

PRÉFACE

Enfin, la BCE a abaissé ses taux directeurs. La BCE a longuement hésité, estimant probablement trop lente, voire trop incertaine, la décrue de l'inflation vers sa cible. Il n'est pas encore clair s'il s'agit d'un premier pas, modeste, et s'il sera suivi d'autres mouvements, plus amples, dans les prochains mois.

La reprise de l'activité reste poussive dans la zone euro. Au Luxembourg, après la faible récession de 2023, le STATEC table sur une reprise modérée de l'activité (croissance du PIB de 1.5%) pour cette année, plus affirmée pour 2025. Cependant, en ces temps instables, un scénario défavorable selon lequel les taux d'intérêt pourraient rester élevés plus longtemps ne peut pas être négligé.

On aurait tort de penser que la politique monétaire serait indolore. Les taux d'intérêt élevés ont certainement pesé sur l'activité et l'investissement, notamment dans la construction et l'immobilier. Ils ont aussi ponctionné sévèrement les profits des entreprises luxembourgeoises. Une étude dans la présente Note de conjoncture montre que les entreprises du Luxembourg ont payé 2 Mia EUR de charges d'intérêts supplémentaires sur les deux dernières années (ces intérêts représentant plus d'un tiers de leur excédent brut d'exploitation en 2023).

La baisse de l'activité a considérablement freiné l'emploi (+1.3% prévu pour 2024) et provoqué une nette hausse du nombre de demandeurs d'emploi. Si la statistique administrative du taux de chômage n'a pas bondi aussi haut que ne l'aurait fait attendre le ralentissement de l'emploi, c'est vraisemblablement dû, comme le suggèrent nos enquêtes, au fait que les chômeurs ne s'inscrivent pas automatiquement et massivement à l'ADEM. C'est un phénomène qui doit donc être suivi de près au cours de prochains trimestres.

Le chapitre consacré aux finances publiques tient compte des nouvelles mesures fiscales prises par le gouvernement en faveur des ménages et des mesures de soutien au secteur de la construction. Le déficit de l'État au sens large, corrigé du cycle économique, reste modeste.

C'est la dernière Note de conjoncture rédigée dans les bureaux du Centre Pierre Werner au Kirchberg. La prochaine sera éditée au TWIST, dans les nouveaux locaux du STATEC à Belval.

Dr Serge Allegrezza