

Photo by Eileen Pan - Unsplash

L'ombre d'un doute

Depuis le déclenchement de la guerre en Ukraine le 24 février dernier, la principale conséquence dans le paysage conjoncturel luxembourgeois est l'accélération de l'inflation. Mais les effets potentiels du prolongement de la guerre, l'installation de la dynamique inflationniste et l'environnement de hausse des taux font planer un doute sur le scénario économique et social pour la deuxième moitié de 2022.

Au 1^{er} trimestre, le PIB a marqué une progression de 1,2% (+4% en glissement annuel), plaçant l'acquis de croissance pour 2022 à 2,7%. Les comptes nationaux montrent une hausse du solde extérieur du pays (+10,5%) et de la consommation intérieure (+1%), mais un recul de l'investissement (-6,2%) par rapport au trimestre précédent. Le STATEC a présenté trois scénarios d'évolution du PIB pour 2022, allant d'une récession de -1,1% à un scénario central à +2%.

Les principaux indicateurs d'activité restent orientés favorablement dans la construction et les services non-financiers. Ils sont repartis à la hausse dans l'industrie, mais marquent légèrement le pas dans le commerce. Le niveau des faillites et des liquidations judiciaires est en baisse. Les actifs des fonds luxembourgeois sont en recul

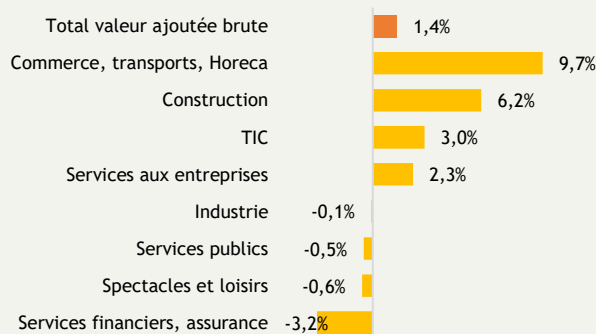
depuis le début de l'année en raison de la situation dégradée des marchés financiers qui affecte la place financière. Sur les 4 premiers mois de l'année, le total des nouveaux crédits octroyés aux sociétés non financières par les banques luxembourgeoises ainsi que le total de l'encours de crédit des entreprises luxembourgeoises sont en baisse.

La hausse des prix à la consommation s'est accélérée depuis février et atteint 6,8% sur un an au mois de mai. Depuis le début de l'année, la composante énergétique explique 38% de l'inflation. Les services contribuent désormais à hauteur de 30%, suivis des biens industriels (19%) et de l'alimentation (13%). Les anticipations de prix de vente pour les mois à venir sont fortement orientées à la hausse, laissant présager une poursuite de la tendance. Dans les différents scénarios proposés par le STATEC, l'inflation annuelle se situerait autour de 6%.

Le marché du travail reste très dynamique. 5.319 emplois salariés supplémentaires ont été créés sur les 4 premiers mois de l'année, dont 60% concernent des frontaliers. Le chômage continue de reculer et s'établit à 4,7% en avril, son niveau le plus bas depuis décembre 2008 et le stock d'offre d'emplois disponibles déclarés à l'ADEM continue de battre des records (12.684 postes).

[Zoom] Évolution de la valeur ajoutée dans les principales branches

Evolution trimestrielle de la VAB des principales branches au 1^{er} trimestre 2022



La valeur ajoutée brute totale a marqué une progression de 1,4% au 1^{er} trimestre 2022. Cette évolution cache néanmoins d'importants contrastes entre les différents secteurs de l'économie du pays. La branche regroupant le commerce, les transports et l'Horeca affiche une dynamique de reprise soutenue après avoir été particulièrement affectée par la crise sanitaire. La construction, les TIC et les services aux entreprises restent également d'importants moteurs de croissance au Luxembourg.

En revanche, la valeur ajoutée du secteur financier recule assez sensiblement dans le contexte de baisse des marchés financiers.

Source : STATEC, Comptes nationaux

SOMMAIRE

La Tableau de bord repose sur 18 indicateurs répartis sur 4 piliers : l'activité économique, le marché du travail, la situation sociale et l'environnement économique européen.

Indicateurs		Dernières données disponibles	
1. Activité économique			
1	Production industrielle, construction, services non financiers et commerce	Mai 2022	P3
2	Actifs des fonds (OPC)	Avril 2022	P3
3	Faillites et liquidations judiciaires	Décembre 2021	P4
4	Encours des crédits aux entreprises non financières	Avril 2022	P4
5	Chômage partiel	Mars 2022	P4
6	Inflation et ses composantes	Mai 2022	P5
7	Evolution du PIB	1 ^{er} trimestre 2022	P5
8	Recettes et dépenses de l'administration centrale	Mars 2022	P5
2. Marché du travail			
9	Evolution de l'emploi	Mai 2022	P6
10	Evolution du chômage	Avril 2022	P6
11	Postes vacants à l'ADEM	Avril 2022	P6
3. Indicateurs sociaux - ménages			
12	Indice de confiance des consommateurs	Mai 2022	P7
13	Crédits immobiliers accordés aux ménages	1 ^{er} trimestre 2022	P8
4. Environnement européen			
14	Activité dans la zone euro	Mai 2022	P8
15	Evolution du PIB de la zone euro, en Allemagne, Belgique et France	1 ^{er} trimestre 2022	P8
16	Chômage dans la zone euro, Allemagne, Belgique et France	Mai 2022	P9
17	Inflation dans la zone euro	Mai 2022	P9
18	Taux d'intérêt des emprunts publics à long terme	Mai 2022	P9

1. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

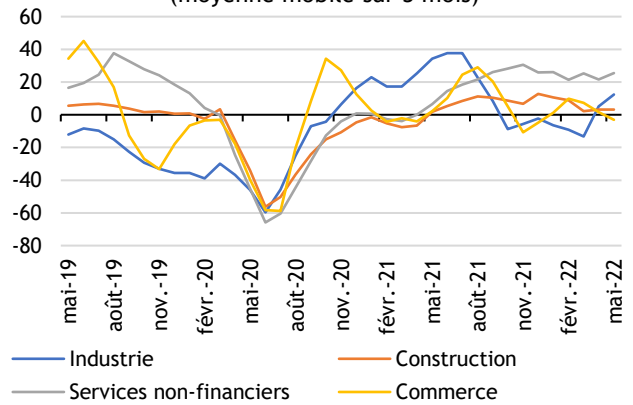
Production industrielle, construction, services non financiers et commerce

Mai 2022

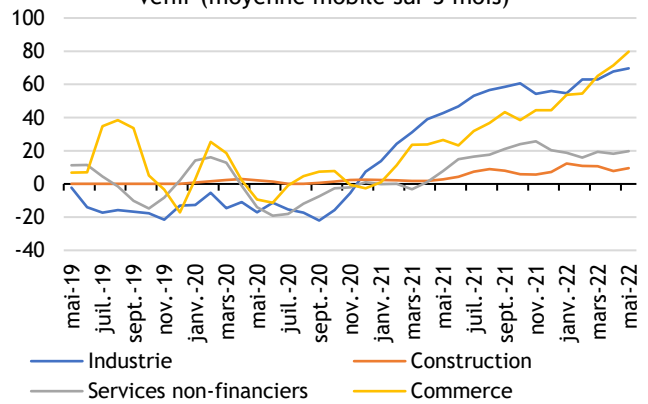
Sources : [STATEC](#), [Commission européenne](#)

- Les estimations d'activité restent orientées positivement dans les principaux secteurs non-financiers, à l'exception du commerce où l'activité marque légèrement le pas.
- La tendance est redevenue positive dans l'industrie. Les perspectives d'évolution de l'activité sont à la hausse pour 16% des entreprises et stables pour 78%. Par ailleurs, 85% jugent leur niveau de stock adéquat ou trop élevé.
- Le secteur des services non-financiers affiche un niveau d'activité élevé et en progression, ainsi que des perspectives d'emploi toujours à la hausse.
- Dans le secteur de la construction, 63% des entreprises déclarent que leur activité est limitée par le manque de main-d'œuvre et 93% jugent leur carnet de commande normal ou élevé.
- Les anticipations de prix de vente pour les mois à venir sont fortement orientées à la hausse et progressent toujours dans l'industrie et le commerce.

Estimation de la tendance récente de l'activité (moyenne mobile sur 3 mois)



Anticipations des prix de vente pour les mois à venir (moyenne mobile sur 3 mois)



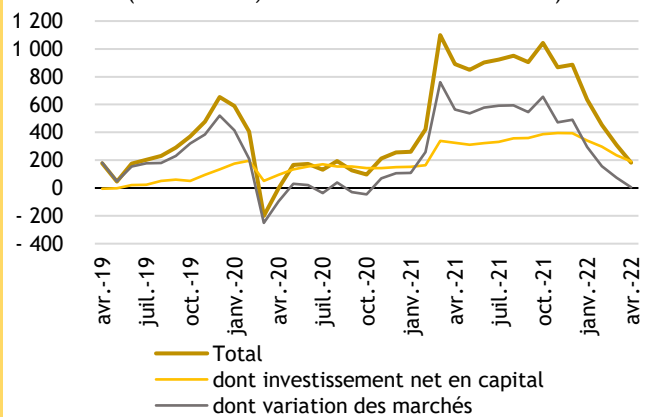
Actifs des fonds (OPC)

Avril 2022

Source : [CSSF](#)

- Les actifs nets des 3.454 fonds luxembourgeois étaient valorisés à 5.477 milliards d'euros en avril, en baisse de 1,4% par rapport au mois précédent (-80,2 milliards d'euros), dans le sillage de la baisse des marchés.
- Sur les 12 derniers mois, la valeur des actifs reste en augmentation de 183 milliards, soit une progression de 3,5%. Mais sur cette période, l'évolution des marchés a pesé à la baisse (-7 milliards) alors que les investissements nets ont progressé (+190 milliards).

Variation des actifs des OPC (Mia d'euros, somme mobile sur 12 mois)

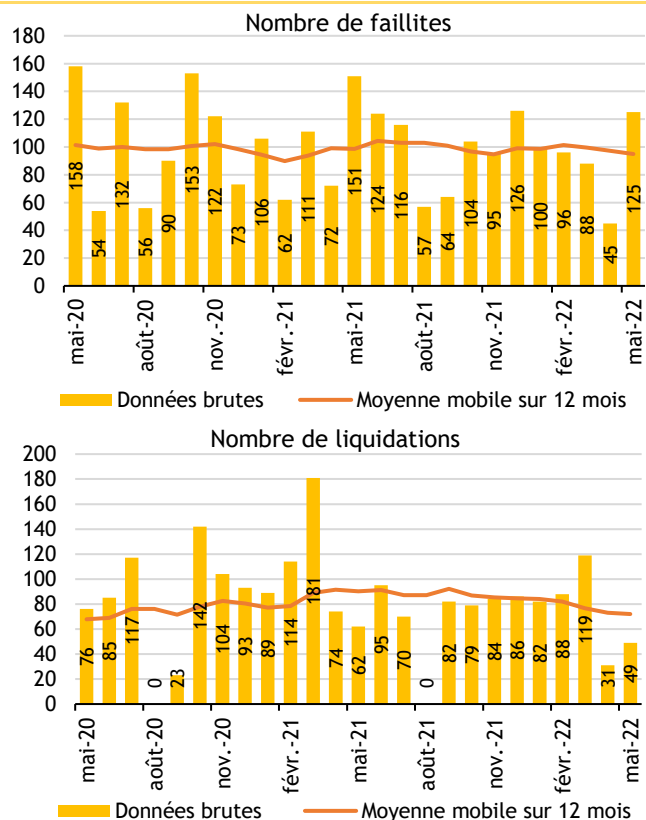


Faillites et liquidations judiciaires

Mai 2022

Sources : [Registre du Commerce et des Sociétés](#), données au 14/06/2022, STATEC.

- Depuis le début de l'année, 450 faillites ont été prononcées soit une diminution de 10,4% par rapport à la même période de l'année précédente. Les entreprises du secteur du commerce représentent 21% des faillites déclarées et les holdings et fonds de placement comptent pour 29% du total.
- Entre janvier 2022 et mai 2022, 393 liquidations judiciaires sont recensées ce qui représente une baisse de 24,4% par rapport à la même période en 2021. Les holdings et fonds de placement représentent 47% des liquidations enregistrées sur la période et les sociétés du commerce 16%.

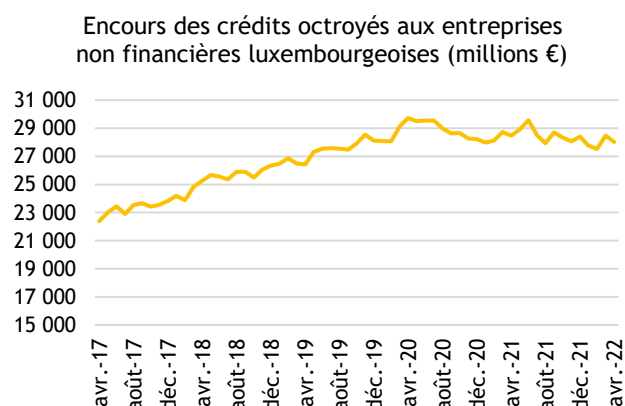


Encours des crédits aux entreprises non financières

Avril 2022

Source : [BCL](#)

- En avril, le montant total des encours de crédits aux sociétés non financières luxembourgeoises s'élevait à 28 milliards d'euros. Sur les 4 premiers mois de 2022, le niveau moyen de l'encours est en baisse de 1,4% en comparaison à la même période de l'année précédente.
- Sur les 4 premiers mois de 2022, le total des nouveaux crédits octroyés aux sociétés non financières par les établissements de crédit luxembourgeois (17,4 milliards d'euros) s'est replié de 9% par rapport aux 4 premiers mois de 2021.

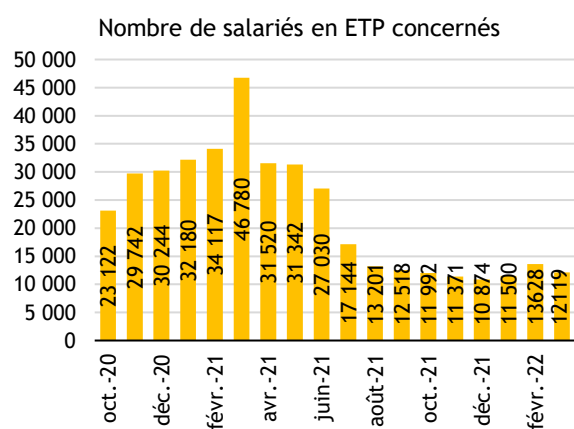


Chômage partiel

Mars 2022

Source : [Comité de conjoncture](#)

- Pour le mois de mars, 831 demandes de chômage partiel ont été validées par le Comité de conjoncture.
- 769 concernent la démarche simplifiée COVID-19, 54 le secteur manufacturier et 7 sont considérées en cas de force majeure.
- Les demandes autorisées concernent 12.119 salariés en équivalent temps plein contre 13628 en février.



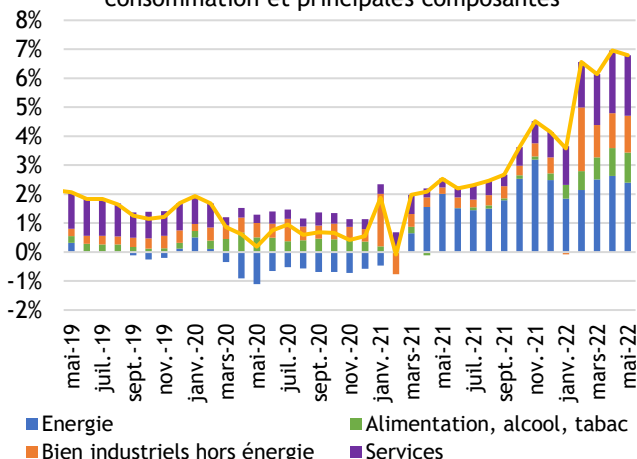
Inflation et ses composantes

Mai 2022

Source : [STATEC](#) et calculs IDEA

- La hausse des prix à la consommation, qui s'est accélérée depuis février, reste à un niveau très élevé. En mai, elle atteint 6,8% en glissement annuel.
- Sur l'année 2021, la hausse des prix énergétiques expliquait en moyenne 60% de l'évolution de l'indice (1,5 point des 2,5% d'inflation).
- Depuis le début de l'année 2022, la composante énergétique explique 38% de l'inflation (2,3 points des 6% constatés en moyenne). Les services contribuent désormais à hauteur de 30% (1,8 point des 6%), suivis des biens industriels (1,1 point, soit 19% du total) et de l'alimentation (0,8 point, soit 13%).

Evolution de l'indice des prix à la consommation et principales composantes



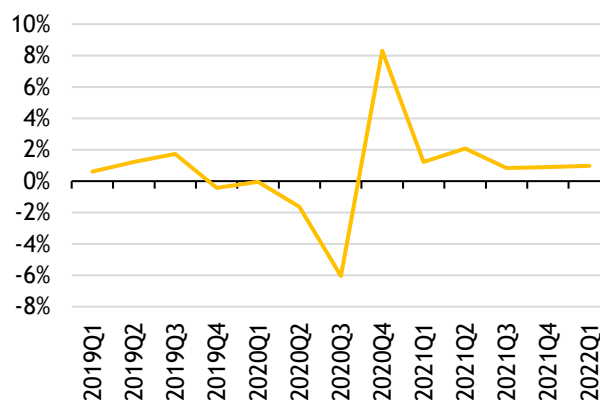
Evolution du PIB

1^{er} trimestre 2022

Source : [STATEC](#), [Comptes nationaux](#)

- Au 1^{er} trimestre, le PIB affiche une croissance trimestrielle de 1,2%. Par rapport au 1^{er} trimestre de 2021, il est en hausse de 4%. L'acquis de croissance pour 2022 serait dès lors de 2,7%.
- Le 1^{er} trimestre est marqué par une progression sensible du solde extérieur du pays (+10,5%), une hausse de la consommation intérieure (+1%), mais une baisse de l'investissement (-6,2%).
- Le STATEC envisage une croissance du PIB de 2% dans son scénario central pour 2022 et de 4% pour 2023. Dans un « scénario de guerre prolongée » (restrictions d'accès au gaz, incertitude croissante), il table sur une récession de 1,1% en 2022 et une croissance de 1% en 2023. Dans un 3^{ème} scénario appelé « inflation persistante », la croissance serait de 0,8% en 2022 et de 2% en 2023.

Taux d'évolution trimestriel du PIB (par rapport au trimestre précédent)



Prévision de croissance pour 2022 (STATEC, juin 2022)	Scénario central	+2%
	Scénario de guerre prolongée	-1,1%
	Scénario d'inflation persistante	+0,8%
Acquis de croissance pour 2022 au 1 ^{er} trimestre (Calculs IDEA)		+2,7%

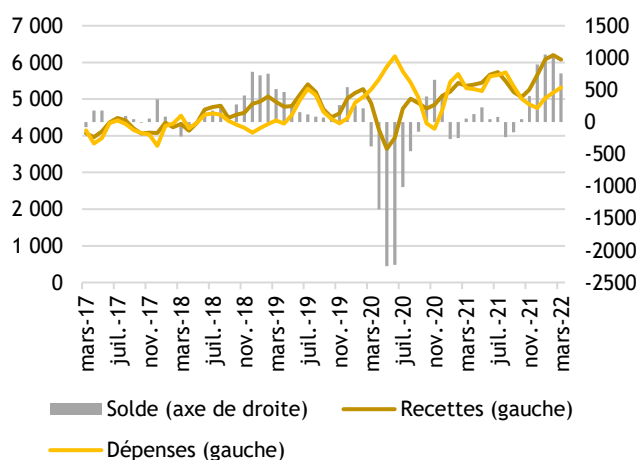
Recettes et dépenses de l'administration centrale

Mars 2022

Source : [Ministère des Finances](#)

- Sur le 1^{er} trimestre, les recettes de l'administration centrale se sont élevées à 6,1 milliards d'euros, soit une hausse de 13% par rapport au premier trimestre de 2021. Sur la même période, les dépenses se sont montées à 5,3 milliards, un niveau stable par rapport à la même période en 2021.
- Le solde budgétaire de l'administration centrale reste en territoire positif sur les 3 premiers mois de l'année (+757 millions d'euros).

Recettes et dépenses de l'administration centrale (millions d'euros, somme mobile sur 3 mois)



2. MARCHÉ DU TRAVAIL

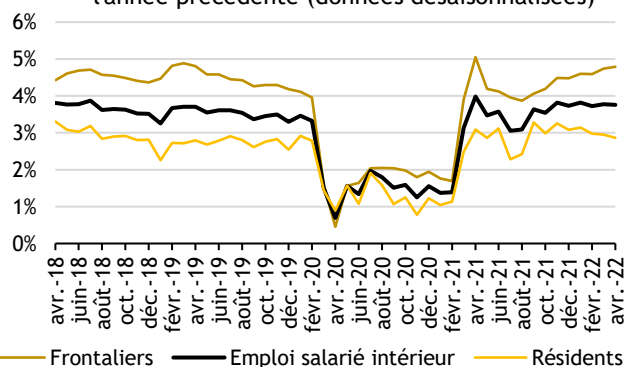
Evolution de l'emploi

Mai 2022

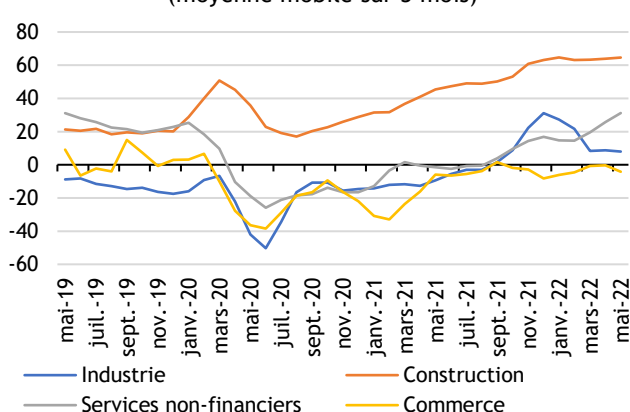
Sources : [STATEC](#), [Commission européenne](#)

- Au mois d'avril, l'emploi salarié intérieur a progressé, avec 1.391 nouveaux postes créés soit une progression mensuelle de 0,3%. Le pays dénombre 471.482 salariés.
- Depuis le début de l'année, 5.319 emplois salariés ont été créés, dont 3.195 frontaliers supplémentaires et 2.123 résidents.
- En comparaison au mois d'avril 2021, la hausse est de 3,8%, soit un rythme d'évolution annuel supérieur à celui constaté avant la survenue du Covid-19 (il était de 3,5% en moyenne en 2019).
- Au 1^{er} trimestre, l'emploi salarié a progressé, en variation annuelle, de 11% dans l'Horeca, de 4,2% dans l'administration publique, de 3,5% dans les TIC et le secteur financier, de 3,2% dans la construction et de 1,9% dans l'industrie.
- Les enquêtes de conjoncture auprès des entreprises font ressortir des perspectives d'évolution de l'emploi positives dans la construction, les services non-financiers et l'industrie. Elles sont légèrement orientées à la baisse dans le commerce.

Evolution de l'emploi salarié par rapport à l'année précédente (données désaisonnalisées)



Perspectives d'évolution de l'emploi (moyenne mobile sur 3 mois)



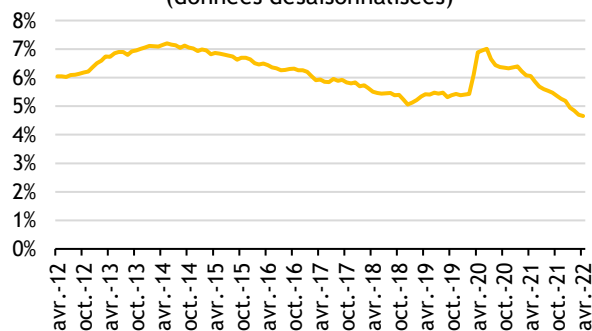
Evolution du chômage

Avril 2022

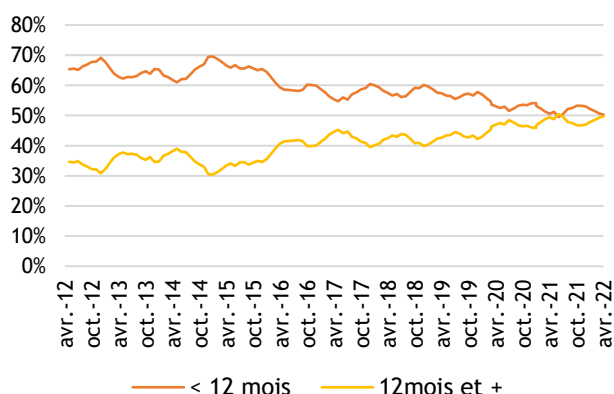
Sources : [ADEM](#), [STATEC](#)

- Le taux de chômage continue de reculer et s'établit à 4,7% en avril, son niveau le plus bas depuis décembre 2008.
- Le nombre de chômeurs a diminué de 2,1% en avril. L'ADEM recense 14.269 inscrits soit une baisse de 22% sur un an.
- 6.961 demandeurs d'emplois sont inscrits depuis un an ou plus, soit une baisse de 23% en un an. Ils représentent néanmoins 49% des inscrits à l'ADEM.

Taux de chômage (données désaisonnalisées)



Poids des différentes durées d'inscription au chômage



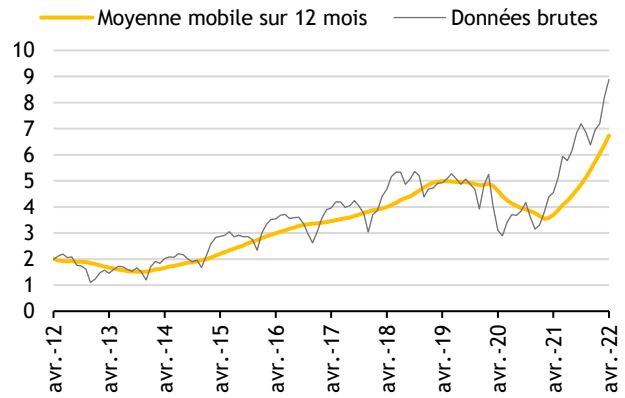
Postes vacants à l'ADEM

Avril 2022

Source : [ADEM](#)

- Le stock d'offres d'emplois disponibles déclarés à l'ADEM continue de battre des records, avec 12.684 postes déclarés en avril.
- 4.134 postes vacants ont été déclarés à l'ADEM durant le mois d'avril, ce qui représente une hausse de 40% par rapport à avril 2021.
- Sur les 12 derniers mois, on compte en moyenne 6,7 postes vacants pour 10 demandeurs d'emploi inscrits.

Stock de postes vacants publiés à l'ADEM pour 10 demandeurs d'emploi inscrits



3. INDICATEURS SOCIAUX - MÉNAGES

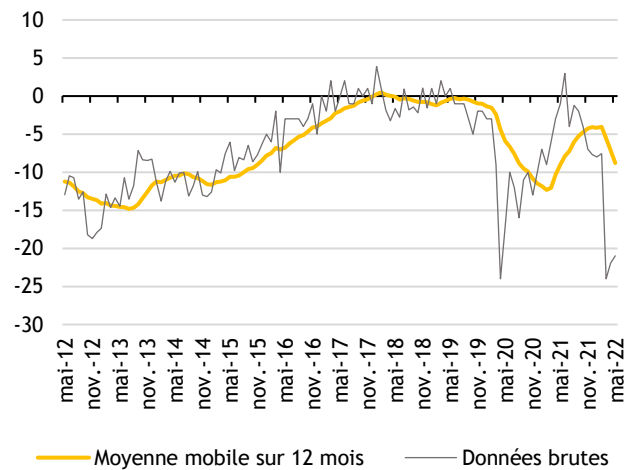
Indice de confiance des consommateurs

Mai 2022

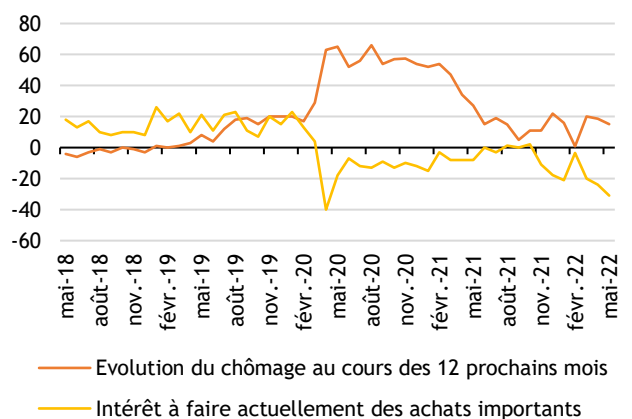
Source : [BCL](#)

- L'indicateur synthétique de confiance des consommateurs a plongé à la suite du déclenchement de la guerre en Ukraine. Il se redresse modestement en mai, mais demeure à un niveau historiquement bas.
- Si les ménages ne sont pas aussi nombreux qu'au moment de la première vague de Covid à anticiper une hausse du chômage dans les prochains mois, leur intérêt à faire actuellement des achats importants est plus sérieusement affecté par le contexte actuel marqué par l'inflation et la hausse des taux.
- La perception des ménages sur leur situation financière ainsi que sur la situation économique générale pour les 12 prochains mois est très dégradée.
- En revanche, ils demeurent généralement positifs concernant leur capacité à épargner dans l'année qui vient.

Indice de confiance des consommateurs



Anticipations des ménages



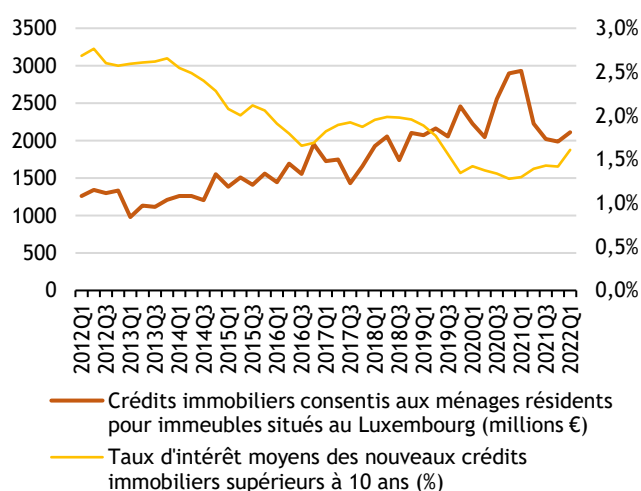
Crédits immobiliers accordés aux ménages

1^{er} trimestre 2022

Source : [BCL](#)

- Le volume des crédits immobiliers consentis aux ménages a augmenté au 1^{er} trimestre 2021. Avec un montant de 2,11 milliards d'euros consentis, la hausse est de 6,3% par rapport au trimestre précédent.
- Sur les 4 derniers trimestres, 8,35 milliards d'euros de crédits immobiliers ont été contractés, soit 20% de moins que sur les 4 trimestres précédents.
- Le taux d'intérêt moyen des nouveaux crédits immobiliers supérieurs à 10 ans poursuit sa hausse. Il était en moyenne de 1,6% au 1^{er} trimestre 2021 et affichait 1,9% en avril.

Evolution des nouveaux crédits immobiliers consentis aux ménages résidents pour des immeubles situés au Luxembourg



4. ENVIRONNEMENT EUROPÉEN

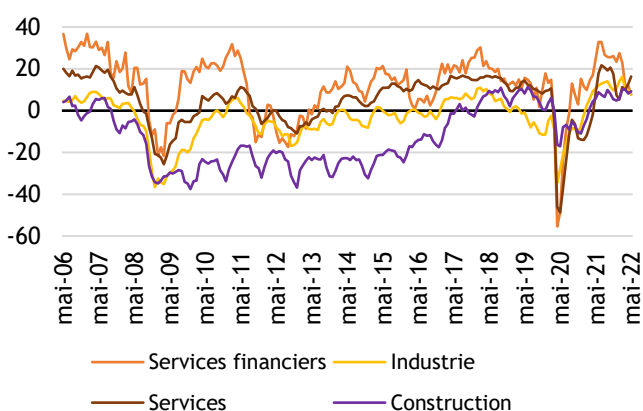
Activité dans la zone euro (industrie, construction, services et services financiers)

Mai 2022

Source : [Commission européenne](#)

- Les estimations d'activité dans les secteurs de l'industrie et des services financiers baissent légèrement au mois de mai. Elles progressent de peu dans les services et la construction. Elles demeurent positives dans les 4 grands secteurs.

Estimation de l'évolution de l'activité au cours des 3 derniers mois dans la zone euro (solde d'opinions)



Evolution du PIB de la zone euro, en Allemagne, Belgique et France

1^{er} trimestre 2022

Source : [Eurostat](#)

- Au cours du 1^{er} trimestre 2022, le PIB de la zone euro a progressé de 0,6% par rapport au trimestre précédent.
- Il a marqué une hausse de 0,5% en Belgique, de 0,2% en Allemagne et une baisse de 0,2% en France.
- La BCE prévoit une croissance de 2,8% en 2022 et 2,1% en 2023 et 2024 pour la zone euro.
- La Commission européenne prévoit quant à elle une croissance de 2,7% en 2022 et 2,3% en 2023.

Evolution du PIB (glissement trimestriel en %)

	Zone euro	Belgique	Allemagne	France
2021Q1	-0,1	1,3	-1,7	0,2
2021Q2	2,2	1,7	2,2	1,0
2021Q3	2,3	2,1	1,7	3,2
2021Q4	0,2	0,4	-0,3	0,4
2022Q1	0,6	0,5	0,2	-0,2

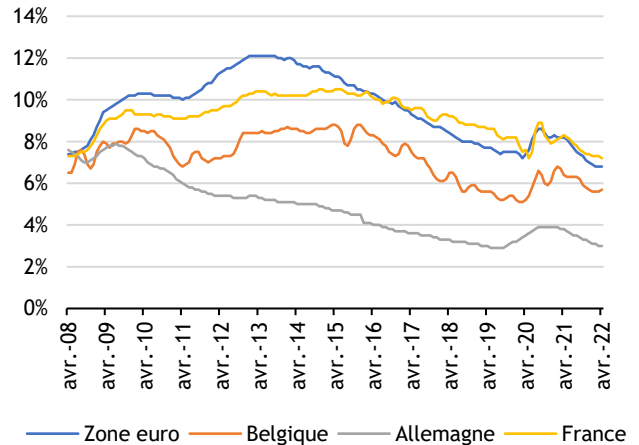
Chômage dans la zone euro, en Allemagne, Belgique et France

Mai 2022

Source : [Eurostat](#)

- Dans la zone euro, le taux de chômage stagne à 6,8% en avril.
- Le taux de chômage des jeunes (moins de 25 ans) s'est établi à 13,9% en avril contre 14% pour le mois précédent.
- Les niveaux de chômage en Allemagne, en Belgique et en France sont respectivement de 3%, 5,7% et 7,2%.
- Les taux de chômage étaient de 13,3% en Espagne, 12,7% en Grèce et 8,4% en Italie.

Taux de chômage
(données désaisonnalisées)



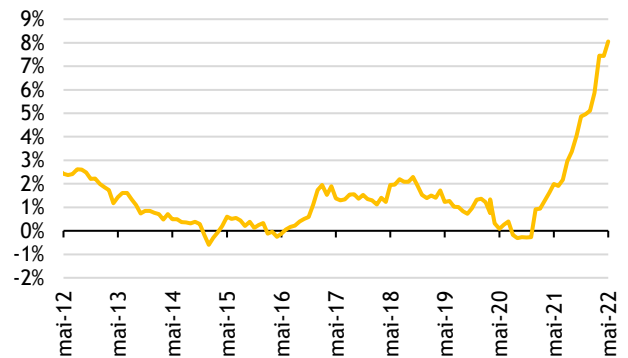
Inflation dans la zone euro

Mai 2022

Source : [Eurostat](#)

- L'inflation annuelle dans la zone euro poursuit sa hausse pour atteindre 8,1% en mai contre 7,4% en avril.
- L'évolution annuelle la plus importante est celle de l'énergie qui s'élève à 39,2%, contre 37,5% pour le mois d'avril. Les autres évolutions notables d'inflation sont celles de l'alimentation, l'alcool et le tabac (7,5%), les biens industriels hors énergie (4,2%) et les services (3,5%).
- Dans ses dernières prévisions, la BCE entrevoit un niveau d'inflation de 6,8% pour l'année 2022, de 3,5% pour 2023 et de 2,1% pour 2024 pour la zone euro.

Indice des prix à la consommation harmonisée
(évolution sur 12 mois)



Taux d'intérêt des emprunts publics à long terme (10 ans)

Mai 2022

Sources : [BCE](#), [BCL](#)

- Sous la pression inflationniste, les taux d'intérêt des emprunts publics à long terme dans la zone euro continuent d'augmenter. Au mois de mai, ils ont atteint 1% pour l'Allemagne, 1,5% pour la France, 1,6% pour la Belgique, 1,7% pour le Luxembourg, 2% pour l'Espagne et 3% pour l'Italie.
- Les écarts des taux d'intérêt des emprunts publics à long terme avec l'Allemagne continuent aussi à se creuser. Ils ont progressé de 40 points de pourcentage pour le Luxembourg, 30 pp pour l'Italie et le Luxembourg, 10 pp pour l'Espagne et la Belgique.
- La Grèce (+3,5%) et l'Italie (+3%) étaient les pays qui affichaient les taux d'intérêt des emprunts publics à long terme les plus élevés. Au même moment, l'Allemagne (1%), les Pays-Bas (1%) et le Luxembourg (1,7%) empruntaient quant à eux aux taux les moins élevés.

Evolution des taux d'intérêt des emprunts publics à long terme

