

CONJONCTURE FLASH | NOVEMBRE 2013

STATECInstitut national de la statistique
et des études économiques

Publication mensuelle sur l'état de la conjoncture luxembourgeoise

Lente sortie de récession

Les prévisions du STATEC adoptent comme scénario central une croissance molle dans la zone euro en 2014, traduite par une hausse du PIB en volume de 1.2%, avec l'hypothèse que la crise financière continuera à se résorber sans heurts majeurs.

La croissance du PIB en volume du Luxembourg devrait ainsi atteindre 2.0% en 2013 et 2.7% en 2014, surtout grâce aux exportations. La demande intérieure resterait bridée, pour plusieurs raisons:

- une consommation privée plutôt atone, en raison des salaires réels très peu dynamiques et de la hausse du chômage;
- un investissement physique dont certaines des composantes donneraient des signes d'essoufflement.

Sur le marché du travail, on devrait encore noter une légère hausse du chômage en 2014 (atteignant 7.2% en moyenne annuelle), tandis que la croissance de l'emploi devrait plafonner à 1.7%, puisant l'essentiel de sa dynamique dans les services non marchands ou peu exposés à la concurrence internationale.

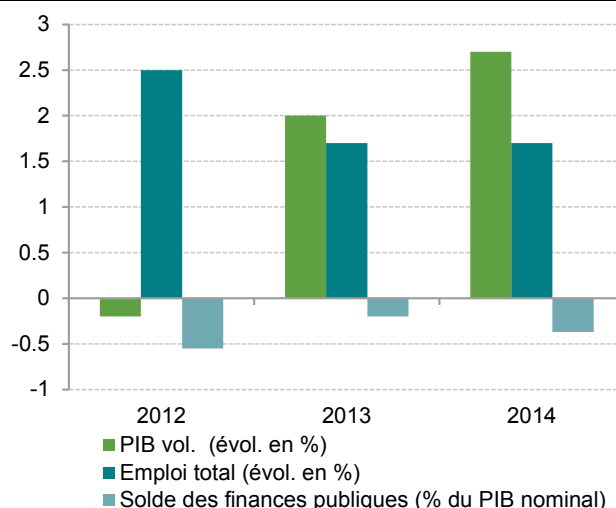
Sous l'hypothèse de la stabilité des prix pétroliers, le STATEC anticipe, pour 2014, une inflation (IPCN) à 1.5% en moyenne annuelle (1.7% en 2013). La hausse des salaires nominaux (par tête) devrait s'orienter sur celle de l'échelle mobile (+2.5%), la situation économique ne favorisant toujours pas de reprise des salaires "hors indexation".

Les prévisions des finances publiques sont identiques à celles de la Note au Formateur, élaborée par le Comité de Prévision avec le concours du STATEC. Ainsi, en 2013, la hausse des recettes publiques devrait atteindre 4.8%, celle des dépenses 4.0%. Le solde des finances publiques passerait ainsi à -0.2% du PIB, soit une légère amélioration par rapport à 2012 (solde à -0.6%). En 2014, le solde devrait passer, à politique inchangée, à -0.4%.

Des risques internationaux et domestiques

Les risques négatifs sous-jacents à cette prévision ne sont pas négligeables. Il faut mentionner les réserves habituelles, prenant origine dans la crise de la zone euro, qui semble pouvoir ré-émerger à tout moment, mais aussi les dangers d'une nouvelle crise budgétaire aux USA ou le ralentissement non anticipé de la croissance dans les pays émergents. D'aucuns mettent également en avant le risque "positif" que la reprise, une fois bien en place, pourrait se renforcer plus que prévu, bâtissant sur une spirale vertueuse, grâce à une poussée de confiance liée à la mise en place fructueuse de l'union bancaire en Europe, notamment, et au redémarrage du crédit bancaire, à la suite.

Prévisions macroéconomiques



Source: STATEC (prévisions NDC 2-2013)

Un autre risque négatif, d'origine domestique, est constitué par l'introduction de l'échange automatique en matière d'avoirs financiers détenus par des non-résidents. Pour évaluer ce risque, le STATEC a réalisé des simulations, avec l'hypothèse que les fonds sous gestion dans la banque privée baisseraient de 5 à 15 Mia EUR et que la rentabilité du secteur se dégraderait. Ces calculs ont permis de dégager des ordres de grandeur approximatifs en ce qui concerne l'impact négatif sur la valeur ajoutée nominale du secteur financier (environ 5%), le PIB en volume (environ 1%), l'emploi total (jusqu'à 2 000 personnes) et les finances publiques (solde - 0.2 à -0.3 point de %). Les simulations ont été effectuées "toutes choses égales par ailleurs", omettant ainsi la possibilité que les fonds sortants soient compensés par des rentrées de nouveaux capitaux ou une hausse des cours boursiers.

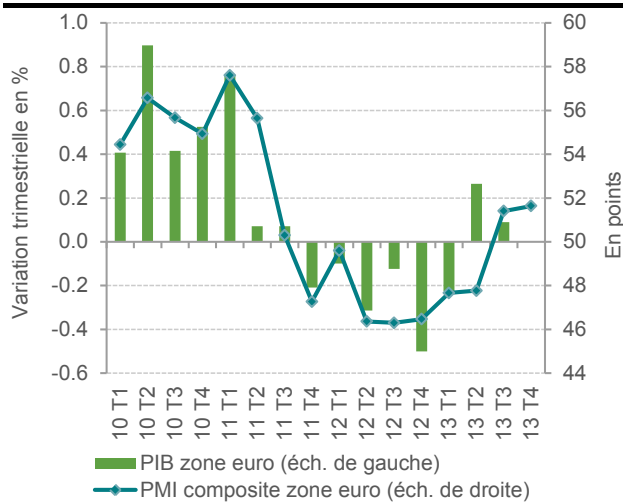
L'observation des données récentes est cruciale afin de juger du bien-fondé des hypothèses à la base des simulations. Si les données trimestrielles sur les dépôts des ménages sont bien en baisse, en comparant le troisième trimestre 2013 au premier, mais cette baisse n'est pas très élevée pour le moment, de quelque 900 Mio EUR ou 1.5%. Il y a donc lieu de supposer que l'arrivée de nouveaux clients a permis de combler, en partie du moins, les retraits. Qui plus est, la hausse des indices boursiers européens depuis mars, de l'ordre de 12%, a également contribué à effacer le manque à gagner.

Ainsi, le STATEC n'a pas, à ce jour, infléchi de manière significative son scénario de croissance pour 2014, mais si la baisse des actifs nets sous gestion se renforçait en fin d'année, le STATEC pourrait se voir obligé à baisser l'hypothèse de croissance dans le secteur financier, et, partant, dans l'économie entière.

STATEC
Luxembourg

International

Zone euro: PIB et indice PMI



Sources: Eurostat, Markit Economics, STATEC (estimation PMI déc. 2013)

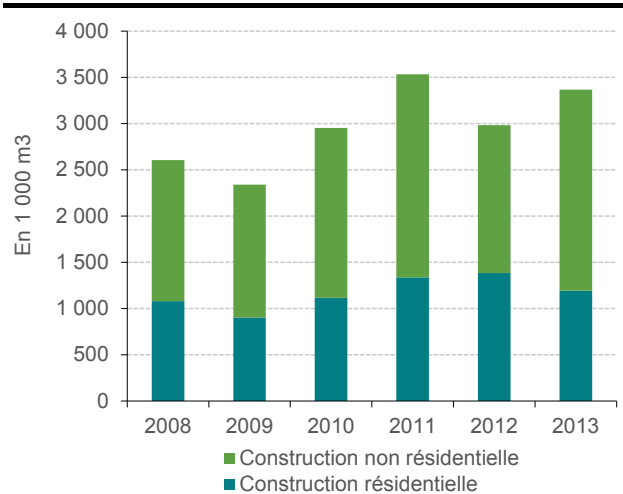
Industrie et construction

Production par jour ouvrable



Source: STATEC (données désaisonnalisées, lissées sur 3 mois)

Construction

Autorisations de bâtir - volume à bâtir (à la fin du 1^{er} semestre)

Source: STATEC

Zone euro: la croissance revient, mais timidement

La zone euro, après avoir enchaîné 6 trimestres consécutifs de repli du PIB, est enfin sortie de récession, avec une croissance de 0.3% sur un trimestre au 2^{ème} trimestre 2013, puis de 0.1% au 3^{ème} trimestre. La moindre progression du 3^{ème} trimestre témoigne de la fébrilité de la reprise engagée, en ligne avec des indicateurs de confiance qui se sont certes améliorés depuis le printemps, mais qui restent à l'issue du mois de novembre 2013 à des niveaux compatibles avec une faible expansion seulement (une hausse de 0.2% au mieux paraît pour le moment envisageable).

Les divergences Nord/Sud restent très marquées à l'intérieur de la zone euro, en termes de croissance et encore plus en matière de chômage, mais l'activité est en train de reprendre dans plusieurs pays tels que l'Espagne, sortie de récession au 3^{ème} trimestre, ou le Portugal (depuis le 2^{ème} trimestre). L'Italie reste en récession à l'issue du 3^{ème} trimestre, mais avec un repli de seulement 0.1% sur un trimestre.

La production s'oriente à la hausse, mais reste faible

L'industrie et la construction ont entamé une phase de reprise de la production. Les données les plus récentes de production (celles issues des enquêtes d'activité du mois d'août 2013), viennent confirmer cette orientation plus favorable. Celle-ci était déjà perceptible dans la construction au 2^{ème} trimestre, mais il faut tenir compte du fait qu'elle était en partie liée à un effet de rattrapage, du fait que l'activité du 1^{er} trimestre avait largement souffert de conditions climatiques particulièrement défavorables. A cet égard, les données des mois d'été viennent attester que la reprise engagée comporte aussi une tendance conjoncturelle. Dans l'industrie, l'amélioration est relativement généralisée et principalement liée aux produits informatiques, électroniques, optiques et d'équipements électriques, à l'industrie alimentaire, à la fabrication de verre et céramique et à la sidérurgie.

Malgré cette reprise récente, il reste que les niveaux de production, en particulier concernant l'industrie, demeurent très faibles à l'issue du mois d'août.

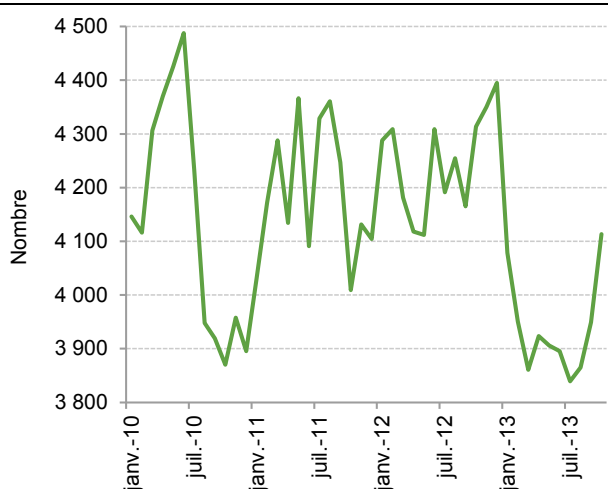
Moins de logement, mais plus de bâtiment

Les autorisations de bâtir délivrées sur l'ensemble du 1^{er} semestre envoient quelques signes encourageants. Le volume à bâtir relatif à ces autorisations, après avoir sensiblement reculé l'année passée (-6%), montre sur les six premiers mois de 2013 une progression de 13% sur un an. Celle-ci passe exclusivement par la hausse relative au secteur non résidentiel, et l'on constate malheureusement un phénomène inverse pour la construction résidentielle (i.e. construction de logements).

C'est en particulier au cours du 2^{ème} trimestre que plusieurs autorisations relatives à des chantiers de grande taille ont été délivrées, concernant entre autres plusieurs bâtiments administratifs à Luxembourg-Ville, des bâtiments commerciaux et un entrepôt dans le sud du pays.

Consommation

Nouvelles immatriculations de voitures particulières



Sources: SNCT, STATEC (données désaisonnalisées)

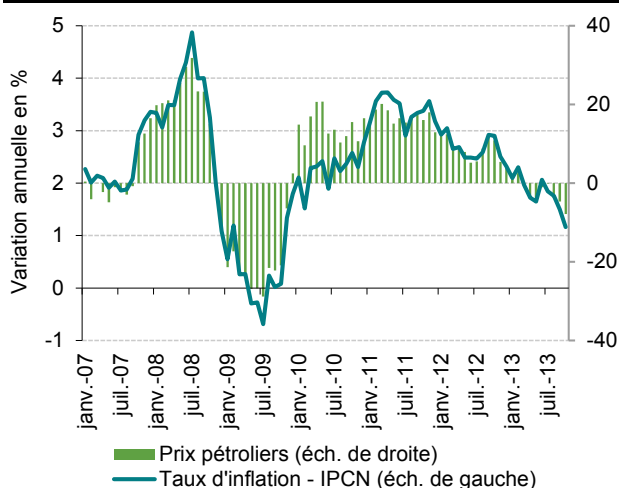
Rebond récent des immatriculations

Les nouvelles immatriculations de voitures particulières et à usage mixte ont nettement rebondi au cours des mois de septembre et octobre. La forte baisse des ventes de voitures neuves observée sur le début de 2013 résultait en partie d'un effet technique (lié à l'arrêt de la prime CAR-e au 1^{er} janvier, qui avait aussi stimulé les ventes à la fin de 2012), mais le fait qu'elles soient restées à des niveaux très faibles jusqu'en août commençait à devenir inquiétant.

Même avec ces dernières données, rassurantes, le déficit d'immatriculations par rapport à 2012 reste conséquent: sur les 10 premiers mois de l'année, la baisse est de l'ordre de 7%, une contre-performance très comparable à celle enregistrée dans l'ensemble de la zone euro sur la même période.

Inflation

Inflation à Luxembourg et prix pétroliers



Source: STATEC

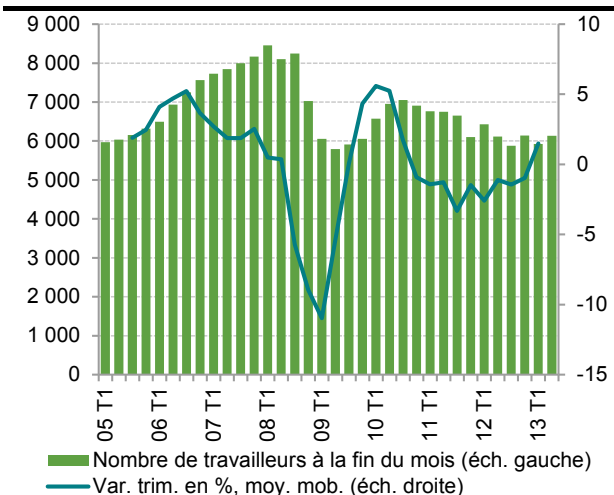
Les prix pétroliers font passer l'inflation en-dessous de 2%

L'inflation a reculé à 1.2% en octobre au Luxembourg, le plus bas niveau enregistré depuis quatre ans. Depuis 2011, l'inflation décélère sous l'effet du ralentissement des prix des produits pétroliers. Sur l'année en cours, leur évolution (considérée en variation annuelle) est même négative.

Ainsi, sur les 10 premiers mois de 2013, les prix du gas-oil, de l'essence et des combustibles liquides (mazout) ont apporté les plus fortes contributions à la baisse au taux d'inflation. Cet effet baissier a été renforcé par une appréciation de l'euro par rapport au dollar US, qui a récemment atteint un sommet à 1.38 USD à la fin du mois d'octobre. Il s'est légèrement déprécié depuis, à environ 1.35 USD fin novembre, sous l'effet notamment de la baisse du principal taux directeur de la BCE (celui-ci s'élève désormais à 0.25%, soit le taux le plus faible jamais enregistré).

Marché du travail

Travail intérimaire



Sources: IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

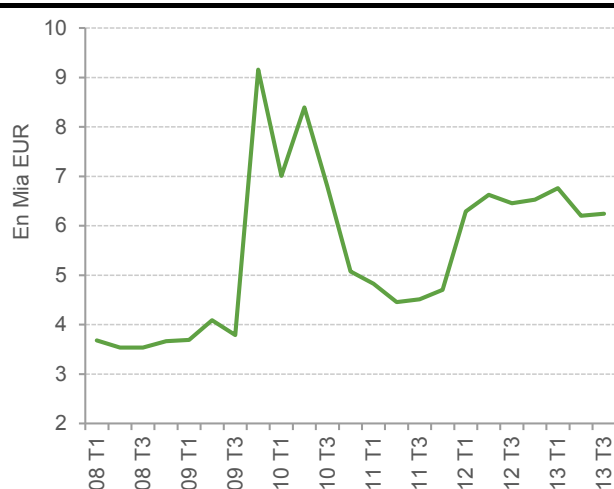
Un signal positif sur l'emploi intérimaire

Les effectifs de travailleurs intérimaires se sont considérablement repliés au cours des 2 années passées, surtout dans la période comprise entre la mi-2011 et la mi-2012. Au début de 2013, et à défaut d'une franche reprise du travail intérimaire, on observe tout de même une tendance plus favorable, ce qui constitue un signal positif pour le marché du travail étant donné la relation avancée de l'emploi intérimaire sur l'emploi total et le chômage.

Le taux de chômage s'élève à 7.0% de la population active en octobre 2013, témoignant d'une certaine stabilisation depuis l'été, après une hausse marquée sur le début de l'année. L'emploi intérieur montre quant à lui une progression proche de 1.8% (estimation) sur un an au 3^{ème} trimestre, soit une très légère accélération par rapport aux deux trimestres précédents (1.6% en T1 et 1.7% en T2).

Secteur financier

Primes d'assurances encaissées - données trimestrielles



Sources: Commissariat aux Assurances, STATEC (données désaison.)

Assurances: moins d'encaissements depuis le 2^{ème} trimestre

Sur les 3 premiers trimestres de 2013, les primes encaissées par les compagnies d'assurance du Luxembourg affichent un très léger recul de 0.15% par rapport à l'année passée.

Si les primes étaient encore dans une phase de progression au 1^{er} trimestre (sur base des données désaisonnalisées), elles ont subi un certain affaissement par la suite. Ce repli se manifeste dans le domaine de l'assurance-vie (qui représente 85% du total des primes) et concerne aussi bien les produits en unités de compte que ceux de l'assurance-vie classique. L'assurance non vie continue pour sa part à progresser à un rythme soutenu, enregistrant un gain de 10.5% par rapport à 2012 (sur les trois premiers trimestres) après une croissance de quelque 15% l'année passée. Cette évolution, essentiellement liée à l'essor des affaires internationales (hors assurances maritimes) permet de compenser la baisse enregistrée au niveau de l'assurance-vie.

Tableau de bord

	févr-13	mars-13	avr-13	mai-13	juin-13	juil-13	août-13	sept-13	oct-13	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	-4.5	-8.0	-2.4	-4.7	-8.4	-4.7	2.0	...	...	-4.1	-1.5
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-10.1	-9.6	2.1	-4.4	-3.7	-4.4	-4.9	...	...	-4.2	5.2
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	-6.2	-3.2	-0.6	-1.8	-3.0	1.3	-0.5	...	...	-0.7	2.6
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.3	2.0	1.7	1.6	2.1	1.8	1.8	1.5	1.2	1.5	2.8
Inflation sous-jacente	2.3	2.2	2.3	2.3	2.4	2.0	2.3	2.1	2.0	2.1	2.1
Indice des produits pétroliers	2.5	-0.6	-3.9	-5.0	-1.0	-0.1	-3.8	-4.7	-7.9	-5.5	10.4
Indice des prix à la production industrielle	-1.1	-1.5	-2.5	-2.8	-3.3	-3.6	-3.3	-3.3	...	-3.4	0.9
Indice des prix à la construction ¹	2.2	2.2	1.9	1.9	1.9	...	...	...	...	1.9	2.9
Coût salarial moyen par personne (CNT)	2.3	2.3	2.7	2.7	2.7	...	...	...	...	2.7	2.3
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-5.5	-10.3	6.6	3.9	-7.1	0.0	-4.2	-3.7	...	-2.6	-4.7
Importations de biens en volume	8.6	-9.8	10.4	-8.9	-4.2	-6.6	-9.8	-7.1	...	-7.9	4.2
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.7	1.5	1.4	1.9	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0	1.9	2.3
Emploi national	1.7	1.5	1.6	1.8	1.8	1.7	1.9	1.9	1.9	1.9	2.4
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.6	6.7	6.8	6.9	6.9	7.0	6.9	7.0	7.0	6.9	6.2

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					
	2012 T2	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	-0.3	-0.1	-0.5	-0.2	0.3	0.1
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	0.5	0.2	1.1	-0.6	1.6	...
	Variation annuelle en %					
	2009	2010	2011	2012	Prévision 2013	Prévision 2014
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	-5.6	3.1	1.9	-0.2	2.0	2.7
PIB en valeur 2012: 42 917 Mio EUR						
Salaire minimum mensuel (depuis le 01/10/2013): 1 921.03 EUR						
Balance courante (T2 2013): 508 Mio EUR						
Population résidente (01/01/2013): 537 039						
Indice des prix à la consommation (10/2013) - base 1er janvier 1948: 823.00						
Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948: 820.24						
Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 1 ^{er} octobre 2014						

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:

Bastien Larue
Tél. 247-84339
E-mail: Bastien.Larue@statec.etat.lu

Pascale Armstrong
Tél. 247-84234
E-mail: Pascale.Armstrong-Pax@statec.etat.lu