

## Un élan discret

Au Luxembourg, les données du premier trimestre 2024 montrent une très légère reprise, avec une augmentation de 0,5% du PIB, mais sa variation annuelle reste négative (après 6 trimestres consécutifs de baisse annuelle). Dans la zone euro également, l'économie a renoué avec la croissance après deux trimestres de baisse du PIB, bien que cette reprise reste modérée. Au premier trimestre 2024, le PIB de la zone euro a ainsi augmenté de 0,3%.

Sur la même tendance, les indicateurs de confiance des ménages montrent une légère amélioration de l'activité économique, bien que le solde d'opinion reste en territoire négatif.

Le marché du travail continue de ralentir, avec une croissance de seulement 0,7% de l'emploi salarié entre avril 2023 et avril 2024. Le taux de chômage, quant à lui, se stabilise à 5,6%. L'ADEM recense 17.596 demandeurs d'emploi résidents disponibles. Parmi eux, les jeunes de moins de 30 ans et les chômeurs inscrits depuis 7 à 11 mois font partie des plus fortes augmentations en variation annuelle, ce qui suggère une situation de chômage conjoncturel. En outre, la

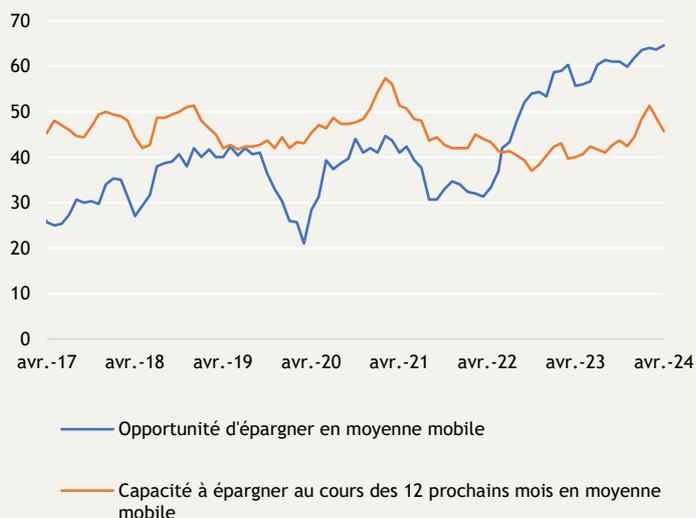
proportion de demandeurs d'emploi ayant un niveau d'études supérieures continue de croître; cette catégorie de chômeurs représente environ un tiers des demandeurs d'emploi.

Le budget de l'Administration centrale affiche un excédent de 399 millions d'euros sur le premier trimestre 2024, avec des recettes qui ont augmenté de 10,3% et des dépenses de 3,3%. Pour rappel le budget 2024 prévoit un déficit public de 1,2% du PIB pour l'année 2024.

En mai 2024, l'inflation au Luxembourg s'élève à 2,6%, portée principalement par l'augmentation des prix des services. La BCE cible un taux d'inflation de 2% à moyen terme et, après avoir abaissé ses taux directeurs, elle prévoit que l'inflation dans la zone euro s'établirait en moyenne à 2,5% en 2024, 2,2% en 2025 et 1,9% en 2026.

Les émissions de CO<sub>2</sub> issues de la combustion énergétique ont poursuivi leur diminution avec une baisse de 6% en 2023 par rapport à 2022, dont une baisse de 2,4% dans le transport routier et une baisse de 16,2% dans le secteur aérien.

### [Zoom] Opportunité et capacité à épargner des ménages



Source : [BCL](#)

L'ampleur de la reprise économique du Luxembourg pourrait en partie dépendre du comportement des ménages en matière d'épargne comme l'indiquait le scénario le plus « favorable » avec l'épuisement du surplus d'épargne, du STATEC dans sa note de conjoncture de décembre 2023.

Dans les enquêtes, les ménages indiquent une légère augmentation de leur capacité d'épargne, ce qui pourrait indiquer qu'ils estiment que leur situation financière s'améliore, peut-être en lien avec la baisse des taux d'intérêt et de l'inflation.

En revanche, leur sentiment sur l'opportunité d'épargner demeure élevé et en hausse, ce qui laisse encore planer un doute sur le scénario de « désépargne » à la faveur de la consommation. Il est possible que les ménages anticipent une augmentation de leurs revenus grâce à un éventuel rebond économique ou qu'ils estiment nécessaire d'épargner dans la perspective d'une éventuelle crise, compte tenu de l'instabilité géopolitique actuelle en Europe et dans le monde.

## 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.

<b>Indicateurs</b>		<b>Dernières données disponibles</b>	
<b>1. Activité économique</b>			
<u>1</u>	Production industrielle, construction, services non financiers et commerce	Avril 2024	<u>P3</u>
<u>2</u>	Actifs des fonds (OPC)	Avril 2024	<u>P3</u>
<u>3</u>	Faillites et liquidations judiciaires	Mars 2024	<u>P4</u>
<u>4</u>	Encours des crédits aux entreprises non financières	Avril 2024	<u>P4</u>
<u>5</u>	Inflation	Mai 2024	<u>P5</u>
<u>6</u>	Evolution du PIB	1 <sup>er</sup> trimestre 2024	<u>P5</u>
<u>7</u>	Recettes et dépenses de l'administration centrale	Mars 2024	<u>P6</u>
<b>2. Marché du travail</b>			
<u>8</u>	Evolution de l'emploi	Avril 2024	<u>P6</u>
<u>9</u>	Evolution du chômage	Avril 2024	<u>P7</u>
<u>10</u>	Postes vacants à l'ADEM	Avril 2024	<u>P7</u>
<b>3. Indicateurs sociaux - ménages</b>			
<u>11</u>	Indice de confiance des consommateurs	Avril 2024	<u>P8</u>
<u>12</u>	Crédits immobiliers accordés aux ménages	Mars 2024	<u>P8</u>
<b>4. Environnement</b>			
<u>13</u>	Emissions de CO <sub>2</sub> par combustion d'énergie	4 <sup>ème</sup> trimestre 2023	<u>P9</u>
<b>5. Conjoncture européenne</b>			
<u>14</u>	Activité dans la zone euro	Avril 2024	<u>P9</u>
<u>15</u>	Evolution du PIB de la zone euro, en Allemagne, Belgique et France	1 <sup>er</sup> trimestre 2024	<u>P9</u>
<u>16</u>	Chômage dans la zone euro, Allemagne, Belgique et France	Avril 2024	<u>P10</u>
<u>17</u>	Inflation dans la zone euro	Avril 2024	<u>P10</u>
<u>18</u>	Taux d'intérêt des emprunts publics à long terme	Avril 2024	<u>P10</u>

## 1. ACTIVITÉ ÉCONOMIQUE : Légère lueur d'espoir

### Production industrielle, construction, services non financiers et commerce

Avril 2024

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

[Baromètre de l'économie](#)

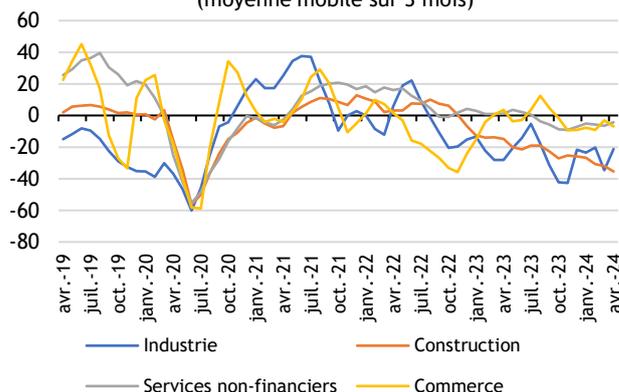
La tendance récente de l'activité montre une situation assez stable et les soldes d'opinions exprimés par les entreprises restent globalement négatifs.

Selon le baromètre économique de la Chambre de Commerce du premier semestre 2024, 54% des entreprises anticipent une stabilité de leur activité pour les six mois à venir. Par ailleurs, 24% prévoient une augmentation de l'activité, tandis que 23% s'attendent à une diminution.

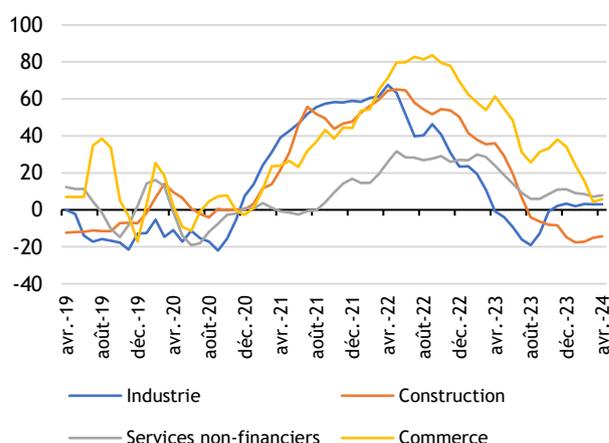
Les estimations d'activité continuent de se dégrader dans la construction, tandis que les secteurs de l'industrie, des services non-financiers et du commerce semblent témoigner d'un très léger mieux.

Le secteur de la construction demeure le seul secteur où les prix de vente s'anticipent à une très légère baisse ; dans les autres secteurs, les anticipations sont plutôt stables, voire neutres.

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)

Avril 2024

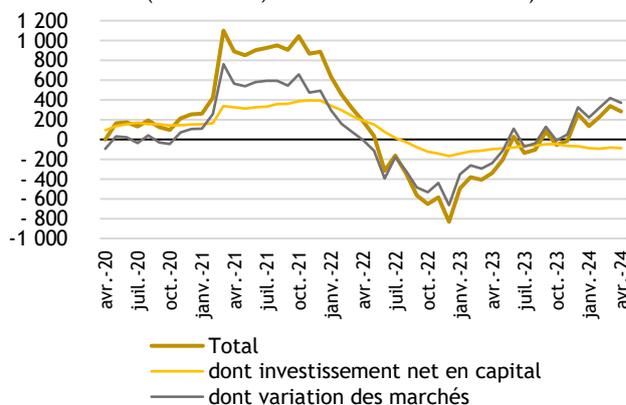
Source : [CSSF](#)

La valorisation des actifs des OPC reste sur une tendance à la hausse début 2024, après plusieurs mois d'instabilité caractérisés par une forte baisse depuis janvier 2022.

Les actifs nets des 3.236 OPC du Luxembourg sont évalués à 5.421,5 milliards d'euros en avril 2024, soit une légère baisse de 1,2% par rapport au mois précédent.

La valeur des actifs a toutefois augmenté (+5,5%) au cours des 12 derniers mois. Cette hausse est attribuable à la progression des marchés (+370 milliards d'euros), car les investissements nets en capital (-87 milliards) restent orientés à la baisse.

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



<p><b>Faillites judiciaires</b></p> <p>Mars 2024</p> <p>Sources : <a href="#">STATEC</a>.</p> <p>Données au 15/03/2024, STATEC.</p>	<p>317 faillites ont été prononcées entre janvier et mars 2024, correspondant à une hausse de 15% par rapport à la même période de l'année précédente.</p> <p>Sur un an, ces faillites concernent en priorité des entreprises du secteur des autres services (26,9%), des services financiers et assurances (24,8%), de la construction (19,2%), du commerce (17,5%), de l'Horeca (10,3%) et de l'industrie (1,2%).</p> <p>Il est à noter qu'en mars 2024, les faillites ont principalement touché les sociétés de holding et fonds de placement (51), suivies par le secteur de la construction (19) et le commerce (17).</p>	<p>Evolution des faillites entre mars 2023 et mars 2024</p> <table border="1"> <thead> <tr> <th>Secteur</th> <th>Pourcentage</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Industrie</td> <td>1,2%</td> </tr> <tr> <td>Construction</td> <td>19,2%</td> </tr> <tr> <td>Services financiers et assurances</td> <td>24,8%</td> </tr> <tr> <td>Autres services</td> <td>26,9%</td> </tr> <tr> <td>Commerce</td> <td>17,5%</td> </tr> <tr> <td>Horeca</td> <td>10,3%</td> </tr> </tbody> </table>	Secteur	Pourcentage	Industrie	1,2%	Construction	19,2%	Services financiers et assurances	24,8%	Autres services	26,9%	Commerce	17,5%	Horeca	10,3%
Secteur	Pourcentage															
Industrie	1,2%															
Construction	19,2%															
Services financiers et assurances	24,8%															
Autres services	26,9%															
Commerce	17,5%															
Horeca	10,3%															
<p><b>Encours des crédits aux entreprises non financières</b></p> <p>Avril 2024</p> <p>Source : <a href="#">BCL</a>, <a href="#">Baromètre de l'économie</a></p>	<p>Les encours de crédits accordés aux entreprises non financières luxembourgeoises continuent de diminuer en ce début d'année 2024, enregistrant une baisse annuelle de 5,6%, soit 1,6 milliard d'euros.</p> <p>Cette tendance observée des encours de crédits concerne cependant surtout les crédits à court terme (moins de 5 ans) parmi lesquels les crédits d'une durée inférieurs à 1 an sont les plus impactés, avec une baisse annuelle de 9,9%, soit 418 millions d'euros, et qui représentent 1,5% du montant du total des encours en avril 2024. Pour les crédits à échéance supérieure à 5 ans, la diminution des montants est moins prononcée, à -1% sur un an.</p> <p>Selon le baromètre économique de la Chambre de Commerce, le nombre d'entreprises déclarant n'avoir rencontré aucune difficulté d'accès au crédit au cours des 12 derniers mois est en baisse de 16 points par rapport à 2019. Le top 3 des entreprises les plus affectés par les difficultés d'accès au crédit sont issues de l'HORECA (40%), de l'énergie/environnement (39%) et de la construction (33%).</p>	<p>Encours des crédits octroyés aux entreprises non financières luxembourgeoises (millions €)</p>														

## Inflation

Mai 2024

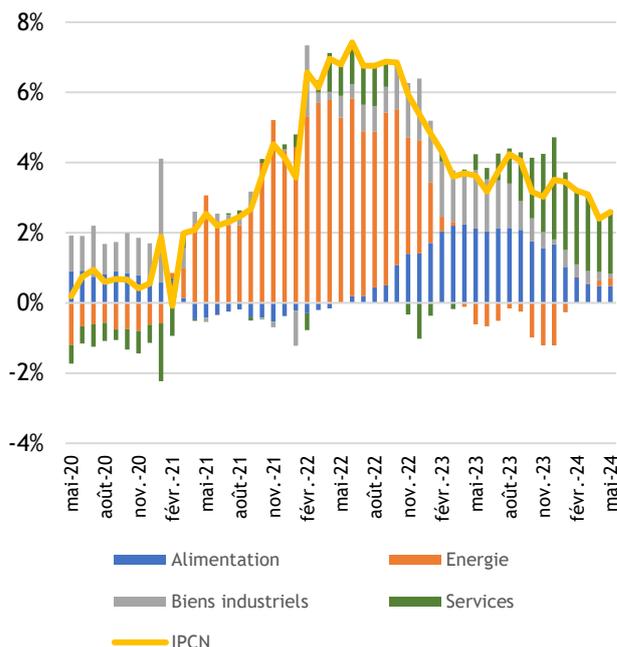
Source : [STATEC](#) et calculs IDEA

L'inflation a augmenté en mai 2024 pour atteindre 2,6% sur un an, mais ce taux demeure nettement inférieur à celui de mai 2023 (-1,03 point de pourcentage).

L'inflation est principalement due à l'augmentation des tarifs des services (+4%) et des produits alimentaires (+0,3%). Il est à noter également que la stabilité des prix de l'énergie et la lente hausse des prix des biens industriels continuent à participer à la maîtrise de l'inflation.

Par ailleurs, on note des renchérissements particulièrement importants des prix des billets d'avion (+19% par rapport au mois d'avril 2024), des tarifs des crèches et des foyers (+8,6%) et des offres de télécommunication multi-services (+8%), d'après le STATEC.

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



## Evolution du PIB

1<sup>er</sup> trimestre 2024

Source : [Note de conjoncture - STATEC](#)  
[Comptes nationaux STATEC - Mai 2024](#)

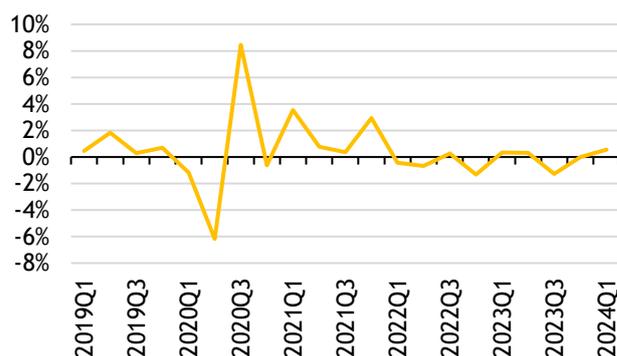
Après une année 2023 caractérisée par une récession (-1%), le 1<sup>er</sup> trimestre 2024 marque un retour timide de la croissance avec une évolution du PIB à +0,5%, en variation trimestrielle.

Parmi les branches d'activité ayant le plus contribué à cette légère amélioration figurent l'information et la communication (+5,12%), les activités spécialisées, scientifiques et techniques (+3,64%) ou encore les activités financières et d'assurance (+1,29%).

Dans la note de conjoncture 2-2023 du STATEC publiée en décembre 2023, l'institut prévoyait 3 scénarios possibles pour 2024 :

- Le central : croissance du PIB à 2% ;
- L'un favorable (reprise économique tirée par la consommation) : +1 point de croissance par rapport au scénario central ;
- L'un défavorable (hausse taux d'intérêts) : une « croissance » du PIB de -1,3%.

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



## Recettes et dépenses de l'administration centrale

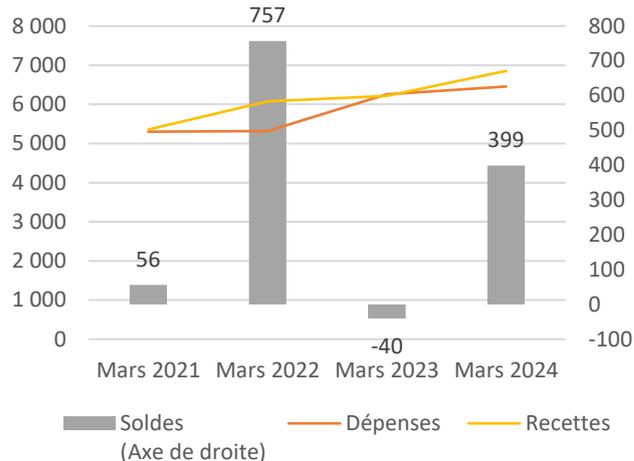
Mars 2024

Source : [ministère des Finances, Budget 2024](#)

À la fin du mois de mars 2024, l'excédent public de l'Administration centrale s'élevait à 399 millions d'euros, principalement en raison d'une progression plus importante des recettes (+10,3%, dont le poste des impôts courants sur le revenu à +13,1%) par rapport aux dépenses (+3,3%). En chiffres absolus, l'administration centrale a collecté 6,8 milliards à la fin du mois de mars pour des dépenses s'élevant à 6,4 milliards.

Cet excédent de l'Administration centrale est plutôt encourageant, étant donné que le budget 2024 prévoit un déficit public de 1,2% du PIB pour cette année.

Recettes et dépenses de l'Administration centrale en millions d'euros (situation fin mars 2024)



## 2. MARCHÉ DU TRAVAIL : Entre ralentissement de l'emploi et stabilisation du chômage

### Evolution de l'emploi

Avril 2024

Sources : [STATEC, Commission européenne](#)

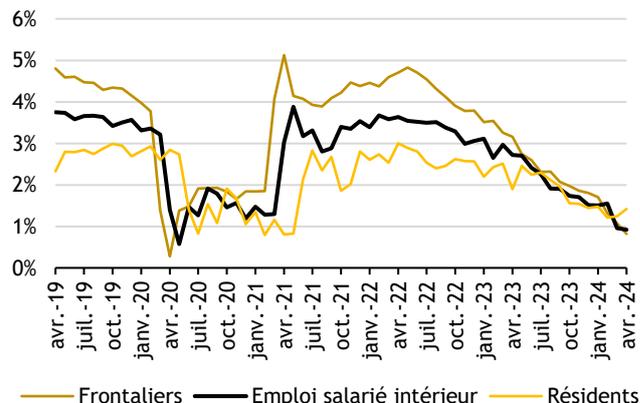
Sur un an, l'emploi salarié intérieur a cru de seulement 0,7% (+3.549 emplois), contre une croissance de 2,7% sur la même période entre avril 2022 et avril 2023 (+12.675).

L'emploi salarié intérieur montre un ralentissement conjoncturel depuis le début de l'année 2022, où il a connu une croissance annuelle de 3,1%, puis de 1,5% en 2023. Depuis le début de l'année en cours, le nombre d'emplois salariés a même marqué un léger recul (-136 emplois par rapport à décembre 2023).

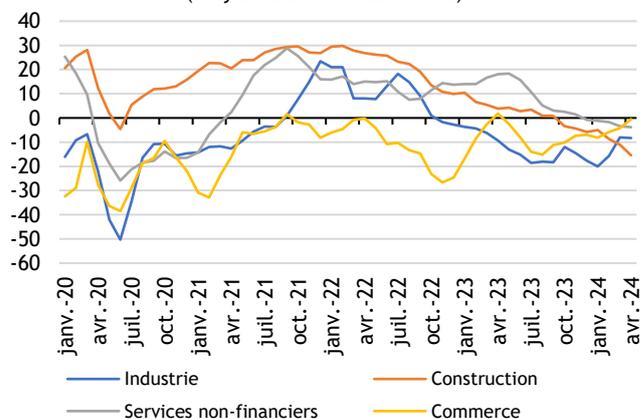
Le ralentissement de l'emploi affecte aussi bien les travailleurs frontaliers que les résidents. Sur une période d'un an, entre avril 2023 et avril 2024, l'emploi salarié frontalier n'a augmenté que de 0,8%, comparé à une hausse de 3,2% entre 2022 et 2023 et de 4,7% entre 2021 et 2022. Pour les résidents, l'augmentation a été de 0,7% entre 2023 et 2024, contre 2,2% entre 2022 et 2023.

Les estimations des entreprises à court terme pour l'emploi ne suggèrent pas de redressement imminent. Les secteurs de l'industrie, du commerce et des services non-financiers laissent entrevoir une tendance positive, quand le secteur de la construction prévoit une dégradation. Même si le solde d'opinion reste négatif, il se présente moins dégradé qu'il y a 3 ans.

Evolution de l'emploi salarié par rapport à l'année précédente (données désaisonnalisées)



Perspectives d'évolution de l'emploi (moyenne mobile sur 3 mois)



## Evolution du chômage

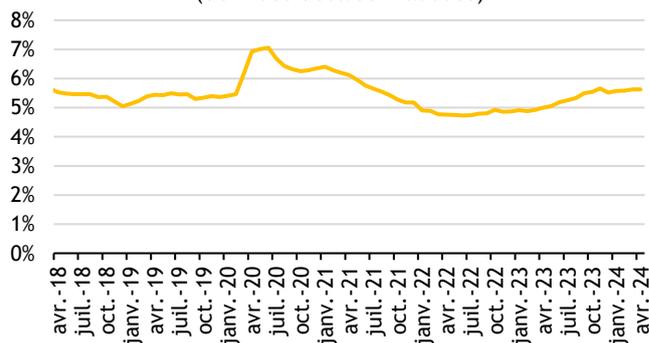
Avril 2024

Sources : [ADEM](#),  
[ADEM-data public](#),  
[STATEC](#)

Le taux de chômage montre une stabilisation à 5,6% depuis le mois de janvier. Le nombre de demandeurs d'emploi résidents disponibles s'élève à 17.596 au mois d'avril, soit une quasi-stabilisation par rapport au mois de mars 2024, mais une hausse de 14,8% sur un an.

Parmi cette population, les hommes sont les plus touchés, avec une augmentation de 20,7% sur un an, comparé à une hausse de 9% pour les femmes. Les jeunes de moins de 30 ans, qui représentent 20% des demandeurs d'emploi résidents disponibles, sont également plus nombreux à se trouver au chômage. De manière plus frappante, le nombre de chômeurs ayant un niveau d'études du supérieur a continué de croître de 23,4% (+968) sur un an ; cette population de chômeurs représente 29% des demandeurs d'emploi résidents disponibles.

Taux de chômage  
(données désaisonnalisées)



		Avril 2023	Avril 2024	Variation annuelle
Genre	Hommes	7562	9129	20,7%
	Femmes	7768	8466	9,0%
Age	< 30 ans	2964	3475	17,2%
	30-44 ans	5962	6866	15,2%
	45 ans et plus	6404	7255	13,3%
Niveau d'étude	Secondaire inférieur	6259	6858	9,6%
	Secondaire supérieur	4936	5635	14,2%
	Supérieur	4135	5103	23,4%
Durée d'inscription	< 4 mois	4849	5402	11,4%
	4-6 mois	2235	2621	17,3%
	7-11 mois	2200	2855	29,8%
	12 mois et plus	6046	6718	11,1%

## Postes vacants à l'ADEM

Avril 2024

Source : [ADEM](#)

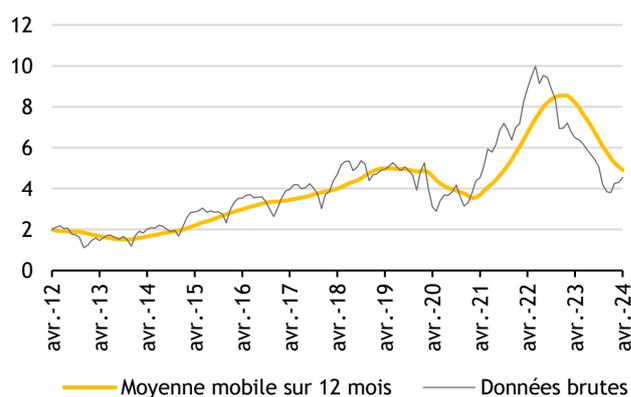
Le nombre de postes vacants s'élève à 7.996, enregistrant une hausse sur un mois de 5,3% en avril 2024.

3.366 nouveaux postes ont été déclarés en avril 2024, correspondant à une hausse de 7,4% par rapport à mars 2024.

Comme pour le taux de chômage, le stock de postes vacants montre une stabilisation. Pour 10 demandeurs d'emploi, on dénombre environ 4,5 offres disponibles en avril, pour une moyenne qui s'élève à environ 4,9 sur 12 mois.

Le stock de postes vacants est toujours en retrait de 19,5% par rapport à l'année dernière, où l'on comptait 6,5 offres disponibles pour 10 demandeurs d'emploi.

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



### 3. INDICATEURS SOCIAUX - MÉNAGES : Tendance optimiste de la confiance des ménages

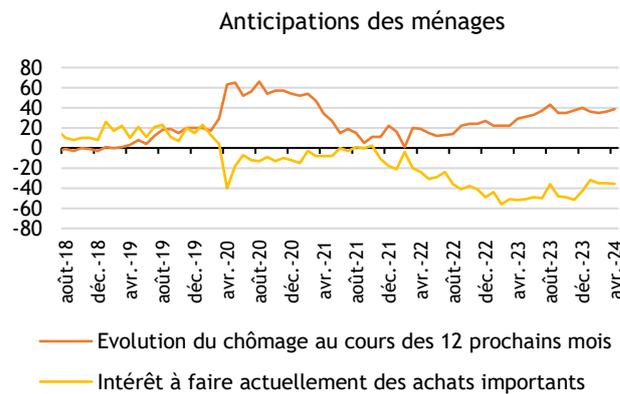
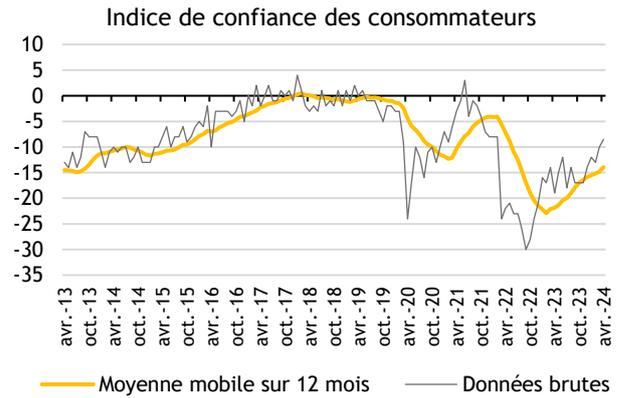
#### Indice de confiance des consommateurs

Avril 2024

Source : [BCL](#)

Malgré le manque de dynamisme de l'activité économique, la confiance des consommateurs montre une augmentation graduelle. Toutefois, il convient de noter que le solde d'opinion reste toujours négatif.

Les ménages continuent de prévoir une hausse du chômage. En outre, l'intérêt à faire actuellement des achats importants et les intentions d'achats de logement demeurent stables et toujours dans le négatif, tandis que les intentions d'achats de voiture au cours des douze prochains mois augmentent légèrement. Par ailleurs, les consommateurs envisagent l'opportunité d'épargner plus à l'avenir.



#### Crédits immobiliers accordés aux ménages

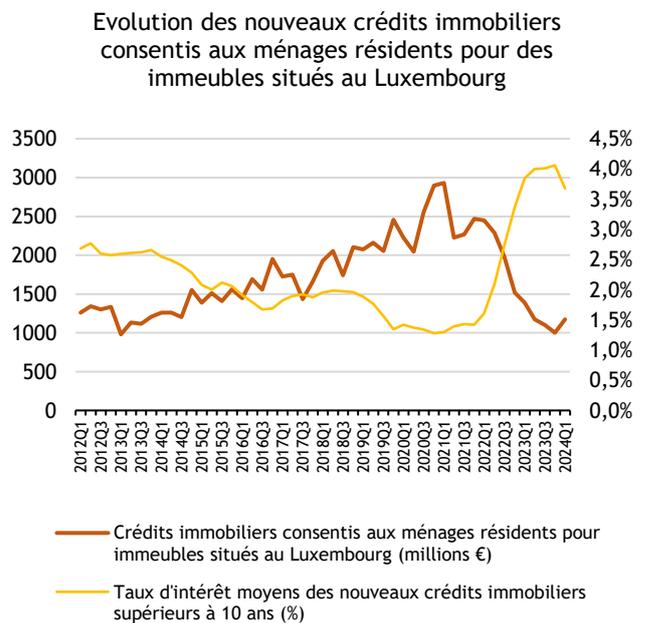
Mars 2024

Source : [BCL](#)

Les taux d'emprunt immobilier semblent se réduire au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, mais restent élevés à près de 3,7% en moyenne trimestrielle.

Les crédits accordés ont atteint environ 196 millions d'euros en mars 2024, marquant une augmentation de 13% en un mois. Cette hausse ne suffit pas à inverser la tendance du marché immobilier, qui continue de décliner chaque mois malgré la baisse des prix de vente, entraînant déjà des faillites dans le secteur de la construction.

Par ailleurs, la réduction des taux directeurs par la BCE le jeudi 6 juin 2024 avait peut-être été en partie anticipée par les marchés.



#### 4. ENVIRONNEMENT : Diminution continue des émissions de CO<sub>2</sub>

##### Emissions de CO<sub>2</sub> par combustion d'énergie

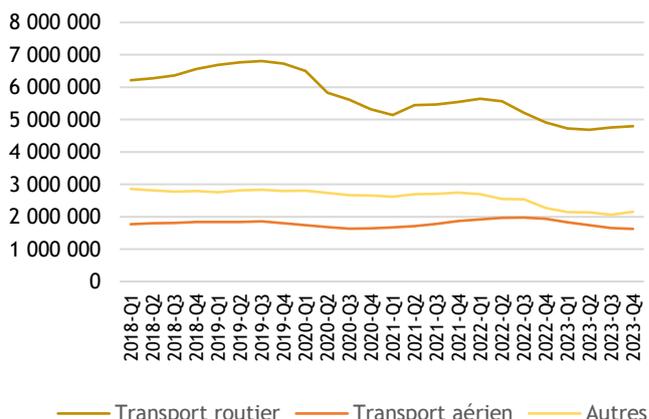
4<sup>ème</sup> trimestre 2023

Source : [STATEC](#)

En comparaison avec 2022, la réduction des émissions provenant de la combustion d'énergie s'est poursuivie en 2023 (-6%).

Le secteur du transport routier, qui représente environ 56% des émissions, a connu une baisse de 2,4%, ainsi que celles des autres secteurs (-5,2%) dépendant des énergies fossiles. Le secteur aérien a enregistré une diminution de 16,2% de ses émissions de CO<sub>2</sub>.

Emissions de CO<sub>2</sub> par combustion d'énergie en tonnes de CO<sub>2</sub> (somme mobile sur 12 mois)



#### 5. CONJONCTURE DANS LA ZONE EURO : Reprise timide de la croissance

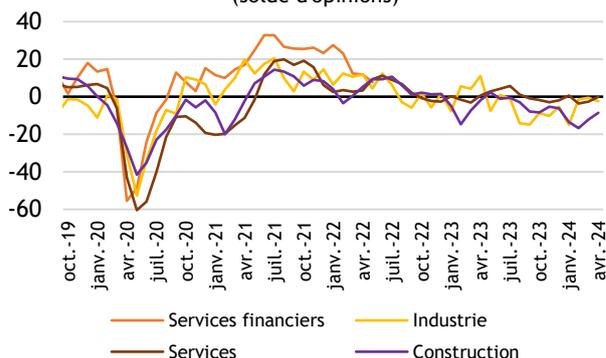
##### Activité dans la zone euro (industrie, construction, services et services financiers)

Avril 2024

Source : [Commission européenne](#)

L'activité au niveau de la zone euro ne connaît pas non plus une expansion dynamique. Depuis plusieurs mois, les estimations de l'évolution de l'activité indiquent une tendance à la stabilisation dans tous les grands secteurs d'activité, malgré une légère amélioration dans le secteur de la construction.

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

1<sup>er</sup> trimestre 2024

Source : [Eurostat](#)

L'économie de la zone euro a renoué avec une croissance (lente), soit une évolution trimestrielle du PIB de +0,3% au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, après deux trimestres de recul du PIB.

Tous les pays voisins du Luxembourg semblent enregistrer une évolution trimestrielle positive de leur PIB respectif au 1<sup>er</sup> trimestre 2024. Selon les prévisions de la BCE, la zone euro devrait connaître une croissance de 0,8% en 2024 et de 1,5% en 2025.

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

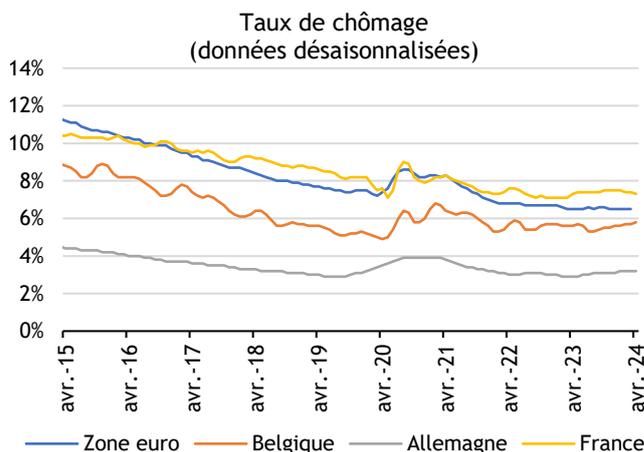
## Chômage dans la zone euro, en Allemagne, Belgique et France

Avril 2024

Source : [Eurostat](#)

Le chômage se stabilise dans la zone euro, s'élevant à 6,4% en mars 2024, soit la première très légère baisse (de 0,1 points de pourcentage) depuis le mois d'août 2023.

Il est à noter qu'il s'est stabilisé dans tous les pays voisins du Luxembourg, depuis le mois de septembre 2023.



## Inflation dans la zone euro

Avril 2024

Source : [Eurostat](#)

Sous l'effet des politiques monétaires de la BCE et des mesures de soutien mises en œuvre par les différents pays de la zone euro, l'inflation a tendance à se stabiliser.

Après avoir culminé à un niveau historique en octobre 2022, une baisse de 7,7 points de pourcentage a été enregistrée, ramenant le taux d'inflation à 2,4% en novembre 2023. Après une légère hausse en décembre 2023, atteignant 2,9%, le taux d'inflation de la zone euro a ensuite diminué graduellement pour revenir à 2,4% en mars et avril 2024.

Parmi les pays voisins du Luxembourg, la Belgique est le seul à avoir enregistré une augmentation de son taux d'inflation de 3,4 points, atteignant ainsi 4,9%. En revanche, l'Allemagne et la France ont vu leur taux d'inflation se stabiliser, voire légèrement diminuer.



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

Avril 2024

Sources : [BCE](#), [BCL](#)

L'annonce par la BCE d'une pause dans les hausses de taux en octobre 2023 s'était faite ressentir sur les taux d'emprunt publics à long terme.

Cependant, l'annonce de la BCE du mois de mars 2024 de vouloir baisser les taux directeurs pour la fin du 2e trimestre de cette année (ce qui a été fait le 6 juin), a paradoxalement provoqué une légère tendance à la hausse des taux d'emprunt publics dans tous les pays au mois d'avril 2024. Ils sont désormais à 3,9% en Italie (après 3,7%), 3% en Belgique (après 2,9%), 3% en France (après 2,8%) et 2,5% en Allemagne (après 2,4%) où les taux sont plus bas.

