CONJONCTURE FLASH

Économie et prix

PUBLICATION MENSUELLE SUR L'ÉTAT DE LA CONJONCTURE LUXEMBOURGEOISE – **MARS 2024**

HORECA : RATTRAPAGE POST PANDÉMIE EN DEMI-TEINTE

Après avoir été lourdement affectée par les conséquences de la crise pandémique, la valeur ajoutée de l'Horeca s'est nettement redressée. Elle peine cependant encore à renouer avec son niveau d'avant-crise, à l'inverse de l'emploi de la branche qui l'a dépassé. Si les effectifs de l'Horeca demeurent bien orientés sur la fin de 2023, les perspectives sont moins favorables pour l'année en cours.

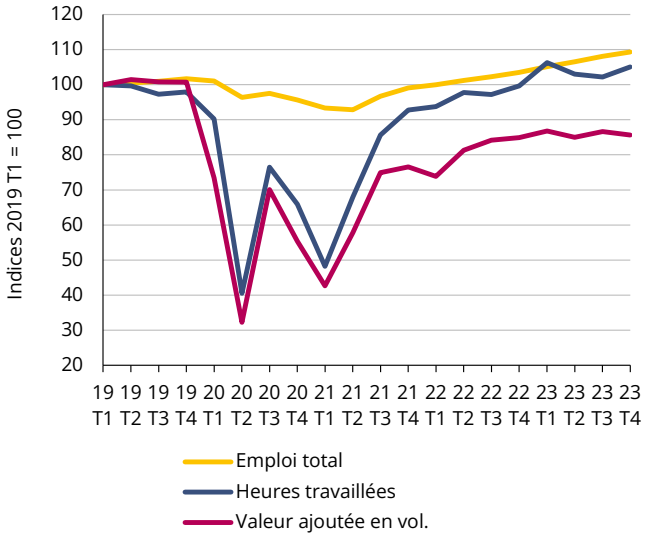
Comme dans l'ensemble des pays européens, l'activité de l'Horeca (Hôtellerie, restauration et cafés) au Luxembourg avait été largement impactée durant la crise pandémique. En 2020, la valeur ajoutée de la branche s'était repliée d'un peu plus de 40% au Luxembourg, un résultat très comparable à celui observé dans la plupart des Etats-membres de la zone euro (à l'exception notable de Malte et Chypre, où la baisse avait atteint environ 70%[1]). L'année 2021 a encore été marquée par des restrictions importantes pour la restauration au premier semestre, débouchant au final sur un rebond de la valeur ajoutée de seulement 9% (inférieur de moitié à celui relevé en zone euro). Avec la levée de la quasi-intégralité des restrictions sanitaires au printemps 2022, l'activité a pu reprendre un cours presque normal (+30% au Luxembourg, +40% en zone euro sur l'ensemble de l'année) sans toutefois recoller aux niveaux d'avant crise (-20% au Luxembourg et -10% en zone euro par rapport à 2019). En 2023, la valeur ajoutée de l'Horeca progresse de 6% au Luxembourg, mais les données trimestrielles (cf. graphique ci-contre) révèlent une tendance de stagnation depuis le 2e trimestre[2].

L'emploi de l'Horeca a été bien moins impacté durant la pandémie que la valeur ajoutée : ceci découle largement du recours au chômage partiel[3] qui a permis de maintenir une part importante des salariés en situation d'emploi. Les heures travaillées ont par contre reflué en ligne avec la valeur ajoutée même si, depuis la fin de 2021, elles tendent à progresser davantage. Ceci indique a priori une baisse de la productivité, mais ce constat n'est encore que provisoire (les données de valeur ajoutée pour 2022 et 2023 pouvant encore faire l'objet de révisions ultérieures significatives).

L'emploi est resté bien orienté en 2023, mais les signaux négatifs se multiplient sur les derniers mois

L'emploi dans l'ensemble de l'Horeca conserve une tendance relativement dynamique en 2023 (alors qu'il tend à ralentir dans la plupart des autres branches, voir ci-après), mais sur fond d'évolutions contrastées selon les domaines, plutôt favorables pour la restauration classique ainsi que pour les traiteurs et la restauration collective, plutôt défavorables pour l'hébergement et les débits de boisson[4].

ACTIVITÉ ET EMPLOI DANS L'HORECA



Source: STATEC (Comptes nationaux, données désaisonnalisées)

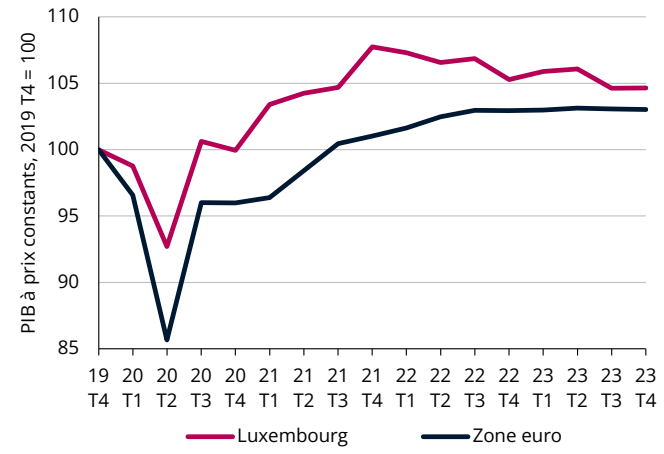
Concernant l'hébergement, malgré une progression des arrivées dans les établissements du Luxembourg l'année passée (+4%), le nombre de nuitées correspondantes a reculé (-4%) et ce surtout au cours du 2e semestre (période sur laquelle les effectifs tendent aussi à se replier[5]).

La bonne tenue de l'emploi dans l'Horeca est peu susceptible de perdurer cette année. On constate d'une part que les heures travaillées tendent à se stabiliser sur les derniers trimestres et que, d'autre part, le taux d'emplois vacants (offres d'emploi / nombre de postes occupés et à pourvoir) a continué à baisser dans cette branche tout au long de 2023[6], un phénomène également relevé à l'échelle de la zone euro. Par ailleurs, les enquêtes de conjoncture témoignent d'une perte de confiance pour les entreprises de la restauration depuis la mi-2023, du fait notamment d'opinions plus négatives sur la demande (récente et future).

[1] Du fait de leur insularité, ces deux Etats avaient particulièrement souffert de l'effondrement des arrivées touristiques par avion.
[2] Que ce soit pour la valeur ajoutée ou l'emploi, les données détaillées de l'Horeca pour les autres pays de la zone euro ne sont pas encore disponibles pour 2023 (elles sont agrégées avec celles du commerce et des transports).
[3] Les entreprises de la branche ont pu bénéficier à partir de mars 2020 du régime spécial « chômage partiel pour cas de force majeure liée à la crise du COVID-19 » et ce jusqu'à la mi-2021.
[4] Sur la fin de 2023, les effectifs de l'Horeca sont supérieurs d'environ 6% à leur niveau d'avant la pandémie : +15% pour les traiteurs et la restauration collective, +9% pour la restauration classique, mais -3% dans l'hébergement et -8% dans les débits de boissons.
[5] Sur base des données corrigées des variations saisonnières.
[6] Il atteint 2.0% au 4e trimestre 2023, après avoir culminé à 4.0% au 2e trimestre 2022.

Activité

PIB EN VOL., LUXEMBOURG VS. ZONE EURO



Sources: Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

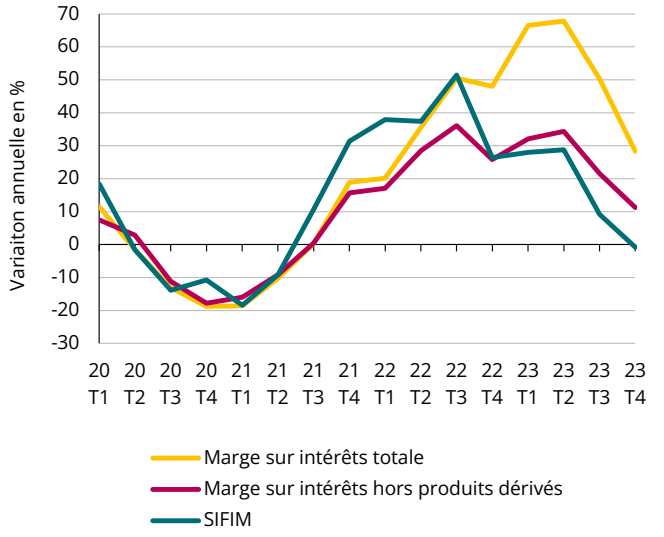
Récession confirmée pour le Luxembourg en 2023

Le PIB en volume du Luxembourg s'est stabilisé au 4e trimestre 2023 (+0.0% sur un trimestre, -0.6% sur un an). Sur base des données relevées sur les trimestres précédents, il montre un recul de 1.1% sur l'ensemble de l'année passée. Le Luxembourg se retrouve ainsi parmi les pays de la zone euro ayant connu une récession en 2023, aux côtés de l'Allemagne (-0.1%), de l'Estonie (-3.1%), de l'Irlande (-3.3%), de l'Autriche (-0.7%), de la Finlande (-1.0%) et de la Lituanie (-0.3%).

Ce repli de l'activité enregistré au Luxembourg en 2023 découle largement de la contre-performance du secteur financier qui a vu sa valeur ajoutée se replier de 7% en volume (notamment sous l'effet des résultats bancaires tels que rapportés selon les normes de la comptabilité nationale, voir ci-après). Néanmoins, les autres branches de l'économie ont dans leur ensemble subi un net ralentissement, avec une progression de seulement 0.7%, après +3.4% en 2022 (à l'image du PIB de la zone euro, qui a augmenté de seulement 0.5% en 2023, après +3.5% en 2022). Les perspectives pour le 1er trimestre 2024 sont un peu meilleures, les enquêtes de conjoncture indiquant une légère amélioration de la confiance des entreprises.

Secteur financier

MARGES SUR INTÉRÊTS DES BANQUES AU LUXEMBOURG



Sources: CSSF, STATEC (données décumulées)

Des résultats bancaires dynamisés par les intérêts

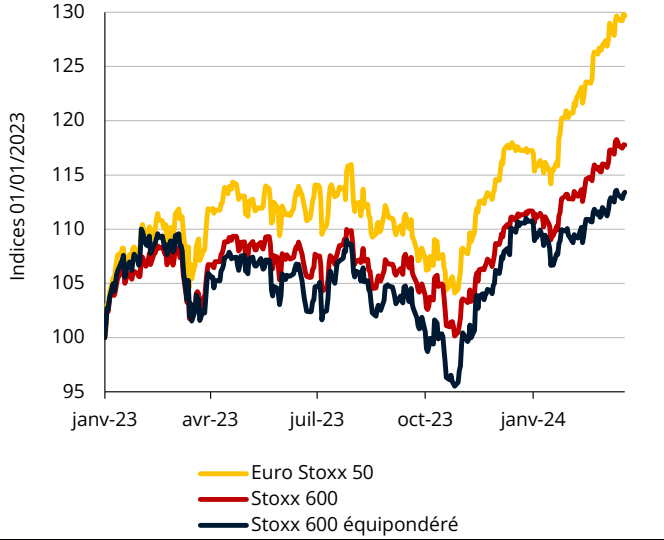
En 2023, le résultat net du secteur bancaire au Luxembourg a connu une croissance exceptionnelle de 67% sur un an qui résulte largement de la forte remontée des marges sur intérêts et d'une baisse notable des provisions pour couvrir les risques (liés en 2022 aux engagements envers des contreparties russes).

Près de 80% des banques ont vu augmenter leurs marges sur intérêts, qui affichent une progression totale de 50% sur un an. La marge sur intérêts est mesurée par la différence entre les intérêts reçus et payés sur les prêts, dépôts, créances, produits dérivés et autres actifs financiers. Ces derniers ne sont pas négligeables car les intérêts sur les produits dérivés et actifs financiers ont contribué à plus de la moitié de la croissance des marges en 2023.

La valeur ajoutée (VAB) des banques n'intègre pas les intérêts sur produits dérivés ni les provisions sur risques. Les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) pris en compte dans la VAB sont les marges de taux d'intérêt sur les prêts et dépôts des ménages et entreprises non financières. Ainsi la VAB des banques (à prix courants) affiche une croissance de seulement 8% en 2023 (après +20% en 2022). En neutralisant les effets prix (notamment ceux liés aux taux), la VAB en volume se replie de 9%.

Environnement financier

INDICES BOURSIERS EUROPÉENS



Source: Macrobond

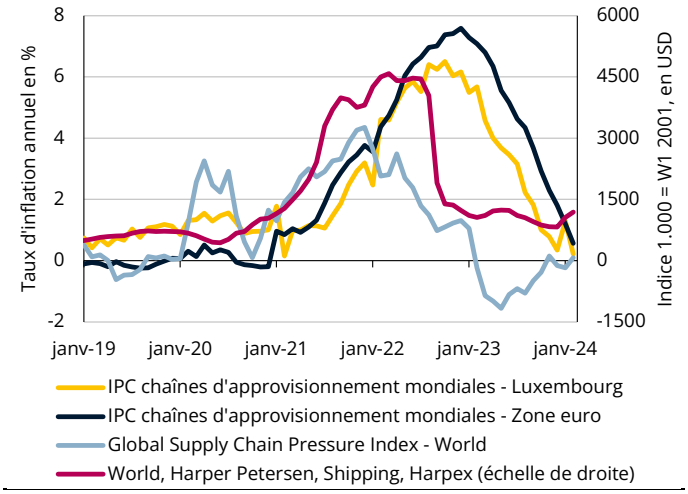
La remontée des marchés boursiers se poursuit

Depuis la dernière hausse des taux directeurs de la Banque centrale européenne effectuée en septembre 2023, les indices boursiers européens sont fortement repartis à la hausse. Sur le 1er trimestre 2024 (sur base des données observées jusqu'au 20 mars), l'Euro Stoxx 50 a progressé de 11% (+21% sur un an) et le Stoxx 600 Europe de 5% (+15% sur un an), ce dernier atteignant un niveau record. Ils ont été portés par les anticipations d'une politique monétaire plus accommodante (sur fond du repli de l'inflation), par la ruée sur les actifs liés à l'intelligence artificielle et surtout par les excellentes performances de quelques titres.

La forte croissance des valorisations et capitalisations d'une poignée de sociétés peut laisser craindre une concentration du risque. La version équipondérée du Stoxx 600 affiche une progression plus faible, de seulement 2% sur le 1er trimestre 2024, illustrant l'importance de la contribution des grandes capitalisations à la hausse de l'indice. Les 11 plus grandes entreprises européennes en termes de capitalisation boursière, surnommées les GRANOLAS, sont GSK, Roche, ASML, Nestlé, Novartis, Novo Nordisk, L'Oréal, LVMH, AstraZeneca, SAP et Sanofi.

Inflation

INFLATION DES BIENS INTEGRÉS AUX CHAÎNES D'APPROVISIONNEMENT



Sources: Eurostat, Macrobond, Calculs: STATEC

Note: L'IPC chaînes d'approvisionnement mondiales inclut les biens de consommation suivants: meubles et articles d'ameublement, gros appareils ménagers, petits appareils électroménagers, automobiles, motocycles, bicyclettes, pièces détachées accessoires, équipement de téléphonie et télécopie, équipement informatique et articles et équipements de sport, de camping et de loisirs en plein-air.

Conflit en mer Rouge : encore peu d'impact sur l'inflation

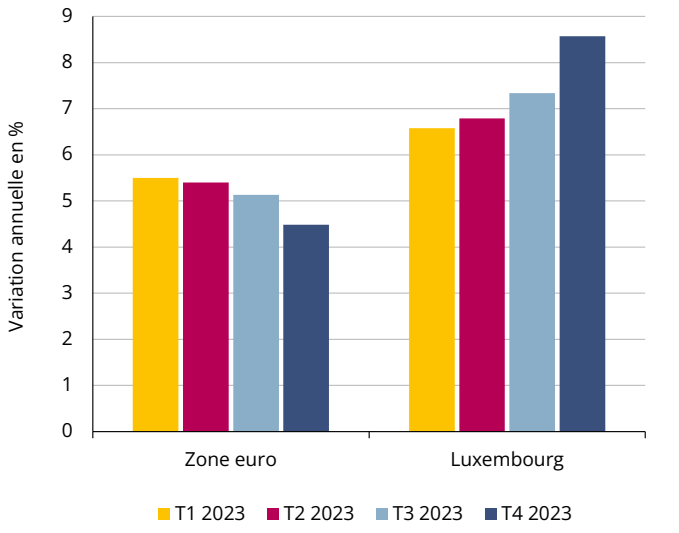
La pression sur les chaînes d'approvisionnements globales est en train de remonter suite au conflit au Proche-Orient. En effet, le coût du transport maritime augmente de nouveau avec +44% entre décembre et février selon l'indice Harpex. Ceci reflète l'instabilité croissante provoquée par les attaques des Houthis en mer Rouge.

Cette flambée des prix du fret n'est pas inédite. Pour rappel, les frais du transport maritime avaient explosé en 2021, suite à une pénurie de containers et un navire en panne bloquant le canal de Suez, situation qui s'était normalisée vers la fin de 2022. Néanmoins, contrairement à 2021, les hausses actuelles ne se sont pas (encore) répercutées sur les prix des biens intégrés aux chaînes d'approvisionnement mondiales. Ceci s'explique par une transmission retardée des frais du fret vers les prix à la consommation mais aussi par une demande globale bien plus faible qu'en 2021 (année post-covid) et certains effets de substitution (autres moyens de transport / trajets).

Plus généralement, les biens concernés par le transport maritime représentent une part modérée dans l'indice des prix à la consommation. De ce fait, tant la Commission Européenne (CE) qu'Oxford Economics estiment que l'emballement des coûts de transport aurait un impact sur l'inflation en zone euro limité à quelque +0.3 point de %.

Salaires

COÛT SALARIAL MOYEN



Sources: Eurostat, STATEC

Une accélération du coût salarial sur fond d'indexations

Au Luxembourg, le coût salarial moyen (CSM) nominal a augmenté de 8.6% sur un an au dernier trimestre 2023 et poursuit ainsi l'accélération observée sur les trimestres précédents. Cette évolution contraste avec celle en zone euro, où les salaires tendent à ralentir (+4.5% sur un an au 4e trimestre 2023). Cependant, un freinage du coût salarial moyen est aussi probable au Luxembourg en 2024, notamment en raison de la compensation de la 3e tranche indiciaire de 2023 (via une baisse des cotisations patronales) et d'une bien moindre progression de l'échelle mobile.

En effet, la hausse du CSM au Luxembourg en 2023 s'explique surtout par l'indexation. Ainsi, au 4e trimestre, l'impact des tranches indiciaires successives est de 7.7 points de % (sur une croissance totale du CSM de 8.6%). Cet impact a augmenté au fil de l'année alors que la contribution d'autres éléments, comme par exemple l'évolution du salaire de base, s'est réduite.

Au Luxembourg, les branches qui affichent les plus fortes hausses du CSM au 4e trimestre sont notamment celles où des accords salariaux ont été conclus (p.ex. dans le secteur public), alors que la construction et les activités immobilières ont des progressions plus faibles, en lien avec les difficultés dans ces secteurs.

Marché du travail

ÉVOLUTION DE L'EMPLOI

	Zone euro			Luxembourg		
	2022	2023	23-22	2022	2023	23-22
	Evolution en %		*pts de %*	*Evolution en %*		*pts de %*
Activités immobilières	2.8	1.6	-1.1	9.0	1.0	-8.0
Construction	3.2	1.5	-1.7	2.7	-0.9	-3.6
Information & Comm.	5.8	3.5	-2.3	4.4	1.4	-3.1
Serv. aux entreprises	3.0	1.6	-1.4	4.7	2.4	-2.2
Industrie	1.2	0.9	-0.3	2.0	0.2	-1.8
Commerce, Transp., Horeca	3.4	1.9	-1.5	3.4	2.8	-0.6
Secteur financier	0.0	1.0	1.0	3.6	3.3	-0.4
Adm. publ., déf., éduc., santé	1.6	1.4	-0.1	2.6	3.6	1.0
Total	**2.3**	**1.4**	**-0.8**	**3.4**	**2.2**	**-1.1**

Sources: Eurostat, STATEC

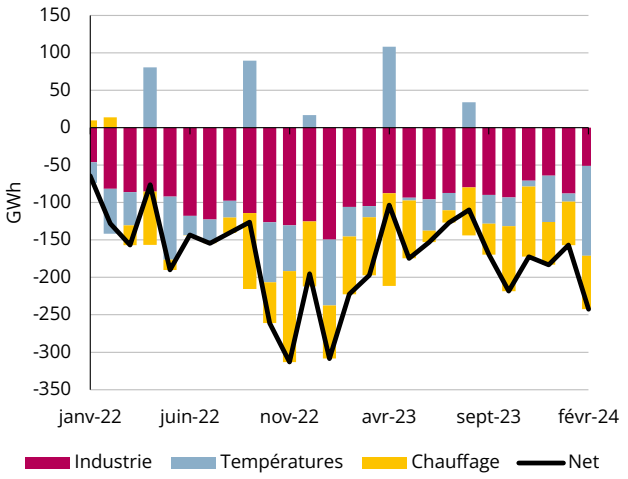
Un freinage de l'emploi marqué au Luxembourg

L'an dernier, l'emploi a encore progressé plus fortement au Luxembourg (+2.2%) qu'en zone euro (+1.4%). Toutefois, le ralentissement par rapport à 2022 a été bien plus net au Luxembourg, et ce pour quasiment toutes les branches. C'est particulièrement vrai pour les activités immobilières et la construction. A côté de la construction, ce sont les services aux entreprises qui ont le plus contribué au freinage au Luxembourg (pour la zone euro, ce sont la construction et les activités de la catégorie « commerce, transports et Horeca »). En revanche, l'accélération de l'emploi dans l'administration publique, la défense, l'éducation et la santé a largement soutenu la croissance totale des effectifs en 2023 (contribuant à hauteur de 0.8 point de %).

Sur la fin de 2023, suite à un fort ralentissement, les créations d'emploi au Luxembourg (avec +0.4% sur un trimestre en T4, soit +1.7% sur un an) ont rejoint un rythme très similaire à celui de la zone euro (+0.3% sur un trimestre). Vu la trajectoire du PIB sur les derniers trimestres et la mauvaise orientation des autres indicateurs avancés de l'emploi (notamment des postes vacants et des heures supplémentaires), le freinage de l'emploi est susceptible de se prolonger en 2024.

Énergie

ECONOMIES DE GAZ PAR RAPPORT A LA PERIODE 2016-2021



Sources: Creos, STATEC

L'industrie principale responsable des économies de gaz au Luxembourg

En raison de la crise énergétique, le Luxembourg a considérablement réduit sa consommation de gaz depuis le début de 2022, affichant une baisse de 23% par rapport à la période 2016-2021. Cette diminution de la consommation est majoritairement imputable (55%) à un déclin de la consommation de gaz dans le secteur industriel. Cependant, l'effet baissier dans l'industrie s'est affaibli ces derniers mois en raison de l'achèvement d'un important projet de transformation dans l'industrie du verre.

En dehors de l'industrie, le gaz est principalement utilisé pour le chauffage, et les températures plus clémentes en 2022 et 2023 expliquent près de 15% du recul de la consommation. La part restante (30%) est attribuable à des économies d'énergie liées au chauffage. On observe que celles-ci ont pris de l'ampleur depuis l'automne 2022, période qui coïncide avec la dernière hausse du prix de gaz (avant que celui-ci soit plafonné suite aux accords tripartites) et la mise en place de campagnes de sensibilisation aux niveaux national et européen.

Tableau de bord

	juin-23	juil-23	août-23	sept-23	oct-23	nov-23	déc-23	janv-24	févr-24	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	-6.3	-6.8	-5.5	-10.3	-3.9	-4.9	-2.4	...	...	-3.8	-3.3
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-0.5	-1.2	6.6	-3.3	-1.9	-5.8	4.2	...	...	-1.6	3.5
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	3.1	-1.6	-2.5	-4.1	-0.3	-0.2	-5.1	...	...	-2.1	-2.1
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	3.2	3.7	4.2	4.0	3.2	3.0	3.5	3.4	3.2	3.4	4.8
Inflation sous-jacente	4.7	4.9	4.5	4.3	4.2	3.9	4.0	4.0	3.4	3.8	4.7
Indice des produits pétroliers	-17.4	-12.8	-1.3	-0.6	-10.8	-9.2	-4.4	-4.4	1.1	-2.6	4.8
Indice des prix à la production industrielle	-3.8	1.9	1.6	1.6	-2.3	-1.3	-1.5	-2.7	...	-1.9	19.0
Indice des prix à la construction[1]	12.3	9.3	9.3	9.3	6.4	6.4	6.4	...	...	6.4	15.9
Coût salarial moyen par personne (CNT)	6.8	7.3	7.3	7.3	8.6	8.6	8.6	...	...	8.6	2.9
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-0.9	4.6	-3.7	-1.2	2.5	-0.2	-5.3	...	...	-0.8	-5.2
Importations de biens en volume	2.0	-1.5	2.0	-5.4	-1.9	-3.4	-5.7	...	...	-3.6	-15.7
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	2.2	1.9	1.9	1.7	1.6	1.5	1.6	1.3	1.1	1.3	2.9
Emploi national	1.9	1.7	1.5	1.5	1.5	1.4	1.4	1.1	1.0	1.2	2.2
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	5.2	5.2	5.3	5.5	5.6	5.7	5.5	5.6	5.6	5.5	4.9

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					
	2022 T3	**2022 T4**	**2023 T1**	**2023 T2**	**2023 T3**	**2023 T4**
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.5	-0.1	0.1	0.1	-0.1	0.0
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	0.3	-1.5	0.6	0.2	-1.4	0.0
	Variation annuelle en %					
	2019	**2020**	**2021**	**2022**	**2023**	**Prévision 2024**
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (STATEC)	2.9	-0.9	7.2	1.4	-1.1	2.0

PIB en valeur (2023)

79 310 Mio EUR

Salaire minimum mensuel (01/09/2023)

2 570.93 EUR

Prochaine indexation des salaires prévue :
T4 2024

Indice des prix à la consommation (02/2024)

1 006.03

Moyenne semestrielle de l'indice:
999.69

Balance courante (T3 2023)

2 687 Mio EUR

Population résidente (01/01/2023)

660 809

STATEC

Pour en savoir plus
Bureau de presse | +352 247-88455 | press@statec.etat.lu
statistiques.lu

La reproduction totale ou partielle du présent bulletin d'information est autorisée à condition d'en citer la source.

Restez connectés ! Inscrivez-vous à notre newsletter