

Tableau de bord économique et social du Luxembourg

18 novembre 2024

Les convoyeurs attendent...

Bien que certains indicateurs soient meilleurs qu'il y a quelques mois, la reprise se fait attendre au Luxembourg, les signaux d'activité ne sortent pas de la grisaille et montrent une certaine indécision quant à la direction que la conjoncture pourrait prendre. Dans la zone euro, le constat est relativement semblable : une croissance de 0,4% a été observée au troisième trimestre mais avec des anticipations d'activité relativement faibles.

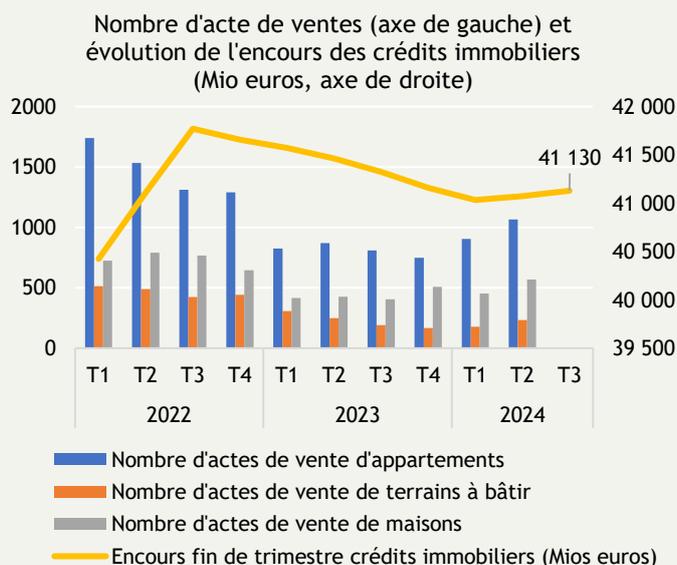
Cette indécision se traduit également au niveau de l'emploi, avec une progression de seulement 0,9% de l'emploi salarié intérieur entre septembre 2023 et septembre 2024, qui montre un ralentissement de l'emploi pour toutes les catégories : frontaliers et résidents. Le taux de chômage reste (pour le moment) stable à 5,8%, mais à un niveau plus élevé qu'un an plus tôt. Le nombre de demandeurs d'emploi disponibles augmente de 4,8% sur un mois pour s'établir à 18.179 personnes. Comme dans le précédent tableau de bord, la part, toujours plus importante parmi les chômeurs, de titulaires d'un diplôme de l'enseignement supérieur constitue 30% de cette population.

En contraste de ce climat ambiant, les finances publiques ont le sourire : le budget de l'Administration centrale affiche un excédent de 471 millions d'euros fin septembre, avec une forte accélération des recettes par rapport à l'année passée (+14%), ceci malgré une augmentation des dépenses (+7%). Le gouvernement peut donc voir l'avenir avec optimisme, le déficit devrait être contenu cette année. Cependant, le ralentissement de l'emploi pourrait alerter sur la dégradation des comptes de la sécurité sociale.

Les ménages montrent des signes de prudence comme en témoignent l'indice de confiance et les anticipations des consommateurs, qui restent peu enclins à faire des achats importants.

Au rayon des bonnes nouvelles enfin, l'inflation continue de ralentir et s'élève désormais à 1% sur base annuelle. Ce sont surtout les prix énergétiques qui sont en baisse et qui tirent l'indice vers le bas. Le STATEC cible désormais un taux d'inflation de 2,1% pour 2024 et 2,5% pour 2025. Ce n'est pas la BCE qui contredira cette trajectoire, cette dernière ayant réduit les taux directeurs le 17 octobre, pour une troisième fois cette année.

[Zoom] La fin de la chute pour l'immobilier ?



Malgré des signaux de fébrilité du secteur de la construction, avec notamment un nombre de faillites toujours important (27,4% du total des faillites enregistrées en septembre), l'optimisme relatif du secteur (l'indice de confiance sur l'activité reste en territoire négatif en octobre), un pessimisme des ménages avec une intention d'achat immobilier très basse (-90 points en juillet 2024, dernière donnée disponible) ... Serait-il possible de voir une lueur d'espoir au bout du tunnel ?

Possiblement. L'indice des prix à la construction, a fortement diminué, passant de 12,3% en juin 2023 à 1,7% un an plus tard. Le nombre de transactions augmente au deuxième trimestre 2024 par rapport au premier trimestre (et ce, pour tous les types de transactions), tout en restant à des niveaux bien inférieurs. La tendance positive pourrait perdurer avec la diminution récente des taux d'intérêt par la BCE, ce qui se traduit par une stabilisation de l'encours des crédits immobiliers, signe d'une éventuelle hausse à venir.

Sources : Observatoire de l'habitat, BCL et calculs IDEA

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			
<u>1</u>	Production industrielle, construction, services non financiers et commerce	Octobre 2024	<u>P3</u>
<u>2</u>	Actifs des fonds (OPC)	Septembre 2024	<u>P3</u>
<u>3</u>	Faillites et liquidations judiciaires	Septembre 2024	<u>P4</u>
<u>4</u>	Encours des crédits aux entreprises non financières	Septembre 2024	<u>P4</u>
<u>5</u>	Inflation	Septembre 2024	<u>P5</u>
<u>6</u>	Evolution du PIB	2 ^{ème} trimestre 2024	<u>P5</u>
<u>7</u>	Recettes et dépenses de l'administration centrale	Septembre 2024	<u>P6</u>
2. Marché du travail			
<u>8</u>	Evolution de l'emploi	Septembre 2024	<u>P6</u>
<u>9</u>	Evolution du chômage	Septembre 2024	<u>P7</u>
<u>10</u>	Postes vacants à l'ADEM	Septembre 2024	<u>P7</u>
3. Indicateurs sociaux - ménages			
<u>11</u>	Indice de confiance des consommateurs	Septembre 2024	<u>P8</u>
<u>12</u>	Crédits immobiliers accordés aux ménages	2 ^{ème} trimestre 2024	<u>P8</u>
4. Environnement			
<u>13</u>	Emissions de CO ₂ par combustion d'énergie	2 ^{ème} trimestre 2024	<u>P9</u>
5. Conjoncture européenne			
<u>14</u>	Activité dans la zone euro	Octobre 2024	<u>P9</u>
<u>15</u>	Evolution du PIB de la zone euro, en Allemagne, Belgique et France	3 ^{ème} trimestre 2024	<u>P9</u>
<u>16</u>	Chômage dans la zone euro, Allemagne, Belgique et France	Septembre 2024	<u>P10</u>
<u>17</u>	Inflation dans la zone euro	Octobre 2024	<u>P10</u>
<u>18</u>	Taux d'intérêt des emprunts publics à long terme	Septembre 2024	<u>P11</u>

1. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE

Production industrielle, construction, services non financiers et commerce

Octobre 2024

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

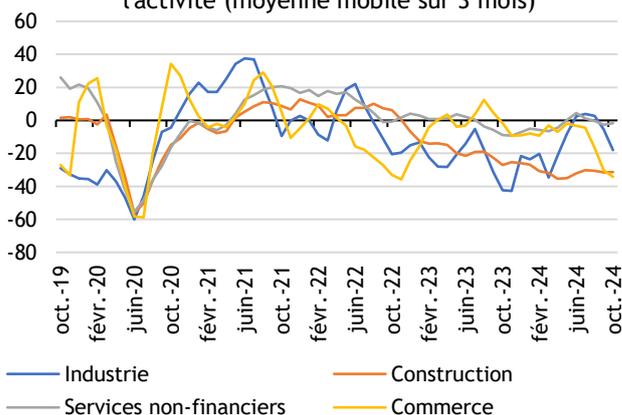
[STATEC - Conjoncture flash août 2024](#)

Les estimations d'activité pour les différents secteurs continuent d'explorer plus profondément les territoires négatifs. Aucune embellie notable n'est à signaler si ce n'est dans le secteur des services non-financiers qui flirte avec la stabilité.

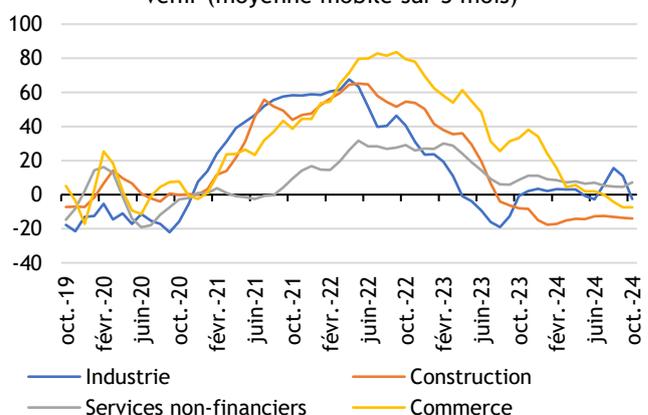
Le pessimisme est grand dans les secteurs de la construction et du commerce. Les estimations d'activité se dégradent et sont au plus bas depuis le mois de septembre 2022.

Le secteur de la construction confirme son malaise avec une anticipation négative des prix de vente, rejoint dans son attente, mais dans une moindre mesure, par le secteur du commerce et de l'industrie. Ce n'est que dans le secteur des services non-financiers que l'expectative est très légèrement positive. Le pic de l'inflation est loin !

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)

Septembre 2024

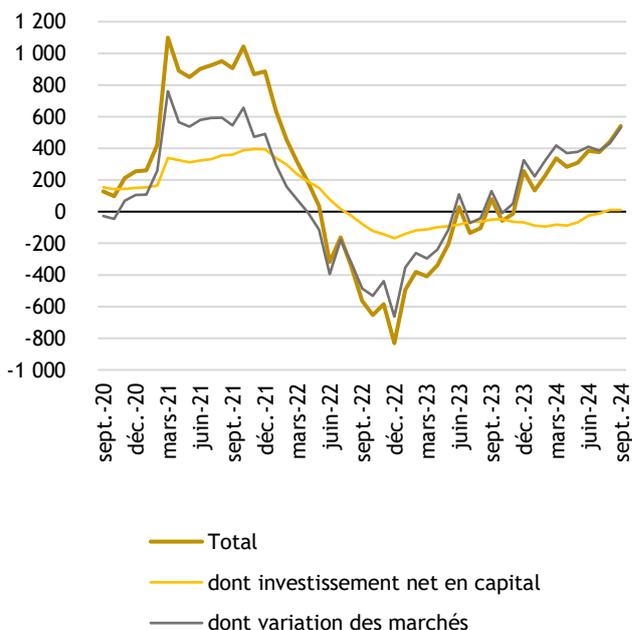
Source : [CSSF](#)

La valorisation des actifs des OPC continue sa croissance entamée il y a quelques mois, tranchant avec la période de baisse assez marquée entre janvier 2022 et janvier 2023.

Les actifs nets des 3.211 OPC du Luxembourg sont évalués à 5.659,5 milliards d'euros en septembre 2024, soit une hausse de 0,4% par rapport au mois précédent.

Les investissements nets en capital sont négatifs au mois de septembre 2024, mois traditionnellement peu propice aux investissements dans les OPC. La valeur des actifs a augmenté, principalement en raison de la progression des marchés (+542 milliards d'euros en septembre 2024 par rapport au mois précédent).

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



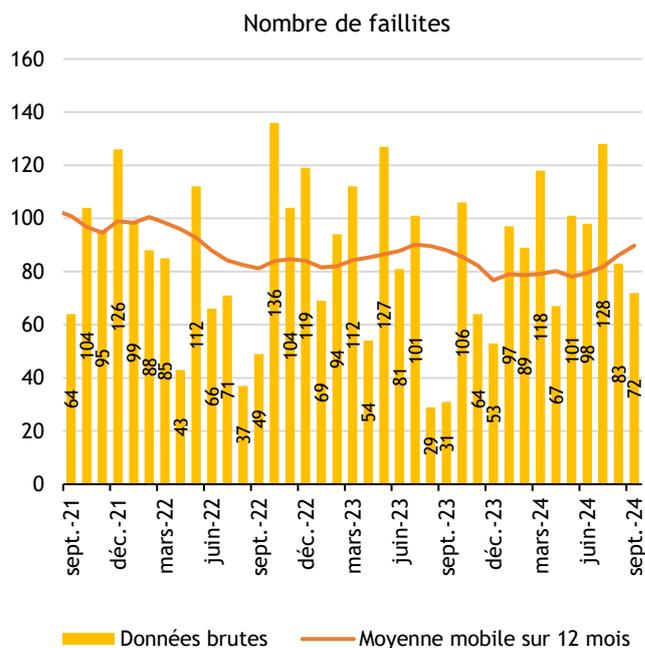
Faillites judiciaires

Septembre 2024

Sources : [STATEC](#),

283 faillites prononcées sont à dénombrer entre juillet et septembre 2024, soit 17 de plus que sur le trimestre précédent. Cela correspond à une hausse de 76% par rapport à la même période de l'année précédente.

Au mois de septembre 2024, le secteur de la construction est le premier contributeur au total des faillites (27,4% soit 17 faillites sur les 62 recensées). En deuxième position se trouve le secteur de l'hébergement et de la restauration, ainsi que celui des sociétés de holding et des fonds de placement (chacun 11 faillites, soit 17,7%).



Encours des crédits aux entreprises non financières

Septembre 2024

Source : [BCL](#),

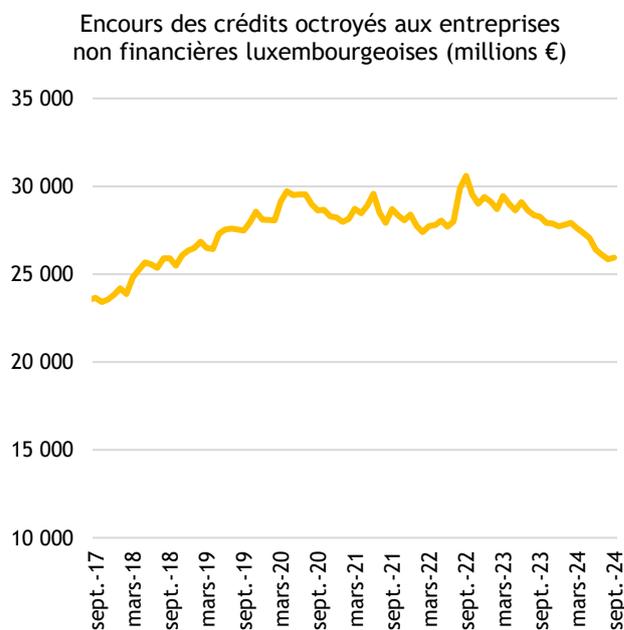
[STATEC - Conjoncture flash octobre 2024](#)

[Chambre de commerce - Baromètre de l'économie](#)

Les encours de crédits accordés aux entreprises non financières luxembourgeoises repartent légèrement à la hausse en septembre (+0,4% par rapport au mois d'août), néanmoins, il s'agit toujours d'une baisse de 8,2% par rapport à septembre 2023 pour atteindre 25,9 milliards d'euros (soit 2,3 milliards d'euros de moins).

Constituant plus de la moitié du total de crédit, les prêts à plus de 5 ans ont vu leur volume augmenter au mois de septembre (+1,4% par rapport au mois précédent). Ils connaissent également une variation annuelle de +5,4%, confirmant la tendance à la hausse de ces derniers mois.

Dans sa note de conjoncture d'octobre, le STATEC constate que la demande de prêt des entreprises ne décolle toujours pas, en lien avec la faiblesse des investissements fixes, les banques refusant certaines demandes de prêts provenant des PME. Dans le dernier « Baromètre de l'économie » de la Chambre de commerce, les difficultés d'accès aux financements sont citées comme principaux obstacles empêchant ou freinant l'innovation par 22,7% des entreprises sondées.



Inflation

Septembre 2024

Source : [STATEC](#) et calculs IDEA

[STATEC-Prévisions d'inflation 2024 et 2025](#)

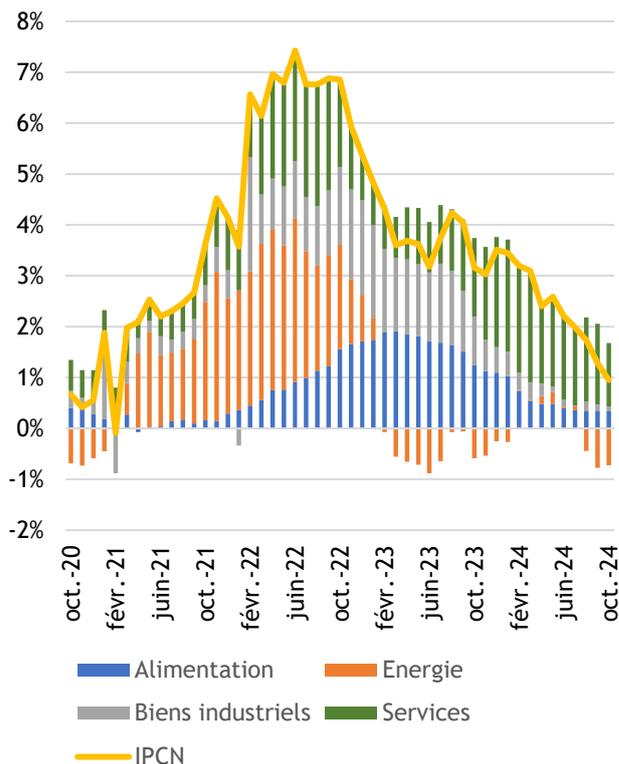
L'inflation continue son ralentissement en septembre 2024 pour atteindre 1% sur un an.

La baisse de l'inflation est principalement due aux prix de l'énergie (-0,7% au mois de septembre 2024). C'est toujours le secteur des services qui contribue le plus fortement à la hausse de l'inflation (+1,2%).

Dans le détail, une forte baisse des prix du gaz ainsi que des combustibles liquides est observée.

Le STATEC a récemment revu ses attentes d'inflation à +2,1% pour 2024 (estimé en août 2024 à +2,3%) et 2,5% pour 2025 (estimé en août 2024 à +2,6%), le regain s'expliquant notamment par la diminution du bouclier tarifaire énergétique.

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



Evolution du PIB

2^{ème} trimestre 2024

Source : [Comptes nationaux](#)

[STATEC - septembre 2024](#)

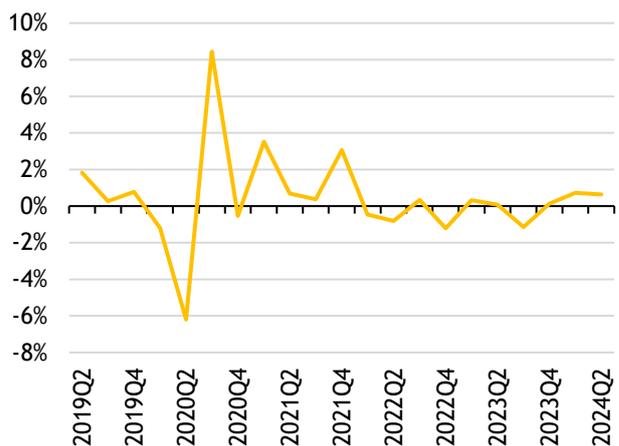
[STATEC - Conjoncture flash août 2024](#)

Les données du troisième trimestre 2024 concernant l'évolution du PIB luxembourgeois ne sont pas encore disponibles. Celles du 2^{ème} trimestre 2024 nous montraient un élan discret de la croissance avec une évolution du PIB à +0,6%, en variation trimestrielle.

Compte tenu des autres éléments de la conjoncture, dont notamment l'évolution de l'emploi salarié, le taux de chômage et les enquêtes d'opinion, il est possible de supposer que la variation trimestrielle devrait restée dans une marge assez serrée autour de la variation observée en Q2 2024.

Dans son projet de budget 2025 récemment présenté par le gouvernement, ce dernier table toujours sur une progression du PIB de 1,5% pour 2024 et 2,7% pour 2025. Sur base des données au deuxième trimestre 2024, tout le chemin pour atteindre cet objectif de fin d'année reste encore à faire. La Commission européenne table de son côté sur une croissance plus modeste à 1,2% en 2024 et à 2,3% en 2025

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



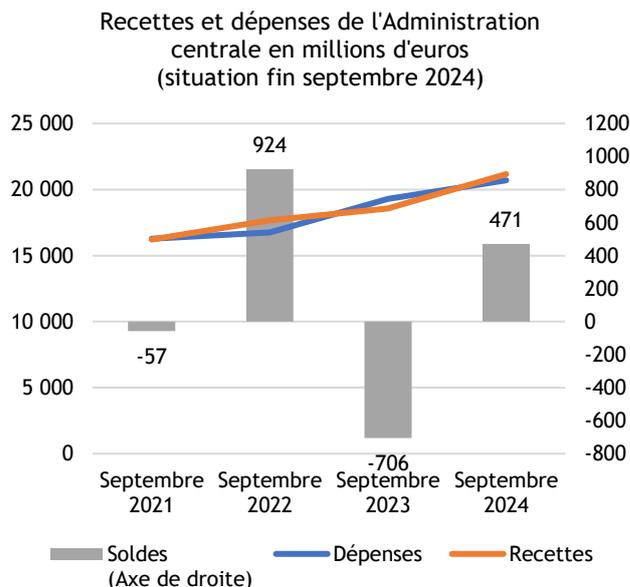
Recettes et dépenses de l'administration centrale

Septembre 2024

Source : [ministère des Finances](#), [Budget 2025](#), [STATEC-Prévision et mise à jour pour 2024 et 2025 et projections](#)

À la fin du mois de septembre 2024, l'excédent public de l'Administration centrale s'élevait à 471 millions d'euros, avec une forte augmentation des recettes (+14%) et une progression, mais plus faible, des dépenses (+7%). En chiffres absolus, l'administration centrale a collecté 21,1 milliards à la fin du mois de septembre pour des dépenses s'élevant à 20,7 milliards.

Dans son projet de budget 2025, le gouvernement prévoit que le déficit sera de 0,6% du PIB en 2024 et en 2025, avec une baisse attendue des dépenses (notamment la fin d'une partie des mesures des subventions du prix du gaz et de l'électricité) et des recettes publiques revues à la hausse.



2. MARCHÉ DU TRAVAIL

Evolution de l'emploi

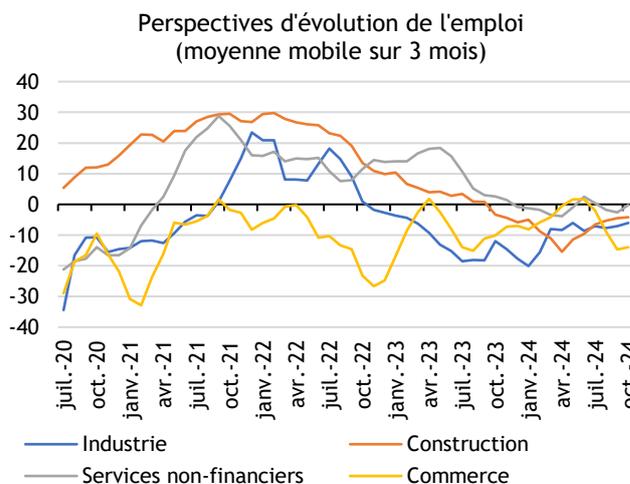
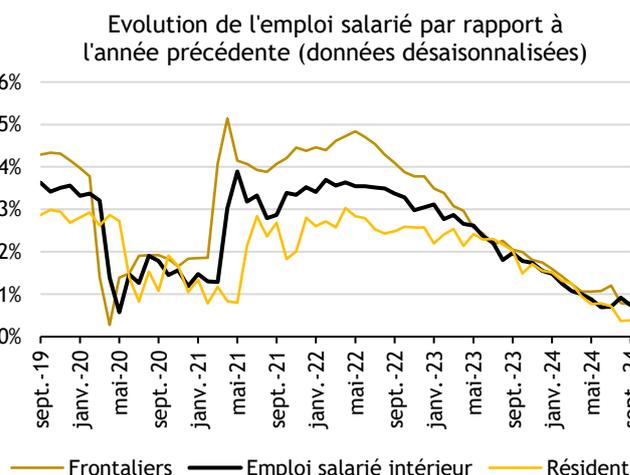
Septembre 2024

Sources : [STATEC](#), [Commission européenne](#), [STATEC - conjoncture flash - septembre 2024](#), [STATEC - Conjoncture flash octobre 2024](#)

L'évolution de l'emploi salarié continue de ralentir bien qu'elle reste positive. Sur un an, l'emploi salarié intérieur a crû de seulement 0,9% (+3.395 emplois), contre une croissance de 1,8% entre septembre 2022 et septembre 2023 (+8.559 emplois).

Il faut remonter à mai 2020 pour trouver des taux aussi faibles concernant l'emploi intérieur salarié (+0,7% en septembre 2024 contre +0,6% en mai 2020). Fait assez marquant, ce ralentissement actuel touche aussi bien l'emploi des résidents que des frontaliers, phénomène que l'on a connu lors de la crise COVID mais également en 2009 lors de la crise financière et bancaire qui avait frappé l'Europe.

Dans son dernier bulletin de conjoncture, le STATEC souligne la situation critique dans le secteur de la construction. Par ailleurs, aucune embellie à court terme n'est envisagée comme le montre les perspectives d'emploi dans les différents secteurs.



Evolution du chômage

Septembre 2024

Sources : [ADEM](#),

[STATEC](#)

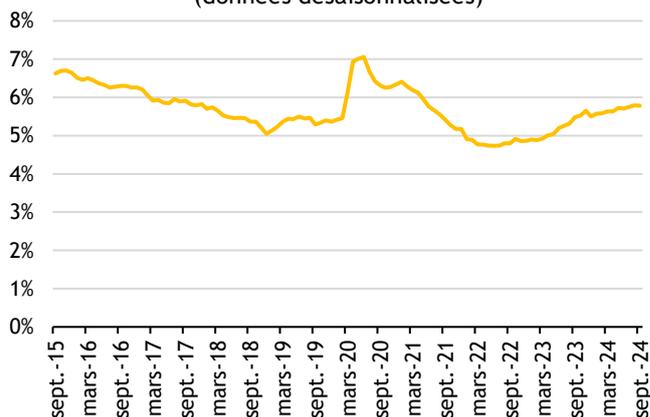
[Eurostat](#)

Le taux de chômage reste stable au mois de septembre 2024 à 5,8%, un chiffre constant depuis trois mois. Le nombre de demandeurs d'emploi résidents disponibles s'élève à 18.179, soit une hausse mensuelle de 4,8%, et une augmentation annuelle de 11,1%.

L'augmentation du chômage en glissement annuel (septembre 2023 vs septembre 2024) concerne davantage les hommes que les femmes, soit +10,3% pour les hommes contre +3,9% pour les femmes. Parmi les chômeurs, la population se répartit à part plus ou moins égale entre les hommes et les femmes.

Les personnes âgées de 30 à 44 ans, représentant 39% des demandeurs d'emploi résidents disponibles, constituent également la catégorie où le nombre de chômeurs augmente le plus (+9,4% en glissement annuel). De manière plus frappante, le nombre de chômeurs ayant un niveau d'études du supérieur a continué de croître de 15,7% sur un an ; cette population de chômeurs représente dorénavant 30% des demandeurs d'emploi résidents disponibles, en augmentation par rapport aux mois précédents. La durée moyenne de chômage tend également à s'allonger, avec une augmentation dans toutes les catégories, à l'exception de celle de moins de 4 mois, qui diminue.

Taux de chômage
(données désaisonnalisées)



		Septembre 2023	Septembre 2024	Variation annuelle
Genre	Hommes	8205	9047	10,3%
	Femmes	8360	8686	3,9%
Age	<30 ans	3438	3554	3,4%
	30-44 ans	6296	6885	9,4%
	45 ans et plus	6831	7294	6,8%
Niveau d'étude	Secondaire inférieur	6611	6694	1,3%
	Secondaire supérieur	5326	5684	6,7%
	Supérieur	4628	5355	15,7%
Durée d'inscription	< 4 mois	5366	5279	-1,6%
	4-6 mois	2271	2506	10,3%
	7-11 mois	2598	2829	8,9%
	12 mois et plus	6330	7119	12,5%

Postes vacants à l'ADEM

Septembre 2024

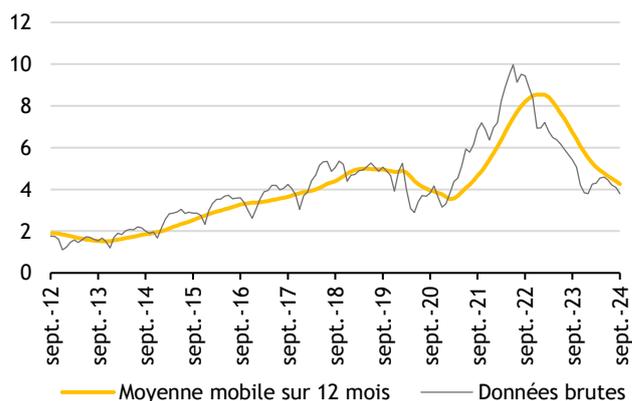
Source : [ADEM](#)

Le nombre de postes vacants poursuit sa baisse à 6.737, soit -7% en septembre par rapport à août 2024.

3.110 nouveaux postes ont été déclarés en septembre 2024, correspondant à une hausse mensuelle de 10,3%.

Le ratio stock d'offres d'emplois rapportées aux demandeurs d'emploi inscrits s'affiche à 3,8 offres disponible pour 10 demandeurs. Ce ratio est en baisse depuis février 2023, et s'explique par une décreue du nombre de postes vacants (-67% entre février 2023 et septembre 2024) ainsi que par une augmentation du nombre de demandeurs d'emploi (+12% sur la même période).

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



3. INDICATEURS SOCIAUX - MÉNAGES

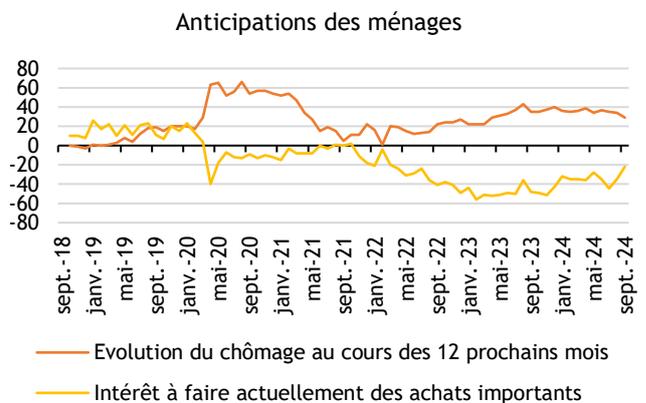
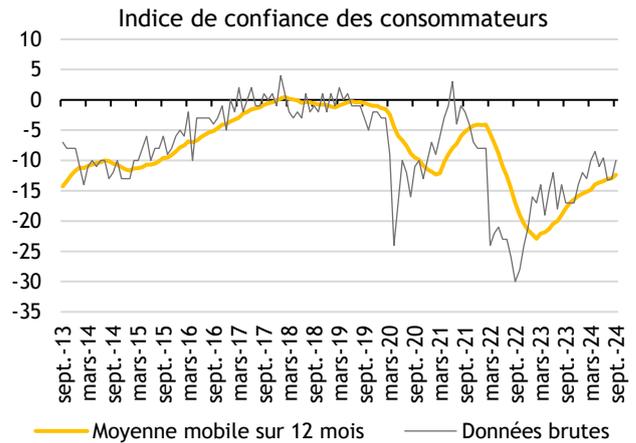
Indice de confiance des consommateurs

Septembre 2024

Source : [BCL](#)

L'indice de confiance des consommateurs reste toujours en territoire négatif mais continue de progresser

Les anticipations des ménages sur l'évolution du chômage évoluent également dans le bon sens, mais globalement les ménages restent assez pessimistes. Ce pessimisme se traduit également dans l'indice portant sur l'intérêt de faire des achats importants, qui malgré une progression positive reste négatif. Logiquement, la propension à épargner reste élevée pour les consommateurs qui envisagent l'avenir avec prudence mais d'une manière légèrement plus optimiste qu'auparavant.



Crédits immobiliers accordés aux ménages

2^{ème} et 3^{ème} trimestre 2024

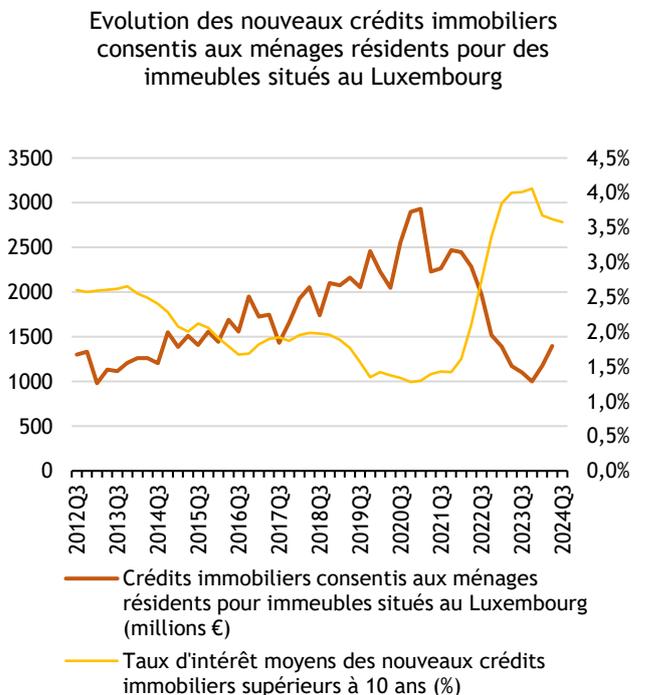
Source : [BCL](#)

[STATEC - Conjoncture flash août 2024](#)

Les taux d'emprunt immobilier continuent de se stabiliser au 3^{ème} trimestre 2024 à 3,6%. Néanmoins, le mois de septembre a vu une baisse de plus de 18 points de base par rapport au mois d'août.

Les données concernant les crédits octroyés au 3^{ème} trimestre ne sont pas encore disponibles lors de la rédaction de ces lignes.

La différence des montants cumulés des crédits immobiliers entre la moyenne de 4 trimestres avant la crise débutée au 3^{ème} trimestre 2022 et les trimestres successifs s'élève à 8,2 milliards d'euros.



4. ENVIRONNEMENT

Emissions de CO₂ par combustion d'énergie

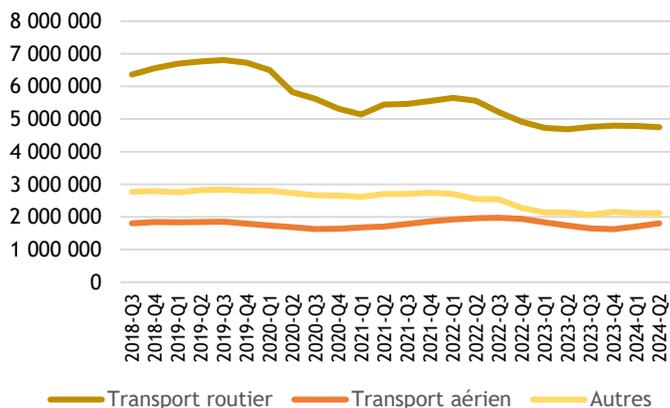
2^{ème} trimestre 2024

Source : [STATEC](#)

En comparaison avec 2023, la réduction des émissions marque le pas et la combustion d'énergie est répartie en légère hausse pour les deux premiers trimestres de 2024 (+1,3% en Q2 2024 par rapport à Q2 2023).

Le secteur du transport routier, toujours largement dominant dans la répartition des émissions, a connu une augmentation de 1,3%, tandis que celles des autres secteurs diminuaient légèrement (- 1%). Le secteur aérien a enregistré une plus forte progression, de 3,8%, de ses émissions de CO₂.

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



5. CONJONCTURE DANS LA ZONE EURO

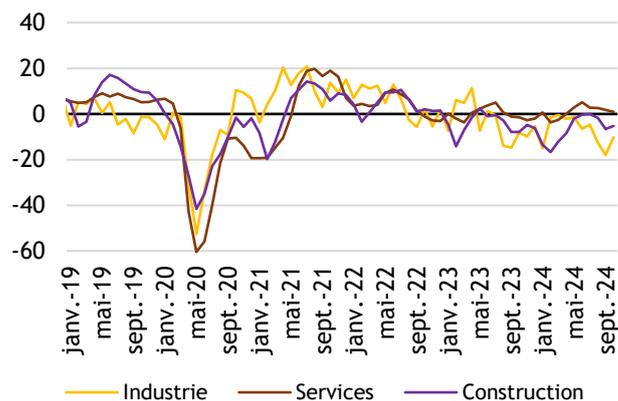
Activité dans la zone euro (industrie, construction et services)

Octobre 2024

Source : [Commission européenne](#)

L'estimation des activités liées au secteur de l'industrie est en progression en octobre 2024, tout en restant négative. Les estimations les plus récentes de l'activités dans les deux autres secteurs, celui des services et de la construction, ne montrent pas de changement fondamental de la tendance qui se dessine depuis quelques mois. La construction est en légère progression.

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 2024

Source : [Eurostat](#)
[BCE - Projections zone euro](#)

[Banque nationale de Belgique](#)

Au niveau de la zone euro, l'économie reste dans le positif, mais avec des marges très faibles. L'évolution trimestrielle du PIB est de +0,4% au 2^{ème} trimestre 2024, soit +0,2 point de % en variation trimestrielle.

L'Allemagne retrouve la croissance (+0,2%) et la France enregistre une évolution trimestrielle toujours positive de son PIB (+0,4%).

Néanmoins, la BCE prévoit un ralentissement au second semestre 2024, en anticipant une très faible croissance de 0,2% au troisième et quatrième trimestre 2024. En 2025, la croissance s'établirait aux environs de 1,4%. La Commission européenne table sur 1,3%.

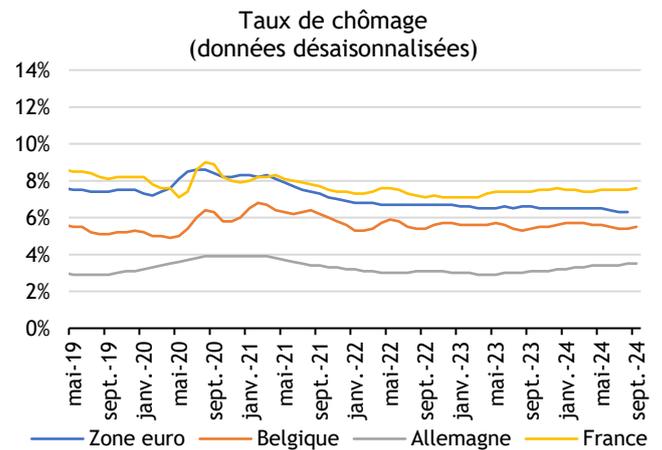
	Zone euro	Belgique	Allemagne	France
2021Q2	2,4%	1,9%	2,5%	1,3%
2021Q3	1,8%	2,2%	0,0%	2,9%
2021Q4	0,7%	0,8%	0,6%	0,6%
2022Q1	0,4%	0,1%	0,2%	-0,2%
2022Q2	0,9%	0,7%	0,0%	0,4%
2022Q3	0,5%	0,3%	0,6%	0,5%
2022Q4	-0,1%	0,2%	-0,5%	0,1%
2023Q1	0,0%	0,4%	0,1%	0,0%
2023Q2	0,1%	0,3%	-0,2%	0,7%
2023Q3	0,0%	0,3%	0,2%	0,1%
2023Q4	0,1%	0,3%	-0,4%	0,4%
2024Q1	0,3%	0,3%	0,2%	0,3%
2024Q2	0,2%	0,2%	-0,1%	0,2%
2024Q3	0,4%	0,2%	0,2%	0,4%

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

Septembre 2024

Source : [Eurostat](#)

Le chômage continue à très légèrement refluer en zone euro et s'élève dorénavant à 6,3% en septembre 2024, soit une nouvelle baisse très légère (de 0,1 point de pourcentage) depuis juillet 2024, dans les mêmes zones que le taux de chômage au Luxembourg (5,8%)



Inflation dans la zone euro

Octobre 2024

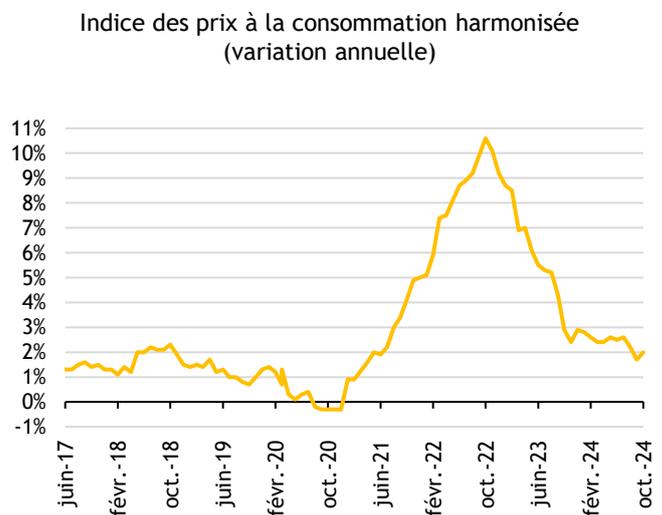
Source : [Eurostat](#)

[BCE - projections macroéconomiques de septembre 2024](#)

Après avoir culminé à un niveau historique en octobre 2022, l'inflation a fortement diminué et s'inscrit à 2% en octobre 2024 pour l'ensemble de la zone euro.

Parmi les pays voisins du Luxembourg, la Belgique connaît une légère remontée de son inflation à 4,7% en octobre 2024 (+0,4 point de pourcentage par rapport à septembre 2024), l'Allemagne connaît une inversion de la tendance de ces derniers mois, avec une hausse de son inflation, juste au-dessus de l'objectif de la Banque centrale européenne à 2,4% (+0,6 point de pourcentage par rapport à septembre 2024). La France, quant à elle, présente une inflation annuelle plus modérée à 1,5% (+0,1 point de pourcentage par rapport à septembre 2024).

En septembre, la BCE prévoit que l'inflation dans la zone euro devrait s'accélérer un petit peu au dernier trimestre 2024, avant de revenir à 2,2% en 2025. Ces prévisions sont bien entendu à prendre avec prudence vu le résultat récent des élections américaines.



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

Septembre 2024

Sources : [BCL](#)

[BCE - annonces 17 octobre 2024](#)

Les baisses des taux directeurs de la BCE continuent : après une annonce le 6 juin et le 12 septembre, la BCE a une nouvelle fois réduit de 25 points de base son taux de facilité de dépôt le 17 octobre. Ces décisions sont le reflet du retour de l'inflation au niveau de l'objectif long terme de 2%. Cela se traduit par une accélération de la tendance à la baisse des taux d'emprunt publics depuis le mois de juin. En septembre, ils sont désormais à 3,57% en Italie (3,83% en juillet), 2,79% en Belgique (3,06% en juillet), 2,9% en France (3,14% en juillet) et 2,17% en Allemagne (2,46% en juillet) où les taux sont les plus bas. Au Luxembourg, ce taux est de 2,59% (2,90% en juillet).

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

