



**ibsa**  
**perspective.brussels**   
institut bruxellois de statistique et d'analyse



# BAROMÈTRE CONJONCTUREL DE LA RÉGION BRUXELLOISE

**N°39 - Automne 2023**

SEMESTRIEL

## **ÉQUIPE DE RÉALISATION**

### **Auteurs**

Bram DE LANGE, Mattéo GODIN et Pierre-François MICHIELS

### **Comité scientifique**

Dries CUYVERS, Amynah GANGJI, Virginie MAGHE, Gwendoline MOREAU et Toon VERMEIR

### **Coordination scientifique de l'Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse (IBSA)**

Astrid ROMAIN

## **COUVERTURE**

Concerto – Communication Agency

Photographie : @ Batin BALTALILAR

## **MISE EN PAGE**

Kaligram

## **TRADUCTION**

Traduit du français vers le néerlandais par Production SA

Relecture : Dries CUYVERS et Bram DE LANGE

## **ÉDITRICE RESPONSABLE**

Astrid ROMAIN, Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse (IBSA)

## **POUR PLUS D'INFORMATIONS**

Institut Bruxellois de Statistique et d'Analyse

ibsa@perspective.brussels - <http://ibsa.brussels>

# BAROMÈTRE CONJONCTUREL DE LA RÉGION BRUXELLOISE

N°39 - Automne 2023

SEMESTRIEL





# TABLE DES MATIÈRES

<b>L'ESSENTIEL DE LA CONJONCTURE</b>	<b>7</b>
<b>1. CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE</b>	<b>9</b>
1.1. La crise ukrainienne et l'inflation élevée ont marqué le contexte économique mondial en 2022	9
1.2. Le rétablissement de la confiance et la solidité de l'économie chinoise permettent à l'économie mondiale de prendre un bon départ en 2023	10
1.3. Au premier semestre 2023, l'activité économique tant dans la zone euro qu'en Belgique suit une trajectoire similaire à celle au niveau mondial	11
1.4. Vers une poursuite du ralentissement de la croissance économique mondiale en raison d'un secteur des services moins dynamique ?	13
1.5. Quels sont les risques susceptibles d'influencer les évolutions futures ?	14
<b>2. CONJONCTURE À BRUXELLES</b>	<b>17</b>
2.1. Évolution de l'activité économique bruxelloise récente	17
2.2. Focus sur la situation des secteurs marchands en 2023	20
2.3. Emploi et chômage	25
<b>GLOSSAIRE</b>	<b>31</b>
<b>RÉFÉRENCES</b>	<b>33</b>
<b>Liste des tableaux</b>	<b>34</b>
<b>Liste des graphiques</b>	<b>34</b>

Les graphiques, tableaux et commentaires se basent sur les informations disponibles en date du **14 novembre 2023**, sauf mention contraire.



# L'ESSENTIEL DE LA CONJONCTURE

**La crise ukrainienne et ses conséquences ont marqué le contexte macroéconomique en 2022. L'inflation, déjà élevée, a continué à augmenter en conséquence.** L'année s'est malgré tout terminée sur une note positive, avec une baisse de l'inflation et un regain de confiance tant chez les consommateurs que les entreprises. **Ces évolutions et la reprise de l'activité économique chinoise ont stimulé l'activité économique mondiale au début de l'année 2023.** Cela a malheureusement été de courte durée : au second trimestre 2023, la croissance économique mondiale s'essouffle à nouveau en raison d'une instabilité financière, notamment du côté du secteur immobilier chinois et des hausses successives des taux d'intérêt de la part des banques centrales.

**L'activité économique (voir glossaire), tant au sein de la zone euro, qu'en Belgique a suivi une trajectoire similaire à celle au niveau mondial. Le ralentissement de l'activité économique mondial a pesé sur le moral des entreprises européennes, affaiblissant par la même occasion tant la croissance économique de la zone euro que celle de la Belgique.** C'est principalement le cours de l'activité dans le secteur des services qui a dicté celui de l'économie totale. Au final, un ralentissement de la croissance économique est attendu en 2023 tant au sein de la zone euro qu'en Belgique. L'inflation devrait quant à elle se normaliser en 2023 et 2024. **Dans le même temps, des défis subsistent :** les fortes tensions géopolitiques font notamment grimper les prix du pétrole et du gaz. Cela pourrait retarder la baisse attendue de l'inflation.

En Région Bruxelloise, la décélération de l'inflation, conjuguée aux dispositifs de protection des ménages a favorisé la relance de la consommation dès le dernier trimestre de 2022. La production du secteur marchand a ainsi repris progressivement, pour retrouver au 2<sup>e</sup> trimestre de 2023 le niveau de production observable avant l'émergence de la guerre en Ukraine. **À la fin du premier semestre 2023, l'activité économique marchande bruxelloise aurait donc surmonté le fort de la crise inflationniste.**

**Le premier semestre 2023 marque également la reprise des investissements des entrepreneurs bruxellois,** et ce après plusieurs années de disette. Cette reprise des investissements a la singularité favorable d'être portée par de nombreux secteurs. L'hébergement et la construction font partie des secteurs qui contribuent le plus au rebond de l'investissement en Région bruxelloise.

**La reprise de l'activité marchande entamée fin 2022 a été portée par le secteur des services aux personnes.** En particulier, les secteurs de la restauration et de l'hébergement sont en forte croissance (respectivement + 15 % et + 50 % entre le premier semestre de 2022 et le premier semestre de 2023). Au sein des services aux entreprises, les activités de programmation et les autres activités informatiques jouent également un rôle très favorable sur la dynamique économique bruxelloise du premier semestre de 2023 (le secteur progresse de 22 % sur base annuelle).

Alors que la plupart des activités de services maintiennent le cap en Région bruxelloise, **une grande partie des activités de l'industrie et de la construction reste en souffrance.** Dans la construction, l'inflation persistante des matériaux affecte défavorablement la demande, entraînant une nouvelle contraction de l'ensemble du secteur de 6 % au premier semestre de 2023 (en glissement annuelle). Au sein de l'industrie, les secteurs chimique et pharmaceutique, bien que performants ces dernières années, connaissent une forte contraction au premier semestre de 2023. Enfin, l'activité dans l'industrie alimentaire continue de se contracter début 2023. Depuis 2019, la production du secteur a baissé de près d'un tiers.

Alors que l'environnement économique s'est globalement amélioré en début d'année, **quelques signaux positifs ont été enregistrés sur le plan de l'emploi en Région bruxelloise au cours des premiers mois de 2023.** Ainsi, le nombre de travailleurs salariés domiciliés en Région bruxelloise a continué d'augmenter durant la première moitié de 2023. De même, on a noté une hausse du travail intérimaire et une amélioration des prévisions d'embauches dans le commerce durant les premiers mois de l'année. **La situation en matière d'emploi s'est ensuite dégradée en Région bruxelloise au fil de 2023.** Au troisième trimestre, la croissance du volume de travail salarié des Bruxellois a nettement ralenti par rapport aux valeurs observées en 2022. Par ailleurs, dès la fin du printemps 2023, le secteur de l'intérim a connu une baisse de son activité et les entreprises se sont montrées de plus en plus frileuses en matière d'embauches, en particulier dans l'important secteur des services aux entreprises. **Le chômage en Région bruxelloise n'a cessé d'augmenter depuis le début de 2023,** enregistrant une hausse durant neuf mois consécutifs. Au troisième trimestre, le nombre de demandeurs d'emploi inoccupés a encore progressé de 3 % par rapport à l'année précédente. L'augmentation a été la plus forte pour les jeunes de moins de 25 ans et les chômeurs de courte durée.



# 1. CONTEXTE MACRO-ÉCONOMIQUE

## 1.1. LA CRISE UKRAINIENNE ET L'INFLATION ÉLEVÉE ONT MARQUÉ LE CONTEXTE ÉCONOMIQUE MONDIAL EN 2022

**La guerre en Ukraine a initialement pesé sur l'activité économique mondiale, mais celle-ci s'est finalement révélée robuste**

**L'année 2022 fut mouvementée pour l'économie mondiale.** Au début de l'année, le Covid-19, la politique sanitaire stricte de la Chine et l'inflation élevée ont dominé l'actualité. Environ deux mois après le début de l'année, **un choc géopolitique s'est produit avec l'invasion de l'Ukraine par la Russie. Au cours de l'année 2022, les effets du conflit sur l'économie mondiale se sont atténués et la croissance économique s'est accélérée.** La Chine a levé sa politique stricte en matière de Covid, ce qui a contribué à normaliser davantage le commerce international, à atténuer les problèmes d'approvisionnement et à stimuler la croissance économique mondiale. **Finalement, le PIB mondial a augmenté de 3,5 % (après une croissance de 6,0 % en 2021). Dans la zone euro et la Belgique, le PIB a augmenté de 3,3 % et 3,0 % en 2022.** Les principaux contributeurs à ces taux de croissance élevés ont été la consommation des ménages, la consommation publique et l'investissement<sup>1</sup>.

**L'inflation a atteint des sommets, pour finalement baisser en fin d'année**

**L'inflation fût très élevée en 2022. Pour la zone euro, elle s'est élevée en moyenne à 8,4 % en 2022.** Il s'agit d'une forte augmentation par rapport à 2021 (2,6 %) et à la moyenne sur la période 2013-2019 (0,9 %)<sup>2</sup>. Face au degré élevé d'incertitude et à la persistance de l'inflation, la confiance des consommateurs et des entreprises a chuté au niveau mondial. **Pour enrayer la forte inflation, les banques centrales ont commencé à relever les taux d'intérêt et/ou à retirer leur soutien pour la première fois depuis des années**<sup>3</sup>. L'inflation a entamé une lente descente à partir d'octobre 2022, principalement en raison de la chute des prix du pétrole et du gaz.

<sup>1</sup> La consommation des ménages a été fortement soutenue par une série de mesures de soutien gouvernementales durant la période de Covid-19, par l'épargne accumulée et par un marché du travail solide. Voir références : Commission européenne (septembre 2023); FMI (octobre 2023); ICN (octobre 2023); OCDE (septembre 2023).

<sup>2</sup> Voir références : OCDE (mars 2022); OCDE (septembre 2023).

<sup>3</sup> Voir références : FMI (avril 2023); OCDE (septembre 2023).

## 1.2. LE RÉTABLISSEMENT DE LA CONFIANCE ET LA SOLIDITÉ DE L'ÉCONOMIE CHINOISE PERMETTENT À L'ÉCONOMIE MONDIALE DE PRENDRE UN BON DÉPART EN 2023

### L'année a commencé favorablement : la confiance s'est rétablie et l'activité économique chinoise a fortement rebondi

L'économie mondiale a entamé l'année 2023 avec des signes encourageants. L'inflation a continué de baisser partout dans le monde, l'activité économique chinoise a rebondi après la levée des mesures sanitaires strictes, la confiance des consommateurs et des entreprises s'est rétablie au niveau mondial et l'activité économique américaine a progressé grâce à un marché du travail robuste. Il s'agit d'évolutions positives, mais néanmoins sujettes à quelques réserves<sup>4</sup>. En effet, la forte baisse de l'inflation s'explique essentiellement par une chute des prix du gaz et du pétrole. **L'inflation de base (voir glossaire), elle diminue beaucoup plus lentement que les banques centrales ne l'auraient souhaité.** Le resserrement monétaire (voir glossaire) entamé en 2022 s'est donc poursuivi avec de nouvelles hausses des taux d'intérêt.

### Les inquiétudes concernant la stabilité financière ont mis les banques centrales face à un dilemme vers la fin du premier trimestre

Après l'effondrement de la Silicon Valley Bank et de deux plus petites banques régionales aux États-Unis en mars 2023, les banques centrales des économies avancées (voir glossaire) se sont trouvées face à un dilemme : la stabilité financière ou la poursuite de la lutte contre l'inflation. L'effondrement imminent du Crédit Suisse (une grande institution mondiale) à la mi-mars 2023 a également suscité des inquiétudes en Europe quant au rythme de la politique monétaire menée. **En fin de compte, les responsables de la politique monétaire ont réussi à lever les inquiétudes et à rétablir la stabilité financière grâce à des garanties et à une communication ciblée.**

Malgré cette période d'instabilité, l'économie mondiale a connu une croissance relativement solide, avec une croissance économique trimestrielle de 1,0 % au premier trimestre. Une croissance principalement alimentée par le secteur des services<sup>5</sup>.

### La dynamique économique mondiale s'essouffle au deuxième trimestre

En mai 2023, l'OMS a annoncé ne plus considérer le Covid-19 comme une « urgence sanitaire mondiale ». **Dans le même temps, la dynamique économique mondiale s'est essoufflée** (croissance économique trimestrielle de 0,5 %) <sup>6</sup>, malgré la vigueur du **secteur des services et la résilience (inattendue) de l'économie américaine** <sup>7</sup> :

- › **La reprise économique de la Chine, qui a suivi la levée des mesures sanitaires très strictes, a été de courte durée.** La confiance des entreprises et des consommateurs chinois a été mise à rude épreuve au cours du deuxième trimestre. En 2023, ces agents économiques ont commencé à dépenser moins et à épargner davantage par mesure de prudence. Plusieurs facteurs en sont à l'origine <sup>8</sup> :
  - Les grands promoteurs immobiliers chinois ont fait face à de grosses difficultés financières ;
  - Les pouvoirs publics locaux sont grevés d'une lourde dette qu'ils doivent rembourser ;
  - La baisse de la demande mondiale, par ailleurs plutôt orientée vers les services, pèse sur la production industrielle et les investissements étrangers en Chine ;
  - L'affaiblissement du marché du travail réduit les possibilités d'emploi.
- › **Les fréquentes hausses des taux d'intérêt en 2022 et en 2023 se sont clairement fait sentir et ont également commencé à freiner l'activité économique mondiale (voir glossaire) :** les taux d'intérêt ont continué à augmenter, les conditions de crédit se sont à nouveau resserrées au deuxième trimestre, ce qui a exercé une pression sur les marchés de l'immobilier et les investissements des entreprises <sup>9</sup>. **L'inflation (sous-jacente) mondiale a aussi continué à baisser dans la plupart des pays au cours du deuxième trimestre, bien que de manière très progressive.**

<sup>4</sup> Voir références : FMI (avril 2023).

<sup>5</sup> Voir références : Commission européenne (septembre 2023).

<sup>6</sup> Voir références : Commission européenne (septembre 2023).

<sup>7</sup> Voir références : BCE (août 2023), FMI (juillet 2023) et OCDE (septembre 2023).

<sup>8</sup> Voir références : Commission européenne (septembre 2023) et FMI (juillet 2023).

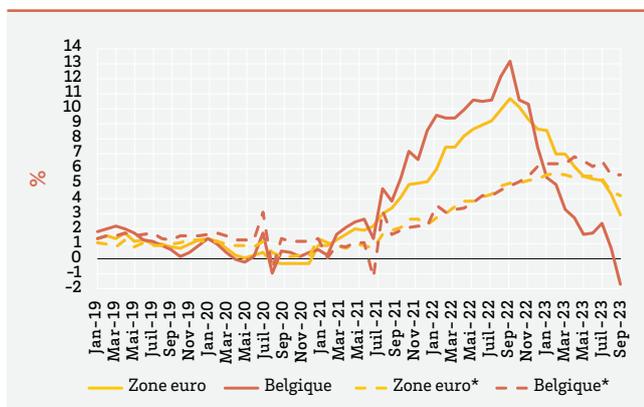
<sup>9</sup> Voir références : BCE (août 2023), FMI (juillet 2023) et FMI (octobre 2023).

## 1.3. AU PREMIER SEMESTRE 2023, L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE TANT DANS LA ZONE EURO QU'EN BELGIQUE SUIT UNE TRAJECTOIRE SIMILAIRE À CELLE AU NIVEAU MONDIAL

### L'inflation dans la zone euro et en Belgique poursuit sa baisse

La baisse de l'inflation qui avait commencé à la fin de l'année 2022 s'est largement poursuivie au cours du premier semestre de la nouvelle année (voir graphique 1). La chute des prix de l'énergie, en particulier, a été à l'origine de cette baisse. Les prix des denrées alimentaires ont également baissé, mais plus lentement. En revanche, une pression inflationniste à la hausse s'est fait sentir par l'intermédiaire de l'augmentation des prix des services. **Simultanément, l'inflation sous-jacente (voir glossaire) a également baissé, mais de façon moins prononcée.** Dans ce contexte, la BCE a relevé son taux d'intérêt directeur en quatre étapes de 2,0 % à 3,5 % au premier semestre 2023.

**GRAPHIQUE 1 :** Évolution de l'inflation et de l'inflation sous-jacente dans la zone euro et en Belgique



Source : Eurostat.

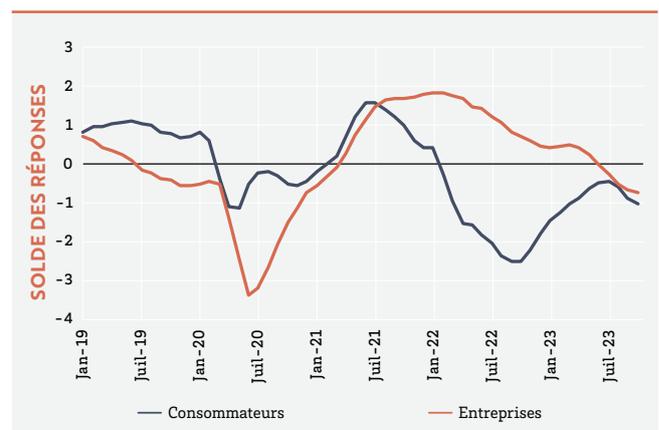
Remarque : inflation mesurée sur la base de l'indice européen des prix à la consommation harmonisé (IPCH). L'inflation sous-jacente correspond à l'indice IPCH hors énergie, alcool, tabac et produits alimentaires.

### Dans la zone euro, la confiance des consommateurs se rétablit, celle des producteurs chute après le premier trimestre

Dans un contexte de normalisation (lente) de l'inflation et donc d'augmentation du pouvoir d'achat, la **confiance des consommateurs dans la zone euro a continué à se renforcer au premier semestre 2023**, pour atteindre un niveau légèrement inférieur à son niveau d'avant l'éclatement du conflit russo-ukrainien.

En revanche, la confiance des entreprises a de nouveau chuté au deuxième trimestre, après une brève période de stabilisation au début de l'année (voir graphique 2). **Cela s'explique par une chute brutale de la confiance dans les secteurs de l'industrie manufacturière et de la construction, en raison d'une baisse des commandes et d'inquiétudes liées à la compétitivité. La confiance dans le secteur des services s'est par contre renforcée au cours du premier semestre**, sous l'effet de l'augmentation des dépenses des consommateurs dans les services après la pandémie (et le confinement) au détriment des biens<sup>10</sup>.

**GRAPHIQUE 2 :** Confiance des consommateurs et des entreprises dans la zone euro, résultats de l'enquête



Source : Eurostat, calculs IBSA

Remarque : solde des réponses corrigé des variations saisonnières, score standardisé (voir glossaire), moyenne mobile sur trois mois.

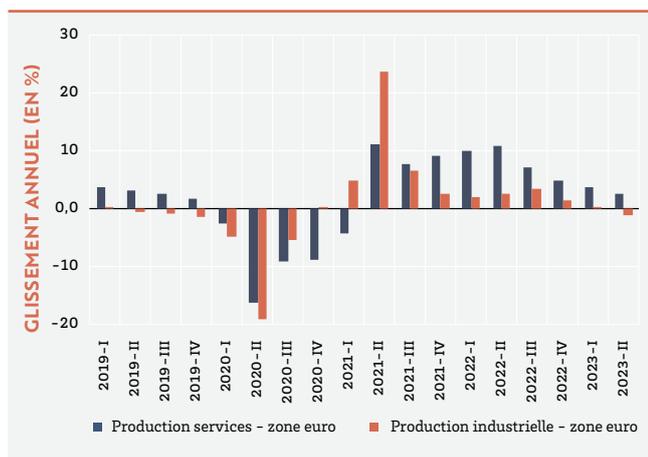
<sup>10</sup> Voir références : BCE (août 2023).

## Dans la zone euro, la croissance économique s'est ralentie tout au long du premier semestre...

En raison de la forte ouverture de leur économie, tant la zone euro que la Belgique ont vu leur activité économique évoluer de manière similaire à celle au niveau mondial au premier semestre 2023.

Tout au long du premier semestre 2023, l'activité économique (voir glossaire) dans la zone euro s'est ralentie. La croissance économique pour les premier et deuxième trimestres a chuté de 1,1 % à 0,5 % par rapport à l'année précédente<sup>11</sup>. Elle a notamment été plombée par un secteur des services de moins en moins dynamique (voir graphique 3)<sup>12</sup>.

**GRAPHIQUE 3 : Évolution de la production dans le secteur des services et l'industrie manufacturière dans la zone euro, en volume**



Source: Eurostat.

Remarque: données corrigées des variations saisonnières.

## ... tout comme en Belgique

Au premier trimestre 2023, l'économie belge a progressé de 1,7 % (par rapport à la même période de l'année précédente, 0,4 % sur une base trimestrielle). La solidité du marché du travail et la reprise du pouvoir d'achat (voir glossaire) des consommateurs belges en sont à l'origine<sup>13</sup>.

La croissance économique s'est ralentie au deuxième trimestre 2023, pour atteindre 1,3 % (0,3 % sur une base trimestrielle)<sup>14</sup>. Cette croissance de l'activité économique est imputable à la forte hausse de la consommation et à l'augmentation des investissements des entreprises. Au niveau sectoriel, ce sont les services qui ont progressé. Par rapport à la même période en 2022, le secteur des services a enregistré une croissance de 1,7 %. En revanche, l'industrie manufacturière a affiché une croissance négative de -3,6 %<sup>15</sup>.

<sup>11</sup> Voir références: BCE (septembre 2023), BNB (juin 2023) ; BNB (septembre 2023). Sur une base trimestrielle, la croissance économique a oscillé autour de zéro, avec une croissance systématique de 0,1 %. La zone euro a donc évité de justesse une récession au cours du premier semestre. Toutefois, la dynamique économique varie fortement au sein de la zone euro. Les pays d'Europe méridionale affichent des taux de croissance solides, grâce à leur structure économique basée sur les services. En revanche, l'Allemagne a enregistré des taux de croissance négatifs au dernier trimestre 2022 et au premier trimestre 2023, entrant ainsi en récession.

<sup>12</sup> Voir références: Commission européenne (septembre 2023) et BCE (août 2023).

<sup>13</sup> En effet, certains travailleurs belges n'ont pas vu leur première indexation salariale avant le premier trimestre 2023.

<sup>14</sup> Voir références: ICN (octobre 2023) et BNB (juin 2023).

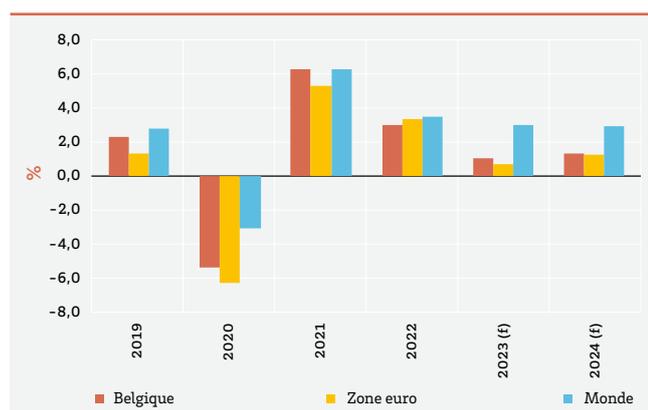
<sup>15</sup> Voir références: ICN (août 2023) et BNB (juin 2023).

## 1.4. VERS UNE POURSUITE DU RALENTISSEMENT DE LA CROISSANCE ÉCONOMIQUE MONDIALE EN RAISON D'UN SECTEUR DES SERVICES MOINS DYNAMIQUE ?

La dynamique économique continue de varier considérablement selon les parties du monde...

Les différents indicateurs économiques pour le troisième trimestre 2023 suggèrent une stagnation voire une légère diminution de la croissance de l'activité économique mondiale. Les évolutions diffèrent toutefois en fonction de la partie du globe où l'on se situe. Notamment, l'activité économique aux États-Unis continue de croître fortement alors que la dynamique économique de la Chine reste faible, mais s'améliore légèrement<sup>16</sup>. La croissance de l'activité économique (voir glossaire) mondiale devrait ralentir pour atteindre 3,0 % d'ici à 2023. En 2024, la croissance devrait être à peu près équivalente, à 2,9 %<sup>17</sup> (voir graphique 4). Au niveau mondial, l'inflation poursuit sa descente dans la plupart des pays, principalement sous l'effet de la chute des prix de l'énergie et des produits alimentaires, mais également par la baisse de l'inflation dans le secteur des services<sup>18</sup>.

**GRAPHIQUE 4 : Évolution du PIB de l'économie mondiale, dans la zone euro et en Belgique**



Source: FMI (octobre 2023) et ICN (octobre 2023).

Remarque: (f) : perspectives

... avec un affaiblissement de la croissance économique de la zone euro et la Belgique qui continue

Un nouveau recul de la croissance économique est attendu au troisième trimestre dans la zone euro. La baisse de la confiance des entreprises et des consommateurs (voir graphique 2), ainsi qu'un secteur des services qui semble également ralentir, justifient cette estimation. Par ailleurs, les nombreuses hausses des taux d'intérêt commencent à peser sur l'activité et la demande de crédit<sup>19</sup>. Les dernières prévisions tablent sur une forte baisse de la croissance économique en 2023, qui passerait à 0,7 %, puis à 1,2 % en 2024 (voir graphique 4)<sup>20</sup>.

Dans sa dernière estimation de l'activité économique au troisième trimestre, la BNB prévoit une croissance économique de 0,5 % sur une base trimestrielle (ou environ 1,5 % sur une base annuelle)<sup>21</sup>. Cette croissance devrait être essentiellement tirée par la consommation des ménages et les investissements des entreprises et, au niveau sectoriel, par les services.

Au final, la croissance économique belge devrait malgré tout ralentir à 1,0 % en 2023, après une solide année 2022 (+ 3,0 %). L'inflation devrait quant à elle se normaliser et s'établir à 4,4 % en 2023, après avoir atteint 9,6 % en 2022. Stimulée par un taux d'inflation plus faible (4,1 %) qui rétablit le pouvoir d'achat, la croissance économique atteindrait 1,3 % en 2024 (voir graphique 4).

L'emploi intérieur (voir glossaire) verrait par conséquent également sa croissance ralentir. Pour 2023 et 2024, on s'attend à une augmentation de + 49 700 personnes et + 40 300 personnes respectivement (en 2022 + 103 700)<sup>22</sup>.

<sup>16</sup> Voir références : FMI (octobre 2023) et KBC (octobre 2023)..

<sup>17</sup> Voir références : BCE (septembre 2023) et FMI (octobre 2023).

<sup>18</sup> Voir références : FMI (octobre 2023).

<sup>19</sup> Voir références : BCE (septembre 2023).

<sup>20</sup> Voir références : FMI (octobre 2023).

<sup>21</sup> Une estimation flash précédente a estimé le taux de croissance à 0,2 % (sur une base trimestrielle). Voir références : BNB (septembre 2023) et ICN (octobre 2023).

<sup>22</sup> Voir références : BFP (septembre 2023) et ICN (octobre 2023).

## 1.5. QUELS SONT LES RISQUES SUSCEPTIBLES D'INFLUENCER LES ÉVOLUTIONS FUTURES ?

Les **prévisions** présentées dans ce chapitre **sont sous-tendues par des incertitudes importantes**. Par ailleurs, de grands défis subsistent, lesquels peuvent influencer la dynamique économique mondiale et belge :

- › **La guerre russo-ukrainienne se poursuit** et sa fin n'est malheureusement pas encore en vue. Les troubles au Moyen-Orient ont également repris de plus belle. Les risques d'escalade et leurs conséquences sont élevés et difficiles à évaluer ;
- › **Bien que l'inflation globale soit en baisse, l'inflation de base (inflation hors prix de l'énergie et produits alimentaires) diminue beaucoup plus lentement**. Les banques centrales aligneront leurs politiques sur l'évolution de l'inflation de base, qui est plus adéquate pour prévoir l'évolution des prix.

### La lutte contre l'inflation est-elle terminée ? Différents signes mettent le doute...

Les développements récents compliquent la lutte contre l'inflation :

- › **Les prix du gaz se sont normalisés depuis un certain temps, mais augmentent malgré tout depuis le milieu de l'année 2023**. Les réserves de gaz de l'UE sont bien remplies et les prix restent très bas par rapport à l'année dernière. **Néanmoins, la prudence reste de mise, car le marché mondial du GNL reste tendu et est susceptible de subir des circonstances imprévues**.
- › **Les prix du pétrole augmentent depuis le début de l'été, en raison de la décision de l'OPEP de réduire la production**. La nécessité pour certains pays de reconstituer leurs réserves stratégiques fait également augmenter les prix du pétrole.
- › **Les prix des matériaux de base sont en hausse**, en raison des programmes d'investissement mis en place par le gouvernement chinois pour enrayer le ralentissement de l'activité économique (voir glossaire). Les phénomènes météorologiques extrêmes peuvent également avoir un impact majeur sur l'approvisionnement alimentaire mondial. Cela pourrait entraîner une hausse des prix des denrées alimentaires et, par voie de conséquence, une augmentation de l'inflation<sup>23</sup>.

### ... et font grimper les taux d'intérêt à long terme

Bien que les banques centrales aient signalé la fin des hausses des taux d'intérêt, les responsables de la politique monétaire restent vigilants et n'excluent aucun scénario pour l'avenir. **Les éléments ci-dessus renforcent les craintes de nouvelles hausses des taux ou de report des réductions des taux<sup>24</sup>. Ces craintes ont récemment exercé une pression croissante sur les taux d'intérêt à long terme dans de nombreux pays**. Le taux d'intérêt belge à 10 ans a récemment atteint 3,5 %, son niveau le plus élevé depuis 2012. **Des taux d'intérêt plus élevés compliquent l'emprunt et le refinancement de la dette, et peuvent susciter des doutes quant à la viabilité des finances publiques, entre autres**. La charge d'intérêt plus élevée supportée par les pouvoirs publics, les entreprises et les ménages pèsera sur les autres dépenses et, par conséquent, l'activité économique (voir glossaire) ralentira encore.

<sup>23</sup> Voir références : BCE (septembre 2023) et FMI (octobre 2023).

<sup>24</sup> Actuellement, le principal taux d'intérêt directeur de la BCE est fixé à 4,5 %. Celui de la FED est à 5,25 %.





## 2. CONJONCTURE À BRUXELLES

### 2.1. ÉVOLUTION DE L'ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE BRUXELLOISE RÉCENTE

L'analyse de l'activité économique bruxelloise, au cours des derniers trimestres écoulés, repose sur l'exploitation des déclarations TVA. Par conséquent, seule l'activité des assujettis TVA<sup>25</sup> est appréhendée. Ce choix s'explique par le manque de données disponibles pour mesurer l'évolution récente de la production du secteur non marchand, mais qui est finalement peu soumis aux aléas conjoncturels, et des activités non soumises à la TVA de manière plus générale.

#### Stabilisation de la production au niveau d'avant-crise inflationniste

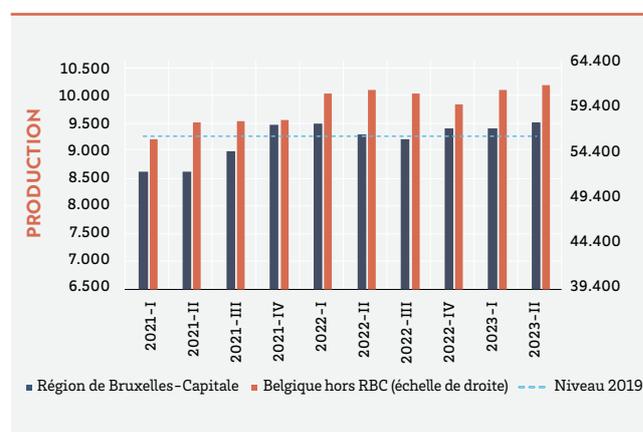
Au premier semestre de 2023, l'activité économique bruxelloise semble avoir surmonté le fort de la crise inflationniste. En effet, la production<sup>26</sup> de l'activité marchande bruxelloise oscille à nouveau autour du niveau observé avant l'émergence de la guerre en Ukraine et de la crise inflationniste (voir graphique 5).

Rétrospectivement, voici le déroulement de la conjoncture économique bruxelloise depuis le début de 2022 :

- **Au 1<sup>er</sup> trimestre de 2022** : période de rebond de l'activité post-covid. La production du secteur marchand bruxellois est supérieure de 10,3 % par rapport au 1<sup>er</sup> trimestre de 2021.
- **Au 2<sup>e</sup> et 3<sup>e</sup> trimestres de 2022** : forte contraction de l'activité économique avec l'émergence de la guerre en Ukraine. La hausse des prix du pétrole, du gaz et de divers produits de base ainsi que l'incertitude liée à la guerre font plonger la confiance des consommateurs et des producteurs bruxellois à un niveau extraordinairement bas. Sur base trimestrielle, la production bruxelloise a diminué de 2,1 % puis de 1,1 %.
- **Du 4<sup>e</sup> trimestre de 2022 au 2<sup>e</sup> trimestre de 2023** : reprise progressive de l'activité économique bruxelloise. La décélération de l'inflation (voir graphique 1), conjuguée aux dispositifs de protection des ménages tels que l'indexation des revenus et les mesures destinées à atténuer les coûts énergétiques, favorise la relance de la consommation dès le dernier trimestre de 2022. Au 2<sup>e</sup> trimestre de 2023, le volume de production du secteur marchand bruxellois se situe au même niveau qu'au 1<sup>er</sup> trimestre de 2022.

En résumé, **en l'espace de trois trimestres, le secteur marchand bruxellois aura comblé la forte baisse de production liée à la crise inflationniste**. Notons cependant que ce nouveau choc sur l'économie a annihilé les perspectives de croissance espérées début 2022, au sortir de la crise du COVID-19. Depuis 2019, le volume de production de l'activité marchande bruxelloise a augmenté de 3,1 % (contre 4,1 % en Wallonie et 11,1 % en Flandre).

**GRAPHIQUE 5 : Évolution de l'activité du secteur marchand non-financier (en millions d'€ constants de 2019)**



Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

Note : Les chiffres présentés sont corrigés des variations saisonnières. La production est estimée sur base d'une conversion du chiffre d'affaires des secteurs d'activités en valeur ajoutée.

<sup>25</sup> Certaines activités marchandes sont exemptées de la TVA. C'est notamment le cas de la plupart des activités financières et d'assurance ou des activités médicales.

<sup>26</sup> La méthode d'estimation de la production est décrite dans l'encadré 1.

### ENCADRÉ 1 : Comment mesurer la production de l'activité marchande bruxelloise

L'indicateur de production des activités marchandes exploite les chiffres d'affaires trimestriels des entreprises déclarés à la TVA. L'indicateur est construit selon les étapes suivantes :

- 1. Regroupement sectoriel :** Les chiffres d'affaires trimestriels des entreprises sont classés par secteur (Nacebel à deux chiffres), afin de rassembler les données par catégorie économique homogène.
- 2. Désaisonnalisation :** Les chiffres d'affaires sectoriels sont ajustés pour éliminer les variations saisonnières, ce qui permet une comparaison trimestrielle de la production.
- 3. Pondération sectorielle :** Les chiffres d'affaires désaisonnalisés sont multipliés par un coefficient sectoriel de création de valeur ajoutée. Ce coefficient reflète les disparités dans la capacité de chaque secteur à générer de la valeur à partir d'un volume de chiffre d'affaires équivalent.. Par exemple, les activités commerciales génèrent généralement moins de richesse par euro de chiffre d'affaires que les autres secteurs.
- 4. Agrégation :** Les valeurs sectorielles pondérées sont agrégées pour mesurer l'évolution de la production totale de l'ensemble des activités marchandes.

$$\text{Où : } P_m = \sum_i CA_i \cdot \text{Coef\_VA}_i$$

$P_m$  représente la production trimestrielle de l'ensemble des activités marchandes.

$CA_i$  correspond au chiffre d'affaires trimestriel désaisonné du secteur  $i$ .

$\text{Coef\_VA}_i$  est le coefficient sectoriel de création de valeur ajoutée pour le secteur  $i$ .

## Rebond des investissements des entreprises en 2023

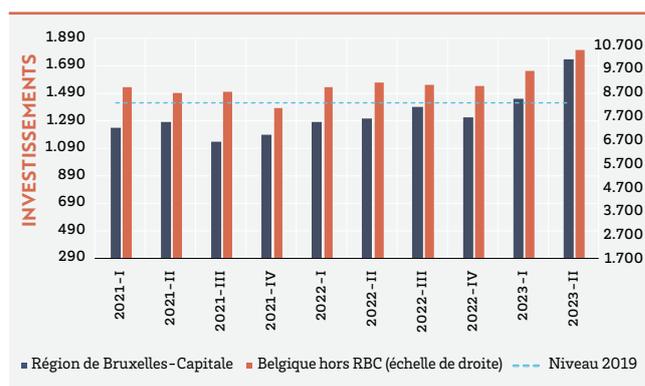
En 2023, les investissements du secteur marchand bruxellois connaissent un important rebond qui fait suite à trois années de disette (voir graphique 6)<sup>27</sup>. **Au 1<sup>er</sup> semestre de 2023, les investissements des entreprises bruxelloises augmentent de 23,2 % en glissement annuel.** Dans le reste de la Belgique, les investissements du secteur marchand ont également connu une forte progression au 1<sup>er</sup> semestre de 2023 (+ 11,1 % en glissement annuel).

Au début de l'année 2023, deux facteurs se sont conjugués pour stimuler la reprise des investissements :

- Un volume des ventes élevé, maintenu stable au cours des trois derniers trimestres.
- La restauration de la confiance tant des entreprises que des consommateurs (voir graphique 7 et 8), notamment en raison d'une réduction de l'inflation.

**Cette reprise des investissements est encourageante car elle est portée par de nombreux secteurs marchands bruxellois.** L'hébergement et la construction font partie des secteurs qui contribuent le plus à ce rebond. Cette augmentation des investissements est d'autant plus remarquable qu'elle s'inscrit dans un contexte de nette augmentation des taux d'intérêt (voir chapitre 1). Cela témoigne notamment de la capacité des entreprises à mobiliser des fonds propres pour soutenir leurs projets d'investissement.

**GRAPHIQUE 6 : Évolution des investissements du secteur marchand non-financier (en millions d'€ constants de 2019)**



Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), calculs IBSA.  
 Note : Les chiffres présentés sont corrigés des variations saisonnières.

<sup>27</sup> De 2020 à 2022, les entreprises bruxelloises ont en moyenne réduit leurs investissements de 14 % par rapport à 2019.

## En 2023, reprise de la confiance des Bruxellois

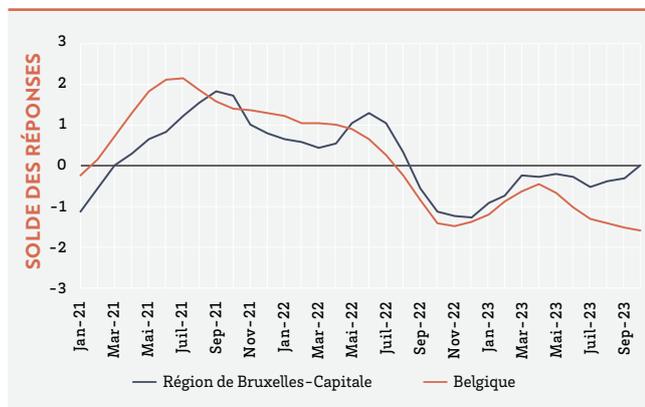
### Tant pour les entrepreneurs...

Dès le début de l'année 2023, grâce à la baisse des prix des produits énergétiques et du niveau d'inflation, la confiance des entrepreneurs bruxellois a entamé une remontée soutenue. Ce regain de confiance favorise la reprise de l'embauche et des investissements des entrepreneurs.

Il est utile de souligner que le niveau de confiance des entrepreneurs bruxellois demeure en-deçà de ce qu'il était en 2019. La situation en Ukraine demeure une source d'incertitude latente, et les entrepreneurs doivent encore surmonter des obstacles tels que la hausse de l'inflation de base, les taux d'intérêt élevés et les répercussions des attentats du 16 octobre 2023.

Dans le reste de la Belgique, la confiance des entreprises décroche à partir d'avril 2023. Cette rechute s'explique principalement par une baisse de la confiance du secteur industriel flamand dont les ventes sont en nette baisse au premier semestre de 2023 (-3,6 % en glissement annuel).

**GRAPHIQUE 7 : Confiance des entreprises, résultats d'enquête**



Source : BNB (octobre 2023), calculs IBSA  
Note : solde des réponses corrigé des variations saisonnières, centré-réduit, moyenne mobile sur 3 mois

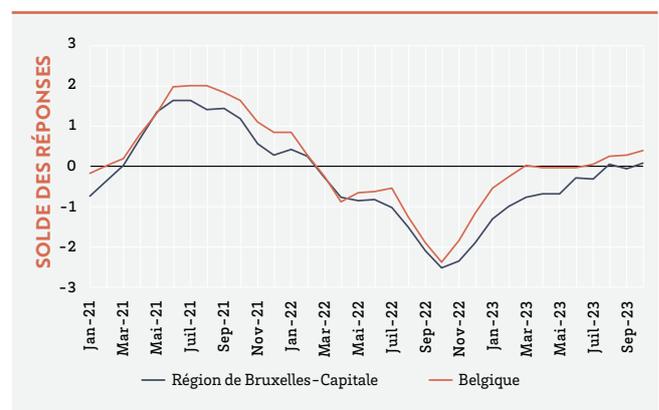
### ... que pour les ménages

En 2023, la confiance des ménages progresse également très favorablement. Au cœur de la crise énergétique, en octobre 2022, le niveau de confiance des consommateurs bruxellois se situait à un niveau extraordinairement bas<sup>28</sup> (voir graphique 8). Par la suite, avec la baisse des prix de l'énergie, la baisse de l'inflation et la reprise du pouvoir d'achat (liée à l'indexation des salaires), la confiance s'est graduellement améliorée.

## Reprise progressive des achats importants

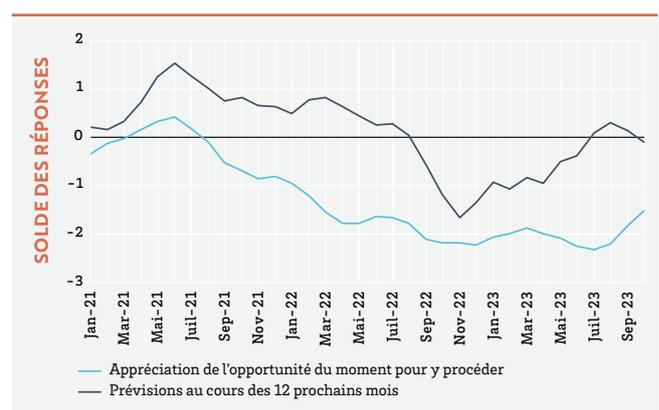
La crise inflationniste affecte les habitudes de consommation des ménages bruxellois. Au plus fort de la crise énergétique, les prévisions d'achats importants des Bruxellois ont connu une chute considérable. Néanmoins, en 2023, les ménages bruxellois semblent moins enclins à différer davantage leurs achats importants. La baisse des prix de l'énergie, l'indexation des revenus et les primes aux factures énergétiques sont autant d'éléments qui favorisent les perspectives de reprise de ces achats (voir graphique 9).

**GRAPHIQUE 8 : Confiance des consommateurs, résultats d'enquête**



Source : BNB (octobre 2023), calculs IBSA  
Note : solde des réponses corrigé des variations saisonnières, centré-réduit, moyenne mobile sur 3 mois

**GRAPHIQUE 9 : Achats importants des ménages bruxellois, résultats d'enquête**



Source : BNB (octobre 2023), calculs IBSA  
Note : solde des réponses corrigé des variations saisonnières, centré-réduit, moyenne mobile sur 3 mois

<sup>28</sup> Niveau le plus bas observé au cours de ces 10 dernières années.

## 2.2. FOCUS SUR LA SITUATION DES SECTEURS MARCHANDS EN 2023

Cette analyse sectorielle porte sur l'évolution de la production et des investissements des activités du secteur marchand. Ces activités sont étudiées au travers de quatre grands regroupements : l'industrie manufacturière, la construction, les services à la production et les services à la personne. Ensemble, ces activités marchandes représentaient 45 % de la valeur ajoutée totale bruxelloise en 2019.

### La production industrielle reste faible

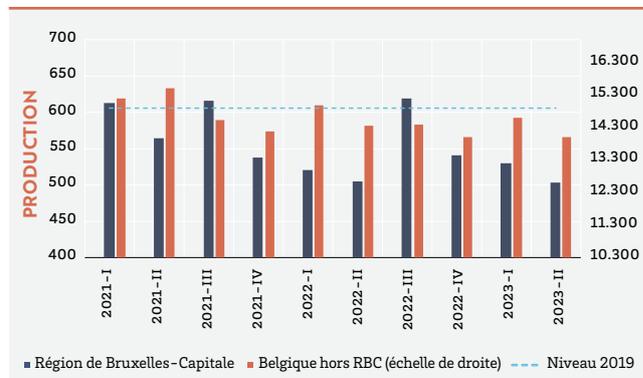
En 2022, l'industrie manufacturière ne représentait plus que 5,8 % de la création de richesse de l'économie marchande bruxelloise, contre 23 % en Flandre et 25,3 % en Wallonie. Le contexte actuel est particulièrement défavorable pour les activités manufacturières :

- **La crise énergétique** a fortement affecté ce secteur qui est un grand consommateur de produits énergétiques. Si les prix de l'énergie ont connu une baisse en 2023, ils continuent de peser sur la compétitivité des entreprises européennes qui fait encore face à des prix généralement plus élevés que dans le reste du monde ;
- **La hausse des taux d'intérêt** et les coûts d'emprunt plus élevés qui en découlent pèsent sur le secteur industriel, qui requiert généralement un niveau d'investissement plus important que les autres secteurs ;
- **L'affaiblissement du contexte international** a un impact négatif sur les échanges commerciaux (à la fois les importations et les exportations) de ce secteur, qui est tourné vers les marchés étrangers.

**Ces différents facteurs exacerbent une situation structurellement difficile pour l'industrie en milieu urbain**, qui fait notamment face à des coûts fonciers élevés. Au cours du premier semestre de 2023, la production industrielle en Région bruxelloise progresse légèrement par rapport à 2022 (+ 1 %) mais reste à un niveau particulièrement bas, largement en deçà du niveau de 2019 (- 11 %).

Pour leur part, la Flandre et en Wallonie font face à des tendances totalement divergentes au premier semestre de 2023. En Flandre, le secteur industriel enregistre une contraction de 5,5 % par rapport à 2022, liée à un repli historique de l'industrie chimique (- 21 %). En Wallonie, le secteur manufacturier connaît une croissance de 6,3 % par rapport à 2022, porté par le secteur pharmaceutique (+ 21 %).

**GRAPHIQUE 10 : Évolution de l'activité de l'industrie manufacturière (en millions d'€ constants de 2019)**



Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

Note : Les chiffres présentés sont corrigés des variations saisonnières. La production est estimée sur base d'une conversion du chiffre d'affaires des secteurs d'activités estimation de valeur ajoutée.

L'augmentation des prix de l'énergie a intensifié les défis auxquels de nombreuses activités manufacturières bruxelloises sont confrontées pour maîtriser leurs coûts, une tâche d'autant plus ardue en milieu urbain. Ci-dessous, l'évolution de la production des principales activités industrielles bruxelloises :

**Les industries alimentaires**, poids lourds de l'industrie bruxelloise, sont particulièrement ébranlées par les crises successives. Au premier semestre de 2023, l'industrie alimentaire recule encore de 6 % en glissement annuel. L'industrie alimentaire bruxelloise génère maintenant 31 % de richesse en moins qu'en 2019. **La fabrication de boissons** connaît pour sa part une bonne reprise au premier semestre de 2023 (+ 8 % en glissement annuel). Cette reprise concerne tant la fabrication de bière que l'industrie des eaux minérales et boissons rafraichissantes (présence de Coca-Cola à Anderlecht).

**L'industrie chimique**, dont le volume de production avait connu une forte croissance ces dernières années, ralentit sensiblement au premier semestre de 2023 (- 20 %). Cette forte contraction observée également en Flandre et en Wallonie serait directement liée à une chute de l'activité au Port d'Anvers, principal pôle des activités chimique en Belgique. **L'industrie pharmaceutique**, étroitement liée à l'activité chimique, notamment pour l'approvisionnement en matières premières, marque également un ralentissement en 2023 (- 7 %).

La **construction automobile** a connu une hausse de production à partir du deuxième semestre de 2022. L'usine bruxelloise d'Audi ne produit aujourd'hui plus que des véhicules 100 % électriques. L'évolution de la production de l'industrie

automobile à Bruxelles demeure toutefois sujette à l'incertitude. En octobre 2023, l'usine bruxelloise d'Audi a retardé la mise en route de la production d'un nouveau modèle pour cause de faiblesse du marché.

**TABLEAU 1 : Évolution de l'activité économique au sein de l'industrie manufacturière**

	Poids de l'activité au sein du secteur de l'industrie manufacturière (en 2022)	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2022	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2019
Construction et assemblage de véhicules automobile	17 %	+ 12 %	- 1 %
Industrie chimique	14 %	- 20 %	+ 80 %
Industrie pharmaceutique	9 %	- 7 %	- 13 %
Industries alimentaires	9 %	- 6 %	- 31 %
Fabrication de boissons	9 %	+ 8 %	- 1 %
Total industrie manufacturière	-	+ 1 %	- 11 %

Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

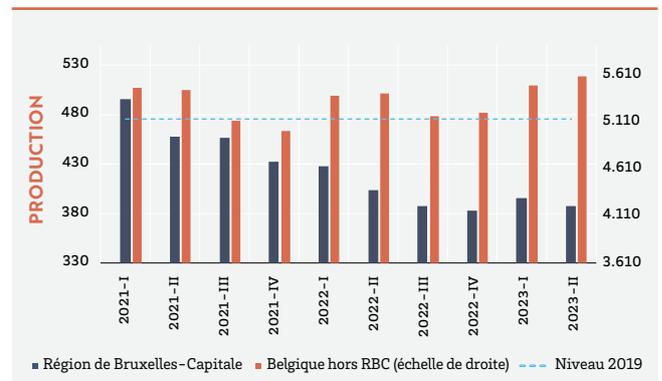
## Le secteur de la construction poursuit sa contraction

Le secteur de la construction compte pour 4,3 % de la production de l'économie marchande bruxelloise. Dans le reste de la Belgique, son poids est deux fois plus important. En 2022, l'envolée des prix de l'énergie et des matériaux de construction a accentué les pressions sur ce secteur déjà fragilisé par la crise sanitaire. En 2023, les prix de production continuent à augmenter dans le secteur de la construction. Cette inflation persistante a un impact négatif sur la demande, entraînant une nouvelle contraction de la production du secteur, avec une **baisse de 6 % au premier semestre de 2023** (en glissement annuel).

Bien que les données actuelles du secteur de la construction à Bruxelles soient peu encourageantes, certains indicateurs pourraient annoncer une reprise progressive de l'activité :

- › La confiance des entrepreneurs et des ménages bruxellois se redresse en 2023, ce qui favorise les investissements.
- › Les investissements du secteur de la promotion immobilière atteignent actuellement un niveau record, ce qui laisse présager le lancement de nombreux projets à l'avenir.

**GRAPHIQUE 11 : Évolution de l'activité économique régionale du secteur de la construction (en millions d'€ constants de 2019)**



Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

Note : Les chiffres présentés sont corrigés des variations saisonnières. La production est estimée sur base d'une conversion du chiffre d'affaires des secteurs d'activités estimation de valeur ajoutée.

**TABLEAU 2 : Évolution de l'activité économique au sein de la construction**

	Poids de l'activité au sein du secteur de la construction (en 2022)	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2022	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2019
Construction de bâtiments	35 %	- 12 %	- 27 %
Génie civil	6 %	- 15 %	- 34 %
Travaux de construction spécialisés	59 %	- 1 %	- 7 %
Total construction	-	- 6 %	- 16 %

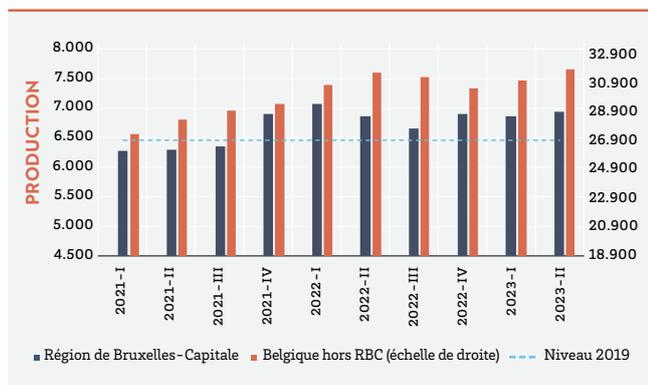
Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

## Le secteur des services à la production se stabilise

Le secteur des services à la production constitue 73 % de l'économie marchande en Région bruxelloise, tandis qu'il représente 52 % dans le reste de la Belgique. Ce regroupement englobe diverses activités, dont les sièges sociaux, le commerce de gros, le transport de marchandises et les télécommunications.

En Belgique, le secteur des services à la production se porte globalement bien. Au premier semestre de 2023, **la production du secteur se stabilise au niveau atteint fin 2022.**

**GRAPHIQUE 12 : Évolution de l'activité économique régionale du secteur des services à la production (en millions d'€ constants de 2019)**



Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

Note : Les chiffres présentés sont corrigés des variations saisonnières. La production ajoutée est estimée sur base d'une conversion du chiffre d'affaires des secteurs d'activités en une estimation de valeur ajoutée.

Au premier semestre de 2023, deux catégories d'activités des services à la production poursuivent une **croissance** entamée depuis plusieurs années :

- › **Les activités de programmation, conseil et autres activités informatiques et les services d'information** progressent respectivement de 22 % et de 1 % sur une base annuelle. Depuis 2019, la taille de ces secteurs a augmenté de 34 % pour les activités de programmation et de 94 % pour les services d'information, qui regroupent notamment les activités de traitement et l'hébergement de données et les portails internet ;
- › Les secteurs des **activités juridiques et comptables**, de la **recherche et développement scientifique**, ainsi que d'autres **activités techniques et scientifiques** poursuivent leur croissance au sein de la Région bruxelloise. Les volumes d'activité de ces deux derniers secteurs axés sur l'innovation ont pratiquement doublé depuis 2019.

En revanche, certaines activités, déjà en déclin depuis plusieurs trimestres, ont connu une contraction supplémentaire au premier semestre de 2023 :

- › **Le secteur des télécommunications** a enregistré une baisse de 2 % sur une base annuelle. Cette diminution persistante de l'activité pourrait en partie être attribuée à la diminution continue du nombre de clients pour la télévision numérique, qui se tournent plutôt vers les plateformes de streaming<sup>29</sup>. Néanmoins, le secteur continue d'investir massivement en Région bruxelloise, notamment dans le déploiement de la fibre optique.
- › **Le secteur du commerce de gros** a subi une contraction de 2 % en glissement annuel. Par rapport à 2019, l'activité de ce secteur a diminué de 28 %. Une partie de ces activités de commerce de gros se situe en amont du commerce de détail, lui-même en déclin.

<sup>29</sup> Le chiffre d'affaires des plateformes internationales de streaming n'apparaît pas dans les chiffres régionaux du secteur des télécommunications ou de la distribution de films et de productions télévisuelles.

Il est utile de souligner que les services à la production qui ont stimulé la croissance en Région bruxelloise ces dernières années (sièges sociaux, conseil de gestion, activités juridiques et comptables, programmation, activités scientifiques) emploient principalement des travailleurs hautement qualifiés. À l'inverse, **les grandes activités qui ont connu les**

**replis les plus importants (commerce de gros, activités d'entreposage) emploient des travailleurs moins qualifiés.** À l'avenir, ces tendances pourraient avoir des implications négatives sur la mise à l'emploi des Bruxellois moins qualifiés sur le territoire régional.

**TABLEAU 3 : Évolution de l'activité économique au sein des services à la production**

	Poids de l'activité au sein des services à la production (en 2022)	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2022	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2019
Activités des sièges sociaux conseil de gestion	25 %	- 9 %	+ 20 %
Télécommunications	9 %	- 2 %	- 14 %
Commerce de gros à l'exception des véhicules automobiles	8 %	- 2 %	- 28 %
Programmation conseil et autres activités informatiques	7 %	+ 22 %	+34 %
Activités juridiques et comptables	5 %	+ 7 %	+ 16 %
Services d'information	2 %	+ 1 %	+ 94 %
Total services à la production	-	-1 %	+8 %

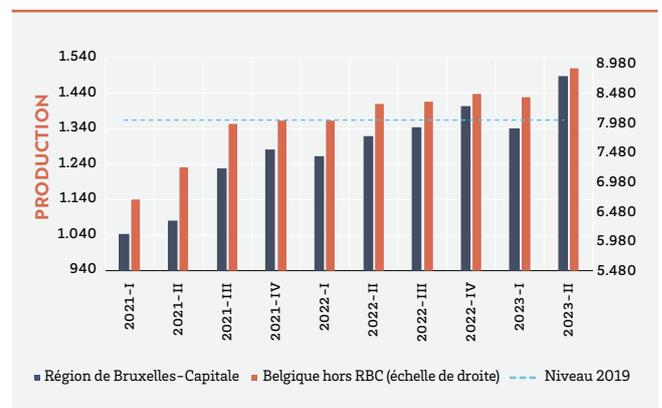
Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

## Les ventes des services aux personnes en nette augmentation

Le secteur bruxellois des services aux personnes compte pour 14 % de l'économie marchande non-financière bruxelloise. Le secteur a une importance comparable dans les deux autres régions belges.

Au premier semestre de 2023, soit quatre ans après le début de la crise sanitaire, les services aux personnes ont atteint un niveau de ventes supérieur à celui de 2019 (voir graphique 13). Plus tributaires des touristes et des navetteurs, la reprise des activités des services aux personnes aura été nettement plus fastidieuse en Région bruxelloise que dans le reste de la Belgique. Cependant, l'écart de production survenu pendant la crise sanitaire est pratiquement résorbé au deuxième trimestre de 2023.

**GRAPHIQUE 13 : Évolution de l'activité économique régionale du secteur des services à la personne (en millions d'€ constants de 2019)**



Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

Note : Les chiffres présentés sont corrigés des variations saisonnières. La production ajoutée est estimée sur base d'une conversion du chiffre d'affaires des secteurs d'activités estimation de valeur ajoutée.

Au premier semestre de 2023, le volume des ventes a augmenté dans la plupart des activités de services aux personnes :

- › La **restauration** a connu une croissance de 15 % sur une base annuelle, et ce secteur génère désormais 12 % de richesse de plus qu'en 2019. Cette solide progression concerne toutes les activités de la restauration (restaurants, services de traiteurs, débits de boissons). En outre, les investissements dans le secteur continuent d'augmenter. Malgré ces chiffres encourageants, la restauration reste sous pression en raison de l'inflation élevée des produits alimentaires
- › Le secteur de l'**hébergement** a enregistré une augmentation de son activité de 50 % sur une base annuelle, dépassant désormais les niveaux de revenus de 2019. Cette croissance de l'activité s'accompagne d'une augmentation très significative des investissements dans le secteur, avec une hausse de 255 % en glissement annuel et de 130 % par rapport à 2019.
- › **Les activités récréatives, artistiques et de spectacle** et les **activités sportives, récréatives et de loisirs** ont respectivement enregistré une croissance de leur activité de 3 % et 19 % en glissement annuel. Ces activités aussi génèrent maintenant plus de revenu qu'en 2019.

Pour terminer, le **commerce de détail (hors véhicules automobiles)** a connu une contraction de 6 % en glissement annuel. Toutefois, les différentes activités commerciales présentent des réalités diverses :

- › Dans le domaine du commerce de **denrées alimentaires**, l'activité des grandes surfaces a diminué, tandis que les magasins de denrées alimentaires spécialisés (boucheries, boulangeries, etc.) ont continué leur croissance amorcée en 2022. Les ventes sur les marchés ont également continué à augmenter ;
- › La plupart des activités de **commerce non alimentaire** ont affiché une bonne reprise en 2022, et cette tendance se poursuit en 2023. C'est particulièrement le cas du commerce de détail d'habillement, qui continue de progresser ;
- › La forte croissance des **ventes à distance** qui a été constatée au cours des dernières années s'est interrompue au premier semestre de 2023.

**TABLEAU 4 : Évolution de l'activité économique au sein des services aux personnes**

	Poids de l'activité au sein des services aux personnes (en 2022)	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2022	Variation 1 <sup>er</sup> semestre 2023 – 1 <sup>er</sup> semestre 2019
Commerce de détail (hors véhicules automobiles)	37 %	- 6 %	- 9 %
Restauration	22 %	+ 15 %	+ 12 %
Hébergement	7 %	+ 50 %	+ 2 %
Activités créatives artistiques et de spectacle	6 %	+ 3 %	+ 12 %
Activités sportives récréatives et de loisirs	4 %	+ 19 %	+ 2 %
Total services aux personnes	-	+ 10 %	+ 4 %

Sources : STATBEL (Déclarations à la TVA), ICN (Comptes régionaux), calculs IBSA

## 2.3. EMPLOI ET CHÔMAGE

### La croissance du volume de travail des Bruxellois salariés est restée positive mais a ralenti au premier semestre 2023

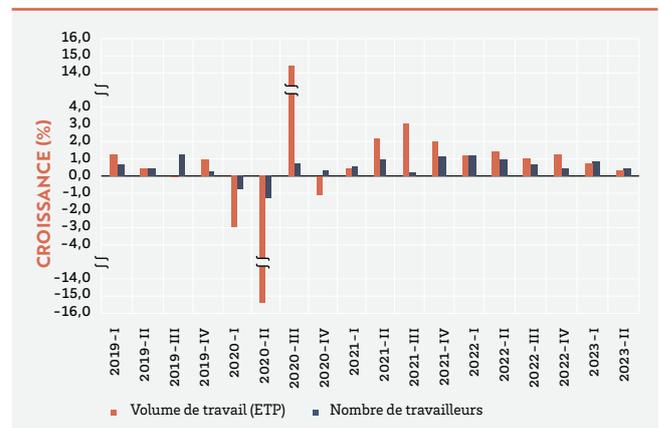
Le **graphique 14** présente l'évolution de l'emploi salarié en Région bruxelloise selon le lieu de résidence jusqu'au deuxième trimestre 2023. L'emploi est mesuré sur base du nombre de travailleurs bruxellois salariés ainsi que du volume de travail que ces derniers représentent, exprimé en équivalents temps-plein (ETP, voir glossaire). Les données utilisées proviennent des séries trimestrielles de l'ONSS corrigées des variations saisonnières.

Selon ces chiffres, **le nombre de travailleurs salariés domiciliés en Région bruxelloise a continué d'augmenter durant la première moitié de 2023** et même de façon un peu plus dynamique qu'au semestre précédent. Cette évolution s'inscrit dans le contexte de l'amélioration de l'environnement économique bruxellois durant les premiers mois de 2023 (voir chapitre 2.1). Le nombre de résidents bruxellois occupant un emploi salarié a ainsi augmenté de 0,6 % en moyenne au cours des deux premiers trimestres 2023 (+ 0,5 % en moyenne aux troisième et quatrième trimestres 2022). Pour la Région, cela représente une augmentation d'environ 4 400 travailleurs salariés domiciliés sur son territoire, au total sur la première moitié de l'année. Au niveau national, la croissance du nombre de salariés est restée stable au premier semestre 2023 (à hauteur de 0,2 % en moyenne) et plus faible que du côté bruxellois, comme c'était déjà le cas précédemment. De fait, entre mi-2022 et mi-2023, **l'emploi salarié au lieu de résidence a été plus dynamique en Région bruxelloise**. Sur cette période d'un an, le nombre de salariés a progressé de 2,4 % du côté bruxellois, contre 0,7 % pour la Belgique.

De son côté, **le volume de travail des Bruxellois salariés a également augmenté durant la première moitié de 2023 mais cette fois moins fortement qu'en 2022**. La croissance du nombre d'ETP au lieu de résidence en Région bruxelloise est en effet passée de 1,2 % en 2022 (moyenne sur les quatre trimestres) à 0,7 % au premier trimestre 2023 et même 0,3 % au trimestre suivant. Ce ralentissement reflète une évolution moins favorable de la durée moyenne du travail au premier semestre 2023 par rapport au précédent. Après la forte chute liée à la crise sanitaire, la durée moyenne du travail s'était redressée durant sept trimestres consécutifs, pour finalement retrouver son niveau pré-crise habituel au quatrième trimestre 2022 (voir graphique 15). Elle s'est depuis lors stabilisée à ce niveau, affichant une croissance proche de zéro au cours des deux premiers trimestres 2023.

Même ralentie, **la dynamique du volume de travail est toutefois restée plus favorable pour les Bruxellois qu'au niveau de la Belgique**, comme c'était déjà le cas en 2022. En effet, la situation s'est plus fortement dégradée à l'échelle nationale, débouchant même quasiment sur une stagnation du volume de travail sur les deux premiers trimestres de 2023, contre une hausse de 0,5 % en moyenne du côté bruxellois. Ainsi, alors qu'environ 38 000 ETP supplémentaires avaient été comptabilisés en Belgique durant le second semestre 2022, près de 2 000 ETP ont été enregistrés en moins au premier semestre 2023. Au contraire, la Région bruxelloise a encore enregistré une progression de 3 000 ETP durant la première moitié de l'année.

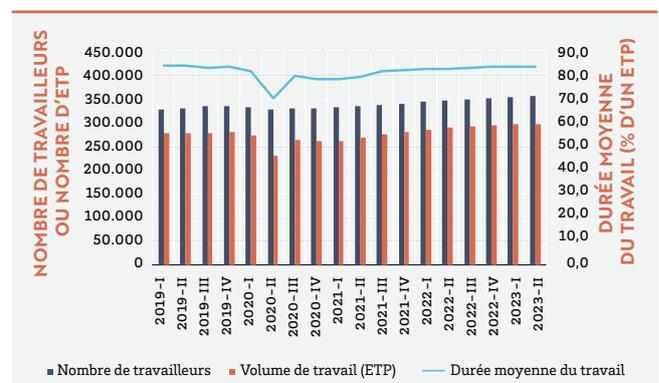
**GRAPHIQUE 14 : Croissance de l'emploi salarié des Bruxellois sur base trimestrielle**



Source : ONSS, calculs IBSA

Note : emploi salarié au lieu de domicile ; données corrigées des variations saisonnières

**GRAPHIQUE 15 : Évolution de l'emploi salarié des Bruxellois et de la durée moyenne du travail**



Source : ONSS, calculs IBSA

Note : emploi salarié au lieu de domicile ; données corrigées des variations saisonnières

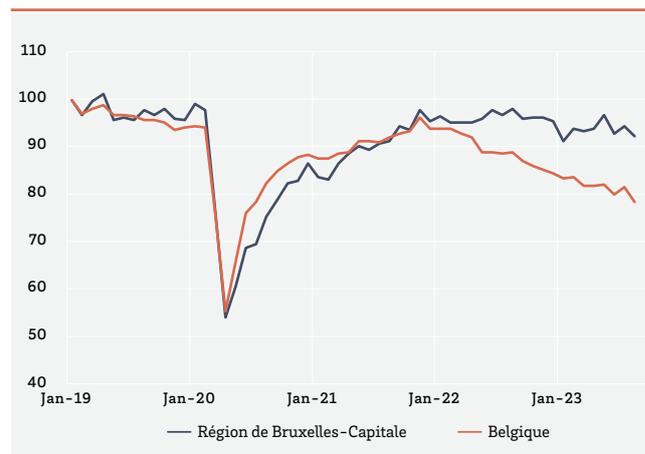
## Après une embellie passagère durant les premiers mois de 2023, le travail intérimaire est reparti à la baisse et une frilosité croissante en matière d'embauches a gagné les entreprises dès la fin du printemps

En l'absence de données suffisamment récentes sur l'évolution de l'emploi intérieur (voir glossaire) en Région bruxelloise, il faut se tourner vers d'autres indicateurs. Les nombre d'heures prestées dans l'intérim et les prévisions d'embauches des entreprises permettent d'analyser l'évolution de l'emploi selon le lieu de travail sur le territoire bruxellois dans le passé récent et les mois à venir. Le travail intérimaire constitue un indicateur avancé en matière d'emploi. De fait, les entreprises ont tendance à s'ajuster aux fluctuations de la demande (en cas de récession ou de reprise économique) d'abord via les travailleurs intérimaires, avant de recourir à des engagements ou des licenciements.

De manière globale, **sur les huit premiers mois de 2023, l'évolution du travail intérimaire a été plus favorable en Région bruxelloise qu'au niveau de l'ensemble de la Belgique.** L'indice du nombre d'heures prestées dans l'intérim a ainsi augmenté de 1,1 % en Région bruxelloise entre janvier et août 2023, alors qu'il a perdu 5,9 % à l'échelle nationale (voir graphique 16). Cette meilleure tenue de l'intérim bruxellois avait déjà été observée tout au long de 2022, avec un recul limité à 1,2 % sur l'ensemble de l'année, contre une chute de 10,2 % en Belgique. Cela peut s'expliquer en partie par une moindre sensibilité de l'activité intérimaire à la conjoncture du côté bruxellois en raison d'un profil davantage axé sur les activités du secteur tertiaire par rapport au reste du pays.

Une analyse plus détaillée de la situation en Région bruxelloise montre que la dynamique positive de l'emploi intérimaire n'a duré que jusqu'en mai (+ 6,1 % sur les 5 premiers mois de l'année) avant de se retourner. Les dernières observations disponibles indiquent en effet que **l'indice du nombre d'heures prestées dans l'intérim bruxellois a ensuite reculé de 4,7 % entre mai et août**, soit une baisse similaire à celle observée au niveau national.

**GRAPHIQUE 16 :** Indice du nombre d'heures prestées dans l'intérim en Région de Bruxelles-Capitale et en Belgique (janvier 2019 = 100)



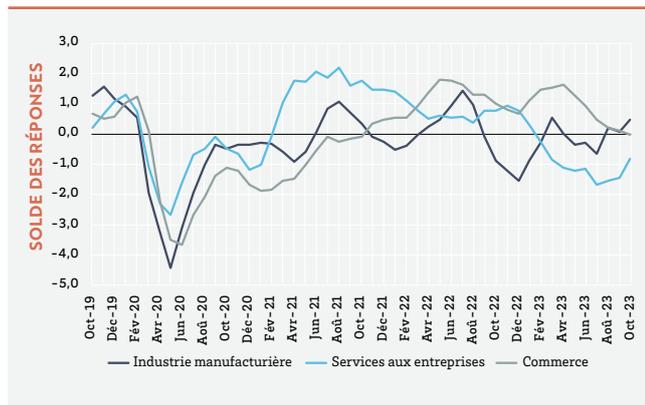
Source : FEDERGON, calculs IBSA

Note : données mensuelles corrigées des variations saisonnières

Les enquêtes de conjoncture (voir glossaire) réalisées mensuellement auprès des entreprises bruxelloises permettent d'analyser leurs intentions de recrutement pour les trois mois à venir. Les résultats sont disponibles pour trois secteurs d'activité (services aux entreprises, commerce et industrie). Selon ces chiffres, **la situation en matière de prévisions d'emploi des entreprises bruxelloises apparaît globalement moins favorable en octobre 2023 qu'elle ne l'était en début d'année (voir graphique 17) :**

- **Dans les services aux entreprises**, la dégradation des prévisions d'emploi amorcée fin 2022 s'est poursuivie jusque mi-2023, en ligne avec une baisse des prévisions d'activité dans ce secteur important de l'économie bruxelloise. Les entreprises se sont ainsi montrées de plus en plus frileuses à recruter de nouveaux travailleurs et ont affiché des intentions d'embauche inférieures à la moyenne de long terme. La situation semble toutefois légèrement s'améliorer entre août et octobre 2023, selon les dernières données disponibles ;
- **Dans le commerce**, les chefs d'entreprises ont connu un bref regain d'optimisme en matière d'emploi durant les premiers mois de 2023 mais, alors que leurs prévisions de demande étaient revues à la baisse, ils ont ensuite été de plus en plus nombreux à réduire leurs intentions d'embauche, retrouvant un niveau égal à la moyenne de long terme ;
- **Dans l'industrie**, les résultats des enquêtes ne révèlent pas d'évolution claire concernant les intentions de recrutement au cours des dix premiers mois de 2023 ; la courbe des prévisions d'emploi des entreprises industrielles a ainsi oscillé autour de la moyenne de long terme durant cette période, aboutissant néanmoins en zone plus favorable en octobre.

**GRAPHIQUE 17 :** Prévion d'emploi dans l'industrie manufacturière, les services aux entreprises et le commerce en Région de Bruxelles-Capitale, résultats d'enquête



Source : BNB (octobre 2023), calculs IBSA

Note : solde des réponses corrigé des variations saisonnières, centré-réduit, moyenne mobile sur 3 mois

En conclusion, les indicateurs relatifs au travail intérimaire et aux prévisions d'emploi délivrent une image cohérente qui révèle une dynamique de l'emploi bruxellois en deux temps :

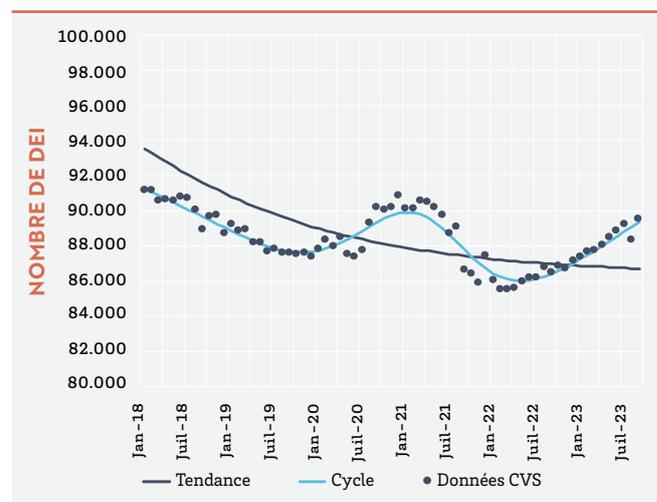
- **Durant les quatre ou cinq premiers mois de 2023, quelques signaux positifs ont pu être décelés en matière d'emploi ;** cette légère embellie a cependant été limitée aussi bien dans le temps qu'au niveau des secteurs qui en ont bénéficié : ainsi d'un côté, le bref rebond du travail intérimaire n'a duré que jusqu'en mai (soit une meilleure performance tout de même par rapport à la baisse continue au niveau belge) et, de l'autre côté, l'amélioration des prévisions d'emploi a surtout concerné le secteur du commerce ;
- **Après cette embellie passagère, les indicateurs relatifs au travail intérimaire et aux prévisions d'emploi se sont dégradés dès la fin du printemps 2023 ;** le volume de travail intérimaire est reparti à la baisse et un pessimisme croissant a gagné les entreprises bruxelloises en matière de recrutement (y compris dans le secteur du commerce et de façon de plus en plus marquée dans celui des services aux entreprises).

## Le chômage a augmenté durant les neuf premiers mois de 2023

Le graphique 18 permet d'analyser l'évolution du chômage en Région bruxelloise sous un angle conjoncturel. Il se base sur les données mensuelles d'Actiris relatives au nombre de demandeurs d'emploi inoccupés (DEI, voir glossaire) et corrigées des variations saisonnières.

Depuis juin 2022, la courbe qui représente l'évolution cyclique du chômage bruxellois s'est retournée pour laisser place à une augmentation, dans un contexte marqué par les conséquences de la guerre en Ukraine (arrivée des réfugiés sur le marché du travail, crise énergétique et inflationniste). **La hausse du nombre de DEI (voir glossaire) en Région bruxelloise s'est poursuivie de façon continue jusqu'en septembre 2023** (dernière observation disponible), poussant la courbe du chômage encore plus nettement au-dessus de la tendance de long terme. Le niveau du chômage bruxellois en septembre 2023 se rapproche ainsi des valeurs atteintes lors du pic observé fin 2020-début 2021 lors de la crise sanitaire.

**GRAPHIQUE 18 :** Évolution conjoncturelle du nombre de DEI en Région de Bruxelles-Capitale



Source : ACTIRIS, calculs IBSA

Note : données corrigées des variations saisonnières

**En septembre 2023, la Région bruxelloise comptait 91 088 personnes inscrites comme DEI (voir glossaire),** selon les derniers chiffres sur le chômage administratif fournis par Actiris. Ce nombre a augmenté en continu durant les neuf premiers mois de 2023 (par rapport aux valeurs mensuelles observées l'année précédente). Pour le troisième trimestre 2023, la hausse du nombre moyen de DEI a été de 2,9 % en glissement annuel, ce qui équivaut à un peu plus de 2 500 personnes supplémentaires au chômage en Région bruxelloise en un an. Notons que parmi celles-ci, les ressortissants de nationalité ukrainienne représentent à eux seuls une augmentation d'environ 800 personnes entre les troisième trimestres 2022 et 2023.

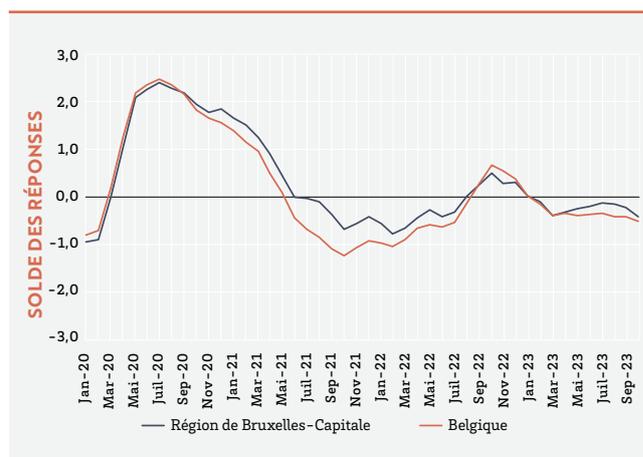
La hausse du chômage administratif observée en Région bruxelloise au cours des trois premiers trimestres de 2023 ne s'applique pas de façon uniforme pour les différentes catégories de DEI. En ce qui concerne l'âge, **le chômage a augmenté plus fort chez les jeunes chômeurs bruxellois.** Aux deuxième et troisième trimestres 2023, le nombre de DEI de moins de 25 ans a ainsi augmenté de respectivement 11,3 % et 9,4 % en glissement annuel. Le groupe des chercheurs d'emploi âgés entre 25 et 49 ans, beaucoup plus nombreux puisqu'ils représentent un chômeur sur six, a également affiché une augmentation, certes moindre mais néanmoins importante (respectivement + 4,0 % et + 3,4 % aux deuxième et troisième trimestres 2023). Sur ces deux mêmes trimestres, le chômage a uniquement reculé chez les personnes âgées de 50 ans et plus. Toutefois, le recul du nombre de DEI plus âgés s'est nettement tassé par rapport au passé récent puisqu'il n'atteignait plus que 0,5 % au troisième trimestre 2023.

En ce qui concerne la durée, **c'est le chômage de courte durée qui a le plus progressé depuis début 2023.** De fait, sur les trois premiers trimestres de l'année, le nombre de DEI inscrits depuis moins d'un an a augmenté de respectivement 11,6 %, 11,9 % et 8,8 % en glissement annuel. Pour les personnes avec une durée de chômage comprise entre 1 et 2 ans, la forte baisse observée depuis plusieurs trimestres a fait place à une augmentation de 4,3 % au troisième trimestre 2023. Quant aux DEI inscrits depuis deux ans ou plus, ils sont les seuls à avoir vu leur nombre se réduire mais cette baisse a été largement insuffisante pour compenser la hausse dans les autres catégories.

L'analyse des flux d'entrées et de sorties dans le chômage permet de mettre en évidence les mouvements qui se cachent derrière l'évolution du nombre total de DEI en Région bruxelloise au cours des trois premiers trimestres de 2023. Sur l'ensemble de cette période, on a comptabilisé près de 86 600 entrées, contre 82 600 sorties, soit une différence de 4 000 unités au total. En comparaison, ces chiffres s'élevaient environ à 84 800 entrées et 84 000 sorties au cours des 3 mêmes trimestres en 2022, soit un écart de seulement 800 unités. Dès lors, par rapport à l'année précédente, **l'augmentation plus importante du chômage bruxellois durant les trois premiers trimestres de 2023 reflète à la fois un niveau plus élevé des entrées et un niveau plus faible des sorties.** Entre janvier et septembre 2023, le nombre de DEI entrants (nouvelles inscriptions et réinscriptions) a en effet gagné 2,1 % en glissement annuel, tandis que les DEI sortants ont diminué de 1,6 %.

À côté des données administratives sur les demandeurs d'emploi, les enquêtes mensuelles de la BNB auprès des ménages bruxellois fournissent des indications sur leurs prévisions quant à l'évolution du chômage au cours des douze prochains mois (voir graphique 19). De façon cohérente par rapport à la brève embellie en matière d'emploi évoquée plus haut pour les premiers mois de 2023 (aussi bien concernant le travail intérimaire que les prévisions d'embauche), les attentes des ménages bruxellois relatives au chômage ont continué à s'améliorer durant le premier trimestre de l'année, repassant sous leur niveau de long terme. Les mois suivants n'ont pas marqué une forte évolution des prévisions en matière de chômage, avec une courbe qui est restée cantonnée sous la moyenne historique, indiquant toujours une situation un peu plus favorable à leurs yeux pour les douze mois à venir.

**GRAPHIQUE 19 : Prévisions relatives à l'évolution du chômage au cours des douze prochains mois, résultats d'enquête**



Source : BNB (octobre 2023), calculs IBSA

Note : solde des réponses corrigé des variations saisonnières, centré-réduit, moyenne mobile sur 3 mois, une augmentation (diminution) du solde indique une détérioration (amélioration) des prévisions en matière de chômage





# GLOSSAIRE

## › **Activité économique**

Dans cette publication, l'évolution de l'activité économique est appréhendée via deux mesures :

- **Le Produit Intérieur Brut (PIB)** : Cet indicateur permet de mesurer les richesses créées au cours d'une période donnée. Cette richesse correspond à la valeur de la production diminuée des coûts intermédiaires (valeur des achats).
- **Le chiffre d'affaires (CA)** : Il correspond à la valeur de la production (valeur des ventes) au sein des secteurs de l'économie marchande non financière. Cette mesure permet d'appréhender l'activité économique sous certaines limites :
  - Un périmètre limité : Seule l'évolution de l'activité des secteurs de l'économie marchande non financière est appréhendée via cette mesure. En Région de Bruxelles-Capitale, ces secteurs génèrent 47 % de la création de richesse totale de la Région.
  - Une mesure très imparfaite de la création de richesse : D'un secteur à l'autre ou d'une période à l'autre, un même montant de chiffre d'affaires peu représenter une création de richesse différente parce que les coûts intermédiaires varient.

## › **Centré-réduit**

Centrer-réduire une variable consiste à soustraire son espérance à chacune de ses valeurs initiales et à diviser toutes ses valeurs par son écart-type. Cela permet d'obtenir des données indépendantes de l'unité ou de l'échelle choisie mais également des variables ayant même moyenne de même dispersion. On peut dès lors comparer plus aisément les variations.

## › **Demandeur d'emploi inoccupé (DEI)**

Personne sans emploi rémunéré inscrite comme demandeuse d'emploi auprès d'un service public d'emploi. (Source : Actiris)

## › **Équivalent temps plein (ETP)**

L'équivalent temps plein est une unité de mesure permettant de comparer des statistiques sur l'emploi malgré les différences dans les heures de travail prestées. Il est défini comme étant le rapport entre le nombre d'heures travaillées par un individu et le nombre moyen d'heures effectuées par un travailleur à temps plein. Ainsi par exemple, un travailleur à temps plein (soit 40 heures par semaine) correspond à un ETP, tandis qu'une personne travaillant à temps partiel à hauteur de 20 heures par semaine correspond à 0,5 ETP. Le nombre de travailleurs d'une entreprise, d'une activité ou d'un pays peut être additionné et exprimé en équivalents temps plein. (Source : Eurostat)

## › **Emploi intérieur**

Emploi des personnes travaillant sur un territoire donné, qu'elles y résident ou non. Outre les données des comptes régionaux utilisées dans ce Baromètre pour analyser l'emploi intérieur, il existe d'autres sources en la matière (ex. L'Enquête sur les Forces de Travail). La mesure de l'emploi intérieur diffère selon la source sur laquelle elle repose. Plusieurs facteurs expliquent les écarts entre les différentes sources : nature des données (administratives ou sur base d'enquête), prise en compte ou non des emplois internationaux, concept de travail utilisé, moment de la mesure, manière de comptabiliser le travail des étudiants, estimation du travail au noir, etc. À ne pas confondre avec la population active occupée d'une région qui regroupe l'ensemble des travailleurs résidents dans cette région.

## › **Enquêtes de la BNB auprès des consommateurs**

Chaque mois, la BNB interroge un échantillon variable de 1 850 ménages belges dont 350 bruxellois. Cette enquête, harmonisée au niveau européen, sonde les consommateurs quant à leur perception du climat économique futur et leurs intentions en matière d'épargne et de dépenses. Le calcul de chacune des séries se base sur la somme des soldes des réponses (différence entre le pourcentage de participants ayant déclaré une augmentation et ceux signalant une diminution). Un indicateur synthétique est ensuite calculé sur base des soldes des réponses portant sur les prévisions des consommateurs quant à la situation économique et au chômage ainsi qu'à leurs épargne et situation financière personnelles au cours des douze prochains mois.

## › **Enquêtes de la BNB auprès des entreprises**

Chaque mois, la BNB interroge un panel fixe d'environ 5 000 entreprises belges sur l'état actuel de leurs activités ainsi que sur leurs prévisions à court terme. Les questions portent sur l'appréciation des stocks et carnet de commandes, l'évolution de ces derniers ou encore les prévisions en matière d'emploi et de demande. Le calcul de chacune des séries se base sur la somme des soldes des réponses (différence entre le pourcentage de participants ayant déclaré une augmentation et ceux signalant une diminution). Un indicateur synthétique de confiance des entreprises est ensuite calculé sur base des soldes de réponses obtenus. Celui-ci est un indicateur pondéré, basé sur 14 questions posées aux entreprises et donnant un poids de 65 % aux réponses des entreprises actives dans l'industrie manufacturière, 15 % à celles des entreprises actives dans la construction, 15 % à celles des entreprises actives dans les services aux entreprises et 5 % à celles des entreprises actives dans le commerce.

### › Inflation sous-jacente

L'inflation sous-jacente mesure la tendance à long terme de l'inflation en excluant les composantes volatiles, telles que les prix des produits alimentaires et de l'énergie. Les banques centrales surveillent l'inflation sous-jacente pour obtenir une vision plus stable de l'évolution des prix, car elle est moins sensible aux fluctuations temporaires. Si l'inflation sous-jacente est élevée et persistante, cela peut inciter les banques centrales à prendre des mesures pour contrôler l'inflation, telles que l'augmentation des taux d'intérêt ou la réduction de la masse monétaire (voir «**politique monétaire restrictive**» dans glossaire). En revanche, si l'inflation sous-jacente est basse, cela peut donner plus de marge de manœuvre aux banques centrales pour maintenir des politiques monétaires accommodantes afin de stimuler la croissance économique.

### › Pays avancés versus pays émergents et en voie de développement

Les critères principaux utilisés par le World Economic Outlook (WEO) du FMI pour classer le monde en pays avancés versus pays émergents et en développement sont (1) le niveau du PIB par tête, (2) la diversification des exportations et (3) le degré d'intégration dans le système financier global. » (Source : FMI). Le WEO classe le monde en 39 pays avancés et 155 pays émergents et en voie de développement.

### › Politique monétaire restrictive

Une politique monétaire restrictive est une politique menée par une banque centrale afin de faire baisser les prix en ralentissant l'activité économique (consommation et investissements) via :

#### – La hausse du taux d'intérêt directeur

Les banques ont la possibilité de prendre des décisions concernant leurs excédents de liquidités non utilisées. Elles ont le choix entre prêter cet argent aux particuliers ou le déposer auprès de la Banque centrale, qui les rémunère à un taux d'intérêt donné. Lorsque la Banque centrale augmente ses taux d'intérêt, cela encourage les banques à préférer déposer leurs excédents auprès de la Banque centrale, au détriment des ménages et des entreprises. En conséquence, cela rend le prêt aux particuliers moins attrayant que le dépôt auprès de la Banque centrale. Si les consommateurs et les investisseurs ont un accès réduit au crédit, l'effet indirect de cette politique est susceptible de ralentir l'activité économique, entraînant une diminution de la consommation et des investissements. Cette diminution de la demande se traduit par une baisse des prix sur le marché, visant à rétablir l'équilibre entre l'offre et la demande. En fin de compte, cette dynamique contribue à ralentir l'inflation, la ramenant à des niveaux considérés comme « acceptables » par la Banque centrale.

#### – Le resserrement quantitatif

Une banque centrale peut mettre en œuvre un resserrement quantitatif en vendant des titres sur le marché, ce qui a pour effet de retirer des liquidités du système bancaire. Lorsque la banque centrale réduit la masse monétaire en circulation dans l'économie, les taux d'intérêt augmentent. La hausse d'intérêt affecte à la baisse la demande globale, ce qui permet de lutter contre l'inflation.

### › Pouvoir d'achat des ménages

Le **revenu disponible** des ménages représente le revenu dont un ménage dispose pour consommer et épargner. C'est la somme :

- des revenus tels que les salaires et traitements ;
- des prestations sociales (pensions, allocations chômage...);
- des revenus financiers ; diminuée de tout impôt et cotisation sociale.

Le revenu disponible est exprimé en **termes réels** lorsqu'il est ajusté pour éliminer les effets de variation des prix d'une année à l'autre.

Le **pouvoir d'achat** des ménages est estimé comme le **revenu disponible réel par habitant**.

### › Récession

Une recule du produit intérieur brut pendant deux trimestres consécutifs.

# RÉFÉRENCES

- › BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE (juin 2023). « Business Cycle Monitor », BNB.
- › BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (août 2023). « Bulletin économique, numéro 5/2023 », Banque centrale européenne.
- › BANQUE CENTRALE EUROPÉENNE (septembre 2023). « Bulletin économique, numéro 6/2023 », Banque centrale européenne.
- › BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE (septembre 2023). « Business Cycle Monitor », BNB.
- › BANQUE NATIONALE DE BELGIQUE (septembre 2023). « L'économie belge devrait progresser de 0,2 % au troisième trimestre de 2023 », BNB.
- › BUREAU FÉDÉRAL DU PLAN (septembre 2023). « Budget économique – Perspectives économiques 2023-2024 – septembre 2023 », BFP.
- › COMMISSION EUROPÉENNE (septembre 2023). « European Economic Forecast, Summer 2023 », European Economy Institutional Paper 200, Commission européenne.
- › FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL (avril 2023). « Perspectives de l'économie mondiale, avril 2023 : Une reprise cahoteuse », FMI, Perspectives de l'économie mondiale.
- › FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL (juillet 2023). « Perspectives de l'économie mondiale, juillet 2023 : résilience à court terme, défis persistants », FMI, Perspectives de l'économie mondiale.
- › FONDS MONÉTAIRE INTERNATIONAL (octobre 2023). « Perspectives de l'économie mondiale, octobre 2023 : La reprise mondiale est encore lente, les disparités entre les régions s'accroissent et les pouvoirs publics ont peu droit à l'erreur », FMI, Perspectives de l'économie mondiale.
- › INSTITUT DES COMPTES NATIONAUX (août 2023). « Le ralentissement de la croissance économique belge à 0,2 % au deuxième trimestre de 2023 est confirmé », ICN.
- › INSTITUT DES COMPTES NATIONAUX (octobre 2023). « En 2022, l'économie belge a progressé de 3,0 % », ICN.
- › INSTITUT DES COMPTES NATIONAUX (octobre 2023). « La croissance économique progresse de 0,5 % au troisième trimestre de 2023 », ICN.
- › KBC (octobre 2023). « Perspectives économiques », KBC.
- › OCDE (mars 2022). « Perspectives économiques de l'OCDE ». Rapport intermédiaire, mars 2022. « Guerre en Ukraine : conséquences économiques et sociales et implications pour les politiques publiques », OCDE
- › OCDE (septembre 2023). « Perspectives économiques de l'OCDE », OCDE.

## LISTE DES TABLEAUX

- › Tableau 1: Évolution de l'activité économique au sein de l'industrie manufacturière
- › Tableau 2: Évolution de l'activité économique au sein de la construction
- › Tableau 3: Évolution de l'activité économique au sein des services à la production
- › Tableau 4: Évolution de l'activité économique au sein des services aux personnes

## LISTE DES GRAPHIQUES

- › Graphique 1: Évolution de l'inflation et de l'inflation de base dans la zone euro et en Belgique
- › Graphique 2: Confiance des consommateurs et des entreprises dans la zone euro, résultats de l'enquête
- › Graphique 3: Évolution de la production dans le secteur des services et l'industrie manufacturière dans la zone euro, en volume
- › Graphique 4: Évolution du PIB de l'économie mondiale, dans la zone euro et en Belgique
- › Graphique 5: Évolution de l'activité du secteur marchand non-financier (en millions d'€ constants de 2019)
- › Graphique 6: Évolution des investissements du secteur marchand non-financier (en millions d'€ constants de 2019)
- › Graphique 7: Confiance des entreprises, résultats d'enquête
- › Graphique 8: Confiance des consommateurs, résultats d'enquête
- › Graphique 9: Achats importants des ménages bruxellois, résultats d'enquête
- › Graphique 10: Évolution de l'activité de l'industrie manufacturière (en millions d'€ constants de 2019)
- › Graphique 11: Évolution de l'activité économique régionale du secteur de la construction (en millions d'€ constants de 2019)
- › Graphique 12: Évolution de l'activité économique régionale du secteur des services à la production (en millions d'€ constants de 2019)
- › Graphique 13: Évolution de l'activité économique régionale du secteur des services à la personne (en millions d'€ constants de 2019)
- › Graphique 14: Croissance de l'emploi salarié des Bruxellois sur base trimestrielle
- › Graphique 15: Évolution de l'emploi salarié des Bruxellois et de la durée moyenne du travail
- › Graphique 16: Indice du nombre d'heures prestées dans l'intérim en Région de Bruxelles-Capitale et en Belgique (janvier 2019 = 100)
- › Graphique 17: Prévision d'emploi dans l'industrie manufacturière, les services aux entreprises et le commerce en Région de Bruxelles-Capitale, résultats d'enquête
- › Graphique 18: Évolution conjoncturelle du nombre de DEI en Région de Bruxelles-Capitale
- › Graphique 19: Prévisions relatives à l'évolution du chômage au cours des douze prochains mois, résultats d'enquête



