du total belge et du total wallon



Source : calculs IWEPS basés sur des données non publiées obtenues auprès de l'ICN

Si l'on compare le territoire économique wallon à l'ensemble de la Belgique, on remarque qu'une part plus importante des investissements publics y est réalisée par les pouvoirs locaux. Par contre, le pouvoir fédéral et les entités fédérées investissent proportionnellement plus en Belgique que sur le territoire wallon.

De manière globale, sur le territoire belge, 43 % des investissements publics sont consacrés à l'administration au sens large (principalement pour les bâtiments publics). Sur le territoire wallon, ce pourcentage est de 47 %. C'est au niveau des pouvoirs locaux que la différence est la plus importante entre les chiffres belges et wallons.

La deuxième branche en ordre d'importance est l'enseignement, qui représente en moyenne au cours de la période 31 % des investissements publics sur le sol belge, contre 30 % sur le sol wallon. Les entités fédérées y affectent 51 % de leurs investissements au niveau national, contre 53 % sur le territoire wallon. 9 % des investissements réalisés par les pouvoirs locaux wallons vont à l'enseignement, contre 8 % pour l'ensemble des pouvoirs locaux belges.

Sur le sol wallon, les entités fédérées consacrent proportionnellement moins de moyens aux investissements dans les transports que sur l'ensemble de la Belgique. Comme nous l'avons dit précédemment, la SNCB ne fait pas partie du secteur des administrations publiques au sens des comptes nationaux. Il n'y a donc aucun investissement dans les transports en commun venant du pouvoir fédéral.

4. Emploi, productivité et marché du travail

4.1. INTRODUCTION

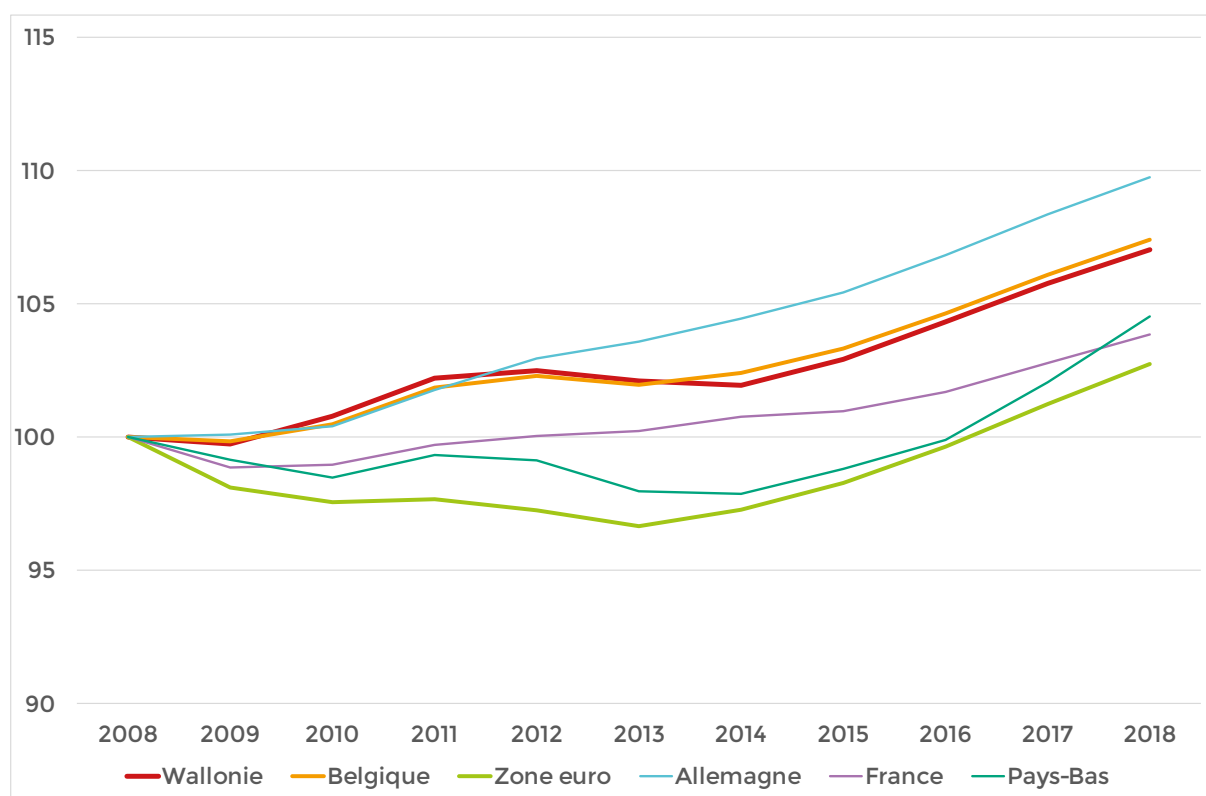
Cette section se compose de trois parties. Dans la première, nous décrivons les évolutions de l'emploi intérieur et de la productivité apparente du travail. De nouvelles données nous permettront d'affiner l'analyse de la productivité par travailleur en séparant les effets de la productivité horaire et de la durée moyenne du travail. Dans un second temps, nous décrivons l'évolution de la population active en accordant une attention particulière à l'impact de la qualification de la population en âge d'activité sur les comportements d'offre de travail. Nous dédions la troisième partie de cette section aux dynamiques des emplois et des travailleurs. Quelques indicateurs permettront de saisir l'ampleur des mobilités sur le marché du travail et de faire le lien entre les réallocations d'emploi et les réallocations de travailleurs au niveau agrégé et sectoriel. A l'aide de ces indicateurs, croisés avec les taux d'emplois vacants, nous ébauchons pour terminer une analyse des tensions sur le marché du travail.

4.2. EVOLUTION DE L'EMPLOI INTÉRIEUR ET DE LA PRODUCTIVITÉ

4.2.1. Une croissance tirée par les services marchands

Au cours de la période 2008-2018, l'emploi intérieur croît de manière tendancielle en Wallonie. Au total, la hausse s'élève à 7 %, comme celle observée pour l'ensemble de la Belgique. Après le léger recul de l'emploi en 2013 suite à la récession de 2012-2013 enregistrée en Wallonie, le rythme de croissance s'accélère à partir de 2014. Tant en Wallonie qu'en Belgique, la croissance annuelle moyenne de l'emploi intérieur est ainsi passée de 0,4 % entre 2008 et 2013 à 1,2 % entre 2014 et 2018 (voir graphique 4.1). La comparaison avec nos voisins et la Zone euro montre que la croissance de l'emploi intérieur en Wallonie est, au cours de cette deuxième période, équivalente à celle de l'Allemagne et supérieure à celle de la France (0,8 %) ; elle est inférieure à celle observée aux Pays-Bas (1,7 %) et dans l'ensemble de la Zone euro (1,4 %), où l'emploi intérieur avait chuté sensiblement au cours de la période 2008-2013 (en moyenne annuelle, -0,4 % aux Pays-Bas et - 0,7 % dans la Zone euro.).

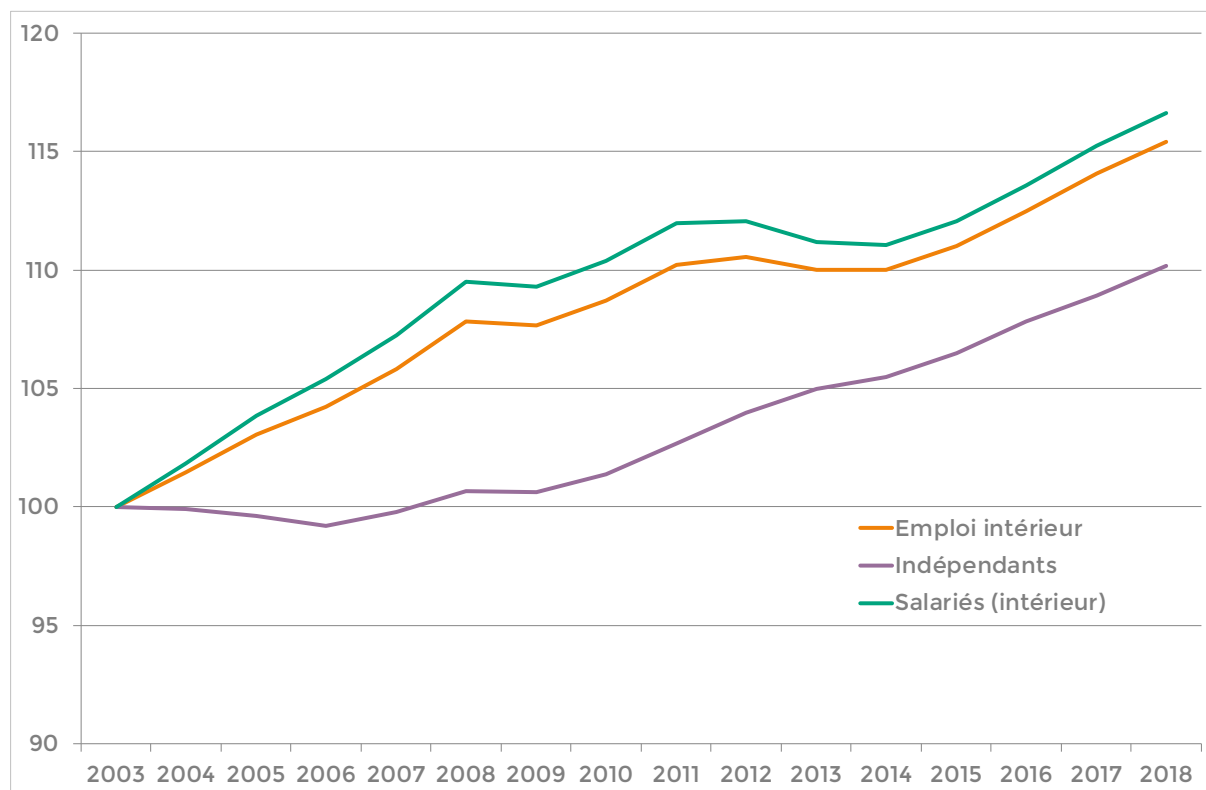
Graphique 4.1. Evolution de l'emploi intérieur, indices 2008 = 100



Source : ICN (2019), Eurostat, calculs : IWEPS.

En 2018, l'emploi intérieur wallon comptait 1 276 390 travailleurs, dont 229 720 indépendants et 1 046 670 salariés. Un regard sur l'évolution de l'emploi indépendant depuis 2003 (graphique 4.2) met en évidence deux périodes : la première, de 2003 à 2009, est marquée par une stabilité de l'emploi indépendant, au regard de la hausse de l'emploi salarié, et la seconde, de 2010 à 2018, par une désynchronisation de l'emploi indépendant qui augmente sans discontinuer jusqu'à la fin de la période (au rythme annuel moyen de 0,9 %), à la différence de l'emploi salarié qui marque un temps d'arrêt de 2011 à 2014, d'où un rythme de croissance annuel moyen inférieur (0,6 %). Sur l'ensemble de la période, la part de l'emploi indépendant augmente légèrement : elle passe de 17,6 % de l'emploi intérieur en 2008 à 18 % en 2018. A cette date, la proportion de l'emploi indépendant en Wallonie est supérieure à la moyenne belge qui s'élève à 16,7 %. Notons toutefois que la proportion d'indépendants dans la population est moins élevée en Wallonie qu'en moyenne belge : on compte 63 indépendants pour 1000 habitants en Wallonie, pour 70 indépendants pour 1000 habitants en Belgique.

Graphique 4.2. Evolution de l'emploi intérieur en Wallonie : décomposition entre salariés et indépendants (indices 2003 = 100)

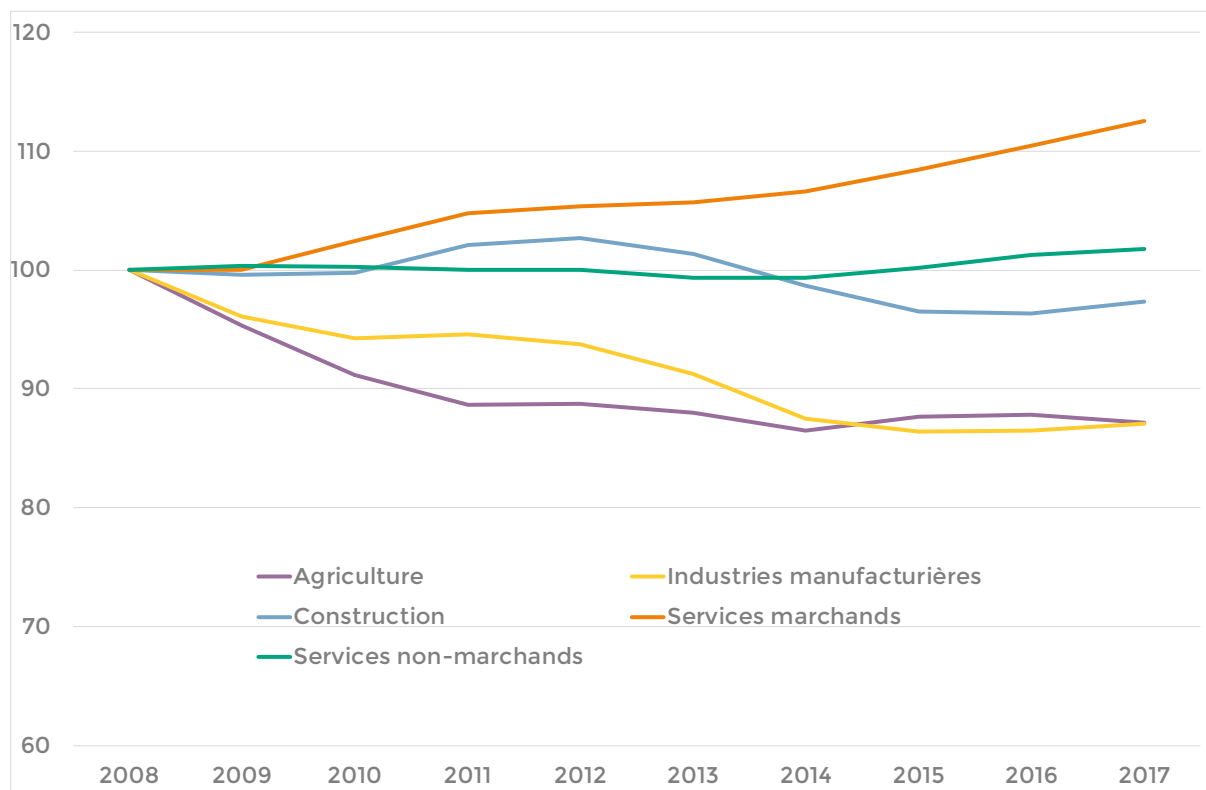


Source : ICN (2019a) et IWEPS (2019)

L'emploi indépendant progresse surtout, en moyenne annuelle 2008-2017, dans les secteurs « administration publique et éducation » (+12 % contre +0,4 % pour l'emploi salarié), « santé et action sociale » (+2,2 % contre +2,1 % pour l'emploi salarié), « autres services marchands » (+2,1 % contre +2,5 % pour l'emploi salarié) et « construction » (+1,8 % contre -0,9 % pour l'emploi salarié). En revanche, l'emploi indépendant baisse, en moyenne annuelle 2008-2017, dans les secteurs « industrie manufacturière » (-0,5 % contre -1,6 % pour l'emploi salarié), « transport et communication » (-1,2 % contre -0,8 % pour l'emploi salarié), « commerce et horeca » (-1,7 % contre +0,9 %) et « crédit et assurance » (-2,2 % contre stabilité de l'emploi salarié).

Salariés et indépendants confondus, la croissance de l'emploi intérieur repose essentiellement sur celle des services marchands. Comme l'illustre le graphique 4.3, continue depuis 2008, la croissance de l'emploi dans les services marchands s'avère plus soutenue encore depuis 2014, avec un taux de croissance annuelle de 1,8 %, contre 1,1 % entre 2008 et 2013. Au total, ce sont 40 158 emplois qui ont été créés dans les services marchands, dont 14 068 dans les « services administratifs et autres activités de soutien » (N), 10 353 dans la « santé et action sociale » (Q), 5 792 dans les « activités spécialisées, scientifiques et techniques » (M), 4 396 dans le secteur « commerce de gros et de détail ; réparation de véhicules automobiles et de motocycles » (G) et 2 621 dans l'« hébergement et restauration » (I).

Graphique 4.3. Emploi intérieur en Wallonie – principaux secteurs (hors énergie) (indices 2008 = 100)



Source : IWEPS, IBSA, SVR et BFP

Après une longue stagnation, les services non-marchands amorcent une reprise en fin de période : depuis 2014, la création nette d'emploi s'élève à 6 575 postes de travail, dont 4 085 dans l'enseignement et 1 873 dans l'administration.

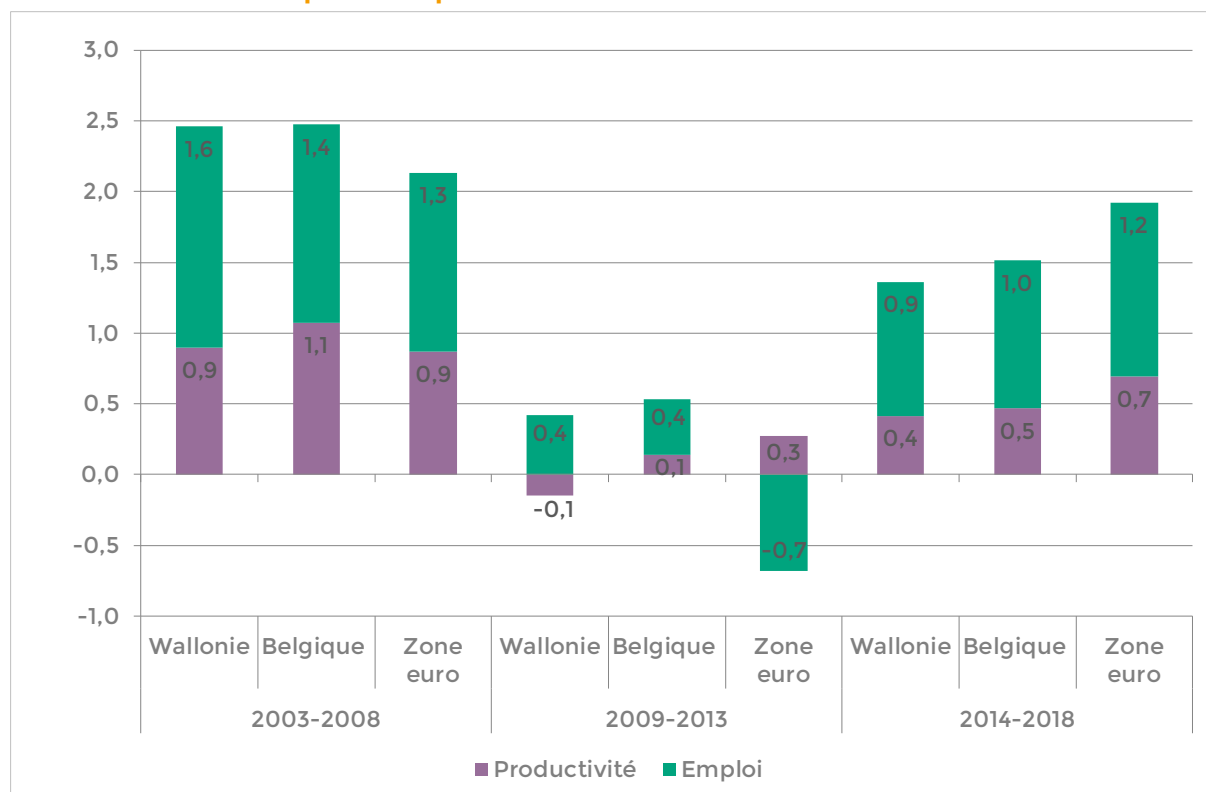
Dans le secteur de la construction, la baisse de l'emploi observée de 2010 à 2015 est suivie d'une stabilisation et d'une reprise : 836 emplois nets y ont été créés entre 2016 et 2017. De même, l'industrie manufacturière, qui, après avoir perdu 10 900 emplois de 2012 à 2015, connaît une hausse deux années consécutives (+ 954 emplois cumulés en 2016 et 2017), semble renouer avec une évolution plus favorable de la main d'œuvre.

4.2.2. La croissance de l'emploi va de pair avec de faibles gains de productivité par tête

Au cours de la période 2003-2018, la contribution relative de l'emploi et de la productivité (par tête) à la croissance du PIB en Wallonie, en Belgique et dans la Zone euro, est quasi toujours à l'avantage de l'emploi. Le graphique 4.4 montre en effet que la seule exception concerne la Zone euro au cours des années qui ont suivi la crise financière de 2008, où une contribution négative de l'emploi s'oppose à une contribution positive de la productivité. Face à la moyenne de la Zone euro, la Belgique et la Wallonie connaissent, grâce à des politiques volontaristes de soutien (notamment l'extension des droits au chômage technique et la création d'emplois subventionnés), une croissance faible mais positive de l'emploi. La comparaison de la période qui a suivi la crise avec celle qui l'a précédée met en évidence que la contribution de l'emploi à la croissance du PIB est plus importante dans la période *post* crise (2014-2018). En Wallonie, l'emploi contribue pour 69 % à la croissance du PIB dans la période *post* crise contre 64 % dans la période antérieure à la crise (2003-2008). Les données correspondantes sont de 67 % (contre 56 %) pour la Belgique et de 63 % (contre 59 %) pour

la Zone euro. Sur l'ensemble de la période, c'est en Wallonie que la contribution de l'emploi est toujours la plus élevée.

Graphique 4.4. Contributions de l'emploi et de la productivité moyenne à la croissance du PIB (en points de pourcent)



Source : ICN, Eurostat ; Calculs IWEPS.

4.2.3. La baisse de la durée du travail, soutenue par la hausse de l'emploi à temps partiel et de l'emploi temporaire, participe au fléchissement de la productivité par tête

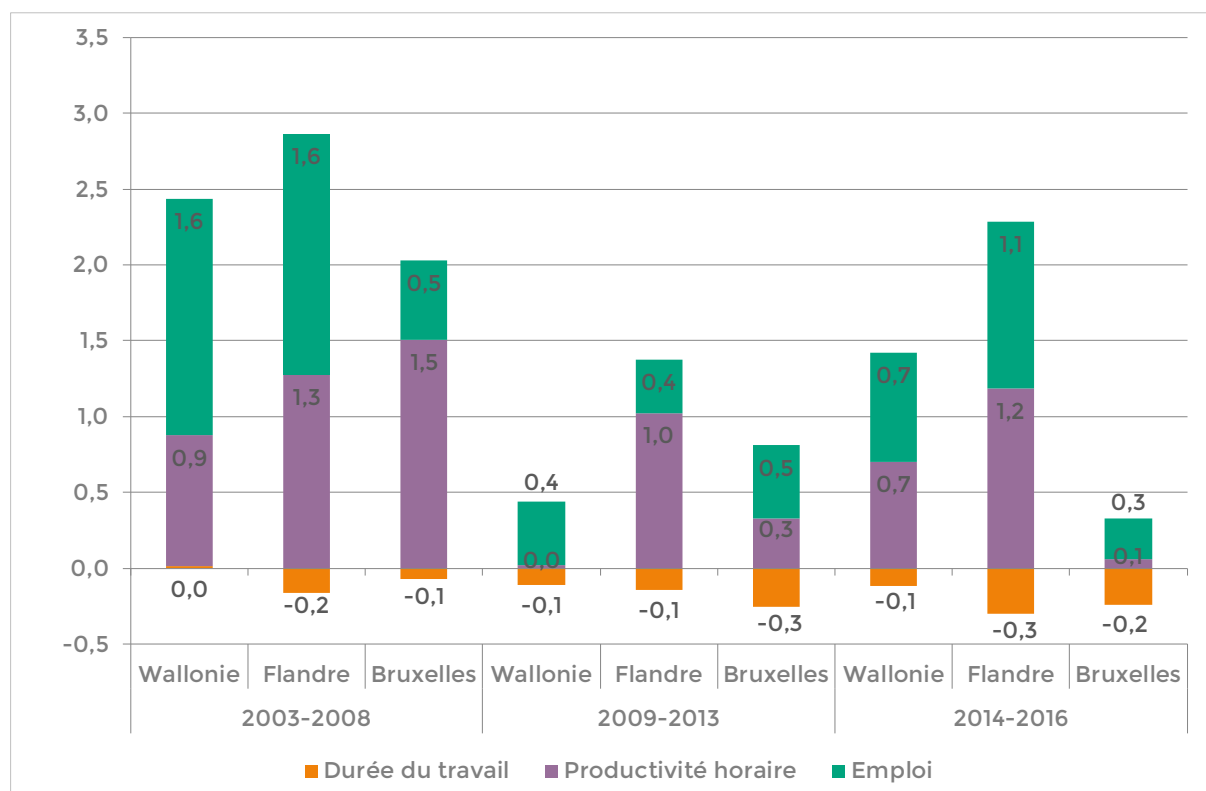
Ce constat d'un fléchissement de la productivité apparente par personne confirme, voire renforce, celui qui avait été fait l'année passée pour la période 2013-2017⁴⁴. Des indices d'une baisse du temps de travail moyen avaient permis d'avancer, à titre d'hypothèse, que cette baisse pourrait avoir participé au fléchissement de la productivité par tête. A ce jour, des estimations du volume d'heures de travail par l'ICN nous permettent de vérifier cette hypothèse. Sachant que la productivité par tête est le produit de la productivité horaire du travail et de la durée du travail, nous pouvons isoler la contribution de la productivité horaire et de la durée du travail à la croissance du PIB.

Le graphique 4.5 représente les contributions de l'emploi, de la productivité horaire et de la durée moyenne du travail à la croissance du PIB au cours des périodes 2003-2008, 2009-2013, et 2014-2016 (dernière année disponible pour les heures de travail) pour la Wallonie, la Flandre et la région de Bruxelles-Capitale. Le principal enseignement de cette décomposition est que la durée du travail apparaît quasi toujours avec un signe négatif – la seule exception est la Wallonie au cours de la première période –, ce qui signifie qu'elle affaiblit les gains de productivité par tête ; ceci valide notre hypothèse. Une analyse plus détaillée montre qu'en Wallonie, la réduction de la durée du travail a conduit, en l'absence de gains de productivité horaire, à une contribution négative de la productivité

⁴⁴ Voir le Rapport sur l'économie wallonne 2018

par tête à la croissance du PIB au cours de la période 2009-2013. En région bruxelloise, les gains de productivité horaire, de faible ampleur, ont été anéantis par l'effet négatif de la durée du travail, conduisant à une stabilité de la productivité par tête au cours de la période 2009-2013 et une réduction au cours de la période 2014-2016. Même si l'effet de la durée du travail est plus important en Flandre qu'en Wallonie, les gains de productivité par tête y sont moins affectés en raison de gains de productivité horaire sensiblement plus élevés.

Graphique 4.5. Contributions de l'emploi, de la productivité horaire et de la durée du travail à la croissance du PIB (en points de pourcent)



Source : ICN; Calculs IWEPS.

Parmi les facteurs susceptibles d'expliquer cette baisse de la durée du travail, les plus probables sont la hausse de l'emploi à temps partiel d'une part, et de l'emploi temporaire⁴⁵, d'autre part. Le tableau 4.1 donne un aperçu de la situation dans les trois régions belges et en Belgique à différentes dates au cours de la période 2008-2017. Les indicateurs, qui représentent la part de l'emploi salarié à temps partiel (de l'emploi salarié temporaire) dans la population active occupée, montrent une tendance à la hausse, avec une temporalité différente, dans les trois régions belges : la part de l'emploi à temps partiel progresse entre 2008 et 2013, et celle de l'emploi temporaire, entre 2013 et 2016. On observe peu de variabilité dans les évolutions régionales : l'ampleur de la hausse est comprise entre deux et trois points de pourcentage. Ainsi, en Wallonie, la part de l'emploi à temps partiel passe de 23,5 % en 2008 à 26,4 % en 2017, et celle de l'emploi temporaire, de 9,9 % à 11,8 %.

⁴⁵ L'emploi temporaire comprend notamment les contrats à durée déterminée, les contrats intérimaires, les contrats saisonniers. Ceci implique une alternance de périodes d'activité et d'inactivité qui pèse sur le volume global de travail.

Tableau 4.1 Part de l'emploi à temps partiel et de l'emploi temporaire dans l'emploi salarié, actifs occupés de 15 ans et plus

	2008	2013	2016	2017
Part de l'emploi à temps partiel (%)				
Wallonie	23,5	26,4	26,6	26,4
Flandre	25,2	27,3	28,0	28,0
Bruxelles	20,1	21,8	22,3	21,8
Belgique	24,2	26,5	27,0	27,0
Part de l'emploi temporaire (%)				
Wallonie	9,9	10,2	10,7	11,8
Flandre	6,9	6,7	8,0	9,0
Bruxelles	12,2	12,2	12,8	14,9
Belgique	8,3	8,2	9,2	10,4

Source : Statbel, enquête sur les forces de travail ; Calculs IW/EPs.

Des données plus détaillées concernant la Wallonie font apparaître de grands écarts d'évolution selon le genre et l'âge des actifs. Ce sont principalement les jeunes (15-24 ans) qui sont concernés par la progression de l'emploi temporaire et l'emploi à temps partiel : 39 % d'entre eux occupaient un emploi temporaire en 2008, pour 54 % en 2017, et 28 % occupaient un emploi à temps partiel en 2008, pour 35 % en 2017. Ces deux formes d'emploi progressent également, dans une moindre mesure, chez les salariés de la tranche d'âge 25-49 ans, et proportionnellement plus chez les hommes que chez les femmes. L'incidence de l'emploi à temps partiel et de l'emploi temporaire reste cependant supérieure chez les femmes : en effet, plus de 40 % des femmes occupent un emploi à temps partiel sur l'ensemble de la période, alors que les hommes viennent de franchir la barre des 10 %, et plus de 10 % des femmes occupaient déjà un emploi temporaire en 2008, niveau atteint par les hommes en fin de période.

Au regard des évolutions sectorielles de l'emploi intérieur mises en évidence précédemment, la progression de l'emploi temporaire et de l'emploi à temps partiel n'est pas étonnante. En effet, les secteurs qui, en Wallonie, ont créé le plus d'emplois sont des secteurs où une grande partie du personnel est occupée à temps partiel ou sous contrat temporaire. Ainsi, selon les résultats de l'enquête sur les forces de travail de 2017, l'emploi à temps partiel concerne 54 % des salariés des secteurs « hébergement et restauration » et « services administratifs et autres activités de soutien » (à noter que ce secteur comprend les activités d'intérim), 44 % des salariés du secteur « santé et action sociale » et 31 % des salariés du secteur « commerce de gros et de détail ; réparation de véhicules automobiles et de motocycles ».

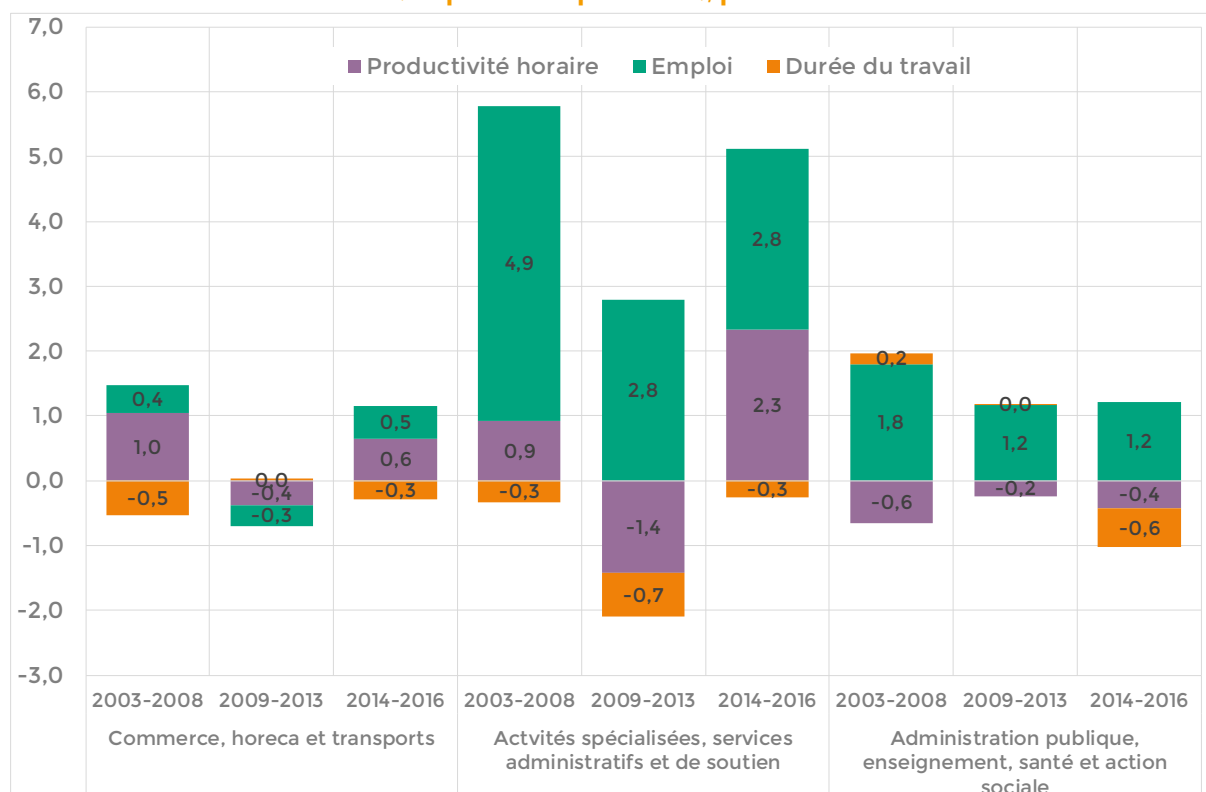
Tableau 4.2. Part de l'emploi à temps partiel et de l'emploi temporaire dans l'emploi salarié, actifs occupés de 15 ans et plus, ventilation par catégorie d'âge et sexe, Wallonie

	Part de l'emploi à temps partiel (en %)								
	2008			2013			2017		
	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes
Total	23,5	8,0	42,2	26,4	9,3	45,2	26,4	10,7	43,4
15-24 ans	27,5	16,6	42,7	31,4	16,6	50,2	35,2	24,2	49,1
25-49 ans	22,0	5,6	41,1	24,3	7,0	42,8	24,2	8,5	40,4
50 ans et plus	26,7	12,1	45,8	30,6	13,2	50,4	29,8	12,5	49,3
	Part de l'emploi temporaire (en %)								
	2008			2013			2017		
	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes	Total	Hommes	Femmes
Total	9,9	8,0	12,1	10,2	8,8	11,6	11,8	10,9	12,8
15-24 ans	38,9	37,5	40,8	44,2	38,5	51,2	53,6	49,5	58,9
25-49 ans	8,6	6,1	11,4	9,0	7,8	10,3	11,3	10,3	12,4
50 ans et plus	2,9	2,2	6,5	3,8	2,9	4,8	4,2	3,7	4,7

Source : STATBEL, enquête sur les forces de travail ; Calculs IWEPS.

Les données sur les volumes d'heures ne nous permettent pas d'effectuer les mêmes regroupements sectoriels que ceux utilisés pour l'évolution de l'emploi intérieur ou de l'emploi à temps partiel. Il apparaît toutefois que les secteurs qui ont créé le plus d'emploi, et qui de surcroît emploient une grande partie de leur personnel à temps partiel, appartiennent aux trois regroupements de secteurs où l'on observe une contribution négative de la durée du travail à la croissance du PIB. Les graphique 4.6. illustre ce propos. C'est dans le groupe des « activités spécialisées scientifiques et techniques » et « services administratifs et autres activités de soutien » que la contribution négative de la durée du travail est la plus structurelle : elle est déjà présente au cours de la période 2003-2008 (-0,3 points de pourcent), elle atteint -0,7 points de pourcent en moyenne pour les années 2009 à 2013 et revient à -0,3 points de pourcent en fin de période. La contribution négative de la durée du travail est plus récente dans les secteurs « administration publique », « enseignement » et « santé et action sociale » : elle atteint -0,6 points de pourcent en fin de période, alors qu'elle était faiblement positive ou nulle entre 2003 et 2013. Enfin, le groupement - « commerce de gros et de détail ; réparation de véhicules automobiles et de motocycles », « transport et entreposage » et « hébergement et restauration » -, la contribution négative de la durée du travail était plus élevée en début de période (-0,5 points de pourcent) qu'en fin de période où, après une période de stabilité, elle s'élève à -0,3 points de pourcent.

Graphique 4.6. Contributions de l'emploi, de la productivité horaire et de la durée du travail à la croissance du PIB (en points de pourcent), par secteur



Source : ICN; Calculs IWEPS

4.3. DE LA POPULATION D'ÂGE ACTIF AUX TAUX D'ACTIVITÉ, TAUX D'EMPLOI ET TAUX DE CHÔMAGE

Pour rappel, la taille de la population active dépend de facteurs démographiques - la taille de la population en âge d'activité - et de la propension de cette population à participer au marché du travail. Quelle que soit la population concernée - la population en âge d'activité ou une partie de celle-ci -, cette propension repose sur des décisions individuelles de participer ou non au marché du travail, décisions qui résultent d'arbitrages entre divers paramètres tels que les préférences individuelles, liées notamment à l'âge, le salaire escompté, lié au niveau d'éducation, les revenus autres que salariaux (revenus du capital, salaire du conjoint, revenus de remplacement etc.), la composition du ménage etc. Ces décisions peuvent également être influencées par des politiques publiques incitatives ou désincitatives. Les participants au marché du travail constituent la population active ou l'offre de travail. La propension à participer au marché du travail est mesurée par le taux d'activité, rapport entre la population active et la population en âge d'activité. Loin d'être uniforme au sein de la population en âge d'activité, le taux d'activité diffère selon les caractéristiques des groupes considérés - jeunes *versus* âgés, hommes *versus* femmes, diplômés de l'enseignement supérieur *versus* peu diplômés etc. - et évolue dans le temps.

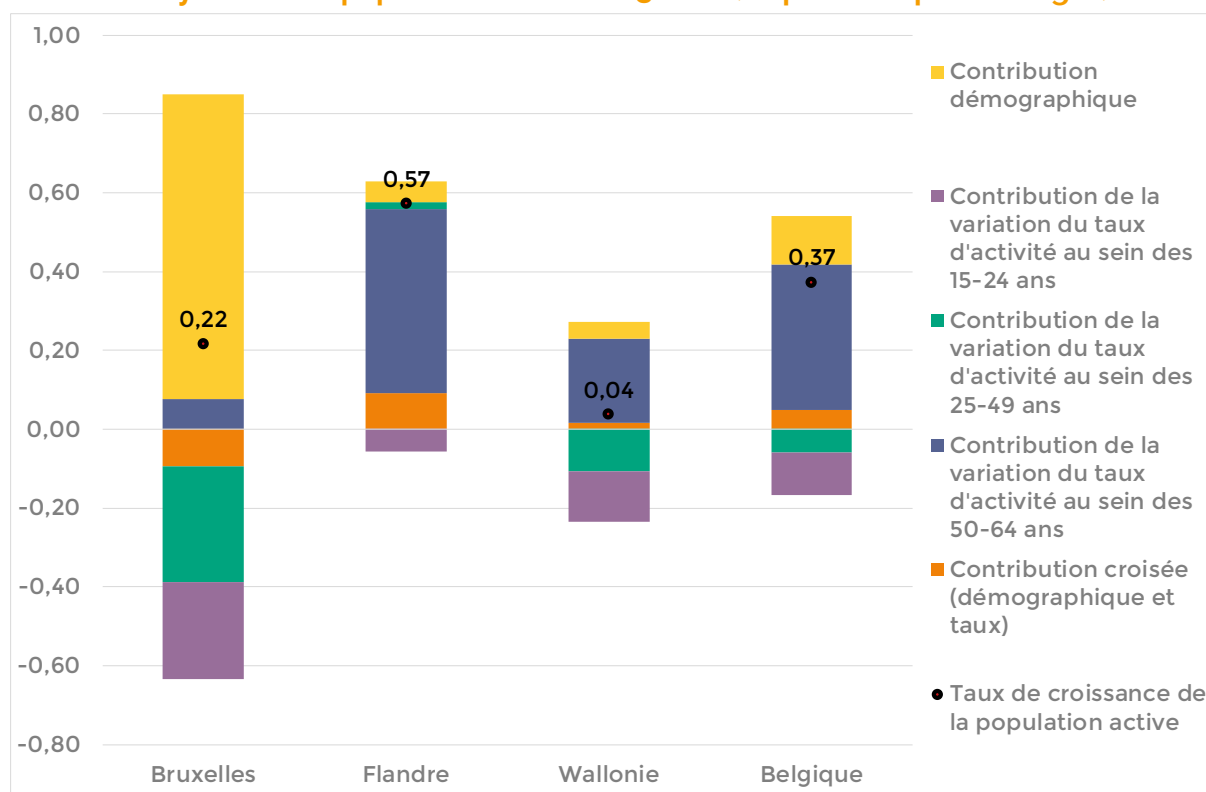
Quant au taux d'emploi, il repose non seulement sur les choix individuels de participer au marché du travail, mais aussi sur le volume d'emplois disponibles, déterminé par les entreprises. Il est relié au taux d'activité par la relation suivante : $\text{taux d'emploi} = (1 - \text{taux de chômage}) \times \text{taux d'activité}$.

Parmi les déterminants du taux d'activité, nous nous concentrons ci-après sur l'âge et le niveau d'éducation.

4.3.1. Contribution de la démographie et du comportement d'activité par âge à l'évolution de la population active

Les dernières évolutions de la population active manifestent un renversement de tendance : alors qu'au cours de la période 2012-2017, la population active accusait une légère baisse, elle augmente au rythme annuel de 0,04 % au cours de la période 2013-2018 (graphique 1.7). Si elle est positive, cette évolution est toutefois nettement inférieure à celle observée dans les autres régions belges où les taux de croissance annuels moyens sont de 0,22 % pour la région de Bruxelles-Capitale et de 0,57 % pour la Flandre. En Wallonie comme en Flandre, ce sont les variations de la propension à l'activité qui ont le plus contribué à l'évolution de la population active, alors qu'en région bruxelloise, ce sont les facteurs démographiques. Le découpage de la population par âge (les 15-24 ans, 25-49 ans et 50-64 ans) met en évidence un contraste entre les plus jeunes et les plus âgés : alors que, dans toutes les régions, le comportement d'activité des personnes de 50 à 64 ans contribue à la hausse de la population active, celui des entrants dans la vie active exerce un effet négatif. Quant au comportement d'offre de la catégorie intermédiaire, il contribue négativement à l'évolution de la population active en Wallonie et à Bruxelles, et de manière légèrement positive en Flandre. Si les politiques de maintien à l'emploi des travailleurs âgés contribuent, en grande partie, à expliquer la hausse de leur taux d'activité et l'effet favorable de celui-ci sur l'emploi, l'explication de la baisse du taux d'activité des 15-24 ans et des 25-49 ans est à chercher parmi les facteurs qui sous-tendent leur comportement d'activité. Nous faisons ici l'hypothèse qu'un de ces facteurs pourrait être le niveau d'éducation.

Graphique 4.7. Contributions de la démographie et des taux d'activité à la croissance annuelle moyenne de la population active : 2013-2018 (en points de pourcentages)



Source : IWEPS, IBSA, SVR et BFP (2018)

4.3.2. Contribution de l'éducation à l'évolution de la population active.

Au début des années 2000, sous l'impulsion européenne, l'éducation et la formation tout au long de la vie sont devenues les principaux ingrédients du développement de l'économie de la connaissance, ce qui a contribué au renforcement d'une tendance de fond d'allongement de la durée des études. Les progrès réalisés peuvent être suivis à l'aide des indicateurs formulés dans la stratégie EU2020. Un de ces indicateurs, présenté dans le tableau 4.3, apporte un éclairage sur l'évolution du niveau d'éducation des jeunes entrant dans la vie active : il s'agit de la proportion des 30-34 ans diplômés de l'enseignement supérieur. Comme on peut le lire, tant en Wallonie qu'en Belgique, la proportion de jeunes diplômés de l'enseignement supérieur a augmenté au cours de la période 2003-2017. En Wallonie, 31,5 % des jeunes hommes détenaient un diplôme de l'enseignement supérieur en 2003, pour 36,2 % en 2017 ; la progression est plus sensible pour les jeunes femmes : la proportion de diplômées dans la population des 30-34 ans passe en effet de 38,4 % à 45,7 % au cours de la même période. Il apparaît aussi que cet indicateur affiche des valeurs plus élevées en moyenne belge qu'en Wallonie.

Tableau 4.3. Evolution de la proportion des 30-34 ans diplômés de l'enseignement supérieur en Wallonie.

	2003		2008		2013		2017	
	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes	Hommes	Femmes
Wallonie	31,5	38,4	33,8	44,9	32,3	45,5	36,2	45,7
Belgique	34,2	41,3	37,4	48,6	36,2	49,3	40,8	50,9

Source : Statbel, Enquêtes sur les forces de travail ; Calculs IWEPS

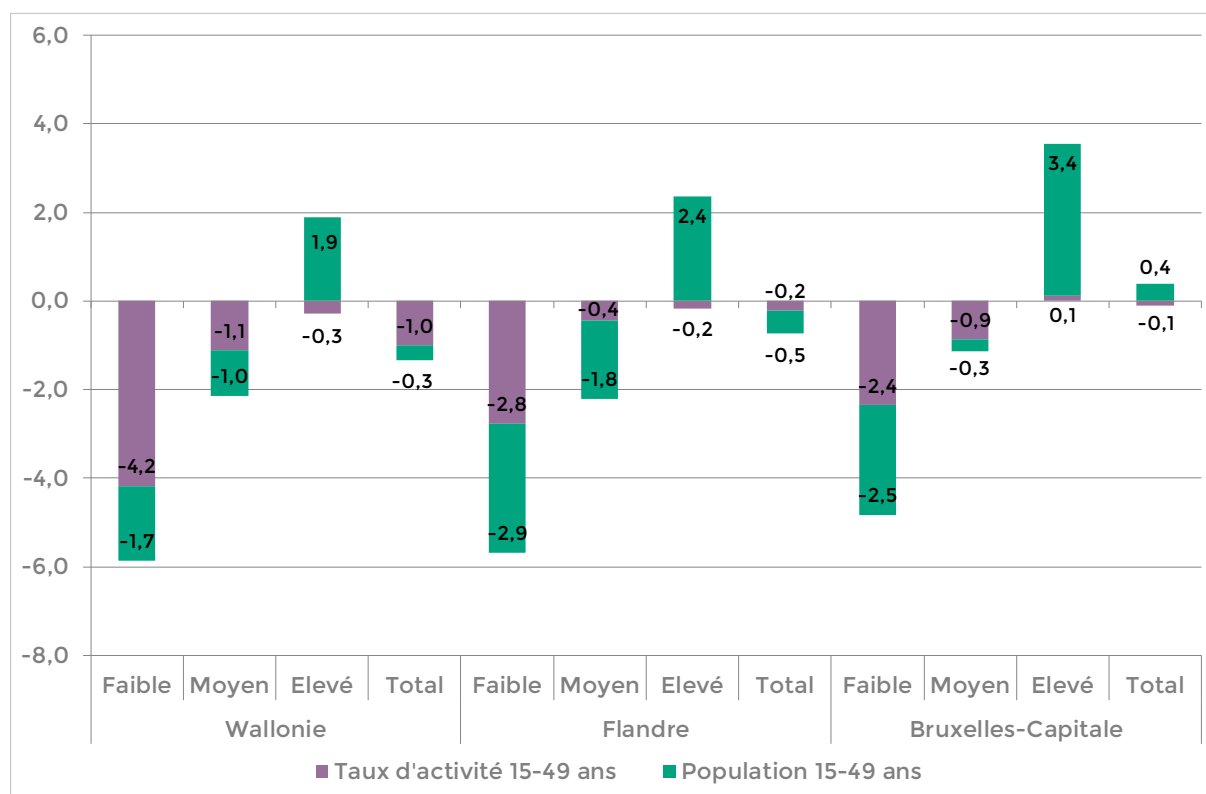
Toutes choses égales par ailleurs, une hausse du niveau moyen d'éducation de la population en âge d'activité devrait avoir un effet positif sur la taille de la population active. Il s'agit d'un effet de composition : comme le taux d'activité s'élève avec le niveau d'éducation, une hausse de la proportion des personnes diplômées de l'enseignement supérieur dans la population en âge d'activité conduit à une hausse du taux d'activité moyen (agrégé) et, en conséquence, à une augmentation de la proportion d'actifs dans la population en âge d'activité. Comment comprendre, au regard de l'élévation du niveau d'éducation, la contribution négative des 15-49 ans à l'évolution de la population active ? Les graphiques 4.8 et 4.9 où sont représentées les contributions respectives des comportements d'activité et des effets démographiques à la croissance de la population active par niveau d'éducation fournissent des éléments d'explication. Dans ces graphiques, nous distinguons trois niveaux d'éducation : faible, moyen et élevé⁴⁶.

Le premier graphique compare la situation de la Wallonie avec celle des deux autres régions au cours de la période 2013-2017. Plusieurs enseignements méritent d'être soulignés. Premièrement, en Wallonie, la population active des 15-49 ans diminue au rythme de 1,3 % par an, soit un rythme deux fois plus élevé que celui observé en Flandre (-0,7 %). En revanche, en région bruxelloise, la population active augmente de 0,3 % par an. Deuxièmement, le taux de croissance/décroissance de la population active est la résultante de deux effets : le taux de variation de la population des 15-49 ans d'une part, et celui du taux d'activité moyen d'autre part. En Wallonie et en Flandre, ces deux effets vont dans le même sens, avec une différence d'ampleur relative des deux effets : la baisse du

⁴⁶ Les trois niveaux d'éducation sont établis sur la base de la CITE (classification internationale type de l'éducation) 2011. Niveau faible = CITE 0-2 ; niveau moyen = CITE 3-4 ; Niveau élevé = CITE 5-8

taux d'activité contribue davantage que celle de la population des 15-49 ans en Wallonie, alors que c'est l'inverse en Flandre. En région Bruxelloise, l'effet population est positif, et l'effet taux d'activité négatif mais inférieur en valeur absolue à l'effet population. Troisièmement, le découpage de la population par niveau d'éducation fait apparaître des effets d'ampleur différente entre catégories et régions. Deux tendances sont communes aux trois régions : la baisse de la population active des faiblement qualifiés, et la hausse de la population active des détenteurs d'un diplôme d'études supérieures. En ce qui concerne les peu qualifiés, les effets population et taux d'activité se conjuguent, avec une prédominance de l'effet taux d'activité en Wallonie. On peut penser que cet effet est imputable pour partie aux modifications réglementaires intervenues durant cette période en matière de chômage. Pour les plus qualifiés, les deux effets s'opposent : une légère baisse du taux d'activité est largement compensée par un effet population positif. Quant à la population active des moyennement qualifiés, elle est stable en Wallonie et en Flandre (les deux effets se compensent) et augmente en région bruxelloise.

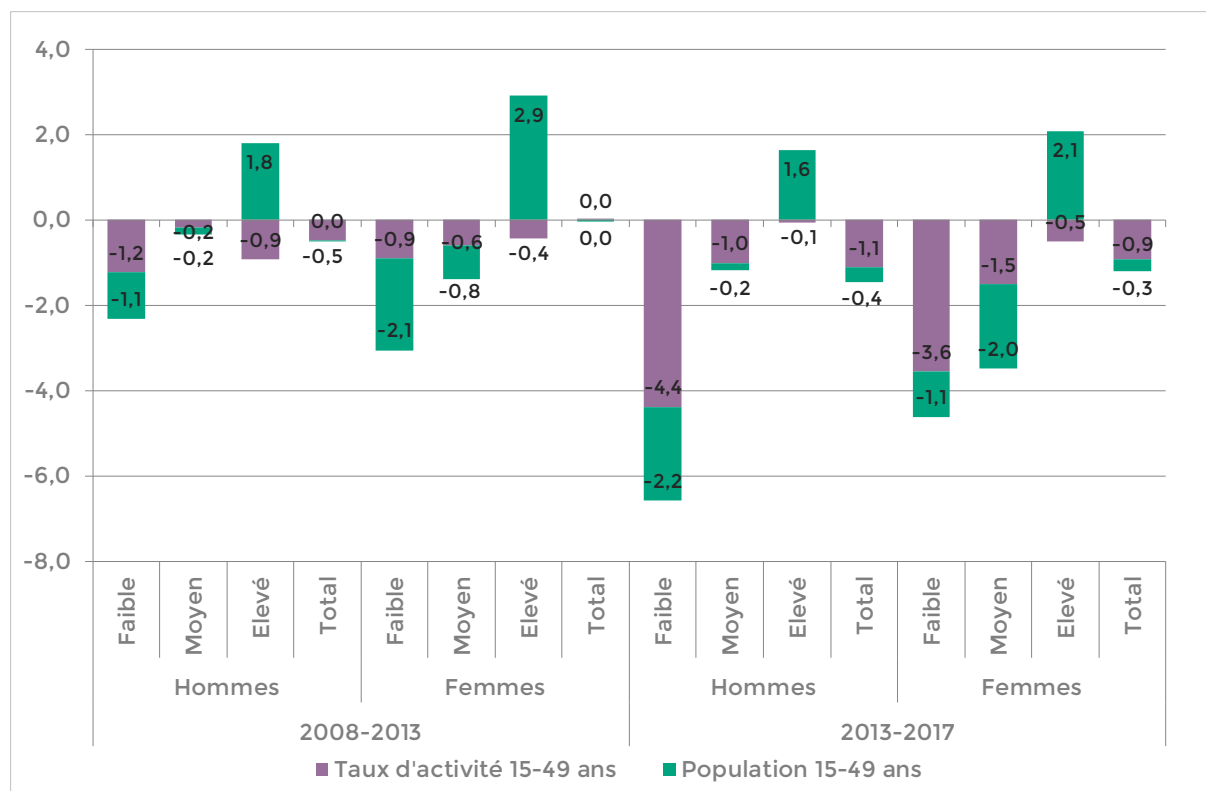
Graphique 4.8. Contribution des taux d'activité et des effets démographiques à la croissance de la population active des 15-49 ans, par niveau d'éducation, Wallonie, Flandre, Bruxelles, 2013-2017 (en points de pourcentage)



Source : Statbel, Enquêtes sur les forces de travail ; Calculs IWEPS

Note : Comme la population active est le produit du taux d'activité et de la population d'âge actif, le taux de croissance de la population active est approximativement égal à la somme des taux de croissance du taux d'activité et de la population d'âge actif

Graphique 4.9. Contribution des taux d'activité et des effets démographiques à la croissance de la population active des 15-49 ans, par niveau d'éducation et sexe, Wallonie (en points de pourcentage)



Source : Statbel, Enquêtes sur les forces de travail ; Calculs IWEPS

Le graphique 4.9 compare les évolutions de la population active par niveau d'éducation et sexe en Wallonie au cours de deux périodes : 2008-2013 et 2013-2017. On observe d'abord, au niveau agrégé, une baisse de la population active masculine et une stabilité de la population active féminine dans la première période, mais une baisse des populations actives masculine et féminine dans la seconde période. Ensuite, la baisse de la population active des peu et moyennement qualifiés et la hausse de la population active des diplômé(e)s de l'enseignement supérieur mises en évidence pour l'ensemble des 15-49 ans est partagée tant par les femmes que les hommes, avec toutefois des variations plus accusées pour les femmes que pour les hommes, sauf pour les hommes peu qualifiés au cours de la seconde période. Enfin, la baisse du taux d'activité est nettement plus prononcée au cours de la période 2013-2017 qu'au cours de la première période, tant pour les femmes que pour les hommes.

En conclusion, au cours des dernières années, l'offre de travail des 15-49 ans affiche une tendance à la baisse. Deux effets se conjuguent : un effet démographique – légère diminution de la population des 15-49 ans – et un effet comportemental – baisse du taux d'activité. Ces effets ne sont pas uniformes au sein de la population des 15-49 ans. Avec l'allongement de la durée des études, le nombre et la proportion de diplômés de l'enseignement supérieur augmente au sein de la population de 15-49 ans, au détriment des personnes détenant au plus un diplôme de l'enseignement secondaire supérieur. A ceci s'ajoute une baisse du taux d'activité, imperceptible chez les diplômés de l'enseignement supérieur, mais significative chez les diplômés de l'enseignement secondaire supérieur et surtout chez ceux qui ont, au plus, un diplôme de l'enseignement secondaire inférieur. Au total, on observe une progression du nombre et de la

proportion des actifs diplômés de l'enseignement supérieur et une régression du nombre et de la proportion des personnes dont le niveau d'éducation correspond au niveau faible ou moyen.

4.3.3. Evolution des taux d'emploi et de chômage.

Pour rappel, la population active est composée de deux catégories de personnes : les actifs occupés, c'est-à-dire ceux qui occupent un emploi, et les actifs inoccupés ou chômeurs. De plus, les emplois occupés peuvent être situés en Wallonie, dans une autre région belge ou un autre pays (emplois frontaliers). La population active occupée wallonne se distingue donc de l'emploi intérieur, qui ne comprend que les postes de travail localisés en Wallonie, occupés par des résidents wallons ou des travailleurs d'autres régions/pays. Concrètement, l'écart entre l'emploi intérieur et la population active occupée se mesure par le solde frontalier et le solde des navettes interrégionales. Rappelons aussi que le taux d'emploi est le rapport entre le nombre d'actifs occupés et la population en âge d'activité, et le taux de chômage, le rapport entre le nombre de chômeurs et la population active.

Tableau 4.4. Population et marché du travail en Wallonie

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2018-2013	
	Milliers						Différences	Croissance annuelle %
1. Population totale	3570	3583	3596	3608	3622	3637	68	0.4
2. Population d'âge actif	2331	2331	2333	2336	2339	2341	10	0.1
3. Population inactive	1932	1945	1960	1971	1981	1996	64	0.7
dont avec allocation ONEM :								
a. Interruptions de carrière à temps plein	5	5	4	4	4	4	-1	-4.6
b. Chômage avec complément d'entreprise (non demandeurs d'emploi)	28	26	24	21	18	15	-12	-11.0
4. Population active (5+6)	1638	1638	1636	1637	1641	1641	4	0.05
5. Population active occupée	1360	1363	1375	1391	1410	1428	68	1.0
a. Emploi intérieur	1218	1216	1227	1243	1261	1278	60	1.0
b. Solde frontalier	25	27	28	29	30	31	6	4.0
c. Solde des navettes interrégionales (1)	116	120	119	119	119	119	3	0.5
6. Chômage	278	275	261	247	231	214	-64	-5.1
a. Demandeurs d'emploi	253	254	242	230	220	206	-47	-4.0
dont chôm. avec complément d'entreprise	2	2	2	3	3	3	2	14.9
b. Chômeurs âgés non demandeurs d'emploi	25	22	19	16	12	8	-18	-21.4
Taux d'emploi (5/2)	58.3	58.5	58.9	59.5	60.3	61.0	2.7	-
Taux d'activité (4/2)	70.3	70.3	70.1	70.1	70.2	70.1	-0.2	-
Taux de chômage (concept BFP)(6/4)	17.0	16.8	16.0	15.1	14.1	13.0	-4	-
Taux de chômage (hors chômeurs âgés)	15.7	15.7	15.0	14.2	13.5	12.6	-3.1	-
Taux d'emploi EU2020 (2)	62.3	61.8	61.5	62.6	63.2	63.8	15	-

Source : IWEPS, IBSA, SVR et BFP (2018).

Note : dans ce tableau, l'emploi de 2017 est encore une prévision, mais elle est proche des données publiées ensuite par l'ICN (2019)

(1) Séries lissées sur les Enquêtes sur les forces de travail et les données de l'ONSS.

(2) Mesuré sur la base de l'Enquête sur les forces de travail, classe d'âge de 20 à 64 ans.

Le tableau 4.4 montre l'évolution des différentes populations qui définissent les contours du marché du travail et à partir desquelles sont construits les principaux indicateurs de ce marché. Ce tableau

invite à attirer l'attention sur les points suivants. Premièrement, la population d'âge actif évolue à un rythme nettement inférieur (0,1 % en moyenne annuelle 2013-2018) à celui de la population inactive (0,7 % en moyenne annuelle) : au total, la population d'âge actif s'est accrue de 10 000 personnes, et la population inactive, de 64 000 personnes. Deuxièmement, la croissance de la population active à un rythme de 0,05 % en moyenne annuelle, inférieur à celui de la population d'âge actif, implique une baisse du taux d'activité : celui-ci passe en effet de 70,3 % en 2013 à 70,1 % en 2018. Troisièmement, grâce à l'évolution très favorable de l'emploi intérieur (60 000 postes de travail) et à la mobilité des travailleurs wallons -- le solde des navettes interrégionales additionné à celui des frontaliers s'élève à 9 000 travailleurs --, la population active occupée augmente de 68 000 travailleurs. On remarquera qu'au cours de la période 2013-2018, le taux de croissance de la population active occupée (1,0 % en moyenne annuelle) est dix fois plus élevé que celui de la population d'âge actif, ce qui explique la progression du taux d'emploi de 58,3 % en début de période, à 61 % en fin de période. Notons que le taux d'emploi de la stratégie EU2020, qui est le taux d'emploi de la population des 20-64 ans calculé sur la base des données de l'Enquête sur les forces de travail, a augmenté lui aussi, mais dans une moindre mesure (de 62,3 % en 2013 à 63,8 % en 2017). En comparaison des taux observés en Flandre et en moyenne dans l'union européenne, supérieurs à 70 %, le taux d'emploi wallon reste faible. Quatrièmement, la croissance de l'emploi a profité en partie aux chômeurs, dont le nombre diminue de 64 000 au cours de la période, d'où la baisse continue du taux de chômage, qui depuis 2014 perd environ 1 point de pourcentage chaque année.

4.4. DYNAMIQUE DES EMPLOIS ET DES TRAVAILLEURS EN WALLONIE

L'objectif de cette section est d'apporter un éclairage sur le fonctionnement du marché du travail, c'est-à-dire sur l'ensemble des flux qui s'y croisent de manière continue : chaque jour des entreprises détruisent des emplois, d'autres en créent ; des travailleurs quittent leur emploi pour occuper un nouvel emploi, ou parce qu'ils ont été licenciés, d'autres entrent chez un nouvel employeur. Grâce aux données DYNAM (voir encadré 2.2), nous rendons compte ci-après de l'ampleur des mobilités sur le marché du travail et les analysons à partir de quelques indicateurs.

4.4.1. Dynamique des emplois et des travailleurs entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 en Wallonie, niveau agrégé.

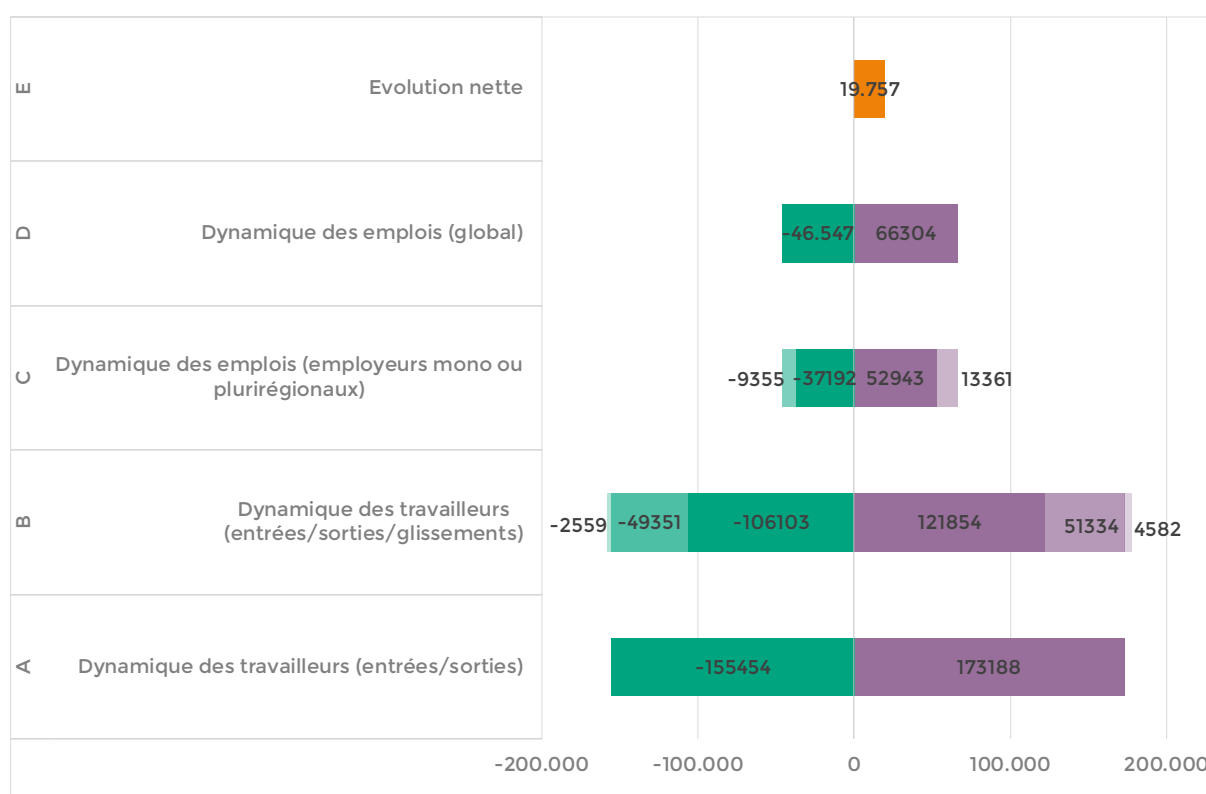
Entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 (dernières données disponibles), la création nette d'emplois en Wallonie s'est élevée à 19 757 postes de travail. Comme le montre le graphique 1.10, cette augmentation nette résulte d'une augmentation brute de 66 304 postes de travail partiellement compensée par une destruction de 46 547 postes de travail au sein d'entreprises monorégionales localisées en Wallonie ou d'entreprises plurirégionales ayant un ou plusieurs établissements en Wallonie (voir encadré 2.1 pour les définitions et indicateurs).

Les mouvements de travailleurs sont largement supérieurs aux créations/destructions d'emplois car toute création/destruction d'emploi entraîne des mouvements en chaîne. Par exemple, lorsqu'un emploi créé dans une entreprise est pourvu par un travailleur en provenance d'une autre entreprise, ce mouvement de *job to job* occasionne un emploi vacant dans l'entreprise de départ, ce qui nécessitera un nouveau recrutement dans celle-ci ; le flux d'entrées et de sorties continuera si ce poste vacant est lui-même pourvu par un travailleur qui occupait déjà un emploi dans une autre entreprise, et ainsi de suite. L'initiative du mouvement n'est pas nécessairement liée à une création/destruction d'emploi : des travailleurs peuvent quitter leur emploi pour occuper un poste existant, d'où, au cours d'une année, on peut observer une rotation de plusieurs travailleurs sur un même poste. De manière similaire, un même travailleur peut changer plusieurs fois d'employeur au cours d'une période donnée, et participer ainsi à l'augmentation des flux d'entrée et de sortie. On

observera que ces mouvements de travailleurs sont sensibles à la conjoncture : une bonne conjoncture favorise la recherche d'emploi et la mobilité des travailleurs vers des emplois répondant davantage à leurs aspirations, alors qu'une mauvaise conjoncture invite à la stabilité.

Entre 2016 et 2017, la Wallonie s'inscrit pour la troisième année consécutive dans une forte dynamique de création d'emplois (voir graphique 4.1), ce qui peut expliquer l'importance des flux de travailleurs : on observe 173 188 entrées dans des entreprises monorégionales wallonnes ou établissements d'entreprises plurirégionales présentes en Wallonie pour 155 454 sorties de travailleurs d'entreprises monorégionales ou entreprises plurirégionales présentes en Wallonie⁴⁷. A ces mouvements, s'ajoutent les glissements de travailleurs d'établissements d'entreprises plurirégionales localisés en Flandre ou en région bruxelloise vers des établissements localisés en Wallonie (4 582) ou localisés en Wallonie vers des établissements localisés en Flandre ou en région bruxelloise (2 559), soit un glissement net de 2 023 travailleurs entrants (pour un glissement net de 220 travailleurs sortants entre 2014 et 2015).

Graphique 4.10. Dynamique des emplois et des travailleurs entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 en Wallonie



© Dynam-Reg. IBSA – IWEPS – Département WSE – ONSS – HIVA-KU Leuven. Données ONSS.

Encadré 4.1 Les données Dynam/Dynam-Reg, définitions et indicateurs

Dynam est un projet scientifique qui montre les mouvements sur le marché de l'emploi. Ce projet s'articule autour de trois thèmes centraux:

- la création et la cessation des entreprises employeurs ;
- la création et la destruction d'emplois ;

⁴⁷ Pour l'analyse des années antérieures, voir le REW 2018 (IWEPS-SOGEPA-DGO6, 2018).

- l'entrée et la sortie de travailleurs salariés.

L'Office National de Sécurité Sociale (ONSS) élabore la base de données et l'HIVA-KU Leuven se charge du support scientifique du projet Dynam. La méthodologie est le résultat de leurs efforts conjoints.

Les données et les indicateurs mis par Dynam à la disposition du public, sont établis conformément à des définitions internationales, comme celles de l'OCDE et d'Eurostat. La méthodologie adopte les résultats d'études scientifiques récentes. De cette façon, les données sont utilisables tant par les chercheurs que par les décideurs politiques.

Dynam fournit des indicateurs de base permettant de mesurer les dynamiques sur le marché de l'emploi belge comme les taux de création et de cessation d'entreprises, les taux de création et de destruction d'emplois et les taux de rotation du personnel. Les données détaillées sont ventilées par région, secteur, taille d'entreprise, etc.

Dynam s'appuie sur les données recueillies par l'ONSS et l'ORPSS⁴⁸ (DmfA – déclaration multifonctionnelle). Cette source de données contient des informations au niveau individuel, tant sur les employeurs que sur les travailleurs salariés, et bénéficie d'un très large taux de couverture (environ 99 % des employeurs et des salariés belges).

Les données DYNAM-REG permettent de tenir compte de la dynamique d'emploi des entreprises plurirégionales. Ces données sont utilisées pour analyser, au sein de chaque entreprise, les augmentations et diminutions de postes de travail par région ainsi que les flux de travailleurs au niveau régional.

Définitions

La dynamique des emplois décrit la création et la destruction brutes d'emplois au sein des entreprises monorégionales localisées en Wallonie et au sein des entreprises plurirégionales présentes en Wallonie.

La dynamique des travailleurs décrit les mouvements d'entrées (de sorties) de travailleurs dans (en dehors) des entreprises monorégionales localisées en Wallonie ou des entreprises plurirégionales présentes en Wallonie, ainsi que les glissements de travailleurs en provenance d'établissements localisés en Flandre ou en région bruxelloise vers des établissements de la même entreprise localisés en Wallonie et les glissements de travailleurs hors de Wallonie vers des établissements flamands ou bruxellois.

Indicateurs

Plusieurs indicateurs sont utilisés pour décrire l'intensité des mouvements bruts d'emploi et de main-d'œuvre.

⁴⁸ Office des régimes particuliers de sécurité sociale (ORPSS).

L'Office des régimes particuliers de sécurité sociale (ORPSS) est une institution publique de sécurité sociale qui concerne les régimes de sécurité sociale dits particuliers: secteur local et outre-mer. Cela concerne la sécurité sociale des pouvoirs locaux tels que les provinces, les communes, les intercommunales et les CPAS et la sécurité sociale d'outre-mer (pour les expatriés travaillant en dehors de l'Espace économique européen).

Depuis le 1^{er} janvier 2015, l'Office national de sécurité sociale des administrations provinciales et locales (ONSSAPL) et l'Office de sécurité sociale d'outre-mer (OSSOM) sont fusionnés. Dorénavant, ils forment l'Office des régimes particuliers de sécurité sociale (ORPSS).

A partir du 1^{er} janvier 2017, l'ORPSS est intégré dans l'ONSS: Les compétences de l'ORPSS en matière de sécurité sociale locale (administrations provinciales et locales) sont donc aussi transférées à l'ONSS. Les dernières données Dynam et Dynam-Reg couvrent donc bien le même champ.

- 1) Les taux d'augmentation de l'emploi et de diminution de l'emploi : sont obtenus en divisant le nombre d'emplois créés/le nombre d'emplois détruits par la moyenne du nombre total d'emplois mesuré l'année t-1 et l'année t.
- 2) Les taux d'entrée et de sortie : sont calculés en rapportant respectivement le nombre d'embauches et le nombre de séparations à l'emploi moyen en début et en fin de période.
- 3) Les taux de glissement interne entrants et sortants rapportent le nombre de glissements entrants et le nombre de glissements sortants - à l'emploi moyen en début et en fin de période.
- 4) Le taux de réallocation régional de l'emploi : correspond à la somme du taux d'augmentation et du taux de diminution de l'emploi.
- 5) Le taux de réallocation régional de la main-d'œuvre : correspond à la somme des taux d'entrée et de sortie des travailleurs à laquelle s'ajoute la somme des taux de glissement interne entrants et sortants.
- 6) Le taux de redistribution (excédentaire) des emplois : mesure la part des réallocations régionales de l'emploi excédant le minimum requis pour atteindre la variation nette observée.
- 7) Le taux de réallocation excédentaire de la main-d'œuvre, appelé aussi taux de churning, permet d'apprécier les mouvements de travailleurs qui ne sont pas directement liés aux créations/destructions d'emploi. Il correspond à la différence entre le taux de réallocation régionale de la main d'œuvre et le taux de réallocation de l'emploi.

Pour plus de détails, voir le REW de 2018 (IWEPS-SOGEPA-DGO6, 2018)

4.4.2. Quelques indicateurs du fonctionnement du marché du travail : taux de réallocation de l'emploi, taux de réallocation de main d'œuvre, taux de *churning*, niveau agrégé

Nous proposons dans les tableaux 4.5 a et 4.5b une comparaison régionale des principaux indicateurs de la dynamique des emplois d'une part, et de la dynamique des travailleurs d'autre part. Ces indicateurs sont décrits dans l'encadré 4.1.

Entre 2016 et 2017, les mouvements de créations et de destructions d'emplois sont d'intensité comparable dans les trois régions belges : les taux de réallocation d'emploi sont très proches, s'échelonnant de 10,2 % en Flandre à 10,8 % en Wallonie et 10,9 % en région bruxelloise. Les taux de création nette d'emploi sont toutefois plus élevés en Wallonie (1,9 %) et en Flandre (1,8 %) qu'en région bruxelloise (0,7 %), ce qui explique les écarts entre les taux de réallocation excédentaire d'emplois.

En ce qui concerne la dynamique des travailleurs, les taux de réallocation de la main-d'œuvre s'échelonnent de 32,2 % en Wallonie, à 34,4 % en région bruxelloise et 35,7 % en Flandre. Quelle que soit la région, le niveau du taux de réallocation signifie qu'en moyenne, près d'un poste de travail sur trois a été concerné par une mobilité – soit sortie d'un travailleur, soit entrée d'un travailleur, soit entrée et sortie. Il est important de rappeler ici que deux mécanismes sous-tendent la réallocation de la main-d'œuvre. Le premier est celui de la création/destruction d'emplois – réallocation d'emplois –, qui résulte d'une évaluation permanente par les employeurs du nombre d'emplois optimal dans leur entreprise. Le second est celui de la mobilité entre emplois existants, à l'initiative tant des travailleurs – qui quittent un emploi par exemple parce qu'ils en ont trouvé un répondant davantage à leurs aspirations – que des employeurs – qui se séparent d'un travailleur pour en engager un autre dont les compétences sont davantage en accord avec les spécificités de l'emploi. Il en résulte que le taux de réallocation de la main-d'œuvre est supérieur au taux de réallocation de

l'emploi. L'écart entre les deux est le taux de *churning*, que l'on peut définir comme « les flux de travailleurs qui ne sont pas forcément nécessaires pour occuper les nouveaux emplois créés ou les flux de travailleurs qui ne résultent pas de la destruction d'emplois. Le *churning* pourrait être défini positivement comme les changements d'emploi parmi un ensemble d'emplois existants » (S. Bulté et L. Struyven, 2014, p. 3). Plusieurs auteurs estiment que le *churning* améliore l'efficacité et l'efficience productive grâce à de meilleurs appariements emploi-travailleurs sur le marché du travail (voir la revue de littérature réalisée par S. Bulté et L. Struyven (2014)). Comme nous le voyons dans la dernière colonne du tableau 4.5.b, le taux de *churning* est moins élevé en Wallonie (21,4 %) qu'en région bruxelloise (23,5 %) ou en Flandre (25,5 %). Notons enfin que si le *churning* peut engendrer des bénéfices, il peut être couteux tant pour les entreprises que pour les travailleurs (pertes de compétences spécifiques et coûts d'embauche pour les entreprises, coûts de recherche d'emploi, pertes de certains avantages pour les travailleurs). Comme le soulignent Bulté et Struyven (2014), il n'y a pas de quantité de *churning* idéale : le taux de *churning* varie en fonction du bénéfice net escompté par les entreprises/les travailleurs, bénéfice variable selon les caractéristiques des entreprises, des travailleurs, des caractéristiques sectorielles et de la conjoncture. A cet égard, notons que le taux de *churning* observé en Wallonie pour 2016-2017 apparaît en hausse par rapport à la tendance baissière qui prévalait durant la période 2011-2015 (voir le REW 2018, IWEPS-SOGEPA-DGO6, p.123).

Tableau 4.5.

a. Flux bruts régionaux d'emploi entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017, rapportés à l'emploi moyen en 2016 et 2017

	Taux de création d'emploi	Taux de destruction d'emploi	Taux de réallocation régional de l'emploi	Taux d'augmentation nette de l'emploi	Taux de réallocation excédentaire de l'emploi
	(a)	(b)	(c) = a+b	(d) = a-b	(e) = c-d
Wallonie	6,4	4,5	10,8	1,9	8,9
Flandre	6,0	4,2	10,2	1,8	8,3
Bruxelles	5,8	5,1	10,9	0,7	10,2

b. Flux régionaux de main-d'œuvre entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017, rapportés à l'emploi moyen en 2016 et 2017

	Taux d'entrée	Taux de sortie	Taux de glissement régional entrant	Taux de glissement régional sortant	Taux de réallocation régional de la main-d'œuvre	Taux de réallocation régional de l'emploi	Taux de churning
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e) = a+b+c+d	(f)	(g) = e-f
Wallonie	16,6	14,9	0,4	0,2	32,2	10,8	21,4
Flandre	18,5	16,7	0,2	0,2	35,7	10,2	25,5
Bruxelles	16,8	15,7	0,7	1,1	34,4	10,9	23,5

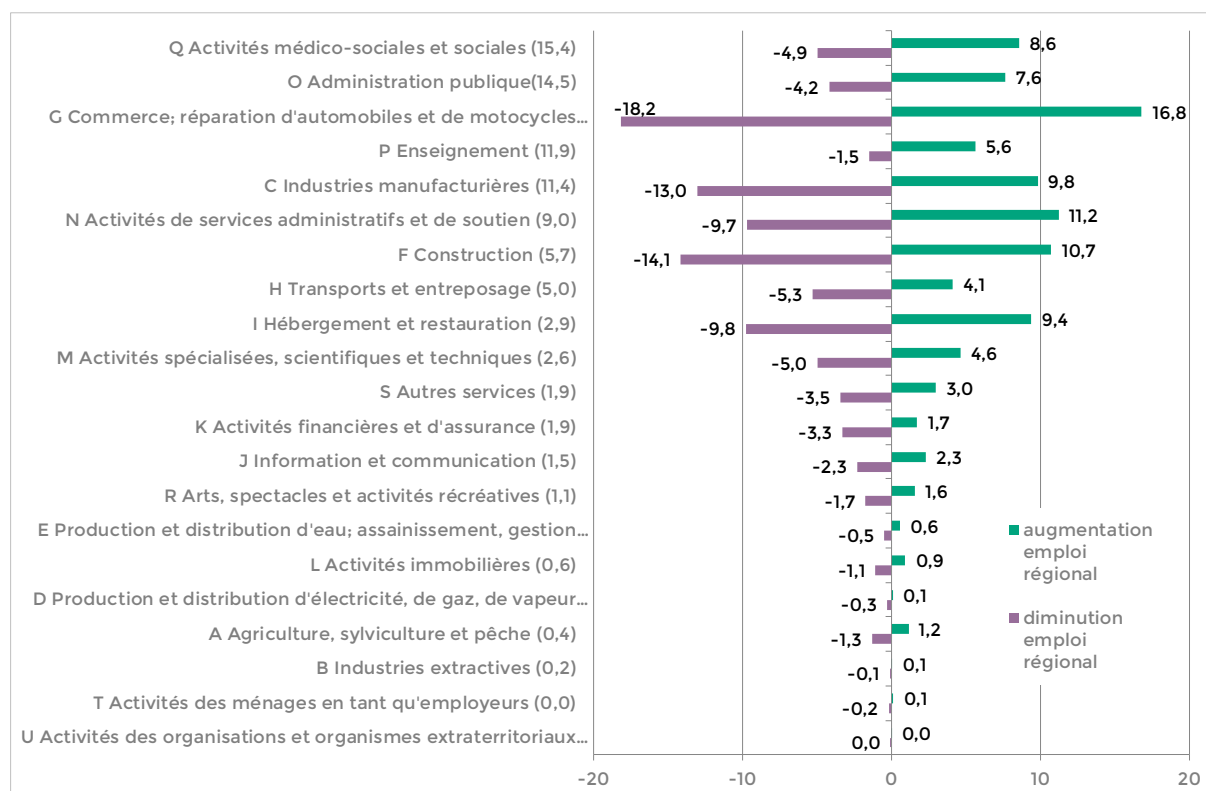
© Dynam-Reg. IBSA – IWEPS – Département WSE – ONSS – HIVA-KU Leuven. Données ONSS.

4.4.3. Flux bruts d'emplois entre le 30 juin 2016 et le 30 juin 2017 en Wallonie, niveau sectoriel

Loin de se répartir de manière uniforme, les créations et destructions d'emploi répondent à des dynamiques sectorielles spécifiques, liées aux fluctuations conjoncturelles et/ou à des évolutions structurelles de long terme. Le graphique 4.11, où les secteurs sont classés en ordre décroissant de leur part dans l'emploi total wallon, illustre l'hétérogénéité de la contribution des secteurs à la création/destruction d'emplois au niveau sectoriel. On y voit que le secteur en tête est celui du

« commerce, réparation d'automobiles et de motocycles », troisième secteur par l'importance de sa part dans l'emploi wallon. Suivent les secteurs des « activités de services administratifs et de soutien », « construction », « industries manufacturières » et « hébergement et restauration ». On notera aussi que trois des quatre secteurs les plus importants par la taille, à savoir les secteurs « activités médico-sociales et sociales », « enseignement », et « administration publique » contribuent moins que les secteurs susmentionnés tant à la création qu'à la destruction d'emplois

Graphique 4.11. Contribution des secteurs à l'augmentation et la diminution brutes des emplois, %, période 2016-2017



© Dynam-Reg. IBSA – IWEPS – Département WSE – ONSS – HIVA-KU Leuven. Données ONSS.
Note : Les secteurs sont classés par ordre décroissant de leur part (%) dans l'emploi moyen wallon.

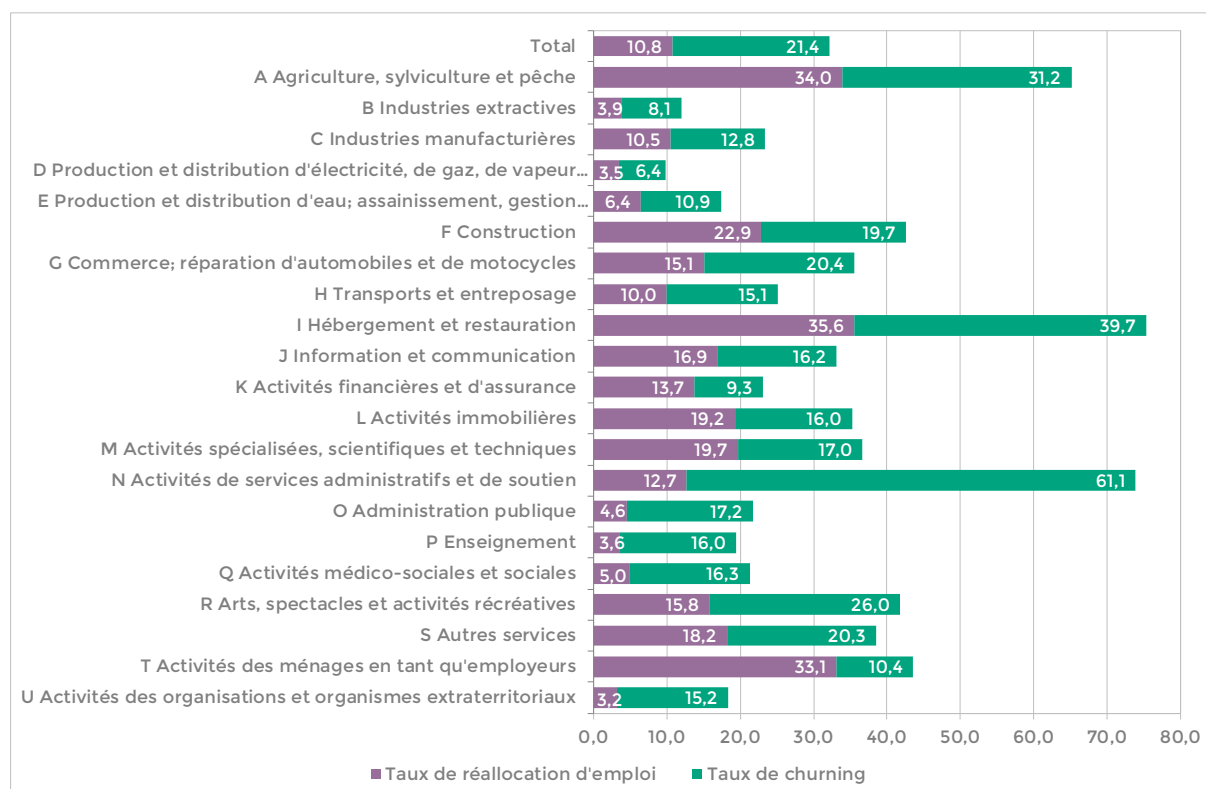
4.4.4. Taux de réallocation de la main d'œuvre, taux de churning et taux d'emplois vacants en Wallonie, niveau sectoriel, années 2016-2017

Quels sont les secteurs où les taux de réallocation de la main-d'œuvre sont les plus importants ? Les mouvements de main-d'œuvre sont-ils davantage liés à la réallocation d'emploi ou au *churning* ? C'est à ces questions que nous tentons de répondre de manière synthétique dans le graphique 4.12 qui représente, par secteur, les taux de réallocation d'emploi et taux de *churning*.

Le graphique 4.12 met en évidence que la mobilité touche davantage certains secteurs que d'autres. Ainsi, la réallocation de main-d'œuvre est moins intense dans l'industrie, avec des taux de réallocation s'échelonnant entre 10 % dans le secteur « production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné » et 23,3 % dans les « industries manufacturières », ainsi que dans les deux principaux secteurs du non-marchand, à savoir l'« administration publique », avec un taux de 21,8 % et l'« enseignement », avec 19,6 %. Deux secteurs manifestent des mouvements de travailleurs d'intensité supérieure à la moyenne régionale : ce sont la « Construction » et l'« Agriculture, sylviculture et pêche » où les taux de réallocation de main-d'œuvre s'élèvent respectivement à 42,6 % et 65,2 %. En ce qui concerne les services marchands, l'intensité des flux de travailleurs est

mitigée. Les taux de réallocation sont supérieurs à la moyenne dans les secteurs « Activités de services administratifs et de soutien (74 %), « Hébergement et restauration » (75 %) et « Arts, spectacles et activités récréatives » (42 %). Ils sont en revanche inférieurs à la moyenne dans les secteurs « Transports et entreposage » (25 %), « Activités financières et d'assurance » (23 %) et « Activités médico-sociales et sociales » (21 %), et proches de la moyenne dans les autres secteurs - Activités spécialisées, scientifiques et techniques (37 %), Activités immobilières (35 %) et « Information et communication » (33 %).

Graphique 4.12. Taux de réallocation d'emploi, taux de *churning* et taux de réallocation de main-d'œuvre* par secteur, Wallonie, période 30 juin 2016-30 juin 2017



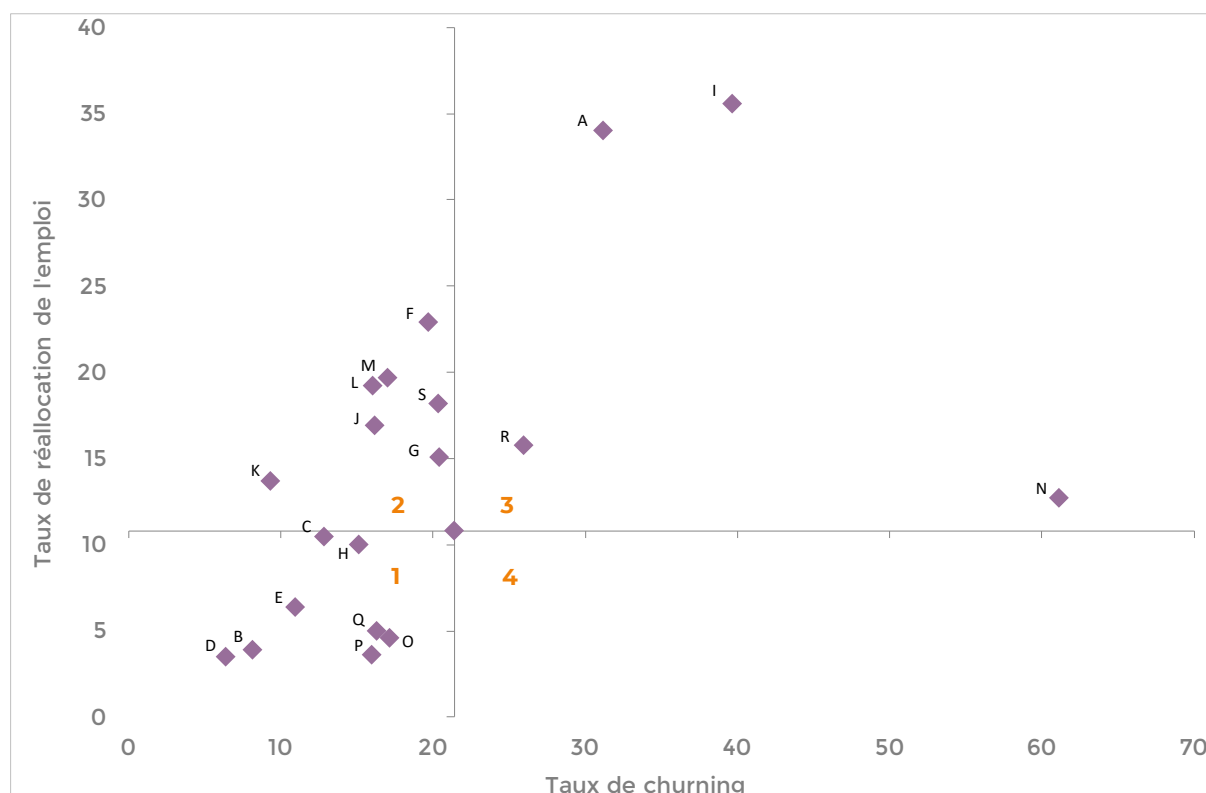
© Dynam-Reg. IBSA – IWEPS – Département WSE – ONSS – HIVA-KU Leuven. Données ONSS.

*Note : Le taux de réallocation de la main-d'œuvre s'obtient en additionnant le taux de réallocation de l'emploi et le taux de *churning*.

Le graphique 4.13 apporte un éclairage supplémentaire sur la dynamique du marché du travail. Nous y mettons en relation les deux composantes du taux de réallocation de la main-d'œuvre - le taux de *churning* et le taux de réallocation de l'emploi - et partitionnons l'espace en quatre quadrants délimités par les taux moyens de *churning* (21,4 %) et de réallocation de l'emploi (10,8 %). Ceci permet de caractériser les dynamiques sectorielles par rapport à la moyenne régionale. Plusieurs enseignements se dégagent de ce graphique. D'abord, on observe une relation positive entre le taux de *churning* et le taux de réallocation de l'emploi : les secteurs à faible taux de réallocation ont tous des taux de *churning* nettement inférieurs à la moyenne et sont donc situés dans le quadrant 1 ; les secteurs qui connaissent des taux de réallocation de l'emploi supérieurs à la moyenne ont quant à eux des taux de *churning* proches ou supérieurs au taux de *churning* moyen (quadrants 2 et 3). Ensuite, la composition sectorielle de chaque quadrant met en évidence une relative spécialisation. Le quadrant 1 rassemble essentiellement les secteurs industriels (B, C, D et E) et les services non-marchands (O et P) et compte en outre deux secteurs des services marchands (H et Q) ; le quadrant 2 groupe la plupart des services marchands (G, J, K, L, M, S) et la construction (F) ; le quadrant 3

comprend l'agriculture et le reste des services marchands (I, N, R). Enfin, il convient de souligner que ces groupements n'ont d'autre prétention que descriptive. Des analyses détaillées par secteur permettraient de révéler les dynamiques à l'œuvre. Notons toutefois que ces résultats sont conformes à ceux observés dans l'étude de Bulté et Struyven (2014) pour l'ensemble de la Belgique en moyenne sur la période 2006-2012, ce qui incline à penser que les caractéristiques sectorielles mises en évidence sont relativement structurelles. En particulier, le niveau élevé de *churning* dans l'agriculture serait lié à l'emploi saisonnier, et dans le secteur « activités de services administratifs et de soutien » (N), au fait que ce secteur recouvre le travail intérimaire. En ce qui concerne le secteur « hébergement et restauration » (I), le *churning* élevé pourrait être lié à l'importance du temps partiel⁴⁹.

Graphique 4.13. Répartition des secteurs en fonction des taux de churning et de réallocation de main-d'œuvre, Wallonie, période 30 juin 2016-30 juin 2017



Sources : © Dynam-Reg. IBSA – IWEPS – Département WSE – ONSS – HIVA-KU Leuven. Données ONSS.

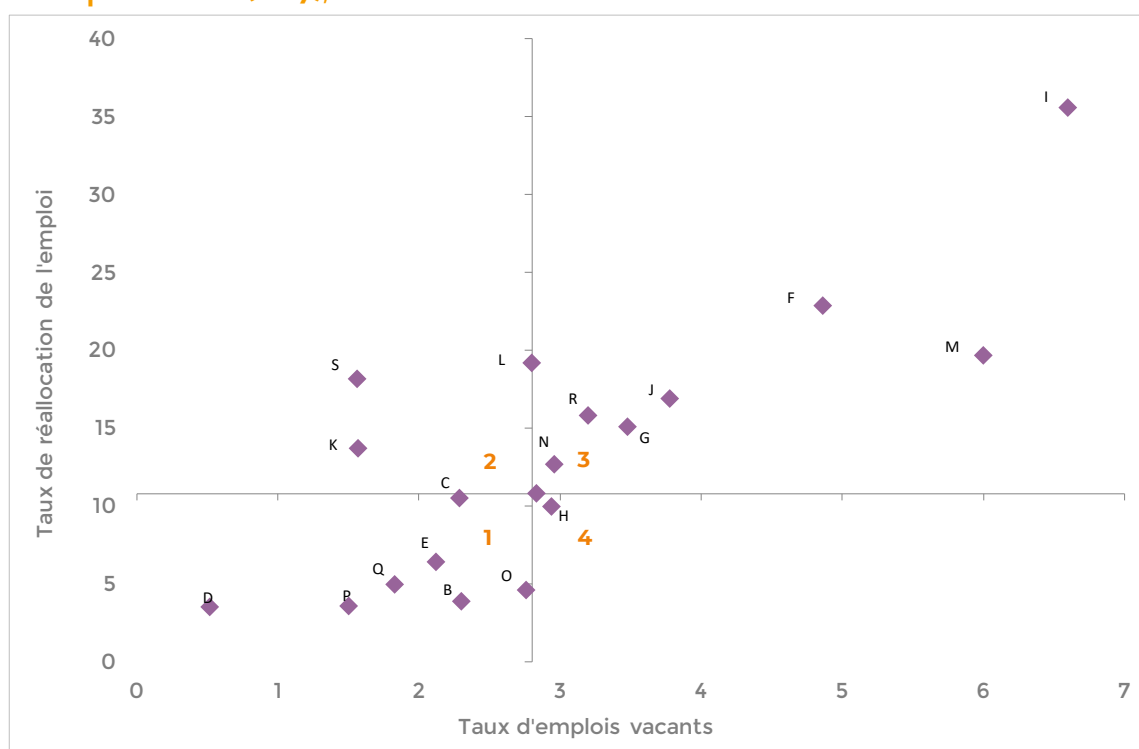
Pour terminer, le graphique 4.14 apporte une brève analyse de la relation entre taux de réallocation de l'emploi et taux d'emplois vacants (l'encadré 2 donne une définition de ce concept et décrit la source de données). Dans ce graphique, l'espace divisé en quatre quadrants délimités par les taux moyens de réallocation de l'emploi (10,8 %) et de vacance d'emploi (2,8 %) permet de situer les secteurs par rapport à la moyenne régionale.

Parmi les enseignements de ce graphique, nous soulignerons premièrement la relation positive entre taux de réallocation de l'emploi et le taux d'emplois vacants : plus le processus de réallocation est intense, plus le taux d'emplois vacants est important. Cette relation n'est pas surprenante : l'information sur le marché du travail étant imparfaite, l'ajustement entre l'offre et la demande de

⁴⁹ Bulté et Struyven montrent en effet que le *churning* s'élève lorsque le temps partiel concerne une part importante des travailleurs.

travail n'est pas instantané, d'où les décisions de créations de nouveaux emplois et/ou de remplacement de travailleurs sur des emplois existants impliquent des emplois vacants, et ceci d'autant plus que le processus de réallocation est dynamique. Deuxièmement, mis à part le secteur de l'entreposage (H), on retrouve dans le quadrant 1 les mêmes secteurs que ceux inscrits dans le quadrant 1 du graphique 4.13, à savoir les secteurs industriels (B, C, D, E), les services non-marchands (O,P) et la santé et action sociale (Q), caractérisés par des taux de réallocation d'emploi et de *churning* inférieurs à la moyenne régionale. Parmi les secteurs caractérisés par un taux de réallocation d'emploi supérieur à la moyenne régionale, seuls deux restent situés dans le quadrant 2, à savoir les « Autres services » (S) et les « Activités financières et d'assurance » (K). Les autres secteurs – « Construction » (F), « Commerce ; réparation d'automobiles et de motocycles » (G), « Information et communication » (J) et « Activités spécialisées, scientifiques et techniques » (M), caractérisés par un faible taux de *churning*, sont passés du quadrant 2 dans le graphique 4.13 au quadrant 3 dans le graphique 4.14, où ils rejoignent les secteurs « Hébergement et restauration » (I), « Activités de services administratifs et de soutien » (N), et « Arts, spectacles et activités récréatives ». Le quadrant 4 comprend un seul secteur – « Transports et entreposage » (H), secteur caractérisé par un taux de *churning* inférieur à la moyenne (graphique 4.13). Troisièmement, en confrontant l'ensemble des secteurs des troisième et quatrième quadrants avec la liste des métiers critiques établie par Le Forem (2017) pour l'année 2016, il apparaît qu'un grand nombre des métiers critiques sont liés à ces secteurs, et particulièrement à ceux où les taux de *churning* sont bas, à savoir « le transport et l'entreposage », la « construction », les « activités spécialisées, scientifiques et techniques », « information et communication ». Les taux d'emplois vacants élevés observés dans certains secteurs semblent donc aller de pair avec des taux de réallocation de l'emploi élevés, et probablement aussi avec une faible mobilité *job to job* qui ralentit les appariements travailleurs-emplois.

Graphique 4.14. Taux de réallocation de l'emploi (2016-2017), et taux d'emplois vacants par secteur (2017), Wallonie



Sources : © Dynam-Reg. IBSA – IWEPS – Département WSE – ONSS – HIVA-KU Leuven. Données ONSS ; STATBEL, Enquête sur les postes vacants ; calculs IWEPS.

Encadré 4.2. Les vacances d'emplois : définition et indicateurs

Les données relatives aux postes vacants sont issues d'une enquête trimestrielle harmonisée au niveau de l'Union européenne et réalisée en Belgique par Statbel. Dans le cadre de cette enquête, un poste vacant est « un emploi rémunéré nouvellement créé, non pourvu, ou qui deviendra vacant sous peu, pour le pourvoi duquel l'employeur entreprend activement de chercher, en dehors de l'entreprise concernée, un candidat apte et est prêt à entreprendre des démarches supplémentaires ; qu'il a l'intention de pourvoir immédiatement ou dans un délai déterminé. Un poste ouvert uniquement aux candidats internes n'est donc pas traité comme une vacance d'emploi. »

Le taux d'emplois vacants représente la proportion d'emplois vacants dans l'ensemble des emplois (occupés et vacants).

Pour en savoir plus, voir <http://statbel.fgov.be/statistiques/chiffres/travailvie/vacature/>

Références

Banque Centrale Européenne (BCE) (2016), « Factors behind developments in average hours worked per person employed since 2008 », *ECB Economic Bulletin*, issue 6/2016.

Banque centrale européenne (BCE) (2016), *Rapport annuel 2016*.

Banque Centrale Européenne (BCE) (2018), « Survey on the Access to Finance of Enterprises in the euro area – April to september 2018 », Novembre 2018.

Banque Nationale de Belgique (BNB) (2018), *Rapport annuel 2017, développements économiques et financiers*, février 2018.

Banque Nationale de Belgique (BNB) (2019), *Rapport annuel 2018, développements économiques et financiers*, février 2019.

Basselier, R., Langenus, G. et Reusens, P. (2017), « La croissance potentielle de l'économie belge », *Revue économique*, septembre, BNB

Baudewyns, D. et Lutgen, V. (2017), *Projet HERMREG – Phase V, Quatrième rapport intermédiaire*, rapport interne, IWEPS, IBSA, SVR et BFP.

Baugnet, V., Du Caju, Ph. et Zachary, M.-D. (2017), « L'impact des taux d'intérêt bas sur les ménages belges », *Revue économique*, septembre, BNB

Bodart, V., Dejemeppe, M. et Fontenay, S. (2019), « Evolution de l'emploi en Belgique : tentons d'y voir plus clair », *Regards économiques*, n°146, mai.

Bulté, S., et Struyven, L. (2014), « Le churning : un nouvel indicateur de l'efficacité de l'adéquation sur le marché du travail. Etude de la littérature et analyse pour le marché du travail belge pendant la période 2006-2012 ». *Document de travail DynaM*, 2014/1.

Buysse, K. et Vincent, E. (2015), « Facteurs expliquant le ralentissement de la croissance dans les économies émergentes », *Revue économique*, septembre 2015, BNB.

Commission européenne (2006), *Quarterly report on the euro area*, 1/2006.

Cordemans, N., Duprez, C. et Kukkawa, K. (2018), « Le nouveau protectionnisme américain et ses effets sur l'économie belge », *Revue économique*, septembre 2018, BNB.

Dossche M., Forsells M., Rossi L. et Stoevsky G. (2018), « Private consumption and its drivers in the current economic expansion », *ECB Economic Bulletin*, 5.

Fonds Monétaire International (FMI) (2016), « Global Trade : What's Behind the Slowdown ? », *World Economic Outlook*, Chapitre 2, Octobre.

Fonds monétaire international (2018), « Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable », Washington, octobre

Institut des Comptes nationaux (ICN) (2014b), *Computing capital stock in the Belgian national accounts according to the ESA 2010*, methodological note.

Institut des Comptes nationaux (ICN) (2019), *Comptes régionaux 2017*, février.

Institut des Comptes Nationaux (ICN) (2019a), *Comptes Régionaux, « Répartition régionale des importations et exportations belges de biens et services 1995-2016 »*, mars.

Institut wallon de l'Evaluation, de la Prospective et de la Statistique (IWEPS) (2013), « Un système intégré de huit indicateurs synthétiques complémentaires au PIB – Propositions de l'IWEPS pour

mesurer le progrès sociétal dans un cadre de développement durable », *Working Paper de l'IWEPS*, n°10.

IWEPS (2019), *Tendances économiques*, n°56, février.

IWEPS, IBSA, SVR, BFP, (2018), *Perspectives économiques régionales 2017-2023*, juillet.

IWEPS-SOGEPA-DGO6 (2016), *Rapport sur l'économie wallonne 2016*, février.

IWEPS-SOGEPA-DGO6 (2017), *Rapport sur l'économie wallonne 2017*, février.

IWEPS-SOGEPA-DGO6 (2018), *Rapport sur l'économie wallonne 2018*, avril.

Kharroubi E. et Kohlscheen E. (2017) « Consumption-led expansions », *BIS Quarterly Review*, Banque des règlements internationaux, mars.

Le Forem (2017), *Difficultés de recrutement en Wallonie. Métiers/fonctions critique et en pénurie 2017*.

Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE-Département analyse et prévision) (2014), « Banques centrales, dernier rempart contre la déflation. Perspectives 2014-2015 pour l'économie mondiale », *Revue de l'OFCE* 2014/4, 135, p. 9-51

Observatoire français des conjonctures économiques (OFCE-Département d'analyse et prévision *et al.*) (2017), « La routine de l'incertitude. Perspectives 2017-2018 pour l'économie mondiale et la zone euro », *Revue de l'OFCE* 2017/2, 151, p. 13-134

Organisation de Coopération et de Développement Economique (OCDE) (2016), « Cardiac arrest or dizzy spell : why is world trade so weak and what can policy do about it ? », *OECD Economic policy paper*, n°18.