

Coronavirus: la menace devient réalité

Le risque de pandémie lié au coronavirus s'est matérialisé. L'Europe est largement touchée, ce qui va lourdement peser sur l'activité économique et détériorer les finances publiques.

L'expansion du COVID-19 se poursuit. Au 23 mars, près de 340 000 cas de contaminations sont recensés au niveau mondial, avec une accélération particulièrement marquée en Europe (plus de 150 000 cas à cette date, dont environ 800 au Luxembourg).

Dans un premier temps, le virus avait entraîné de fortes perturbations dans l'économie chinoise – la production industrielle y aurait marqué une baisse de plus de 13% sur un an au cours des 2 premiers mois de l'année – et par là-même affecté les chaînes de production mondiales. On pouvait alors évoquer un impact indirect sur les économies européennes. La problématique s'est depuis largement compliquée, avec le passage de l'épidémie au stade de pandémie, l'Europe étant maintenant directement touchée. Les pays européens ont été poussés à adopter des mesures de confinement afin de ralentir voire contrecarrer la propagation du virus. Concrètement, cela revient à quasiment mettre à l'arrêt de nombreux pans de l'activité économique. Et cela devrait considérablement faire gonfler les dépenses publiques, d'une part à travers les stabilisateurs automatiques [c'est-à-dire les mécanismes institutionnels visant à lisser les évolutions de la conjoncture, comme par exemple l'assurance-chômage et le chômage partiel] et d'autre part via les mesures exceptionnelles de politique budgétaire destinées à soutenir à la fois les entreprises et les ménages (voir ci-après).

Pour l'instant, l'impact économique sur le 1^{er} trimestre est difficile à chiffrer. Beaucoup d'indicateurs relatifs à l'activité en Europe (production, chiffre d'affaires) ne sont disponibles que jusqu'en janvier 2020, alors que les premiers effets économiques négatifs liés à l'expansion du virus ne devraient commencer à impacter les résultats qu'à partir de la fin février (avec un impact encore bien plus fort attendu en mars). Dans la zone euro, les enquêtes de conjoncture de février n'ont pas spécialement accusé le coup, mais cela devrait arriver avec celles de mars, à l'image des indices de confiance en chute libre déjà publiés par le ZEW (Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung) le 17 mars.

Ce que l'on connaît beaucoup plus rapidement, c'est la réaction des marchés financiers, pour lesquels des chiffres sont disponibles en temps réel (indices boursiers, etc.). Or, on peut parler sans exagérer d'une déflagration (voir ci-après). Contrairement à la crise de 2008-2009, qui partait de la sphère financière et a impacté ensuite la sphère réelle, celle du coronavirus a d'abord touché des secteurs de l'économie réelle (industrie, commerce, transports, tourisme, etc.). Mais cette réaction très négative des marchés financiers aura inévitablement des effets de second tour sur les activités non financières.

Quel impact sur les prévisions?

En matière de prévisions économiques, beaucoup d'incertitudes subsistent, notamment concernant l'évolution de la situation sanitaire. Une crise de ce type ne devrait en théorie avoir qu'un impact limité dans le temps (à l'image d'une courbe en V). Mais elle pourrait aussi s'accompagner de séquelles plus durables, liées à la dégradation des finances publiques, la destruction du tissu économique (faillites) et le séjour prolongé dans le chômage (hystérèse). Mais il est bien trop tôt de juger de ces effets induits qui impacteront plutôt 2021.

La seule certitude, c'est que 2020 sera largement moins bonne qu'admis encore en février. Jusque-là, les différentes prévisions reposaient généralement sur l'hypothèse que le pic épidémique serait atteint en Chine au premier trimestre 2020 et que dans les autres pays, l'épidémie se révélerait plus modérée. Les développements subséquents, avec une forte progression des cas de contamination en Europe (mais aussi aux Etats-Unis), ont mis sur le devant de la scène des scénarii bien plus pessimistes.

A titre d'exemple, l'OCDE a évoqué le 2 mars¹ un scénario "de contagion large", abaissant la prévision de croissance pour la zone euro à -1.3% pour cette année, soit un chiffre largement inférieur à celui intégré par le STATEC dans le scénario central des prévisions². Dans une communication du 13 mars³, la Commission européenne revient également sur l'impact économique du COVID-19, estimant que celui-ci pourrait largement affecter le PIB de la zone euro cette année et conduire à une récession, également de l'ordre de 1%. En date du 20 mars, Oxford Economics avance comme hypothèse centrale une décroissance dans la zone euro de l'ordre de -2%, mais n'exclut pas une baisse plus forte encore, d'environ -3%. D'après eux, la prévision centrale est affectée d'une probabilité de réalisation moindre qu'à l'accoutumée.

Pour ce qui concerne le Luxembourg, le STATEC mettra à jour ses propres prévisions dans la Note de conjoncture no. 1-2020, à publier le 11 juin 2020. Les développements exposés ci-dessus vont également amener le STATEC à fortement réviser à la baisse les perspectives économiques de court terme.

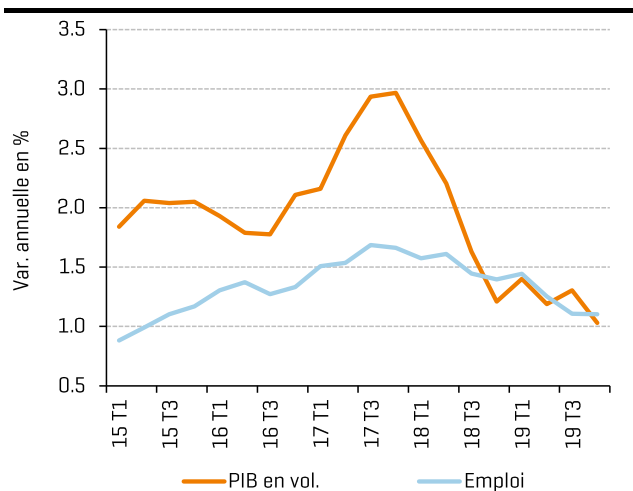
¹ Perspectives économiques de l'OCDE, Rapport intermédiaire mars 2020 (2 mars): <https://www.oecd-ilibrary.org/deliver/0262bc62-fr.pdf?itemId=%2Fcontent%2Fpublication%2F0262bc62-fr&mimeType=pdf>

² Projections économiques à moyen terme 2020-2024, STATEC (12 mars 2020): <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/economie-statistiques/2020/111-2020.pdf>

³ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/communication-coordinated-economic-response-covid19-march-2020_en.pdf

International 1/2

PIB ET EMPLOI EN ZONE EURO



Source: Eurostat

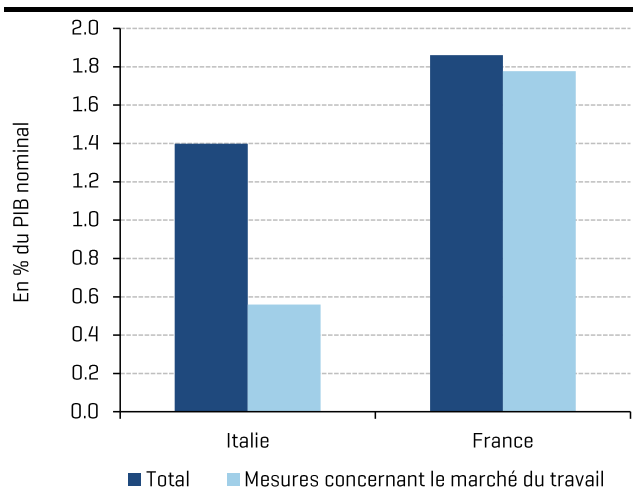
Le coronavirus arrive dans un contexte déjà difficile

Depuis 2018, la zone euro est dans une phase de ralentissement économique, qui s'est amplifiée en 2019 et qui affecte aussi l'emploi. Certains éléments laissent entrevoir une éclaircie à court terme, comme la remontée des indicateurs de confiance dans les enquêtes de conjoncture européennes au croisement de 2019 et 2020. Mais ces espoirs ont été rapidement douchés par l'expansion du coronavirus à l'échelle mondiale.

Alors que les tensions commerciales internationales ne laissent déjà pas attendre une contribution soutenue de la demande extérieure à l'activité cette année, la pandémie va venir enfoncer le clou. Mais – plus grave – elle va aussi frapper de plein fouet la demande intérieure, la consommation des ménages et l'investissement en particulier, alors que ceux-ci étaient attendus comme les principaux facteurs de résilience cette année. Reste à voir dans quelle mesure la dépense publique pourra prendre le relais.

International 2/2

COÛTS DES MESURES BUDGETAIRES FACE A COVID19



Sources: Bloomberg, Financial Times, Eurostat

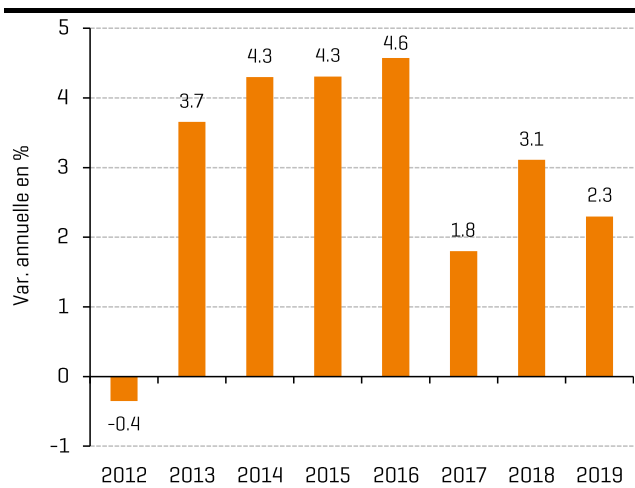
A situation exceptionnelle, budgets exceptionnels

Concernant la réponse fiscale des Etats à la crise du coronavirus, les priorités sont de préserver le bon fonctionnement de l'économie, en particulier du secteur médical et de limiter le nombre de licenciements et de faillites d'entreprises.

Par conséquent, la Commission européenne a relâché les contraintes du pacte budgétaire européen pour soutenir les Etats dans leurs combats contre l'épidémie (voir notamment le point 6 "Using the full flexibility of the European fiscal framework" dans sa communication du 13 mars). La Commission défend le rôle du marché commun dans l'approvisionnement de ses membres avec entre autres du matériel médical. Anticipant des problèmes de liquidité, les gouvernements européens et l'UE offrent d'énormes sommes de crédits à leurs entreprises. Le Fonds européen d'investissement soutient la main-d'œuvre de plus de 100 000 PME européennes avec 8 Mia EUR. De plus la Commission a lancé 37 Mia EUR par ses fonds d'investissement structurels et jusqu'à 28 Mia EUR à attribuer à des projets futurs.

Activité

PIB DU LUXEMBOURG EN VOLUME



Source: STATEC (Comptes nationaux)

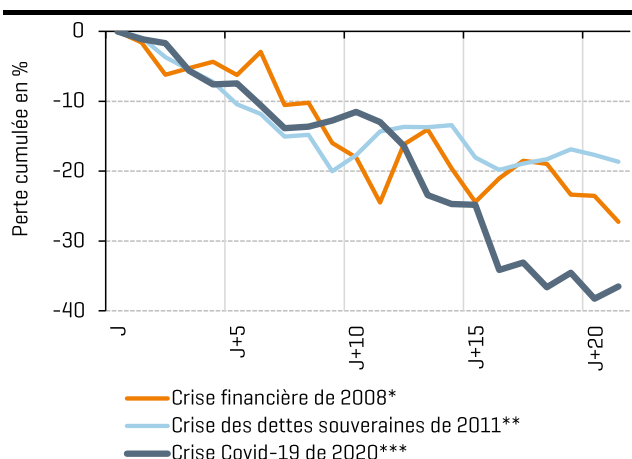
Croissance du PIB de 2.3% en 2019 au Luxembourg

Au 4^e trimestre 2019, le PIB luxembourgeois a progressé de 0.4% sur un trimestre (+3.1% sur un an). Ce résultat débouche sur une croissance du PIB de 2.3% pour l'ensemble de 2019 [précisons qu'il s'agit d'une première estimation, les données étant soumises à révisions]. Cette croissance de 2.3% se compare favorablement à celle de la zone euro (+1.2% en 2019), mais paraît bien faible par rapport à celle de l'emploi (+3.6% l'année passée). Cette bonne résistance apparente de l'emploi au Luxembourg résulte cependant de certains facteurs exceptionnels qui ont dynamisé les créations d'emploi dans le commerce, le secteur financier et l'emploi public (cf. Conjoncture Flash de février 2020).

Sur l'ensemble de 2019, la croissance a surtout reposé sur les services non financiers, en particulier ceux d'information et de communication, les services aux entreprises et les activités à dominante non marchande. La valeur ajoutée du secteur financier a par contre reculé [-1% environ en volume]. Pour le 1^{er} trimestre 2020 – et malheureusement sans doute pour le second aussi – on peut déjà escompter de mauvais chiffres, l'activité ayant a priori dévié à la fin février.

Environnement financier 1/2

L'EURO STOXX 50 EN TEMPS DE CRISE



Note: *à partir du 25.09.2008, **du 28.07.2011, ***du 19.02.2020

Source: Macrobond (calculs STATEC)

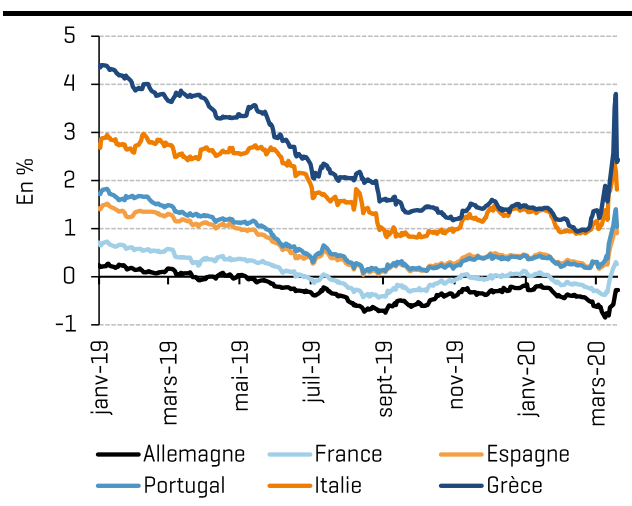
Les bourses craquent

Si les marchés boursiers semblaient confiants jusqu'à la mi-février, la prolifération des cas de contamination du coronavirus à l'extérieur de la Chine et la menace d'une véritable pandémie les a fait céder à la panique. Les bourses européennes et américaines ont chuté de plus de 30% depuis le 19 février.

Craignant des conséquences sur l'activité, les bénéfices et l'endettement des entreprises, les investisseurs ont soldé leurs positions risquées. La chute des cours boursiers s'est amplifiée suite au krach pétrolier du 9 mars, particulièrement dangereux pour la santé financière des producteurs et des banques exposées au secteur pétrolier et aux crédits des entreprises. S'en est suivie une semaine noire ponctuée d'une communication de la BCE qui n'a pas convaincu les marchés, de la décision des Etats-Unis de fermer ses frontières aux européens et des mesures de confinement de plusieurs pays affectant tous les secteurs d'activité pour une durée indéterminée. Pour limiter les pertes, les régulateurs de marché européens renforcent le contrôle et interdisent temporairement les ventes à découvert sur les actions les plus touchées.

Environnement financier 2/2

TAUX DES EMPRUNTS D'ETAT



Source: Macrobond

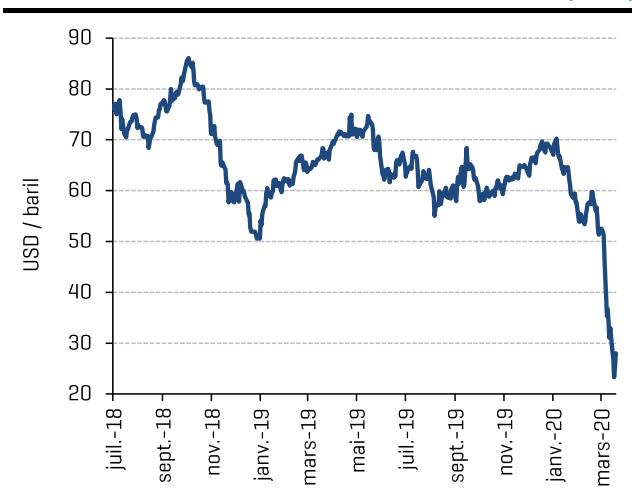
Les taux souverains se tendent

Pour aider les entreprises affectées par la baisse de leurs activités due à l'épidémie, plusieurs Etats européens ont lancé des mesures budgétaires de grande ampleur. Nécessaires pour soutenir l'économie, elles ont poussé à la hausse les taux souverains car elles auront un impact sur les déficits publics. L'Italie a été le premier pays européen touché par le coronavirus et a dû prendre des mesures drastiques pour limiter la contagion. Au 19 mars, le taux d'emprunt italien s'est accru de 0.9 pt de % depuis la mi-février, creusant l'écart avec l'Allemagne de 0.8 pt de %, la plus forte et rapide hausse depuis les élections houleuses de 2018. La Grèce a aussi agi avant les autres sur le confinement (+1.5 pt de % sur son taux).

Des mesures de politique monétaire ont été prises par les banques centrales européenne, anglaise, suisse, américaine, canadienne, japonaise et chinoise pour soutenir les crédits aux entreprises. Six d'entre elles se sont concertées (une première depuis 2011) sur les swaps de liquidités en dollar. La BCE a finalement lancé un "Programme d'achat urgence pandémique" de titres privés et publics pour aider au financement des mesures budgétaires et détendre les taux.

Prix

COURS DU PETROLE (BRENT)



Source: Macrobond

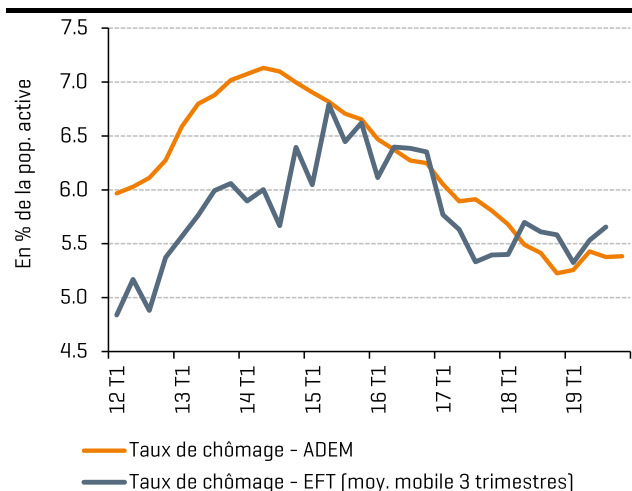
Les matières premières plongent

Après une relative stabilité l'année passée, les cours des métaux industriels et, surtout, ceux du pétrole brut se sont effondrés sur les dernières semaines. Les prix des métaux avaient chuté dès la fin janvier suite aux mesures de confinement drastiques prises par les autorités chinoises, la Chine représentant environ la moitié de la demande mondiale de métaux. Ils ont continué à baisser au fur et à mesure de l'extension de la contagion et montrent, autour du 20 mars, un repli de près de 15% par rapport au début d'année (-30% par rapport à juin 2018).

Pour le pétrole, la chute a été encore plus brutale, notamment suite à l'échec des négociations sur la réduction de la production début mars. La décision à contrecourant de l'Arabie saoudite d'augmenter sa production amplifie nettement l'excès d'offre qui se dégage d'une demande grippée par la forte réduction des déplacements (confinement) et de l'activité économique au ralenti. Encore à 70 USD en début janvier, le prix du baril de Brent est même tombé temporairement en-dessous de 25 USD au cours du mois de mars, soit un plus bas depuis 17 ans!

Marché du travail

CHOMAGE AU LUXEMBOURG



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Le chômage augmente

En février 2020, le chômage, calculé sur base des inscriptions à l'ADEM, s'établit à 5.5% de la population active, soit une légère hausse par rapport aux mois précédents. Cette tendance ascendante est également observée sur les données issues de l'enquête sur les forces de travail (EFT), qui indiquent une hausse du chômage sur la fin de l'année 2019.

Dans ses dernières prévisions, le STATEC partait d'une très légère hausse du chômage en 2020 et 2021 (sur une base annuelle). Mais la crise pandémique va inéluctablement mener à une hausse du chômage bien plus forte, très probablement à l'image de ce qui avait été constaté lors de la grande récession 2008/2009. Sur ces deux années, le taux de chômage (ADEM) avait fait un bond de 4.2% (2007) à 5.4% (2009). Le régime du chômage partiel, étendu récemment à quasiment l'ensemble des branches marchandes, devrait encore plus qu'à l'époque jouer son rôle d'amortisseur.

Tableau de bord

	juin-19	juil-19	août-19	sept-19	oct-19	nov-19	déc-19	janv-20	févr-20	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	-3.6	-4.1	-0.9	-1.8	-7.2	-7.7	-12.5	...	...	-9.1	-1.9
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	1.5	1.2	2.9	0.8	1.4	1.6	0.3	...	...	1.1	3.7
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	4.6	6.3	2.4	3.1	4.3	2.8	2.0	...	...	2.9	5.4
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.8	1.8	1.7	1.3	1.2	1.2	1.7	1.9	1.7	1.8	1.9
Inflation sous-jacente	2.0	2.0	1.9	1.5	1.6	1.6	1.7	1.8	1.8	1.8	1.8
Indice des produits pétroliers	-2.0	-2.0	-2.6	-3.4	-6.1	-5.0	1.0	6.6	-0.9	2.2	3.9
Indice des prix à la production industrielle	-3.2	-3.7	-3.4	-4.6	-3.5	-3.7	-1.6	-1.4	...	-2.2	3.1
Indice des prix à la construction ¹	3.3	3.0	3.0	3.0	2.7	2.7	2.7	...	...	2.7	2.6
Coût salarial moyen par personne (CNT)	2.4	1.6	1.6	1.6	0.0	0.0	0.0	...	...	0.0	5.3
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-5.0	4.6	-4.7	3.4	-1.9	-5.2	-3.5	...	...	-3.5	3.1
Importations de biens en volume	-5.0	2.6	1.8	1.7	-3.7	-0.5	6.9	...	...	0.6	1.4
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	3.8	3.8	3.8	3.6	3.7	3.7	3.5	3.5	3.6	3.5	3.5
Emploi national	2.8	2.8	2.8	2.7	2.7	2.7	2.7	2.8	2.7	2.7	2.4
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	5.5	5.4	5.4	5.3	5.3	5.4	5.4	5.4	5.5	5.5	5.2

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					
	2018 T3	2018 T4	2019 T1	2019 T2	2019 T3	2019 T4
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.2	0.3	0.4	0.2	0.3	0.1
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	0.4	0.1	0.5	1.9	0.3	0.4
	Variation annuelle en %					
	2016	2017	2018	2019	Prévision 2020	Prévision 2021
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	4.6	1.8	3.1	2.3	2.8	2.8
PIB en valeur 2019: 63 516 Mio EUR						
Salaires minimum mensuel (depuis le 01/01/2020): 2 141.99 EUR						
Balance courante (T4 2019): 4 540 Mio EUR						
Population résidente (01/01/2019): 613 894						
	Indice des prix à la consommation (02/2020) - base 1 ^{er} janvier 1948: 882.50					
	Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1 ^{er} janvier 1948 (02/2020): 876.37					
	Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 2 ^e trimestre 2021					

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

Ferdy Adam
 Ferdy.Adam@statec.etat.lu
 (+352) 247-84217

La reproduction est autorisée à condition de mentionner la source