



Bruxelles, le 27 juin 2024

COMMUNIQUÉ DE PRESSE

MALGRÉ DE BEAUX CHIFFRES DE CROISSANCE, LA BELGIQUE EST MOINS PRÊTE POUR L'AVENIR QUE LA MOYENNE DES PAYS DE L'UE

Après que la Banque centrale européenne (BCE) a baissé ses taux d'intérêt pour la première fois en 5 ans début juin, nous pouvons nous attendre à de nouvelles baisses de taux dans les prochains trimestres. L'économie américaine croît plus rapidement que celle de la zone euro, dont le rythme de croissance devrait s'accroître en 2025. La croissance belge et les prix de l'immobilier ont des perspectives positives, mais il n'y a pas que des bonnes nouvelles pour notre pays : selon la dernière mise à jour de l'indice FutureProof, la Belgique est moins prête pour l'avenir que la moyenne des pays de l'Union européenne. Au niveau planétaire, nous observons un élargissement des marchés des actions, où, en dehors des actions technologiques, d'autres secteurs veulent se faire une place dans le portefeuille des investisseurs. Les matières premières ont pour leur part un grand potentiel mais présenteront de ce fait une forte volatilité. Koen De Leus et Philippe Gijssels, économiste en chef et stratège en chef de BNP Paribas Fortis, envisagent le deuxième semestre de 2024.

Avec 3,4 %, l'inflation de base aux États-Unis (PCE – Personal Consumption Expenditures) reste encore trop élevée, ce qui a un impact sur la probabilité d'une ou plusieurs baisses de taux par Réserve fédérale (Fed) avant la fin de l'année. Début 2024, les marchés financiers en prévoient encore près de six. Aujourd'hui, il n'y en a qu'une, avec un mouvement de rattrapage attendu de quatre baisses de taux allant jusqu'à 4,25 % en 2025. Mais dans ce cas, l'économie – et plus particulièrement le marché du travail – doit se refroidir. Il est frappant de constater que d'ici la fin 2024, l'inflation attendue se rapprocherait de 3,5 %, soit bien au-dessus de l'objectif d'inflation de 2 %. La question qui en découle est de savoir si nous sommes dès lors confrontés à une période d'inflation structurellement plus élevée.

En Europe, l'inflation a baissé plus rapidement ces derniers trimestres. Elle s'élève à présent à 2,6 %. La BCE a déjà abaissé une première fois son taux d'intérêt à 3,75 % en 2024. Koen De Leus s'attend à de nouvelles baisses de taux dans les prochains trimestres : « Cela ne sera pas trop brutal pour ne pas faire grimper trop fortement le différentiel de taux avec les États-Unis, et donc aussi le dollar américain. Je m'attends à un taux à court terme de 2,5 % d'ici fin 2025. »

Chiffres de croissance

De Leus explique la différence d'inflation entre les États-Unis et l'Europe par la différence de croissance. « Alors que la zone euro a échappé de justesse à une mini-récession en 2023, l'économie américaine s'est montrée très résiliente face à la forte hausse des taux d'intérêt », explique-t-il. L'atterrissage brutal prévu de l'économie américaine n'a pas eu lieu grâce à la forte création d'emplois et aux dépenses de consommation qui y sont associées. « Même en 2024,



BNP PARIBAS
FORTIS

La banque
d'un monde
qui change

elle continuera de croître à un rythme de 2,5 %, pour ralentir aux alentours d'un taux toujours assez solide de 1,8 % en 2025. »

Dans la **zone euro**, la croissance reprend à 0,9 % en 2024. L'industrie sort de sa récession, ce qui donne un coup de pouce aux pays sensibles à l'industrie, Allemagne en tête. Dans de nombreux pays, l'augmentation des revenus réels due à l'augmentation des salaires nominaux couplée à une baisse de l'inflation, alimente lentement la consommation privée. En 2025, la croissance s'accélère pour atteindre 1,6 %.

La croissance **belge** s'est particulièrement bien maintenue ces dernières années. L'indexation salariale a entraîné une augmentation du revenu disponible réel. Les pouvoirs publics ont davantage investi en vue des élections, de même que les entreprises. **Koen De Leus** : « De fin 2022 à fin 2024, la Belgique enregistrera une croissance supplémentaire d'un peu plus d'un point de pourcentage par rapport à la zone euro. Pour 2024 et 2025, je prévois une croissance de 1,3 %. »

Les **prix de l'immobilier belge** ont d'ailleurs également bien résisté – en termes nominaux – avec une hausse de 2,5 % en 2023. La demande a fortement baissé, mais l'offre immobilière reste structurellement trop faible. Grâce à l'indexation des salaires et aux prêts hypothécaires majoritairement à long terme, il y a historiquement peu de ventes forcées en Belgique. Pour 2024, l'économiste en chef a relevé ses prévisions de +1,9 % à +3,3 %, ce qui n'est pas loin de la moyenne à long terme.

Enfin, la **Chine** continue de souffrir mais grâce aux aides publiques, le pays pourrait quand même enregistrer une croissance de 5,2 %. Cependant, la Chine est une source de déflation mondiale en raison de son énorme surcapacité de production et de sa faible consommation interne.

Belgique : indice FutureProof

La croissance économique en Belgique (voir ci-dessus) a un prix. Le déficit budgétaire s'élève à 4,4 % du PIB en 2023. À politique inchangée, la Banque nationale de Belgique s'attend à ce que cela atteigne 5,5 % en 2026.

Grâce à la baisse des charges d'intérêts, le déficit budgétaire n'a par le passé pas entraîné une hausse rapide de la dette publique. Cependant, le taux d'intérêt moyen sur l'encours de la dette publique a atteint un plancher de 1,43 % en 2021, alors qu'il se situe déjà à 1,92 % actuellement. Selon la Commission européenne, les charges d'intérêts annuelles à payer en Belgique passeront de 8,5 milliards d'euros en 2021 à 14,2 milliards d'euros en 2025.

Dans sa mise à jour annuelle de l'**indice FutureProof**¹, qui vérifie dans quelle mesure la Belgique est prête pour l'avenir par rapport aux autres pays de l'Union européenne, Koen De Leus analyse pour la première fois cinq domaines économiques au lieu de quatre. En raison de son importance croissante pour l'avenir, le domaine de la "**durabilité**" fait désormais partie de l'indice. La Belgique obtient un score moyen à cet égard.

Dans le classement, la Belgique est 21^{ème} sur les 27 pays de l'UE.

Pour les **finances publiques**, la Belgique obtient de mauvais résultats par rapport au reste de l'Union européenne. Dans le **classement global**, nous restons également inférieurs à la moyenne.

¹ L'indice FutureProof analyse 5 domaines sur la base de 15 indicateurs : pour (1) la productivité, il y a les scores PISA, les dépenses en R&D et l'apprentissage tout au long de la vie ; pour (2) le marché de l'emploi, le taux de vacance d'emploi, le nombre de NEET et le taux d'emploi ; pour (3) les pouvoirs publics, l'endettement, le déficit budgétaire et l'investissement public ; pour (4) l'environnement général, le ratio de dépendance, l'indice DESI et une mesure de la mobilité ; et pour (5) la durabilité, la part des énergies renouvelables, l'empreinte CO2eq par habitant et l'inégalité des revenus. Les 27 pays de l'UE sont classés par indicateur (pour autant que les datas soient disponibles). Ce classement est ramené à un percentile : 100 % pour les meilleurs, 0 % pour les moins bons. Ces scores sont additionnés pour obtenir un score total moyen.

Voici un aperçu des scores pour la Belgique par catégorie :

Domaine	Productivité	Marché de l'emploi	Pouvoirs publics	Environnement général	Durabilité	Total
Score pour la Belgique	68%	32%	18%	40%	51%	42%

Les résultats complets sont à retrouver dans le slideshow ci-joint.

Les élections présidentielles américaines

Le 5 novembre 2024, les Américains éliront un président pour la 60ème fois. En ce qui concerne le protectionnisme, la reconstruction de la capacité industrielle américaine et le déficit budgétaire croissant, les programmes des candidats Joe Biden et Donald Trump ne diffèrent pas beaucoup.

En cas d'élection de **Trump**, les valeurs démocratiques risquent d'être réellement mises sous pression. Un isolationisme couplé d'instabilités géopolitiques est fort probable, en ce compris une escalade globale de la guerre commerciale. Une telle guerre commerciale, avec des tarifs en hausse de 10 points de pourcentage et une augmentation des droits de douane à l'importation de 60 points de pourcentage pour la Chine, entraînerait – en cas de contre-mesures – un choc inflationniste et de croissance considérable. Dans le pire des cas, il y aura un impact négatif de 1,2 point de pourcentage sur le PIB américain et de 0,4 point de pourcentage pour la zone euro au cours de la première année du choc. L'inflation américaine augmenterait de 4,5 points de pourcentage en raison de la hausse des prix à l'importation. Les contre-mesures européennes pour les importations de produits américains feraient grimper l'inflation de 0,6 point de pourcentage dans la zone euro.

L'élection de **Biden** signifierait un maintien de la politique actuelle, avec un protectionnisme persistant (mais surtout dirigé contre la Chine), plus de pouvoirs publics et une politique plus sociale qui se traduirait notamment par des impôts plus élevés pour les entreprises et les riches. La grande différence avec le candidat républicain est qu'avec le démocrate, les États-Unis seront globalement plus engagés et plus prévisibles.

Actions : élargissement du marché

Après une année 2023 qui a fini sur les chapeaux de roues avec d'excellents mois de novembre et décembre sur les marchés des actions, nous observons un premier semestre 2024 très solide à l'échelle mondiale. Pour le second semestre, il y a deux choses à garder à l'esprit :

D'une part, le deuxième semestre est souvent, mais pas toujours, le plus difficile de l'année. « *L'investisseur pourrait donc être tenté de sécuriser ses bénéfices* », déclare **Philippe Gijssels**. « *Mais les baisses de taux attendues ne se produisent pas ou, à tout le moins, moins vite que prévu en ce début d'année. Et il y a surtout un certain nombre de risques géopolitiques, que ce soit des conflits mondiaux ou des élections.* »

D'autre part, nous observons un élargissement du marché boursier. De nombreux secteurs, thèmes et pays qui ont connu plus d'un an de difficultés tentent de rattraper les valeurs technologiques toujours dominantes. Parmi les exemples, citons le BEL 20, la bourse chinoise, les small- & midcaps, l'immobilier coté en bourse et récemment aussi un certain nombre de valeurs énergétiques alternatives.

« *De ce point de vue-là, nous observons clairement un marché qui est plus sain, car beaucoup plus d'actions participent à la hausse* », poursuit **Philippe Gijssels**. « *C'est pourquoi il n'est peut-être pas mauvais d'orienter son portefeuille de manière plus défensive dans les mois à venir et de se positionner sur des valeurs et des thèmes en*

retard. Mais bien entendu, nous ne pouvons pas laisser les valeurs technologiques tout à fait de côté car c'est là que se situe, au moins en partie, la croissance future. »

Ces derniers mois, l'**Europe** est parvenue, pour la première fois après un certain temps, à suivre le rythme des **États-Unis**, ce qui indique que le rallye des actions n'est plus uniquement tiré par les valeurs technologiques mais que le marché a augmenté sur un front plus large. Même la bourse chinoise, qui a commencé l'année sous l'eau, a émergé pour se retrouver en territoire positif.

La bonne performance des marchés des actions en cette première partie de 2024 s'est déroulée dans un contexte de hausse progressive des taux d'intérêt. Cela contraste fortement avec 2023, lorsque les marchés ont joué au yo-yo au rythme de la hausse et de la baisse des taux. La force du rallye des actions est probablement due en partie aux bons résultats des entreprises et à l'intérêt croissant pour tout ce qui a trait à l'intelligence artificielle.

Outre cette tendance positive sur les marchés, la volatilité particulièrement faible des actions a également frappé au premier semestre 2024. *« Nous serions étonnés que, dans ce contexte d'incertitudes économiques et géopolitiques, cette volatilité ne soit pas plus forte au second semestre »*, déclare **Philippe Gijssels**.

Dans notre monde multiglobal (où il existe différentes sphères d'influence et la mondialisation tourne autour des différents blocs, principalement la Chine, l'Europe, la Russie et les États-Unis), les écarts de performance entre les pays émergents ne cessent d'augmenter. Nous pouvons à juste titre nous demander si nous pouvons encore parler d'un complexe des pays émergents. À l'heure actuelle, il vaut peut-être mieux évaluer les forces et les faiblesses de chaque pays. Dans cette optique, les gestionnaires devront de plus en plus tenir compte dans les années à venir des opportunités dans certains pays, mais peut-être encore plus des risques.

Matières premières

Le marché structurellement haussier des matières premières, dont il est question depuis un certain temps, a pris de plus en plus forme au cours des premiers mois de 2024. **Philippe Gijssels** : *« Cela signifie que les prix des matières premières seront structurellement plus élevés et surtout plus volatils dans les années à venir, et que les prix de l'or, de l'argent et du cuivre pourraient augmenter beaucoup plus que ce que certains pensent possible. »*

Devises

Sur le plan monétaire, nous avons assisté à un calme relatif au cours du premier semestre, où la force du dollar américain et la faiblesse du yen japonais se sont avérées assez remarquables.

Dans l'ensemble, c'est resté assez paisible. À cet égard, il est évident que la probabilité d'importants mouvements augmente au fur et à mesure que le calme persiste. Un chamboulement, quel qu'il soit, risque donc de se produire et il sera d'autant plus fort.

NOTE : ce communiqué de presse a été rédigé le 13 juin 2024.

Contact Presse :

Jeroen Petrus

Press Officer

jeroen.petrus@bnpparibasfortis.com

+32 (0)498 32 14 94

BNP Paribas Fortis (www.bnpparibasfortis.com) commercialise sur le marché belge un éventail complet de services financiers auprès des particuliers, indépendants, titulaires de professions libérales, entreprises et organisations publiques. Dans le secteur des assurances, BNP Paribas Fortis opère en étroite collaboration, en tant qu'agent d'assurance lié, avec AG Insurance, leader du marché belge. Au niveau international, la banque propose des solutions sur mesure aux particuliers fortunés, aux grandes entreprises et aux institutions publiques et financières, en s'appuyant sur la compétence et le réseau international de BNP Paribas.

BNP Paribas (www.bnpparibas.com) est la première banque de l'Union européenne et un acteur bancaire international de premier plan. Elle est présente dans 65 pays et rassemble près de 185 000 collaborateurs, dont plus de 145 000 en Europe. Le Groupe détient des positions clés dans ses trois grands pôles opérationnels : Commercial, Personal Banking & Services pour l'ensemble des banques commerciales du Groupe et plusieurs métiers spécialisés parmi lesquels BNP Paribas Personal Finance ou encore Arval; Investment & Protection Services pour les solutions d'épargne, d'investissement et de protection ; et Corporate & Institutional Banking, centré sur les clientèles Entreprises et Institutionnels. Fort d'un solide modèle diversifié et intégré, le Groupe accompagne l'ensemble de ses clients (particuliers, associations, entrepreneurs, PME, grandes entreprises et institutionnels) pour les aider à réaliser leurs projets en leur proposant des services de financement, d'investissement, d'épargne ou de protection. En Europe, BNP Paribas est composé de quatre marchés domestiques : la Belgique, la France, l'Italie et le Luxembourg. Le Groupe déploie également son modèle intégré de banque commerciale dans les pays du bassin méditerranéen, en Turquie et en Europe de l'Est. Acteur bancaire international de premier plan, le Groupe dispose de plateformes et de métiers leaders en Europe, d'une forte présence dans la zone Amériques, ainsi que d'un dispositif solide et en forte croissance en Asie-Pacifique. BNP Paribas met en œuvre dans l'ensemble de ses activités une démarche de Responsabilité Sociale et Environnementale lui permettant de contribuer à la construction d'un futur durable, tout en assurant la performance et la stabilité du Groupe.