

# CONJONCTURE FLASH | AOÛT 2014



Publication mensuelle sur l'état de la conjoncture luxembourgeoise

**STATEC**

Institut national de la statistique  
et des études économiques

## Zone euro: un 2<sup>ème</sup> trimestre décevant

Le 2<sup>ème</sup> trimestre 2014 a été marqué par une évolution du PIB de la zone euro inférieure aux attentes. Celui-ci a stagné, en raison notamment des contre-performances des trois premières économies de la zone. Pour 2014 dans son ensemble, la croissance ne devrait ainsi pas dépasser 1%, en deçà de la trajectoire prévue au printemps dernier.

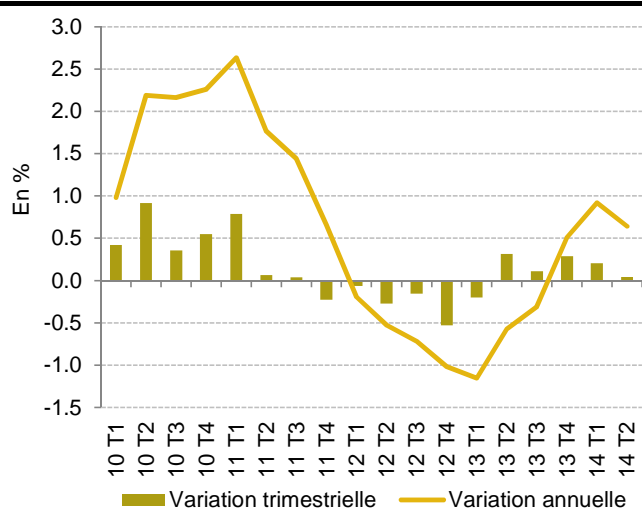
## Des résultats décevants pour les "grands" de la zone euro

Selon l'estimation préliminaire réalisée par Eurostat, le PIB de la zone euro a stagné au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2014, un résultat pour le moins décevant par rapport à ce que pouvaient laisser entrevoir différentes enquêtes de conjoncture. Au fur et à mesure de la publication des statistiques de production dans l'industrie et la construction des mois de printemps – avec des chiffres en général inférieurs aux attentes – l'impression d'essoufflement s'était néanmoins progressivement installée.

L'évolution du PIB des grandes économies de la zone euro a été particulièrement décevante: -0.2% en Allemagne et en Italie, et une stagnation en France (pour le 2<sup>ème</sup> trimestre consécutif). Des effets de rattrapage négatifs étaient certes attendus, notamment en Allemagne, après un premier trimestre ayant bénéficié de conditions climatiques particulièrement favorables au secteur de la construction. D'autres facteurs à caractère technique peuvent être évoqués, comme par exemple le fait que le mois de mai a donné lieu à davantage de possibilités de congés cette année. Mais ces effets ne sont pas suffisants pour justifier l'ampleur de la correction.

Il fait peu de doutes que le contexte international, avec des tensions géopolitiques croissantes en Europe de l'Est (Ukraine/Russie) et au Moyen-Orient, a également perturbé le climat conjoncturel. Ces facteurs extérieurs ne se sont pas forcément répercutés trop fortement sur les exportations de la zone euro. En Allemagne par exemple, les exportations vers la Russie ont baissé de quelque 15% sur un an au cours des 5 premiers mois de l'année (un mouvement qui pourrait s'amplifier avec l'embargo décrété début août par la Russie sur les produits alimentaires européens), mais celles-ci ne représentent que 3% environ du total des exportations allemandes. Il est en revanche possible que l'investissement soit davantage affecté par ces événements et le climat d'incertitude qu'ils entretiennent. On observe d'ailleurs un repli continu du sentiment des investisseurs allemands (relevé via l'enquête du ZEW) depuis février 2014 et celui-ci vient de repasser sous sa moyenne de long terme en juillet.

## Zone euro - PIB en volume



Source: EUROSTAT

Dans d'autres Etats-membres, les résultats ont positivement surpris, notamment en Espagne (+0.6% sur un trimestre), au Portugal (+0.6%) et aux Pays-Bas (+0.5%), même si un certain rebond technique était attendu pour ces deux derniers.

## Vers une croissance inférieure à 1% sur l'ensemble de 2014

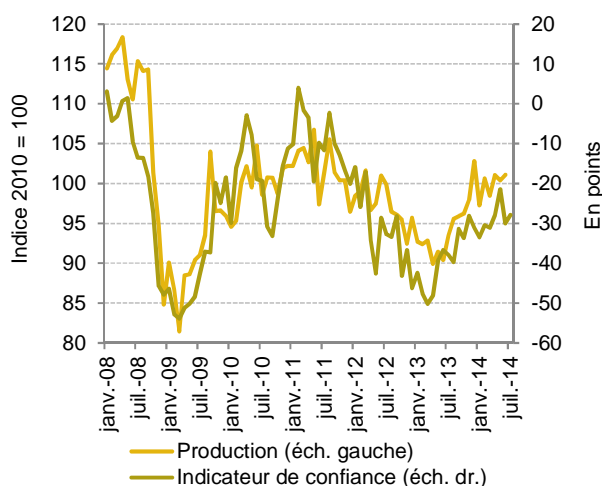
Sur base de ces résultats, la zone euro se retrouve avec un acquis de croissance pour 2014 de seulement 0.6% à l'issue du 1<sup>er</sup> semestre. La prévision de croissance de 1.2% en 2014, formulée par la Commission européenne au printemps, apparaît dans ces conditions inatteignable. Il faudrait pour cela une progression d'au moins 0.8% par trimestre sur les deux prochains trimestres, un objectif irréaliste dans les conditions actuelles. En effet, si les enquêtes de conjoncture disponibles jusqu'en juillet ne montrent pas d'affaïssement marqué de la confiance mais plutôt une certaine stabilisation – et ce tant du côté des entreprises que des ménages de l'ensemble de la zone euro – elles ne permettent pas de tableer sur une accélération significative de la croissance. Les marchés financiers européens ont été par ailleurs assez lourdement impactés à la baisse depuis l'été (-10% environ sur l'indice Eurostoxx50 entre le début juillet et le début août), ce qui ne constitue jamais un signal conjoncturel encourageant. Compte tenu de ces éléments, la progression du PIB de la zone euro devrait s'inscrire en deçà de 1% cette année.

**STATEC**  
Luxembourg

## Industrie

## Une tendance encore favorable au 2<sup>ème</sup> trimestre

### Production et confiance dans l'industrie



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

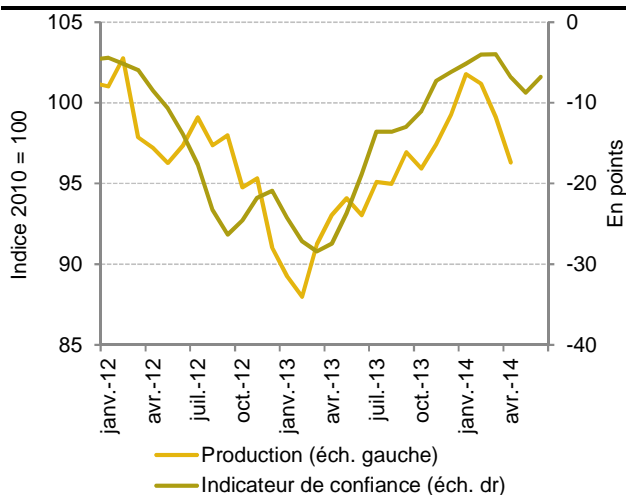
La production industrielle luxembourgeoise est restée bien orientée au cours du 2<sup>ème</sup> trimestre 2014. La tendance relevée se compare favorablement à celle de la zone euro, où un certain fléchissement se fait jour sous l'effet des résultats décevants de l'Allemagne et de la France en particulier.

La confiance des industriels luxembourgeois a sensiblement reculé en juin, mais les résultats de juillet (ainsi que les données partielles disponibles pour août) ne laissent pas entrevoir un retournement de tendance majeur à la baisse. D'une manière générale et malgré la tendance de reprise perceptible au niveau de la production (ce qui devrait permettre à l'industrie de contribuer à nouveau positivement à la croissance économique au 2<sup>ème</sup> trimestre), le niveau d'activité demeure relativement faible et le climat conjoncturel pour l'industrie est encore loin d'être au beau fixe. On observe d'ailleurs très peu de tensions actuellement sur les prix des produits industriels.

## Construction

## Un repli seulement technique?

### Production et confiance



Source: STATEC (données désais., lissées sur 3 mois)

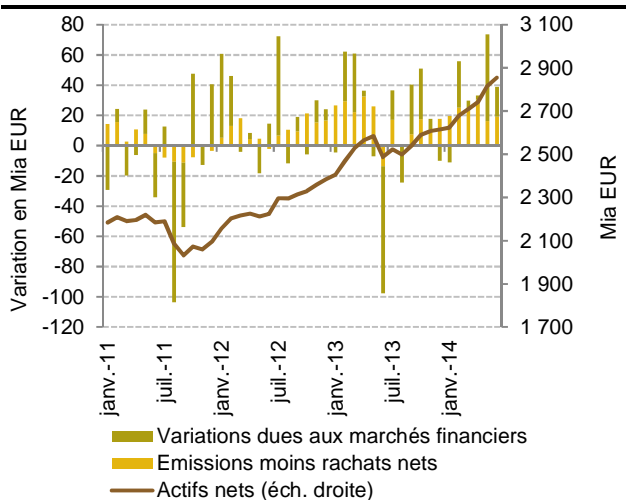
La production dans la construction a sensiblement reculé de mars à mai, une évolution que l'on retrouve également à l'échelle de la zone euro. Si un recul était effectivement attendu, en forme de correction après un début d'année ayant bénéficié de conditions météo bien plus propices que d'habitude, il n'est pas à exclure que la baisse relève partiellement de facteurs conjoncturels.

En effet, les opinions des entrepreneurs ont en parallèle (et ce jusqu'en juin) accusé un certain repli. La confiance s'est cependant redressée quelque peu en juillet, et les données partielles disponibles sur août semblent confirmer ce mouvement. Dans l'ensemble de la zone euro, l'indicateur de confiance du secteur a aussi rebondi en juillet, mais pas en Allemagne ni en France (où la dégradation est quasi continue depuis le début 2014).

## Secteur financier (1/2)

## Des signaux positifs pour le 2<sup>ème</sup> trimestre

### Organismes de placement collectif



Source: CSSF

Le secteur financier présente des indicateurs relativement favorables sur le 2<sup>ème</sup> trimestre 2014, du moins dans le domaine hors bancaire.

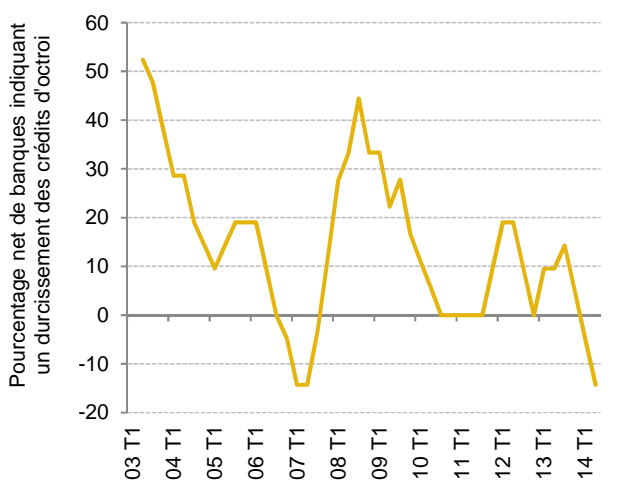
Les données provisoires des comptes de profits et pertes des banques semblent indiquer une tendance à la stabilisation du côté de la marge d'intérêt, mais les revenus de commissions sont par contre toujours orientés à la baisse.

Les fonds d'investissements ont poursuivi quant à eux leur progression sur un rythme relativement élevé, portés notamment par la bonne tenue des marchés financiers (ce facteur devrait jouer en sens inverse au 3<sup>ème</sup> trimestre) et un investissement net comparable à celui du 1<sup>er</sup> trimestre.

Enfin, dans le domaine des assurances, les encaissements de primes du 2<sup>ème</sup> trimestre ont également continué à se redresser (c'est le cas depuis la mi-2013, sur base des données désaisonnalisées), sous l'influence principalement des produits-vie dits "classiques" (i.e. à rendements garantis).

## Secteur financier (2/2)

### Conditions d'octroi de crédit aux entreprises



Source: BCE - STATEC (données lissées sur 3 trimestres)

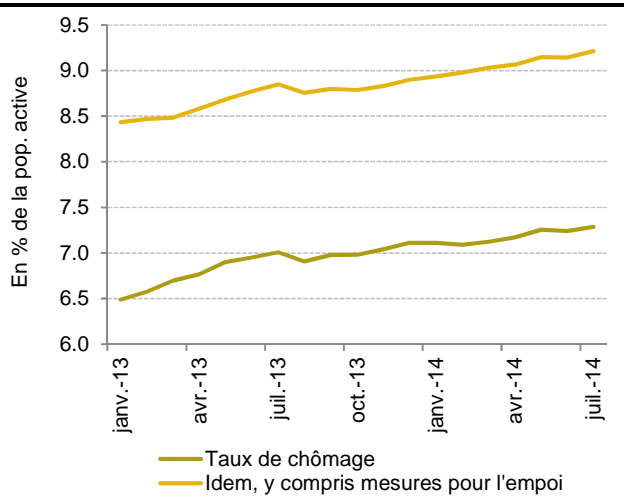
## D'avantage de souplesse pour les crédits aux entreprises

D'après la dernière enquête sur la distribution du crédit bancaire (juillet 2014), les banques du Luxembourg semblent plus enclines à relâcher la pression sur les conditions de crédit accordées aux entreprises. Dans le détail, cet assouplissement reposerait principalement sur l'amélioration des perspectives d'activité ainsi que sur la position plus favorable des banques en matière de liquidité et il se concrétiserait par une réduction de la marge pratiquée ainsi que par une hausse de la taille des prêts accordés. Les banques interrogées relèvent cependant toujours une certaine faiblesse du côté de la demande de crédit émanant des entreprises jusqu'au 2<sup>ème</sup> trimestre, mais elles semblent bien plus optimistes dans leurs anticipations pour le 3<sup>ème</sup> trimestre.

Du côté des crédits aux ménages, le durcissement des critères d'octroi reste de mise en matière de prêts à la consommation, mais il semble arriver à terme concernant les prêts à l'habitat (il était relativement conséquent de la mi-2012 à la mi-2013).

## Marché du travail

### Taux de chômage



Sources: ADEM, IGSS, STATEC

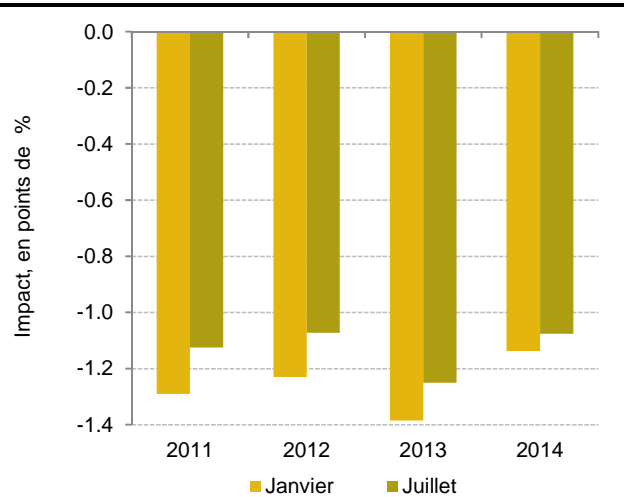
## Le chômage poursuit sa progression

A l'inverse de la plupart des pays européens, le chômage continue d'augmenter au Grand-Duché de Luxembourg. En juillet 2014, le taux de chômage s'élève à 7.3%, après 7.1% en janvier (données désaisonnalisées). La hausse en juillet provient surtout des hommes, des personnes âgées de plus de 50 ans, des non-indemnisés et de ceux ayant un faible niveau d'éducation. Il s'agit donc toujours d'un problème d'inadéquation entre l'offre et la demande, le nombre d'offres d'emploi ayant augmenté à nouveau en juillet 2014, surtout au niveau des services.

Parallèlement à cette hausse du nombre de chômeurs, le nombre d'emplois aidés continue également à augmenter. Si l'on additionne les chômeurs et les personnes en mesure pour l'emploi, leur part s'élève à 9.2% de la population active en juillet 2014 contre 8.9% en janvier (données désaisonnalisées). La hausse des personnes en mesure passe avant tout par les bénéficiaires de formation ainsi que les personnes engagées dans un stage de réinsertion professionnelle.

## Inflation

### Impact des soldes sur les prix à la consommation



Source: STATEC

## Un effet "soldes" moins important en 2014

La tendance baissière au niveau de l'inflation constatée depuis le début d'année est rompue avec le redressement du taux annuel de 0.9% en juin à 1.0% en juillet.

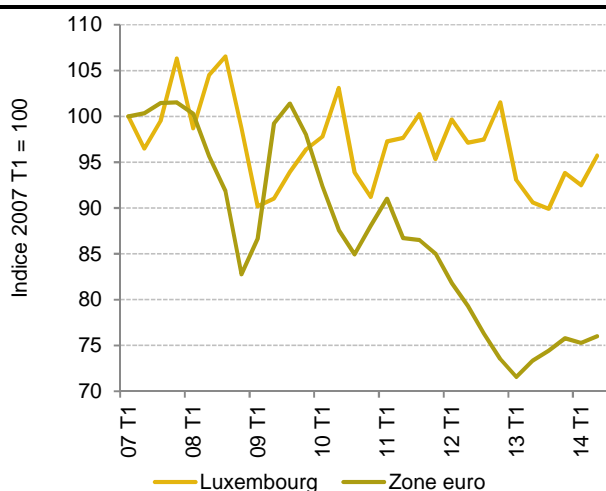
Néanmoins, cette remontée est étroitement liée à un effet passager. Il apparaît effectivement que sur les prix de nombreux produits (habillement, mobilier), les baisses relatives aux soldes ont été bien moins importantes cette année. L'effet "soldes" compte ainsi pour 0.12 points de % de moins cette année en juillet, ce qui correspond précisément à la remontée du taux d'inflation annuel entre juin et juillet.

La tendance générale suivie par les prix à la consommation reste désinflationniste, comme en témoigne l'inflation sous-jacente hors soldes qui, avec seulement 1.2% sur un an en juillet, atteint son plus bas niveau depuis quatre ans. Cette inflation faiblissante passe notamment par les produits alimentaires, avec une baisse continue pour les fruits et légumes frais sur les derniers mois. Celle-ci est due à une offre abondante, susceptible de s'accroître encore davantage à court terme (en lien avec l'embargo russe sur certains produits alimentaires européens).

## Consommation

## Remise en route

### Nouvelles immatriculations de voitures particulières



Sources: SNCT, STATEC (données désaisonnalisées)

Après un début d'année très moyen, les ventes de voitures neuves au Luxembourg semblent s'orienter vers une trajectoire plus favorable. Le 2<sup>ème</sup> trimestre montre une progression des immatriculations de plus de 5% sur un an (contre +0.0% sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre). Les données déjà disponibles pour juillet (avec une forte hausse de presque 15% sur un an) laissent espérer que cette tendance d'amélioration pourra perdurer sur l'ensemble du 3<sup>ème</sup> trimestre.

Sur l'ensemble des 7 premiers mois de 2014, le nombre d'immatriculations luxembourgeoises affiche ainsi un gain de quelque 4% par rapport à l'année passée, un résultat proche de celui relevé au niveau de la zone euro (sur les 6 premiers mois). C'est en particulier en Espagne et au Portugal que l'on observe les tendances les plus favorables à l'intérieur de la zone euro (où plus d'un tiers de la hausse des immatriculations est à mettre au crédit de l'Espagne et 10% à celui du Portugal).

## Tableau de bord

	nov-13	déc-13	janv-14	févr-14	mars-14	avr-14	mai-14	juin-14	juil-14	Moyenne des trois derniers mois	Même période de l'année précédente
Variations annuelles en %, sauf mention contraire											
<b>Activité</b>											
Production industrielle par jour ouvrable, en volume	6.0	9.0	4.8	9.5	8.3	9.1	9.5	...	...	9.0	-7.4
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	3.2	4.5	26.2	20.9	5.2	1.9	2.1	...	...	3.1	-4.1
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	0.9	-0.6	1.1	1.5	-0.5	-0.1	-0.5	...	...	-0.4	-0.7
<b>Prix, salaires</b>											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.2	1.5	1.5	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	1.0	1.0	1.9
Inflation sous-jacente	1.9	2.0	2.1	1.6	1.5	1.4	1.3	1.2	1.4	1.3	2.2
Indice des produits pétroliers	-6.2	-3.6	-4.7	-6.8	-6.4	-6.1	-2.3	-2.7	-3.2	-2.7	-2.1
Indice des prix à la production industrielle	-2.8	-2.6	-3.1	-4.2	-4.6	-4.0	-3.6	...	...	-4.1	-3.2
Indice des prix à la construction <sup>1</sup>	1.9	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	2.1	2.1	...	2.1	2.2
Coût salarial moyen par personne (CNT)	3.7	3.7	2.9	2.9	2.9	...	...	...	...	2.9	2.6
<b>Commerce extérieur</b>											
Exportations de biens en volume	4.8	12.4	12.3	11.0	16.1	6.2	10.0	10.7	...	9.0	2.4
Importations de biens en volume	-2.0	-2.2	-4.6	-6.1	-5.1	-3.1	-3.7	-2.8	...	-3.2	0.4
<b>Emploi, chômage</b>											
Emploi salarié intérieur	2.0	1.7	2.2	2.4	2.4	2.4	2.3	2.2	2.6	2.3	1.7
Emploi national	1.6	1.5	1.9	2.0	2.0	2.0	2.1	2.0	2.2	2.1	1.7
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.2	7.3	7.2	7.3	7.3	7.0

Source: STATEC

Les données en couleur sont des estimations, cvs - corrigé des variations saisonnières, CNT - Comptes nationaux trimestriels

<sup>1</sup>Estimations sur base de données semestrielles

## Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent					
	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	-0.2	0.3	0.1	0.3	0.2	0.0
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	0.0	1.5	0.5	1.0	0.8	...
	Variation annuelle en %					
	2009	2010	2011	2012	2013	Prévision 2014
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	-5.6	3.1	1.9	-0.2	2.1	2.9

PIB en valeur 2013: 45 478 Mio EUR  
 Salaire minimum mensuel (depuis le 01/10/2013): 1 921.03 EUR  
 Balance courante (T1 2014): 431 Mio EUR  
 Population résidente (01/01/2014): 549 680

Indice des prix à la consommation (07/2014) - base 1<sup>er</sup> janvier 1948: 819.46  
 Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1<sup>er</sup> janvier 1948: 825.34  
 Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 1<sup>er</sup> trimestre 2015

## Institut national de la statistique et des études économiques

Tél: 247-84219  
 info@statec.etat.lu  
 www.statistiques.lu

13, rue Erasme  
 B.P. 304  
 L-2013 Luxembourg

## Pour en savoir plus:

Laurent Theis  
 Tél. 247-88457  
 E-mail: Laurent.Theis@statec.etat.lu

Véronique Sinner  
 Tél. 247-84228  
 E-mail: Veronique.Sinner@statec.etat.lu