

Quelles conséquences aura la crise économique du Covid-19 sur la dépendance externe de la Wallonie ?

David Van Den Abbeel

Depuis sa création, le CRISP s'attache à étudier la décision politique en Belgique sous ses différents aspects. Dès ses premières publications, il s'est attelé à identifier les acteurs influents du pouvoir économique, notamment afin de cerner leurs pressions et interventions dans ce processus de décision politique. C'est donc tout naturellement que son attention s'est tournée vers les groupes d'entreprises¹. Afin de structurer ce travail, le CRISP a initié, dès 1967, un répertoire permanent des groupes financiers et industriels qui est aujourd'hui devenu la base de données sur l'actionnariat wallon², disponible gratuitement en ligne et alimentée en continu. Cet outil a permis aux chercheurs du CRISP d'étudier régulièrement les phénomènes de concentration économique et de dépendance externe, en particulier en Wallonie³.

La gestion de la crise sanitaire provoquée depuis quelques mois par la pandémie de Covid-19 (maladie due au coronavirus SARS-CoV-2) a certes été avant tout médicale et a eu des implications politiques⁴. Elle a aussi rapidement débouché sur une crise économique d'envergure mondiale. Par les mouvements qu'elle va entraîner, celle-ci aura des conséquences sur l'évolution de la dépendance externe de la Wallonie. Ce sont ces conséquences que cette @analyse du CRISP en ligne entend explorer en utilisant les outils développés et utilisés de longue date par le CRISP.

À ce jour, rien ne permet de dire avec certitude si le système économique dans lequel nous vivons, marqué en particulier par son caractère mondialisé et financiarisé, sortira inchangé ou transformé de la crise actuelle. Les tensions qui le traversent se trouvent exacerbées, tout comme elles l'avaient été suite à la crise financière et bancaire de 2007-2008, et les transformations éventuelles qui surviendront peuvent partir dans des directions extrêmement différentes⁵. Aux appels nombreux et variés plaidant pour des

¹ Pour le CRISP, un groupe d'entreprises se définit comme une unité économique composée d'entités juridiquement distinctes par l'intermédiaire desquelles se déploie un réseau de relations (le plus souvent, mais pas exclusivement, sous la forme de participations financières) qui sont organisées en vue de la réalisation d'un intérêt spécifique, irréductible à la somme des intérêts de ses membres. Une multinationale est typiquement un groupe d'entreprises, mais de nombreux groupes sont actifs dans un seul pays.

² www.actionnariatwallon.be.

³ Parmi les publications récentes du CRISP sur ces sujets, cf. C. GOETHALS, A. VINCENT, M. WUNDERLE, *Le pouvoir économique*, Bruxelles, CRISP, Dossier n° 82, 2013 ; F. COLLARD, C. GOETHALS, M. WUNDERLE, « L'actionnariat des entreprises en Wallonie en 2015 », *Courrier hebdomadaire*, CRISP, n° 2329, 2017.

⁴ Cf. F. BOUHON, A. JOUSTEN, X. MINY, E. SLAUTSKY, « L'État belge face à la pandémie de Covid-19 : esquisse d'un régime d'exception » ; J. FANIEL, C. SÄGESSER, « La Belgique entre crise politique et crise sanitaire (mars-mai 2020) », *Courrier hebdomadaire*, CRISP, n° 2446 et 2447, 2020.

⁵ Cf. F. CLAISSE, « Covid-19 : quatre scénarios pour l'après-crise », *Les nouvelles des possibles. Notes de veille prospective de l'IWEPS*, n° 2, avril 2020.

corrections structurelles voire pour un changement radical, se confrontent des discours d'acteurs politiques ou économiques qui, ainsi que les modalités du déconfinement en cours et de la relance qui commence à être esquissée le laissent entrevoir, privilégient un futur s'inscrivant pour l'essentiel dans la continuité de la situation qui prévalait avant la pandémie.

Quoi qu'il en soit, c'est sur cette dernière hypothèse que la réflexion qui suit est construite. Dans un premier temps, cette analyse reviendra sur le concept de dépendance externe ainsi que sur les caractéristiques de l'économie wallonne à cet égard. Dans un second temps, compte tenu des données actuellement disponibles, et avec toutes les précautions nécessaires, il s'agira de réfléchir aux conséquences que cette crise économique pourrait entraîner sur cette donnée importante de l'économie wallonne.

L'ensemble ne saurait évidemment prétendre, à ce stade, à la complétude ou à l'exhaustivité. Il dépend largement des informations qui sont déjà disponibles et des projections qui peuvent en être faites. Néanmoins, quelles que soient les formes que prendra cet avenir, il convient dès à présent d'y songer et de l'anticiper. Ce sera l'objectif des différents plans de soutien et de relance qui sont en cours d'élaboration ou de mise en œuvre, à tous les niveaux de pouvoir. La crise en cours ne permet guère de faire preuve de léthargie politique⁶. Cette @analyse du CRISP en ligne espère apporter des éclairages utiles dans ce débat.

La dépendance externe de la Wallonie

La Belgique est un exemple plutôt représentatif de ce que les économistes aiment définir comme une petite économie ouverte. Ce profil type d'économie se caractérise par un marché domestique limité, en termes de capacité de production et de consommation, qu'il compense par une forte intégration dans le commerce européen et, plus largement, international. Par définition, les soubresauts internes de ces économies ont peu de conséquences sur l'économie mondiale. À l'inverse, les événements qui affectent cette économie mondiale les concernent tout particulièrement et les touchent bien souvent de manière directe. À son échelle, la Wallonie correspond évidemment aussi à cette définition. Bien que son marché domestique soit, logiquement, encore plus limité que celui du pays, son taux d'ouverture⁷ au commerce international (50,7 % en moyenne entre 2006 et 2016) est toutefois largement inférieur à celui de la Belgique (78,8 %) ainsi qu'à celui des deux autres régions (71,5 % pour Bruxelles et 92,5 % pour la Flandre)⁸. Ce taux grimpe cependant à 95 % si le commerce interrégional est également pris en compte. En termes de poids, cela signifie, par exemple, que 24,7 % de l'emploi salarié wallon est lié à la demande internationale et 9,7 % à la demande des deux autres régions du pays. Le solde (65,6 %) répond à la demande domestique wallonne⁹.

⁶ V. LEFEBVE, « Le syndrome de la Belle au bois dormant. Confinement et impuissance politique », *Les @analyses du CRISP en ligne*, 10 avril 2020.

⁷ Moyenne des exportations et des importations de biens et de services divisée par le PIB. Le résultat est multiplié par 100. Il s'agit d'un indicateur classique du degré d'insertion d'une économie locale dans l'économie mondiale.

⁸ S. BRUNET, F. VESENTINI (coord.), *Les chiffres-clés de la Wallonie – édition 2019*, IWEPS, 2019, p. 85.

⁹ V. SCOURNEAU, « Chapitre 2. L'ouverture de l'économie wallonne sur l'extérieur : éléments d'analyse », in *Rapport sur l'économie wallonne*, DGO6/IWEPS/SOGEPA, 2017, p. 39-63.

Au-delà de la multiplication et de la dématérialisation des échanges, les processus récents de mondialisation se caractérisent surtout par une intégration croissante des marchés nationaux de capitaux. L'entrée de capitaux étrangers sur le territoire national a progressivement été facilitée et encouragée. Cette entrée se fait soit par la création de nouveaux actifs, soit par l'acquisition de tout ou parties d'actifs déjà existants.

La dépendance externe évalue le poids de ces investissements étrangers dans l'économie d'un territoire. Cet apport de capital est souvent exclusivement présenté comme bénéfique pour l'économie d'accueil. Il peut effectivement permettre la création de nouvelles activités et de l'emploi qui leur est associé, favoriser le développement des entreprises locales et faciliter le transfert mutuel de technologies et de savoir-faire. Il peut toutefois aussi être un facteur de fragilités. C'est notamment le cas lorsque cet apport engendre une diminution de l'autonomie des entreprises concernées et donc, pour le territoire, une fuite des centres de décision qui modifie le rapport de force avec les pouvoirs publics locaux. Une situation de dépendance externe importante rend également le territoire d'accueil plus dépendant de la situation économique des pays desquels proviennent beaucoup de capitaux et favorise la concentration économique¹⁰. De surcroît, la manne financière que représentent ces capitaux peut devenir une source de concurrences entre les différents pays, voire régions, avec des conséquences sociales et économiques multiples, le plus souvent défavorables¹¹.

La dépendance externe d'un territoire peut être évaluée à partir de deux indicateurs principaux : les investissements étrangers et l'actionnariat des entreprises. Le premier indicateur repose essentiellement sur les statistiques relatives aux investissements directs étrangers (IDE)¹². Ces investissements désignent « un type d'investissement transnational effectué par le résident d'une économie afin d'établir un intérêt durable dans une entreprise qui est résidente d'une autre économie que celle de l'investisseur direct »¹³. En Belgique, ces données sont collectées par la Banque nationale de Belgique (BNB), dans le respect du cadre méthodologique établi par l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE). Leur analyse confirme l'ouverture importante de la Belgique aux capitaux étrangers bien qu'une part substantielle de ces capitaux soit simplement en transit dans le pays, afin de bénéficier de règles fiscales avantageuses. Une étude publiée en 2016 a pu évaluer que le pays compte 2 % de sociétés non financières associées à des IDE entrants ou sortants ; ces sociétés emploient environ 37 % des travailleurs salariés¹⁴. Ces statistiques, collectées via plusieurs enquêtes obligatoires, sont régulièrement critiquées, non seulement car elles tendent plus à rendre compte de la complexification croissante des montages financiers des grands groupes d'entreprises qu'à quantifier l'investissement

¹⁰ La concentration économique s'entend à la fois comme une situation, celle de la répartition du pouvoir économique entre un petit nombre d'acteurs, et comme un processus évolutif, celui du passage d'une économie concurrentielle de petites entreprises à une économie de grandes entreprises et de monopoles. La plupart des courants de la pensée économique redoutent et condamnent les phénomènes extrêmes de concentration.

¹¹ À ce sujet, cf. la prise de position ancienne mais toujours pertinente de P. KRUGMAN, « Competitiveness: A Dangerous Obsession », *Foreign Affairs*, volume 73, n° 2, 1994, p. 28-44.

¹² L'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE) utilise aussi l'appellation « investissements directs internationaux (IDI) ». En anglais, ces statistiques sont rassemblées sous le vocable « Foreign Direct Investment (FDI) ».

¹³ OCDE, *Définition de référence de l'OCDE des investissements directs internationaux*, Paris, éditions OCDE, 2008 (4^e éd.), p. 17.

¹⁴ C. DUPREZ, C. VAN NIEUWENHUYZE, « Les entrées et sorties d'investissements directs étrangers en Belgique », *Revue économique*, septembre 2016, p. 49-68.

productif, mais aussi en raison de leurs difficultés à identifier l'origine exacte de l'investissement¹⁵. Par ailleurs, en ce qui concerne la Belgique, ces statistiques ne sont pas désagrégées au niveau régional et ne permettent donc pas d'éclairer spécifiquement la situation wallonne.

À la place, il est toutefois possible de se tourner vers deux entités qui documentent les projets et les décisions d'investissements au niveau régional. Il s'agit premièrement de l'Agence wallonne à l'exportation et aux investissements étrangers (AWEX) qui publie, dans son rapport annuel, un compte rendu des décisions d'investissements étrangers connues de ses services. Ces statistiques, publiées depuis 2000, indiquent une tendance haussière, sur l'ensemble de la période, des promesses d'investissements en Région wallonne tant en termes de montants que de promesses d'emplois, bien que de façon plus modérée pour ces dernières. Dans les deux cas, cette tendance est surtout influencée par les performances des deux dernières années disponibles (2018 et 2019). Les chiffres annoncés par voie de presse pour 2019 (1,8 milliard d'euros d'investissements pour 2 875 équivalents temps plein (ETP) créés) sont ainsi les plus élevés jamais enregistrés¹⁶. Il convient cependant de noter que dans ces chiffres, l'AWEX assimile les investissements en provenance des autres régions aux investissements en provenance d'autres pays¹⁷. La seconde source de documentation sur les investissements étrangers réalisés en Région wallonne est le baromètre de l'attractivité réalisé annuellement par la multinationale d'audit financier Ernst & Young (EY). Ce baromètre inclut des statistiques concernant les projets d'investissements en Belgique, désagrégées par région. Bien qu'ici aussi, les années 2018 et 2019 présentent des statistiques très favorables pour la Wallonie¹⁸, la tendance générale des années précédentes (2006-2017) est cette fois plutôt à la baisse en ce qui concerne la création d'emplois.

Lorsque l'on retire les investissements interrégionaux des chiffres de l'AWEX et que l'on compare ces deux sources d'information sur la seule donnée qu'elles communiquent toutes les deux (les promesses d'emploi), on constate que les courbes sont assez similaires (cf. Graphique 1), certainement depuis 2012. Ces courbes doivent être analysées dans le temps long tant les variations annuelles peuvent être trompeuses. À ce stade, elles laissent penser que la Wallonie a peu profité de l'augmentation des IDE dans les pays développés ayant eu lieu avant la crise financière et bancaire de 2007-2008. En revanche, après celle-ci, la région semble avoir mieux résisté que les autres pays développés. Les deux voire trois dernières années laissent même entrevoir une croissance des investissements étrangers dans un contexte international pourtant plutôt en contraction. En définitive, on constate que, sur ces 10 dernières années, les investissements étrangers en Wallonie (hors investissements interrégionaux) créent annuellement entre 1 000 et 1 500 emplois en moyenne. Sur la même période, d'après les données de l'AWEX, en termes de promesses

¹⁵ Cf. J. DAMGAARD, T. ELKJAER, N. JOHANNESSEN, « L'explosion des investissements fantômes », *Finances & Développement*, septembre 2019, p. 11-13.

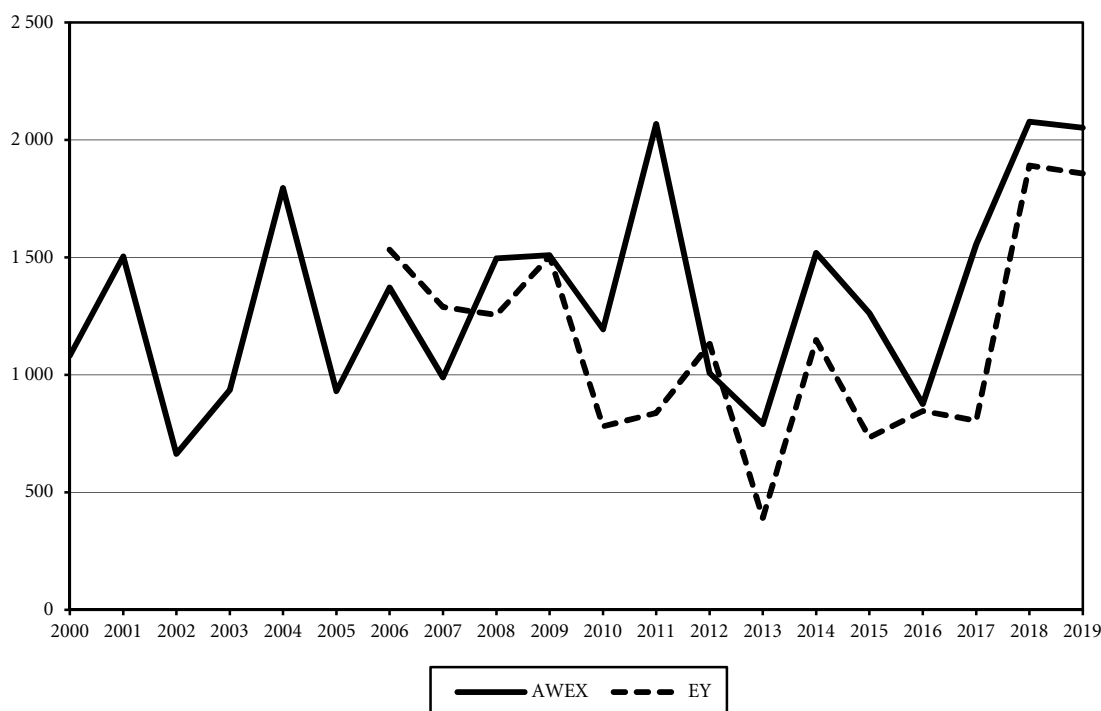
¹⁶ *L'Écho*, 28 décembre 2019.

¹⁷ La question nécessite d'être étudiée séparément. Dans un article récent sur les flux économiques entre les régions belges, les auteurs notent que la frontière entre la Flandre et la Wallonie a certes des conséquences sur les échanges, mais moins qu'une frontière nationale. Elle constitue un obstacle important pour les travailleurs, modéré pour les flux de capitaux et les échanges de services, et faible pour les échanges de biens. En revanche, les frontières entre la région bruxelloise et chacune des deux autres régions ne sont pas, pour leur part, des obstacles aux échanges (C. DUPREZ, M. NAUTET, « Economic flows between Regions in Belgium », *Economic Review*, décembre 2019, p. 73-88).

¹⁸ EY, « New drivers of future growth », *Attractiveness Survey - Belgium*, mai 2020.

d'emploi, deux pays d'origine des investisseurs se détachent nettement : la France (24,4 %) et les États-Unis (20,6 %). Viennent ensuite, dans l'ordre, le Royaume-Uni (9,4 %), le Japon (7,2 %), la Chine (6,6 %), l'Allemagne (5,2 %), les Pays-Bas (4,0 %) et l'Italie (3,0 %). Cumulés, les pays européens représentent à eux seuls 58,4 % de ces emplois annoncés.

Graphique 1. Promesses d'emploi des investissements étrangers en Wallonie (2000-2019)



Ces statistiques sur les investissements étrangers en Wallonie ne permettent toutefois pas d'appréhender complètement la situation. Plusieurs limites méthodologiques apparaissent. Premièrement, ces deux sources se concentrent sur les annonces des entreprises. Même si elles sont à un stade avancé de leur processus de décision, voire déjà engagées dans les premières étapes de la réalisation de leur projet, une vérification ultérieure devrait idéalement être réalisée afin de passer ces chiffres en revue et de les ajuster le cas échéant, que ce soit à la hausse ou à la baisse. Deuxièmement, les investissements étrangers sont ici limités aux décisions d'expansion d'une société existante ou de création d'une nouvelle société. Les fusions et acquisitions sont, dans les deux cas, exclues du recensement. Elles représentent pourtant des mouvements importants. Enfin, ces statistiques ne prennent pas en compte les destructions d'emploi associées à d'anciens investissements étrangers. En définitive, elles documentent une partie du flux entrant des investissements étrangers dans la région mais pas le stock existant et encore moins son évolution.

Pour approcher ces réalités, il faut donc se tourner vers le second indicateur concernant la dépendance externe d'un territoire : l'actionariat de ses entreprises. Les statistiques sur les activités des entreprises multinationales (AEMN)¹⁹ sont étroitement liées aux IDE.

¹⁹ Le plus souvent référencées sous leur appellation anglaise : « Foreign Affiliates (FATS) ».

Les données se concentrent toutefois sur les filiales des multinationales, c'est-à-dire les entreprises – entendues ici dans un sens restrictif comme des unités légales, d'une certaine taille²⁰, productrices de biens ou de services, ce qui exclut notamment les sociétés servant aux montages fiscaux ou juridiques – dont l'actionnariat est contrôlé, directement ou indirectement, à plus de 50 % par une entité étrangère²¹. En 2017, ces statistiques identifient seulement 825 filiales étrangères en Belgique associées à 388 543 emplois salariés, ce qui représente 9,9 % de l'emploi salarié total du pays. En parallèle, les statistiques expérimentales issues de l'EuroGroups Register (EGR), répertoire statistique piloté par Eurostat, sur les groupes multinationaux en Belgique sont rendues publiques depuis avril 2020. Ces statistiques diffèrent des précédentes puisqu'elles se concentrent sur les multinationales présentes dans deux pays européens distincts au moins. Par ailleurs, d'autres différences méthodologiques, parfois subtiles, existent avec les statistiques AEMN, ce qui rend les deux difficilement comparables. Cependant, depuis 2015, pour la Belgique, la couverture des données EGR dépasse celle des AEMN²². Pour 2017, ces statistiques recensent 3 238 groupes multinationaux en Belgique dont la tête décisionnelle est étrangère. À ceux-ci sont associées 7 323 unités légales (0,9 % des entreprises actives en Belgique) pour 636 106 emplois, soit 16,3 % de l'emploi salarié du pays. En définitive, ces deux sources d'information restent, à nouveau, limitées au niveau national. De surcroît, pour des raisons méthodologiques différentes, ces données statistiques paraissent largement sous-évaluées et n'offrent, à ce stade, qu'une vision très partielle de la dépendance externe belge²³.

Au niveau régional, la base de données sur l'actionnariat wallon alimentée par le CRISP permet une approche au moins aussi complète, même si elle présente également des limites. Parmi celles-ci figure, comme pour beaucoup d'autres analyses économiques régionales, l'absence d'accès aux données d'emploi décentralisées par unité d'établissement. Le CRISP contourne toutefois cet obstacle en tentant de cerner l'emploi concerné au niveau régional dans une certaine fourchette. Pour 2018, nous identifions ainsi 723 groupes d'entreprises étrangers associés à des sociétés actives ayant leur siège social dans la région. Comme pour la Belgique, on constate que les sociétés contrôlées par des multinationales étrangères ont beau être peu nombreuses en chiffres absolus, elles représentent beaucoup d'emplois. Pour la Wallonie, la fourchette se situe entre 23,2 % et 37,5 % de l'emploi salarié marchand²⁴. Sur la base des effectifs des sociétés établies en Wallonie, les trois pays ayant le plus d'influence sont, dans l'ordre, la France, les États-Unis et le Royaume-Uni. Viennent ensuite l'Allemagne, les Pays-Bas et le Japon. Sans surprise, la majorité des groupes étrangers présents en Wallonie proviennent du continent européen (68,9 %) et, en

²⁰ Les entreprises dont les fonds propres sont égaux ou supérieurs à 30 millions d'euros, ou dont le total de l'actif est d'au moins 75 millions, ou dont les immobilisations financières sont d'au moins 15 millions.

²¹ Eurostat, *Foreign Affiliates Statistics (FATS) – Recommendations Manual*, 2012.

²² CEE-ONU, Eurostat, OCDE, *Meeting of the Group of Experts on Business Registers - The Data Quality Program for the Statistical Business Registers in the European Statistical System*, 27-29 septembre 2017, www.unece.org.

²³ Pour une vision récente de la question au niveau national, voir B. MÉRENNE-SCHOUMAKER, « La Belgique : une économie sous influence étrangère ? », *Belgeo. Revue belge de géographie*, n° 4, 2017, p. 1-20.

²⁴ La fourchette basse est calculée sur la base de l'emploi associé aux sociétés établies en Wallonie contrôlées par des groupes étrangers, divisé par l'ensemble de l'emploi déclaré par les sociétés établies en Wallonie. La fourchette haute repose sur l'emploi associé aux sociétés présentes en Wallonie (disposant au moins d'une unité d'établissement sur le territoire wallon) contrôlées par des groupes étrangers, divisé par l'ensemble de l'emploi déclaré par les sociétés présentes en Wallonie. Autrement dit, dans le premier cas, ne sont considérées que les sociétés dont le siège se trouve en Wallonie, tandis que dans le second, sont en outre incluses toutes celles qui, sans y avoir établi leur siège, y sont actives par le biais d'une unité.

particulier, des économies limitrophes. Le continent américain (21,5 %) vient ensuite, essentiellement représenté par les États-Unis. La répartition des autres groupes se fait entre l'Asie (5,5 %), l'Afrique (2,0 %), le Moyen-Orient (1,9 %) et l'Océanie (0,3 %). Enfin, on notera encore – et nous y reviendrons ci-dessous – que la présence des groupes d'entreprises étrangers est bien plus marquée dans certains secteurs économiques que dans d'autres. C'est notamment le cas de la production industrielle de manière générale, ainsi que d'un certain nombre de secteurs stratégiques comme l'énergie et les secteurs financiers.

En définitive, tous ces indicateurs montrent la complexité à laquelle on est confronté quand on tente d'évaluer l'intégration d'un territoire dans l'économie mondiale, *a fortiori* lorsqu'il s'agit d'une région. Les statistiques ne sont pas nombreuses et toutes présentent des limites, plus ou moins importantes selon les cas. Les indicateurs disponibles tendent toutefois à indiquer une forte influence étrangère sur l'économie wallonne, certainement en termes d'emploi et en particulier dans certains secteurs, comme les publications du CRISP l'ont déjà montré par le passé²⁵. Il s'agit à présent d'essayer de comprendre comment cette situation de dépendance externe pourrait évoluer étant donné la situation économique actuelle.

La crise économique générée par les conséquences du Covid-19

Pour faire face au développement de la pandémie de Covid-19 sur le continent, tous les pays européens, à l'exception notoire de la Suède, ont procédé à un confinement plus ou moins draconien et plus ou moins long de leur population. De plus, les frontières nationales ont été fermées aux voyageurs dans la plupart des cas. Cette situation s'est également étendue à de très nombreux pays sur la planète. Cet arrêt brutal d'une part majeure de la production et des échanges commerciaux partout à travers le monde a provoqué une crise économique mondiale indéniable, mais d'une ampleur encore incertaine.

Si, dans les premiers jours du confinement en Europe, la plupart des analystes annonçaient une reprise presque immédiate (les célèbres modèles en « V »), ils ne sont plus beaucoup à défendre un tel scénario aujourd'hui. Les prévisionnistes optimistes entrevoient désormais plutôt pour une trajectoire « Nike »²⁶, suivant la forme du logo de la multinationale inspiré des ailes de la déesse grecque de la victoire, permettant un lent retour aux volumes qui auraient été atteints sans la crise mais pas avant un horizon de 5 ans²⁷. Les plus sceptiques optent plutôt pour un scénario en « L+ » : la chute brutale ne serait pas suivie d'un rebond, mais uniquement d'une croissance plus atone encore qu'avant ; il ne serait alors pas question d'un retour vers les volumes antérieurs²⁸.

L'étendue géographique et la durée des mesures de confinement, ainsi que les difficultés de la période de déconfinement qui leur a succédé, comportant de nouvelles contraintes sociales, rendent en tout cas les perspectives de reprise économique incertaines. L'appareil productif a beau ne pas avoir été directement endommagé, il apparaît tout de même sérieusement handicapé et aura besoin de temps pour s'adapter. Par ailleurs, la période

²⁵ Cf. F. COLLARD, C. GOETHALS, M. WUNDERLE, « L'actionnariat des entreprises en Wallonie en 2015 », *op. cit.*

²⁶ C'est par exemple désormais le cas du Bureau fédéral du Plan et de la BNB (*Le Soir*, 19 mai 2020).

²⁷ Bureau fédéral du Plan, *Perspectives économiques 2020-2025*, juin 2020.

²⁸ B. GUILHON, « Quelle est la trajectoire la plus plausible pour la reprise ? », 3 juin 2020, <https://theconversation.com>.

d'incertitudes qui s'est ouverte s'annonce peu propice à une relance rapide de la demande. Les moyens des pouvoirs publics, qui se sont nettement endettés afin de parer au plus pressé lors de la crise sanitaire et de ses premiers effets économiques, ne permettront vraisemblablement pas d'agir sur tous les fronts. De plus, il est impossible de savoir pour l'heure si, comme après la crise financière et bancaire de 2007-2008, surviendra un contrecoup, par exemple sous la forme d'une crise des dettes publiques. Les règles d'orthodoxie budgétaire, qui ont été très rapidement suspendues par les instances européennes voici quelques semaines, ont probablement contribué à affaiblir les systèmes de santé publics. Il conviendra d'observer avec attention les enseignements qui seront tirés de cette doctrine de rigueur budgétaire. Même si le débat est déjà ouvert, il n'est pas encore certain que le retour à une période d'austérité – aux conséquences sociales, politiques et économiques décrites comme délétères²⁹ – soit incontournable. L'exemple du Japon sert régulièrement d'invitation à s'engager sur une voie différente³⁰.

Les mesures de confinement puis celles de distanciation sociale ont des conséquences importantes sur le monde du travail. La crise confronte également les entreprises à des difficultés de liquidités puis potentiellement, au vu de sa durée, de solvabilité. Même si des mesures sont prises, par les pouvoirs fédéral et régionaux, ceux-ci ne pourront pas éviter des faillites, notamment d'entités déjà fragilisées avant la crise.

Cette situation ne touche évidemment pas toutes les entreprises avec la même intensité. Deux critères apparaissent structurants : premièrement, la taille de l'entreprise (ou du groupe d'entreprises) ; deuxièmement, le secteur d'activités. En ce qui concerne la taille des entreprises, en Europe, l'immense majorité des employeurs (99,8 % des entreprises) sont considérés comme des PME³¹ et celles-ci représentent 75,1 % de l'emploi. La Belgique correspond assez bien à ce profil (99,9 % pour 70,5 % de l'emploi) dont seules l'Allemagne et la France s'éloignent réellement. Elle se caractérise toutefois par un emploi plus important que la moyenne dans les petites entreprises (moins de 50 travailleurs). La Wallonie entre également dans ce schéma général. Cependant, le nombre de travailleurs associés à ces petites entreprises y est singulièrement plus élevé que dans les autres régions (53,7 %, contre 44,2 % en Flandre et 41,8 % à Bruxelles)³². C'est en particulier le cas des micro-entreprises (moins de 9 travailleurs), qui emploient 24,5 % des travailleurs du secteur privé, contre 18,5 % à Bruxelles et 18,4 % en Flandre. *A contrario*, l'emploi dans les grandes entreprises est plus faible en Wallonie. Bien que ces petites et micro-entreprises puissent tout à fait appartenir à un groupe d'entreprises étranger, dans les faits, c'est très rarement le cas. Sur la base des sociétés établies en Région wallonne et ayant déclaré leurs effectifs, le CRISP identifie seulement 1,4 % de petites entreprises contrôlées par un groupe étranger pour 4,3 % de l'emploi associé. Ces proportions descendent encore à 0,6 % des sociétés pour 1,0 % de l'emploi si l'on ne tient compte que des micro-entreprises.

²⁹ Voir, par exemple, M. BLYTH, *Austerity: The History of a Dangerous Idea*, Oxford University Press, Londres, 2013 ; ou encore A. SEN, « Les conséquences économiques de l'austérité », *L'économie politique*, volume 67, n° 3, 2015, p. 102-112.

³⁰ T. GRJEBINE, « Une solution "à la japonaise" pour éviter la crise des dettes souveraines », 27 avril 2020, <https://theconversation.com>.

³¹ Chiffres Eurostat (2017). Bien que la définition européenne des PME nécessite de prendre en compte non seulement des critères de taille mais aussi financiers, dans les faits, pour des raisons de collecte de données, seul le critère de taille est généralement pris en compte (moins de 250 travailleurs).

³² Calculs CRISP sur la base des statistiques décentralisées de l'Office national de sécurité sociale (ONSS) pour les employeurs privés en 2018. On notera que ces statistiques ne recouvrent pas exactement la même population que celles d'Eurostat (notamment en termes de secteurs d'activités).

Si elle présente des avantages non négligeables en temps normal, cette situation pourrait mettre la Wallonie en position de vulnérabilité à court terme. Si elles sont peu dépendantes des investissements étrangers et peuvent donc moins subir les aléas des fluctuations qui affectent ceux-ci, ces structures sont en revanche les plus exposées à la crise économique actuelle, comme cela semble déjà être le cas en Chine³³. En effet, les multinationales et les groupes d'entreprises importants ont de meilleurs atouts pour résister au choc économique provoqué par le Covid-19. Ceux-ci sont en principe moins dépendants de leurs fournisseurs et des banques³⁴ et ils disposent de stocks plus importants et de nombreux conseillers spécialisés. Un calcul récent de Belfius indique en outre qu'avant la crise, un cinquième des PME belges présentait déjà des problèmes de liquidités et qu'à moyen terme, plus de 30 % d'entre elles sont menacées par des difficultés de solvabilité³⁵. Les PME étant plus fragiles, les plans de soutien et de relance devraient sans doute leur être prioritairement adressés.

À l'inverse, même si les licenciements collectifs réalisés par les grands groupes internationaux ont souvent un retentissement symbolique important, le fait que ces multinationales aient moins d'implantations majeures en Wallonie est plutôt, dans la situation actuelle, un atout pour la Région wallonne sur le plus long terme. En effet, une partie de la robustesse des grands groupes d'entreprises tient en leur capacité à pouvoir réduire et réorienter leurs capacités de production, notamment en ayant recours à des licenciements. Si ces multinationales sont mieux équipées pour résister au choc initial, cette résistance concerne le groupe d'entreprises en tant que tel et non chacune de ses entités prises distinctement. À la suite de ce choc, des réorganisations et des plans d'ajustements peuvent toujours être mis en œuvre et consacrer le sacrifice de certaines filiales jugées peu rentables, voire déficitaires. Or les pouvoirs publics, singulièrement régionaux, ont peu de possibilités de réaction concernant ces décisions unilatérales qui interviendront dans les prochains mois, tandis qu'ils peuvent davantage intervenir efficacement pour maintenir à flot les petites entreprises actuellement en difficultés.

Si la taille est un critère qui influence de longue date la capacité de résistance d'une entreprise face à une crise économique, rarement par le passé le secteur d'activité aura eu autant d'importance pour comprendre les difficultés auxquelles une entreprise est confrontée. La distinction entre les secteurs reconnus essentiels, qui ont pu poursuivre leurs activités durant le confinement, et les secteurs qualifiés de non essentiels, qui ont dû les arrêter totalement ou partiellement, ainsi que l'échelonnement des réouvertures durant les phases successives du déconfinement, notamment sur une base sectorielle, ont engendré des réalités très différentes pour les entreprises concernées. L'enquête hebdomadaire menée par l'Economic Risk Management Group (ERMG)³⁶ auprès des employeurs belges permet d'approcher cette réalité sectorielle. Les réponses à cette enquête donnent une idée des

³³ Y. HUANG, C. LIN, P. WANG, Z. XU, « Saving China from the coronavirus and economic meltdown: Experiences and lessons », in *Mitigating the COVID Economic Crisis: Act Fast and Do Whatever It Takes*, Londres, CEPR Press, 2020, p. 77-92.

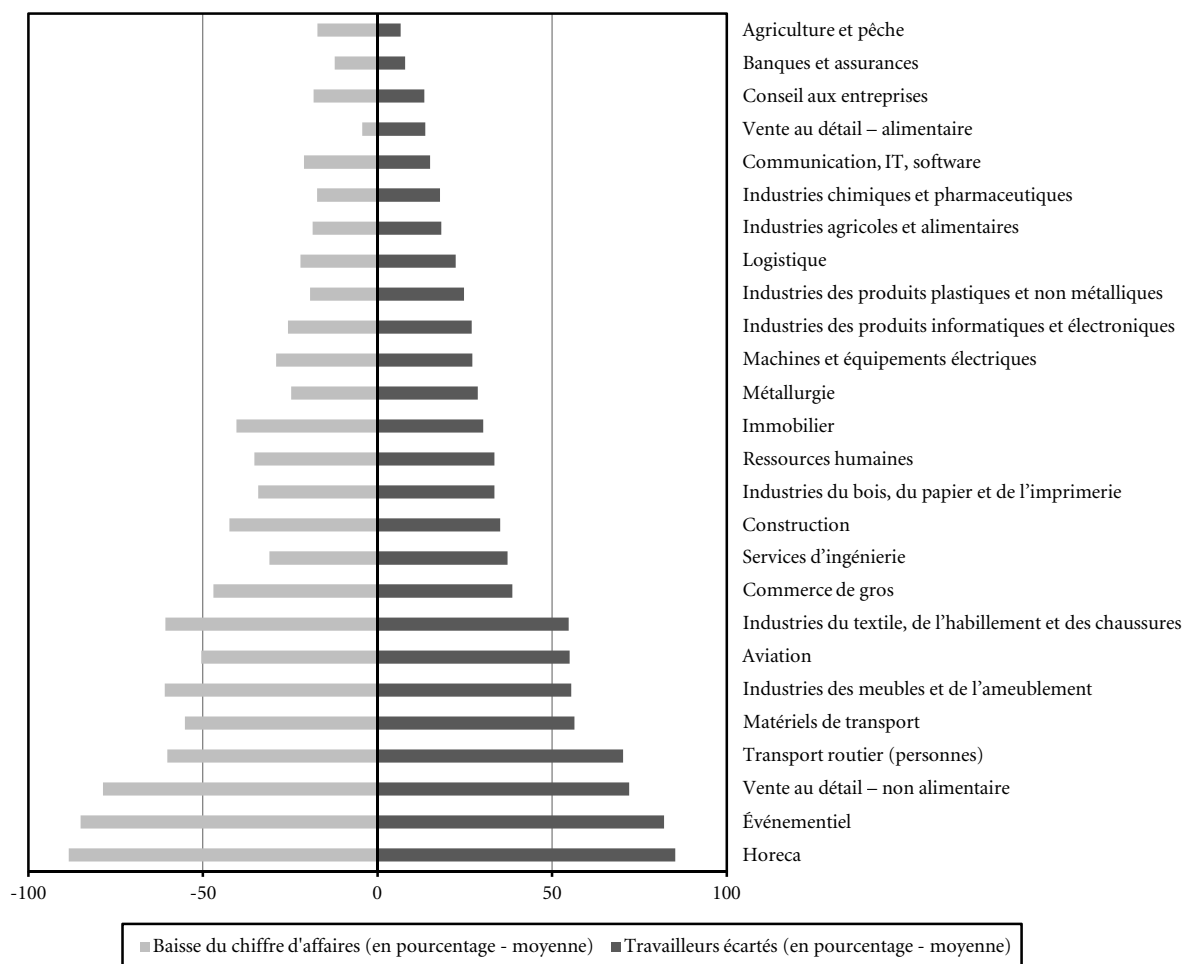
³⁴ C. PIETTE, M.-D. ZACHARY, « La sensibilité à la crise du financement des PME en Belgique », *Revue économique*, décembre 2015, p. 33-48.

³⁵ « Le danger de la crise du Covid-19 pour le modèle belge des PME », 7 avril 2020, www.belfius.be.

³⁶ Ce groupe de travail a été créé le 19 mars 2020 afin d'analyser et de lutter contre les conséquences économiques de la crise du Covid-19. Au sein de celui-ci, l'enquête sur l'incidence du Covid-19 est coordonnée par la BNB et la Fédération des entreprises de Belgique (FEB). Plusieurs autres fédérations sont associées et réalisent la collecte des données : Brussels Entreprises Commerce and Industry (BECI), le Boerenbond, le Syndicat neutre pour indépendants (SNI), l'Unie van Zelfstandige Ondernemers (UNIZO), l'Union wallonne des entreprises (UWE) et le Vlaams netwerk van ondernemingen (VOKA).

conséquences du confinement sur le chiffre d'affaires des entreprises ainsi que sur la mise à l'écart de leurs travailleurs, en particulier via les mécanismes de chômage économique ou temporaire qui ont été appliqués à large échelle (cf. Graphique 2).

Graphique 2. Conséquence du confinement sur le chiffre d'affaires et sur l'emploi, par secteur d'activité



Source : Chiffres de l'ERMG (18 mai 2020). Les calculs sont réalisés sur la base des sondages effectués lors de la période de confinement complet, qui a débuté le 17 mars et a pris fin le 4 mai 2020.

Comme on peut le voir, la tendance est assez cohérente : plus les entreprises d'un secteur économique enregistrent des pertes, plus elles ont recours au chômage temporaire voire aux licenciements. Huit secteurs d'activités apparaissent particulièrement touchés par la période du confinement. Il s'agit de cinq secteurs de services : l'horeca, l'événementiel, le commerce de détail non alimentaire, le transport routier de personnes et l'aviation. On y retrouve aussi trois secteurs industriels : celui du matériel de transport (dont l'industrie automobile), celui du meuble et de l'ameublement et celui du textile. À l'inverse, sept secteurs d'activités, bien que concernés, sont moins touchés. C'est le cas du secteur primaire ainsi que de quatre secteurs de services : le secteur financier, celui du conseil aux entreprises (qui comprend notamment les services comptables et juridiques), celui

de la vente alimentaire au détail (y compris la grande distribution) et celui de l'information et communication (qui inclut, entre autres, les médias et les opérateurs de communication). On retrouve aussi dans cette liste deux secteurs industriels : celui de la chimie et de la pharmacie, ainsi que celui de l'industrie alimentaire. Cette enquête a évidemment aussi ses limites, notamment liées à la nature même de l'exercice, réalisé par des fédérations d'employeurs et d'indépendants. On soulignera encore que, malheureusement, les catégories ne correspondent pas aux divisions économiques classiques (nomenclature NACEBEL), ce qui rend certaines comparaisons complexes. Enfin, il faut s'étonner de l'absence complète des domaines d'activités classiques du secteur à profit social (secteurs de l'action sociale et de la santé mais aussi sportif et culturel – au-delà de l'événementiel) qui représentent pourtant une part importante de l'emploi privé belge (environ un cinquième) et qui se trouvent évidemment aussi concernés, à des degrés divers, par la crise. Cette absence est peu problématique dans le cas de l'évolution de la dépendance externe puisque ces secteurs sont globalement peu dépendants de centres de décision étrangers (à l'exception de certains sous-secteurs spécifiques comme les maisons de repos). En revanche, elle l'est davantage lorsqu'il s'agit d'analyser les conséquences économiques du Covid-19, comme entend le faire l'ERMG.

Ces données ne sont évidemment pas suffisantes pour s'aventurer à dresser un modèle prédictif quant à l'évolution de la dépendance externe. Toutefois, il est intéressant de les mettre en parallèle avec quelques réflexions complémentaires concernant le poids et la dépendance de certains de ces secteurs. En ce qui concerne le secteur primaire (en Wallonie, agriculture et sylviculture pour l'essentiel), celui-ci est traditionnellement à la fois peu pourvoyeur d'emplois salariés (0,5 % de l'emploi privé en Wallonie)³⁷ et peu dépendant de centres de décision étrangers (7,5 % de l'emploi)³⁸. Il s'agit néanmoins d'un secteur hautement stratégique qui se retrouve déjà sous tension pour de multiples raisons depuis plusieurs années.

Le secteur secondaire est pourvu de deux composantes : les industries et la construction. Le secteur de l'industrie représente 18,5 % de l'emploi salarié privé en Wallonie. C'est aussi le secteur qui concentre le plus d'entreprises dépendant de centres de décision étrangers (50,3 % de l'emploi dans des entreprises de ce secteur implantées en Wallonie). La Wallonie est plus particulièrement spécialisée dans l'industrie pharmaceutique³⁹, hautement prisée des investissements étrangers (97,4 % de l'emploi dans des entreprises de ce secteur implantées en Wallonie). Pour la région, les autres sous-secteurs industriels importants sont ceux de l'industrie alimentaire, de la métallurgie et de la fabrication de produits métalliques, ainsi que celui de la fabrication des produits plastiques et non métalliques. On notera que tous ces secteurs sont fortement dépendants de groupes étrangers (entre 30 % et 70 % de l'emploi dans des entreprises de ce secteur implantées en Wallonie) mais aussi qu'ils ne font pas, actuellement, partie des secteurs industriels les plus touchés par la crise. La construction (8,3 % de l'emploi salarié privé en Wallonie) est pour sa part en souffrance depuis plusieurs années (avec, notamment, une diminution de 10,5 % de l'emploi en Wallonie depuis 2008). En Wallonie, c'est aussi, de longue date,

³⁷ Calculs CRISP sur la base des statistiques décentralisées de l'ONSS (2018) pour les employeurs privés.

³⁸ Données CRISP sur la base des entreprises ayant leur siège social en Wallonie. Les données financières (dont les effectifs) sont issues de la base de données Bel-first, entretenue par le Bureau van Dijk, rachaté en 2017 par la société d'analyse financière américaine Moody's.

³⁹ Cf. C. GOETHALS, M. WUNDERLE, « Le secteur pharmaceutique en Belgique » et M. WUNDERLE, « Les groupes pharmaceutiques en Wallonie », *Courrier hebdomadaire*, CRISP, n° 2366-2367 et 2368-2369, 2018.

un secteur qui attire assez peu les investissements extérieurs (9,6 % de l'emploi du secteur en dépendent).

Le secteur tertiaire, limité à ses dimensions marchandes, est représenté par une petite dizaine de secteurs. Parmi ceux-ci, le secteur du commerce est le plus important (18,7 % de l'emploi wallon). À l'exception de la vente au détail alimentaire – au sein de laquelle la grande distribution, largement dépendante de l'étranger, se taille la part du lion –, le secteur est durement touché par la crise, comme la fermeture des magasins le laisse aisément comprendre. Autre secteur important, les services administratifs et de soutien (12,1 % de l'emploi wallon) comprennent tant les activités des agences intérimaires que celles du secteur de la sécurité privée ou encore du nettoyage. Comme pour le commerce et le secteur des banques et des assurances (2,6 % de l'emploi wallon), les acteurs de ces secteurs établis en Wallonie dépendent peu de l'étranger (20,5 % pour le commerce, 10,0 % pour les banques et assurances et 9,6 % pour les services administratifs et de soutien). Mais l'essentiel des emplois wallons dans ces secteurs dépend en réalité d'entreprises dont les sièges sociaux sont localisés à Bruxelles ou en Flandre. Lorsque ceux-ci sont pris en compte, la dépendance externe de ces secteurs grimpe à 35 % pour le secteur du commerce, à 52 % pour le secteur financier et même à 67 % pour les services administratifs et de soutien, gonflés par l'emploi intérimaire. À l'inverse, le secteur horeca (4,3 % de l'emploi wallon) dépend davantage d'employeurs locaux (2,4 % de dépendance externe), tout comme celui de l'immobilier (0,8 % de l'emploi wallon pour 0,6 % de dépendance externe). Enfin, parmi les secteurs un peu plus épargnés, jusqu'à présent, par les conséquences des mesures sanitaires, on épinglera encore le secteur de la logistique (4,2 % de l'emploi wallon). Après les industries, c'est le secteur dont les employeurs wallons sont les plus dépendants de centres de décision étrangers (34,9 % de l'emploi dans des entreprises de ce secteur implantées en Wallonie).

Ces premières réflexions concernant les possibles conséquences de la crise économique provoquée par le Covid-19 sur la dépendance externe de la Wallonie donnent, finalement, peu d'indications quant à la direction que celle-ci prendra. Elles apportent toutefois un éclairage quant aux paramètres qui entreront en jeu. Les différents plans de soutien et de relance viendront probablement, en partie, compenser certaines des fragilités soulignées ci-dessus. Fragilités auxquelles il conviendra peut-être aussi de répondre de manière infrarégionale. La diversité des territoires wallons⁴⁰, y compris en termes d'activités sectorielles dominantes, amène à envisager des réponses adaptées tant certains territoires apparaissent d'emblée bien plus menacés que d'autres dans leurs fondements économiques actuels. Dans tous les cas, il sera intéressant de tirer un bilan plus documenté de l'évolution de la dépendance externe wallonne d'ici quelques années. Par ailleurs, si cette évolution concerne, en premier lieu, les mouvements des acteurs déjà présents sur le territoire wallon, il reste que les mouvements d'entrée vont aussi connaître leur propre évolution et qu'il y a, pour ceux-ci, une série d'éléments complémentaires qui méritent d'être évoqués.

⁴⁰ J.-M. HALLEUX, B. BIANCHET, H. MALDAGUE, J.-M. LAMBOTTE, P.-F. WILMOTTE, « Le redéveloppement économique de la Wallonie face à la diversité de ses territoires », *Courrier hebdomadaire*, CRISP, n° 2442-2443, 2019.

L'évolution des investissements étrangers

La crise économique aura inévitablement des répercussions sur les flux entrants d'investissements étrangers. On commence toutefois à peine à pouvoir anticiper quelques-unes des conséquences qui sont aussi liées aux évolutions politiques et économiques des principaux investisseurs intéressés par la Wallonie.

D'un point de vue global, plusieurs indicateurs récents tendaient déjà à montrer, avant la crise du Covid-19, une stabilisation, à un niveau élevé, des phénomènes de mondialisation⁴¹. C'est notamment le cas des IDE mondiaux qui, en 2018, ont enregistré leur troisième diminution successive (-13,3 %) avant une timide reprise en 2019 (+3,0 %). Globalement, depuis 2008, les IDE mondiaux ont, au total, progressé de 0,8 % seulement alors qu'ils progressaient bien plus régulièrement lors des périodes précédentes (8,0 % entre 2000 et 2007, 15,3 % entre 1990 et 1999)⁴². La crise actuelle va très vraisemblablement accélérer les choses avec des investissements étrangers qui vont, eux aussi, s'effondrer en 2020. Les estimations actuelles tournent autour d'une chute historique allant de -30 % (OCDE) à -40 % (CNUCED), qui se poursuivrait, de façon plus modérée, en 2021 (-5 à -10 %) avant un rebond attendu désormais, au mieux, en 2022⁴³. Cependant, même avec cette chute, les IDE resteraient à un niveau élevé, comparable à celui du début des années 2000. Il est à noter qu'à ce jour, la plupart des projets d'investissements sont plutôt suspendus ou reportés qu'annulés⁴⁴. Cela ne veut évidemment pas dire que certains d'entre eux ne pourraient pas l'être dans les prochains mois si la situation économique se dégrade davantage. Mais même les hypothèses les plus pessimistes n'envisagent pas, compte tenu des données actuellement connues, une dégradation supplémentaire en 2021 qui initierait une éventuelle démondialisation. Il est évidemment complexe de pousser les scénarios au-delà de cette échéance qui semble déjà bien lointaine au vu des préoccupations immédiates.

A priori, il faut s'attendre à une évolution d'une tendance et d'une ampleur similaires en Wallonie, avec une année 2020, initialement vue comme plutôt prometteuse, qui devrait se révéler en définitive particulièrement faible en termes de nouveaux investissements concrétisés, en attendant une stabilisation en 2021 et une reprise lente par la suite. Le dernier rapport d'Ernst & Young sur l'attractivité de la Belgique⁴⁵ indique, sur la base d'une enquête rapide auprès de grands investisseurs, que seuls 11 % des projets planifiés en 2020 ne seront pas modifiés par la crise du Covid-19. Les autres seront soit diminués (66 %) soit reportés en 2021 (23 %). Mais cette enquête montre aussi que les promesses d'investissements enregistrées en 2019 sont également concernées soit par des ajustements ou des reports (25 %) soit même par des annulations (10 %).

Les questions relatives aux dérives et à l'évolution de la mondialisation, en particulier celle des relocalisations, viennent s'insérer dans cette réflexion sur l'évolution à moyen et long terme des IDE. Face au constat de la dépendance de plusieurs industries, voire de la société dans son ensemble vis-à-vis des fournisseurs chinois (en particulier, mais pas seulement, pour les masques et autres équipements de protection), de nombreux

⁴¹ G. GAULIER, V. VICARD, « Le Covid-19, un coup d'arrêt à la mondialisation ? (1/2) », <http://www.cepii.fr>.

⁴² CNUCED, *World Investment Report*, 2020.

⁴³ *Ibidem*, p. 2.

⁴⁴ CNUCED, « Impact of the Covid-19 Pandemic on Global FDI and GVCs – Updated Analysis », *Investment Trend Monitor*, mars 2020, <https://unctad.org>.

⁴⁵ EY, « New drivers of future growth », *Attractiveness Survey - Belgium*, mai 2020.

responsables politiques wallons ont prôné comme solution, parmi d'autres, la relocalisation d'une partie de la production industrielle en Europe voire en Wallonie⁴⁶. Aujourd'hui, ces appels s'inscrivent surtout dans l'idée de la construction ou de la restauration d'une résilience territoriale nationale voire régionale ainsi que du développement d'une indépendance dans l'élaboration de certains produits jugés critiques. La relocalisation n'est pas un phénomène économique neuf ou inconnu. On distingue en général quatre vagues, dont la dernière date du début de ce siècle⁴⁷. Dans le contexte actuel, l'idée pose toutefois de nombreuses questions. Tout d'abord parce que la relocalisation de l'industrie ne fait que déplacer le problème de la dépendance, de l'activité de production vers le besoin de matières premières. Ensuite parce que ces relocalisations ne sont pas synonymes de réindustrialisation mesurée en termes d'emploi. Pour être économiquement viables, les relocalisations s'appuient sur une automatisation accrue qui limite le nombre d'emplois réels créés. Au final, ce phénomène, cantonné à la production industrielle, risque bien de ne pas compenser les délocalisations attendues dans le secteur des services, bien plus lourd en termes d'emplois, à la suite de la digitalisation croissante de ces activités⁴⁸. Le modèle sur lequel construire ces relocalisations doit donc être soigneusement réfléchi. En termes de dépendance externe, on s'attend à ce que ces relocalisations, par définition, soient surtout le fait de multinationales, pour l'essentiel étrangères. En tant que telles, elles ne diminuent donc pas nécessairement cette dépendance, que du contraire. Il reste toutefois peu probable, à ce stade, qu'elles aient une réelle incidence de ce point de vue.

Une autre réflexion associée à l'évolution des IDE dans le futur est celle des changements qui pourraient intervenir du côté des acteurs concernés. Les IDE sont le fait de peu d'intervenants. Ils sont concentrés, pour l'essentiel, entre les mains d'un nombre restreint de groupes d'entreprises. Avec la crise économique actuelle, deux évolutions devront être observées. Il s'agit premièrement de modifications dans la nationalité des acteurs déterminants, avec l'affaiblissement possible de certains groupes provenant de pays plus durement touchés et, à l'inverse, le renforcement de groupes bénéficiant d'économies domestiques ou de marchés plus solides. Il s'agit deuxièmement d'une possible évolution quant à la nature des intervenants avec une montée en puissance des groupes d'entreprises financiers.

En effet, en ce qui concerne la nationalité des investisseurs, bien que tous les pays soient concernés par la crise économique actuelle, ils ne le sont pas tous dans les mêmes proportions. Les conséquences économiques dépendront non seulement du choc initial subi (en ce compris, de la durée et de la sévérité des mesures de confinement puis de déconfinement adoptées), mais aussi des capacités de relance de chaque État ainsi que des choix posés lors de celle-ci. Les économies nationales sont ainsi loin d'être égales face à la crise actuelle et, par voie de conséquence directe, leurs entreprises n'auront pas non plus eu à encaisser les mêmes difficultés. Il est encore très tôt pour se prononcer sur ce

⁴⁶ Ainsi, le 17 juin 2020, la société Deltrian International, soutenue financièrement par la Région wallonne, a débuté à Fleurus la production de masse de masques chirurgicaux. Cette activité a été logée au sein d'une nouvelle entité légale (Deltrian Protective Equipment) détenue à 51,0 % par Deltrian International et à 49,0 % par la Région wallonne via la Société wallonne de gestion et de participations (SOGEPA) et la Société régionale d'investissement de Wallonie (SRIW), à parts égales.

⁴⁷ E. M. MOUHOUD, *Mondialisation et délocalisation des entreprises*, Paris, La Découverte, 2017 (5^e éd.), p. 48-57.

⁴⁸ E. M. MOUHOUD, « Après le choc : relocalisations dans l'industrie, délocalisations dans les services », 6 avril 2020, <https://theconversation.com>.

changement d'acteurs, surtout au vu des tensions commerciales croissantes entre la Chine et les États-Unis, qui peuvent avoir des conséquences géopolitiques et économiques durables. Les prévisions actuelles quant à l'évolution du PIB en 2020 et 2021 semblent indiquer, pour les investisseurs habituellement très présents en Wallonie, des difficultés à plus longue échéance pour la France et les Pays-Bas, alors que l'Allemagne, les États-Unis, le Japon et la Chine récupéreront plus rapidement⁴⁹. Les plans de relance pourraient toutefois venir modifier cette situation.

Le renforcement constant de l'économie chinoise et la rapide montée en puissance des entreprises contrôlées, directement ou indirectement, par son gouvernement s'inscrivent aussi dans une tendance déjà largement amorcée avant la crise du Covid-19. Dans le contexte actuel, il est difficile de savoir si l'économie du pays d'où est partie la pandémie, et qui s'inquiète toujours d'une éventuelle recrudescence des infections, sortira ou non indemne de cet épisode. Par ailleurs, la montée en puissance de la Chine et les stratégies économiques que celle-ci déploie inquiètent particulièrement les industriels, si bien que les appels au filtrage des investissements se sont récemment multipliés.

Traditionnellement, la Belgique dispose d'une législation qui encourage massivement les IDE, notamment via plusieurs incitants fiscaux tels que les centres de coordination autrefois, les intérêts notionnels aujourd'hui, ou encore les décisions anticipées relatives aux bénéficiaires excédentaires. Les lignes ont toutefois quelque peu bougé récemment en Flandre. Les velléités d'investissement, en 2016, de l'entreprise publique State Grid Corporation of China (SGCC) dans le gestionnaire flamand des réseaux de distribution d'énergie, Eandis, ont provoqué différentes crispations qui ont conduit au blocage de l'investissement. Dans la foulée, la Région flamande a adopté un décret qui, parmi de nombreuses autres dispositions, a mis en place un mécanisme de contrôle des investissements étrangers qui pourraient nuire aux intérêts stratégiques de la région dans les entreprises dépendant des pouvoirs régionaux et locaux⁵⁰.

Cette décision s'inscrit dans un mouvement de fond. Dans son rapport 2019, la CNUCED dénombreait 24 pays disposant de législations de filtrage des investissements étrangers, dont 11 ont été mises en place après 2011⁵¹. Ces mesures reposent sur trois justifications combinées : la crainte de devenir dépendant d'une société étrangère pour la fourniture de biens ou de services critiques, la volonté de maintenir dans le cadre national des technologies et des expertises spécifiques, ainsi que le souhait de se prémunir d'actes d'espionnage voire de sabotage de services essentiels⁵². Le mouvement devrait encore se renforcer.

En 2019, un nouveau règlement concernant le filtrage des investissements étrangers a été adopté au niveau européen⁵³. Celui-ci incite les États membres à prendre des dispositions dans ce sens et balise les modalités d'intervention, notamment en précisant les secteurs

⁴⁹ FMI, *World Economic Outlook*, avril 2020.

⁵⁰ Décret de gouvernance du 7 décembre 2018 (*Moniteur belge*, 19 décembre 2018).

⁵¹ CNUCED, *World Investment Report*, 2019.

⁵² A. UFIMTSEVA, D. SHAPIRO, J. LI, « How coronavirus is changing the rules on foreign investment in essential areas », 5 mai 2020, <https://theconversation.com>.

⁵³ Règlement 2019/452 du Parlement européen et du Conseil du 19 mars 2019 établissant un cadre pour le filtrage des investissements directs étrangers dans l'Union (*Journal officiel de l'Union européenne*, 21 mars 2019).

et les technologies considérés comme critiques⁵⁴ ainsi qu'en spécifiant les caractéristiques qui rendraient un investissement problématique⁵⁵. Le règlement fixe également des modalités de coopération entre les États. Dans le cadre de la crise du Covid-19, la Commission a de nouveau incité les États membres à s'équiper législativement en notant « un risque accru de tentatives d'acquisition de capacités de soins de santé (par exemple pour la production d'équipements médicaux ou d'équipements de protection) ou d'activités connexes telles que des instituts de recherche (par exemple pour l'élaboration de vaccins) au moyen d'investissements directs étrangers »⁵⁶. En Belgique, l'Autorité fédérale se penche désormais sur un texte qui viendrait combler le vide juridique actuel et aboutirait notamment à la création d'une nouvelle administration dédiée à ce contrôle⁵⁷.

Dans le contexte wallon, la présence minoritaire ou majoritaire de la Région dans plusieurs sociétés importantes, par l'intermédiaire de différentes structures d'investissement, pourrait ici s'avérer être une réelle protection et un facteur de résilience permettant de se prémunir d'investisseurs douteux dans différents secteurs stratégiques. Cette présence est malheureusement mal cartographiée. Un récent rapport de la Cour des comptes dénombrait 274 participations financières au 31 décembre 2017⁵⁸. La base de données du CRISP recense pour sa part 492 entités contrôlées par la Région et 158 sous son influence. La Région ou des acteurs locaux détiennent également de nombreuses participations minoritaires dans la plupart des quelques sociétés wallonnes cotées en bourse, ce qui les rend peu candidates à des offres publiques d'achat inamicales⁵⁹.

Enfin, concernant le changement dans la nature des investisseurs après la crise du Covid-19, on notera que, jusqu'à présent, la crise économique ne s'est pas doublée d'une crise financière. Après de sérieuses alertes au début du mois de mars, les interventions des banques centrales ont permis d'éviter un décrochage plus prononcé. Les cours des principaux indices boursiers sont globalement repartis à la hausse alors que les institutions bancaires ont pu intervenir afin de répondre aux besoins de liquidités des entreprises⁶⁰. L'une des conséquences de cette situation est que nombre de gestionnaires d'actifs tels que des fonds de placement et autres fonds de pension ne sont pas confrontés à de réelles difficultés et continuent de tabler sur des dividendes confortables pour l'année en cours. Certains ont même déjà dégagé de nouvelles liquidités afin d'augmenter leurs positions

⁵⁴ Concernant les secteurs, le règlement pointe : « Les infrastructures concernant l'énergie, les transports, l'eau, la santé, les communications, les médias, le traitement ou le stockage de données, l'aérospatiale, la défense, les infrastructures électorales ou financières et les installations sensibles ainsi que les terrains et les biens immobiliers essentiels pour l'utilisation desdites infrastructures ». Concernant les technologies, sont essentiellement visées : « L'intelligence artificielle, la robotique, les semi-conducteurs, la cybersécurité, l'aérospatiale, la défense, le stockage de l'énergie, les technologies quantiques et nucléaires, ainsi que les nanotechnologies et les biotechnologies ».

⁵⁵ Le règlement note trois points d'attention : le fait que l'investisseur étranger soit contrôlé directement ou indirectement par un gouvernement ; le fait que l'investisseur étranger ait déjà participé à des activités portant atteinte à la sécurité ou à l'ordre public dans un État membre ; le fait qu'il existe un risque grave que l'investisseur étranger exerce des activités illégales ou criminelles.

⁵⁶ Communication de la Commission européenne concernant les orientations à l'intention des États membres concernant les investissements directs étrangers et la libre circulation des capitaux provenant de pays tiers ainsi que la protection des actifs stratégiques européens, dans la perspective de l'application du règlement 2019/452 (*Journal officiel de l'Union européenne*, 26 mars 2020).

⁵⁷ *L'Écho*, 28 mai 2020.

⁵⁸ Cour des comptes, *Les participations financières de la Région wallonne*, 21 mai 2019.

⁵⁹ *L'Écho*, 17 avril 2020.

⁶⁰ Ce qui amène certains observateurs à craindre une crise d'insolvabilité bancaire si une part substantielle de ces crédits venait à ne pas être remboursée. Cf. J. COUPPEY-SOUBEYRAN, E. PEREGO, F. TRIPIER, « Les banques européennes à l'épreuve de la crise du Covid-19 », *Policy Brief*, CEPII, n° 32, mai 2020.

boursières dans des entreprises temporairement sous-évaluées. Si ces mouvements sont, à ce jour, surtout cantonnés à la bourse, il apparaît probable que ces gestionnaires renforcent aussi leurs achats dans l'économie réelle, saisissant les opportunités qui se présenteront inmanquablement dans les prochains mois en raison de l'affaiblissement d'autres acteurs suite à la crise.

*

* *

Comme la Belgique, la Wallonie est fort dépendante des investissements étrangers et des groupes d'entreprises qui les réalisent. Tel est particulièrement le cas du tissu industriel. Pour la Wallonie, cette situation tend plutôt à se renforcer ces dernières années. Cet état de fait est à la fois un atout et une fragilité pour l'économie régionale. Il est encore très tôt pour évaluer comment cette relation pourrait évoluer avec la crise économique provoquée par le Covid-19 et par le confinement qui lui a répondu. L'évolution des grands indicateurs ainsi que celle des législations nationales indiquent plutôt un mouvement de repli, sans que celui-ci ait jusqu'ici entraîné de réelle diminution des processus de mondialisation, dans la continuité des phénomènes observés depuis la crise financière et bancaire de 2007-2008. Les prochains mois devraient toutefois éclaircir cette tendance et offrir une meilleure vision des changements structurels que la crise actuelle pourrait susciter. Les indicateurs mis en avant ici seront en tout cas de première importance pour saisir pleinement l'évolution prochaine de la situation économique de la Wallonie et ses conséquences en termes d'emploi.

Pour citer cet article : David VAN DEN ABBEEL, « Quelles conséquences aura la crise économique du Covid-19 sur la dépendance externe de la Wallonie ? », *Les @analyses du CRISP en ligne*, 16 juillet 2020, www.crisp.be.