

La tendance récessive se confirme

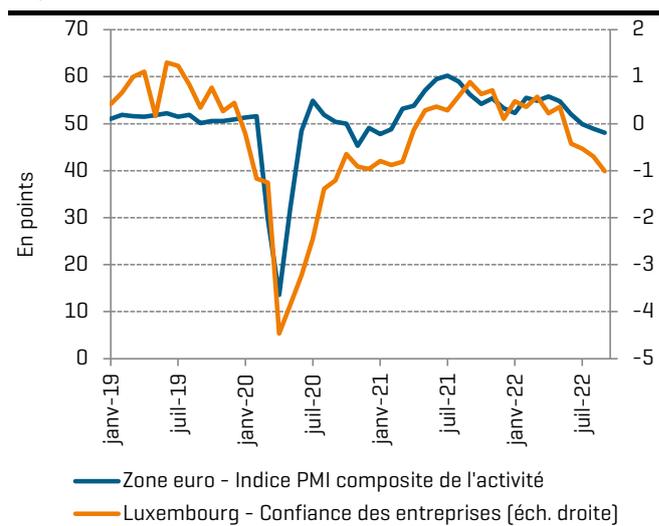
Le contexte conjoncturel européen continue à se dégrader à l'entrée dans l'automne et laisse entrevoir la possibilité d'une récession. Si l'activité a bien résisté au 2^e trimestre en zone euro en profitant de la levée des restrictions, elle s'est inscrite en baisse au Luxembourg.

Les résultats des enquêtes de conjoncture menées auprès des entreprises de la zone euro ont continué à se dégrader en septembre. D'après l'indice composite de l'enquête PMI (Purchasing Managers' Index), l'activité est entrée en phase de contraction depuis le mois de juillet et ce aussi bien pour l'industrie que pour les services, laissant entrevoir un repli du PIB de la zone euro de l'ordre de 0.1% sur un trimestre au 3^e trimestre. Et, sauf redressement sur les prochains mois, le repli de l'activité serait encore plus marqué au 4^e trimestre, ce qui signifierait une entrée en récession pour la zone euro.

Le moral des consommateurs a quant à lui atteint en septembre son niveau le plus faible jamais enregistré, à la fois pour la zone euro dans son ensemble mais aussi au Luxembourg. C'est surtout vis-à-vis de leur situation financière personnelle [récente et anticipée] que les opinions des ménages se sont le plus dégradées. Ces inquiétudes sont directement liées au contexte inflationniste et en particulier à la hausse des prix de l'énergie, accentuée par les conséquences de la guerre en Ukraine. Cette hausse des prix de l'énergie vient également affecter les entreprises quand celles-ci n'ont pas la capacité de la répercuter sur leurs prix de vente, auquel cas elles doivent rogner sur leurs marges. Des plans de soutien au pouvoir d'achat des ménages et aux entreprises ont certes été mis en place dans la plupart des pays européens, afin de limiter les effets de ce choc énergétique, mais ils ne sont pas de taille à les compenser intégralement. C'est pourquoi les revendications de hausse des salaires affluent sur les derniers mois, dans un climat plus ou moins conflictuel selon les Etats membres.

Si la politique budgétaire a pris un tournant plus expansif dans ce contexte, la politique monétaire a au contraire choisi la voie restrictive. Au-delà d'une normalisation graduelle, les hausses de taux d'intérêt décidées par la BCE ont été très rapides et très marquées (50 points de base en juillet puis 75 points – du jamais vu – en septembre). Ce très net durcissement de la politique monétaire européenne n'intervient pas dans un contexte de surchauffe économique en Europe, mais dans celui d'une hausse des prix largement déterminée par des facteurs extérieurs. Il va venir peser sur la capacité de financement des ménages et des entreprises et alourdir la dynamique récessive, en ne jouant qu'indirectement sur les prix de l'énergie (via une baisse de la demande européenne). Et si les prix du pétrole et (encore davantage) du gaz ont repris une tendance baissière sur les marchés au cours des dernières semaines, le mouvement est lié à bien d'autres facteurs.

ENQUÊTES DE CONJONCTURE - ZONE EURO ET LUXEMBOURG



Sources: S&P Global, STATEC

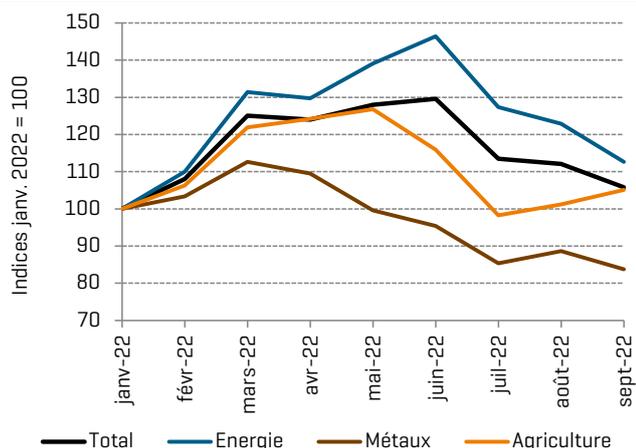
Repli du PIB luxembourgeois au 2^e trimestre

Au Luxembourg, le PIB a reculé de 0.5% sur un trimestre au 2^e trimestre 2022 (après une hausse de 0.7% au 1^{er}). L'industrie et la construction, qui avaient relativement bien performé au 1^{er} trimestre, y affichent les contributions les plus négatives. Le secteur financier a mieux résisté (+2.4% sur un trimestre, contre une baisse de presque 4% au 1^{er}), mais sa valeur ajoutée en volume demeure inférieure aux niveaux atteints sur la fin de 2021, reflétant notamment la dégradation de l'environnement boursier. La consommation des ménages s'inscrit en baisse au 2^e trimestre (-0.4% sur un trimestre), de même que l'investissement [-5.4%, notamment via les moindres volumes relatifs aux travaux de construction]. Sur base de ces résultats, l'acquis de croissance pour 2022 – avec l'hypothèse que le PIB se stabilise à son niveau du 2^e trimestre sur le restant de l'année – s'élève à 1.6%.

Cette baisse du PIB tranche avec la hausse de 0.7% enregistrée dans la zone euro au 2^e trimestre. Mais il faut considérer que la levée des restrictions sanitaires a particulièrement dynamisé l'activité de pays où la composante touristique est importante (en témoignent les bons résultats de la France, de l'Espagne et de l'Italie notamment), ce qui n'est pas le cas de l'économie Grand-Ducale.

International

ÉVOLUTION DES PRIX DES MATIÈRES PREMIÈRES



Source: Macrobond

Note : La série "Métaux" correspond à la moyenne pondérée des indices de prix des métaux précieux et non-précieux à partir des pondérations publiées par S&P.

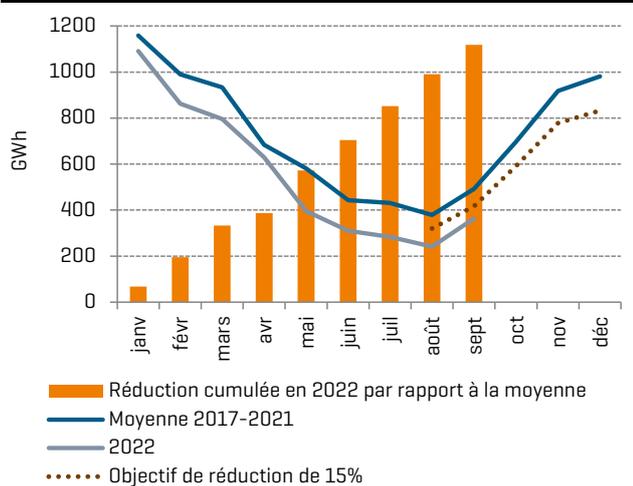
Le prix des matières premières est en baisse

Après un mouvement haussier depuis l'invasion de l'Ukraine en février 2022, les prix des matières premières suivent depuis l'été une tendance à la baisse résultant d'une combinaison de facteurs. Notamment, la hausse des coûts de stockage, l'appréciation du dollar, et, plus généralement, une baisse de la demande reflétant les anticipations de récession économique. L'intensité de la baisse des prix n'est pas homogène entre les différentes matières premières.

Les prix des énergies se maintiennent au-dessus de leur niveau d'avant-guerre, reflétant des incertitudes sur l'approvisionnement d'énergie en Europe. Le prix des matières premières agricoles connaît une légère hausse depuis l'été à cause des coûts élevés des fertilisants dont la production est perturbée par la guerre, des mauvaises conditions météorologiques et d'un effet retardé de l'augmentation des coûts de l'énergie. Le prix des métaux, en revanche, est inférieur à celui d'avant la guerre. Cela s'explique par le cours du dollar et le ralentissement de la croissance économique mondiale.

Énergie

CONSOMMATION DE GAZ AU LUXEMBOURG



Source: Eurostat

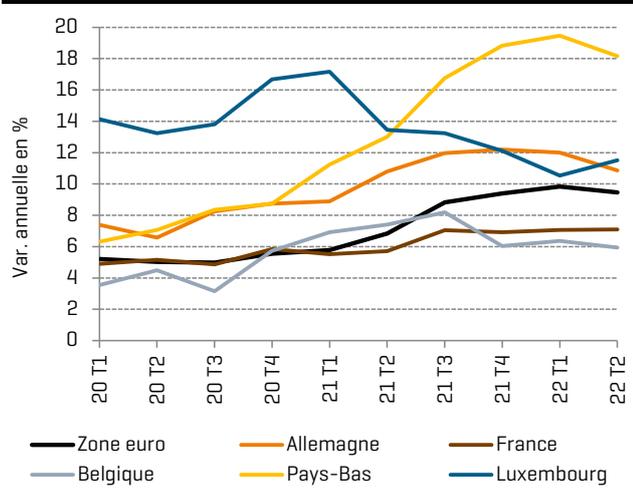
Forte diminution de la consommation de gaz

De janvier à septembre, le Luxembourg a consommé environ 20% de gaz de moins qu'en moyenne sur les 5 dernières années. Un tiers de cette baisse s'explique par la fermeture d'une usine de l'industrie du verre et le remplacement d'un four atteignant la fin de vie. Un autre tiers s'explique par une vingtaine d'entreprises industrielles énergivores, pour lesquelles on observe depuis juin une baisse de la production industrielle. Cette évolution pourrait refléter une perte de compétitivité suite à la flambée des prix du gaz jusqu'au mois d'août. Le tiers restant s'expliquerait par une moindre utilisation du gaz pour le chauffage: le nombre de degrés-jours de chauffe était inférieur de 5% par rapport à la moyenne des 5 années précédentes.

Avec une baisse effective de la consommation de respectivement 36% et 26% en août et septembre, le Luxembourg semble en ligne avec l'objectif européen de réduire la consommation de gaz d'au moins 15% entre août 2022 et mars 2023. Le chauffage est responsable des deux tiers de la consommation de gaz pendant l'hiver. La sévérité de l'hiver ainsi que les efforts de réduction de la consommation de gaz vont dès lors être déterminants.

Immobilier

PRIX DE VENTE DES LOGEMENTS



Sources: Eurostat, STATEC

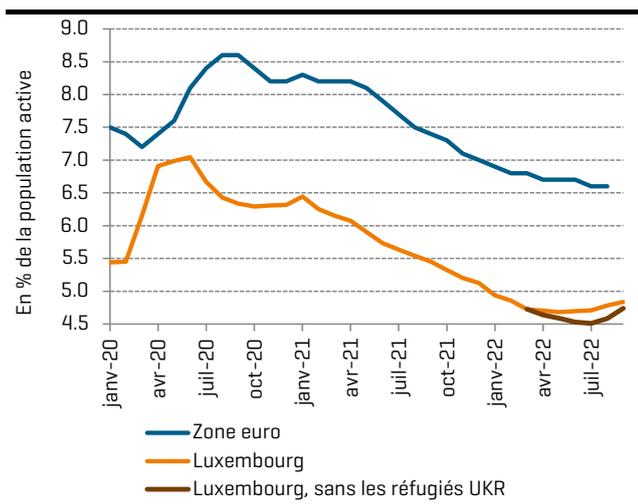
La hausse des prix immobiliers s'amenuise

Les prix de vente des logements affichent une progression de 11.5% sur un an au 2^e trimestre, contre 10.3% au 1^{er}. La tendance de fond reste cependant au ralentissement, en particulier du côté des prix des logements anciens. Du côté des biens neufs (dont les prix sont plus volatiles), le nombre de transactions tend comme sur les trimestres précédents à diminuer. Dans la zone euro, le rythme de hausse des prix des logements semble avoir atteint un plafond, et le contexte conjoncturel [hausse des taux d'intérêt, inflation élevée] est susceptible d'entraîner un ralentissement plus marqué au cours des prochains trimestres. D'après l'enquête sur le crédit bancaire menée en juillet, la demande de prêts immobiliers tend à diminuer au Luxembourg et en zone euro.

Les taux fixes à 10 ans ou plus appliqués aux nouveaux crédits immobiliers au Luxembourg ont atteint les 2.9% en moyenne en août (+1.4 point de % sur un an). Les taux fixes à 30 ans se sont néanmoins stabilisés au 3^e trimestre à 3.5% selon AtHome. Les taux variables étaient encore stables autour de 1.4% en moyenne en août, mais ils auraient augmenté à 2% à la fin de septembre suite aux relèvements des taux directeurs de la BCE.

Marché du travail 1/2

TAUX DE CHÔMAGE



Sources: ADEM (calculs STATEC), Eurostat, données désaisonnalisées

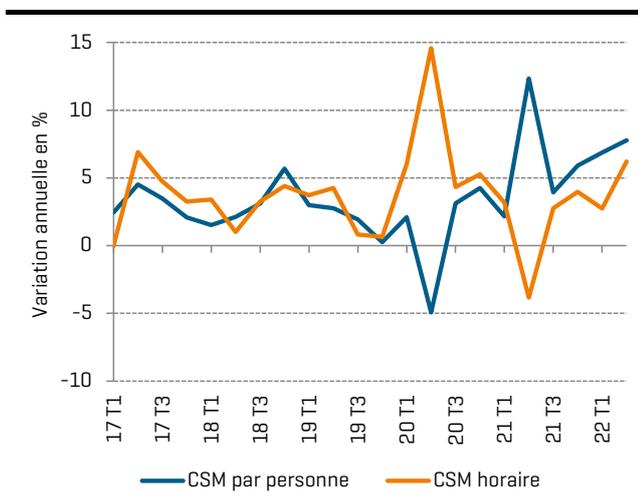
Le chômage augmente de nouveau

Le chômage remonte de nouveau dans sept des dix-neuf pays de la zone euro, dont le Luxembourg. La hausse du chômage est particulièrement importante en Finlande et en Autriche [+1 point de % depuis leur dernier point bas], mais aussi aux Pays-Bas et en Belgique (+0.5 ppt %). Comme le chômage continue à baisser dans les "poids lourds" (Espagne, Italie, Allemagne), le taux pour l'ensemble de la zone euro, reste stable voire baisse légèrement, du moins jusqu'en août 2022 (dernières données disponibles).

Au Luxembourg, l'augmentation du chômage reste pour l'instant limitée (de 4.7% de la population active en avril-juillet à 4.8% en août et septembre), et le niveau du chômage demeure historiquement faible, mais la tendance est à la hausse et devrait s'accroître sur les mois à venir. De plus, si le chômage avait marqué une stabilisation dès le printemps sous l'effet d'inscriptions de réfugiés ukrainiens, la hausse des deux derniers mois provient surtout des autres catégories (en particulier des jeunes). Les créations d'emplois restent encore élevées au 3^e trimestre 2022 (l'emploi augmentant de 0.6% sur un trimestre) mais là aussi la tendance est au ralentissement (+0.9% en T1, +0.8% en T2).

Marché du travail 2/2

ÉVOLUTION DU COÛT SALARIAL MOYEN AU LUXEMBOURG



Source: STATEC - Comptes nationaux

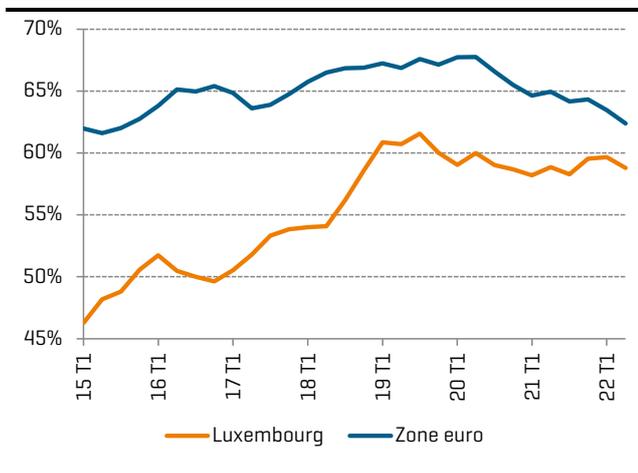
Les salaires animés par l'inflation

Au 2^e trimestre 2022, le coût salarial moyen (CSM) par personne a augmenté de 7.8% sur un an, le CSM horaire de 6.2%. Ces progressions ont été soutenues par les pressions inflationnistes qui ont déclenché une tranche indiciaire en avril 2022 après celle d'octobre 2021.

Le CSM horaire et par personne affichaient des évolutions différentes durant la crise COVID. Les mesures protégeant l'emploi avaient empêché les licenciements tandis que les heures ouvrées avaient fortement baissé. De plus, des effets de composition ont dynamisé le CSM horaire, puisque les restrictions (et donc les revenus de remplacement) concernaient plutôt les faibles salaires. Si en général la situation se normalise, des effets de la crise persistent pour l'Horeca, fortement exposé aux restrictions en 2021 (ainsi le CSM par personne a augmenté de plus de 35% au T2 2022, contre une évolution presque nulle du CSM horaire). Les branches qui contribuent le plus à la hausse du CSM horaire sont les activités financières et les transports (en raison d'une progression des primes et gratifications). Comparé à la zone euro, le Luxembourg affiche une hausse élevée du CSM, notamment vis-à-vis des pays voisins (Allemagne +3.8% ; Belgique +6.1% et France +6.7%).

Secteur financier

RATIO COÛTS / REVENUS DES BANQUES



Sources: CSSF BCE (données désaisonnalisées)

Les charges et les revenus évoluent au même rythme

Sur le 1^{er} semestre 2022, les frais et les revenus des banques ont chacun augmenté de 9.5%. Les revenus des banques ont été portés par la remontée des taux qui a soutenu les marges d'intérêts, alors que la hausse des frais résulte principalement d'un accroissement continu et important des frais d'exploitation (+10% par an en moyenne depuis 2018), principalement des dépenses d'investissement dans les technologies de l'information selon la CSSF. Les frais d'exploitation sont orientés à la hausse pour près de 80% des banques et ils sont même supérieurs aux frais de personnel pour un tiers des instituts.

Le rapport entre les frais et les revenus des banques au Luxembourg s'établit à 57% en moyenne (il était de 60% les 3 années précédentes), contre 62% en zone euro. Si ce ratio a diminué pour les banques privées au Luxembourg, il demeure en moyenne plus élevé pour ces dernières (rapport coût / revenu médian de 70%) que pour les banques universelles ou les banques spécialisées dans la finance d'entreprises (45%).

Finances publiques

RECETTES FISCALES (EN BASE CAISSE) ET COTISATIONS SOCIALES

	2022		Evolution	
	9 mois		2022/2021	
	En Mio EUR	En Mio EUR	En %	
Impôts des ménages	5 882	626	11.9	
TVA	3 785	339	9.9	
Impôts des sociétés	2 404	-11	-0.4	
Droits d'accise	1 268	38	3.1	
Taxe d'abonnement	983	41	4.3	
Autres	1 499	75	5.3	
Recettes fiscales totales	15 821	1 109	7.5	
Cotisations sociales*	4 428	314	7.6	

Sources: Administrations fiscales, IGSS, STATEC

* Données sur le 1^{er} semestre, produites selon l'optique SEC2010 des comptes nationaux.

Bonne tenue des recettes publiques

A l'issue des 3 premiers trimestres, les impôts collectés par l'Etat affichent une croissance de 7.5% sur un an (-1.4% sur un trimestre). La progression prévue des recettes fiscales collectées sur toute l'année 2022 pourrait être un peu plus faible, pour des raisons méthodologiques (décalage entre l'encaissement et la période de référence) mais aussi car le dernier trimestre de 2021 avait été particulièrement fort, stimulé par une indexation des salaires.

Les recettes du 3^e trimestre 2022 ont été soutenues par une remontée des impôts sur les sociétés (+6% sur un trimestre) et par les recettes de TVA qui ont été dynamisées avec l'inflation. Les cotisations sociales et les impôts sur les ménages ont été stimulés par l'indexation d'avril 2022 [resp. +7.6% et +14% sur un an au 1^{er} semestre 2022]. Les recettes de la taxe d'abonnement ont en revanche marqué le pas aux 2^e et 3^e trimestres (-8.1% sur un an en T3) avec la baisse des actifs sous gestion des fonds d'investissement (-6% sur un an en août). Les droits d'accise ont aussi diminué aux 2^e et 3^e trimestres en raison de la réduction temporaire des droits d'accise autonomes sur l'essence et le gasoil, et de la tendance baissière des ventes de carburants.

Tableau de bord

	janv-22	févr-22	mars-22	avr-22	mai-22	juin-22	juil-22	août-22	sept-22	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	1.3	2.9	-3.2	-0.6	-1.4	-3.1	0.0	...	...	-1.5	12.0
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	5.8	5.7	-1.8	-4.2	3.2	-4.9	-2.4	...	...	-1.5	0.1
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	6.7	-6.1	0.2	-6.0	-1.8	-4.2	-0.7	-1.2	...	-2.1	0.2
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	3.6	6.6	6.1	7.0	6.8	7.4	6.8	6.8	6.9	6.8	2.5
Inflation sous-jacente	1.4	4.2	3.5	4.2	4.5	4.8	4.7	5.1	5.2	5.0	1.3
Indice des produits pétroliers	48.7	51.7	56.9	59.2	49.7	56.3	43.6	36.0	37.4	39.0	30.9
Indice des prix à la production industrielle	25.7	24.4	24.8	30.3	32.8	30.0	29.6	25.7	...	28.4	11.0
Indice des prix à la construction ¹	11.6	11.6	11.6	13.9	13.9	13.9	...	...	...	13.9	5.2
Coût salarial moyen par personne (CNT)	6.9	6.9	6.9	7.8	7.8	7.8	...	...	...	7.8	12.3
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	1.7	2.2	-0.5	-8.2	0.8	-2.9	-9.4	...	...	-3.9	10.2
Importations de biens en volume	4.7	4.5	7.6	6.9	4.2	2.6	4.5	...	...	3.8	14.6
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	3.8	3.6	3.7	3.6	3.6	3.5	3.6	3.4	3.2	3.4	3.1
Emploi national	3.0	2.9	2.8	2.6	2.5	2.5	2.8	2.6	2.5	2.6	2.3
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	4.9	4.9	4.7	4.7	4.7	4.7	4.7	4.8	4.8	4.8	5.5

Source: STATEC

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

¹ Estimations sur base de données semestrielles

Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent					
	2021 T1	2021 T2	2021 T3	2021 T4	2022 T1	2022 T2
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	-0.1	2.0	2.3	0.5	0.6	0.8
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	2.0	0.6	-0.3	1.7	0.7	-0.5
	Variation annuelle en %					
	2018	2019	2020	2021	Prévision 2022	Prévision 2023
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	1.2	2.3	-0.8	5.1	2.0	4.0
PIB en valeur 2021: 72 295 Mio EUR						
Salaires minimum mensuel (depuis le 01/04/2022): 2 313.38 EUR						
Balance courante (T2 2022): 610 Mio EUR						
Population résidente (01/01/2022): 645 397						
	Indice des prix à la consommation (09/2022) - base 1 ^{er} janvier 1948: 963.57					
	Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948 (09/2022): 957.56					
	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: T1 2023					

Pour en savoir plus:

press@statec.etat.lu

(+352) 247-84219

www.statistiques.lu

La reproduction est autorisée à condition de mentionner la source