

Perspectives améliorées pour 2015

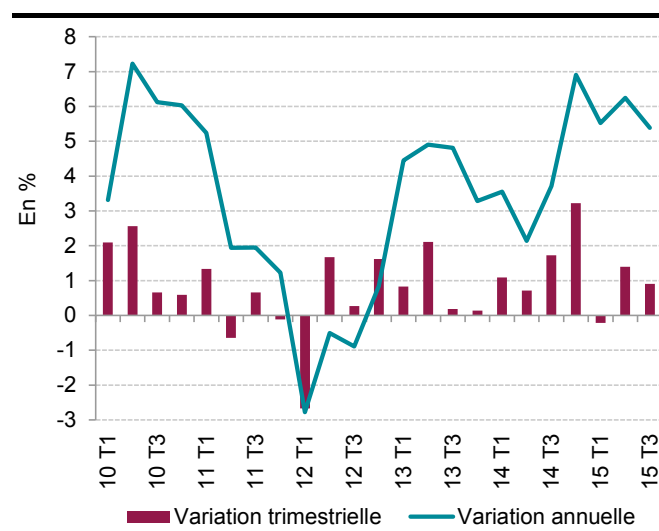
Les derniers chiffres trimestriels de comptes nationaux montrent d'une part que le secteur financier a relativement bien résisté au 3^{ème} trimestre 2015 et que, d'autre part, la dynamique des services non financiers semble bien plus favorable qu'escompté antérieurement. Ces éléments permettent d'espérer une croissance pour l'ensemble de 2015 supérieure aux 3.2% encore envisagés à l'automne dernier.

Une dynamique meilleure qu'escomptée...

Le PIB du Luxembourg a progressé de 0.9% au cours du 3^{ème} trimestre 2015 (+5.5% sur un an). Ce résultat constitue plutôt une bonne surprise, en particulier du fait que le secteur financier a continué à contribuer positivement à la hausse de la valeur ajoutée malgré un été tempétueux sur les marchés financiers. Dans les autres branches, ce sont surtout les services de transport qui ont montré l'évolution la plus favorable, suivis par les services aux entreprises et le secteur de la construction. L'autre bonne surprise tient à la forte révision des chiffres du 2^{ème} trimestre 2015, sur lequel le PIB affiche maintenant une progression de 1.4% sur un trimestre, contre une baisse de 0.9% dans la version d'octobre 2015. Ce redressement tient à plusieurs facteurs, qui touchent principalement les services non-financiers. Parmi ceux-là, il faut notamment citer des données de chiffres d'affaires meilleures qu'escomptées par rapport aux estimations initiales (le délai de publication des comptes trimestriels obligeant à réaliser des estimations partielles dans ce domaine), un reclassement de certaines entreprises de services (du secteur non financier vers le secteur financier, avec un mode de comptabilisation différent à la clé en termes de valeur ajoutée), ainsi qu'une sous-estimation des performances d'une part pour les entreprises spécialisées dans la vente à distance (liée à un changement de source statistique) et, d'autre part, pour celles du secteur des transports.

Ces révisions impactent également à la hausse, sous l'optique "dépenses" du PIB, les exportations de services non financiers et leur contribution à la progression du solde extérieur, une tendance qui se confirme au 3^{ème} trimestre. Pour ce qui concerne la demande intérieure en revanche, les résultats sont plutôt décevants. Les dépenses de consommation des ménages n'enregistrent qu'une modeste hausse au 3^{ème} trimestre, et leur tendance de fond reste peu dynamique (notamment si l'on considère l'amélioration du moral des consommateurs observée depuis le début de 2015). Quant à l'investissement, il continue à se distinguer par un niveau relativement faible (encore inférieur à 20% du PIB, sa moyenne observée depuis 2000), pénalisé notamment par de moindres dépenses dans la construction non résidentielle.

PIB en volume



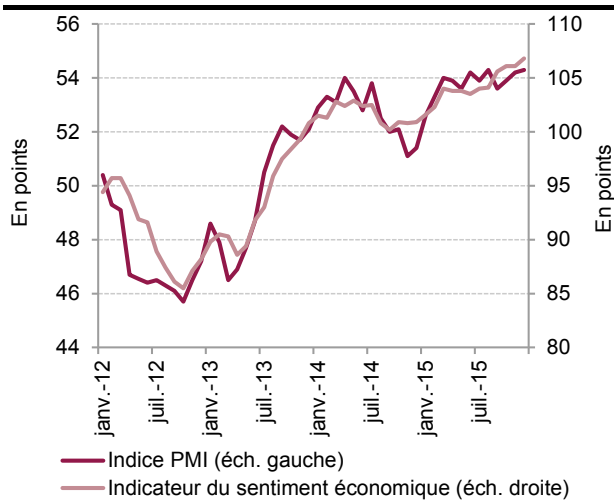
Source: STATEC - Comptes nationaux (données désaisonnalisées)

... avec une probable révision à la hausse de la croissance pour 2015

Ces nouvelles données apportent une image rassurante concernant la dynamique des services non financiers – ceux-ci représentent environ 60% de la valeur ajoutée totale de l'économie luxembourgeoise – et par là-même concernant les perspectives de croissance nationale. L'acquis de croissance pour 2015 à la fin du 3^{ème} trimestre se voit ainsi relevé à 4.8%, soit bien au-dessus de la prévision effectuée par le STATEC en novembre dernier (3.2%). Autant d'éléments qui incitent à plus d'optimisme en matière de prévisions de croissance, même si une certaine prudence doit rester de mise: du fait de la volatilité inhérente aux performances du secteur financier luxembourgeois, du fait de la dégradation de certains paramètres de la conjoncture internationale au tournant de 2015 et 2016 (en particulier concernant les pays émergents et les marchés financiers) et du fait du jeu – inévitable – des révisions affectant les données des comptes trimestriels.

International

Enquêtes de conjoncture - zone euro



Sources: Markit, Commission européenne

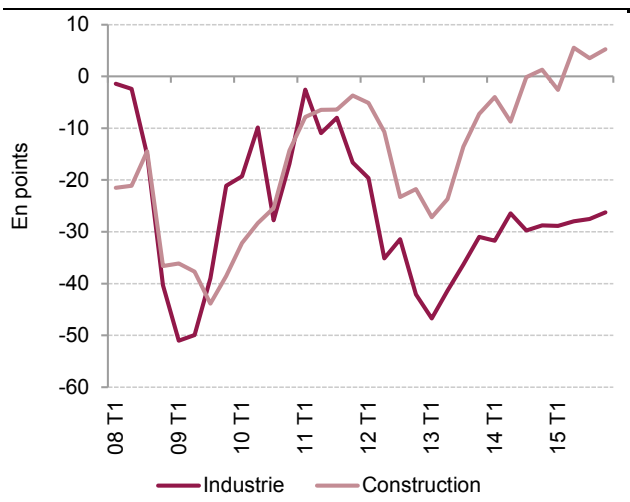
La zone euro échappe à la dégradation

La conjoncture internationale actuelle est marquée par une dégradation de l'ensemble des pays émergents, en particulier de la Chine et des pays exportateurs de pétrole. Dans ce contexte, les économies de la zone euro semblent plutôt bien résister. Les dernières prévisions du FMI (janvier 2016), révisées à la baisse pour la croissance mondiale, sont en revanche quasi-inchangées pour la zone euro en 2016 et 2017 (et même très légèrement révisées à la hausse pour 2016). La rechute des prix de l'or noir, le niveau de l'euro ainsi que des politiques budgétaires plus neutres lui sont – ou lui restent – globalement favorables.

Du côté des enquêtes de conjoncture, aucun signe de ralentissement n'est à signaler jusqu'en décembre, que ce soit pour l'industrie ou les activités de services. Tout de même, pour ce qui concerne le Luxembourg, le reflux marqué des marchés boursiers mondiaux depuis décembre constitue un signal négatif pour les résultats de son secteur financier.

Industrie et Construction

Indicateurs de confiance



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Un moral en béton

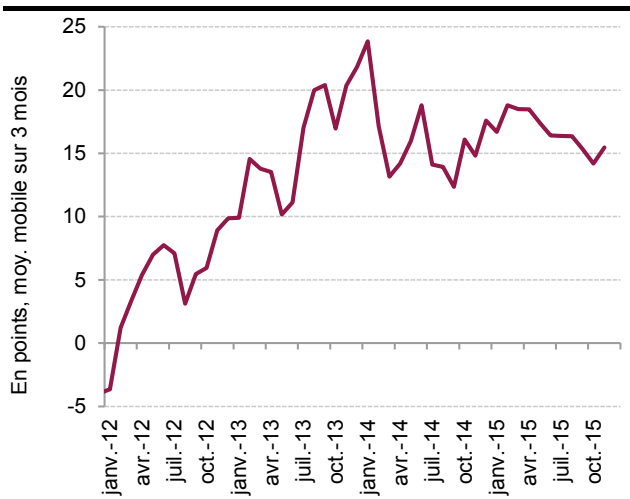
A l'instar de la tendance relevée pour l'ensemble de la zone euro, les entrepreneurs de l'industrie et de la construction du Luxembourg tendent à être plus optimistes sur la fin de 2015.

Le niveau de confiance dans l'industrie reste malgré tout relativement faible par rapport à ses valeurs historiques et ne permet pas encore d'envisager une reprise de la production (celle-ci tend plutôt à se stabiliser depuis 2015, une direction encore confirmée par les chiffres provisoires du mois de novembre).

Dans la construction en revanche, le moral n'a pas été aussi haut depuis le début des années 2000 et le dynamisme qui transparaît des opinions relatives aux carnets de commandes laisse augurer d'une croissance durable de l'activité dans ce secteur. Les autorisations de bâtir délivrées au cours du 3^{ème} trimestre 2015 ont par ailleurs témoigné de tendances qui restent globalement favorables (en termes de volume à bâtir).

Services non financiers

Indicateur de confiance



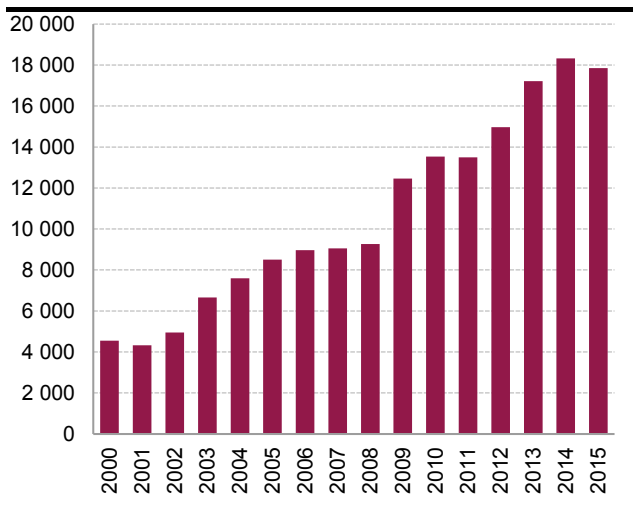
Sources: Chambre de Commerce, STATEC

Dynamique favorable, mais contrastée

Si la contribution des services non financiers à la croissance du PIB a été nettement revue à la hausse pour 2015 (cf. première page), les différentes branches de ce secteur connaissent cette année des évolutions contrastées. Parmi les évolutions les plus favorables, sur base des données de valeur ajoutée ou de chiffre d'affaires en volume, on retrouve les services aux entreprises (et notamment les activités juridiques, comptables et conseils de gestion), les activités informatiques et les transports. Le secteur de l'Horeca par contre accuse une nette baisse depuis le début de 2015, un phénomène auquel le relèvement de TVA en début d'année – particulièrement sensible concernant les boissons alcoolisées – n'est peut-être pas étranger. Le secteur du commerce montre quant à lui un profil peu dynamique, pénalisé par les résultats décevants du commerce de détail, des ventes automobiles (on peut là aussi invoquer dans ces domaines un "effet TVA") et des moindres ventes de carburants. La confiance des entrepreneurs des services non financiers, bien que légèrement orientée à la baisse au cours des derniers mois, demeure tout de même encore relativement élevée.

Marché du travail

Demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM



Source: ADEM

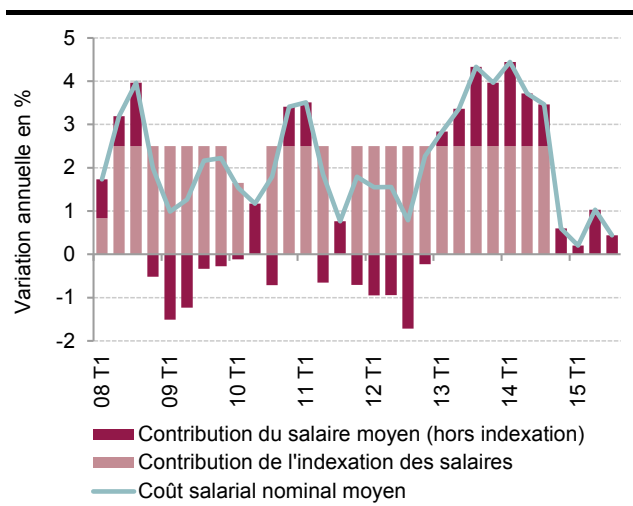
Moins de chômeurs en 2015

En décembre 2015, le taux de chômage s'établit à 6.7%, c'est-à-dire au même niveau qu'en novembre 2015. Sur l'ensemble de l'année 2015, 17 855 chômeurs ont été inscrits à l'ADEM en moyenne par mois, quelques 470 personnes de moins qu'en 2014 (-2.6%). C'est la première baisse du nombre de chômeurs depuis 2011 (-0.3%) et elle va de pair avec la reprise de l'activité économique en cours. La réduction du chômage en 2015 s'observe surtout pour les chômeurs jeunes (de moins de 25 ans), masculins, de nationalité portugaise, indemnisés et ayant peu de qualifications. La baisse s'observe à travers presque toutes les branches économiques, mais elle est particulièrement importante pour les chômeurs ayant travaillé préalablement dans la construction et/ou l'intérim, en lien avec l'amélioration des indicateurs d'activité émanant de ces secteurs.

Nonobstant, cette baisse du chômage en 2015 doit toutefois être relativisée car, à côté d'un marché de l'emploi plus dynamique (en termes d'offres et de créations nettes), elle doit aussi beaucoup à une hausse simultanée du nombre de bénéficiaires de mesures pour l'emploi (en particulier sur le début de 2015).

Salaires

Coût salarial moyen et indexation



Source: STATEC, comptes nationaux

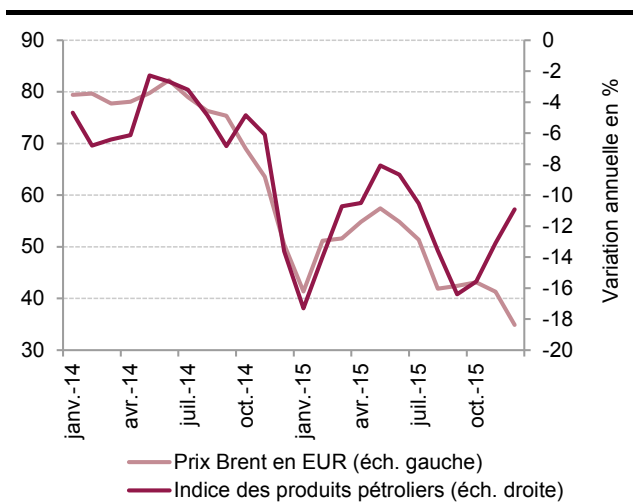
La progression des salaires reste très modérée

Au 3^{ème} trimestre 2015, la progression du coût salarial moyen (par tête) affiche une augmentation de 0.4% sur un an, ramenant le taux de croissance moyen de 2015 à +0.5% (9 mois), après encore +2.9% en 2014 et +3.6% en 2013. Les tensions à la hausse subies par les coûts salariaux restent ainsi très limitées sur la période récente et cette tendance devrait perdurer sur les mois suivants, notamment au vu des faibles prix du pétrole et donc du report probable de la prochaine tranche d'indexation vers la fin de 2016 (cf. ci-après). En effet, même si le Luxembourg suit à cet égard une tendance de modération qui prévaut pour la zone euro dans son ensemble, les salaires luxembourgeois sont d'autant plus affectés via l'absence d'effets positifs liés à l'indexation automatique depuis la fin de 2013.

Au 3^{ème} trimestre 2015, le coût salarial moyen (CSM) ralentit légèrement par rapport au 2^{ème} trimestre (+1% sur un an), qui avait été marqué par une accélération du CSM dans l'administration publique et de l'éducation suite à l'application des dispositions relatives à l'accord salarial dans la fonction publique.

Inflation

Prix pétroliers



Sources: Macrobond, STATEC

Baisse du pétrole, hausse du taux d'inflation

En décembre et janvier, le prix du Brent a de nouveau reculé, se situant désormais plus de 30% en-dessous de son niveau de novembre. Au total, depuis le début de la dégringolade des prix pétroliers en juin 2014, le prix de l'or noir a été divisé par trois. Au début de 2016, les prix pétroliers ont été notamment poussés vers le bas (par moments en-dessous des 25€/baril) par la confirmation définitive de la levée des sanctions contre l'Iran et des nouveaux doutes sur la croissance chinoise qui se traduisaient par une instabilité des bourses. Un prix du pétrole qui se maintiendrait à un niveau aussi faible impliquerait un report de la prochaine tranche d'indexation, rendant ainsi peu probable qu'elle intervienne avant le deuxième semestre de 2016.

Malgré tout, le taux d'inflation remonte en décembre à 1.1% sur un an (après 0.5% en octobre et 0.8% en novembre), car exprimé en variation annuelle, la décreue récente des prix pétroliers a été moins importante que celle de fin 2014. Un deuxième facteur explicatif se trouve au niveau de l'inflation sous-jacente qui continue à remonter doucement : +0.9% sur un an en décembre contre +0.8% en novembre.

Finances publiques

Recettes en hausse de 3.8% en 2015

Recettes fiscales* en 2015

	Recettes	Evolution	Evolution
	En Mio EUR		En %
Taxes du type TVA	3 461	-167	-4.6
<i>dont TVA e-commerce</i>	559	-518	-48.1
Impôts ménages	4 692	358	8.3
Impôts sociétés	2 365	215	10.0
Taxe d'abonnement	919	148	19.2
Droits d'accise	1 301	-173	-11.7
Autres	1 016	117	13.1
Recettes fiscales totales	13 754	499	3.8

* Données en base caisse, différentes des données annuelles, établies en base "caisse transactionnalisée"

Sources: Administrations fiscales, STATEC

En 2015, l'Etat a encaissé 500 Mio EUR de recettes fiscales supplémentaires par rapport à l'année précédente (soit une hausse de 3.8%). Cette progression est inférieure à la croissance annuelle moyenne de 6.2% des 5 dernières années, ce qui est à relier à la réduction de moitié des recettes en matière de TVA e-commerce et un recul à deux chiffres des droits d'accises (-11.7%).

Les autres recettes ont ainsi toutes gagné en dynamisme par rapport à 2014, malgré une moindre contribution de la croissance des prix et salaires. Ainsi, 350 Mio EUR supplémentaires ont été encaissés en matière de TVA hors e-commerce – entre autres suite à la hausse des taux de TVA – tandis que les impôts perçus sur les revenus des ménages ont également contribué pour quelque 360 Mio EUR à la progression des recettes. Après trois ans de recul, les impôts sur les revenus et les bénéfices des sociétés se sont accrus de 10% et se sont surtout montrés dynamiques sur la deuxième moitié de l'année. Les recettes au titre de la taxe d'abonnement ont par contre été stimulées en début d'année par l'envolée des cours boursiers, la croissance atteignant au final 19.2% sur toute l'année 2015.

Tableau de bord

	avr-15	mai-15	juin-15	juil-15	août-15	sept-15	oct-15	nov-15	déc-15	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	2.3	-1.3	1.6	-4.0	3.9	-0.8	-0.2	...	...	1.0	2.1
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	-1.1	-5.9	3.9	9.0	-14.2	-1.5	-0.9	...	...	-5.5	1.1
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	1.6	-4.4	2.6	1.3	-3.2	-0.1	-0.3	...	...	-1.2	-0.5
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	0.3	0.7	0.7	0.6	0.6	0.5	0.5	0.8	1.1	0.8	-0.1
Inflation sous-jacente	1.1	1.4	1.5	1.6	1.7	1.8	1.7	1.8	1.9	1.8	0.6
Indice des produits pétroliers	-10.5	-8.1	-8.7	-10.5	-13.6	-16.4	-15.6	-13.1	-10.9	-13.2	-8.2
Indice des prix à la production industrielle	-0.4	-0.2	-0.5	0.7	-1.1	-1.5	-2.2	-1.5	...	-1.7	-1.8
Indice des prix à la construction ¹	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.0	1.4
Coût salarial moyen par personne (CNT)	1.0	1.0	1.0	0.4	0.4	0.4	...	...	...	0.4	3.5
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	3.7	-3.1	9.6	-1.2	10.4	11.3	5.5	13.6	...	10.2	3.1
Importations de biens en volume	-3.6	-4.9	-2.9	-5.6	-5.8	-4.8	-8.5	-6.4	...	-6.5	0.0
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	2.5	2.7	2.6	2.7	2.5	2.9	2.9	2.8	3.1	2.9	2.5
Emploi national	1.9	1.8	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.0	2.4	2.2	2.2
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	6.9	6.9	6.9	6.9	6.9	6.7	6.8	6.7	6.7	6.7	7.1

Source: STATEC

Les données en couleur sont des estimations, cvs- corrigé des variations saisonnières, CNT - Comptes nationaux trimestriels

¹Estimations sur base de données semestrielles

Repères

	Variation en % par rapport au trimestre précédent					
	2014 T2	2014 T3	2014 T4	2015 T1	2015 T2	2015 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.1	0.3	0.4	0.5	0.4	0.3
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	0.7	1.7	3.2	-0.2	1.4	0.9
	Variation annuelle en %					
	2011	2012	2013	2014	Prévision 2015	Prévision 2016
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	2.6	-0.8	4.3	4.1	3.2	3.4

PIB en valeur 2014: 48 897 Mio EUR
 Salaire minimum mensuel (depuis le 01/01/2015): 1 922.96 EUR
 Balance courante (T3 2015): 986 Mio EUR
 Population résidente (01/01/2015): 562 958

Indice des prix à la consommation (12/2015) - base 1^{er} janvier 1948: 826.81
 Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1^{er} janvier 1948: 828.70
 Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 2^{ème} trimestre 2016

Institut national de la statistique et des études économiques

Tél: 247-84219
 info@statec.etat.lu
 www.statistiques.lu

13, rue Erasme
 B.P. 304
 L-2013 Luxembourg

Pour en savoir plus:

Bastien Larue
 Tél. 247-84339
 E-mail: Bastien.Larue@statec.etat.lu

Véronique Sinner
 Tél. 247-84228
 E-mail: Veronique.Sinner@statec.etat.lu