

Perspectives économiques 2019¹

Service d'analyse économique de l'IRES

Modération de l'expansion économique mondiale

L'économie mondiale a conservé un rythme de croissance élevé en 2018. Ainsi, selon les prévisions les plus récentes de l'OCDE, la croissance du PIB mondial s'établirait à 3,7 % en 2018, contre 3,6 % en 2017. La croissance du commerce mondial est également restée soutenue en 2018, tout en marquant nettement le pas par rapport à 2017. Ainsi, selon nos prévisions, elle devrait s'élever à 3,8 % en 2018 contre 5,1 % en 2017.

En 2018, l'économie mondiale et le commerce international ont pu compter sur une forte accélération de l'activité aux Etats-Unis, dont la croissance est passée de 2,2 % en 2017 à 2,9 % en 2018. En revanche, la croissance économique a ralenti en zone euro et au Japon : de respectivement 2,5 % et 1,9 % en 2017, elle est redescendue à respectivement 1,9 % et 0,9 % en 2018. En ce qui concerne les principaux pays émergents, la croissance économique en Chine devrait finalement afficher 6,6 % en 2018, un résultat à peine inférieur à celui de 2017 (6,9 %). En Inde, la croissance économique devrait grimper à 7,3 % en 2018, contre 6,2 % en 2017. Au Brésil et en Russie, la croissance économique fut en revanche nettement moins dynamique. Elle ne devrait ainsi pas dépasser 1,4 % au Brésil et 1,7 % en Russie.

Des signes de modération de l'expansion économique mondiale sont néanmoins apparus progressivement au cours de l'année écoulée. Ainsi, selon les statistiques disponibles pour les trois premiers trimestres, la production industrielle mondiale, ainsi que les importations mondiales de marchandises, ont enregistré en 2018 des rythmes trimestriels de croissance plus faibles que ceux de 2017. Plusieurs indicateurs de la conjoncture économique internationale ont reculé de manière significative au cours des derniers mois. C'est notamment le cas de l'indicateur

Après avoir été soutenue en 2017, la croissance de l'économie belge est redevenue plus modeste en 2018.

L'expansion de l'économie belge resterait modérée en 2019. Alors que la demande intérieure devrait être soutenue par l'amélioration de la situation du marché du travail et du pouvoir d'achat des ménages, de même que par un certain optimisme des entreprises, la contribution de la demande étrangère serait en revanche réduite en raison d'un ralentissement de la croissance de l'économie mondiale et du commerce international. De 1,5 % en 2018, la croissance du PIB belge diminuerait à 1,3 % en 2019.

¹ Le contenu de cet article résume l'étude de conjoncture publiée par le Service d'analyse économique de l'IRES dans le numéro de janvier 2019 de *Analyses économiques et prévisions*. Des renseignements sur cette étude peuvent être obtenus sur <https://uclouvain.be/fr/node/9209>.

Résumé des prévisions pour la Belgique

- L'économie belge devrait croître de **1,3 %** en 2019.
- L'emploi augmenterait, en termes nets, de **37.900** unités en 2019.
- Le nombre de demandeurs d'emploi diminuerait de **15.200** unités en 2019.
- L'inflation générale des prix à la consommation s'élèverait à **1,8 %** en 2019.
- Le déficit budgétaire des administrations publiques serait de **1,6 %** du PIB en 2019.

... Modération de l'expansion économique mondiale

des directeurs d'achats pour la production industrielle mondiale dont le niveau a reculé tout au long de l'année 2018. La composante de l'indicateur portant sur les nouvelles commandes à l'exportation est celle qui a diminué le plus, au point de se retrouver en novembre à un niveau (49,8) en dessous de la limite de la frontière entre l'expansion et la récession. Le recul de l'indicateur mondial ifo est encore plus inquiétant. En effet, alors qu'il était à un point haut de 26,0 en janvier, il est retombé en territoire négatif en octobre (- 2,2), ce qui n'était plus arrivé depuis 2 ans. Les experts interrogés par l'institut ifo ont surtout revu à la baisse leurs perspectives économiques des prochains mois, lesquelles étaient en fin d'année à leur plus bas niveau depuis la Grande Récession. Leur pessimisme concerne pratiquement toutes les régions du monde. L'indicateur avancé OCDE pour l'ensemble de la zone OCDE est également en recul depuis plusieurs mois, cette évolution étant le signe d'un risque accru de ralentissement conjoncturel au niveau mondial.

La croissance de l'économie mondiale et des échanges internationaux devrait donc marquer le pas en 2019. Cette perspective de ralentissement rend compte d'un durcissement des conditions monétaires et financières à l'échelle mondiale, de la hausse des prix du pétrole, et de l'érosion de la confiance dans de nombreux pays. Elle s'explique également par un découplage des rythmes de croissance économique entre les principaux pays avancés et entre les grandes zones économiques mondiales. Au sein des pays les plus avancés, l'économie américaine devrait conserver une croissance solide en 2019 grâce à la vigueur de l'emploi, à la confiance élevée des ménages et des entreprises, et aux prolongements des effets de la relance budgétaire initiée début 2018. En hausse de 2,9 % en 2018, le PIB réel américain augmenterait encore de 2,7 % en 2019 (tableau 1). Sa croissance resterait donc supérieure au niveau estimé du taux de croissance potentiel, ce qui amènera très certainement la Réserve fédérale américaine à relever à nouveau ses taux directeurs en 2019 (tableau 1). Dans la zone euro, le rythme de la croissance économique a ralenti depuis la fin 2017 et il devrait rester modéré en 2019. La confiance des ménages et des entreprises s'est en effet fortement érodée au cours des derniers mois, l'incertitude s'est accrue et l'amélioration de la situation du marché du travail a perdu de son intensité. La persistance de conditions monétaires et financières accommodantes demeure néanmoins un soutien à la croissance de la demande intérieure, dans la mesure notamment où la Banque centrale européenne devrait maintenir ses taux d'intérêt à un bas niveau durant l'année (tableau 1). Ainsi, la croissance économique en zone euro diminuerait à 1,7 % en 2019 (tableau 1). Au Japon, l'économie est confrontée à une grave pénurie de main d'œuvre, qui devrait limiter la croissance du PIB à 0,9 % (tableau 1). L'activité économique serait avant tout soutenue par l'impact que les hausses salariales enfin consenties en 2018 devraient avoir sur la consommation des ménages et par les investissements importants que les entreprises doivent réaliser pour contrecarrer le manque de main d'œuvre.

Pour ce qui concerne les économies émergentes et les économies en développement, la croissance économique de plusieurs pays risque d'être affaiblie par le resserrement monétaire initié aux Etats-Unis et par un durcissement plus général des conditions financières à l'échelle internationale. S'agissant des pays émergents

... Modération de l'expansion économique mondiale

les plus importants, la croissance économique devrait rester soutenue en Chine et en Inde. En Chine, alors que les exportations devraient être affectées par les hausses tarifaires appliquées par les Etats-Unis, on s'attend à ce que de nouvelles mesures de soutien à la croissance soient prises par les pouvoirs publics afin de maintenir la progression du PIB aux alentours de 6 %. En Inde, les exportations et l'investissement seraient les principaux moteurs de la croissance en 2019. L'activité devrait en effet être soutenue par la dépréciation de la roupie, par de grands travaux d'infrastructure publique, ainsi que par les effets stimulants des réformes structurelles menées au cours des deux dernières années. Au Brésil et en Russie, la croissance économique devrait continuer à se renforcer en 2019, mais elle resterait encore modeste. Dans les deux pays, la progression de l'activité économique devrait reposer essentiellement sur la demande intérieure, en particulier la consommation privée.

Bien que ralentie, la croissance de l'économie mondiale et des échanges commerciaux internationaux resterait élevée en 2019 grâce à la vigueur de l'économie américaine et à une progression toujours soutenue de l'activité en Chine. Ainsi,

Tableau 1.
Perspectives internationales
(pourcentage de variation par rapport à l'année précédente, sauf indications contraires)

Sources : Macrobond, Belgostat
Prévisions : IRES

	2014	2015	2016	2017	2018 ^D	2019 ^D
Produit intérieur brut						
Etats-Unis	2,5	2,9	1,6	2,2	2,9	2,7
Japon	0,3	1,3	0,6	1,9	0,9	0,9
Zone euro	1,4	1,9	1,9	2,5	1,9	1,7
Prix à la consommation						
Etats-Unis	1,6	0,1	1,3	2,1	2,5	2,3
Japon	2,8	0,8	-0,1	0,5	1,0	1,2
Zone euro	0,4	0,0	0,2	1,5	1,7	1,6
Commerce mondial	3,9	3,8	2,6	5,1	3,8	3,5
Prix du pétrole¹ (\$ par baril)	99,0	52,0	43,7	54,2	71,1	58,0
Taux directeurs des banques centrales (fin de période)						
Etats-Unis ²	0,00	0,25	0,75	1,50	2,50	3,00
Zone euro ³	0,05	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
Taux d'intérêt à court terme⁴ (fin de période)						
Etats-Unis	0,20	0,60	1,00	1,70	2,80	3,30
Zone euro	0,00	-0,20	-0,40	-0,40	-0,40	-0,10
Taux d'intérêt à long terme⁵ (fin de période)						
Etats-Unis	2,20	2,20	2,50	2,40	2,80	3,20
Allemagne	0,60	0,60	0,20	0,40	0,20	0,60
Taux de change Euro/US \$ (fin de période)	1,23	1,09	1,05	1,19	1,14	1,14

¹ Brent de Mer du Nord

² Taux d'intérêt sur les fonds fédéraux

³ Taux repo de la Banque centrale européenne

⁴ Euro-marché à 3 mois pour Etats-Unis, Euribor pour zone euro

⁵ Rendements des bonds d'Etat sur le marché secondaire (Etats-Unis : emprunts d'Etat à 10 ans; Allemagne : emprunts du secteur public de 7 à 15 ans)

... Modération de l'expansion économique mondiale

alors qu'elle devrait atteindre 3,8 % en 2018, la croissance du commerce international serait encore de 3,5 % en 2019 (tableau 1).

D'un pic de 86 \$ début octobre, le prix du baril de *Brent* est redescendu à 53 \$ à la fin décembre. Ainsi, après avoir été en hausse durant une grande partie de l'année écoulée, le prix du pétrole termine l'année 2018 à un niveau légèrement inférieur à celui auquel il se situait fin 2017. La chute des prix du pétrole au 4^e trimestre 2018 s'explique par une offre de pétrole plus abondante que prévu, alors que les signes de ralentissement de l'économie mondiale ont amené les marchés à revoir à la baisse le niveau futur de la demande. Bien que, fin décembre, l'organisation de l'OPEP et la Russie ont conclu un nouvel accord de réduction de leur production, l'offre mondiale de pétrole devrait rester abondante en 2019 en raison du niveau élevé de production aux Etats-Unis. S'agissant de la demande de pétrole, elle devrait continuer à croître en 2019, mais sa progression serait ralentie par la modération de la croissance économique à l'échelle mondiale, en particulier en Chine. Dans ce contexte, les pressions sur les prix ne devraient pas s'accroître à l'avenir. Il est ainsi fait l'hypothèse que le prix du pétrole se maintiendra en 2019 à un niveau proche de son niveau le plus récent, soit aux alentours de 58 \$ pour le baril de *Brent* (tableau 1).

La croissance économique belge marque le pas

En Belgique, l'activité économique a progressé à un rythme modeste tout au long de l'année qui vient de se clôturer. Ainsi, selon les données les plus récentes des comptes nationaux, l'acquis de croissance au terme du 3^e trimestre 2018 était de seulement 1,4 %. Si l'on tient compte du fait que, selon notre modèle de prévision immédiate (modèle *Nowcasting*; Encadré 2), le PIB belge aurait augmenté d'un peu moins de 0,4 % au 4^e trimestre, la hausse totale du PIB sur l'ensemble de l'année écoulée serait de 1,5 %.

Au niveau des dépenses, la demande intérieure n'aura que peu progressé en 2018 (+ 1,0 %), en raison notamment d'une faible croissance des dépenses de consommation des ménages (+ 0,9 %). La croissance de l'investissement des entreprises a également été modeste (+ 1,3 %) en 2018, ce résultat étant le plus faible depuis 2013 (tableau 2). La contribution du commerce extérieur à la croissance fut particulièrement élevée en 2018 (+ 0,9 point de pourcentage). Pourtant, les exportations n'ont pas été très dynamiques en 2018 (+ 3,4 %), mais les importations le furent encore moins (+ 2,4 %).

S'agissant de l'offre, la croissance s'est tassée dans les services tandis que l'activité a nettement accéléré dans la construction. Pour ce qui concerne l'activité industrielle, sa croissance en 2018 devrait être proche de celle des années antérieures.

Malgré la croissance modeste de l'activité économique, la situation du marché du travail a connu une nouvelle amélioration significative en 2018 (tableau 2). En effet, selon les données les plus récentes des comptes nationaux, un peu plus de 45.000 emplois nets auraient été créés entre janvier et septembre 2018, et plusieurs indicateurs laissent penser que les créations d'emplois ont à nouveau été nombreuses au 4^e trimestre. Dans ce contexte, le chômage a nettement reculé en 2018 (tableau 2). En octobre 2018, le taux de chômage était de 6,2 %².

Alors qu'elle était redevenue modérée en début d'année, l'inflation s'est progressivement redressée en cours d'année sous le coup de la brusque remontée des prix du pétrole. Au final, sur l'ensemble de l'année 2018, la hausse de l'indice général des prix à la consommation s'élève à 2,1 %, soit un taux de croissance identique à celui de 2017.

² Il s'agit du taux de chômage harmonisé Eurostat. Les données sont désaisonnalisées..

Progression économique modérée en 2019

Bien qu'il se soit érodé en cours d'année, le sentiment de confiance des entreprises était toujours très positif fin 2018. On relèvera notamment que le climat des affaires dans l'industrie manufacturière et celui dans la construction étaient fin 2018 toujours bien au-dessus de sa moyenne de longue période. La confiance des ménages a accusé un fort recul en décembre, mais il y a tout lieu de penser que cette dégradation soudaine est due à l'accumulation de circonstances particulières (instabilité politique au niveau fédéral, actions des «gilets jaunes»). Ainsi, les craintes des ménages à propos d'une hausse du chômage n'ont que légèrement augmenté fin 2018, se maintenant ainsi à un niveau historiquement bas fin 2018. Dans ce contexte, l'expansion de l'économie belge devrait se poursuivre en 2019. La croissance économique belge devrait toutefois rester modérée, comme elle le fut tout au long de l'année écoulée. La confiance des entreprises, de même que celle des ménages, a en effet été fragilisée en 2018. Une forte incertitude continue notamment à être présente, qui pourrait inciter les entreprises et les ménages à restreindre leurs dépenses. La conjoncture économique internationale s'est par ailleurs dégradée en 2018 si bien que l'impact de la demande étrangère sur la croissance économique devrait être moins important en 2019 qu'en 2018.

Selon notre scénario de prévision, la croissance trimestrielle du PIB belge serait de l'ordre de 0,3 % *qoq* en 2019. En moyenne annuelle, la croissance du PIB serait alors de 1,3 %.

En 2019, la croissance de l'économie belge serait principalement soutenue par la demande intérieure privée. Alors que la consommation des ménages a étonnamment peu augmenté en 2018 malgré l'évolution favorable de l'emploi et la faible inquiétude des ménages à propos du risque de chômage, sa croissance devrait être plus soutenue en 2019. Le pouvoir d'achat des ménages a en effet augmenté de manière plus significative en 2018 (+ 1,5 %) et il devrait continuer à augmenter plus nettement que par le passé en 2019 (+ 1,8 %). La hausse de l'emploi, l'entrée en vigueur de nouvelles mesures de réduction de la taxation du revenu des particuliers et un ralentissement de la croissance des prix sont les principaux éléments qui supporteraient l'augmentation du pouvoir d'achat des ménages en 2019. En 2018, le taux d'épargne des ménages s'est fortement relevé alors que le sentiment de confiance des ménages était nettement supérieur à sa moyenne de longue période. Dès lors que la confiance des ménages s'est érodée au cours des derniers mois, le taux d'épargne augmenterait encore quelque peu en 2019. La croissance de la consommation privée se relèverait également, pour atteindre 1,3 %. Dans la mesure où les taux d'intérêt devraient rester bas en 2019, le pouvoir d'achat et le relèvement du taux d'épargne soutiendraient également l'investissement des ménages, dont la croissance serait portée à 2,7 % en 2019.

Malgré des conditions conjoncturelles et financières globalement favorables, l'investissement des entreprises n'aura finalement que peu progressé en 2018. Les perspectives pour 2019 sont mitigées. D'un côté, les principaux déterminants économiques et financiers de l'investissement des entreprises restent bien orientés. Dans l'industrie, les taux d'utilisation des capacités de production demeurent élevés et un grand pourcentage d'entreprises considère que les capacités existantes sont insuffisantes. Dès lors que les carnets de commandes sont toujours bien garnis, un besoin de capacités de production nouvelles devrait persister en 2019. Les entreprises industrielles continuent également à anticiper un raffermissement de la demande au cours des prochains mois, même si l'intensité de celui-ci a été revue à la baisse. Pour ce qui concerne les conditions financières, les taux d'intérêt sur les crédits bancaires sont toujours historiquement bas, l'accès au crédit est toujours largement ouvert, et les entreprises disposent d'importantes capacités de financement interne. D'un autre côté, les enquêtes de conjoncture montrent que le pourcentage d'entreprises qui sont confrontées à un manque d'équipement a diminué courant 2018. L'incertitude ambiante reste par ailleurs élevée tandis que

... Progression économique modérée en 2019

les résultats de croissance pour 2018 indiquent un affaiblissement persistant de l'expansion économique en Belgique et dans les pays étrangers qui sont ses principaux partenaires commerciaux. Dans ce contexte, après une hausse attendue de 1,3 % en 2018, l'investissement des entreprises augmenterait à un rythme modéré de 2,4 % en 2019.

Après avoir progressé de manière modérée en 2018, les exportations belges de biens et services ne devraient pas être plus dynamiques en 2019. Plusieurs indicateurs récents tendent en effet à indiquer que la conjoncture économique internationale a atteint son point culminant en 2018 et qu'il faut s'attendre à un ralentissement de la croissance du commerce international en 2019 (cf. supra). En 2019, la croissance des marchés à l'exportation de la Belgique serait surtout affectée par une expansion plus modérée de l'activité économique en zone euro. La compétitivité de la Belgique a de surcroît cessé de s'améliorer depuis

ENCADRÉ 2 Prédiction en temps réel de la croissance du PIB belge

Nous présentons ici un modèle de prédiction en temps réel de l'activité économique, qui a pour objectif de fournir rapidement une estimation à très court terme de la croissance du PIB belge. Ce modèle repose sur une approche factorielle, laquelle permet de résumer l'information contenue dans de nombreuses séries statistiques en un petit nombre de composantes principales. Les séries macroéconomiques retenues (environ une soixantaine) comprennent notamment les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises et des ménages, les indices de production industrielle, les indices des prix à la production et les indicateurs d'emploi et de chômage. Le modèle final prend la forme suivante :

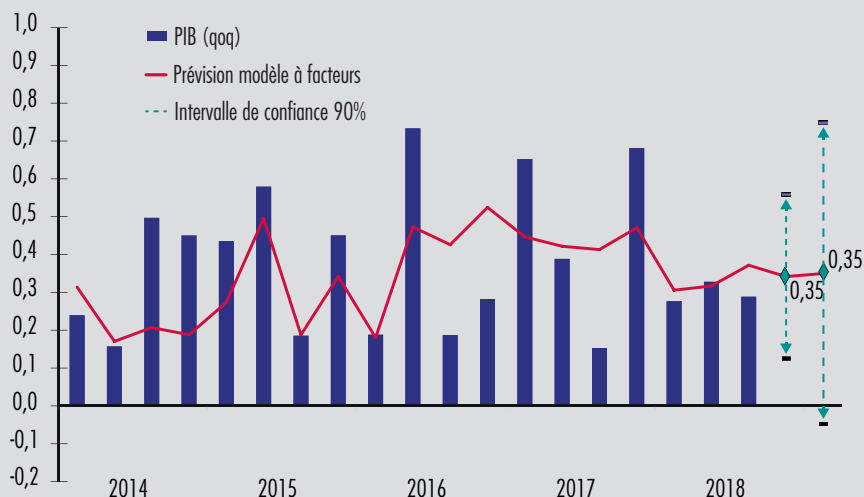
$$y_t = c + y_{t-1} + \sum_{j=1}^K \beta_j f_{jt} + \varepsilon_t$$

(y = croissance trimestrielle du PIB, f_j = K composantes principales retenues, c = constante, ε = erreur de prédiction).

Pour le 4^e trimestre 2018, le modèle prédit une croissance trimestrielle de l'activité de + 0,35 % avec un intervalle de confiance entre + 0,1 % et + 0,6 %. La prédiction de croissance pour le 1^{er} trimestre 2019 est également de 0,35 %, avec un intervalle de confiance compris entre 0,0 % et 0,8 %.

Graphique A. Prédiction de croissance pour le 4^e trimestre 2018 et le 1^{er} trimestre 2019 (qoq, en %)

Source : IRES, Service d'analyse économique



Note : L'intervalle de confiance est calculé selon la méthode retenue par la BCE (New procedure for constructing Eurosystem and ECB staff projection ranges, 2009). Ici, on multiplie l'erreur absolue moyenne (corrigée pour les valeurs extrêmes) entre la prédiction et la croissance effective au cours des sept dernières années (environ 0,13 point de pourcentage pour le trimestre en cours et 0,19 point de pourcentage pour le trimestre suivant) par 1,65 pour obtenir un intervalle de confiance à 90 %.

... *Progression économique modérée en 2019*

la fin 2017. Sous l'effet de ces facteurs, la croissance des exportations serait de 3,2 % en 2019, et serait donc en retrait de sa performance attendue pour 2018 (+ 3,4 %).

Après avoir très faiblement progressé en 2018, les importations seraient en moyenne légèrement plus soutenues que les exportations en 2019 en raison du raffermissement attendu de la demande intérieure. Leur croissance s'établirait ainsi à 3,1 % en 2019.

Au total, la contribution à la croissance des exportations nettes diminuerait très fortement en 2019. Alors qu'elle devrait culminer à 0,9 pt en 2018 (tableau 2), elle ne serait plus que de 0,2 pt en 2019.

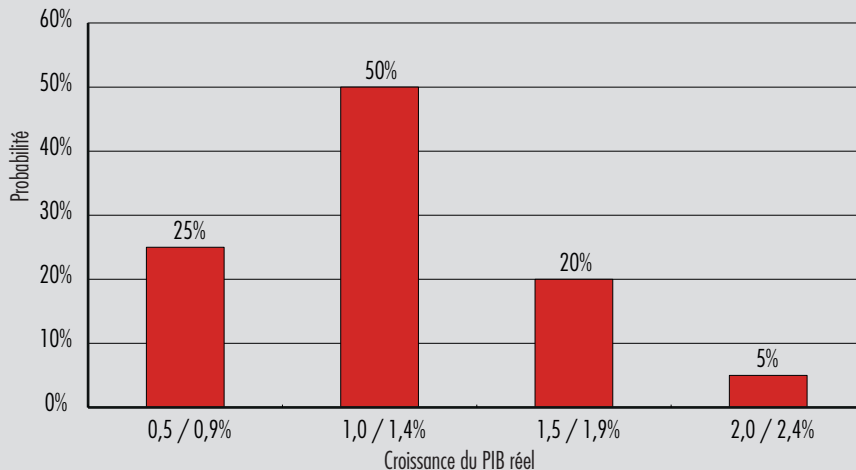
La situation du marché du travail continuerait à s'améliorer en 2019. Toutefois, en raison de la persistance attendue d'un rythme de croissance modéré, les créations d'emplois seraient moins importantes que lors des années antérieures. Les enquêtes récentes tendent par ailleurs à indiquer que les entreprises ont de plus en plus de difficultés à trouver la main d'œuvre qui convient à leurs besoins. Ainsi, alors que le nombre total d'emplois créés devrait atteindre 56.100 unités *endéans* 2018, celui-ci diminuerait à environ 38.000 unités *endéans* 2019³. Le chômage continuerait à reculer en 2019. En baisse de 20.500 unités *endéans* 2018, il diminuerait encore d'environ 15.000 unités *endéans* 2019, ce qui amènerait le taux de chômage harmonisé (définition Eurostat) à 6,1 % fin 2019.

ENCADRÉ 3 La prévision... au-delà du chiffre de croissance du PIB

Comme c'est le cas pour beaucoup d'études conjoncturelles, le chiffre de croissance du PIB est sans aucun doute l'élément central autour duquel s'articule notre projection. Même s'il est particulièrement commode de pouvoir résumer nos perspectives économiques en un seul chiffre, une telle pratique a néanmoins pour défaut de ne pas rendre compte de manière chiffrée de l'incertitude qui entoure n'importe quelle prévision. En présentant notre prévision sous la forme de probabilités attribuées à différents intervalles de croissance du PIB, le graphique ci-dessous vise à combler cette lacune d'une manière simple*.

Graphique A. Prévisions 2019

Source : IRES, Service d'analyse économique



* Les intervalles correspondent à ceux qui sont définis par la BCE dans son enquête sur la zone euro auprès des prévisionnistes professionnels.

³ Les chiffres mentionnés font référence à l'évolution de l'emploi *endéans* l'année, c'est-à-dire entre le début et la fin de l'année.

Tableau 2.
Prévisions de l'économie belge
(pourcentage de variation par
rapport à l'année précédente,
sauf indications contraires)

Sources : ICN, Belgostat, INS
Calculs et prévisions : IRES

	2014	2015	2016	2017	2018 ^P	2019 ^P
PIB	1,3	1,7	1,5	1,7	1,5	1,3
Consommation privée	0,6	0,9	1,7	1,1	0,8	1,3
Consommation publique	0,6	0,6	-0,2	0,6	1,0	0,7
Investissement	5,8	2,7	3,8	1,8	1,4	2,1
Entreprises	6,5	3,6	4,7	2,3	1,3	2,4
Ménages	5,7	1,0	3,7	0,0	0,5	2,7
Administrations	1,4	0,7	-2,0	2,1	4,1	-1,3
Demande intérieure (hors variation des stocks)	1,8	1,2	1,7	1,1	1,0	1,4
Variations des stocks ¹	0,1	0,3	0,3	0,0	-0,4	-0,2
Demande intérieure totale	1,9	1,6	2,0	1,1	0,5	1,2
Exportations de biens et services	5,2	3,5	7,6	5,0	3,4	3,2
Importations de biens et services	6,2	3,4	8,5	4,3	2,4	3,1
Exportations nettes ¹	-0,6	0,2	-0,5	0,6	0,9	0,2
Prix à la consommation	0,3	0,6	2,0	2,1	2,1	1,8
Indice "santé"	0,4	1,1	2,1	1,8	1,8	2,0
Revenu disponible réel des ménages	0,5	0,2	1,5	1,4	1,5	1,8
Taux d'épargne des ménages ²	12,6	12,0	11,6	11,7	12,2	12,6
Emploi intérieur	0,4	0,9	1,3	1,4	1,2	0,9
Demandeurs d'emploi inoccupés	2,3	-3,2	-4,4	-5,0	-5,7	-3,3
Taux de chômage ³	8,6	8,5	7,9	7,1	6,3	6,2
Solde net de financement des administrations publiques (en % du PIB)	-3,1	-2,5	-2,5	-1,0	-0,8	-1,6

¹ Contribution à la croissance du PIB

² En pourcentage du revenu disponible

³ Nombre total de chômeurs, en pourcentage de la population active; concept Eurostat

Risques

En 2018, une accumulation de risques a généré une forte incertitude ambiante, qui a contribué à éroder la confiance des principaux acteurs économiques. Plusieurs risques importants persistent qui, s'ils se concrétisaient, pourraient entraîner un ralentissement de l'économie mondiale nettement plus important que celui retenu par notre scénario de prévisions (Encadré 3). Les craintes portent notamment sur une escalade des tensions commerciales entre les Etats-Unis et la Chine. Non seulement, la situation économique des deux pays concernés serait sévèrement affectée en cas d'imposition de nouvelles restrictions commerciales mais, plus généralement, cela pèserait sur la dynamique de l'ensemble des échanges internationaux étant donné le poids important des deux pays dans le commerce international. Un autre risque important vient du processus de resserrement monétaire qui est en cours aux Etats-Unis, dans la mesure où un relèvement important des taux d'intérêt US pourrait avoir des effets indésirables sur la situation économique de plusieurs pays émergents. Pour les pays ayant un endettement extérieur important,

... **Risques**

les difficultés proviendraient d'un alourdissement du service de la dette. Pour ceux ayant un large déficit de leur balance extérieure courante et qui comptent dès lors sur un afflux permanent de capitaux étrangers pour financer leur déficit extérieur, les difficultés proviendraient d'un repli des mouvements de capitaux vers les pays les plus avancés. Même si les prix du pétrole ont nettement baissé au cours des derniers mois, une remontée importante de ceux-ci reste envisageable, notamment si l'Arabie saoudite et la Russie venaient à décider de nouvelles réductions de leur production. Une telle remontée des prix du pétrole serait un frein supplémentaire à la croissance mondiale. Enfin, des tensions politiques et géopolitiques existent. Une augmentation et/ou une extension de celles-ci pourraient entraîner de nouvelles turbulences financières et une érosion supplémentaire de la confiance.

Cette étude a été réalisée sous la direction de Vincent Bodart, avec la collaboration de Gautier Attanasi, François Courtoy, Sébastien Fontenay, Alexandre Ounnas et Mathieu Sauvenier.

Les auteurs sont chercheurs à l'IRES sauf Gautier Attanasi et Mathieu Sauvenier qui sont chercheurs au CORE.

REGARDS ÉCONOMIQUES
IRES-UCLouvain

Place Montesquieu, 3
B1348 Louvain-la-Neuve
regard-ires@uclouvain.be
tél. 010 47 34 26

www.regards-economiques.be

Directeur de la publication
Vincent Bodart
Rédactrice en chef
Muriel Dejemeppe
Secrétariat & logistique
Virginie Leblanc
Graphiste
Dominique Snyers

Comité de rédaction
Paul Belleflamme
Vincent Bodart
Muriel Dejemeppe
Frédéric Docquier
Jean Hindriks
Marthe Nyssens
William Parienté
Frédéric Vrins



ISSN 2033-3013

 **UCLouvain**