

Tableau de bord économique et social du Luxembourg

14 novembre 2023

Ralentissement de l'inflation... et de l'économie !

Après un premier semestre de repli de l'activité, l'économie luxembourgeoise continue de montrer des signes de ralentissement. Malgré les mesures de soutien public à l'économie et aux ménages, l'activité économique et le marché du travail sont affectés par la conjoncture peu favorable.

Le pic de l'inflation est désormais passé, mais le niveau actuel des prix demeure nettement supérieur à celui d'avant la crise et à la cible des 2%. En octobre 2023, toujours dans le sillage des prix alimentaires (+7,9 % en glissement annuel en octobre 2023), l'augmentation moyenne des prix s'établit à 3,2 % en glissement annuel (après 4,05 % le mois précédent).

Le rythme de croissance des emplois salariés ralentit sensiblement. Le chômage augmente depuis quelques mois, tandis que le nombre de postes vacants diminue et les perspectives d'évolution de l'emploi à court terme ne sont pas très encourageantes.

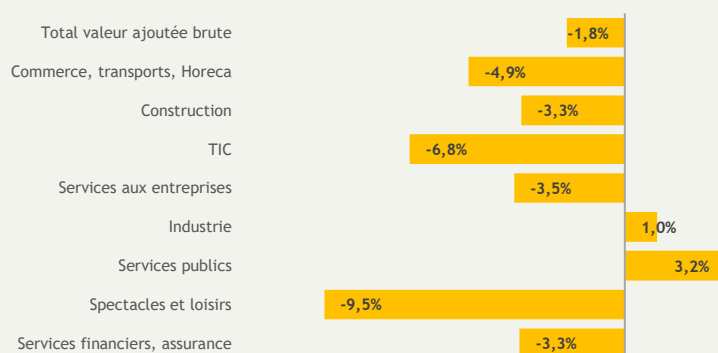
Le relèvement des taux d'intérêt directeurs de la BCE de 25 points de base le 20 septembre, suivi de sa stabilisation au mois d'octobre 2023, s'inscrit dans une série prolongée de hausses qui ont fini par impacter les secteurs de la construction et de la vente immobilière. L'accès aux crédits devient de plus en plus limité pour les ménages. La SNCI vient de mettre en place un instrument financier à destination des entreprises de la construction en plus des mesures gouvernementales annoncées en juin. Le secteur devra rester sous surveillance dans les prochains mois.

Le PIB recule de 0,1 % au deuxième trimestre 2023 par rapport au trimestre précédent et de 1,7 % par rapport au même trimestre de l'année précédente. L'acquis de « croissance » pour l'année 2023 serait alors négatif et se porterait à -1,1 %. L'activité ralentit pour 1/3 des entreprises et cela devrait se prolonger dans les 6 prochains mois, selon le récent baromètre de la Chambre de Commerce. Le FMI prévoit une récession en 2023 pour le Luxembourg.

Comme une lueur d'espoir, la confiance des consommateurs et la valeur des actifs des fonds repartent à la hausse...

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

Evolution de la VAB des principales branches au 1er semestre 2023 vs 2ème semestre 2022



Source : STATEC, comptes nationaux trimestriels, calculs Idea

Au 1^{er} semestre 2023, la valeur ajoutée brute totale générée par l'activité économique au Luxembourg a diminué de 1,8 % par rapport au 2^{ème} semestre 2022. La plupart des secteurs ont également observé une baisse de valeur ajoutée. C'est le cas notamment du secteur des transports, commerce, Horeca (-4,9%) et du secteur des TIC (-6,8 %). Le secteur des spectacles et loisirs enregistre la plus forte baisse (-9,5 %) sur la même période, mais son poids dans l'économie est relativement faible.

L'activité dans les services publics a permis de dégager une valeur ajoutée positive (+3,2%) au 1^{er} semestre par rapport au semestre précédent. C'est le cas aussi dans le secteur de l'industrie, mais dans une moindre mesure.

SOMMAIRE

La Tableau de bord repose sur 18 indicateurs répartis sur 5 piliers : l'activité économique, le marché du travail, la situation sociale, l'environnement, et la conjoncture européenne.

Indicateurs		Dernières données disponibles	
1. Activité économique			
1	Production industrielle, construction, services non financiers et commerce	Octobre 2023	P3
2	Actifs des fonds (OPC)	Septembre 2023	P3
3	Faillites et liquidations judiciaires	Septembre 2023	P4
4	Encours des crédits aux entreprises non financières	Août 2023	P4
5	Inflation	Octobre 2023	P5
6	Evolution du PIB	2 ^{ème} trimestre 2023	P5
7	Recettes et dépenses de l'administration centrale	Juin 2023	P6
2. Marché du travail			
8	Evolution de l'emploi	Septembre-Octobre 2023	P6
9	Evolution du chômage	Septembre 2023	P7
10	Postes vacants à l'ADEM	Septembre 2023	P7
3. Indicateurs sociaux - ménages			
11	Indice de confiance des consommateurs	Octobre 2023	P8
12	Crédits immobiliers accordés aux ménages	2 ^{ème} trimestre 2023	P8
4. Environnement			
13	Emissions de CO2 par combustion d'énergie	2 ^{ème} trimestre 2023	P9
5. Conjoncture européenne			
14	Activité dans la zone euro	Octobre 2023	P9
15	Evolution du PIB de la zone euro, en Allemagne, Belgique et France	3 ^{ème} trimestre 2023	P9
16	Chômage dans la zone euro, Allemagne, Belgique et France	Septembre 2023	P10
17	Inflation dans la zone euro	Octobre 2023	P10
18	Taux d'intérêt des emprunts publics à long terme	Septembre 2023	P10

1. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE : Toujours au ralenti

Production industrielle, construction, services non financiers et commerce

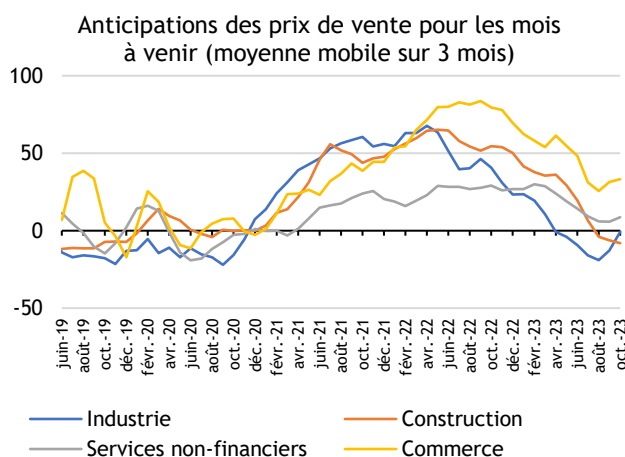
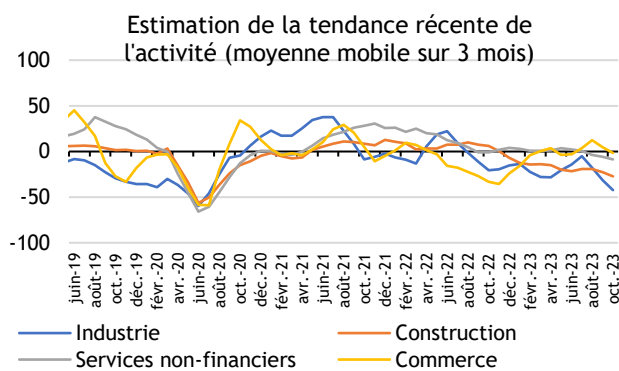
Octobre 2023

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

L'activité économique au Luxembourg est en baisse, touchant tous les grands secteurs. Les tendances récentes signalent même un déclin marqué de l'activité dans des secteurs tels que le commerce et l'industrie, malgré leur reprise il y a quelques mois, notamment grâce aux ventes en ligne pour le secteur du commerce.

Le secteur de la construction, affecté par le durcissement des conditions de crédit et la baisse des carnets de commandes, est en régression depuis plusieurs mois. Les volumes de vente des appartements, des maisons et des terrains chutent alors que le prix moyen se stabilisent selon les chiffres de l'observatoire de l'habitat.

En outre, les anticipations des prix de vente indiquent une volonté des entrepreneurs d'augmenter leurs prix dans les prochains mois, à l'exception de la construction. Si pendant longtemps cet indicateur montrait des signes d'un ralentissement tendancielle de l'inflation, la pression sur les marges et les perspectives d'un retour à la hausse des prix énergétiques pourraient participer à un début de retournement de tendance.



Actifs des fonds (OPC)

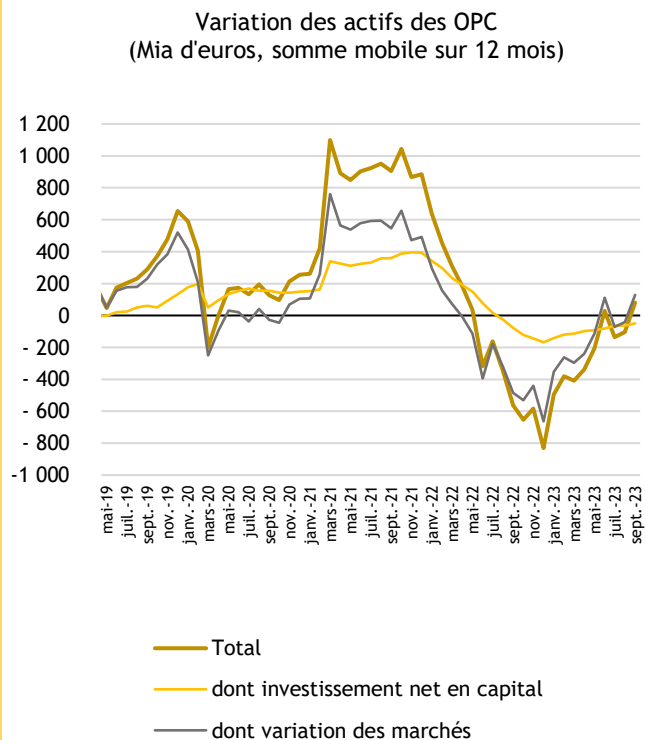
Septembre 2023

Source : [CSSF](#)

Après 14 mois de baisse, la variation totale des actifs des OPC repart à la hausse en janvier 2023 avec un léger creux en juillet 2023. Depuis septembre, l'entrée en vigueur de la loi du 21 juillet 2023 relative à la modernisation du cadre législatif concernant les fonds luxembourgeois et l'adoption du règlement Eltif 2 viennent renforcer l'arsenal réglementaire du secteur des fonds.

Les actifs nets des 3 319 OPC luxembourgeois sont évalués à 5 118 milliards d'euros au mois de septembre 2023, soit une baisse de 1,5 % par rapport au mois précédent.

Au cours des 12 derniers mois, la valeur des actifs a légèrement augmenté (+1,6 %), elle s'élève à 5 038 milliards d'euros en septembre 2022 contre 5 117 milliards d'euros en septembre 2023. Cette évolution est attribuable aux marchés qui ont progressé de 129 milliards d'euros, tandis que les investissements nets ont diminué de 50 milliards d'euros sur la même période.



Faillites et liquidations judiciaires

Septembre 2023

Sources : [Registre du Commerce et des Sociétés](#),

[STATEC](#)

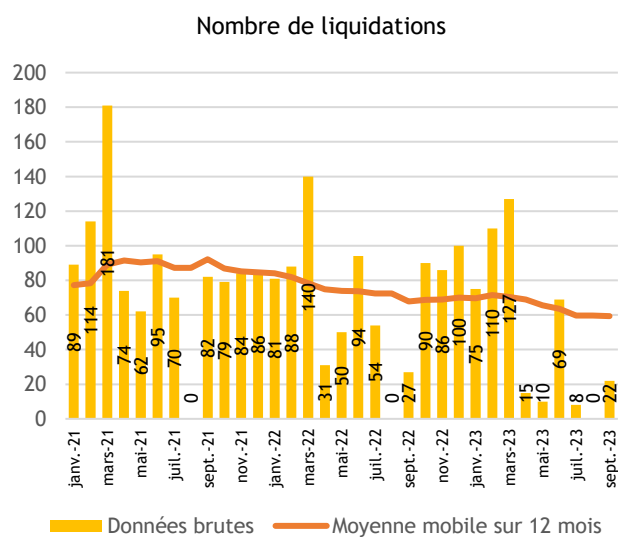
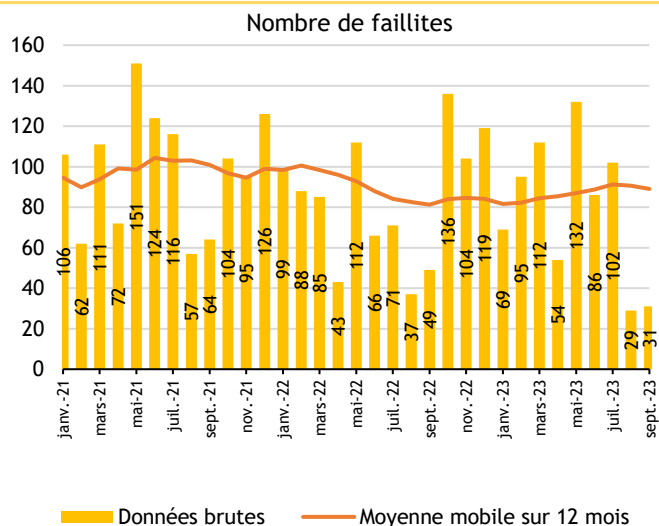
Données au 18/10/2023, STATEC.

710 faillites ont été prononcées depuis le début de l'année 2023, correspondant à une augmentation de 9,2 % par rapport à la même période de l'année précédente.

Ces faillites, qui contribuent, selon les estimations du STATEC, à une baisse de 1 943 emplois salariés, concernent en priorité des entreprises du secteur du commerce (141 faillites), de l'Horeca (80 faillites), des sociétés holding et fonds de placements (147 faillites), ainsi que du secteur de la construction (117 faillites).

En revanche, les liquidations baissent. Depuis le début de l'année, 436 liquidations ont été rapportées contre 565 sur la même période il y a un an, soit une diminution de 22,8 %.

Les sociétés holding et des fonds de placement sont les plus touchés avec 263 liquidations depuis le début de l'année.



Encours des crédits aux entreprises non financières

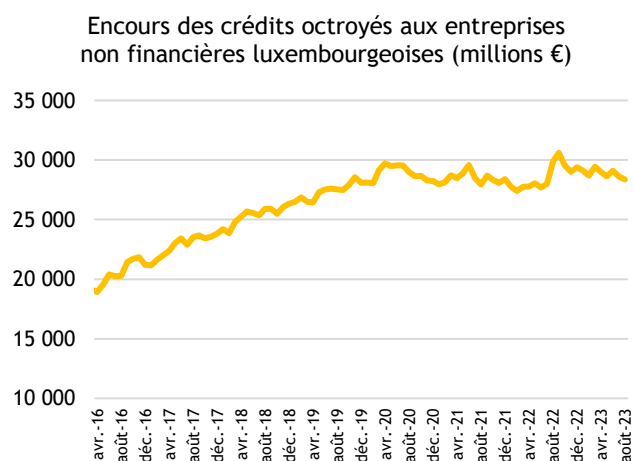
Août 2023

Source : [BCL](#)

En août 2023, le montant total des encours de crédits aux sociétés non financières luxembourgeoises s'élevait à 28,36 milliards d'euros.

Si depuis le début de l'année, les encours ont diminué de 3,5 %, le niveau moyen des encours a quant à lui progressé de 3 % par rapport à la même période de l'année précédente.

Le niveau moyen reste cependant stable et supérieur à celui d'avant la crise COVID.



Inflation

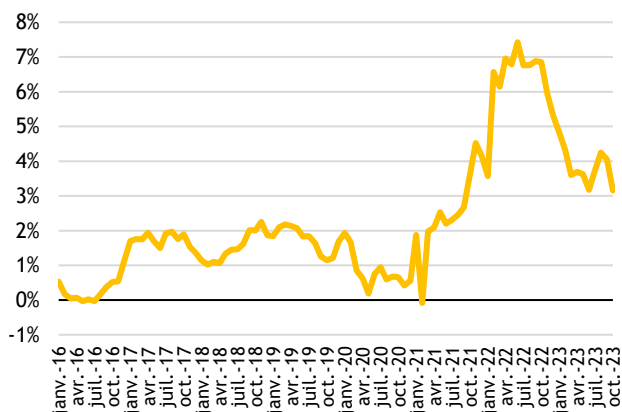
Octobre 2023

Source : [STATEC](#) et calculs IDEA

Certes, le pic de l'inflation est dépassé, mais le niveau général des prix reste élevé par rapport à celui d'avant la crise. En octobre 2023, l'inflation s'établit à 3,2 % sur un an, en baisse de presque 1 point de pourcentage par rapport au mois précédent (4,05 %).

Les prix de l'alimentation sont légèrement en hausse (+0,81 %) par rapport au mois précédent. La hausse sur un an est portée à 7,87 %. Le poids de l'alimentaire dans l'inflation totale a également diminué.

Evolution de l'indice des prix à la consommation



Evolution du PIB

2^{ème} trimestre 2023

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

[World Economic Outlook 2023](#)

Au deuxième trimestre de 2023, le PIB baisse de 0,1 % par rapport au trimestre précédent et de 1,7 % par rapport au même trimestre de l'année précédente. L'acquis de « croissance » pour cette année serait alors négatif s'élevant à -1,1 %.

En variation annuelle, cela fait 3 trimestres consécutifs que le PIB enregistre un recul.

L'excédent commercial se contracte de manière significative, chutant d'environ 60 % sur un trimestre, avec à la fois une diminution des exportations (-10,7 %) et des importations (-8 %). Les dépenses de consommation connaissent une légère hausse par rapport au trimestre précédent (+0,3 %), tandis que les investissements sont en baisse de 3,2 % par rapport au trimestre précédent.

En septembre 2023, le STATEC prévoit une croissance de 1,5 % pour l'année 2023. Pour atteindre ce niveau de croissance, le PIB au 2^{ème} semestre 2023 devrait croître de 5,3 % par rapport au 1^{er} semestre 2023.

Par ailleurs, dans le rapport 2023 sur les perspectives de l'économie mondiale, le FMI prévoit une récession pour le Luxembourg en 2023, tout comme pour l'Allemagne. Si ces prévisions se confirment, le Luxembourg rejoindra le club restreint des pays européens en récession en 2023.

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



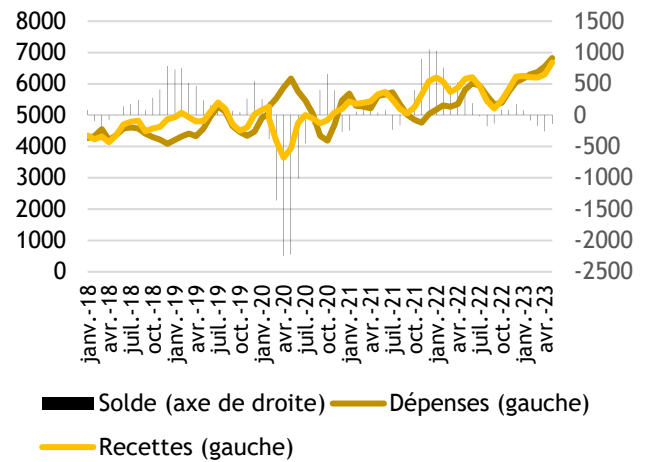
Recettes et dépenses de l'administration centrale

Juin 2023

Source : [Ministère des Finances](#)

Au 2ème trimestre 2023, les recettes de l'administration centrale se sont élevées à 6,7 milliards d'euros, enregistrant une hausse de 8,5 % par rapport au 2ème trimestre 2022. Les dépenses ont, quant à elles, connu une croissance plus marquée sur la même période (+17,4 %), entraînant un déficit dans le solde budgétaire de 141 millions d'euros au 2ème trimestre.

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



2. MARCHÉ DU TRAVAIL : le retour du chômage

Evolution de l'emploi

Sept-Oct 2023

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

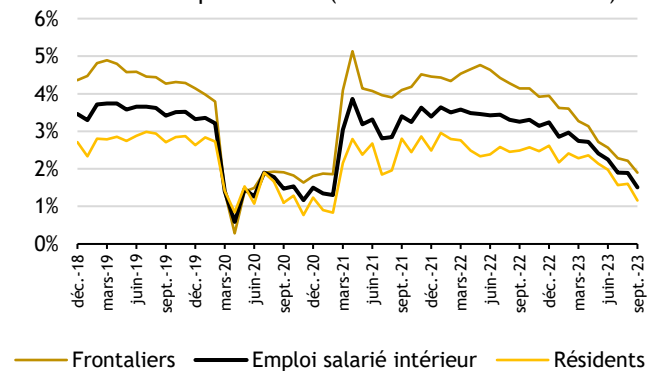
En septembre 2023, l'emploi salarié intérieur a connu une baisse mensuelle de 0,01 %, soit 37 postes détruits, portant le nombre total de salariés dans le pays à 482 678.

Depuis le début de l'année 2023, 3 443 emplois ont été créés, parmi lesquels 2 068 sont des travailleurs frontaliers supplémentaires (+1 %) et 1 375 sont des résidents (+0,5 %).

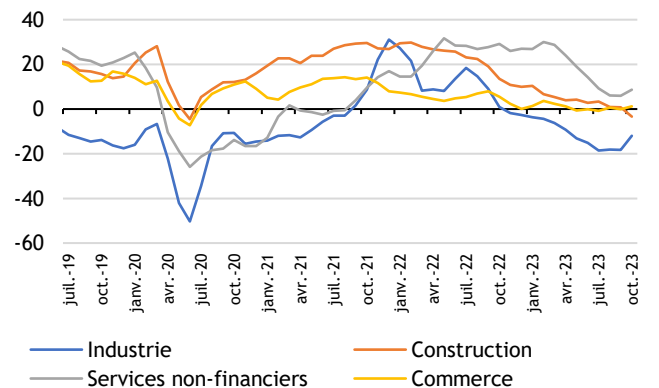
Sur un an, la croissance de l'emploi salarié intérieur est de 1,5 % contre 3,3 % en 2019, témoignant d'un net ralentissement du marché du travail. Tous les secteurs sont plus ou moins concernés. Bien que le commerce, l'Horeca et les transports connaissent une croissance modérée, le déclin est réel dans le secteur de la construction.

Les enquêtes de conjoncture reflètent ce ralentissement de l'emploi. Hormis l'industrie et des services non-financiers, les perspectives d'emploi dans tous les autres secteurs d'activité diminuent ou stagnent. L'industrie semble envisager des perspectives moins mauvaises que celles des mois précédents, bien que loin des niveaux prévus lors de la période de reprise après la pandémie de Covid-19.

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

Septembre 2023

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

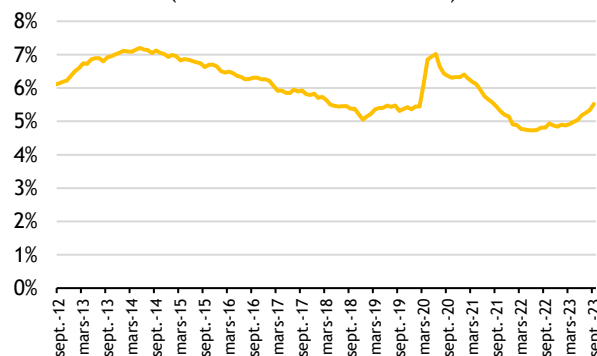
Le taux de chômage au Luxembourg croît pour s'établir à 5,52 % au mois de septembre 2023, représentant le taux le plus élevé observé depuis août 2021.

Le nombre de demandeurs d'emploi s'élève à 17 118, enregistrant une hausse de 3,5 % en un mois et plus significativement, une augmentation de 17 % en un an.

Le nombre de demandeurs d'emploi résidents, soit 16 565 en septembre 2023, continue de croître (+ 17,2 % sur un an). On observe ainsi une hausse de 19,7 % sur un an parmi les hommes contre + 14,9 % chez les femmes. Concernant les catégories d'âge des demandeurs d'emploi, l'augmentation annuelle est plus prononcée chez les jeunes de moins de 25 ans, avec une hausse de + 28,1 %.

Sur un an au mois de septembre 2023, le nombre de demandeurs d'emploi, inscrits depuis moins de 12 mois augmente nettement plus rapidement (+29,1 %) que celui des demandeurs d'emploi inscrits depuis plus de 12 mois (+2 %).

Taux de chômage
(données désaisonnalisées)



Demandeurs d'emploi résidents

	Sep.22	Sep.23	Variation (%)
Hommes	6854	8205	19,7%
Femmes	7279	8360	14,9%
-12 mois	7925	10235	29,1%
+12 mois	6208	6330	2,0%
18-25 ans	1195	1531	28,1%
25-50 ans	8509	10085	18,5%
50 ans +	4429	4949	11,7%

Postes vacants à l'ADEM

Septembre 2023

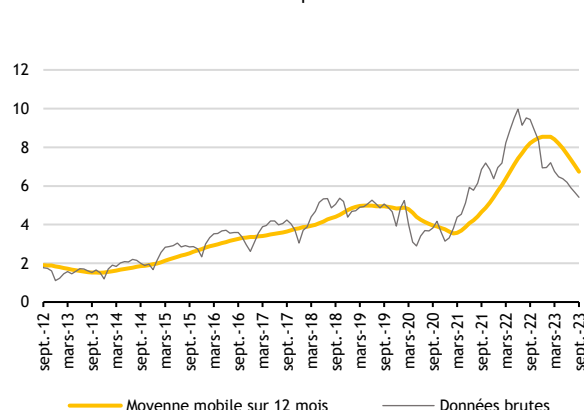
Source : [ADEM](#)

Le stock de postes vacants pour 10 demandeurs d'emploi poursuit sa réduction après avoir atteint des records pendant la crise.

En août 2023, le nombre de postes vacants s'élève à 8 966, soit une baisse de 34,1 % par rapport à juin 2022, son plus haut niveau.

Seulement 3 109 postes sont déclarés en septembre 2023, correspondant à une baisse de 58,1 % par rapport à son plus haut niveau constaté en mars 2022.

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



3. INDICATEURS SOCIAUX - MÉNAGES : retour timide de la confiance des ménages

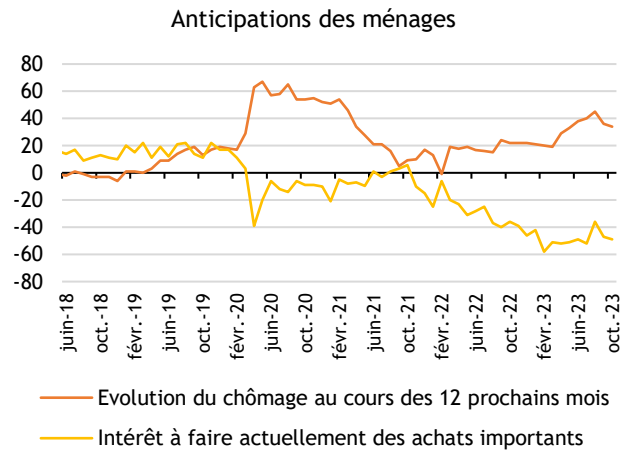
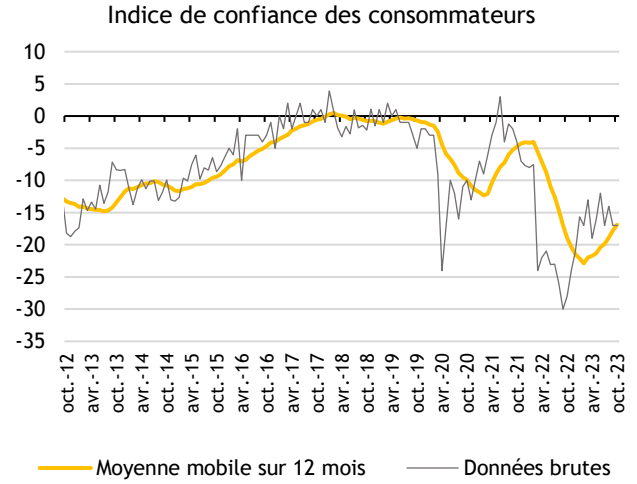
Indice de confiance des consommateurs

Octobre 2023

Source : [BCL](#)

L'indicateur synthétique de confiance des consommateurs se redresse après une chute vertigineuse durant les premiers mois de la guerre en Ukraine. Néanmoins, malgré cette évolution, le niveau de l'indicateur demeure bas.

Les ménages anticipent une hausse du chômage au cours des 12 prochains mois, mais celle-ci est moins prononcée que la hausse du mois dernier. En revanche, leur intérêt à faire des achats importants baisse. Ils se montrent toutefois optimistes quant à leurs capacités d'épargne au cours des 12 prochains mois.



Crédits immobiliers accordés aux ménages

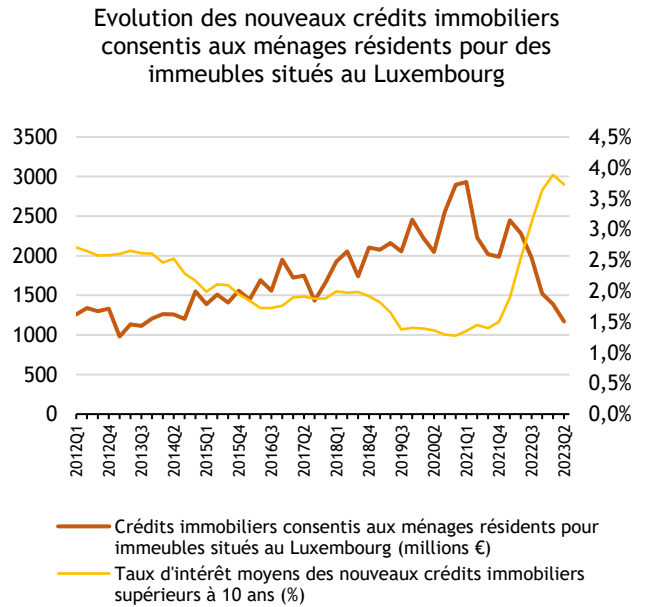
2^{ème} trimestre 2023

Source : [BCL](#)

Le volume des crédits immobiliers accordés aux ménages continue de diminuer à mesure que les taux d'intérêt augmentent.

1,17 milliards d'euros de crédits immobiliers ont été consentis aux ménages résidents au 2^{ème} trimestre 2023, soit une baisse de 15,7 % par rapport au trimestre précédent, 48,8 % sur un an et 60 % par rapport à son niveau record du 1^{er} trimestre 2021.

Suite aux décisions successives d'augmentation des taux directeurs prises par la BCE, le taux d'intérêt moyen au 2^{ème} trimestre 2023 s'établit à 3,7 %. Ce taux moyen s'affichait à 1,3 % au 1^{er} trimestre 2021.



4. ENVIRONNEMENT : la baisse des émissions de CO2 continue

Emissions de CO2 par combustion d'énergie

2^{ème} Trimestre 2023

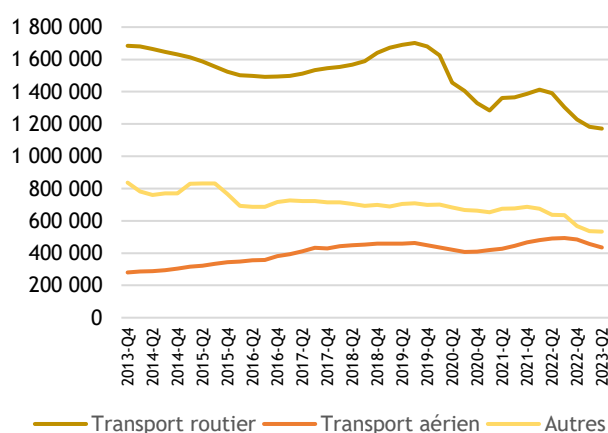
Source : [STATEC](#)

Alors que les émissions totales de CO2 par combustion d'énergie ont diminué de 8 % au cours du 2^{ème} trimestre 2023, les émissions dans les secteurs du transport routier et du transport aérien ont respectivement augmenté de 8 % et de 12 % sur la même période.

En revanche, sur une année, tous les principaux secteurs émetteurs de CO2 par combustion d'énergie ont enregistré une diminution de leurs émissions. La baisse totale sur un trimestre s'élève à 6,4 %, principalement due aux efforts du secteur du transport aérien (-18,6 %). La réduction annuelle dans le secteur du transport routier est de 3,3 %, tandis que celle des autres secteurs s'élève à 2 %.

Les émissions ont cependant nettement diminué depuis 2013 (-32,9 % au total).

Emissions de CO2 par combustion d'énergie en tonnes de CO2 (moyenne mobile sur 4 trimestres)



5. CONJONCTURE EUROPÉENNE : pas forcément mieux

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

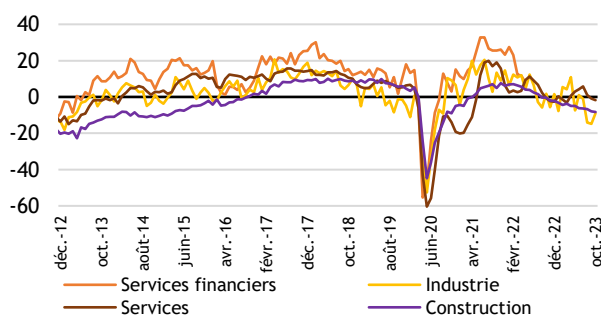
Octobre 2023

Source : [Commission européenne](#)

Depuis plusieurs mois, les estimations de l'évolution de l'activité en Europe indiquent une tendance à la baisse dans tous les grands secteurs d'activité.

L'activité du secteur de l'industrie, qui avait connu un recul le mois dernier, continue sa chute au mois d'octobre 2023, mais à un rythme moins élevé.

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

3^{ème} trimestre 2023

Source : [Eurostat](#)

Au niveau de la zone euro, l'économie continue de croître à un rythme lent. L'évolution trimestrielle du PIB est même négative (-0,15 %) au 3^{ème} trimestre 2023.

Parmi les voisins du Luxembourg, seules la France et la Belgique semblent se démarquer, enregistrant une évolution trimestrielle positive de son PIB au 3^{ème} trimestre 2023, tandis que l'Allemagne affiche une évolution négative. Selon les prévisions de la Commission européenne, la zone euro devrait connaître une croissance de 0,8 % en 2023 et de 1,4 % en 2024.

Evolution du PIB (glissement trimestriel)

	Zone euro	Belgique	Allemagne	France
2022Q3	0,3%	0,3%	0,4%	0,5%
2022Q4	0,0%	0,2%	-0,4%	0,0%
2023Q1	0,0%	0,4%	0,0%	0,1%
2023Q2	0,2%	0,3%	0,1%	0,6%
2023Q3	-0,1%	0,5%	-0,1%	0,1%

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

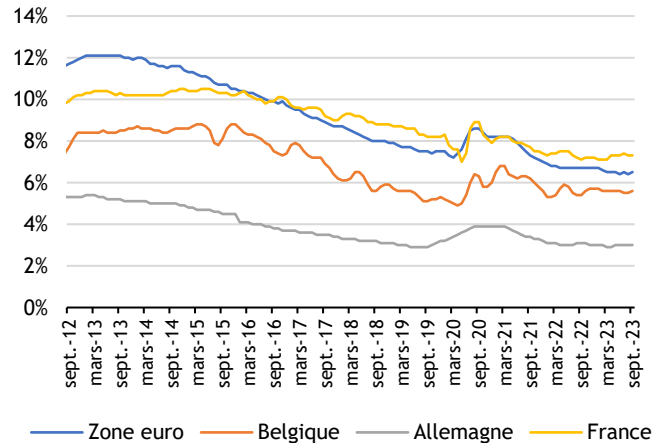
Septembre 2023

Source : [Eurostat](#)

Le chômage continue de faire preuve de résistance face à la conjoncture économique en Europe. Il s'établit en moyenne à 6,5 % dans la zone euro.

Une légère baisse du chômage a été observée en France au mois d'août 2023 (7,3 %, après 7,4 %), mais il se maintient à un niveau stable depuis quelques mois (7,3 % au mois de septembre 2023). Le taux de chômage se stabilise en Allemagne, atteignant son niveau le plus bas à 3 %. Il demeure également stable en Belgique à un niveau moyen de 5,6 % depuis le début de l'année.

Taux de chômage (données désaisonnalisées)



Inflation dans la zone euro

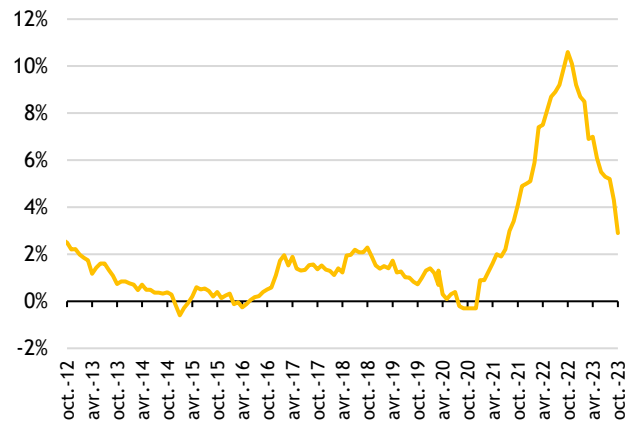
Octobre 2023

Source : [Eurostat](#)

L'inflation continue de reculer au sein de la zone euro. Après avoir atteint un pic historique en octobre 2022, une baisse de 7,7 points de pourcentage s'est engagée, ramenant le taux d'inflation à 2,9 % sur un an en octobre 2023.

Bien que cette baisse soit notable, le niveau de l'inflation demeure sans précédent depuis la création de la monnaie unique. Comme au Luxembourg, l'inflation est principalement influencée par les prix de l'alimentation.

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



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

Septembre 2023

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

À la suite de dix épisodes de relèvement des taux d'intérêt directeurs de la BCE depuis juillet 2022, suivis d'une pause marquée au mois d'octobre 2023, les répercussions se font sentir sur les taux d'intérêt des emprunts à long terme. Ces derniers affichent des niveaux de hausse sans précédent depuis la crise de 2008. Ils atteignent désormais 4,2 % en Italie (août 2023), 3,3 % en Belgique et 3,2 % en France.

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

