

Prix des intrants sous tension

La remontée des prix des matières premières amorcée au printemps 2020 stimule les prix à la production. A part pour les dérivés du pétrole, les pressions haussières sont pour l'instant peu perceptibles au niveau des prix à la consommation au Luxembourg.

Après leur affaissement au printemps 2020, les prix des matières premières ont nettement rebondi dans le sillage de la reprise économique mondiale. Ils s'affichent, au début août, à plus de 20% au-dessus de leur niveau de fin 2019 (selon l'indice composite S&P GSCI). Ce renchérissement par rapport à la période d'avant-crise s'explique notamment par les contraintes relatives au contexte pandémique. Ces dernières perturbent le redémarrage de l'offre alors que la reprise de la demande s'est avérée vigoureuse.

Toutefois, sur les derniers mois, des signes d'un certain essoufflement de la tendance haussière des prix de base sont apparues. En mai, l'annonce des autorités chinoises de mesures (entre autres contre la spéculation) pour combattre la hausse des coûts des intrants industriels a mis fin à la forte ascension des prix des métaux, sans pourtant induire une baisse substantielle. Le prix du pétrole a légèrement marqué le pas plus récemment, s'établissant aux alentours de 70 USD/baril à la mi-août, par rapport à 75 USD fin juillet. Les cours des matières premières alimentaires sont également en léger repli (-4% entre mai et juillet, toutefois encore +22% par rapport à décembre 2019), mais les extrêmes météorologiques dans certaines régions du monde pourraient en redynamiser les prix. Les fortes tensions sur le prix du bois semblent s'apaiser, ce qui se reflète dans un prix du bois de charpente (sur base du "Lumber index") qui se rapproche des niveaux du début de 2020.

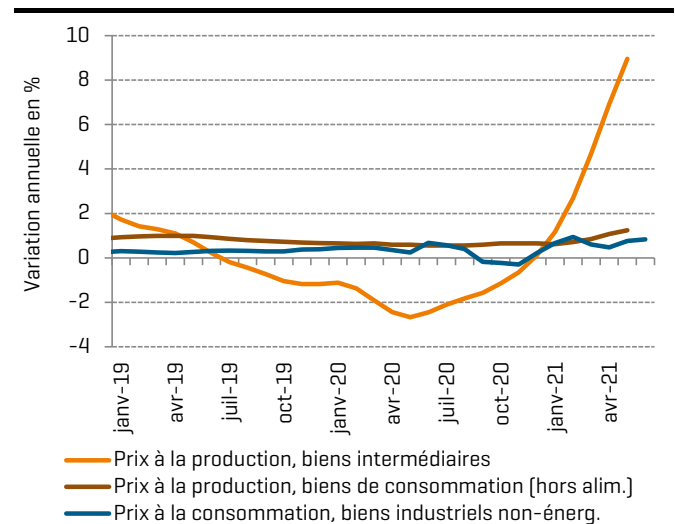
Répercussion partielle et décalée

Les ménages n'achètent en général pas directement les matières premières, mais des biens industriels où les matières premières peuvent avoir des poids variables. En général, les fluctuations des prix des matières premières sont à un certain degré amorties tout au long de la chaîne de production et leur répercussion au prix final à la consommation prendrait plus d'un an¹. Les hausses des prix des intrants peuvent en partie être contrebalancées par de moindres tensions sur les prix d'autres intrants (comme les salaires) ou par une réduction des marges. En outre, l'existence de contrats fixant à plus long terme les prix entre les acteurs freine la transmission. En zone euro, l'appréciation passée de l'euro avait absorbé une partie des pressions haussières sur les prix des intrants importés. À l'inverse, l'envolée des coûts de transport depuis le début de la reprise pourrait renforcer les tensions.

Les hausses de prix sont ainsi plus marquées en amont de la chaîne de production. En juin, les prix à la production de biens intermédiaires en zone euro (pour le marché domestique) se sont accrus de près de 11% sur un an, soit la progression la plus forte jamais observée (depuis le début de l'enregistrement en 1991).

¹ Selon une étude de la Banque centrale européenne, cf. "Evolutions récentes des tensions en amont sur les prix des biens industriels non énergétiques dans la zone euro", Bulletin économique n°5/2021.

ÉVOLUTION DES PRIX DES BIENS EN ZONE EURO



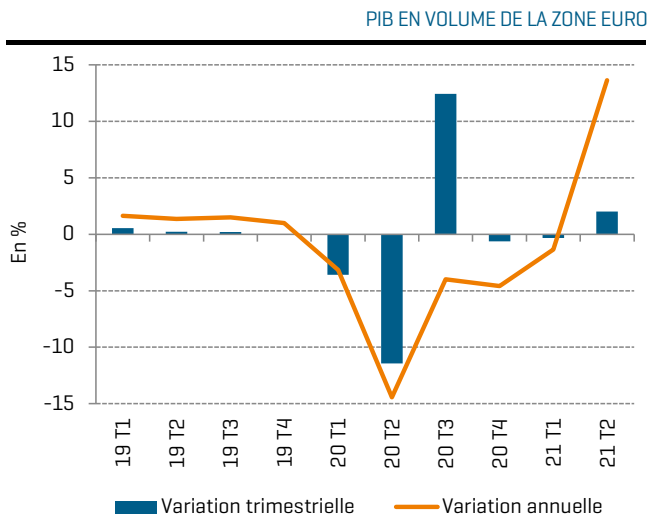
Sources: Eurostat, Banque centrale européenne (moyennes mobiles sur 3 mois)

Plus en aval, les prix sortie-usine des biens de consommation ont accéléré – avec +1.4% sur un an – vers un plus haut depuis fin 2011. La croissance des prix à la consommation des biens (industriels non énergétiques) en zone euro semble aussi légèrement renforcée sur les derniers mois (0.8% sur un an entre mai et juillet, par rapport à une moyenne de long terme de 0.6%). Certains effets de base (liés aux décalages de soldes et à la baisse de la TVA en Allemagne sur le 2^e semestre 2020) viennent pourtant compliquer l'interprétation de cette progression.

Au Luxembourg, ces biens industriels hors énergie constituent 30% du panier de l'IPCN, alors que les services – où la progression des prix reste modérée – comptent pour près de la moitié. Combiné à la transmission décalée et partielle au niveau des biens évoquée ci-avant, ceci explique la relative atonie de l'inflation sous-jacente au Luxembourg et en zone euro (autour de 1% sur un an) en dépit du renchérissement substantiel des matières premières. Les ménages luxembourgeois ne sont ainsi encore guère confrontés à des hausses marquées de prix, à part pour les produits pétroliers (où la répercussion est très rapide) et pour les prix de la construction [cf. Conjoncture Flash de juillet 2021]. Ce rebond du pétrole porte – de manière transitoire – les taux d'inflation au-delà de 2%. Dans ses prévisions publiées le 4 août, le STATEC tablait sur un renforcement graduel de l'inflation sous-jacente au Luxembourg, de 1.4% pour cette année à 1.7% en 2022 (tandis que le taux global ralentirait de 2.2 à 1.7%).

International

Retour à l'expansion en zone euro



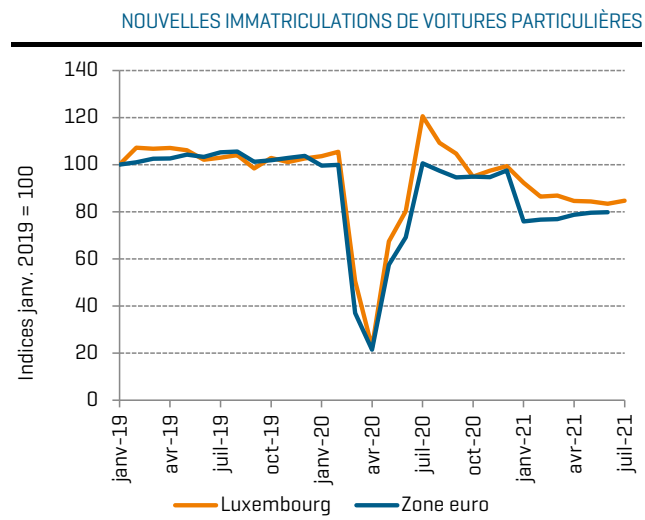
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Le PIB en volume de la zone euro a nettement rebondi au 2^e trimestre [+2.0% sur un trimestre]. Après deux trimestres de repli, ce retour de la croissance était largement attendu du fait du relâchement des mesures de restriction et de la montée en puissance de la campagne vaccinale. Le résultat est tout de même supérieur aux attentes – le consensus des économistes tablait sur +1.5% – sauf pour l'Allemagne [+1.5%, contre +2.0% anticipés par le même consensus]. La reprise a notamment été très marquée pour le Portugal [+4.9%], l'Autriche [+4.3%], l'Espagne [+2.8%] et l'Italie [+2.7%].

Les perspectives sont plus mitigées pour le reste de l'année, du fait de la remontée des infections dans la plupart des pays de la zone euro depuis juillet [elles ont cependant repris une tendance baissière au Luxembourg] et de l'éventualité de nouvelles mesures de restrictions. Celles-ci ne devraient cependant pas être aussi contraignantes car l'avancée de la vaccination réduit le risque d'engorgement des structures hospitalières. La confiance des entreprises a continué à progresser en juillet, mais celle des consommateurs s'est légèrement repliée [en zone euro et au Luxembourg].

Consommation

Automobile: des problèmes du côté de l'offre



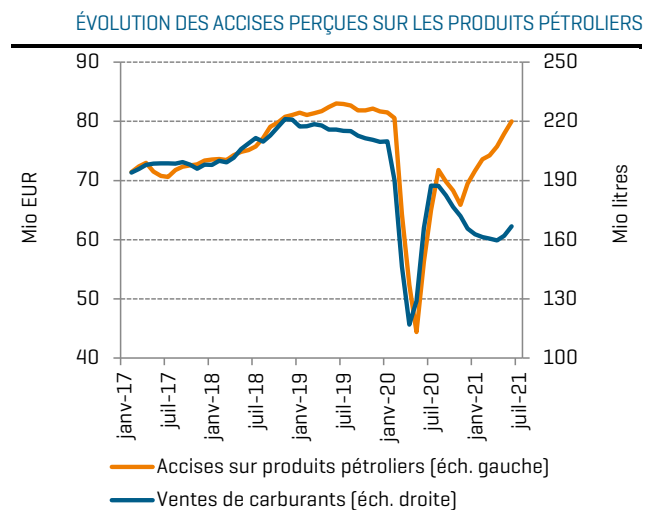
Sources: SNCT, ACEA, STATEC (données désaisonnalisées)

Sur la première moitié de 2021, les nouvelles immatriculations de voitures affichent une hausse supérieure à 20% sur un an dans la zone euro et au Luxembourg. Ce résultat découle d'une base de comparaison extrêmement faible l'an passé, avec un effondrement des ventes au moment du 1^{er} confinement [en particulier au début du printemps 2020]. Elles ont connu un certain rattrapage au second semestre 2020, favorisé notamment par l'octroi de nouvelles primes à l'achat [en particulier en Allemagne et en Espagne, qui comptent de nombreux constructeurs automobiles]. Les ventes se sont nettement repliées depuis, en lien avec la fin de certaines de ces primes mais aussi des difficultés du côté de l'offre, les constructeurs étant surtout affectés par la pénurie de puces électroniques.

Ces difficultés devraient encore perdurer. Dans les enquêtes de conjoncture, les constructeurs automobiles de la zone euro témoignent depuis mai d'une dégradation de la tendance de production, et ce malgré l'amélioration des carnets de commandes [ainsi que des stocks au plus bas].

Finances publiques

Moins de ventes de carburants, autant d'accises



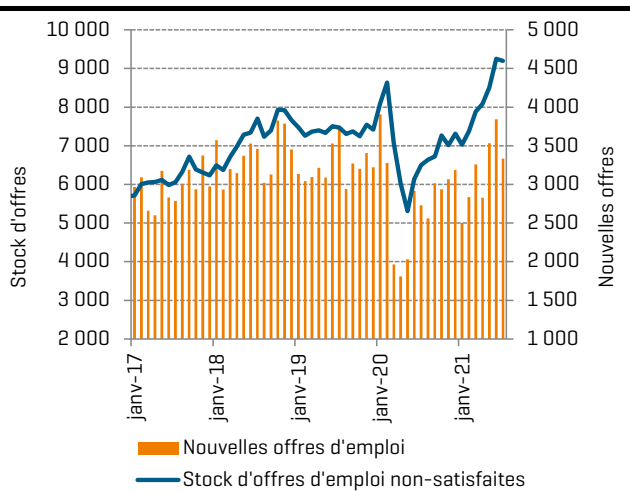
Sources: Min. de l'Énergie, ADA, STATEC (données désais., moy. mobiles sur 3 mois)

Depuis la fin de 2020, les accises perçues sur les produits pétroliers se sont nettement redressées, se rapprochant récemment des niveaux d'avant-crise. La crise pandémique avait fait chuter conjointement les ventes de carburants et les accises au printemps 2020, reflétant l'affaissement conjoncturel, les limitations de déplacements et l'essor du télétravail. Les ventes de carburants s'étaient partiellement rattrapées à partir de l'été 2020, avant de faiblir à nouveau sous l'impact d'un renforcement temporaire des restrictions sanitaires sur la fin de 2020 et surtout de l'introduction de la taxe CO₂ au 1^{er} janvier 2021.

Cette nouvelle accise renchérit les prix à la pompe de 5 à 6 cents par litre et freine ainsi la demande, surtout des non-résidents. Suite à la hausse des accises de 1 et 2 cents par litre en mai 2019, les ventes de carburants avaient déjà marqué un certain ralentissement, tandis que les accises afférentes s'étaient stabilisées. Le découplage a été renforcé par la taxe CO₂ et s'explique par son ampleur plus conséquente sur les carburants, mais également par le net relèvement de la charge sur le mazout de chauffage et le gaz, où les accises collectées étaient jusque-là négligeables.

Marché du travail

OFFRES D'EMPLOI



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Certains secteurs peinent à recruter

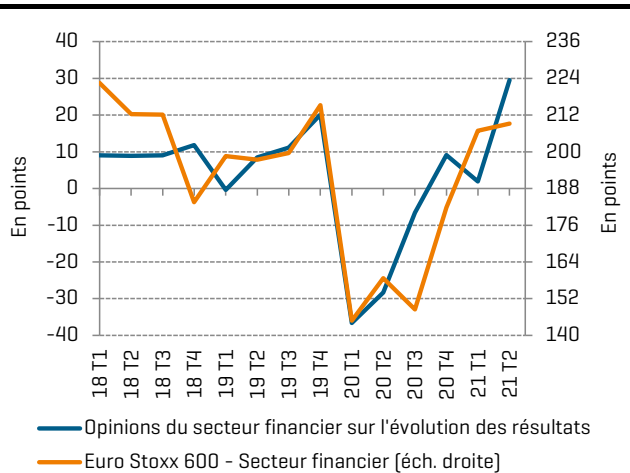
À la mi-2021, les offres d'emplois déclarées à l'agence pour le développement de l'emploi (ADEM) atteignent un niveau record: 9 724 postes sont à pourvoir au mois de juin. Le ratio des postes vacants par rapport à l'ensemble des postes, vacants et occupés, passe ainsi à 2% en juin, après 1.5% en 2020 (ce qui est également la moyenne des cinq dernières années).

Cette hausse de la demande de main d'œuvre provient surtout de branches très lourdement frappées par la crise sanitaire: l'Horeca, le travail intérimaire et les transports. Ces branches, qui offrent des conditions de travail pas toujours faciles, ont vu doubler, voire tripler (pour l'Horeca) leurs offres d'emploi non-satisfaites depuis l'été dernier. Comme dans le passé, ce sont toujours les services aux entreprises, l'Horeca et les TICs qui ont le plus de difficultés à recruter.

L'emploi ainsi que les perspectives d'emploi des entrepreneurs restent bien orientés à la mi-2021 et le chômage continue sa décline (à 5.6% de la population active en juillet, se rapprochant des 5.4% recensés avant la crise).

Secteur financier 1/2

INDICATEURS DU SECTEUR FINANCIER EN ZONE EURO



Sources: DG ECFIN (enquête de conjoncture en zone euro), Macrobond

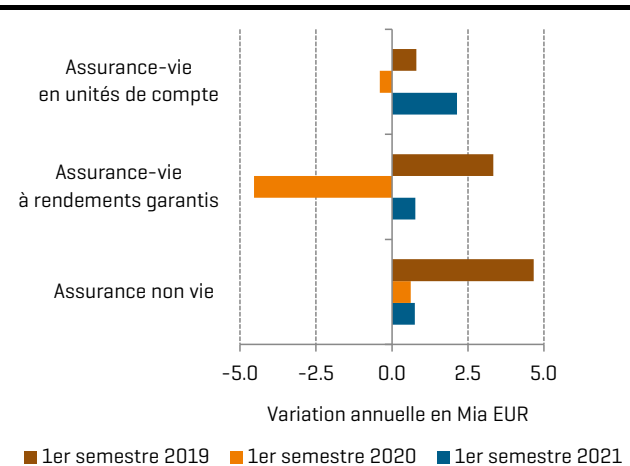
Les sociétés financières européennes sont confiantes

D'après l'enquête de conjoncture menée en juillet, les opinions relatives à l'évolution des résultats et des bénéfices au cours du 2^e trimestre n'ont jamais été aussi bonnes pour les banques de la zone euro. Les résultats publiés par les grandes banques européennes le confirment. Ils ont été portés par une forte réduction des provisions passées l'an dernier pour couvrir les risques de défaut sur crédits, une solide reprise des activités de banque de détail et d'investissement et une progression des revenus sur commissions, qui bénéficient de la dynamique des marchés boursiers. La croissance des valorisations en bourse a également profité aux placements en assurance-vie (cf. ci-après pour le Luxembourg) et aux fonds d'investissement, dont les actifs ont progressé de 11% en zone euro sur le 1^{er} semestre de 2021.

Les perspectives des sociétés financières européennes concernant l'évolution de la demande, des revenus et de l'emploi sont également très bien orientées pour le 3^e trimestre, mais les dépenses d'exploitation devraient aussi s'alourdir et les taux faibles continueront à peser sur les marges d'intérêts.

Secteur financier 2/2

PRIMES ENCAISSÉES PAR LES ASSURANCES AU LUXEMBOURG



Sources: CAA, STATEC

Redressement de l'assurance-vie au 1^{er} semestre

Les primes encaissées par les compagnies d'assurance au Luxembourg ont bien rebondi au 1^{er} semestre 2021 (+21% sur un an), portées par la bonne dynamique des marchés boursiers qui a soutenu la remontée de l'encaissement sur les produits d'assurance-vie. Ces derniers avaient été particulièrement affectés par les inquiétudes des épargnants liées à la crise sanitaire et la forte volatilité des bourses (-34% sur un an au 1^{er} semestre 2020).

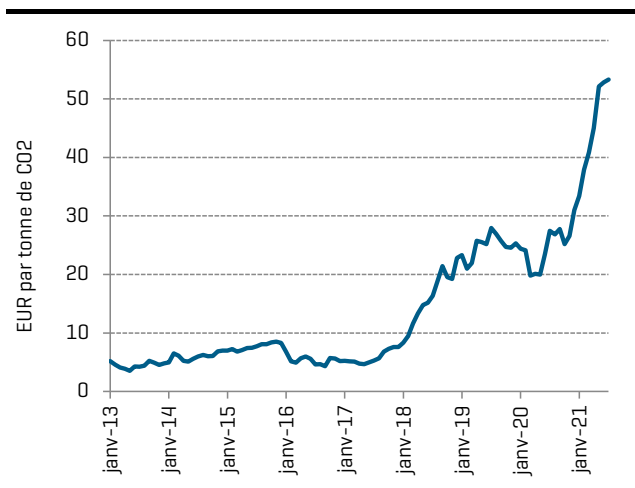
D'après l'enquête menée par le Commissariat aux assurances à la fin de 2020, les grandes compagnies d'assurance-vie ont toutes observé un impact conséquent de la crise sur leur encaissement, alors que la grande majorité des compagnies d'assurance non-vie n'ont noté qu'un impact faible voire inexistant.

L'assurance non-vie bénéficie aussi depuis la mi-2018 de relocalisations d'activités liées au Brexit qui ont gonflé l'encaissement de primes en provenance de l'étranger (70% des primes non-vie étaient liées à ces activités en 2020). Au 1^{er} semestre 2021, les activités internationales ont généré 86% des primes encaissées en assurance non-vie.

Energie / environnement

Le prix du marché des émissions s'envole

PRIX DES ÉMISSIONS EUROPÉENNES (EUA)



Source: Macrobond

Le système d'échange de quotas d'émissions de l'Union européenne (le SEQE-UE, EU-ETS en anglais) est le plus grand marché des émissions au monde. Il couvre environ 45% des émissions de l'UE (mais seulement 15% au Luxembourg) et concerne avant tout la production d'énergie et l'industrie. En juillet 2021, les droits d'émettre une tonne de CO₂ ont atteint un niveau record, s'échangeant à 53 EUR sur le marché. Le prix du CO₂ a ainsi été multiplié par 9 depuis 2017 et a quasiment doublé en une année.

Ces hausses du prix du marché s'expliquent par les réductions – effectives et anticipées – des quotas d'émissions mis à disposition. Pour atteindre ses objectifs climatiques de -55% d'ici 2030, la Commission européenne a proposé de réduire de 61% les émissions du SEQE par rapport à 2005, d'abroger progressivement les quotas distribués gratuitement à l'aviation intra-européenne et d'inclure les émissions du transport maritime. Depuis la création du SEQE en 2005, les émissions couvertes par le marché ont été réduites de 42%. La trajectoire annoncée se traduirait par une baisse annuelle des émissions de 4.2% entre 2024 et 2030.

Tableau de bord

	nov-20	déc-20	janv-21	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	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	-1.0	-2.6	-0.1	-3.1	17.6	40.8	21.3	...	...	25.7	-24.4
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-0.4	-0.4	-10.8	-5.4	53.9	99.0	1.4	...	...	42.2	-29.7
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	5.5	1.3	-2.1	10.4	26.3	56.4	15.5	2.5	...	21.1	-7.8
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	0.4	0.6	1.9	-0.1	2.0	2.1	2.5	2.2	2.3	2.3	0.6
Inflation sous-jacente	1.4	1.4	2.5	-0.1	1.5	1.0	1.2	1.1	1.2	1.2	1.7
Indice des produits pétroliers	-17.6	-14.8	-8.4	0.4	13.0	28.9	35.5	28.6	28.3	30.7	-18.4
Indice des prix à la production industrielle	-5.1	-5.0	-1.4	1.4	3.6	2.5	2.1	3.9	...	2.8	1.9
Indice des prix à la construction ¹	2.9	2.9	4.1	4.1	4.1	5.2	5.2	5.2	...	5.2	3.2
Coût salarial moyen par personne (CNT)	2.4	2.4	1.6	1.6	1.6	...	...	...	...	3.1	0.4
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	1.1	8.5	-6.3	-3.1	19.3	42.0	16.8	...	...	25.1	-23.3
Importations de biens en volume	-3.8	-2.1	-6.1	0.0	19.2	53.7	30.0	...	...	32.5	-25.3
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.3	1.6	1.5	1.5	3.2	4.1	3.4	3.5	3.3	3.4	1.6
Emploi national	0.9	1.0	0.9	1.0	2.1	2.8	2.4	2.7	2.4	2.5	1.5
Taux de chômage [en % de la population active, cvs, ADEM]	6.3	6.4	6.4	6.2	6.1	6.1	5.9	5.7	5.6	5.7	6.9

Source: STATEC

Cvs - corrigé des variations saisonnières, CNT - Comptes nationaux trimestriels

¹Estimations sur base de données semestrielles

Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent					
	2020 T1	2020 T2	2020 T3	2020 T4	2021 T1	2021 T2
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	-3.6	-11.4	12.4	-0.6	-0.3	2.0
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	-1.6	-7.1	9.2	1.9	1.4	-
	Variation annuelle en %					
	2017	2018	2019	2020	Prévision 2021	Prévision 2022
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	1.8	3.1	2.3	-1.3	6.0	3.5
PIB en valeur 2020: 64 143 Mio EUR						
Salaires minimum mensuel (depuis le 01/01/2021): 2 201.93 EUR						
Balance courante (T1 2021): 352 Mio EUR						
Population résidente (01/01/2021): 634 730						
	Indice des prix à la consommation [07/2021] - base 1 ^{er} janvier 1948: 892.31					
	Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948 [07/2021]: 890.73					
	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 4 ^e trimestre 2021					

STATEC
 info@statec.etat.lu
 [+352] 247-84219
 www.statistiques.lu

Pour en savoir plus:
 Cathy Schmit
 Cathy.Schmit@statec.etat.lu
 [+352] 247-88459

Pauline Perray
 Pauline.Perray@statec.etat.lu
 [+352] 247-74236

La reproduction est autorisée à condition de mentionner la source