

Regain de croissance au 3^e trimestre 2017

Le PIB du Luxembourg a enregistré une performance relativement bonne au 3^e trimestre 2017, comparé aux résultats du 1^{er} semestre. Les services non financiers ont largement contribué à cette amélioration, mais le secteur financier semble accuser pour sa part un certain relâchement. Le climat conjoncturel international reste porteur à l'approche de 2018.

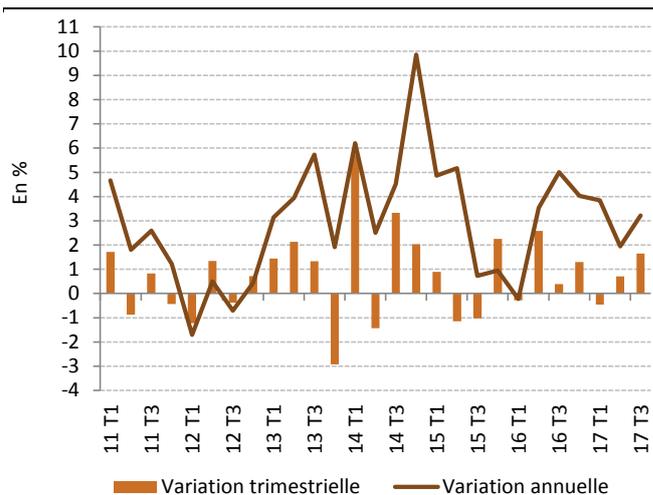
Les services non financiers ont dynamisé la croissance au 3^e trimestre 2017

Au 3^e trimestre 2017, le PIB en volume a progressé de 1.7% sur un trimestre (+3.2% sur un an). Il s'agit d'une amélioration par rapport aux deux trimestres précédents (baisse de 0.5% en 17 T1 et hausse de 0.7% en 17 T2). Ce meilleur résultat découle principalement de l'orientation plus favorable de l'activité dans les services aux entreprises et le commerce pendant l'été 2017. Les services d'information et communication continuent à afficher un profil très dynamique, contribuant substantiellement et de manière régulière à la valeur ajoutée. C'est d'ailleurs l'une des branches où l'emploi est le mieux orienté: il progresse d'environ 6.5% sur un an au 3^e trimestre 2017, soit presque deux fois plus vite que pour l'ensemble des branches.

Le secteur financier semble à la traîne, avec une progression de la valeur ajoutée de seulement 0.4% sur un trimestre. D'une manière générale, le secteur financier renvoie sur les trois premiers trimestres de 2017 une meilleure image en termes d'emploi (+3.0% par rapport à l'année précédente) qu'en ce qui concerne la valeur ajoutée (-2.0%). Ce contraste, qui induit une baisse significative de la productivité apparente du travail, doit cependant être considéré avec un certain recul du fait de la forte volatilité de la valeur ajoutée dans ce domaine (et du degré de révision observé sur les données historiques). Toujours est-il que l'emploi dans les activités financières a quelque peu perdu de son dynamisme en 2017 (il avait encore augmenté de 3.5% en 2016), notamment au 3^e trimestre où plusieurs banques ont procédé à des licenciements dans le cadre de plans sociaux (cf. Conjoncture Flash de décembre 2017).

La consommation des ménages a continué à progresser, un peu plus lentement qu'au 2^e trimestre, et semble montrer un certain renforcement en tendance: sur les trois premiers trimestres, elle affiche une hausse de 2.7% sur un an, contre +2.4% en 2016. Les dépenses d'investissements se sont quant à elles nettement repliées au 3^e trimestre (-13.5% sur un trimestre). Ce phénomène résulte cependant essentiellement du contrecoup de la forte progression des acquisitions d'avions et satellites et de matériel ferroviaire au 2^e trimestre. En tendance, l'investissement demeure bien orienté, à l'image de l'amélioration constatée au niveau de la zone euro.

PIB en volume



Source: STATEC - Comptes nationaux (données désaisonnalisées)

Le climat économique général reste porteur à l'entrée dans 2018

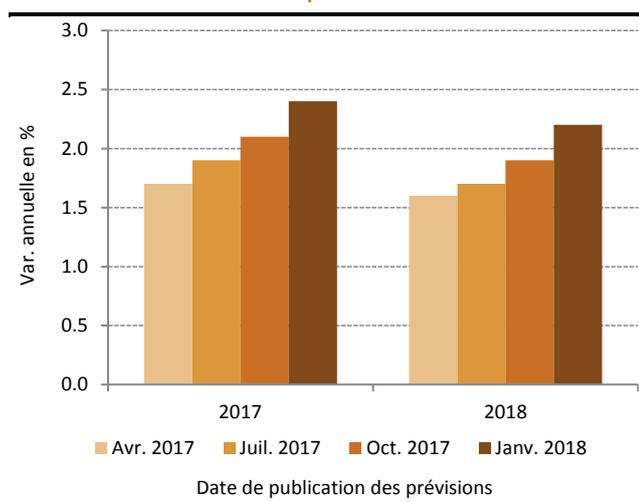
Sur base de ces données, l'acquis de croissance¹ pour 2017 s'élève à 2.7%. Il faudrait une croissance relativement élevée au 4^e trimestre pour atteindre le chiffre de 3.4% escompté dans les prévisions d'automne (Note de Conjoncture n° 2-17). Ce raisonnement s'entend "toutes choses égales par ailleurs", c'est-à-dire en faisant abstraction de révisions sur les données déjà publiées. Celles-ci sont inévitables de par le processus d'élaboration des comptes nationaux – qui recourt à des estimations – et viendront modifier les données trimestrielles actuelles dans une direction et avec un ampleur dont l'on ne peut présumer.

Le contexte actuel incite en tous cas à l'optimisme, les enquêtes de conjoncture du Luxembourg restant bien orientées sur les derniers mois et les indicateurs en provenance des autres Etats membres de la zone euro continuant à indiquer un renforcement général de la dynamique économique. Les prévisions économiques émises récemment (janvier 2018) par la Banque mondiale et le Fonds monétaire international renvoient d'ailleurs à la hausse leurs perspectives pour la zone euro.

¹ L'acquis de croissance pour 2017 représente la progression du PIB que l'on obtient en supposant que le PIB du 4^e trimestre se stabilise à son niveau du 3^e trimestre.

International

Prévisions du FMI pour le PIB en volume de la zone euro



Source: FMI

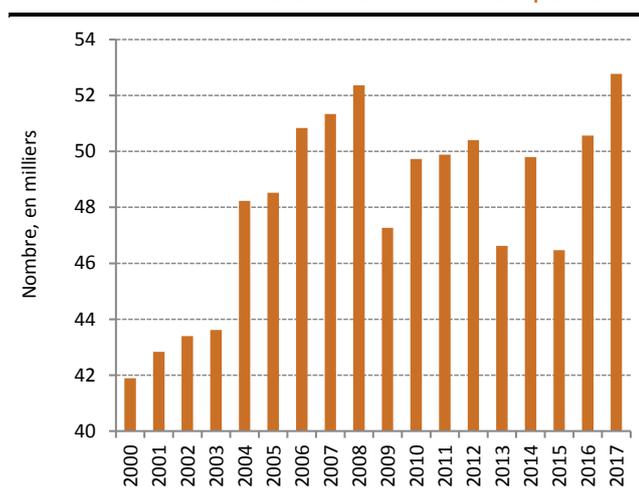
Des perspectives graduellement relevées pour la zone euro

Dans ses dernières prévisions (22 janvier 2018), le Fonds monétaire international (FMI) revoit à la hausse ses perspectives de croissance mondiale. Par rapport à l'exercice précédent (octobre 2017), c'est surtout pour les économies avancées que des résultats plus élevés sont attendus. Parmi les révisions les plus marquées, celle concernant les Etats-Unis, où le PIB devrait progresser de 2.7% en 2018 (+0.4 point de %) et 2.5% en 2019 (+0.6). Ce relèvement tient beaucoup à l'impact attendu de la réforme fiscale et devrait avoir des retombées significatives sur les principaux partenaires de l'économie américaine.

Pour la zone euro, la croissance est attendue à 2.2 et 2.0% en 2018 et 2019 (+0.3 point de %), avec notamment de biens meilleurs chiffres concernant l'Allemagne et l'Italie. Depuis le début de 2017, le FMI a progressivement – et significativement – revu à la hausse ses perspectives pour la zone euro, où les indicateurs économiques ont réservé de bonnes surprises cette année.

Consommation

Nouvelles immatriculations de voitures particulières



Source: SNCT

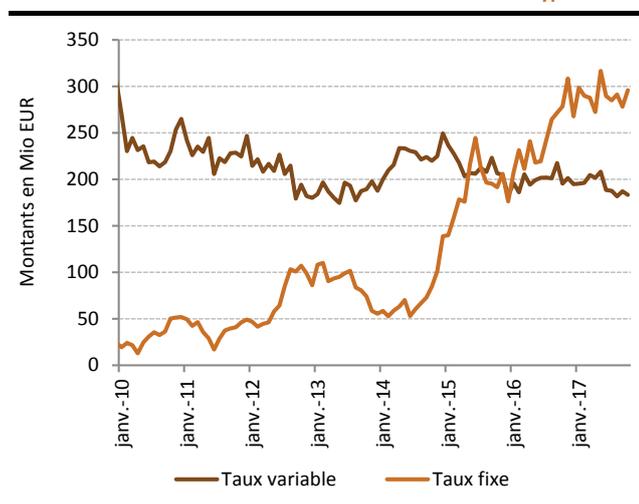
Un record à relativiser

Sans surprise (cf. Conjoncture Flash d'octobre 2017), la barre des 50 000 immatriculations de voitures particulières a été franchie haut la main en 2017. Avec près de 53 000 véhicules nouvellement enregistrés, le record précédent de 2008 a été dépassé. Considérant cependant la croissance de la population enregistrée entre-temps (supérieure à 20%), la performance de 2017 n'est pas si impressionnante que cela.

Malgré un mois de décembre décevant (-7.2% sur un an), le 4^e trimestre 2017 a montré une légère progression par rapport au trimestre précédent (en données désaisonnalisées). Sur l'ensemble de l'année écoulée, les ventes de voitures neuves ont augmenté de 4.4% par rapport à 2016. Sur la même période, la hausse relevée dans l'ensemble de la zone euro est un peu plus prononcée (5.2%), les progressions les plus marquées concernant surtout les pays du Sud (Grèce, Italie, Espagne et Portugal).

Secteur financier (1/2)

Nouveaux crédits immobiliers selon le type de taux



Sources: BCL, STATEC (données désaisonnalisées)

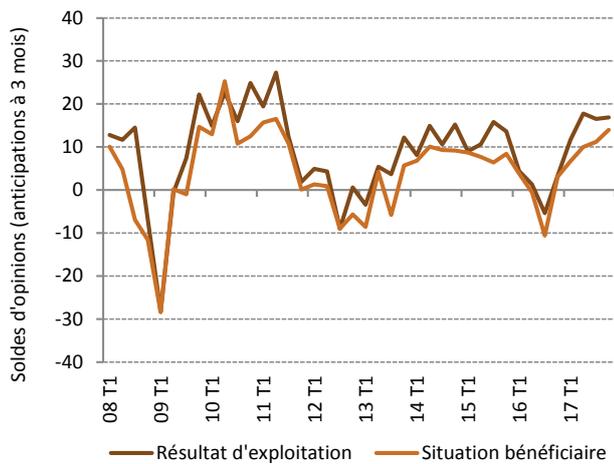
Demande soutenue pour les prêts à taux fixe

Sur les 10 premiers mois de 2017, les montants des nouveaux crédits immobiliers accordés par les banques domestiques aux ménages (du Luxembourg et de la zone euro) ont progressé de 10.4% sur un an. Cette hausse est entièrement due à la demande soutenue pour les financements à taux fixe (+22%) alors que les montants des nouveaux prêts immobiliers à taux variable ont encore reculé (-4%).

Avec des taux directeurs proches de 0% depuis fin 2014, les taux fixes appliqués aux crédits immobiliers ont atteint leur point bas historique avec 1.6% en moyenne en septembre 2016. Ils sont depuis légèrement remontés pour atteindre 1.8% en octobre 2017, mais restent encore bien en deçà de leur moyenne historique de 2.6% et proches des taux variables (1.6% en octobre 2017). Ces faibles taux expliquent la préférence des ménages pour ce type de financement à bas coût pour financer leur logement, les prêts à taux fixe ayant représenté 59% des nouveaux crédits immobiliers demandés en 2017. Cette tendance devrait se poursuivre en 2018, les déclarations de la Banque centrale européenne ne laissant pas envisager de hausse des taux directeurs avant 2019.

Secteur financier (2/2)

Enquête de conjoncture du secteur financier en zone euro



Source: DG ECFIN

De meilleures perspectives pour les résultats

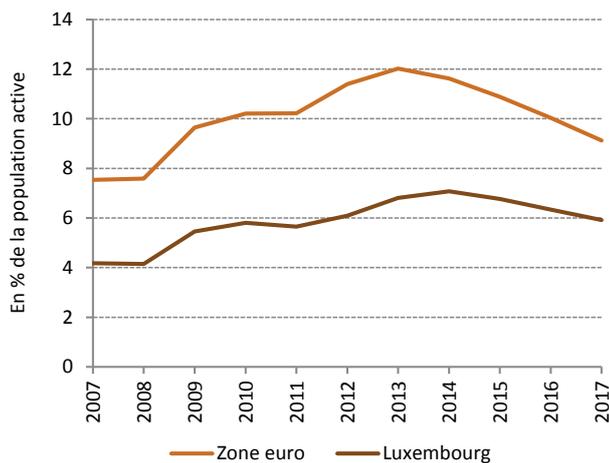
Les résultats des dernières enquêtes de conjoncture dans les services financiers en zone euro montrent une remontée de confiance depuis la fin de 2016. Cette tendance coïncide avec la reprise sur les marchés d'actions et en particulier la revalorisation des valeurs financières depuis la fin de l'année 2016.

Au dernier trimestre 2017, les prévisions sur l'évolution des résultats et bénéfices restent bien orientées. Cette tendance concerne l'ensemble des acteurs du secteur financier, qui sont également bien plus optimistes sur l'évolution de leurs activités et de la demande qu'en 2016. C'est pour les assureurs que les perspectives de résultats et bénéfices se sont le plus redressées sur les derniers trimestres.

Par ailleurs, et par rapport à 2016, les professionnels de la finance se sont montrés plus optimistes vis-à-vis de leur position concurrentielle en 2017.

Marché du travail

Taux de chômage



Sources: ADEM, Eurostat

Un chômage encore supérieur à son niveau d'avant-crise

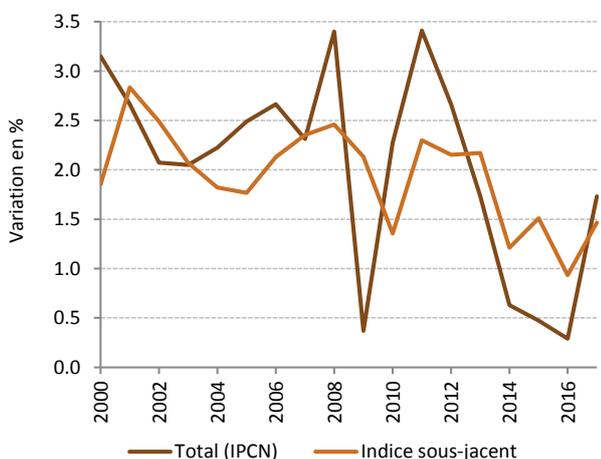
Au Luxembourg, le chômage atteint 5.9% de la population active en moyenne en 2017 et continue donc à baisser lentement depuis son pic à 7.1% en 2014. Toutefois, il reste encore loin de son niveau d'avant-crise (4%). En décembre 2017, il a légèrement augmenté à 5.8% (après 5.7% en novembre), mais les indicateurs du marché du travail déjà disponibles pour le 4^e trimestre restent favorablement orientés: le chômage devrait poursuivre sa baisse en 2018.

Dans la zone euro, la baisse est relativement plus prononcée et s'observe depuis 2014 déjà. Le chômage s'y établit à 9.1% de la population active en moyenne sur les 11 premiers mois de 2017. Après encore 12% en 2013, il reste donc toujours 1.5 point de % au-dessus de son niveau d'avant-crise (7.6% en 2008).

En 2017, le chômage a baissé dans tous les pays de la zone euro. Tous les pays de la zone euro ont connu une baisse du chômage en 2017. Depuis 2014, c'est surtout l'amélioration de la situation sur le marché du travail en Espagne qui a le plus contribué (à raison de 45%) au reflux du chômage en Europe.

Inflation

Inflation au Luxembourg



Source: STATEC

Malgré un rebond, l'inflation est restée faible en 2017

Contrairement aux 4 années antérieures, les prix des produits pétroliers ont joué à la hausse sur l'inflation en 2017. Au Luxembourg, leur contribution à cette dernière est passée de -0.5 point de % en 2016 à +0.4 point de % en 2017. Au total, l'inflation a rebondi de 0.3% en 2016 à 1.7% en 2017, tout en restant faible dans une perspective historique (2.2% en moyenne sur la période 2000-2015). L'inflation sous-jacente – hors produits pétroliers – est effectivement encore loin de renouer avec sa moyenne historique de 2% (2000-2015), malgré son relèvement de 0.9% en 2016 à 1.5% en 2017. Elle a été soutenue en 2017 par l'inflation alimentaire et les effets de l'indexation, de même que par des hausses plus exceptionnelles (prix des voyages, services financiers).

Si les prix pétroliers se stabilisent aux niveaux actuels, leur impact haussier sur l'inflation sera moindre en 2018 qu'en 2017. Considérant aussi les réductions des prix des crèches (impact considérable sur l'IPCN depuis novembre dernier) et des soins médicaux (dès janvier), l'inflation devrait ralentir en 2018, et ce en dépit du raffermissement des pressions conjoncturelles sur les prix.

Finances publiques

Hausse de 5.6% des impôts encaissés en 2017

Recettes fiscales* en 2017

	Recettes		Evolution	
	En Mio EUR		En %	
Taxes du type TVA	3 407	-59	-1.7	
<i>dont TVA e-commerce</i>	88	-295	-77.0	
Impôts des ménages	5 076	156	3.2	
Impôts des sociétés	2 935	525	21.8	
Taxe d'abonnement	972	68	7.5	
Droits d'accise	1 364	34	2.5	
Autres	1 296	79	6.5	
<i>dont - Impôt sur la fortune</i>	521	12	2.3	
- Droits d'enregistrement	304	45	17.3	
- Droits de succession	110	23	26.6	
Recettes fiscales totales	15 050	804	5.6	

* Données en base caisse, différentes des données annuelles, établies en base "caisse transactionnalisée"

Sources: Administrations fiscales, STATEC

L'Etat a encaissé 15 Mia EUR d'impôts en 2017, soit 50% de plus qu'encore en 2010. Malgré la réforme fiscale et la perte en matière de TVA sur l'e-commerce, le rythme de croissance des recettes fiscales s'est accéléré en 2017 (avec +5.6%) par rapport aux 3 années précédentes (+4.2% en moyenne). Pourtant, les impôts directs ont été moins dynamiques en fin d'année. Ceci vaut pour les impôts retenus sur traitements et salaires (impôts des ménages) ainsi que pour les impôts sur les sociétés. Pour ces derniers, il s'agit plutôt d'un retour "à la normale" après des rentrées bondissantes en T3 à cause de l'encaissement massif d'arriérés. Avec plus de 500 Mio EUR supplémentaires, cette catégorie contribue largement à la croissance des recettes fiscales totales (+800 Mio EUR). La perte de 300 Mio EUR en matière de TVA e-commerce tire cependant le bilan vers le bas. Hors e-commerce, les recettes de TVA se sont accrues de 7.7% (par rapport à +6.1% en 2016).

Les droits d'accises progressent à un rythme similaire à l'année précédente, tandis que les recettes de la taxe d'abonnement, après un recul de -1.7% en 2016, ont retrouvé le chemin de la croissance en 2017.

Tableau de bord

	avr-17	mai-17	juin-17	juil-17	août-17	sept-17	oct-17	nov-17	déc-17	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	-0.4	-0.4	0.4	1.6	5.2	1.2	-2.6	...	...	1.3	-3.0
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	3.4	5.5	5.5	-1.3	4.5	2.9	4.9	...	...	4.1	3.7
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	0.8	2.3	-0.2	-0.4	-0.9	1.5	-2.8	...	...	-0.7	2.6
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.9	1.7	1.5	1.9	2.0	1.8	1.9	1.5	1.4	1.6	0.5
Inflation sous-jacente	1.4	1.5	1.5	1.9	1.7	1.6	1.8	1.2	1.2	1.4	0.8
Indice des produits pétroliers	14.1	5.6	1.0	1.7	7.0	5.6	4.4	8.6	4.2	5.7	-4.2
Indice des prix à la production industrielle	1.7	1.8	0.8	1.9	2.1	3.3	4.2	2.6	...	3.4	0.0
Indice des prix à la construction ¹	1.5	1.5	1.5	1.9	1.9	1.9	...	...	...	1.9	1.0
Coût salarial moyen par personne (CNT)	4.0	4.0	4.0	2.8	2.8	2.8	...	...	...	2.8	0.3
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-9.0	5.7	0.0	9.3	4.9	2.2	9.9	...	...	5.7	0.8
Importations de biens en volume	5.5	6.9	4.0	4.3	1.3	2.1	-3.0	...	...	0.1	1.1
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	3.4	3.5	3.5	3.1	3.5	3.5	3.4	3.7	4.0	3.7	3.3
Emploi national	2.8	2.9	2.8	2.6	2.8	2.7	2.7	2.9	3.1	2.9	2.6
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.0	5.9	5.9	6.0	5.9	5.9	5.8	5.7	5.8	5.8	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					
	2016 T2	2016 T3	2016 T4	2017 T1	2017 T2	2017 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.4	0.4	0.7	0.6	0.7	0.7
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	2.6	0.4	1.3	-0.5	0.7	1.7
	Variation annuelle en %					
	2013	2014	2015	2016	Prévision 2017	Prévision 2018
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	3.7	5.8	2.9	3.1	3.4	4.4
PIB en valeur 2016: 53 006 Mio EUR						
Salaire minimum mensuel (depuis le 01/01/2017): 1 998.59 EUR	Indice des prix à la consommation (12/2017) - base 1 ^{er} janvier 1948: 847.26					
Balance courante (T3 2017): 2 247 Mio EUR	Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948: 846.69					
Population résidente (01/01/2017): 590 667	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 3 ^{ème} trimestre 2018					

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

Véronique Sinner

Tél. 247-84228

E-mail: Veronique.Sinner@statec.etat.lu