

PUBLICATION MENSUELLE SUR L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LUXEMBOURGEOISE

L'activité au rythme de la pandémie

La zone euro a connu un net rebond du PIB au 3^e trimestre et le Luxembourg devrait enregistrer un mouvement similaire. Les perspectives pour la fin de l'année sont moins réjouissantes, car la remontée des infections au coronavirus s'accompagne de nouvelles restrictions, même si celles-ci devraient moins peser sur l'activité qu'au printemps dernier.

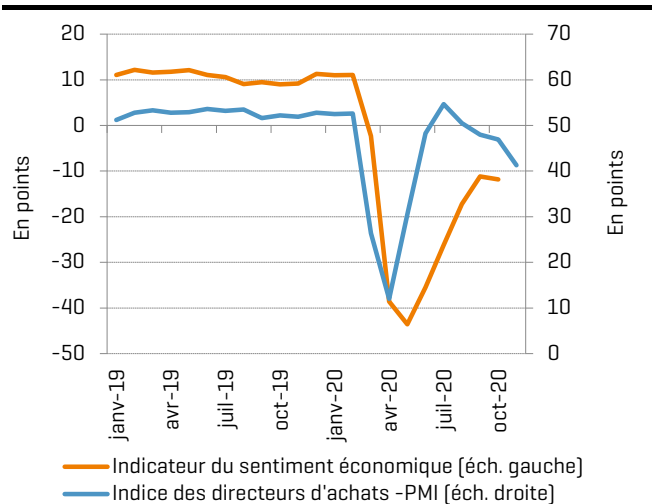
L'activité économique a fortement rebondi dans l'ensemble de la zone euro au 3^e trimestre. Le PIB en volume y a progressé de presque 13% sur un trimestre, après une récession marquée sur les deux trimestres précédents [-4% au 1^{er} et -12% au second]. Ce redressement doit beaucoup à la levée des mesures de confinement, il a de ce point de vue un caractère relativement mécanique, mais il a aussi été rendu possible par les mesures de soutien à l'activité et notamment à celles visant à amortir les conséquences négatives de la pandémie sur le marché du travail. Pour le Luxembourg, la tendance dessinée par la plupart des indicateurs conjoncturels laisse également entrevoir une reprise ferme de l'activité au 3^e trimestre.

Après le déconfinement... le reconfinement

Les perspectives sont beaucoup plus mitigées pour la fin de l'année, là encore pour des raisons liées à l'évolution de la pandémie. Les infections au COVID-19 sont en effet reparties fortement à la hausse en Europe au courant du mois d'octobre, mettant sous pression les structures et le personnel de santé. Les enquêtes de conjoncture d'octobre indiquaient déjà une montée de l'inquiétude dans les activités de services en zone euro [cf. Conjoncture Flash d'octobre], liée à d'éventuelles nouvelles mesures de restriction à l'activité. Celles-ci se sont concrétisées à partir de la fin octobre dans plusieurs Etats membres, dont les pays frontaliers du Luxembourg. Au Luxembourg, les restrictions d'activité avaient jusqu'alors été relativement limitées [par rapport aux autres pays], mais le maintien des infections à un niveau élevé et le nombre d'hospitalisations ont récemment conduit le gouvernement à restreindre de nouveau certaines activités [avec notamment une fermeture des restaurants et cafés du 26 novembre au 15 décembre].

Les indices des directeurs d'achats (PMI) de la zone euro sont déjà disponibles pour novembre et ils confirment l'orientation baissière de l'activité. L'indice composite est nettement repassé sous la barre des 50 points [qui marque la limite entre expansion et contraction de l'activité], ce qui rend probable un recul du PIB au 4^e trimestre. Ce sont surtout les activités de services qui participent à cette baisse, mais la confiance des industriels enregistre aussi un léger reflux [pour la première fois depuis 7 mois]. D'autre part, certains indicateurs à haute fréquence en zone euro montrent aussi en novembre un repli, notamment dans les domaines de la consommation, de l'environnement financier et de la mobilité¹.

Enquêtes de conjoncture - services non financiers en zone euro



Sources: Commission européenne, IHS Markit

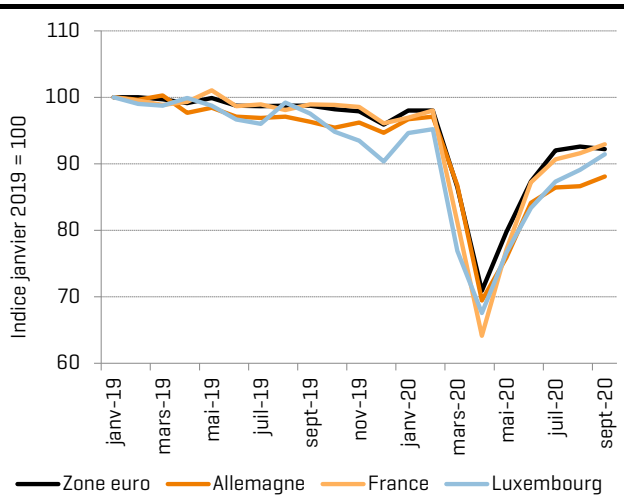
À côté de ces éléments négatifs en termes de perspectives d'activité, il y a aussi des développements plus positifs. En premier lieu, les annonces de l'arrivée prochaine de vaccins dont certains avec des taux d'efficacité apparemment élevés. Celles-ci ont été favorablement accueillies sur les places boursières [c'est toujours un signal positif pour le secteur financier luxembourgeois], mais reste à voir comment elles se traduiront sur les anticipations des entreprises et des ménages. D'autre part, les nouvelles mesures de confinement mises en place en Europe sont bien moins restrictives qu'au printemps dernier. Elles concernent moins de branches économiques et les établissements scolaires sont restés ouverts [dans le cas contraire, cela obligerait de nombreux parents à rester à domicile]. Enfin, même si le nombre de nouvelles infections reste élevé à la fin novembre, elles tendent à refluer depuis peu dans plusieurs pays.

¹ Drop in Recovery Tracker points to difficult winter, Research Briefing / Eurozone, Oxford Economics [17 nov 2020].

Industrie

La production industrielle s'est bien reprise

PRODUCTION INDUSTRIELLE



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

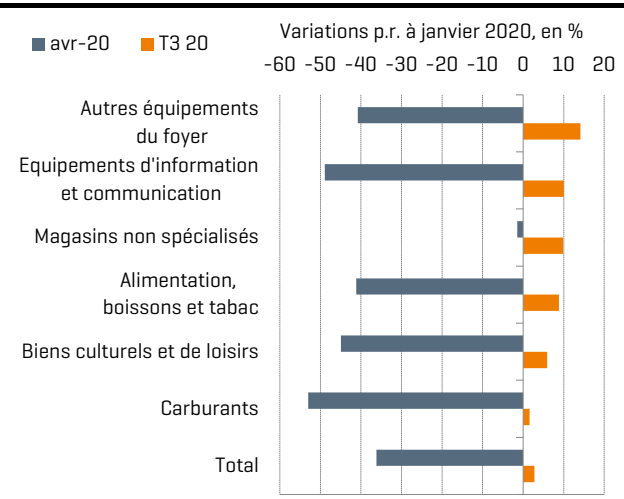
Partout en Europe, l'activité industrielle s'est retrouvée désorganisée par l'arrivée de la pandémie. Elle a connu un repli marqué en mars et avril, mais elle s'est nettement redressée par la suite. Contrairement à certaines activités de services, elle a pu profiter d'une reprise de la demande extérieure, notamment sous l'impulsion de la Chine. Sur les 9 premiers mois de l'année, la production industrielle luxembourgeoise se replie de 14% par rapport à l'année précédente, soit un peu plus que la moyenne relevée dans la zone euro [-11% sur la même période].

A l'entrée dans l'automne, le niveau de la production luxembourgeoise est relativement proche de celui de la fin 2019. Pour la plupart des domaines de l'industrie, les résultats ont suivi cette année la forme de courbe en V dessinée par la production totale. Font exception à cette règle les industries du bois (+10% environ par rapport à 2019, sur base des 9 premiers mois), du textile (+3%) et des produits chimiques et pharmaceutiques (stagnation). Malgré une légère baisse en novembre, la confiance des industriels luxembourgeois semble poursuivre la tendance d'amélioration amorcée depuis mai dernier.

Consommation

Un rattrapage pour les ventes au détail sur l'été

VOLUME DES VENTES AU DETAIL



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

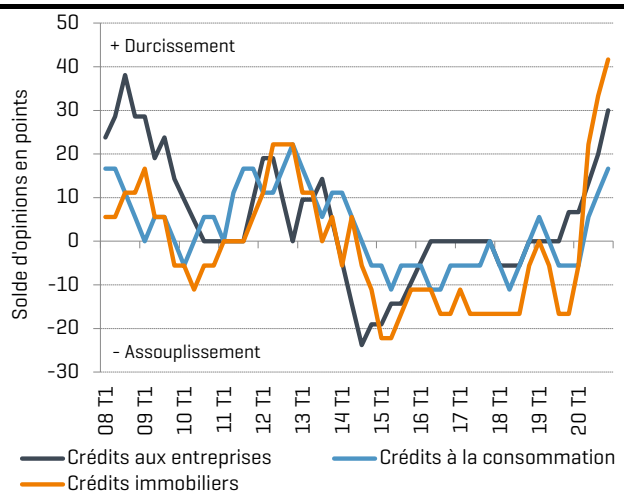
La consommation des ménages devrait avoir nettement rebondi au 3^e trimestre, après avoir dévissé de 16% au Luxembourg au 2^e trimestre. Cette décrie s'expliquait notamment par la fermeture forcée des commerces jugés non essentiels lors du confinement du printemps. Le volume des ventes au détail a connu un plus bas en avril [-36% p.r. à janvier] mais est reparti à la hausse avec la réouverture de tous les types d'enseignes. Plusieurs d'entre elles ont profité au 3^e trimestre de phénomènes de rattrapage liés à la libération de la demande non satisfaite au printemps.

Le rebond a été particulièrement marqué pour le commerce de biens d'équipement (du foyer, d'information et communication), où les achats ont aisément pu être reportés. Mais même pour ces enseignes, le rattrapage a été insuffisant et laisse les ventes à l'issue des 9 premiers mois inférieures de 3-4% par rapport à la même période de l'année précédente. Les débits de carburants ont été les plus impactés au printemps et les possibilités de rattrapage sont très limitées [-8% sur un an après 9 mois]. A l'opposé, le volume des ventes des magasins non spécialisés, restés ouverts au printemps, a progressé de 8% cette année.

Secteur financier 1/2

Des critères plus stricts pour l'octroi de crédits

CRITERES D'OCTROI DES CREDITS AU LUXEMBOURG



Source: BCE (Enquête sur le crédit bancaire), moyenne mobile sur 3 trimestres

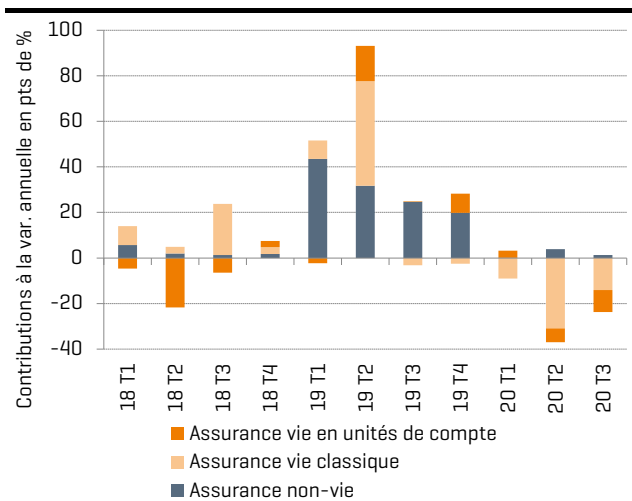
Grâce aux mesures de soutien monétaires et budgétaires, les banques ont pu continuer à octroyer des crédits à faible taux aux entreprises au Luxembourg sur les 9 premiers mois de l'année [+ 7.2% sur un an]. Mais avec la reprise des restrictions sanitaires qui pèse sur l'activité économique du 4^e trimestre et la fin progressive des moratoires, les risques de défaut sur crédits s'alourdissent.

Face aux perspectives économiques moroses, les banques de la zone euro ont donc commencé à durcir les critères d'octroi sur les nouveaux crédits au 3^e trimestre et prévoient de faire de même au 4^e trimestre. Les banques luxembourgeoises sont surtout plus prudentes sur les demandes de prêts à long terme des entreprises et des ménages.

Par ailleurs, les banques du Grand-Duché devront appliquer de nouvelles limites aux crédits immobiliers dès janvier prochain. Le montant du prêt ne pourra en effet pas dépasser 90% du prix du bien pour un changement de résidence, voire 80% dans le cas d'un investissement locatif.

Secteur financier 2/2

PRIMES D'ASSURANCE AU LUXEMBOURG



Source: Commissariat aux assurances

De moins bons résultats pour l'assurance vie en 2020

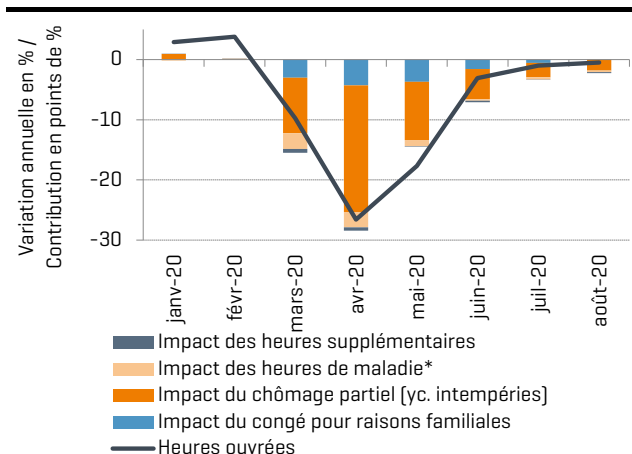
Sur les neuf premiers mois de l'année, les primes reçues par les compagnies d'assurance ont chuté de 34% sur un an sur les produits d'assurance vie alors qu'elles ont progressé de 7.5% sur un an en assurance non-vie.

La crise sanitaire impacte fortement l'assurance vie où, selon le Commissariat aux assurances, "les incertitudes relatives aux perspectives économiques et à l'évolution des marchés financiers conduisent les investisseurs à adopter une attitude attentiste, aussi bien pour ce qui concerne les nouveaux investissements que les rachats, alors que l'assurance non-vie semble moins touchée, du moins dans le court terme". L'assurance non-vie a notamment encore été dynamisée par les relocalisations liées au Brexit (+10% de primes liées aux relocalisations sur un an, contre +4.3% pour les compagnies travaillant essentiellement au Luxembourg).

En août, l'emploi dans les compagnies d'assurance a continué de progresser (+1.8% sur un an), alors qu'il a reculé de 1.6% dans les banques.

Travail

EVOLUTION DES HEURES OUVRÉES



*y compris incapacité de travail, accidents, accompagnements...

Source: IGSS

Les heures ouvrées devraient baisser

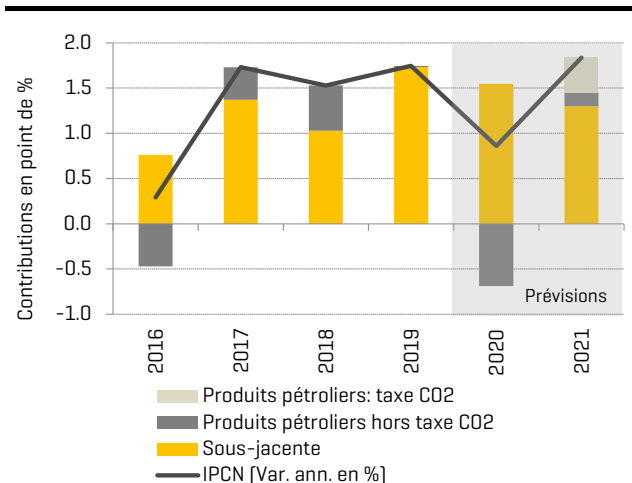
En août 2020, l'activité, mesurée via les heures ouvrées, a presque renoué avec son niveau d'il y a un an (-0.5% sur un an), alors qu'en avril, au plein confinement, elle s'était réduite de plus d'un quart [-27% sur un an pour les heures ouvrées].

Avec la nouvelle hausse des infections et les mesures prises en réaction, les heures chômées et de maladie devraient ré-augmenter sur la fin de l'année, mais pas autant qu'au printemps, du moins pas pour les heures chômées. En effet, l'Horeca, la branche la plus concernée par les nouvelles restrictions, ne représente que 4.5% de l'ensemble des heures payées de l'économie. De plus, la fermeture des cafés et restaurants est cette fois-ci prévue pour 3 semaines, alors qu'au printemps elle avait duré environ 2 mois et demi.

Les données disponibles jusqu'en octobre témoignent de la progression continue de l'emploi (+1.6% sur un an) tandis que le chômage se stabilise à 6.3% de la population active.

Inflation

CONTRIBUTIONS A L'INFLATION



Source: STATEC [prévisions du 03/11/2020]

Les produits pétroliers devraient attiser l'inflation

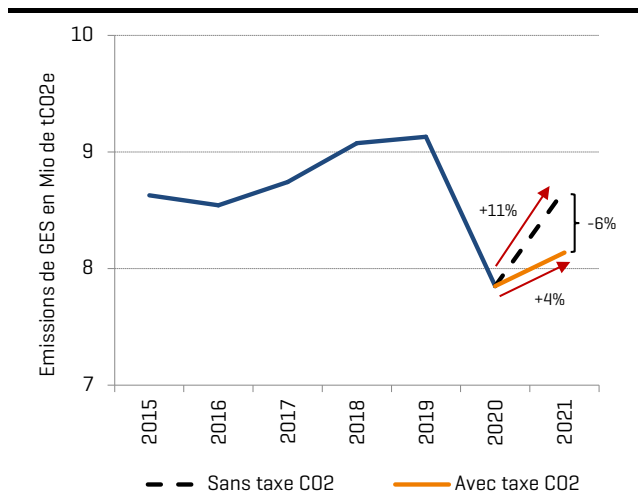
Depuis son effondrement au printemps, le prix du Brent s'est graduellement rétabli, vers 45 USD/baril fin novembre (contre moins de 20 USD encore en avril). Selon les dernières prévisions du STATEC (publiées le 9 novembre), il continuerait d'augmenter vers un peu plus de 50 USD/baril en moyenne sur 2021. A côté de ce redressement, l'introduction d'une taxe CO₂ contribuerait au renchérissement des produits pétroliers l'année prochaine. Dès janvier, la nouvelle taxe fera croître de 5 à 6 centimes le prix du litre d'essence, de diesel, de mazout ainsi que le mètre cube de gaz.

Le rebond anticipé de l'inflation de 0.9% pour cette année à 1.8% pour l'année prochaine serait ainsi porté par les produits pétroliers. Déjà au printemps 2021, le taux d'inflation approcherait les 2%, après encore 0.7% en octobre 2020, suite également à la dissipation de l'effet baissier lié à la gratuité des transports publics en mars. L'inflation sous-jacente devrait néanmoins freiner, de 1.6% en 2020 à 1.4% en 2021, reflétant des pressions conjoncturelles limitées par la faiblesse de la demande, le ralentissement des salaires et l'appréciation de l'euro. La prochaine tranche indiciaire ne serait pas déclenchée avant 2022.

Énergie/ Environnement

La taxe CO₂ limiterait le rebond des émissions en 2021

EMISSIONS DE GAZ A EFFET DE SERRE (GES)



Sources: Inventaire des émissions de GES, prévisions du STATEC

L'objectif de la taxe CO₂ introduite en janvier prochain est de réduire les émissions de gaz à effet de serre (GES) attribuées au Luxembourg: le renchérissement des énergies fossiles entraînerait une baisse de leur demande et des ventes sur le territoire. Le STATEC estime que la taxe CO₂ induirait un recul de 6% des émissions GES en 2021, par rapport à une situation sans taxe CO₂. Il s'agit donc d'une baisse relative et non d'une baisse absolue. Compte tenu d'une sensibilité aux prix relativement élevée (les écarts avec les pays voisins sont déterminants pour la consommation de carburants des non résidents), les ventes de carburants se replieraient de 8 % et la consommation de gaz et de mazout baisserait de 2 % en 2021 par rapport à une situation sans taxe.

L'introduction de la taxe CO₂ permet ainsi de modérer la dynamique haussière des émissions attendue avec le rebond de l'activité en 2021: sans taxe CO₂, les émissions de GES augmenteraient de 11% en 2021 par rapport à 2020, contre seulement 4% avec la taxe CO₂. A plus long terme, la taxe CO₂ à elle seule ne serait pas suffisante pour réduire les émissions durablement, mais elle resterait une condition nécessaire pour atteindre les objectifs climatiques.

Tableau de bord

	févr-20	mars-20	avr-20	mai-20	juin-20	juil-20	août-20	sept-20	oct-20	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	-3.9	-20.1	-32.3	-22.1	-13.4	-8.8	-11.4	...	...	-11.2	-2.5
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	1.0	-33.5	-50.1	-0.3	-3.6	2.8	-6.9	...	...	-2.0	0.3
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	7.0	-11.7	-27.7	-3.1	5.2	6.2	9.4	5.0	...	6.8	3.4
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.7	0.9	0.6	0.2	0.7	1.0	0.6	0.7	0.7	0.6	1.4
Inflation sous-jacente	1.8	1.4	1.8	1.6	1.6	1.7	1.4	1.6	1.6	1.5	1.7
Indice des produits pétroliers	-0.9	-10.0	-21.1	-25.2	-16.2	-13.5	-14.3	-16.9	-16.9	-16.0	-4.1
Indice des prix à la production industrielle	-0.8	-2.5	-0.2	2.3	3.5	0.7	-3.6	-3.8	...	-2.2	-3.9
Indice des prix à la construction ¹	2.9	2.9	3.2	3.2	3.2	...	...	...	...	3.2	3.3
Coût salarial moyen par personne (CNT)	0.1	0.1	-6.5	-6.5	-6.5	...	...	...	...	-6.5	3.0
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-0.6	-13.6	-35.2	-21.9	-8.0	-7.2	-7.0	-0.4	...	-4.8	0.0
Importations de biens en volume	-5.0	-14.8	-36.1	-25.3	-6.7	-0.6	0.0	-3.7	...	-1.5	3.4
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	3.4	1.6	0.8	1.6	1.5	2.1	2.0	1.6	1.6	1.7	3.6
Emploi national	2.8	1.7	1.1	1.7	1.5	1.8	1.8	1.2	1.3	1.4	2.7
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	5.5	6.1	6.9	6.9	6.8	6.6	6.4	6.3	6.3	6.3	5.4

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					
	2019 T2	2019 T3	2019 T4	2020 T1	2020 T2	2020 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.1	0.3	0.0	-3.7	-11.8	12.6
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	2.2	0.4	0.4	-1.4	-7.2	...
	Variation annuelle en %					
	2016	2017	2018	2019	Prévision 2020	Prévision 2021
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	4.6	1.8	3.1	2.3	-6.0	7.0
PIB en valeur 2019: 63 516 Mio EUR						
Salaires minimum mensuel [depuis le 01/01/2020]: 2 141.99 EUR	Indice des prix à la consommation [10/2020] - base 1 ^{er} janvier 1948: 881.26					
Balance courante (T2 2020): 546 Mio EUR	Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948 [10/2020]: 878.97					
Population résidente (01/01/2020): 626 108	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 2022					

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

La reproduction est autorisée à condition de mentionner la source