

Tableau de bord économique et social du Luxembourg

17 janvier 2024

L'inévitable récession !

Tous les indicateurs semblent indiquer une récession en 2023, malgré l'absence de données du quatrième trimestre. En effet, l'activité a encore ralenti à la fin de l'année, mais à un rythme globalement lent, notamment en raison de la baisse de la demande et des conditions de financement qui se sont particulièrement durcies. Le STATEC table sur un repli du PIB de 1%, et sur une croissance de 2% cette année.

L'encours de crédits aux entreprises recule à nouveau à l'issue du 3^{ème} trimestre. Le secteur de la construction est fortement impacté, notamment avec le nombre de faillites en hausse. Le niveau actuel des taux d'emprunt immobilier semble se stabiliser mais, à ce stade, il ne permet pas de renverser la tendance à la baisse des crédits consentis.

L'inflation reste à un niveau élevé (3,5 %). Le renchérissement des prix à l'importation et les

ajustements salariaux résultant des indexations intervenues en 2023 ont joué un rôle important.

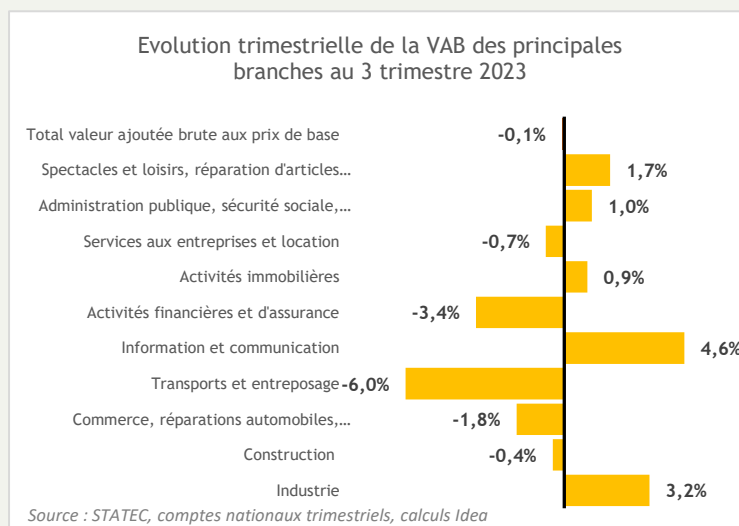
Le ralentissement de l'emploi salarié sur le marché du travail luxembourgeois s'accroît. Le stock de postes vacants a par ailleurs diminué de 40 % en un an. Plus frappant encore, le nombre de chômeurs diplômés du supérieur augmente plus significativement, semblant indiquer un ralentissement dans le secteur des services, mais aussi une certaine inadéquation entre offre et demande de travail.

La réduction des émissions de gaz à effet de serre issues de la combustion d'énergie se poursuit sur les trois premiers trimestres de 2023.

Les finances publiques restent sous tension et le déficit pourrait atteindre 1,7% du PIB en 2023 puis 2,7% en 2024.

La confiance des consommateurs, en revanche, s'améliore progressivement.

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



Au 3^{ème} trimestre 2023, le volume de la valeur ajoutée brute totale générée par l'activité économique au Luxembourg a connu une baisse de 0,1 % par rapport au 2^{ème} trimestre 2023. Les secteurs de la finance et du transport ont enregistré de fortes baisses, respectivement -3,4 % et -6 %, expliquant ainsi la majeure partie de la contraction de la valeur ajoutée.

L'industrie et les TIC ont affiché de bonnes performances en termes de volume, avec des hausses de valeur ajoutée respectives de 3,2 % et 4,6 % sur un trimestre. En revanche, le secteur de la construction continue de subir les effets de la politique monétaire, en présentant une baisse de valeur ajoutée certes moindre, mais qui vient renforcer la baisse observée le trimestre précédent (-3,6 % au 2^{ème} trimestre 2023 par rapport au premier trimestre 2023).

Le secteur public a pu dégager une valeur ajoutée positive au cours de ce trimestre (+1 %), tout comme le secteur des loisirs (+1,7%).

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

1. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE : Continue sa baisse, mais le rythme est moins soutenu

Production industrielle, construction, services non financiers et commerce

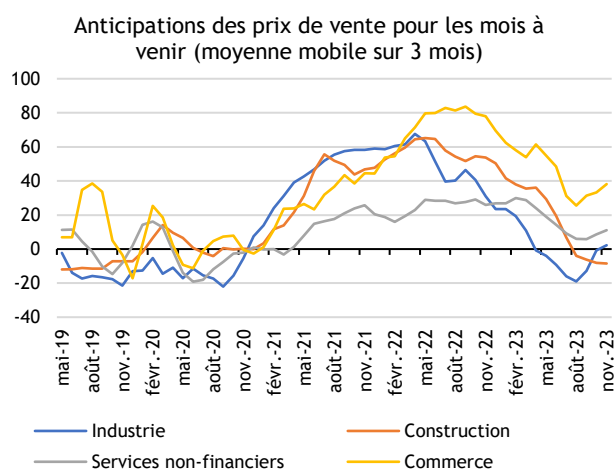
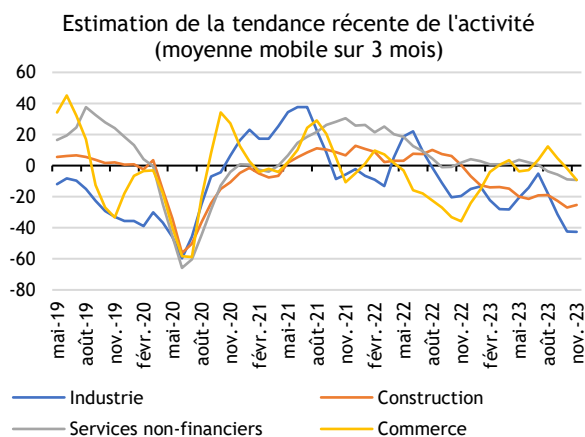
Novembre 2023

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

La tendance récente de l'activité montre que cette dernière continue de se dégrader au Luxembourg, mais à un rythme globalement faible au cours des 3 derniers mois, notamment en raison de la baisse de la demande et des conditions de financement qui se sont particulièrement durcies. L'activité décroît dans tous les grands secteurs, bien que le secteur de la construction semble témoigner d'un très léger mieux, qui pourrait s'expliquer en partie par la stabilisation du taux directeur de la BCE depuis le mois d'octobre et de la baisse des prix de vente de l'immobilier. En effet, selon le STATEC, les prix de vente dans l'immobilier ont globalement diminué de 13,6 % sur un an au 3^{ème} trimestre 2023, dont -15,7 % sur les logements anciens et particulièrement les maisons qui accusent une baisse des prix de 18,7 % sur la même période.

Le secteur de la construction demeure le seul secteur où les prix de vente s'anticipent à la baisse, sans doute pour tenter d'atténuer l'impact de la hausse du coût des emprunts immobiliers supportées par les futurs acquéreurs.

À l'exception de la construction, les acteurs des autres secteurs anticipent, quant à eux, des hausses de prix pour combler les effets induits par la baisse des volumes.



Actifs des fonds (OPC)

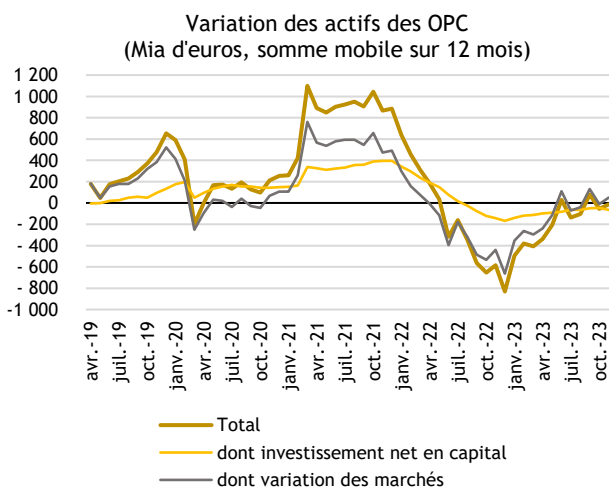
Novembre 2023

Source : [CSSF](#)

La variation totale des actifs OPC montre désormais des signes de stabilisation après plusieurs mois d'instabilité, marqués par une forte baisse et une amélioration notable depuis l'été 2023.

Les actifs nets des 3 293 OPC du Luxembourg sont évalués à 5152,2 milliards d'euros en novembre 2023, soit une hausse de 2,9 % par rapport au mois précédent.

La valeur des actifs a toutefois légèrement diminué (-0,3 %) au cours des 12 derniers mois. Ce recul est notamment attribuable à la baisse de la variation de l'investissement net en capital (-65 milliards), que la hausse de la variation des marchés (+51 milliards d'euros) observée sur une période de 12 mois au mois d'octobre 2023, n'a pas totalement compensé.



Faillites judiciaires

Septembre 2023

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

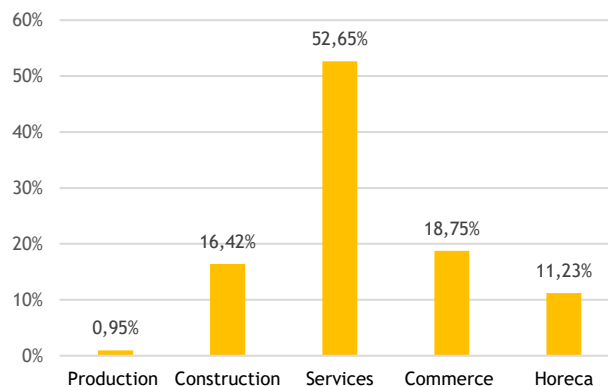
Données au
16/10/2023, STATEC.

944 faillites ont été prononcées durant l'année 2023, correspondant à une baisse de 6,2 % par rapport à l'année précédente selon Creditreform. Dans le même temps, les faillites ont augmenté au sein des pays voisins : Allemagne (+23,5 %), Belgique (+9,65 %) et France (+34,4 %).

Ces faillites, qui ont contribué, selon les estimations du STATEC, à une baisse de 1 943 emplois salariés au 3^{ème} trimestre 2023, concernent en priorité des entreprises du secteur des services (53 %), du commerce (19 %), de la construction (16 %) et de l'Horeca (11 %).

On notera qu'en 2023, ce sont les faillites dans le secteur de la construction qui restent les plus préoccupantes, affichant une augmentation de 35 % par rapport à l'année 2022. Ce secteur est doublement impacté, d'une part par l'inflation qui affecte les coûts de production, et d'autre part par les choix de politique monétaire qui freinent la demande.

Faillites par secteur d'activité en 2023



Encours des crédits aux entreprises non financières

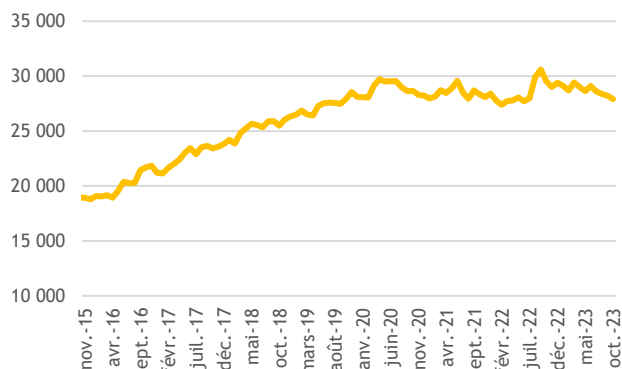
Octobre 2023

Source : [BCL](#)

Les encours de crédits octroyés aux entreprises non-financières reculent encore à l'issue du 3^{ème} trimestre, enregistrant une baisse de 5,5 % sur un an, soit l'équivalent de 1,6 milliards d'euros. Cela correspond à pas moins de 5,8 % du montant total des encours accordés aux entreprises non financières en octobre 2023. Ceci expliquerait en partie la dynamique à la baisse de l'activité de production au Luxembourg.

Cette tendance observée des encours de crédits ne concerne cependant uniquement les crédits à court terme, de moins de 5 ans, parmi lesquels les crédits d'une durée de 1 à 2 ans sont les plus impactés. En revanche, pour les crédits à échéance supérieure à 5 ans, les montants en octobre 2023 sont 5,2 % plus élevés qu'il y a un an. Selon le baromètre de la Chambre de Commerce, il s'agirait d'entreprises œuvrant dans les secteurs de l'industrie, des transports et de la construction qui nécessiteraient, du fait de la spécificité de leurs activités, des financements importants. Ces derniers ne représentent cependant que 6 % des encours de crédits octroyés.

Encours des crédits octroyés aux entreprises non financières luxembourgeoises (millions €)



Inflation

Décembre 2023

Source : [STATEC](#) et calculs IDEA

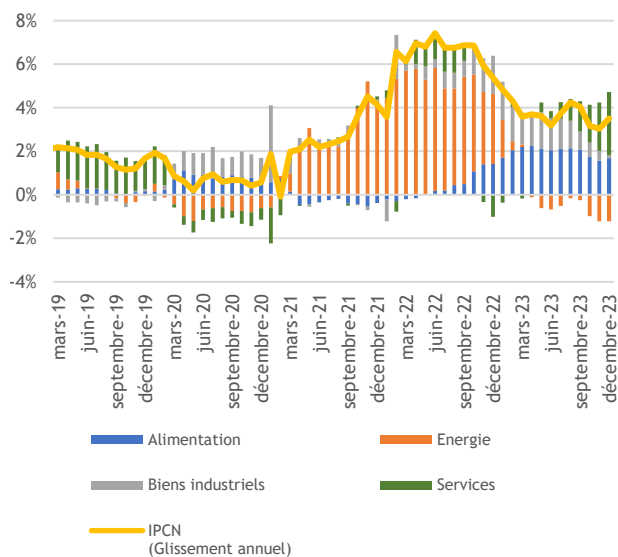
L'inflation progresse pour atteindre 3,51 % sur un an au mois de décembre 2023.

Toutefois, malgré une augmentation du taux d'inflation annuelle par rapport au taux observé au mois de novembre 2023, soit + 0,48 point de pourcentage, l'indicateur affiche une légère baisse des prix sur un mois. Les prix de vente au mois de décembre sont donc moins élevés que ceux observés au mois de novembre.

Cette progression de l'inflation s'explique notamment par la montée des prix des services qui ne seraient pas suffisamment couvertes par le tassement des prix de l'alimentaire, des biens industriels et de l'énergie. Il est à noter également que la baisse des prix de l'énergie continue à participer à la maîtrise de l'inflation.

Par ailleurs, l'inflation est principalement due au renchérissement des prix à l'importation et aux ajustements salariaux résultant des indexations intervenues en 2023, et non nécessairement aux profits réalisés par les entreprises basées au Luxembourg d'après le STATEC.

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



Evolution du PIB

3^{ème} trimestre 2023

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

[World Economic Outlook 2023](#)

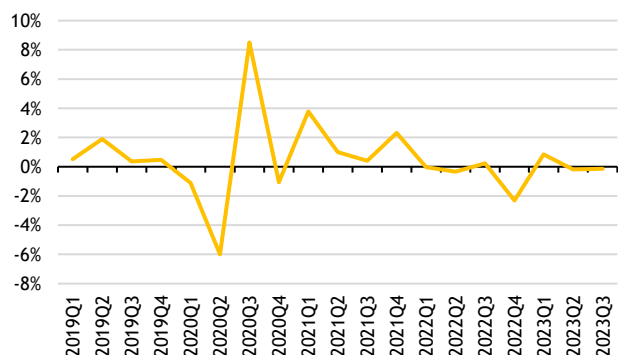
[BCE](#)

En attendant que la récession annoncée pour 2023 (environ -1 %) soit confirmée, le troisième trimestre 2023 marque le quatrième trimestre consécutif où l'évolution sur un an du PIB affiche un taux négatif.

Au troisième trimestre 2023, l'évolution trimestrielle du PIB indique un repli de 0,1 %. En attendant, l'acquis de « croissance », si l'on puisse s'exprimer ainsi parce qu'on parle ici de décroissance, est de l'ordre de -1.1 %.

Les prévisions pour l'année 2024 formulées à la fois par le STATEC et des organismes tels que la BCE, le FMI et l'OCDE tablent sur une croissance du PIB autour de 2 % au Luxembourg. Si cela se confirme, il s'agirait d'un excellent rebond par rapport à la moyenne de la zone euro qui s'attend à une croissance d'environ 1 % en 2024.

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



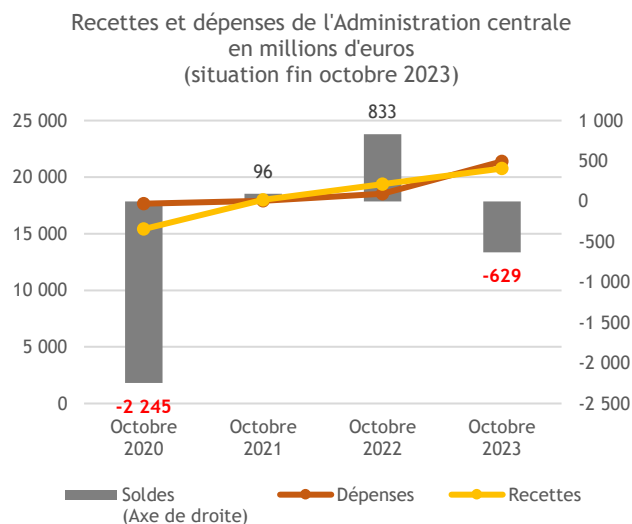
Recettes et dépenses de l'administration centrale

Octobre 2023

Source : [ministère des Finances](#), [STATEC](#)

A la fin du mois d'octobre 2023, le déficit public de l'administration centrale s'élevait à 629 millions d'euros, principalement en raison d'une progression plus importante des dépenses (+15 %) par rapport aux recettes (+7 %). En chiffres absolus, l'administration centrale a collecté 20,8 milliards à la fin du mois d'octobre pour des dépenses s'élevant à 21,4 milliards.

Le STATEC prévoit dans ce contexte un creusement du déficit à -1,7 % du PIB en 2023 suivi de -2,7 % en 2024.



2. MARCHÉ DU TRAVAIL : Crise presque imminente sur le marché du travail

Evolution de l'emploi

Novembre 2023

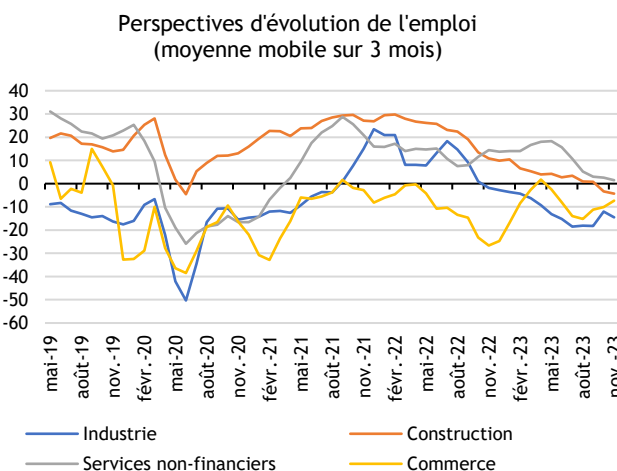
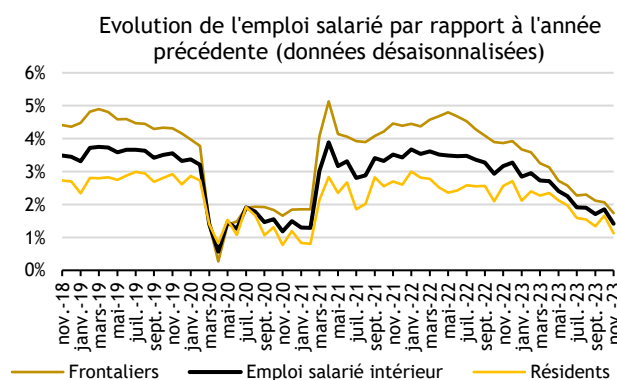
Sources : [STATEC](#), [Commission européenne](#)

Malgré un nombre d'emplois salariés en augmentation de 1,4 % au mois de novembre 2023, le taux de croissance annuelle de l'emploi intérieur continue de ralentir.

Sur un an au mois de novembre 2023, le ralentissement de l'emploi salarié sur le marché du travail luxembourgeois s'accroît, touchant à la fois les emplois des résidents et ceux des frontaliers. Alors que la croissance annuelle de l'emploi salarié était de 1,8 % au mois d'octobre 2023, elle passe désormais à 1,4 % sur un an au mois de novembre 2023, sachant qu'il était sur une moyenne de 3,4 % en 2022 et de 2,8 % sur une période de 10 ans de 2012 à 2022.

Les perspectives d'évolution de l'emploi ne semblent pas non plus indiquer un potentiel redressement de la tendance à court terme. Même le secteur des services non-financiers, qui a résisté pendant la période de crise, s'oriente vers une baisse des emplois salariés. En revanche, bien que le secteur du commerce enregistre toujours une baisse des emplois, il commence à montrer des signes d'un redressement, pour le moment relativement timide pour envisager une hausse des emplois à très court terme.

Le secteur de la construction, affecté par la conjoncture, mais qui maintenait tout de même des emplois en hausse, amorce depuis peu une diminution des effectifs et présente des perspectives d'évolution d'emploi en baisse pour les prochains mois.



Evolution du chômage

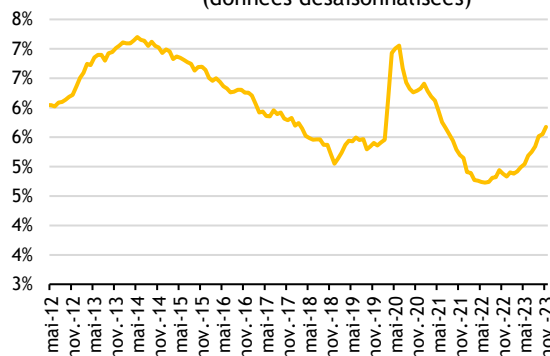
Novembre 2023

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

Le taux de chômage ne cesse de croître, s'affichant désormais à 5,6 %. Le nombre de demandeurs d'emploi s'établit quant à lui à 17 693, enregistrant une progression de 2,5 % sur un mois et de 18,7 % sur un an au mois de novembre 2023.

Les demandeurs d'emploi résidents, au nombre de 17 439 en novembre 2023, augmentent de 3% en un mois et de 19,2% en un an. Au sein de cette population, les hommes sont plus impactés, avec une évolution de +22,3 % en novembre 2023 contre +16,3 % pour les femmes. Les personnes âgées de moins de 45 ans, soit 59,2 % des demandeurs d'emplois résidents, sont également très touchées par le chômage. Plus frappant encore, le chômage au Luxembourg croît plus significativement chez les personnes ayant un niveau d'étude supérieur, ce qui semble indiquer à la fois un ralentissement de l'emploi dans le secteur des services mais également l'ampleur du phénomène d'inadéquation des compétences sur le marché du travail luxembourgeois.

Taux de chômage
(données désaisonnalisées)



Demandeurs d'emploi résidents

		Novembre 2022	Novembre 2023	Variation annuelle
Genre	Hommes	7199	8804	22,3%
	Femmes	7423	8635	16,3%
Age	-30 ans	2902	3678	26,7%
	30-45 ans	5431	6654	22,5%
	+45 ans	6289	7107	13,0%
Niveau d'étude	Secondaire inférieur	6120	6935	13,3%
	Secondaire supérieur	4748	5596	17,9%
	Supérieur	3754	4908	30,7%
Durée d'inscription	< 4 mois	5045	6124	21,4%
	4-6 mois	1731	2374	37,1%
	7-11 mois	1891	2527	33,6%
	+12 mois	5955	6414	7,7%

Postes vacants à l'ADEM

Novembre 2023

Source : [ADEM](#)

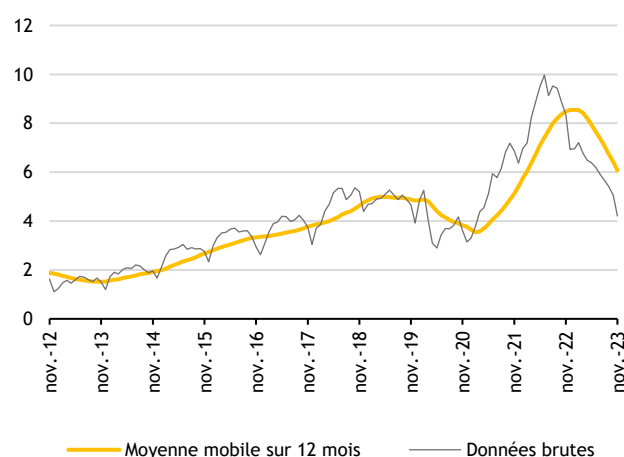
Le nombre de postes vacants s'élève à 7 338, enregistrant une baisse sur un mois de 14,4 % en novembre 2023.

2 553 postes sont déclarés en novembre 2023, correspondant à une baisse de 51,5 % par rapport à son plus haut niveau constaté en mars 2022.

Comme pour expliquer en partie la hausse du chômage, le stock de postes vacants continue de se contracter. Pour 10 demandeurs d'emploi, il existe, au mois de novembre 2023, environ 4,2 offres disponibles, un nombre qui s'élève à environ 6,1 sur 12 mois.

Le stock de postes vacants a par ailleurs diminué de 40 % en un an. Il y a un an, on pouvait compter 8,4 offres disponibles pour 10 demandeurs d'emploi.

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

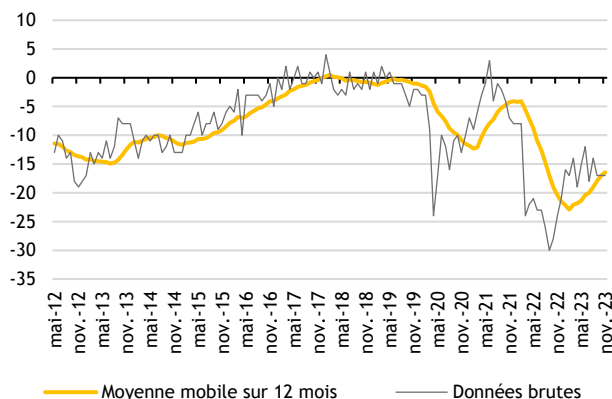
Novembre 2023

Source : [BCL](#),
[STATEC](#)

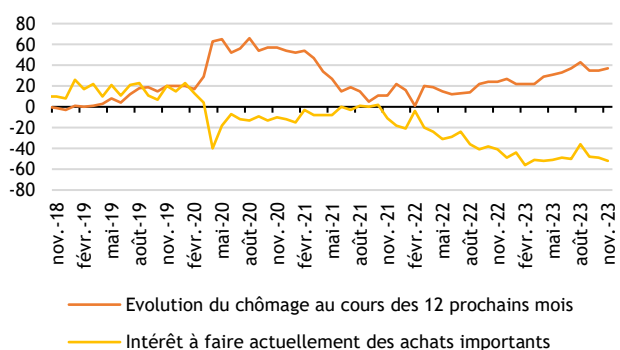
Si l'activité économique n'est pas au rendez-vous, la confiance des consommateurs, en revanche, s'améliore progressivement. Cependant cette dynamique ne doit pas masquer le fait qu'elle est toujours très négative.

Les ménages anticipent toujours une augmentation du chômage et s'adaptent plus ou moins en réduisant leurs dépenses importantes. Ainsi les intentions d'achat de voiture et de logement demeurent en baisse, entre autres. Ceci favorise une baisse de la demande. Concrètement, bien que le niveau d'épargne actuel soit relativement stable, les consommateurs tablent sur une opportunité d'épargner de plus en plus élevée. De 14,5 % en 2019, le STATEC anticipe un taux d'épargne à environ 19 % en 2023 et 2024.

Indice de confiance des consommateurs



Anticipations des ménages



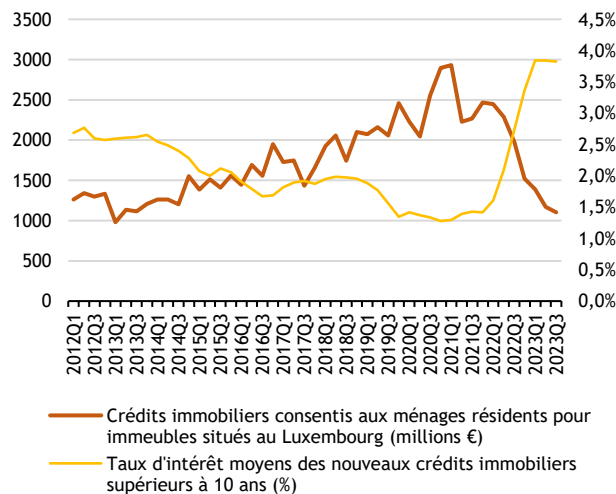
Crédits immobiliers accordés aux ménages

3^{ème} trimestre 2023

Source : [BCL](#)

À la suite de l'annonce de la BCE de maintenir les taux directeurs au niveau du taux fixé en octobre 2023, le niveau des taux d'emprunt immobilier semble se stabiliser au troisième trimestre 2023, tout en restant sur un niveau élevé, frôlant les 4 % en moyenne trimestrielle. Cependant, le maintien des taux n'a pas permis à ce stade de renverser la tendance à la baisse des crédits consentis, qui sont de l'ordre de 158 millions d'euros en octobre 2023, enregistrant un repli de 28,2 % en un mois. Ceci entraîne les conséquences que l'on connaît sur l'activité immobilière qui recule mois après mois malgré des prix de vente en baisse, et provoquant déjà des faillites d'entreprises du secteur de la construction.

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



4. ENVIRONNEMENT : Baisse des émissions de CO2, mais ralentissement pour le transport routier

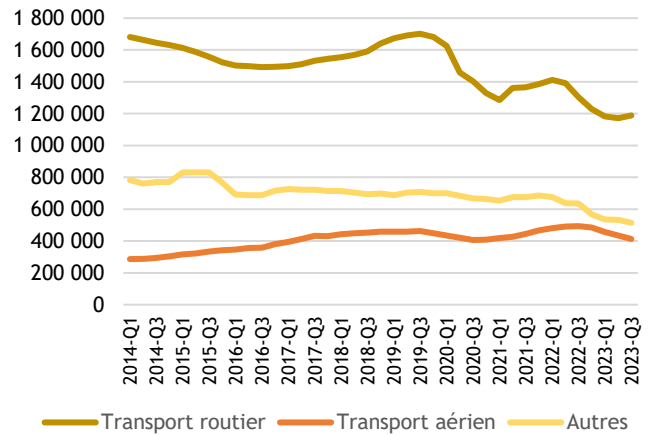
Emissions de CO2 par combustion d'énergie

3^{ème} Trimestre 2023

Source : [STATEC](#)

La réduction des émissions issues de la combustion d'énergie se poursuit durant l'année 2023, en attendant les chiffres du quatrième trimestre. Le secteur du transport routier, qui représente environ 60 % des émissions, a enregistré une baisse de 4,2 % au cours des trois premiers trimestres de 2023 par rapport à la même période il y a un an. On constate également une baisse des émissions de l'ordre de 12,6 % sur les trois premiers trimestres de 2023 pour les autres secteurs dépendants des énergies fossiles, outre que le transport routier et aérien. Le secteur aérien enregistre aussi une baisse des émissions de presque 20 % sur la même période.

Emissions de CO2 par combustion d'énergie en tonnes de CO2 (moyenne mobile sur 12 mois)



5. CONJONCTURE DANS LA ZONE EURO : Pas forcément mieux

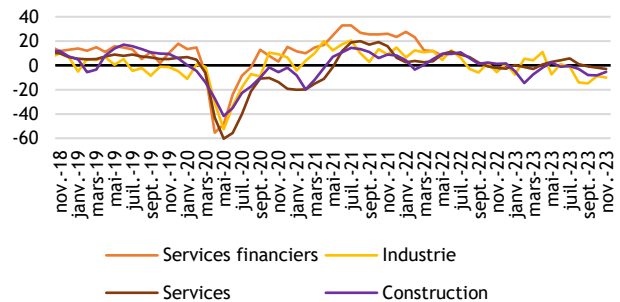
Activité dans la zone euro (industrie, construction, services et financiers)

Novembre 2023

Source : [Commission européenne](#)

L'activité au niveau de la zone euro n'est pas florissante non plus. 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 malgré une légère amélioration dans le secteur de la construction qui bénéficie de la stabilisation des taux de refinancement dans la zone euro.

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 leur PIB respectif 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%

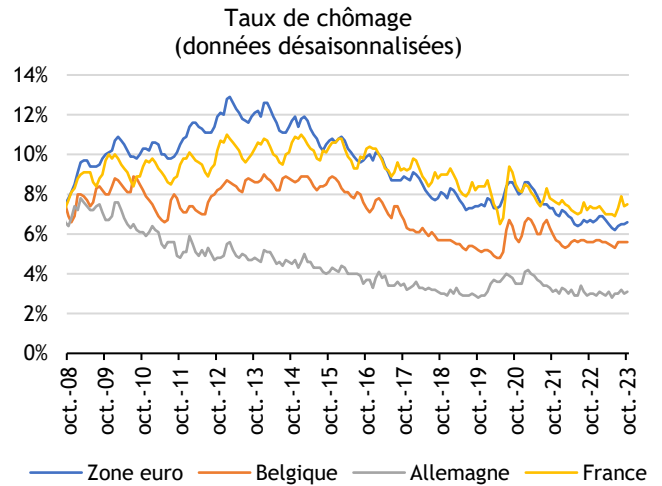
Chômage dans la zone euro, en Allemagne, Belgique et France

Octobre 2023

Source : [Eurostat](#)

Le chômage résiste à la conjoncture dans la zone euro, s'élevant désormais à 6,6 % en octobre 2023 après 6,5 % le mois précédent.

Il est à noter qu'il n'a significativement diminué dans aucun des pays voisins du Luxembourg.



Inflation dans la zone euro

Novembre 2023

Source : [Eurostat](#)

Sous l'effet des politiques monétaires de la BCE et des mesures de soutien mises en œuvre par les différents pays de la zone euro, le repli de l'inflation est de plus en plus marqué.

Après avoir atteint un pic historique en octobre 2022, une baisse de 8,2 points de pourcentage s'est engagée, ramenant le taux d'inflation à 2,4 % sur un an en novembre 2023 dans la zone euro.



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

Novembre 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.

Cependant, l'annonce de la BCE de maintenir les taux à ce niveau remet un peu de sérénité dans le secteur bancaire. On observe ainsi une baisse des taux d'emprunt publics dans tous les pays au mois de novembre 2023. Ils sont désormais à 4,4 % en Italie (après 4,9 %), 3,2 % en Belgique (après 3,5 %), 3,2 % en France (après 3,5 %) et 2,6 % en Allemagne (après 2,8 %) où les taux sont plus bas.

