

Construction: des tensions sur l'offre?

La production dans le secteur de la construction luxembourgeoise affiche une progression timide cette année et l'emploi y tend à freiner. Les entrepreneurs évoquent des difficultés de recrutement croissantes, susceptibles de pénaliser l'offre, mais semblent peu inquiets concernant la demande.

Après de très bons résultats en 2018, l'activité dans la construction semble subir un certain freinage cette année. Sur les huit premiers mois de 2019, la production de la branche enregistre une hausse d'environ 1% [contre 3.5% en 2018]. Ce ralentissement est surtout dû aux domaines du génie civil et du bâtiment [gros-œuvre], les travaux spécialisés¹ progressant de 2.5% environ sur la même période, soit presque au même rythme qu'en 2018.

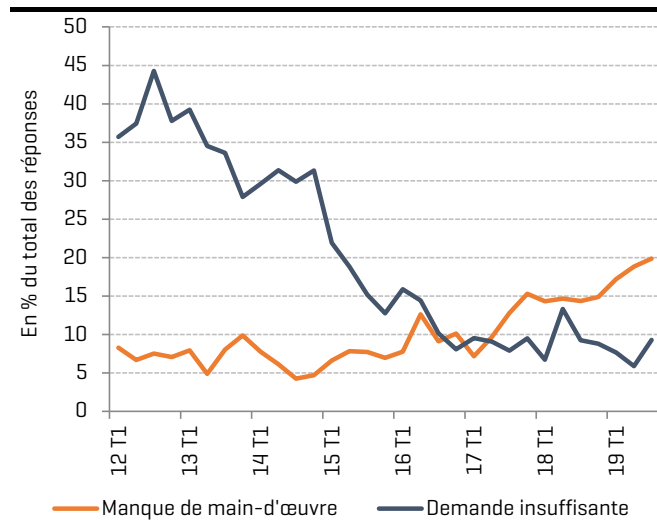
Ce freinage de la production semble relativement prononcé par rapport à ce que les enquêtes de conjoncture menées dans le secteur suggèrent. La confiance des entrepreneurs de la construction a certes eu tendance à se replier depuis 2018, mais de manière très limitée, et elle reste à des niveaux historiquement très élevés jusqu'en octobre 2019. Malgré tout, l'emploi de cette branche accuse lui aussi un certain freinage sur la période récente. La hausse des effectifs était supérieure à 4% sur un an au 1^{er} trimestre 2019 et s'est depuis affaiblie [+3.4% sur un an en juillet 2019]. Par ailleurs, le volume des autorisations de bâtir enregistre un repli conséquent au 1^{er} semestre 2019 [-17% sur un an], surtout dans le secteur non résidentiel.

En conclure que le contexte conjoncturel est moins porteur pour la construction serait peut-être trop rapide, voire erroné. Car les enquêtes de conjoncture comportent aussi des éléments qui laissent penser à des contraintes d'offre. Ainsi, la part des entrepreneurs qui citent le manque main-d'œuvre comme principal facteur limitant leur activité continue à augmenter sur la fin de 2019 [comme c'est le cas depuis 2017]. Et conjointement, la part de ceux qui évoquent une demande insuffisante reste ancrée à un faible niveau.

L'hypothèse d'une offre également trop limitée par rapport à la demande reste en tous cas plus que plausible en ce qui concerne la construction de logements, vu l'évolution des prix de vente correspondants. Ceux-ci affichent en effet une hausse de presque 10% sur un an au cours des derniers trimestres [après un rythme proche de 5-6% par an de 2013 à 2017].

¹Installations techniques [sanitaires, chauffage, électricité, etc.] et parachèvement [carrelage, revêtements de sol, menuiserie, plâtrerie, peinture, façades, etc.].

FACTEURS LIMITANT L'ACTIVITÉ DANS LA CONSTRUCTION



Source: STATEC [enquête de conjoncture dans la construction]

Des résultats encore favorables, mais contrastés, pour la construction en Europe

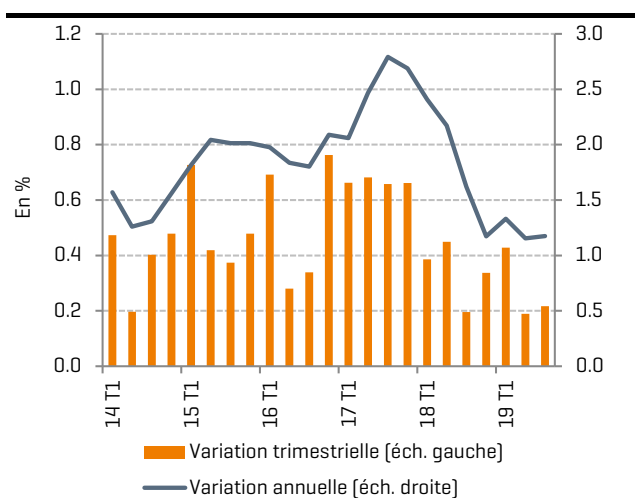
Dans la zone euro, la production du secteur de la construction est en hausse de 2.6% sur un an sur les trois premiers trimestres de 2019, après +1.7% en 2018. Cette accélération doit beaucoup à l'amélioration des résultats de l'Allemagne et de la France, en particulier sur le début de l'année. Depuis le printemps, les indicateurs sont un peu moins favorables: la production tend à se replier légèrement et la confiance des entrepreneurs aussi. Cette dernière demeure cependant historiquement élevée, supérieure au pic atteint en 2007 [avant le grand retournement du marché immobilier en Europe]. Sur les derniers mois, les constructeurs allemands en particulier ont connu une baisse de moral, au contraire de leurs homologues français qui ont gagné en optimisme.

Du côté des prix de vente des logements, un certain ralentissement se fait ressentir en zone euro [+4.2% sur un an au 1^{er} semestre 2019, contre +4.7% en 2018]. Ce mouvement n'est pas généralisé - le Luxembourg en est un bon contre-exemple - et provient essentiellement de la modération observée en Allemagne, aux Pays-Bas et en Irlande. Ces trois pays avaient connu des hausses de prix parmi les plus élevées de la zone euro sur les dernières années.

International

La croissance piétine en zone euro

PIB EN VOLUME DE LA ZONE EURO



Source: Eurostat

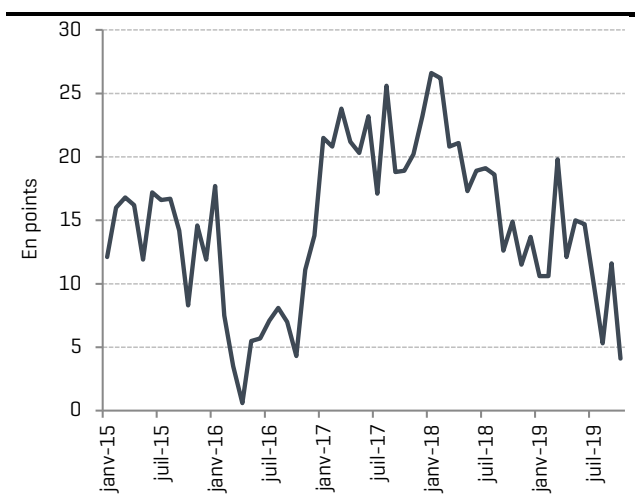
Au 3^e trimestre 2019, le PIB de la zone euro n'a progressé que de 0.2% sur un trimestre, un rythme faible et identique à celui enregistré au trimestre précédent. Ce ralentissement est particulièrement marqué en Allemagne et en Italie et laisse entrevoir une croissance de seulement 1% cette année en zone euro. C'est presque la moitié de l'expansion relevée en 2018. L'Allemagne souffre principalement d'un repli de ses exportations nettes de biens accompagné d'une baisse marquée de la production industrielle. La croissance italienne est quant à elle surtout pénalisée par la quasi-stagnation de la consommation des ménages.

Jusqu'en octobre 2019, les résultats des enquêtes de conjoncture en zone euro ne laissent pas envisager de redressement significatif à court terme. Elles continuent notamment à indiquer une contraction de l'activité dans l'industrie. Et pour les activités de services, elles pointent dans l'ensemble vers une expansion plus modeste.

Secteur financier 1/2

La confiance des sociétés financières européennes s'essouffle

CONFIANCE DES SOCIÉTÉS FINANCIÈRES EN ZONE EURO



Source: DG ECFIN

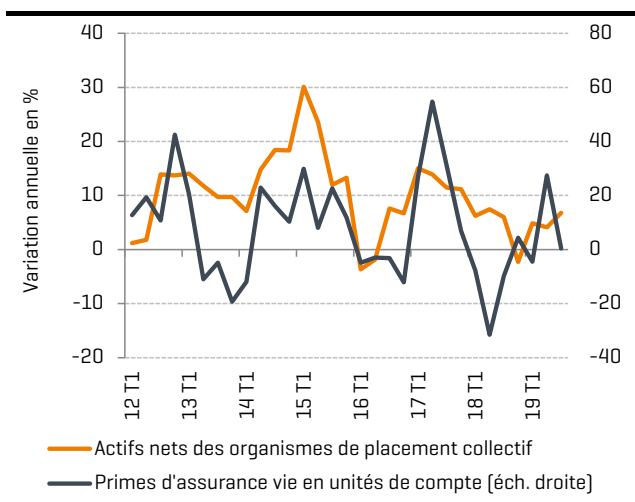
Après un 1^{er} trimestre 2019 plutôt positif pour les bourses et le secteur financier en zone euro, l'indicateur de confiance des sociétés financières a renoué avec une tendance à la baisse. Les banques sont de moins en moins confiantes sur les évolutions récentes et attendues de l'activité, de la demande et de l'emploi. Ces indicateurs se sont également légèrement dégradés pour les autres acteurs financiers. Ils restent néanmoins encore élevés pour les assurances et se sont redressés pour les auxiliaires financiers depuis la mi-2019.

L'ensemble des acteurs signale une augmentation de leurs frais généraux et dépenses en capital, qui pourraient servir à se mettre en conformité avec les exigences réglementaires, améliorer les processus internes et digitaliser les services proposés. La hausse des frais combinée à la progression limitée des revenus par les taux faibles pèse cependant de plus en plus sur les bénéfices des sociétés financières européennes.

Secteur financier 2/2

La hausse des actions soutient les fonds

OPC ET ASSURANCE-VIE AU LUXEMBOURG



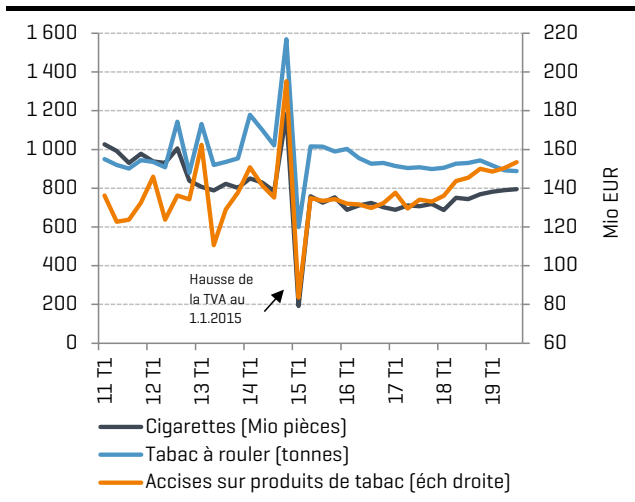
Sources: CSSF, CAA

Au 3^e trimestre 2019, les actifs nets des organismes de placement collectif (OPC) au Luxembourg ont progressé de 6.8% sur un an. Près de 80% de cette croissance découle des valorisations des actions en bourse depuis le début de 2019. Le reste provient des émissions nettes des fonds obligataires principalement, dans lesquels les investisseurs misent pour pallier les incertitudes sur la guerre commerciale et les faibles perspectives de croissance.

Malgré les valorisations boursières, l'assurance-vie en unités de compte n'a pas redécollé (+0.4% de primes encaissées sur un an). Les primes sur les produits d'assurance-vie à rendements garantis ont reculé de 8.8% par rapport au 3^e trimestre 2018 pendant lequel une importante activité en produits de protection s'était développée. L'assurance non vie profite en revanche des relocalisations d'activités des compagnies d'assurance en vue du Brexit (+190% de primes).

Consommation

TABACS: VENTES EN VOLUME ET ACCISES PERÇUES



Sources: Admin. des Douanes et Accises, STATEC [données désaisonnalisées]

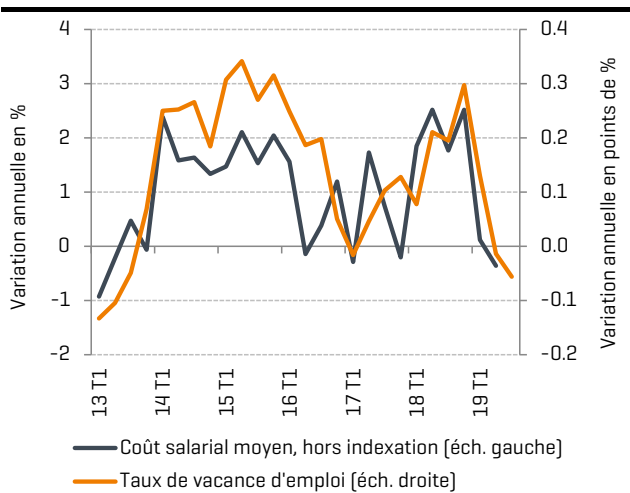
Les accises font un tabac

Les ventes de cigarettes au Luxembourg avaient suivi une tendance à la baisse pendant de nombreuses années [-50% environ de 2000 à 2017]. Ce repli reflétait notamment la baisse de la consommation observée au niveau européen, mais également une substitution par le tabac à rouler [+20% environ depuis 2004]. Depuis le début de 2018, les volumes de cigarettes écoulés repartent à la hausse. Cette année, ils progressent de 8% sur un an à l'issue des 9 premiers mois.

Les hausses successives et conséquentes des accises sur les cigarettes en France depuis 2017 sont susceptibles d'avoir stimulé les ventes au Luxembourg. L'objectif du gouvernement français étant de porter le prix du paquet de cigarettes à 10 EUR avant fin 2020, d'importants relèvements additionnels auront encore lieu à partir de novembre 2019. Les recettes d'accises sur tabac au Grand-duché (dont 2/3 proviennent des ventes de cigarettes) devraient continuer à en profiter; elles se sont accrues de près de 7% sur un an en 2019 (10 premiers mois).

Marché de travail 1/2

SALAIRES ET VACANCES D'EMPLOI



Sources: STATEC, ADEM

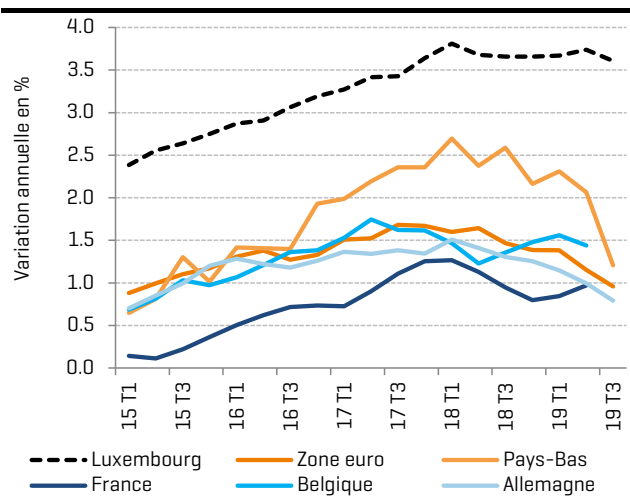
Moins de vacances d'emploi, moins de pression sur les salaires

Après un pic à 1.8% au dernier trimestre de 2018, le taux de vacance d'emploi descend à 1.7% sur les deux premiers trimestres de 2019. Cette baisse provient principalement du secteur financier, où les plans sociaux se multiplient. Mais aussi des activités de services administratifs et de soutien, de l'Horeca et des transports, trois branches où les créations d'emplois sont en perte de vitesse sur la première moitié de 2019.

Ce freinage au niveau des postes vacants déclarés devrait se répercuter à court terme sur les salaires, étant donné la relation positive qu'on observe entre ces deux variables (cf. graphique). D'ailleurs, le coût salarial moyen réel (hors indexation) a baissé de 0.4% au 2^e trimestre 2019, après +0.1% au 1^{er} trimestre et encore +2.5% au dernier trimestre de 2018. Ce qui vaut au niveau national, n'est pourtant pas évident au niveau des branches. Ainsi, l'évolution du coût salarial est restée particulièrement dynamique dans les transports et l'Horeca au 2^e trimestre.

Marché de travail 2/2

EMPLOI AU LUXEMBOURG ET DANS LES PAYS VOISINS



Source: Comptes nationaux (Eurostat, STATEC)

Moins de créations d'emplois dans les pays voisins

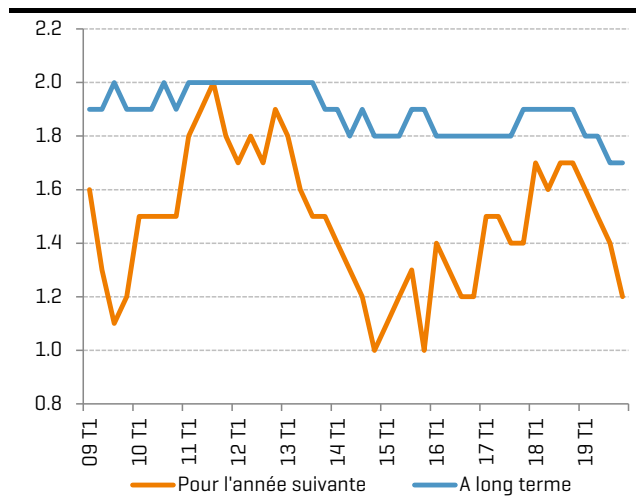
L'emploi s'est mis à ralentir dans la plupart des pays voisins, à l'instar de l'ensemble de la zone euro. Seule la France fait encore exception à la mi-2019, avec une croissance de l'emploi qui passe de +0.8% au 1^{er} à +1.0% au 2^e trimestre de 2019. Aux Pays-Bas, le freinage est par contre prononcé: l'emploi n'y croît plus que de 1.2% au 3^e trimestre 2019, après encore +2.6% il y a un an, et le taux de chômage y augmente pour la 1^{ère} fois depuis le début de 2014 (de 3.3% en T2 à 3.5% en T3). Dans les pays limitrophes du Luxembourg, le chômage tend à se stabiliser.

D'après les prévisions d'automne de la Commission européenne, l'emploi devrait continuer à ralentir dans la zone euro sur les deux prochaines années (de +1.1% en 2019 à +0.5% en 2020 et 2021). Le chômage devrait quant à lui continuer à baisser, mais plus modérément (de 7.6% de la population active en 2019 à 7.4% puis à 7.3% en 2021). Par contre, en Allemagne et aux Pays-Bas, la progression de l'emploi devrait ralentir substantiellement et entraîner une hausse du chômage.

Inflation

Le ralentissement plombe les anticipations d'inflation

ANTICIPATIONS D'INFLATION (EN %) POUR LA ZONE EURO



Source: BCE (Survey of Professional Forecasters)

En 2019, l'inflation sous-jacente en zone euro demeure faible et le ralentissement conjoncturel en cours ne plaide pas pour un retournement de situation à court terme. Les anticipations d'inflation des prévisionnistes professionnels à 5 ans sont tombées à 1.7% depuis le 3^e trimestre 2019, un plus bas historique, en deçà de la cible de la BCE (inférieure mais proche de 2%). Les trajectoires d'inflation prévues par les institutions internationales pour la zone euro suivent la même direction. Dans ses prévisions d'automne, la Commission européenne n'anticipe plus que 1.2% pour 2019 et 2020, puis 1.3% pour 2021.

Début novembre, le STATEC a également procédé à une révision à la baisse de ses prévisions d'inflation pour le Luxembourg et table désormais sur une hausse de 1.7% pour 2019 et 1.6% pour 2020. Selon le *Flash estimate* de l'indice des prix pour novembre (publié le 29.11), la moyenne semestrielle (873.93 en base 1948) ne dépasse pas encore la cote d'échéance de la prochaine tranche indiciaire (873.94). L'indexation n'est donc pas déclenchée ce mois-ci, mais très probablement au mois de décembre 2019.

Tableau de bord

	févr-19	mars-19	avr-19	mai-19	juin-19	juil-19	août-19	sept-19	oct-19	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	-1.1	-1.4	0.5	-1.4	-3.5	-3.5	-0.5	-1.8	...	-2.0	-2.6
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	17.6	3.3	2.2	-6.3	1.7	2.6	4.3	2.8	...	3.1	0.8
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	2.8	-0.4	7.4	2.5	4.5	5.7	2.0	3.3	...	3.8	4.6
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.1	2.2	2.1	2.1	1.8	1.8	1.7	1.3	1.2	1.4	1.9
Inflation sous-jacente	1.9	1.8	2.0	2.0	2.0	2.0	1.9	1.5	1.6	1.7	1.2
Indice des produits pétroliers	5.6	9.1	5.5	4.1	-2.0	-2.0	-2.6	-3.4	-6.1	-4.1	15.3
Indice des prix à la production industrielle	-0.6	1.0	0.4	-0.2	-3.1	-3.8	-3.6	-4.2	...	-3.9	8.0
Indice des prix à la construction ¹	2.9	2.9	3.3	3.3	3.3	...	...	...	...	3.3	1.3
Coût salarial moyen par personne (CNT)	2.6	2.6	2.1	2.1	2.1	...	...	...	...	2.1	2.5
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	2.5	-1.6	13.4	1.0	-5.0	4.2	-4.0	3.8	...	1.5	-0.6
Importations de biens en volume	5.3	-1.0	7.7	3.2	-5.7	3.0	3.8	-0.9	...	1.9	3.2
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	3.9	3.9	3.9	3.7	3.8	3.8	3.8	3.4	3.4	3.5	3.6
Emploi national	2.6	2.6	2.8	2.7	2.8	2.8	2.8	2.5	2.4	2.6	2.6
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	5.2	5.4	5.4	5.4	5.5	5.4	5.4	5.3	5.3	5.3	5.4

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 T2	2018 T3	2018 T4	2019 T1	2019 T2	2019 T3
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	0.4	0.2	0.3	0.4	0.2	0.2
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	-0.5	0.4	0.0	1.1	2.2	...
	Variation annuelle en %					
	2015	2016	2017	2018	Prévision 2019	Prévision 2020
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	4.3	4.6	1.8	3.1	2.4	2.4

PIB en valeur 2018: 60 053 Mio EUR
 Salaire minimum mensuel [depuis le 01/01/2019, version juillet 2019]: 2 089.75 EUR
 Balance courante (T2 2019): 1 432 Mio EUR
 Population résidente (01/01/2019): 613 894

Indice des prix à la consommation (10/2019) - base 1^{er} janvier 1948: 875.55
 Moyenne semestrielle de l'indice raccordé au 1^{er} janvier 1948 (10/2019): 873.50
 Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 1^{er} trimestre 2020

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