



## **Commission des Finances et du Budget**

### **Procès-verbal de la réunion du 18 octobre 2019**

#### Ordre du jour :

7500 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2020

7501 Projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2019-2023

Rapporteur: Monsieur Yves Cruchten

Echange de vues avec des représentants du STATEC au sujet de la situation conjoncturelle et des prévisions économiques

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Alex Bodry, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

M. Félix Eischen, remplaçant Mme Martine Hansen  
Mme Djuna Bernard, remplaçant Mme Josée Lorsché  
Mme Octavie Modert, remplaçant M. Laurent Mosar  
Mme Diane Adehm, remplaçant M. Michel Wolter

M. Patrick Weymerskirch, attaché parlementaire du groupe politique LSAP

M. Serge Allegrezza, Directeur du Statec

M. Ferdy Adam, M. Bastien Larue, du Statec

Excusés : M. François Benoy, Mme Joëlle Elvinger, Mme Martine Hansen, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Michel Wolter

M. David Wagner, observateur délégué

\*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

\*

**7500 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2020**

**7501 Projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2019-2023**

**Rapporteur: Monsieur Yves Cruchten**

**Echange de vues avec des représentants du STATEC au sujet de la situation conjoncturelle et des prévisions économiques**

### **Présentation de la situation conjoncturelle au Luxembourg**

M. le Directeur du STATEC et ses collaborateurs présentent plusieurs aspects de la situation conjoncturelle ainsi que les prévisions économiques sur base du document powerpoint repris en annexe. Ils apportent les informations supplémentaires suivantes :

#### Pages 3 à 5 – Environnement international

Le ralentissement de l'activité économique au sein des économies l'OCDE est perceptible. Il y a lieu de relever que les économies de la zone euro se retrouvent dans une situation différente de celle des Etats-Unis d'Amérique ou encore de celle du Royaume-Uni. Ainsi, aux Etats-Unis le prédit ralentissement économique ne fera se remarquer qu'à un moment plus tard et au Royaume-Uni la situation économique est atypique en raison de différents facteurs politiques internes et externes.

En ce qui concerne la zone euro, il y a lieu de souligner que l'économie allemande est particulièrement affectée par ce ralentissement de l'activité conjoncturelle. Ainsi, l'économie est entrée en récession technique, alors qu'une partie non négligeable du PIB allemand est étroitement liée à la branche économique de l'industrie qui souffre particulièrement d'un ralentissement de la conjoncture au niveau européen.

Quant aux prévisions économiques pour la zone euro, il y a lieu de signaler qu'aucune amélioration n'est attendue à court terme.

Un ralentissement de l'activité économique est également mesurable au sein des économies émergentes, notamment au sein de la Chine.

Selon les experts de différents organismes internationaux, la croissance économique mondiale devrait être limitée à hauteur de 2% à 3% pour la période des années 2019 et 2020, ce qui constitue une croissance économique assez faible. Les raisons qui expliquent une telle limitation de la croissance économique sont notamment les tensions régnant sur le commerce international et la fin du cycle de croissance économique qui dure depuis presque 10 ans.

#### Pages 6 à 8 - Situation conjoncturelle au Luxembourg

Au Luxembourg, la croissance économique a été revue à la hausse pour les années 2015 à 2018. En ce qui concerne l'année 2019, il y a lieu de relever un 2<sup>e</sup> trimestre avec de bonnes performances économiques, notamment dans le domaine de l'information et de la communication et dans le domaine des services aux entreprises. Cependant, les représentants du STATEC soulignent également la volatilité des données, ce qui les amène à rester prudents sur l'évolution des chiffres.

Les représentants du STATEC expliquent que le Luxembourg fait face à un ralentissement de son activité économique, bien que certains secteurs d'activités résistent à ce ralentissement pour le moment.

#### Pages 9 à 11 – L'évolution de l'emploi au Luxembourg

Deux branches d'activités se caractérisent par un recrutement de main-d'œuvre supplémentaire, à savoir le commerce de détail et, dans un ordre plus modeste, la place financière et le secteur des assurances.

De façon générale, on peut constater qu'au fil des dernières années le chômage au Luxembourg est orienté vers la baisse. L'augmentation du nombre de demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM entre la période de janvier 2019 à juillet 2019 s'explique notamment par la réforme du REVIS. Depuis juillet 2019, le nombre de demandeurs d'emploi diminue de nouveau, selon les derniers chiffres transmis par l'ADEM. Il est cependant probable que le ralentissement de l'activité économique aura des conséquences négatives sur le développement de l'emploi au Luxembourg.

#### Page 12 – Inflation

Il y a lieu de signaler que l'inflation actuelle est modérée.

#### Page 13 - Recettes fiscales

Les recettes fiscales, notamment celles issues de l'impôt sur les sociétés, ont connu une hausse spectaculaire au cours du 4<sup>e</sup> trimestre de l'année 2018 et du 1<sup>er</sup> trimestre de l'année 2019. On constate, pour ce qui est des 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> trimestres de l'année 2019, une diminution des recettes fiscales par rapport à ces deux trimestres prémentionnés.

#### Page 16 – Principales hypothèses (volet des prévisions)

Il est estimé que le PIB de la zone euro diminuera d'un volume de -0,5% pour la période des années 2019 et 2020. En ce qui concerne l'activité boursière, celle-ci est à considérer comme étant faible. La croissance de 1,5% de l'Eurostoxx 50 est à mettre en perspective avec le niveau assez faible de cet indicateur boursier de l'année 2018.

#### Page 17 - Perspectives à court terme pour le Luxembourg

En ce qui concerne les recettes publiques, il y a lieu de noter que celles-ci ont augmenté de façon significative au fil des derniers trimestres. Il n'y a aucun indicateur qui permettrait de conclure qu'une telle hausse se poursuivra également au cours de l'année 2020.

#### Pages 18 à 19 - Analyse des risques

Les scénarios de risque pour l'économie luxembourgeoise élaborés par le STATEC comprennent les cas de figure suivants :

- Récession aux USA ;
- Intensification de la guerre commerciale (entre les Etats-Unis et la Chine, ainsi qu'entre les Etats-Unis et l'Union européenne);
- Reprise dans les pays émergents.

Une récession aux Etats-Unis ou encore une intensification de la guerre commerciale auraient des conséquences néfastes pour l'économie luxembourgeoise. Une diminution des recettes publiques se traduira également, dans une certaine mesure, par une diminution des dépenses

publiques. A noter que l'analyse des risques du STATEC ne tient pas compte des mesures macroéconomiques que peuvent prendre les autorités publiques afin de les contrecarrer.

### **Echange de vues**

En réponse à une question de M. Claude Wiseler concernant la hausse de l'emploi pour le secteur du commerce de détail et la viabilité économique de nouvelles enseignes commerciales qui se sont récemment installées au Luxembourg, ainsi que le profil des clients de ces enseignes commerciales, il y a lieu de signaler qu'il est à l'heure actuelle prématuré de dresser un constat définitif sur la pérennité de l'activité commerciale de ces centres commerciaux. Les groupes multinationaux qui exploitent de telles enseignes commerciales procèdent préalablement à des études de marché, avant de s'implanter dans un lieu précis. Ainsi, ils prennent en compte plusieurs facteurs, dont celui du pouvoir d'achat de la population locale. La situation économique actuelle est favorable à la consommation des ménages. L'expérience a démontré que ces groupes sont flexibles au niveau de leur activité commerciale et peuvent rapidement adapter leurs offres, ainsi que leurs modèles économiques, respectivement se retirer d'un marché si les revenus commerciaux réalisés ne correspondent pas aux chiffres d'affaires escomptés préalablement. Il est actuellement prématuré de déterminer avec précision le profil des clients des enseignes commerciales nouvelles. Cependant des travaux y relatifs seront réalisés prochainement.

Au sujet de l'augmentation temporaire du taux de chômage en lien avec la mise en place du REVIS, il y a lieu de signaler que les critères prévus par la loi permettent à des personnes qui n'ont pas pu bénéficier de l'ancien revenu minimum garanti, de bénéficier sous certaines conditions du REVIS. Le mécanisme d' « activation » des bénéficiaires du REVIS a eu pour conséquence une augmentation temporaire du nombre de demandeurs d'emploi et s'est répercuté négativement sur le taux de chômage.

En réponse à une question de M. Claude Wiseler concernant la hausse spectaculaire des recettes fiscales au 4<sup>e</sup> trimestre de l'année 2018 et au 1<sup>er</sup> trimestre 2020 et les raisons qui permettent d'expliquer une telle hausse, le STATEC propose aux membres de la commission parlementaire de soulever cette question lors de leur réunion avec les représentants de l'administration des contributions directes.

En réponse à une question de M. Yves Cruchten concernant la digitalisation dans le secteur financier et la menace pour l'emploi émanant des technologies nouvelles, ainsi que sur la création de nouveaux emplois liés directement au BREXIT, M. André Bauler signale que certains postes de travail disparaîtront comme une conséquence des mutations technologiques. Or, les nouvelles technologies sont aussi source de création d'emplois nouveaux au sein du secteur financier, notamment dans le domaine de l'ingénierie financière. Quant au volet du BREXIT, les représentants du STATEC indiquent qu'environ 700 emplois nouveaux sont créés au Luxembourg en raison de la sortie annoncée du Royaume-Uni de l'Union européenne. Ce chiffre de 700 emplois nouveaux vise uniquement les emplois créés directement en lien avec le BREXIT, et non pas la création d'emplois indirectement liée au BREXIT.

En réponse à une question de Mme Octavie Modert concernant l'évolution du chômage au cours des années 2018 et 2019, il y a lieu de confirmer que la phase de création d'emplois nouveaux dans le secteur de l'industrie n'a été que d'une courte durée. Une telle dégradation s'explique largement par la situation morose laquelle l'industrie fait face dans plusieurs Etats européens. Au sujet de l'évolution du chômage au Luxembourg, il y a lieu de signaler que le taux de chômage est actuellement en dessous de la moyenne européenne.

En réponse à une question de M. Gast Gybérien concernant la fiabilité des estimations de croissances économiques et les revues à la hausse de celles-ci effectuées de façon régulière

au fil des dernières années, M. André Bauler signale que ces revues à la hausse sont étroitement liées à l'exiguïté territoriale du Luxembourg.

Les représentants du STATEC donnent à considérer que les revues à la hausse s'expliquent en partie par l'activité de nombreuses entreprises multinationales au Luxembourg qui peuvent décider de transférer la valeur ajoutée de leur activité dans un autre Etat membre de l'Union européenne, et par la comptabilisation des activités au sein des groupes d'entreprises multinationaux. S'il est vrai que des revues de croissances économiques à la hausse ou à la baisse sont plus fréquentes pour les petites économies que pour les grandes économies européennes, l'utilité des prévisions économiques est néanmoins incontestable pour les décideurs politiques. Une révision des prévisions est par ailleurs une information intéressante, comme elle permet de mieux refléter les réalités économiques et fiscales du pays. Enfin, le Conseil économique et social s'est penché dans une étude récente sur la question de savoir comment déterminer de façon plus efficace les prévisions économiques du pays.

M. Franz Fayot souhaite savoir si les chiffres concernant la croissance économique au Luxembourg pourraient être révisés à la hausse. En outre, l'orateur renvoie à la théorie de la stagnation séculaire, défendue par certains économistes qui estiment que les pays industrialisés feront face à une période d'activité économique anémique. Il souhaite connaître l'avis du STATEC sur la pertinence de cette théorie économique.

Les représentants du STATEC confirment qu'une révision à la hausse des chiffres présentés n'est pas exclue. Quant à la théorie de la stagnation séculaire, les experts du STATEC signalent qu'elle implique une croissance économique très modérée, voire inexistante sur une période d'un siècle. Il est indéniable que les pays de l'OCDE font face à un vieillissement de leurs populations et que les taux de croissance sont plus modérés. Cependant, il est impossible de confirmer ou d'infirmer une telle théorie sur base de prévisions économiques trimestrielles.

M. Alex Bodry renvoie au graphique de la page 6 et estime que des révisions de croissance de plus de deux pourcents sont considérables. Ainsi, il y a lieu de se demander si le PIB constitue un indicateur approprié pour mesurer le développement réel de l'économie luxembourgeoise.

M. le Directeur du STATEC indique qu'une piste de réflexion à explorer serait de retirer les activités des entreprises multinationales lors de la création des estimations de croissance du PIB. Des indicateurs alternatifs pourraient être mis en place pour tenir compte des particularités de l'économie luxembourgeoise. Or, pour le calcul d'indicateurs alternatifs, des données de sources autres que celles qui sont disponibles actuellement, seraient nécessaires. Il y a lieu de souligner également que les textes législatifs européens imposent le recours au PIB en tant qu'indicateur de la croissance économique au niveau européen. Ces textes européens fixent également les critères à prendre en considération par les autorités nationales pour élaborer leurs estimations de la croissance du PIB de sorte que la marge de manœuvre des autorités nationales est limitée.

M. André Bauler estime qu'une récession aux Etats-Unis est, à terme, inévitable et renvoie également à la situation conjoncturelle morose en Allemagne.

En réponse à une question de M. Claude Wiseler concernant un recul de l'activité des compagnies aériennes, il y a lieu de préciser que cette chute vise avant tout le transport aérien de marchandises et non pas le flux de passagers aériens.

En réponse à une question de M. Yves Cruchten concernant la croissance économique de l'année 2019, il y a lieu de signaler que si une dégradation de la situation conjoncturelle aux 3<sup>e</sup> et 4<sup>e</sup> trimestres se manifestait, alors cela aurait pour conséquence qu'une estimation de la croissance du PIB de 2,8% s'avérerait trop élevée et qu'une croissance de 2,4% paraîtrait plus réaliste.

M. Franz Fayot renvoie aux mises en garde de certains experts économiques américains qui alertent le public sur l'existence d'une bulle d'endettement des ménages américains. Ainsi, l'orateur renvoie aux prêts étudiants contractés par de nombreuses personnes et qui portent sur des sommes pharaoniques. L'éclatement d'une telle bulle et l'impossibilité pour les ménages américains de rembourser leurs dettes présenterait le risque d'un *spillover effect* sur les économies de la zone euro.

En outre, l'orateur s'interroge sur la pertinence du PIB comme indicateur et donne à considérer que cet indicateur date d'une période où la question écologique n'avait pas d'importance particulière pour les pays industrialisés. L'orateur renvoie également à la Banque mondiale qui recourt à des indicateurs autres que le PIB pour mesurer la richesse d'un Etat.

M. le Directeur du STATEC rappelle qu'un débat d'orientation aura lieu prochainement au sein de la Chambre des Députés sur le PIB du bien-être. Le STATEC plaide en faveur d'un indicateur plus agile qui permette de mesurer les interdépendances entre les différents critères à prendre en considération. Au sujet de l'importance du PIB pour jauger la puissance économique d'un Etat, il estime que les médias et le grand public se réfèrent largement à cet indicateur bien connu, sans nécessairement vouloir prendre en considération la pertinence d'indicateurs alternatifs.

Au sujet de l'existence d'une bulle d'endettement éventuelle des ménages américains, il y a lieu de signaler que les estimations du STATEC portant sur une récession aux Etats-Unis prennent en compte, dans une certaine mesure, qu'une partie des ménages ne pourra plus faire face aux remboursements des dettes. Bien que chaque crise économique et financière présente des caractéristiques qui lui sont propres, l'expérience du passé a également démontré que la banque centrale américaine est intervenue à la rescousse de l'économie américaine en adoptant des mesures monétaires fortes.

Luxembourg, le 18 octobre 2019

Le Secrétaire-administrateur,  
Christophe Li

Le Président de la Commission des Finances et du Budget,  
André Bauler

**STATEC**

—

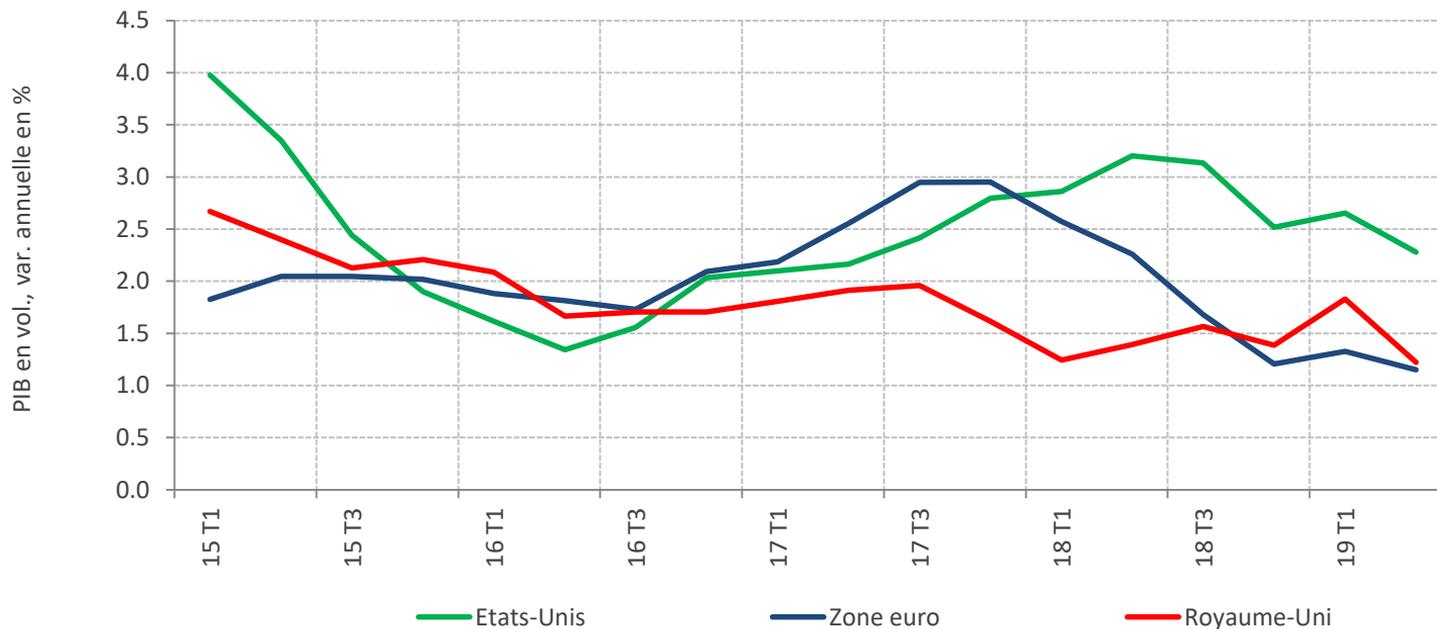
*Commission des finances et du  
Budget*

18.10.2019

# SITUATION CONJONCTURELLE

# Situation conjoncturelle - International

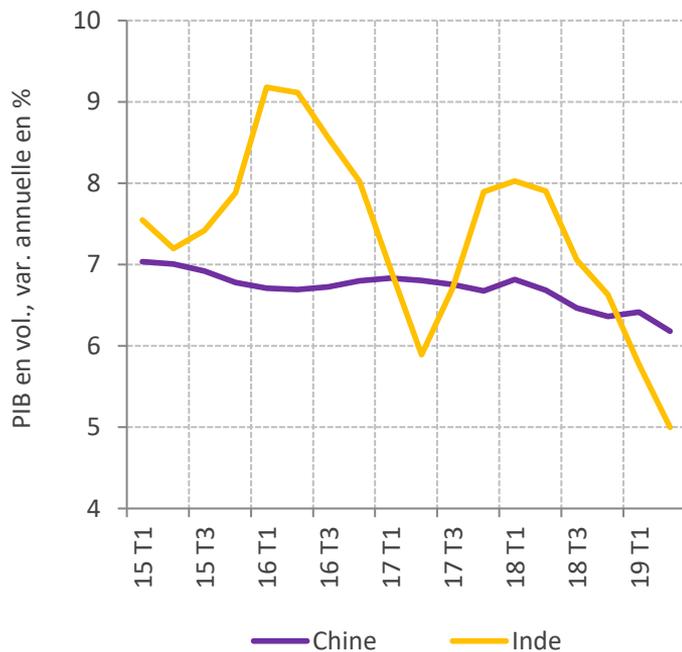
Le ralentissement se poursuit dans les économies avancées...



Source: Eurostat

# Situation conjoncturelle - International

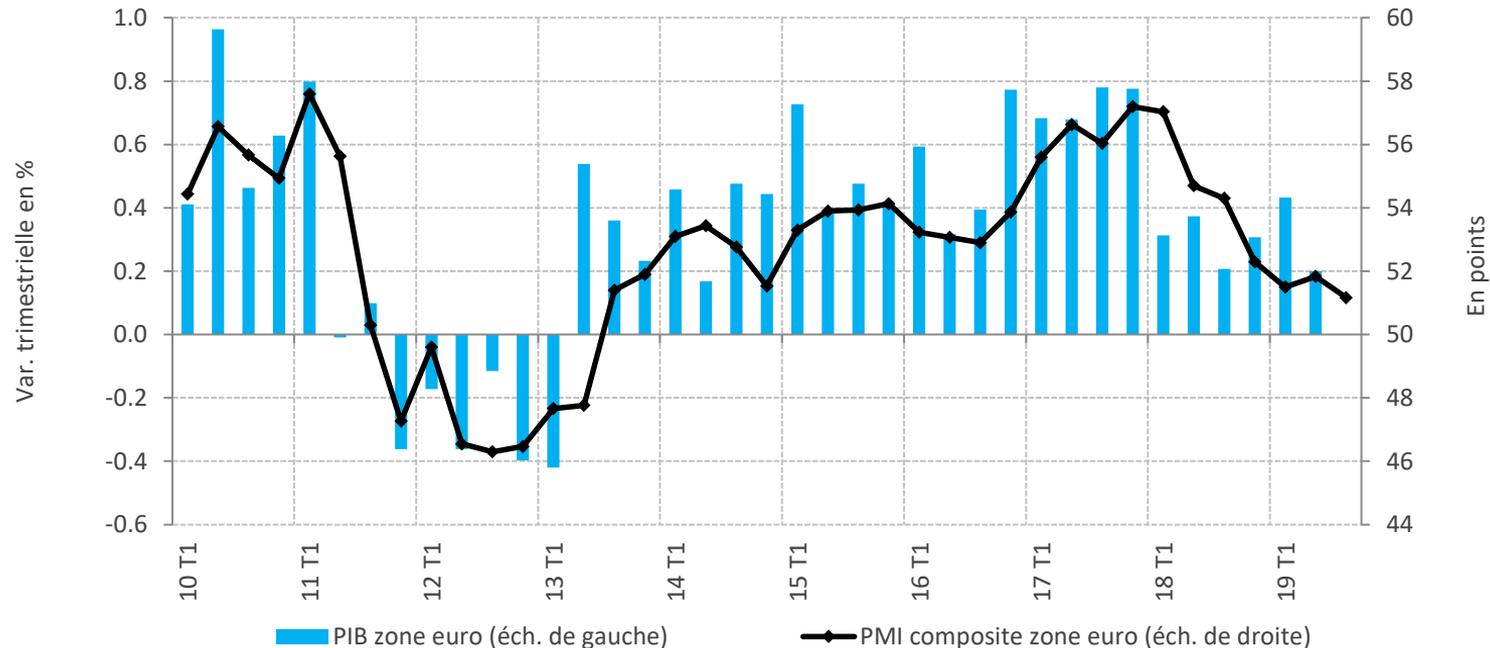
## ... et les économies émergentes



Source: Banque mondiale

# Situation conjoncturelle - International

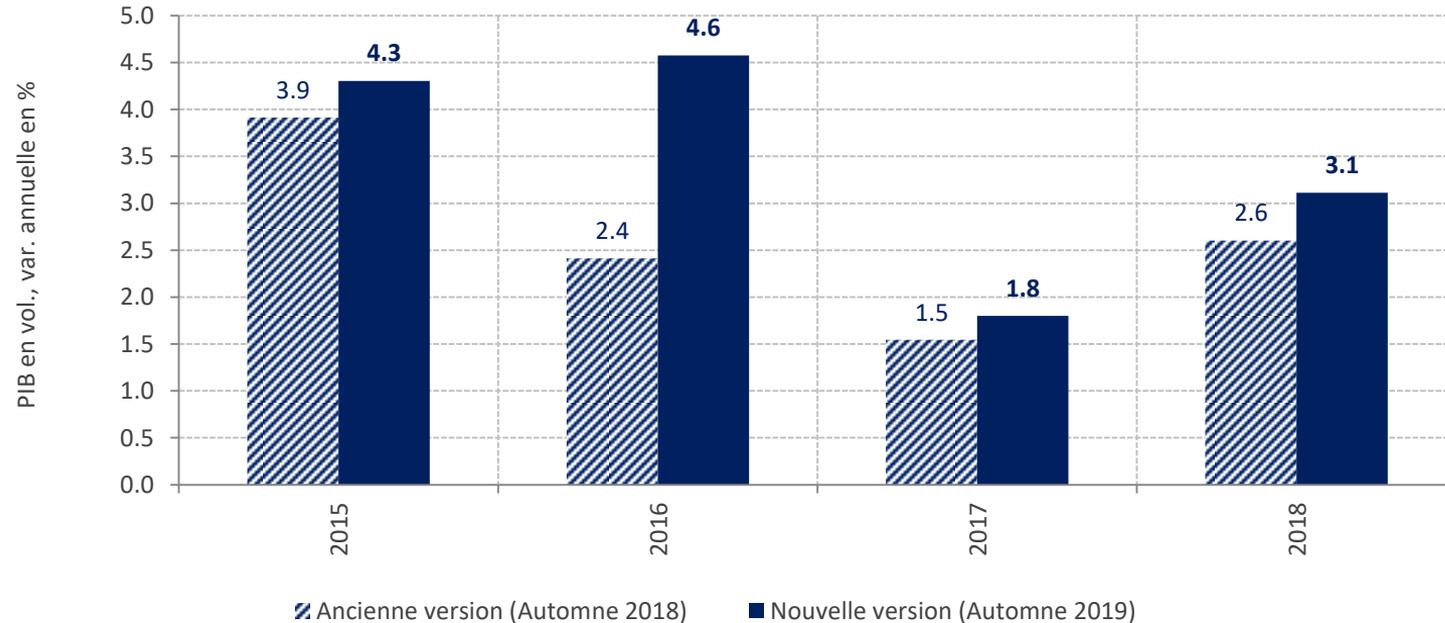
## Zone euro: pas d'amélioration en vue à court terme



Sources: Eurostat, Markit Economics

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

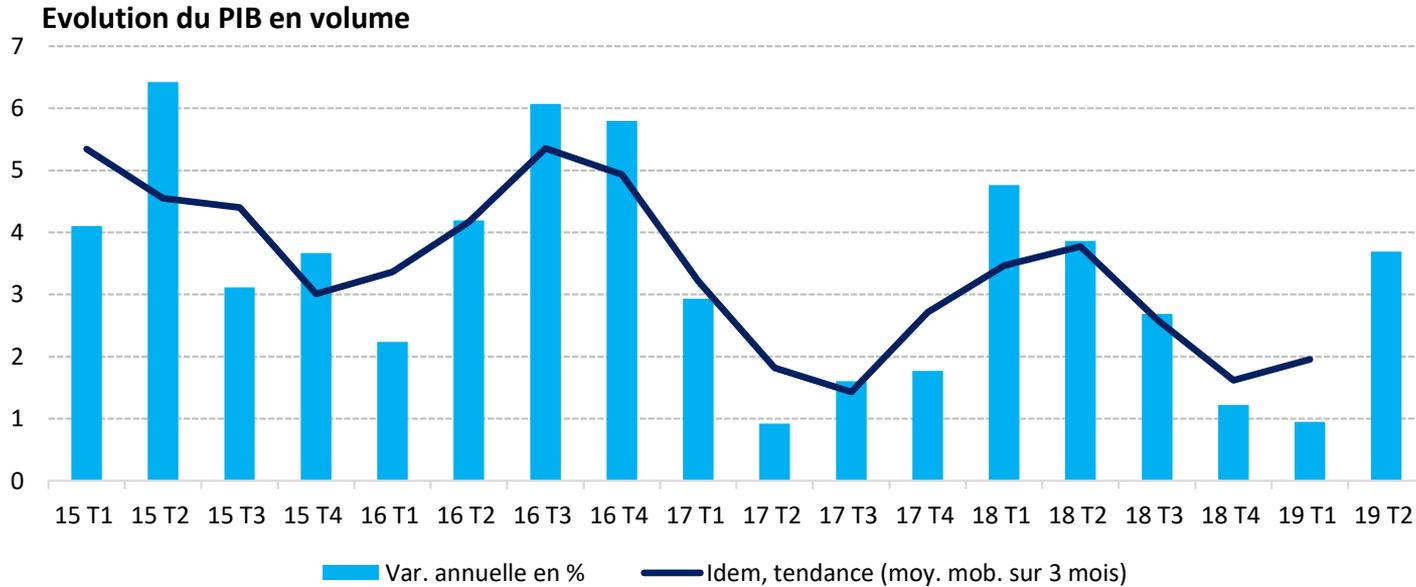
La croissance luxembourgeoise revue à la hausse sur les dernières années



Source: STATEC

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

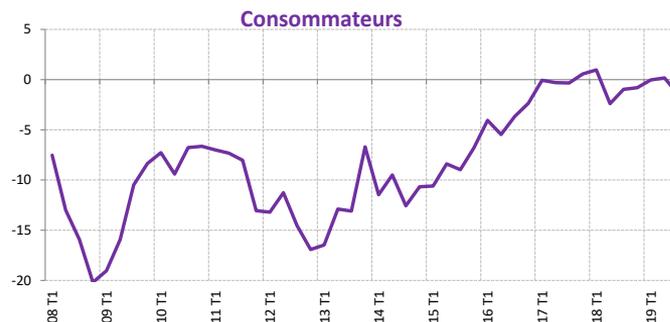
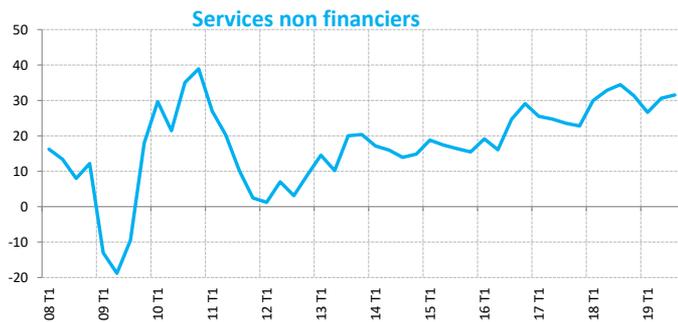
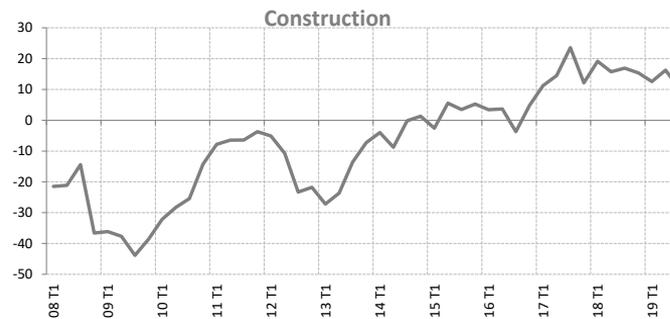
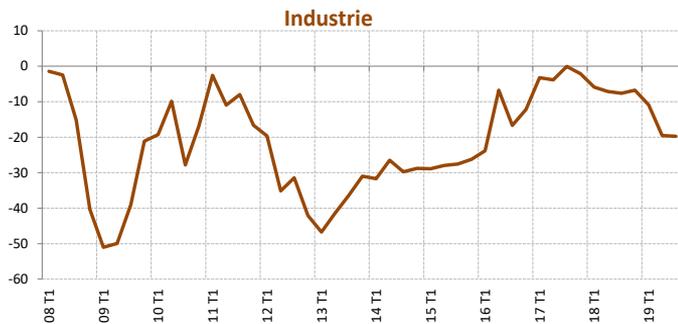
Un «bon» 2<sup>e</sup> trimestre, mais attention à la volatilité des données...



Source: STATEC

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

... et aux signaux envoyés par les enquêtes de conjoncture



Source: STATEC

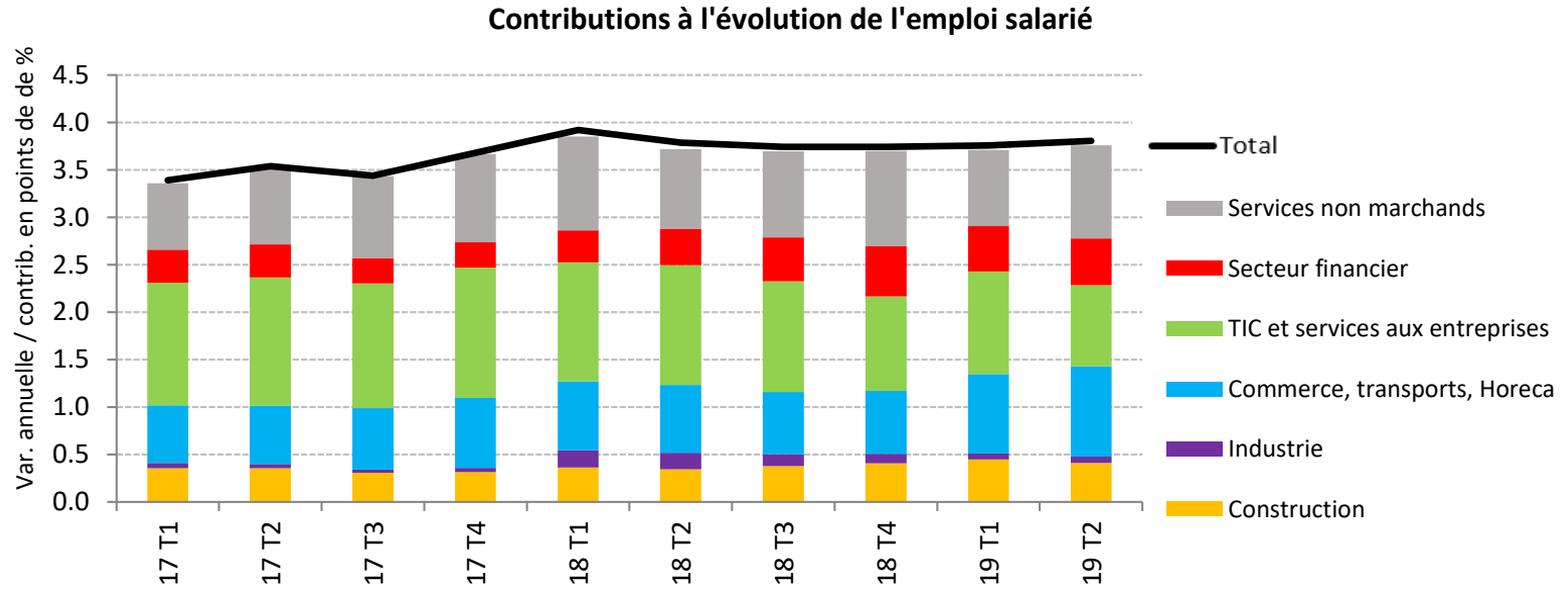
# Situation conjoncturelle - Luxembourg

Des performances contrastées selon les branches au cours des derniers trimestres

	Activité	Emploi
Industrie	-	--
Construction	+	+
Commerce	-	++
Transports et entreposage	-	+/-
Hébergement et restauration	+	+
Information et communication	++	+/-
Activités financières et d'assurance	-	+
Services aux entreprises	+	+/-

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

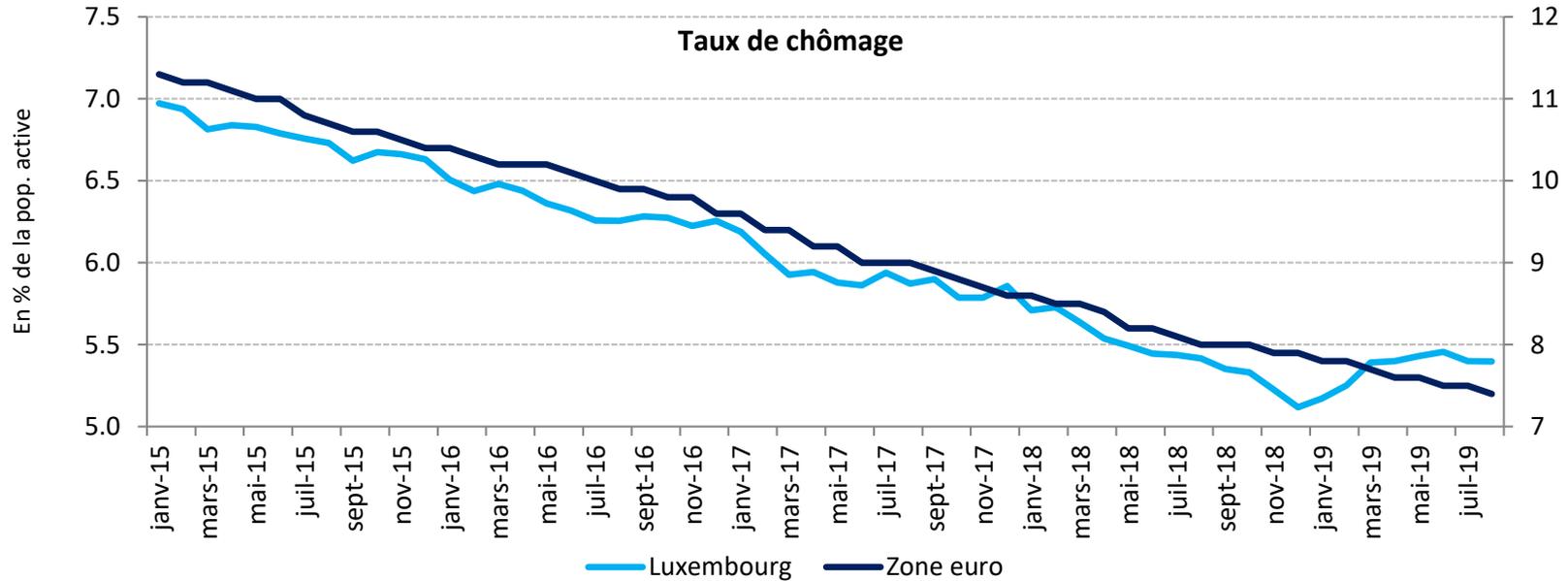
## Un ralentissement de l'emploi dans certaines branches



Source: STATEC

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

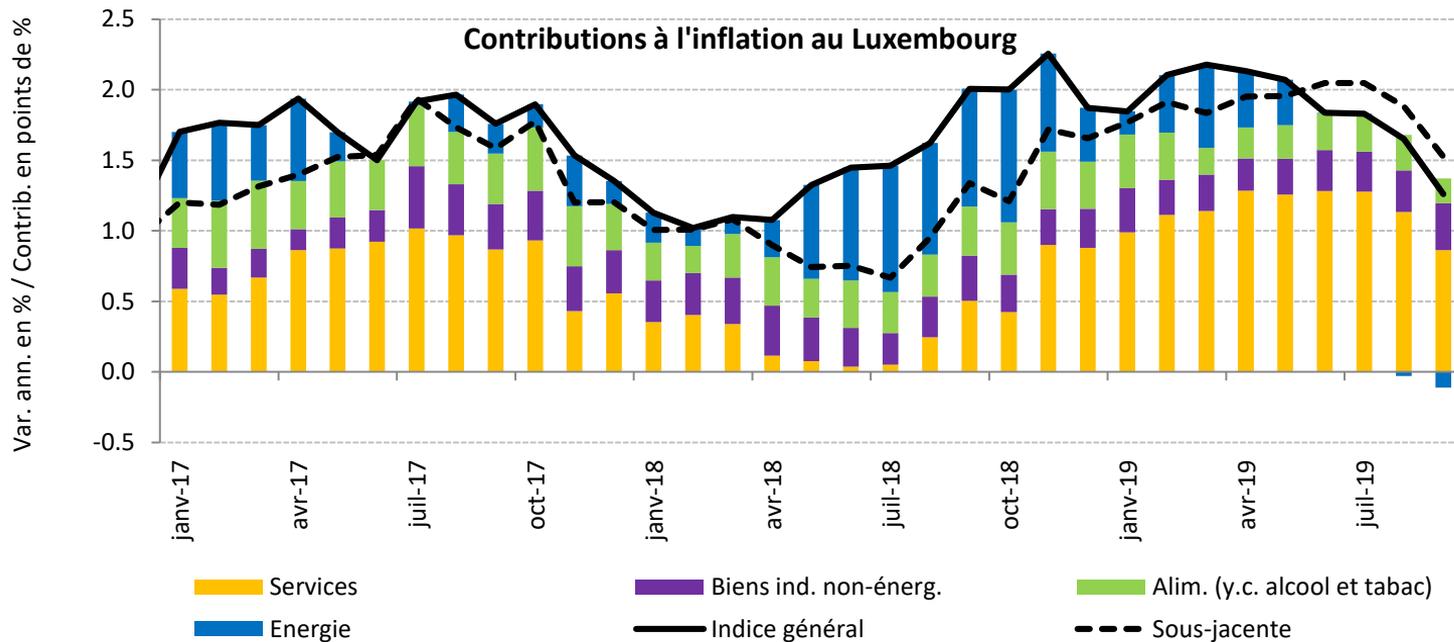
## Vers un retour à la normale pour le chômage?



Source: STATEC

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

## Modération (temporaire) de l'inflation

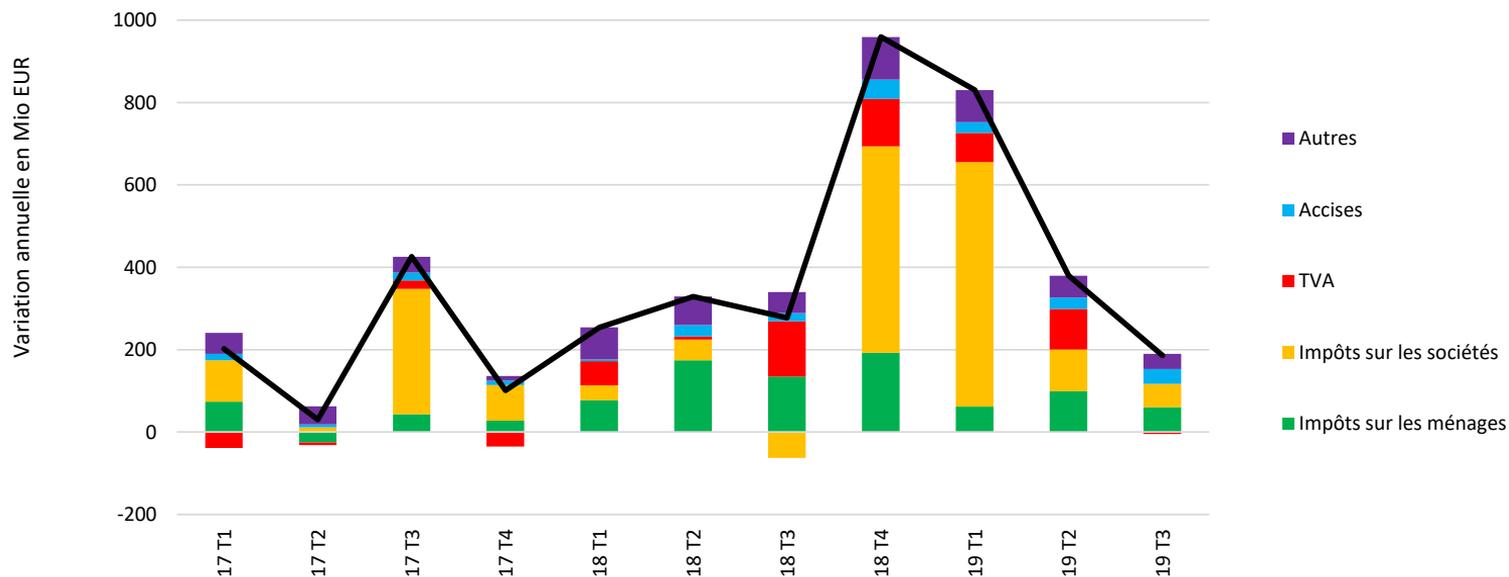


Source: STATEC

# Situation conjoncturelle - Luxembourg

## Recettes fiscales: la fièvre semble retomber

Evolution des recettes fiscales



Sources: Administrations fiscales, STATEC (données en base caisse)

---

# PREVISIONS

# Structure prévisions

- 1. Hypothèses internationales
- 2. Principaux résultats pour le LU
- 3. Risques et incertitudes

# Principales hypothèses

<i>Evolution en % (sauf si indiqué différemment)</i>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Révision totale 2019 + 2020 (p.r. NDC 1)</b>
PIB zone euro vol.	1.1	1.1	<b>-0.5</b>
Eurostoxx 50	1.0	4.0	<b>+1.5</b>
Taux d'intérêt à court terme	-0.3	-0.3	<b>-0.2</b>
Prix pétroliers (USD)	65.4	63.2	<b>/</b>
Dépenses publiques	5.4	6.0	<b>+0.7</b>

# Perspectives à court terme pour le LU (exposé introductif)

<i>Evolution en % (sauf si indiqué différemment)</i>	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>Révision totale 2019 + 2020 (p.r. NDC 1)</b>
PIB vol.	2.4	2.4	-1.2
PIB val.	3.8	4.7	<b>-1.4</b>
Recettes publiques	6.7	<b>2.6</b>	<b>-0.6</b>
Emploi total	3.7	3.2	+0.3
Taux de chômage	5.4	5.5	+0.7
Echelle mobile	1.9	2.1	/

# Analyse des risques

- Quantifier les incertitudes liées à l'international [Oxford Economics]
- Principaux risques:
  - Récession aux USA
  - Intensification de la guerre commerciale [cf. WP 105]
  - Reprise dans les pays émergents [Chine]
  - *Récession dans la zone euro [à développer dans NDC 2]*

# Risques et incertitudes

<i>Impact cumulé 2019-2021 en points de %</i>	<b>Récession aux USA</b>	<b>Guerre commerciale</b>	<b>Reprise pays émergents</b>
PIB en vol.	-0.9	-1.9	+1.5
Emploi	-0.2	-0.7	+0.7
Inflation / échelle mobile	-3.1	-2.5	+0.8
Taux de chômage	+0.1	+0.3	-0.1
Recettes publiques	-2.8	-3.9	+2.3

# STATEC

Institut national de la statistique  
et des études économiques

## Merci pour votre attention – Questions?

13, rue Erasme  
L-1468 Luxembourg

[info@statec.etat.lu](mailto:info@statec.etat.lu)  
[statec.lu](http://statec.lu)