

## Vers un nouvel équilibre en 2017

**Après des années de nervosité purement économique, 2017 sera peut-être la première année depuis la chute du mur qui sera dominée par des désordres politiques. Le Brexit, l'élection de Donald Trump et la Chine, comme nouvelle meneuse de l'économie, risquent de perturber de nouveau les économies occidentales et un nouvel équilibre devra être trouvé. Comment faut-il lire les cartes ?**

Les chiffres du quatrième trimestre 2016 soulignent une fois de plus que ce sont surtout les ménages américains qui alimentent la croissance aux États-Unis. La force du consommateur résulte naturellement de la force du marché de l'emploi : l'emploi augmente considérablement et les salaires suivent le même mouvement. À cet égard, l'élection de Donald Trump comme président soutient apparemment la croissance continue et plus rapide de l'économie américaine. Bien que son programme économique ne soit pas connu (ni le contenu, ni les moyens mis en œuvre), des baisses d'impôts et la dérégulation annoncent une hausse des bénéfices des entreprises et ceux-ci sont une condition sine qua non à une demande persistante de main-d'œuvre et à une poursuite des investissements des entreprises et donc à une croissance continue. Les dépenses supplémentaires pour les travaux d'infrastructure ne peuvent que stimuler cette croissance plus forte.

Ce scénario positif est jusqu'à présent le pilier des marchés financiers. L'avenir ne sera pas nécessairement aussi brillant. Un autre fondement de la future politique est en effet une limitation du libre-échange (et aussi de l'immigration) essentiellement avec le Mexique et les pays asiatiques, Chine en tête. Étant donné que les exportations sont toujours importantes pour la croissance chinoise (les estimations précises divergent mais l'on peut dire d'un point de vue conservateur que 20 % de la croissance chinoise provient des exportations) et que les États-Unis sont le principal débouché pour la Chine, la nouvelle politique commerciale américaine entraînera probablement une guerre commerciale entre les deux géants de l'économie mondiale. La baisse du commerce et de la croissance mondiale en est la conséquence automatique. Pour les États-Unis, l'augmentation (forcée ?) de la production domestique et les limitations des importations feront grimper les prix, ce qui pénalisera principalement les salariés américains et donc la consommation et la croissance économique. En outre, il ne faut pas s'attendre à un accroissement important de l'emploi, étant donné que la diminution du nombre d'emplois dans l'industrie américaine est due dans une large mesure aux progrès technologiques. La concurrence de la Chine ne serait responsable que de 20 % des pertes d'emplois. Ces progrès technologiques peuvent d'ailleurs être accélérés, si les coûts de production menacent d'augmenter.

En Europe, l'économie continue entre-temps de se redresser : le chômage baisse systématiquement et les investissements sont en hausse. La conjoncture s'améliore cependant lentement, trop lentement pour générer beaucoup d'inflation. L'inflation

structurelle restera dès lors un certain temps sous l'objectif de 2 % de la BCE. En revanche, l'inflation des prix à la consommation augmentera sous l'influence de la hausse des prix du pétrole. Cette pression des prix du pétrole sur l'inflation devrait de nouveau diminuer à partir de mars 2017, tant que le prix du pétrole ne continue pas à remonter, ce qui n'est toutefois pas attendu. Néanmoins, l'inflation plus élevée et la remontée des taux américains sont suffisantes pour faire grimper le taux européen à long terme. Des taux entre 1 % et 1,5 % d'ici la fin 2017 (ou lorsque la politique d'achat de la BCE sera connue) doivent être possibles.

La principale incertitude pour les économies européennes est toutefois liée au calendrier électoral et au Brexit. La France, les Pays-Bas et l'Allemagne éliront de nouveaux gouvernements cette année. Des élections anticipées seront peut-être organisées en Italie. Tous ces pays connaissent un fort courant nationaliste. Les résultats exacts peuvent générer des fluctuations considérables sur les marchés financiers et affaiblir le pouvoir décisionnel de l'Europe.

Ce cadre décisionnel européen est cependant important en vue des négociations avec le Royaume-Uni sur le départ de la Grande-Bretagne du marché unique. Ces dernières promettent d'être dures car aucune des deux parties ne peut se permettre de faire beaucoup de concessions. Le gouvernement britannique doit au moins contrôler ses propres frontières dans toutes leurs dimensions. En revanche, l'Europe ne peut pas se permettre qu'un pays qui se retire se porte mieux après qu'avant. Trouver un compromis entre ces deux positions n'est pas un exercice facile.

Pour l'économie belge, il est important que les négociations puissent être menées le plus rationnellement possible. Compte tenu de nos intérêts commerciaux avec le Royaume-Uni, nous avons en effet tout intérêt à maintenir la libre circulation des biens. La question est toutefois de savoir si parmi les grands pays européens, certains ne peuvent pas tirer plus d'avantages en cas de Brexit (très) dur. Ils peuvent en effet espérer faire migrer une partie du secteur financier, qui se trouve actuellement dans la City, sur leur territoire et leur économie. Quel que soit le résultat des négociations sur le Brexit, le projet européen risque d'être perdant.