

LA CRISE VUE PAR LA BNB ET SON GOUVERNEUR PIERRE WUNSCH

# “Les banques jouent leur rôle”

Gouverneur de la Banque nationale et coprésident du groupe de gestion de crise, Pierre Wunsch se veut optimiste quant à la situation économique du pays qu'il juge aujourd'hui moins dramatique qu'on ne l'imagine.

SÉBASTIEN BURON

Lors d'une récente conférence organisée (via Zoom, Covid oblige) par le Belgian Finance Center et qui avait pour thème “Que fait la BNB pour gérer la crise?”, le gouverneur de la Banque nationale, qui copréside aussi le groupe de gestion de crise, s'est montré résolument optimiste et rassurant quant aux conséquences de la pandémie pour l'économie du pays. Morceaux choisis.

## 1. Le choc

“La crise du Covid est unique, c'est clairement le cas si l'on regarde les chiffres, a commencé par indiquer Pierre Wunsch, dans ses premiers slides. La plupart des prévisions tablent sur une baisse du PIB mondial de près de 5% en 2020. En Europe, nous sommes proches de 8%. Mais ces chiffres doivent être remis en perspective. Sur une période de deux ou trois ans, il est moins évident de considérer que la crise que nous vivons actuellement est si exceptionnelle. Certes, plusieurs mois de production ont été perdus lors du premier lockdown mais

nous devrions normalement les retrouver en 2021. Les récentes prévisions de l'OCDE mais aussi d'autres institutions font état d'une situation un peu moins dramatique que ce que nous craignons en juin. Chez nous, les nouvelles récentes sont également assez bonnes, notamment sur le front des secteurs du commerce et de l'industrie. Les chiffres sont légèrement meilleurs, ou moins mauvais, que ceux prévus initialement. Selon nos projections, la reprise pourrait se faire avec un écart par rapport à la tendance initiale de 4,6%. Soit, en gros, trois ans de croissance du PIB.”

## 2. La reprise

Au registre sortie de crise, a ensuite embrayé notre banquier central, “on a beaucoup discoursé sur la forme de la reprise: en V, en K, en W, etc. La réalité, c'est que nous avons assisté, en Belgique et dans d'autres pays de la zone euro, à une reprise assez vigoureuse au troisième trimestre, à l'issue du premier lockdown. Du moins pour ce qui concerne la consom-

mation privée. Car c'est beaucoup moins vrai pour d'autres éléments de la demande intérieure, comme l'investissement notamment. Par ailleurs, le deuxième confinement a l'air de peser beaucoup moins lourd sur l'économie que le premier. C'est probablement lié à deux effets. Non seulement ce deuxième lockdown est moins strict que le premier dans ses conditions de mise en œuvre mais une série d'entreprises se sont aussi adaptées, notamment avec le *click and collect*. Bien sûr, des incertitudes subsistent. Mais il n'est pas impensable, à partir du moment où nous aurons le virus sous le contrôle, de voir une reprise qui pourrait être plus dynamique. Y compris en Belgique où la situation est aujourd'hui moins catastrophique que ce que nous craignons en juin.”

## 3. La gestion de la crise

Dès le début de l'épidémie, a confié Pierre Wunsch, “nous nous sommes rapidement rendu compte que les instruments statistiques dont nous disposions ne permettaient pas d'avoir une bonne vue de l'évolution de la crise vu sa vitesse. Raison pour laquelle nous avons décidé de mettre sur pied, en collaboration avec différentes fédérations sectorielles, des enquêtes hebdomadaires et mensuelles – sur la situation financière des entreprises, leurs chiffres d'affaires, les investissements – afin d'avoir une vue quasiment en temps réel des conséquences sur l'économie. Grâce à ces enquêtes et au travail de l'ERMG (*le groupe de gestion de crise, Ndlr*), nous sommes parvenus à produire une lecture commune de ce qui se passait et des grandes lignes de ce qu'il fallait faire. La nécessité, c'était de remplacer ou d'anticiper des statistiques qui arrivent avec un décalage de deux

ou trois mois par des statistiques, qui étaient peut-être un peu moins fiables mais qui permettaient d'avoir rapidement une vue sur la situation des ménages et des entreprises. Nous avons fait avec Microsoft une série de sondages pour évaluer l'impact sur les ménages. Nous avons demandé aux banques de nous fournir des informations sur les particuliers qui étaient dans le rouge sur leur solde courant. Nous avons suivi attentivement le crédit aux entreprises. Etc. Tout cela a été réuni dans un *dashboard* que nous avons communiqué une fois par semaine à l'ensemble des acteurs autour de la table. Bien

sûr, certaines mesures ont été trop généreuses et d'autres pas assez. Mais il faut être bien conscient que lorsque l'on est confronté à une crise de ce genre, vouloir être parfait dans les solutions amène à arriver trop tard. Il faut avoir des raisonnements du type 80-20 (*faisant référence au principe de Pareto, selon lequel environ 80% des effets sont le produit de 20% des causes, Ndlr*), à savoir agir rapidement, de manière ambitieuse et avec des mesures transversales. Globalement, je pense que la crise a été bien gérée sur le plan économique”.



P. VAN DEN BRANDEN

## 4. L'épargne des Belges

Autre point abordé par le gouverneur de la BNB lors du webinar: le bas de laine des Belges. “Nous avons aussi procédé pendant le premier lockdown à quelques sondages pour voir quelles étaient les motivations des gens pour consommer moins que d'habitude. Il est clairement apparu que le sentiment



**Le secteur financier reste en mesure de financer l'économie, et c'est le cas.”**

qui a dominé était la peur du virus et dans une mesure moindre la perte de revenu. Je ne veux pas du tout nier l'impact sévère de la crise, avec des conséquences sociales importantes, pour une partie de la population, mais au niveau macro-économique, le revenu disponible des ménages devrait rester relativement stable. Ce qui est du jamais vu: une chute de quasiment 10% du PIB sans diminution du revenu disponible des ménages. En fait, les mesures de réaction à la crise pour soutenir l'économie (chômage temporaire, droit passerelle, etc.), tant au niveau fédéral que régional, ont généré une épargne forcée. Les gens n'ont pas pu consommer et ont de ce fait épargné. Nous estimons à plus de 20 milliards d'euros l'épargne supplémentaire qui aura été accumulée par les Belges au terme de cette année 2020. La grande question est de savoir si cette épargne va simplement être conservée ou bien si elle va être dépensée. La manière dont les ménages utiliseront ou pas ce bas de laine pourrait avoir un impact énorme sur la dynamique de la

reprise. Tout dépendra de leur confiance dans la qualité de la reprise.”

## 5. Les caisses publiques

Et en termes de déficit budgétaire? “La Belgique se situe dans la moyenne européenne, a expliqué Pierre Wunsch. Les pays qui avaient des marges budgétaires un peu plus élevées, comme l’Allemagne et les Pays-Bas, ont fait un petit peu plus. Les pays qui avaient des marges plus limitées ont fait un petit peu moins. Quand on regarde les niveaux de déficit projetés en 2022, on constate que c’est à peu près le niveau de départ de 2019 plus 3 %. C’est ce que l’on observe dans la plupart des pays européens. La dette belge devrait donc augmenter de plus ou moins 3 % par an, ce qui évidemment n’est pas soutenable. Mais il était important pendant le premier *lockdown*, c’est-à-dire au moment où l’économie était durement touchée, d’agir en force. Revenir vers un déficit de 3 % au terme de cette législature ne serait pas raisonnable. Ce serait un assainissement trop rapide. Un déficit compris entre 3 % et 6 % permettrait non pas de stabiliser la dette mais au moins de montrer que la Belgique est crédible en matière de réduction de déficits. A défaut, cela veut dire que nous n’aurions plus de marge de manœuvre pour le prochain choc, avec le risque de devoir assainir alors que la situation économique se détériorait.”

## 6. Les banques

Pour avoir participé lors de la débâcle bancaire de 2008 au comité de pilotage présidé par le regretté Luc Coene, Pierre Wunsch a tenu à préciser que “les questions d’aléa moral qui étaient



BELGAINAGE

“  
**La situation est aujourd’hui moins catastrophique que ce que nous craignons en juin.**”

importantes lors de la crise financière, ne se sont pas posées cette fois-ci. En 2008, il n’était pas facile d’un point de vue politique de sauver les banques alors qu’elles étaient responsables de la crise. Tout comme il a été difficile d’un point de vue politique lors de la crise de la dette européenne en 2011 et 2012 de soutenir la Grèce qui, comme on le sait, avait maquillé ses comptes. Cette situation différente nous a clairement permis, tant au niveau de la politique monétaire que de la politique budgétaire, d’être plus solidaires et plus généreux. Les banques sont aujourd’hui une partie de la solution au lieu d’être responsables de la crise. On voit néanmoins qu’elles sont très réticentes à réduire leurs *buffers* (*coussins de fonds propres, Ndlr*). Certains banquiers disent ne pas pouvoir se permettre de fortement réduire leurs réserves de fonds propres compte tenu de l’environnement de taux difficile qui les rend compliqués à reconstruire.

Cela étant, le secteur financier reste en mesure de financer l’économie, et c’est le cas. Les moratoires ont été fortement utilisés. Les garanties relativement peu. Mais globalement, les banques jouent leur rôle, certainement en Belgique.”

## 7. L’e-commerce et l’immobilier

En guise de conclusion à ce dernier rendez-vous de l’année du Belgian Finance Center, le gouverneur de la BNB a souligné qu’il était pour l’heure difficile de se faire une idée précise des dégâts structurels de la crise. “Honnêtement, on voit aujourd’hui moins de faillites qu’en temps normal. Nous nous attendons à plus ou moins 100.000 pertes d’emploi, contre 200.000 au mois de juin. Une partie du choc va néanmoins laisser des traces, certainement en matière d’e-commerce. Toute une série de gens qui ne le faisaient pas auparavant ont pris l’habitude de passer par les canaux digitaux pour acheter. Quant au télétravail, il pourrait avoir des impacts très conséquents en ce qui concerne la mobilité et la structuration du parc immobilier.” **1**