

Du bon et du mauvais

L'économie luxembourgeoise semble avoir relativement bien traversé le 2^e semestre 2021 et devrait enregistrer une croissance élevée sur l'ensemble de l'année. Des signaux négatifs, en particulier les pressions à la hausse sur les prix et l'arrivée d'une nouvelle vague d'infections au coronavirus, pourraient cependant peser sur la dynamique au croisement de 2021 et 2022.

Le contexte économique au Luxembourg a évolué de manière relativement favorable sur la deuxième moitié de 2021. La confiance des entrepreneurs et des ménages, basée sur les enquêtes mensuelles de conjoncture, conserve des niveaux élevés jusqu'en novembre¹. Pour le secteur financier, l'orientation très favorable des marchés boursiers cette année résonne également comme un signal très positif. Le PIB luxembourgeois devrait ainsi continuer à croître au 2^e semestre. Fort d'un acquis de croissance de déjà 5.7% à l'issue du 2^e trimestre 2021², il devrait allègrement dépasser les 6% sur l'ensemble de l'année. Il faut cependant réaliser qu'un chiffre de croissance aussi élevé en 2021 (la moyenne sur la dernière décennie était de 2.5% par an) provient en grande partie du trou d'air causé par la crise pandémique en 2020, même si celui-ci a été moins prononcé au Luxembourg (-1.8%) que dans l'ensemble de la zone euro [-6.4%].

Des ornières sur le chemin de la reprise

Tout n'est cependant pas rose en matière de perspectives d'activité, car plusieurs éléments sont susceptibles d'infléchir la dynamique sur la fin de 2021 et le début de 2022.

Tout d'abord, les **goulets d'étranglement** affectant l'industrie mondiale [cf. Conjoncture Flash d'octobre] semblent aussi pénaliser les secteurs de l'industrie et de la construction au Luxembourg, où la production tend à stagner cette année. Ces goulets mettent également sous pression les prix à la production, au Luxembourg comme ailleurs en Europe, avec une transmission entamée vers les prix au consommateur.

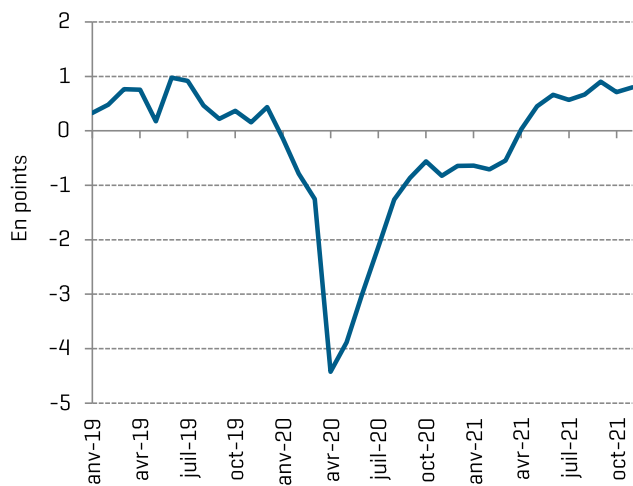
Les prix à la consommation sont en outre fortement impactés par la **hausse des prix de l'énergie** (voir ci-après). Ces pressions à la hausse sur les prix font augmenter le risque d'une dégradation du pouvoir d'achat en Europe et d'un rebond de la consommation des ménages moins fort qu'escompté. Au Luxembourg, ce risque est moindre du fait de l'indexation automatique, mais cette dernière a pour contrepartie de mettre les entreprises davantage sous pression en termes de compétitivité-coûts.

Avec la reprise, les entreprises luxembourgeoises signalent par ailleurs des **difficultés de recrutement** croissantes (qui sont maintenant supérieures à leurs niveaux d'avant-crise), ce qui pourrait aussi déteindre sur les salaires. Et ce d'autant plus que le taux de chômage est maintenant revenu au niveau qu'il avait avant l'émergence de la pandémie (à 5.4% de la population active en octobre 2021).

¹ Pour les consommateurs, les résultats de novembre ne sont pas encore disponibles au moment de la rédaction.

² C'est-à-dire la croissance obtenue pour l'année entière sous l'hypothèse que le PIB se stabilise au niveau du 2^e trimestre sur le restant de l'année (hors révisions sur les trimestres précédents).

INDICATEUR DE CONFIANCE DES ENTREPRISES AU LUXEMBOURG



Source: STATEC (données centrées-réduites, désaisonnalisées)

Enfin, et ce n'est certainement pas le moindre des motifs d'inquiétude à court terme, les **infections au COVID-19** repartent fortement à la hausse en Europe (depuis fin octobre au Luxembourg et dans ses pays voisins). Un renforcement des restrictions est déjà à l'œuvre dans plusieurs Etats membres qui va impacter l'activité au dernier trimestre de cette année (un ralentissement était déjà attendu³, mais il pourrait être plus prononcé que prévu) et certainement aussi au 1^{er} trimestre 2022. L'ampleur des nouvelles restrictions serait cependant bien moindre qu'au début de la pandémie, car la vaccination limite les complications en cas d'infection et permet donc de réduire la pression sur les structures de soins.

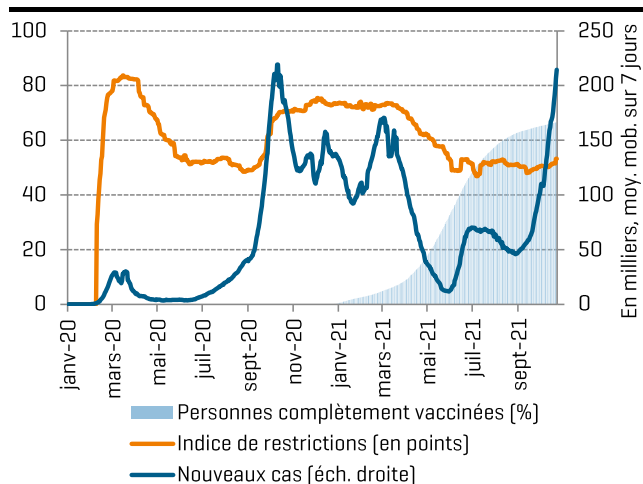
Au Luxembourg, aucune nouvelle mesure de restriction significative n'a encore été annoncée face à cette vague. Mais le fait que la progression des contaminations soit particulièrement forte en Allemagne et en Belgique, deux partenaires économiques de premier plan pour le Grand-Duché, pourrait entraîner des répercussions négatives sur les résultats luxembourgeois.

La prochaine Note de conjoncture sortira le 9 décembre, avec de nouvelles prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg, des analyses sur les récentes évolutions de l'économie et plusieurs études spécifiques.

³ Les deux trimestres précédents avaient largement bénéficié d'un effet "relâchement des restrictions".

Situation sanitaire

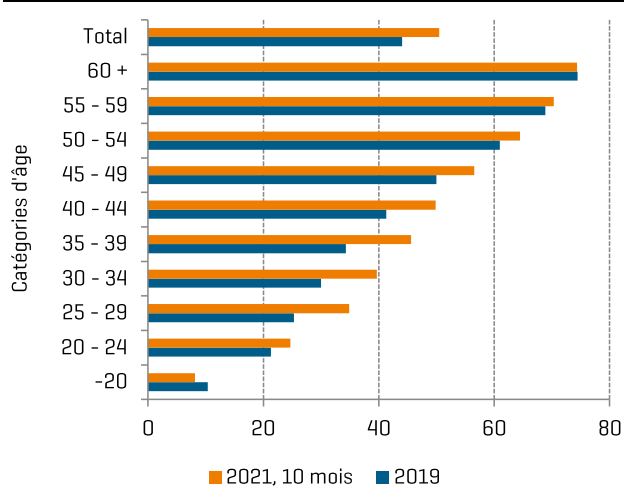
ÉVOLUTION DE LA PANDÉMIE DANS L'UNION EUROPÉENNE



Sources: Ourworldindata.org, STATEC (indice de restrictions: moyenne non pondérée)

Marché du travail

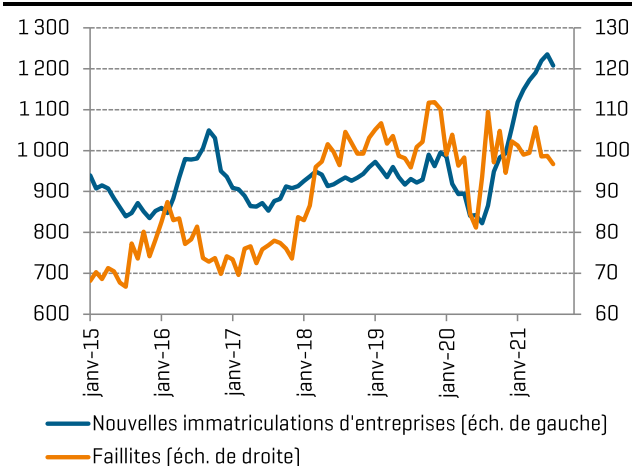
PART DES CHÔMEURS DE LONGUE DURÉE (>12 MOIS)



Source: ADEM

Entreprises

CRÉATIONS D'ENTREPRISES ET FAILLITES

Sources: RCS - Registre de commerce et des sociétés, STATEC (séries lissées)
*Hors fusions et scissions

L'Europe aux mains d'une nouvelle vague de COVID-19

Une nouvelle vague d'infections au COVID-19 frappe l'Europe. Débutée en Roumanie et en Bulgarie il y a environ deux mois, la vague s'est déplacée progressivement vers l'Ouest. Sur les dernières semaines, elle touche particulièrement l'Autriche, la Belgique, l'Allemagne et les Pays-Bas. Alors que la stratégie d'éradication de l'automne dernier reposait principalement sur des confinements précoces et prolongés, cet automne, le vaccin était censé changer la situation.

Cependant, les taux de vaccination ont peu progressé sur les derniers mois et l'effectivité des vaccins diminuerait après six mois, nécessitant alors une dose de rappel. De plus, les mesures de restrictions restent faibles par rapport à l'automne 2020, ce qui a permis de retrouver une vie plus normale, mais qui a aussi généré plus de contacts au sein de la population. En conséquence, la petite minorité de personnes non vaccinées occupe désormais plus de la moitié des lits de soins intensifs en Europe, ce qui oblige les gouvernements à réagir en augmentant les restrictions (et les incitations à la vaccination) dans toute l'Europe.

Le chômage baisse, mais les chômeurs de longue durée deviennent majoritaires

Le chômage baisse continuellement, rejoignant en octobre 2021 (avec 5,4% de la population active) son niveau d'avant-crise. Toutefois, les chômeurs de longue durée représentent plus de la moitié des chômeurs inscrits (50,5% sur les dix premiers mois), contre 44% en 2019. C'est la part la plus élevée jamais enregistrée (elle ne s'élevait qu'à 20% environ il y a vingt ans).

Même si les chômeurs des tranches d'âge élevées restent de loin les plus concernés par le chômage de longue durée (pour les chômeurs de 60 ans ou plus, presque les ¾ sont inscrits depuis plus de 12 mois), ce sont surtout les demandeurs d'emploi de moins de 40 ans qui expliquent la hausse récente de la durée d'inscription. La part des personnes de 35 à 40 ans au chômage depuis plus d'un an passe notamment de 34,3% en 2019 à 45,6% sur les 10 premiers mois de 2021. Par rapport à 2019, on note également une proportion plus élevée des chômeurs disposant d'un diplôme de niveau supérieur (24% du total contre 22% en 2019), alors que celle avec un diplôme de niveau inférieur a baissé (de 50% en 2019 à 45% en 2021).

Les faillites stables, les créations d'entreprises à la hausse

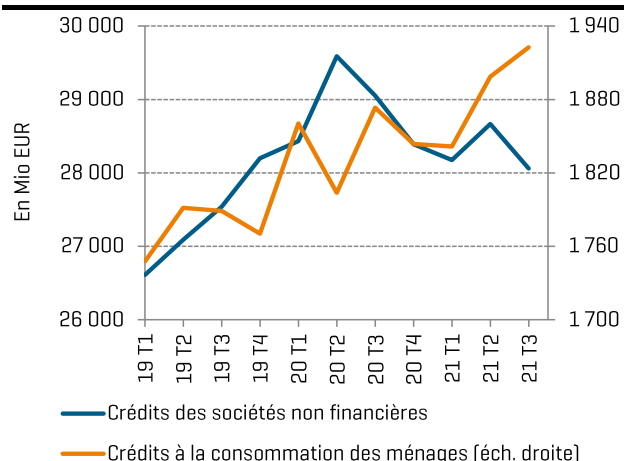
Les faillites et les pertes d'emplois correspondantes demeurent à un niveau peu élevé en 2021, comparable à celui des années précédant la crise sanitaire. Aussi, les branches qui restent en difficulté représentent une part très minime de l'emploi salarié, un accroissement des faillites dans ces branches n'aurait donc qu'un impact très limité sur l'emploi total.

Par ailleurs, sur les dix premiers mois de 2021, on observe une hausse des nouvelles immatriculations d'entreprises (+32% sur un an et +24% par rapport à 2019 selon les données du registre de commerce et des sociétés), comme si les phases de lockdown avaient inspiré l'entrepreneuriat.

Cette tendance favorable s'observe également dans d'autres pays européens (notamment en France et en Allemagne) et aux États-Unis. Dans l'UE, les nouvelles immatriculations d'entreprises sont 5% au-dessus de leur niveau pré-crise au 3^e trimestre 2021, malgré un léger recul en T3 par rapport à T2. La progression provient surtout des transports et des services d'information et de communication, deux secteurs qui ont été bien sollicités lors de cette crise sanitaire.

Secteur financier

ENCOURS DE CRÉDITS DES ENTREPRISES ET MÉNAGES DU LUXEMBOURG



Sources: BCL, STATEC [données corrigées des reclassifications]

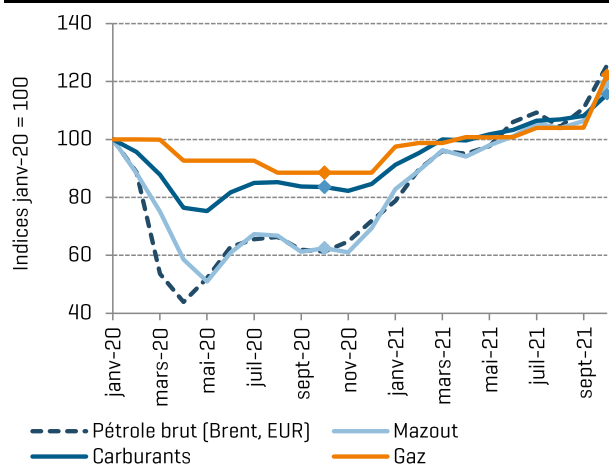
Dégonflement des crédits aux entreprises, rebond des crédits à la consommation

Les entreprises avaient souscrit à d'importants crédits au 2^e trimestre 2020 pour assurer leurs besoins de liquidité pendant la crise sanitaire (+9% sur un an dans les banques au Luxembourg). La demande de crédits tend à diminuer depuis [-3% sur un an au 3^e trimestre] ce qui peut s'expliquer en partie par le resserrement des critères d'octroi de crédits des banques, moins tolérantes au risque selon l'Enquête sur la distribution du crédit bancaire. D'autre part, le rebond de l'activité et les aides financières du gouvernement ont compensé les pertes de trésorerie liées aux restrictions sanitaires.

La demande de crédits à la consommation des ménages est repartie à la hausse avec la reprise de l'activité [+3% sur un an au T3], alors qu'elle avait diminué pendant les confinements du printemps 2020 et de l'hiver dernier. Face à un endettement des ménages de plus en plus élevé, les banques ont dû appliquer de nouvelles limites sur les crédits immobiliers dès janvier 2021, mais cela ne semble pas (encore) avoir infléchi la croissance des prêts aux logements (+10% sur un an). Les banques ont aussi durci les conditions d'octroi de crédits [primes de risque et garanties], mais les taux restent bas.

Inflation 1/2

PRIX DES PRODUITS PÉTROLIERS



Sources: Macrobond, STATEC

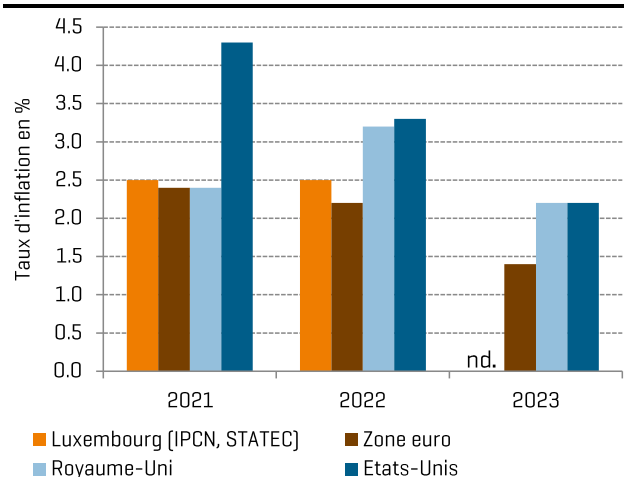
Les produits pétroliers se renchérissent (encore)

La remontée des prix des produits pétroliers relance significativement l'inflation au Luxembourg, contribuant à presque 2 points de % au taux global de 3.6% sur un an en octobre. Ce fort impact s'explique par le dynamisme récent des prix de gros du gaz et du pétrole, mais également par les faibles niveaux d'il y a un an. Les prix se sont continuellement renforcés depuis la fin de 2020, le rebond de l'offre s'avérant insuffisant par rapport à celui de la demande. Le mazout a ainsi presque doublé sur un an, mais ne s'est renchéri "que" de 20% par rapport au début de 2020 (dont la moitié est attribuable à la taxe CO₂ introduite en janvier 2021). Les fluctuations du mazout – suite à celles du Brent – sont plus conséquentes que pour les carburants, plus fortement taxés (la partie fixe dans ces prix est plus large). Dans la même logique, les prix des produits pétroliers fluctuent généralement plus au Luxembourg que dans les pays voisins (avec une taxation plus élevée).

Les prix du gaz ont augmenté de 18% sur un mois en octobre au Luxembourg. D'autres hausses vont suivre vu l'explosion du prix sur les marchés de gros (multiplié par 6 sur un an).

Inflation 2/2

PRÉVISIONS D'INFLATION



Sources: STATEC, Commission européenne (prévisions d'automne)

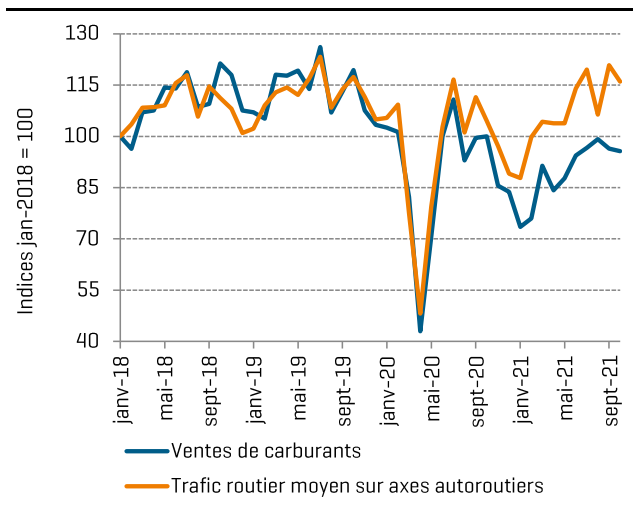
L'inflation gonflée, au moins à court terme

Le STATEC vient de réviser ses prévisions d'inflation vers le haut et table désormais sur 2.5% en moyenne pour 2021 et 2022 (scénario central). L'inflation sous-jacente a accéléré alors que les pressions haussières accumulées en amont de la chaîne d'approvisionnement commencent à se répercuter sur les prix finaux. Par ailleurs, les prix de l'énergie se sont renforcés plus qu'antérieurement prévu et on peut s'attendre à des hausses pour le gaz et l'électricité sur les prochains mois. L'incertitude sur les évolutions des prix de l'énergie demeurant élevée, le STATEC évalue différents scénarios (cf. Statnews N°56 du 8.11.21). Ces scénarios débouchent sur une fourchette pour l'inflation générale comprise entre 2 et 3% en 2022 (la prochaine tranche indiciaire arriverait ainsi soit au 2^e semestre 2022, soit au 1^{er} semestre 2023).

L'inflation au Luxembourg dépasserait légèrement celle de la zone euro, mais resterait largement en-deçà de celle des Etats-Unis, gonflée par une politique budgétaire très expansionniste. Le STATEC s'attend à un pic d'inflation sur la fin d'année, avant qu'elle ne reflue courant 2022 sur fond d'un essoufflement de l'impact haussier de l'énergie (pas de prévision à ce stade pour 2023).

Énergie / environnement

VENTES DE CARBURANTS ET TRAFIC ROUTIER



Sources: Ministère de l'Énergie, Ponts et Chaussées, STATEC

Un rebond des ventes de carburants inférieur à celui du trafic routier

A l'image du trafic routier, les ventes de carburants s'étaient nettement redressées au cours de l'été 2020 avant de faiblir à nouveau sous l'effet d'un renforcement temporaire des restrictions sanitaires sur la fin de 2020 et le début de 2021. Alors que le trafic routier a progressivement retrouvé son niveau d'avant-crise cet été, le rebond des ventes de carburants a été moins prononcé. En octobre 2021, elles restent environ 20% en dessous des ventes observées en octobre 2019.

Les ventes de carburants plus faibles s'expliquent par un découplage entre les flux de camions et les ventes de diesel, alors que les passages de voitures et les ventes d'essence évoluent de pair. L'introduction de la taxe CO₂ semble surtout avoir un impact sur les ventes aux transporteurs professionnels pour lesquels le différentiel de prix à la pompe avec la Belgique n'est plus en faveur du Luxembourg. La prochaine hausse de la taxe CO₂ (+1.2 centimes sur le diesel au 1^{er} janvier 2022) sera en revanche contrebalancée par une hausse prévue des accises belges de 2 centimes sur le diesel professionnel.

Tableau de bord

	févr-21	mars-21	avr-21	mai-21	juin-21	juil-21	août-21	sept-21	oct-21	Moyenne des trois derniers mois	Même période de l'année précédente
Variations annuelles en %, sauf mention contraire											
Activité											
Production industrielle par jour ouvrable, en volume	-3.1	17.6	40.8	20.2	11.3	1.9	5.6	1.5	...	2.9	-7.8
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-5.3	53.9	99.1	0.8	3.8	-5.2	1.5	-3.0	...	-2.9	-1.7
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	10.8	26.7	57.2	15.4	2.9	-0.1	4.7	...	...	2.4	8.0
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	-0.1	2.0	2.1	2.5	2.2	2.3	2.5	2.7	3.6	2.9	0.6
Inflation sous-jacente	-0.1	1.5	1.0	1.2	1.1	1.2	1.3	1.4	1.8	1.5	1.5
Indice des produits pétroliers	0.4	13.0	28.9	35.5	28.6	28.3	29.9	34.6	48.5	37.6	-16.0
Indice des prix à la production industrielle	1.4	3.6	3.0	2.7	4.5	11.0	16.9	20.4	...	16.0	-2.8
Indice des prix à la construction ¹	4.1	4.1	5.2	5.2	5.2	...	...	...	...	5.2	3.2
Coût salarial moyen par personne (CNT)	1.7	1.7	11.2	11.2	11.2	...	...	...	...	23.3	-5.7
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-3.1	19.1	41.4	19.8	12.4	...	...	...	...	23.3	-21.6
Importations de biens en volume	-0.3	21.1	52.7	31.1	14.4	...	...	...	...	30.8	-23.8
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.5	3.2	4.1	3.4	3.5	3.1	3.1	3.5	3.3	3.3	1.6
Emploi national	1.0	2.1	2.8	2.4	2.7	2.2	2.2	2.7	2.6	2.5	1.2
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.2	6.1	6.1	5.9	5.7	5.6	5.5	5.5	5.4	5.5	6.4

Source: STATEC

Cvs - corrigé des variations saisonnières, CNT - Comptes nationaux trimestriels

¹Estimations sur base de données semestrielles

Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent				
	2020 T2	2020 T3	2020 T4	2021 T1	2021 T2
Zone euro - Croissance en vol. du PIB [Commission européenne]	-11.7	12.6	-0.4	-0.3	2.1
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB [Statec]	-6.3	7.9	0.8	3.2	-0.5
	Variation annuelle en %				
	2017	2018	2019	2020	Prévision 2021
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB [Statec]	1.3	2.0	3.3	-1.8	6.0
PIB en valeur 2020: 64 221 Mio EUR					
Salaire minimum mensuel (depuis le 01/10/2021): 2 256.95 EUR					
Balance courante (T2 2021): 636 Mio EUR					
Population résidente (01/01/2021): 634 730					
	Indice des prix à la consommation [10/2021] - base 1 ^{er} janvier 1948: 910.36				
	Moyenne semestrielle de l'indice raccordé au 1 ^{er} janvier 1948 [10/2021]: 899.33				
	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 4 ^e trimestre 2022				

STATEC
info@statec.etat.lu
(+352) 247-84219
www.statistiques.lu

Pour en savoir plus:
Bastien Larue
Bastien.Larue@statec.etat.lu
(+352) 247-84339

Cathy Schmit
Cathy.Schmit@statec.etat.lu
(+352) 247-88459

La reproduction est autorisée à condition de mentionner la source