

Poursuite de l'expansion dans un environnement plus incertain

Note de Conjoncture 2-2018

À l'approche de 2019, la situation conjoncturelle demeure favorable au Luxembourg. Les perspectives d'expansion sont néanmoins révisées à la baisse, en lien notamment avec la dégradation de l'environnement économique international. La croissance du PIB luxembourgeois devrait ainsi s'élever à 3% par an cette année et l'année prochaine.

Ralentissement confirmé dans la zone euro

La croissance mondiale semble avoir atteint un pic en 2017 et laisse place à un ralentissement dans la plupart des régions du globe. C'est notamment le cas pour la zone euro et la majorité des autres économies avancées, à l'exception notable des États-Unis où la politique budgétaire très expansive – mais pas sans risque – soutient largement l'activité pour le moment.

Le freinage escompté pour la zone euro, avec une croissance passant de 2.5% en 2017 à 1.7% en 2019, serait plus prononcé que celui qui était déjà prévu dans les prévisions du printemps 2018. Le ralentissement tendanciel du PIB – même s'il résulte en partie de phénomènes à caractère temporaire – est indéniable sur les trois premiers trimestres de 2018, d'autant plus qu'il s'accompagne d'une baisse régulière des indicateurs de confiance des acteurs économiques de la zone euro.

Les risques de nature baissière, notamment ceux liés aux tensions commerciales internationales, se sont accrus et en partie matérialisés. De plus, les signaux envoyés par les marchés financiers ont été bien moins favorables au cours du 2e semestre 2018.

Des perspectives de croissance au Luxembourg ramenées à 3% par an en 2018 et 2019

La croissance économique des années 2016 et 2017 a été révisée à la baisse dans la dernière version des comptes nationaux. Des phénomènes à caractère technique ont pesé sur la performance de certaines branches, malgré un contexte conjoncturel globalement positif. Les estimations des deux premiers trimestres de 2018 montrent néanmoins une dynamique d'expansion proche de 3% en rythme annuel.

Alors que la confiance des acteurs économiques européens est affectée par un repli significatif en 2018, le moral des entreprises et des ménages du Luxembourg semble mieux résister, un signal conjoncturel positif.

Le ralentissement européen en cours, qui devrait se prolonger en 2019, se traduirait par une moindre demande extérieure adressée au Luxembourg. Du côté des services financiers, l'activité devrait également pâtir du retournement baissier des marchés d'actions. La croissance du PIB prévue pour cette année et l'année prochaine est ainsi revue à la baisse. Elle atteindrait 3% par an sur cette période, contre 4% par an encore prévus au printemps dernier.

La marge d'erreur entourant cette prévision est bien plus importante qu'à l'accoutumée, notamment parce qu'il est difficile d'anticiper le développement futur des phénomènes techniques qui ont affecté la croissance des deux années écoulées, mais aussi en raison de l'impact incertain des tensions commerciales internationales.

Pressions accrues sur l'inflation et les salaires

Sous l'impact d'un renchérissement des prix de l'énergie et de la tranche indiciaire payée en août, l'inflation au Luxembourg a gagné en vitesse sur les derniers mois. Suite à la dissipation de l'effet baissier dû aux chèques-services, le taux d'inflation devrait même passer temporairement au-dessus de 2% à partir de novembre. L'accélération projetée de l'inflation, de 1.6% en 2018 à 1.9% en 2019, repose sur celle de l'inflation sous-jacente, tandis que le soutien des prix pétroliers s'essoufflerait.

Dans la zone euro, l'inflation sous-jacente reste encore étonnamment faible et stable. La baisse continue du chômage, qui a fini par entraîner une accélération des salaires en Europe, devrait pourtant la mettre sous pression sur les prochains trimestres.

Au Luxembourg, les salaires avaient temporairement ralenti en début d'année, ne bénéficiant plus du soutien des effets des accords salariaux et de la tranche indiciaire de 2017. La nouvelle tranche payée en août 2018 et celle prévue pour le 4e trimestre de 2019 contribueront à redynamiser les salaires. Le STATEC table ainsi sur un taux de progression du coût salarial moyen de 2.6% pour 2019, après 1.9% en 2018.

Une légère baisse de régime attendue pour le marché du travail en 2019

La croissance de l'emploi plafonne en Europe, mais reste encore très dynamique au Luxembourg cette année. Les perspectives d'embauche et les offres d'emploi demeurent élevées au 3e trimestre, mais un ralentissement devrait néanmoins s'installer à terme, tant en Europe qu'au Grand-Duché. La croissance de l'emploi resterait toutefois suffisamment élevée pour que la baisse du chômage se poursuive jusqu'en 2019.

Les embauches se font surtout dans les services aux entreprises et dans la construction et profitent avant tout aux chômeurs jeunes et peu qualifiés. La hausse de la part des demandeurs d'emploi ayant un niveau de formation plus élevé révèle une inadéquation croissante entre les profils qualifiés recherchés et ceux disponibles sur le marché national.

Les finances publiques soutenues par des recettes très dynamiques

Sur les 10 premiers mois de 2018, les impôts encaissés ont le vent en poupe, affichant une très forte progression de +9.5% sur un an. Toutes les catégories d'impôts d'envergure y contribuent. Le plus grand soutien provient du rebond des prélèvements sur les revenus des ménages, significativement plombés l'an dernier par la réforme fiscale. Au total, les recettes publiques devraient croître de plus de 7% en 2018 avant de ralentir légèrement en 2019 (à +5.4%).

À l'instar des recettes pour 2018, les prévisions pour les dépenses publiques ont également été révisées vers le haut, et ce pour l'année courante et la suivante. Cependant, le STATEC prévoit à politique inchangée une légère décélération des dépenses par rapport à 2017, à +5.9% en 2018 et +5.3% en 2019. En l'absence d'un budget de l'État pour 2019, ces adaptations découlent de l'évolution observée et projetée des dépenses et de leurs déterminants macroéconomiques nominaux et réels.

Au total, ces trajectoires devraient conduire à une poursuite de l'amélioration du solde public. Il serait proche de 2% du PIB en 2018 et 2019, après 1.4% l'an dernier.


PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

| | 1995-2017 | 2017 | 2018 | 2019 | 2018 | 2019 |
|--|-----------|------|--|------|--|------|
| | | | Évolution en % [ou spécifié différemment] | | Révisions ¹ [points de % ou spécifié différemment] | |
| PIB (en vol.) | 3.5 | 1.5 | 3.0 | 3.0 | -0.9 | -1.0 |
| Emploi total intérieur | 3.4 | 3.4 | 3.7 | 3.4 | 0.2 | - |
| Taux de chômage (% de la pop. active, déf. ADEM) | 4.4 | 5.9 | 5.5 | 5.2 | -0.1 | -0.2 |
| Indice des prix à la consommation (IPCN) | 2.0 | 1.7 | 1.6 | 1.9 | 0.3 | 0.2 |
| Coût salarial nominal moyen | 2.9 | 3.3 | 1.9 | 2.5 | - | -0.2 |
| Capacité/besoin de financement (% du PIB) ² | 1.9 | 1.4 | 1.9 | 2.0 | 0.2 | -0.4 |

Source: STATEC (1995-2017: données observées; 2018-19: prévisions)

¹ Par rapport à la NDC 1-18, publiée le 5 juin 2018

² Prévision du STATEC 2018-2019


Bureau de presse

Christian Welter | Tél 247-84281 | Gsm 621 206 683 | Fax 26 20 19 02 | press@statec.etat.lu

Pour en savoir plus

Ferdy Adam | Tél 247- 84217 | ferdy.adam@statec.etat.lu

Bastien Larue | Tél 247- 84339 | bastien.larue@statec.etat.lu

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