

PUBLICATION MENSUELLE SUR L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LUXEMBOURGEOISE

Des signaux négatifs pour l'industrie

La production industrielle luxembourgeoise a été plus dynamique que celle de la zone euro sur la fin de 2018, mais pas sur l'ensemble de l'année écoulée. Les cycles d'activité industrielle luxembourgeois et européen étant relativement bien synchronisés, le retournement de tendance observable dans la zone euro depuis 2018 constitue un signal négatif pour l'industrie grand-ducale à court terme. Les créations d'emplois industriels semblent d'ailleurs entrées dans une phase de ralentissement depuis le 2^e semestre 2018.

Un repli européen de mauvais augure

Selon une première estimation¹, la production industrielle luxembourgeoise aurait progressé de 1.7% sur un trimestre au 4^e trimestre 2018. Cette hausse résulte principalement de celles relevées dans l'industrie textile, la fabrication de produits métalliques (hors machines et équipement) et celle de produits en caoutchouc. Elle contraste favorablement avec le net affaissement observé dans la zone euro sur la fin de 2018 [-1.4% sur un trimestre] et notamment chez les poids lourds de l'industrie européenne, à commencer par l'Allemagne² [-1.4%], ainsi que l'Italie [-1.1%] et la France [-0.5%].

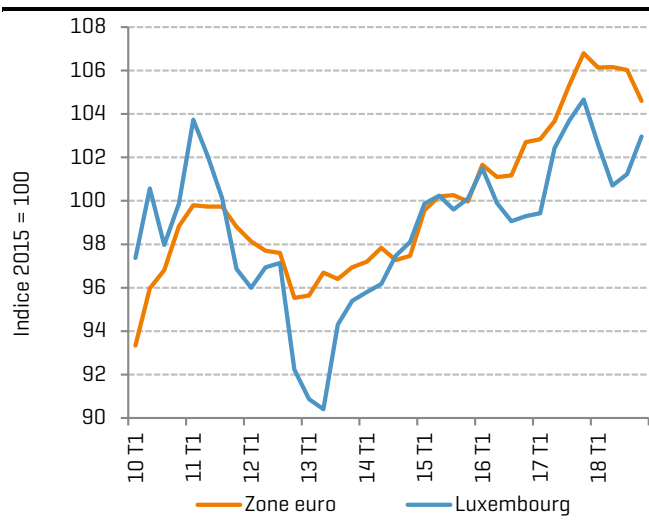
Sur l'ensemble de 2018 par contre, l'industrie luxembourgeoise (production en baisse de 0.7% par rapport à 2017) a fait moins bien que la zone euro [+1.0%]. En cause: la retombée assez brutale de la production en début d'année dans les domaines des produits métalliques, des machines et équipements (une composante très volatile au Luxembourg), de l'industrie alimentaire et des produits plastiques.

Même s'il peut y avoir des différences d'évolution à très court terme, la tendance luxembourgeoise diverge rarement de manière durable de la dynamique industrielle européenne. A cet égard, le retournement observé dans la zone euro est inquiétant. Il s'accompagne d'une dégradation des opinions des industriels depuis le début de 2018 - un phénomène également observé au Luxembourg (cf. Conjoncture Flash de janvier 2019) - qui s'est accélérée à l'entrée dans 2019³. Certains facteurs à l'origine du repli de la production en zone euro sont a priori de nature temporaire, comme la faiblesse du niveau du Rhin qui a handicapé les approvisionnements de nombreux industriels (allemands en particulier) ou les nouvelles normes d'émission qui ont désorganisé le secteur automobile. Les immatriculations de voitures particulières sont certes reparties à la hausse depuis le trou d'air de septembre dernier, mais sans effectuer de véritable rattrapage: en janvier, elles continuent à accuser un déficit par rapport à l'année précédente [-5.6% pour l'ensemble de la zone euro, -3.4% au Luxembourg]. Les enquêtes de conjoncture signalent par ailleurs une poursuite de la dégradation des opinions des industriels en matière de commandes et ce tant sur leurs marchés intérieurs qu'à l'export⁴.

¹ Le résultat de décembre est une estimation produite à partir d'un échantillon réduit d'entreprises.

² En 2017, l'Allemagne représentait presque 40% de la valeur ajoutée de l'industrie de l'ensemble de la zone euro (un peu moins de 15% chacun pour l'Italie et la France).

PRODUCTION INDUSTRIELLE



Source : Eurostat

Perte de dynamique du côté de l'emploi

Au Luxembourg, l'emploi industriel a progressé de 1.5% sur un an sur l'ensemble des trois premiers trimestres de 2018, un rythme comparable à celui de 2017. Sur la même période, la zone euro a vu ses effectifs dans l'industrie augmenter de 1.7% (en légère accélération par rapport aux +1.4% de 2017). Tous les Etats membres n'ont cependant pas bénéficié de cette dynamique, avec en particulier un résultat très décevant côté français (+0.1%).

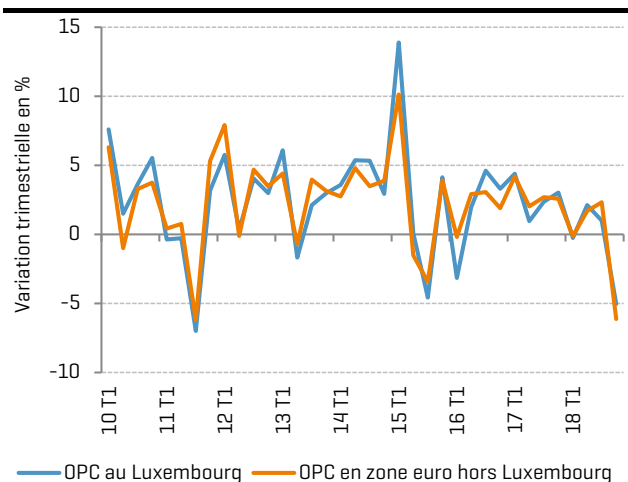
Dans l'industrie grand-ducale, c'est dans les domaines de l'industrie du papier et carton et de la fabrication de produits minéraux non métalliques que les créations d'emplois ont été les plus nombreuses en 2018 (un net repli affecte en revanche l'industrie alimentaire). Enfin, il est important de noter que la croissance des effectifs semble être entrée dans une phase de ralentissement depuis le 3^e trimestre 2018 (une tendance perceptible depuis le 2^e trimestre 2018 à l'échelle de la zone euro).

³ L'indicateur de confiance des industriels de la zone euro publié par la Commission européenne ainsi que l'indice PMI manufacturier de la zone euro se sont fortement repliés en décembre 2018 et janvier 2019.

⁴ L'indice des directeurs d'achats (PMI) de la production manufacturière de la zone euro s'est encore replié en février. Il atteint 49.2 points, en deçà de la barre des 50 points qui marque la limite entre contraction et expansion et au plus bas depuis 69 mois. L'indice composite (i.e. pour toutes les branches de l'économie) s'est en revanche légèrement redressé grâce à l'amélioration des opinions dans le domaine des services.

Secteur financier 1/2

ACTIFS NETS DES ORGANISMES DE PLACEMENT COLLECTIF



Sources: BCE, CSSF

Fin d'année difficile pour les fonds d'investissement

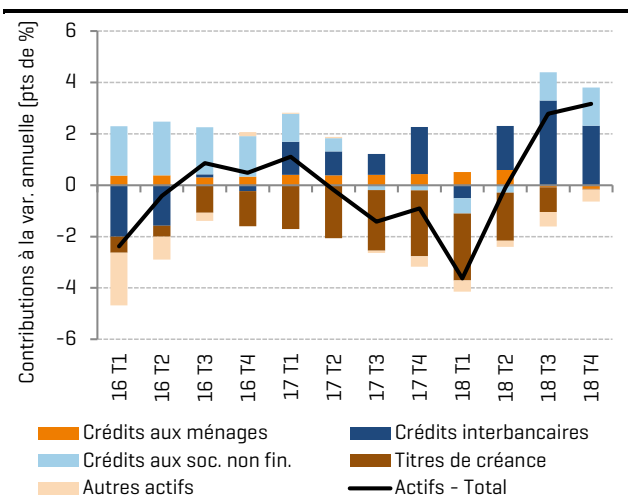
Au dernier trimestre 2018, la morosité des marchés boursiers a fortement affecté les fonds d'investissement en zone euro. La chute des cours des actifs (qui explique 92% de la baisse) s'est accompagnée d'inquiétudes de la part des investisseurs sur la volatilité des marchés qui ont également limité les transactions et les émissions d'actifs. Les organismes de placement collectif du Luxembourg et plus généralement de la zone euro ont ainsi vu leurs actifs diminuer de respectivement 5 et 6% sur un trimestre.

Les craintes portant sur le ralentissement de la conjoncture mondiale et la 4^e hausse des taux directeurs américains ont conduit à une dépréciation de presque toutes les catégories d'actifs au mois de décembre. Seules les obligations européennes et américaines – qui sont des actifs à revenu fixe moins sujets à la volatilité des marchés – ont réalisé une performance légèrement positive.

Les résultats devraient toutefois s'améliorer ce trimestre, portés par un regain d'optimisme des marchés boursiers depuis le début de 2019 (+9% pour l'Euro Stoxx 50 et +11% pour le Dow Jones à l'issue de février).

Secteur financier 2/2

ACTIFS DES BANQUES AU LUXEMBOURG



Source: BCL

Les banques regonflent leur bilan

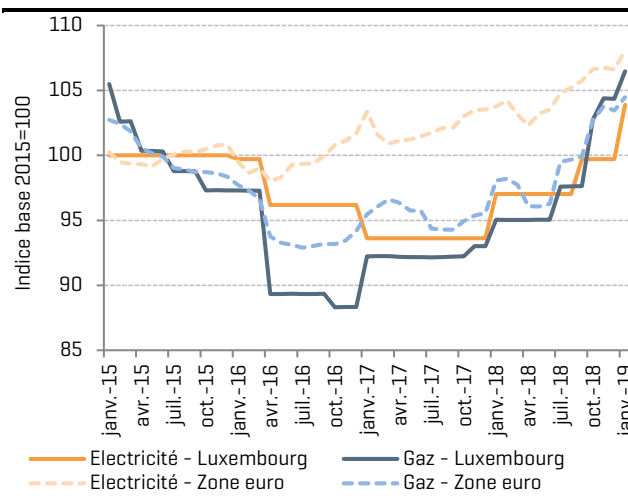
Contrairement aux organismes de placement collectif dépendants des marchés boursiers, les actifs des banques au Luxembourg sont repartis à la hausse dès la mi-2018 (+3.2% sur un an au 4^e trimestre). Ce rebond a été porté par une reprise des crédits accordés aux sociétés non financières étrangères (contribution de +1.1 point de %) et aux banques étrangères (+1.3 point de %).

Les crédits octroyés aux ménages, entreprises et banques résidant au Grand-Duché – qui avaient continué à progresser en 2017 – restent quant à eux toujours aussi dynamiques (resp. +7.1%, +12.6% et +6.5% sur un an).

En zone euro, les prêts accordés aux sociétés non financières sont en hausse depuis le début de 2016 et ont à nouveau progressé au dernier trimestre 2018 (+2.1% sur un an). Il en est de même pour les prêts aux ménages (+1.7%) et pour les prêts interbancaires (+3.2%) dans un contexte de taux d'intérêt encore proches de 0.

Inflation 1/2

ÉVOLUTION DES PRIX DU GAZ ET DE L'ÉLECTRICITÉ



Sources: STATEC, Eurostat

Les prix du gaz et de l'électricité s'embrasent

Sur les derniers trimestres, les hausses des prix de l'électricité et du gaz se sont multipliées au Luxembourg. Les relèvements observés en janvier (+4.2% sur un mois pour l'électricité et +2.0% pour le gaz) portent les progressions annuelles à respectivement 7 et 12%. Alors que le prix de l'électricité a quasiment rejoint son niveau record de 2009, celui du gaz est encore inférieur de 13% à son pic du début de 2013. Même si d'autres facteurs jouent également sur ces prix, les tendances repérées sur les dernières années – recul des prix suivi d'un rebond à partir de 2017 – reflètent avec un certain décalage la trajectoire du prix du pétrole. En effet, alors qu'il n'existe plus de lien direct, les cours des différentes sources d'énergie sont corrélées à terme.

La forte remontée récente du prix du gaz est un phénomène partagé au niveau de la zone euro. Quant à l'électricité, les frais de réseaux et d'autres charges influent de manière significative sur le prix final payé par le consommateur. Ainsi, le relèvement observé le mois dernier découle-t-il d'un accroissement de la contribution au mécanisme de compensation.

Inflation 2/2

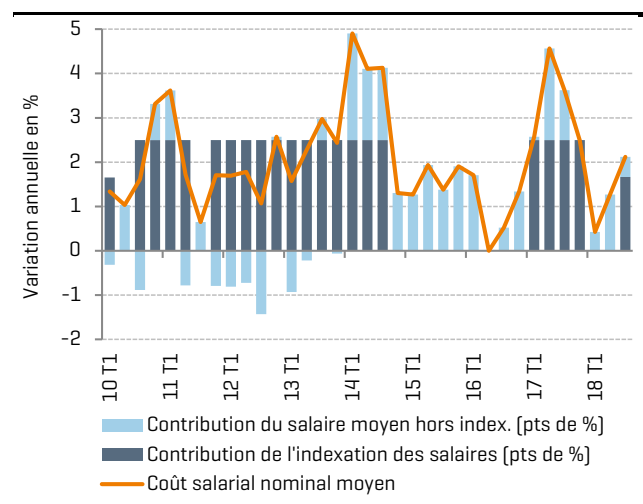
PRÉVISIONS D'INFLATION POUR LE LUXEMBOURG – SCÉNARIO CENTRAL

| | Prévisions | | |
|-----------------------------------|------------|---------|-------|
| | 2018 | 2019 | 2020 |
| Inflation (IPCN) | 1.5 | 1.7 | 1.7 |
| Inflation sous-jacente | 1.1 | 1.9 | 1.8 |
| Produits pétroliers | 9.6 | -2.1 | 0.1 |
| Cote d'application | 1.0 | 1.7 | 2.3 |
| Cote d'application [1.1.1948=100] | 802.8 | 816.1 | 834.8 |
| Indexation des salaires | 2018 T3 | 2019 T4 | - |
| Prix du Brent (USD/baril) | 70.9 | 62.6 | 65.6 |
| Taux de change EUR/USD | 1.18 | 1.17 | 1.23 |

Source: STATEC (prévisions du 13/02/2019)

Marché du travail 1/2

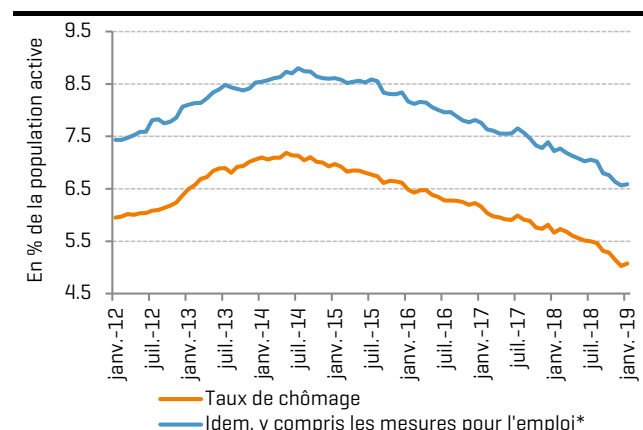
COÛT SALARIAL MOYEN ET INDEXATION



Source: STATEC, comptes nationaux

Marché du travail 2/2

TAUX DE CHÔMAGE ET MESURES POUR L'EMPLOI



* Hors les activités d'insertion professionnelle (AIP) organisées par le SNAS, désormais suivies exclusivement par l'Office national d'inclusion sociale - ONIS et non plus par l'ADEM.

Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Des pressions sous-jacentes accrues

La Commission européenne table – dans ses prévisions publiées début février – sur un ralentissement de l'inflation dans la zone euro pour cette année à 1.4%, après 1.7% en 2018. En automne, elle prévoyait encore une accélération. Même si elle juge la récente inertie de l'inflation sous-jacente surprenante (au vu notamment du dynamisme des salaires), la révision vers le bas découlerait majoritairement d'une adaptation de l'hypothèse sur les prix pétroliers, sur base du repli observé sur les derniers mois.

En février, le STATEC a également adapté le prix de pétrole anticipé pour 2019 à 10 EUR de moins que dans les prévisions de novembre. Malgré la révision à la baisse que cela implique pour l'inflation au Luxembourg [-0.2 point de % pour 2019], celle-ci devrait néanmoins accélérer de 1.5% en 2018 à 1.7% en 2019 (et 2020). Ce renforcement proviendrait du rebond de l'inflation sous-jacente. En janvier déjà, cette dernière s'élevait à 1.8% sur un an au Luxembourg, par rapport à 1.2% seulement dans la zone euro. La prochaine tranche indiciaire, prévue pour le 4^e trimestre 2019, la soutiendrait davantage juste avant que l'introduction de la gratuité des transports publics (au 1^{er} mars 2020) ne la réduise.

La croissance des salaires se renforce

Au 3^e trimestre 2018, le coût salarial moyen (CSM) a progressé de 2.1% sur un an au Luxembourg, après +0.4% au 1^{er} et +1.2% au 2^e trimestre. La nette accélération du 3^e trimestre est principalement liée à l'indexation automatique des salaires, avec une nouvelle tranche indiciaire en août. Toutefois, tout comme dans l'ensemble de la zone euro, la croissance des salaires se renforce au Luxembourg aussi avec des pressions conjoncturelles plus fortes, liées notamment à la baisse du chômage et l'aggravation des difficultés de recrutement dans certaines branches.

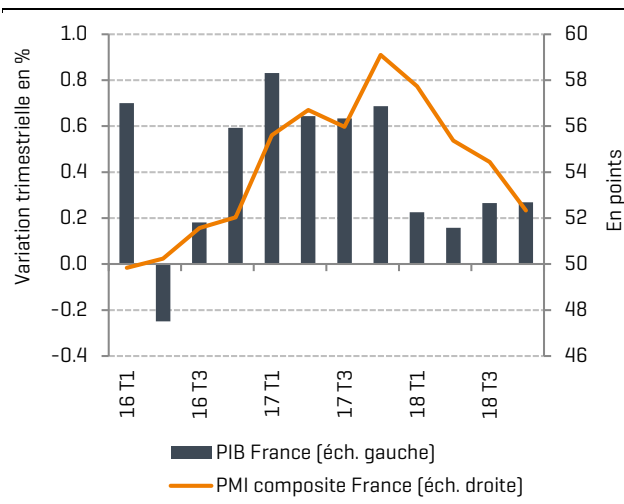
L'accélération des salaires au 3^e trimestre est particulièrement importante dans les services aux entreprises (branche qui affiche le taux d'emplois vacants le plus important) ainsi que dans l'administration publique, l'éducation et la santé (suite aux effets liés aux conventions collectives dans ces secteurs). Les salaires dans le secteur financier marquent par contre un ralentissement, principalement à cause d'une baisse importante des gratifications dans les Soparfis.

Les emplois aidés continuent à refluer

En 2018, 22% des personnes inscrites à l'ADEM étaient engagées dans une mesure pour l'emploi, soit 4 250 demandeurs d'emplois. Les bénéficiaires de mesures ont diminué l'an passé, une tendance perceptible depuis 2016 et en ligne avec la diminution du chômage. Ils représentent 1% de l'emploi national en 2018 (après 1.2% encore en 2015). Aussi, la baisse des emplois aidés a amputé la croissance de l'emploi de 0.1 point de % en 2018. Le chômage s'établit à 5.1% de la population active en janvier 2019, alors qu'en tenant également compte des personnes engagées dans une mesure pour l'emploi, le rapport est de 6.6% (avec une tendance baissière très similaire entre les deux).

Les mesures spéciales (où les demandeurs d'emploi non-indemnisés sont pris en charge par des ASBL) concernent la plupart des bénéficiaires (42% en 2018) et ont poursuivi leur tendance haussière. Parmi les mesures qui se développent le plus, elles sont suivies en 2018 des stages de professionnalisation, une nouvelle mesure introduite en 2016. Les mesures destinées aux chômeurs indemnisés (occupations temporaires indemnisées) et aux jeunes chômeurs (contrats d'initiation à l'emploi) ont en revanche diminué.

FRANCE: PIB ET INDICE PMI



Sources: Eurostat, Markit Economics

En 2018, l'économie française a connu un ralentissement général, alors même que le chômage a atteint son plus bas niveau depuis la crise de 2009 (8.8%). La croissance du PIB hexagonal a baissé de 2.3% en 2017 à 1.5% l'année passée et la Commission européenne prévoit un nouveau ralentissement pour 2019, avec une croissance de seulement 1.3%. Au 4^e trimestre 2018, la consommation des ménages a stagné par rapport au trimestre précédent et l'investissement des entreprises a fortement ralenti. L'environnement conjoncturel moins porteur des trimestres précédents a été encore assombri par le mouvement social des "gilets jaunes".

L'enquête auprès des directeurs d'achat (indices PMI) pointe des inquiétudes dans le secteur des services, l'indice afférant ayant fortement diminué sur la fin de 2018. Un mouvement similaire se retrouve dans la confiance des consommateurs. La production industrielle en France est restée orientée à la baisse sur la fin de 2018. Le PMI de l'industrie manufacturière s'est cependant redressé en janvier et février, passant légèrement au-dessus de 50 points.

Tableau de bord

| | mai-18 | juin-18 | juil-18 | août-18 | sept-18 | oct-18 | nov-18 | déc-18 | janv-19 | Moyenne des trois derniers mois | Même période de l'année précédente |
|--|--------|---------|---------|---------|---------|--------|--------|--------|---------|---------------------------------|------------------------------------|
| Variations annuelles en %, sauf mention contraire | | | | | | | | | | | |
| Activité | | | | | | | | | | | |
| Production industrielle par jour ouvrable, en volume | 0.0 | -1.8 | -1.0 | -2.4 | -3.8 | 2.6 | -5.7 | -5.2 | ... | -2.8 | 5.8 |
| Production dans la construction par jour ouvrable, en volume | -0.5 | 6.1 | 0.4 | 8.1 | -2.1 | 5.8 | 2.0 | 9.6 | ... | 5.4 | 0.2 |
| Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants | 0.4 | 3.7 | 6.2 | 6.7 | -0.6 | 5.2 | 2.3 | 1.3 | ... | 2.8 | 3.3 |
| Prix, salaires | | | | | | | | | | | |
| Indice des prix à la consommation (IPCN) | 1.3 | 1.4 | 1.5 | 1.6 | 2.0 | 2.0 | 2.3 | 1.9 | 1.8 | 2.0 | 1.3 |
| Inflation sous-jacente | 0.7 | 0.8 | 0.7 | 1.0 | 1.3 | 1.2 | 1.7 | 1.7 | 1.8 | 1.7 | 1.1 |
| Indice des produits pétroliers | 12.2 | 15.0 | 16.9 | 14.7 | 14.6 | 16.6 | 11.7 | 5.5 | 0.8 | 6.0 | 5.2 |
| Indice des prix à la production industrielle | 2.6 | 5.9 | 7.5 | 9.2 | 7.9 | 6.7 | 5.1 | 3.0 | ... | 4.9 | 4.0 |
| Indice des prix à la construction ¹ | 1.3 | 1.3 | 1.9 | 1.9 | 1.9 | 2.6 | 2.6 | 2.6 | ... | 2.6 | 2.0 |
| Coût salarial moyen par personne (CNT) | 1.3 | 1.3 | 2.1 | 2.1 | 2.1 | ... | ... | ... | ... | 2.1 | 3.6 |
| Commerce extérieur | | | | | | | | | | | |
| Exportations de biens en volume | 0.9 | 6.3 | 1.8 | 1.2 | -1.2 | 7.2 | 2.4 | 1.6 | ... | 3.9 | 5.0 |
| Importations de biens en volume | -7.0 | -1.3 | 5.4 | 0.8 | 2.9 | 6.6 | -2.5 | 1.0 | ... | 1.7 | -0.7 |
| Emploi, chômage | | | | | | | | | | | |
| Emploi salarié intérieur | 3.9 | 4.0 | 4.0 | 3.8 | 3.8 | 3.8 | 3.7 | 3.7 | 3.4 | 3.6 | 3.9 |
| Emploi national | 2.8 | 2.9 | 2.9 | 2.7 | 2.8 | 2.7 | 2.6 | 2.7 | 2.5 | 2.6 | 3.0 |
| Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM) | 5.6 | 5.5 | 5.5 | 5.5 | 5.3 | 5.3 | 5.2 | 5.0 | 5.1 | 5.1 | 5.7 |

Source: STATEC

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

¹Estimations sur base de données semestrielles

Repères

| | Variation en % par rapport au trimestre précédent | | | | | |
|---|--|---------|---------|---------|----------------|----------------|
| | 2017 T3 | 2017 T4 | 2018 T1 | 2018 T2 | 2018 T3 | 2018 T4 |
| Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne) | 0.7 | 0.7 | 0.4 | 0.4 | 0.2 | 0.2 |
| Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec) | 0.7 | 1.4 | 1.0 | 0.1 | 0.6 | ... |
| | Variation annuelle en % | | | | | |
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | Prévision 2018 | Prévision 2019 |
| Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec) | 4.3 | 3.9 | 2.4 | 1.5 | 3.0 | 3.0 |
| PIB en valeur 2017: 55 299 Mio EUR | | | | | | |
| Salaire minimum mensuel (depuis le 01/01/2019): 2 071.10 EUR | Indice des prix à la consommation (1/2019) - base 1 ^{er} janvier 1948: 855.37 | | | | | |
| Balance courante (T3 2018): 2 790 Mio EUR | Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948: 863.07 | | | | | |
| Population résidente (01/01/2018): 602 005 | Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 4 ^e trimestre 2019 | | | | | |

STATEC
 info@statec.etat.lu
 (+352) 247-84219
 www.statistiques.lu

Pour en savoir plus:
 Bastien Larue
 Bastien.Larue@statec.etat.lu
 (+352) 247-84339

Cathy Schmit
 Cathy.Schmit@statec.etat.lu
 (+352) 247-88459