



CHAMBRE DES DEPUTES

Session extraordinaire 2013-2014

TO/PK

Commission de l'Economie

Procès-verbal de la réunion du 19 juin 2014

ORDRE DU JOUR :

1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 21 mai 2014 (09h00)
2. 6592 Projet de loi relatif aux règles spécifiques s'appliquant aux accords verticaux de distribution dans le secteur automobile
- Rapportrice : Madame Tess Burton

- Présentation et adoption d'un projet de rapport
3. 6685 Projet de loi modifiant la loi modifiée du 15 décembre 2010 relative à la sécurité des jouets

- Désignation d'un rapporteur
- Présentation du projet de loi
- Examen de l'avis du Conseil d'Etat
4. Perspectives conjoncturelles de l'économie nationale

- Présentation de la note de conjoncture
- Echange de vues avec Monsieur le Directeur du STATEC

*

Présents : M. André Bauler, M. Gilles Baum remplaçant Mme Simone Beissel, Mme Tess Burton, M. Emile Eicher, M. Félix Eischen, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Claude Haagen, Mme Françoise Hetto-Gaasch, M. Laurent Mosar, Mme Christiane Wickler

M. Luc Wilmes, M. Bastien Larue (STATEC), M. Ferdy Adam (STATEC), du Ministère de l'Economie

M. Timon Oesch, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Roy Reding, M. Serge Urbany (observateur), M. Claude Wiseler

*

Présidence : M. Franz Fayot, Président de la Commission

*

1. Approbation du projet de procès-verbal de la réunion du 21 mai 2014 (09h00)

Le projet de procès-verbal susmentionné est approuvé.

2. 6592 Projet de loi relatif aux règles spécifiques s'appliquant aux accords verticaux de distribution dans le secteur automobile

- Présentation et adoption d'un projet de rapport

Madame la Rapporteuse expose succinctement son projet de rapport, document transmis au préalable de la présente réunion aux membres de la commission.¹

Constatant que plus aucune question ou observation ne semble s'imposer, Monsieur le Président fait procéder au vote : le projet de rapport est adopté à l'unanimité des membres présents ou représentés.

3. 6685 Projet de loi modifiant la loi modifiée du 15 décembre 2010 relative à la sécurité des jouets

- Désignation d'un rapporteur

Madame Tess Burton est désignée rapporteur du projet de loi n° 6685.

- Présentation du projet de loi

L'exposé du représentant du Ministère est conforme à l'exposé des motifs et au commentaire de l'article unique ayant accompagné le texte déposé.

L'orateur ajoute que le Ministère était déjà confronté en 2012 à une première modification de la directive à l'origine² de la loi à modifier³. Afin d'éviter la lourdeur procédurale allant de pair avec la transposition par voie d'un projet de loi et de réduire les délais de transposition, un mode de transposition simplifié pour de telles précisions techniques a été prévu à l'époque en accord avec le Conseil d'Etat.⁴ Cette méthode législative visait les annexes I, II et V de la directive 2009/48/CE, annexes qui peuvent être modifiées par la Commission européenne

¹ Par courrier électronique le lundi 16 juin 2014

² La directive 2009/48/CE relative à la sécurité des jouets

³ La loi modifiée du 15 décembre 2010 relative à la sécurité des jouets (doc. parl. n° 6118)

⁴ Devenue la loi du 9 juillet 2013 modifiant la loi du 15 décembre 2010 relative à la sécurité des jouets (doc. parl. n° 6473)

moyennant un acte délégué. De sorte que désormais la loi renvoie directement aux annexes afférentes de la directive à l'origine, tout en les précisant par la formule « telle que modifiée par les actes de la Commission européenne pris en conformité de l'article 46 de cette directive » ou par les termes « telle que modifiée par la suite ». Depuis, les modifications à ces annexes interviendront quasi automatiquement et un avis publié au Mémorial en informe les citoyens. Cet avis doit comporter la référence à l'acte publié au Journal officiel de l'Union européenne.

C'est pour cette raison, motivation que le Conseil d'Etat conteste, que le présent projet de loi s'abstient à transposer les redressements effectués par le rectificatif au niveau des annexes I, II et V de la directive 2009/48/CE. Ces redressements s'appliquent au jour de la date de l'entrée en vigueur des actes modificatifs afférents de l'Union européenne et ceci conformément à l'article 40 de la loi modifiée précitée du 15 décembre 2010.

- Examen de l'avis du Conseil d'Etat

La commission constate que les modifications proposées par l'article unique du projet de loi n'appellent pas d'observation de la part du Conseil d'Etat qui pour le reste se limite à commenter l'exposé des motifs du projet de loi. Il remarque notamment que l'article 40 de la loi modifiée précitée du 15 décembre 2010 « n'est pas en cause dans le choix de la solution qui s'impose dans le cadre de la problématique à la base du projet sous examen, alors que le rectificatif en question ne vise que les annexes telles que figurant à la suite de la directive, non affectées par un acte délégué postérieur, et que le législateur a décidé de transposer par la loi précitée du 9 juillet 2013 dans le corps du dispositif de la loi par la voie de la technique dite „transposition par référence“. ».

Conclusion :

Monsieur le Président constate que rien ne s'oppose à porter ce projet de loi au vote de la Chambre des Députés avant les vacances parlementaires. Un projet de rapport sera adopté lors de la prochaine réunion.

4. Perspectives conjoncturelles de l'économie nationale

- Présentation de la note de conjoncture

Monsieur le Président invite la délégation du STATEC à présenter leur dernière note conjoncturelle, publiée le 27 mai 2014, et, si possible, d'informer des plus récents développements ou ajustements apportés aux projections à la base de cette note.

L'exposé qui suit se base sur une projection *PowerPoint*, dont les fiches, comme la documentation supplémentaire distribuée, sont jointes au présent procès-verbal. Le lecteur est donc prié de se référer aux documents annexés.

- Echange de vues avec Monsieur le Directeur du STATEC

Les questions et interventions des parlementaires permettent de préciser les points qui suivent :

- **Marché du travail.** La légère reprise conjoncturelle commence à se refléter au niveau de l'emploi, mais cette reprise n'est pas encore assez forte pour pouvoir

freiner la progression du taux de chômage. En 2014, l'augmentation de l'emploi devrait rester modeste. Compte tenu de la forte augmentation de la population résidente, une augmentation en parallèle de l'emploi est normale.

Une des raisons qui explique la progression du taux de chômage continue à être l'inadéquation entre l'offre de la main d'œuvre et le profil des nouveaux postes créés, emplois majoritairement « à haute valeur ajoutée » exigeant un niveau de formation assez poussé. Bien d'entreprises sont confrontées à des difficultés de recrutement sur le marché de l'emploi national, voire même au niveau de la Grande Région. Un recul du taux de chômage ne commencera à se dessiner qu'à partir de l'année 2016.

Il est vrai que par le passé au Luxembourg l'emploi a dû augmenter en moyenne de 3,5% avant que cette création de postes ne fasse reculer le chômage. Depuis la crise financière et économique, l'observation empirique indique que ce lien a changé. Une première étude plus détaillée à ce sujet a montré que le seuil de création d'emplois nécessaire pour stabiliser ou diminuer le chômage connaît une régression. A moyen terme le chômage est donc susceptible de baisser sans que l'augmentation de l'emploi ne soit si prononcée que par le passé. Le taux d'activité continuera à augmenter, toutefois d'une manière moins rapide que par le passé ;

- **Forte volatilité du coût salarial dans le secteur financier.** Il est expliqué que les fortes variations du coût salarial dans le secteur financier sont directement liées aux paiements d'indemnités dans le cadre de plans sociaux. Une fois la consolidation du secteur financier achevée (pas de nouveaux plans sociaux), le coût salarial dans ce secteur s'orientera à la baisse. Les dernières données du CSSF⁵ confirment déjà un repli des frais de personnel ;
- **Hypothèses sur le prix du baril.** Il est confirmé que l'hypothèse technique que le prix des produits pétroliers restera stable (108 USD pour le baril Brent)⁶ est susceptible de refléter certaines évolutions récentes, dont l'importante augmentation de la production pétrolière aux Etats-Unis liée au recours à de nouvelles technologies d'extraction (*fracking*). Ces dernières années, l'hypothèse admettant des prix pétroliers stables s'est régulièrement confirmée. Il n'en reste pas moins que des prévisions sur des agrégats aussi volatiles que le prix du baril ou le taux de change du dollar US restent affligées d'une grande incertitude. Ainsi, le STATEC, comme d'autres instituts statistiques, calcule également deux scénarios alternatifs (scénario « haut » et « bas ») pour illustrer ces doutes. Pour ces scénarios on admet soit un prix du baril de 20 US\$ moins cher ou un prix de 20 US\$ plus élevé ;
- **Hypothèse concernant l'évolution des indices boursiers.** La hausse admise de 6% représente une moyenne et l'indice de référence est l'Eurostoxx (2014 : +10%, 2015 : +6%, 2016 : +7%, 2017 : +6%, 2018 : +4%). Cette valeur résulte d'une équation qui assure sa cohérence par rapport à l'accélération admise de la croissance et du niveau des intérêts. En effet, malgré leur forte volatilité, l'évolution des indices boursiers peut statistiquement être expliquée par l'évolution de la croissance nominale et des taux d'intérêts. Il est confirmé, d'une part, qu'à court terme les bourses font preuve de réactions excessives vers le haut et vers le bas et que, d'autre part, le STATEC est conscient du risque de la formation d'une bulle spéculative sur ces marchés ; risque qu'il évoque par ailleurs dans sa note de conjoncture. D'autres risques liés à ce marché existent également, comme le *Shadowbanking*.

Le fait que l'essor des indices boursiers n'est, à ce stade, pas conforme à la reprise conjoncturelle, qui reste fragile, s'explique par la confiance insufflée aux investisseurs

⁵ Commission de Surveillance du Secteur Financier

⁶ Cette hypothèse résulte de l'observation de la moyenne des fluctuations du prix du baril durant les quatre dernières semaines.

par les banques centrales et notamment par la déclaration du président de la Banque centrale européenne, coulée en actes, de faire tout pour sauver l'euro.⁷ Il s'ajoute que cette confiance commence à être confirmée par la réalité économique. Une série de faits positifs s'imposent.⁸ En plus, les investisseurs, et partant les cours des titres, sont *forward-looking*. D'autres éléments pourtant contrarient ce tableau à nouveau plus optimiste comme le ralentissement, pour une série de raisons également, de la croissance dans les économies émergentes ;

- **Fiabilité du modèle de calcul.** Il est concédé que le modèle mathématique établi et sensé reproduire le fonctionnement du système économique luxembourgeois présuppose d'entrer une série d'hypothèses concernant les facteurs exogènes influençant ce système. Le modèle de calcul lui-même est fiable. L'adaptation de ces variables exogènes permet de calculer les effets d'éventuelles variations à ce niveau sur les variables endogènes ;
- **Prévision à politique inchangée.** Il est souligné que la prévision de croissance présentée se comprend « à politique inchangée » et des mesures déjà officiellement annoncées avec suffisamment de précision et déjà quantifiables, comme la hausse de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), ont pu être prises en compte. Par contre, les mesures supplémentaires d'économies budgétaires ou d'augmentation des recettes, dont les annonces sont attendues en automne, n'ont pas encore pu être intégrées dans la présente projection, mais impacteront les prévisions. La critique de certaines institutions que les prévisions du STATEC pour les années 2014 et 2015 sont trop optimistes sont à comprendre devant cette réalité : il est tout simplement inadmissible voire impossible d'intégrer les mesures restrictives susceptibles d'être décidées au courant de l'année et à communiquer à la Commission européenne dans le cadre du programme de stabilité et ce croissance ;
- **Politique budgétaire publique et croissance économique.** Il est incontestable que la politique budgétaire influence la croissance économique. Le débat scientifique concernant le lien exact entre la politique budgétaire menée par un Etat et sa croissance économique est toutefois ouvert. L'effet dépend de l'action budgétaire respective du côté des recettes et/ou des dépenses. La discussion concernant les multiplicateurs respectifs à admettre dans les modèles de calcul est controversée ;
- **Reprise dans le secteur financier.** A partir de 2015 seulement, le STATEC table sur une reprise de l'activité dans le secteur financier. Cette activité est mesurée en termes de valeur ajoutée réelle à prix constants et se distingue donc des chiffres présentés par la CSSF ou par la Banque centrale. Même si cette reprise se renforcera en 2016, tout porte à croire que les niveaux d'activité obtenus par le passé ne seront plus atteints. La croissance tendancielle pourra atteindre 3% à 4% (par le passé 6% à 7%). Actuellement, on ne peut pas encore parler d'un retour à la normale dans les établissements bancaires. Ceux-ci sont toujours en train de réduire leurs bilans pour faire face à une série de contraintes également réglementaires. Le secteur financier est assez diversifié et continuera à influencer positivement la conjoncture au Luxembourg même si cet impact sera moindre que par le passé.

Dans le domaine du *private banking*, différents phénomènes parfois contradictoires sont actuellement à observer. Tandis que les dépôts détenus par des ménages étrangers diminuent, ceux des résidents augmentent (rapatriements et nouveaux résidents fiscaux) de façon à compenser les pertes de l'autre côté. L'impact de la

⁷ « Within our mandate, the ECB is ready to do whatever it takes to preserve the euro. And believe me, it will be enough. », cité du discours de Mario Draghi tenu le 26 juillet 2012 à la « Global Investment Conference » à Londres

⁸ Reprise de la croissance économique, renforcement du cadre institutionnel de la zone euro, sortie de plusieurs « Etats européens en crise » de leur dépendance du mécanisme de stabilité mis en place en parvenant à se financer à nouveau sur les marchés, ...

récente mesure de la Banque centrale européenne (taux d'intérêt négatif) sur les opérations de crédit des banques sera marginal si l'analyse se limite aux relations mathématiques. L'effet de cette mesure se fera plutôt ressentir au niveau de la psychologie des acteurs économiques. Le signal est fort, la Banque centrale fera tout pour stabiliser l'activité. Comment les banques transmettront les nouvelles conditions de la Banque centrale est encore incertain. De façon générale, l'octroi de nouveaux crédits se fait actuellement encore de manière très restrictive.

L'emploi dans le secteur bancaire continuera à baisser ; baisse qui sera compensée par une hausse dans d'autres branches du secteur financier. *In globo*, le secteur financier continuera donc à croître en termes d'emplois (+1% en 2013, +1% en 2014, +1% en 2015, puis +1,5% à +2%).

Concernant l'évolution des « assets under management », il est proposé d'attendre la publication des données de l'enquête annuelle menée à ce sujet par l'ABBL et la CSSF. Cette enquête renseigne non seulement sur les dépôts, mais également sur les sommes placées sous d'autres formes dont les bilans des banques ne renseignent pas ;

- **Inflation.** La pression inflationniste reste faible. Pour toute l'année 2014, le STATEC admet un renchérissement de la vie de seulement 1%. Partant, la progression de l'échelle mobile des salaires sera plus faible qu'encore escomptée dans le programme de stabilité et aura un léger impact positif sur le solde des finances publiques.⁹ En 2015, la hausse des prix sera, avec +2,2%, plus prononcée. Un facteur expliquant cette hausse est la décision d'augmenter le taux de la TVA.
- **Salaires et traitements.** En somme, ces dernières années, la progression du salaire moyen est restée en-dessous de la progression de l'inflation. Les « salaires réels » ont donc diminué, malgré le mécanisme de l'indexation. A l'horizon de la présente projection, cette évolution négative devrait s'arrêter et les salaires réels moyens devraient à nouveau augmenter, mais de façon moins prononcée que par le passé. Ce revirement peut être déduit de la reprise conjoncturelle et d'une hausse concomitante de la productivité ;
- **Finances publiques.** Il est rappelé que la performance du Gouvernement à ce niveau est mesurée, non en termes de solde nominal, mais en termes de solde structurel, solde qui – à politique inchangée – restera en infraction avec les recommandations européennes. C'est surtout le changement de régime de la TVA perçue sur le commerce électronique qui se fera ressentir à ce niveau. Toutefois, le « solde structurel » projeté est à considérer de manière prudente : ce solde dépend fortement des hypothèses à émettre pour la mise en place des modèles de calcul permettant de mesurer la croissance potentielle. Il y a donc lieu de se focaliser sur la tendance qu'affiche ce solde plutôt que sur sa valeur exacte ;
- **Perte de recettes issues du e-commerce.** Le changement du régime fiscal appliqué dans le domaine de la TVA perçue sur le commerce électronique se fera ressentir au niveau des recettes publiques dès l'année à venir et s'appliquera pleinement à partir de l'année 2019.

Le calcul de l'impact exact de ce manque à gagner futur¹⁰ dépend également d'une série d'hypothèses, notamment en ce qui concerne l'avenir du commerce électronique au Luxembourg. Il y a lieu de se rappeler que ces dernières années

⁹ Puisque les variations de l'échelle mobile se traduisent de manière quasi directe (« eent zu eent ») sur les dépenses, tandis que ce mécanisme n'est point si prononcé sur le côté des recettes.

¹⁰ Attention : cet impact est calculé, non en comparaison à la dernière année de l'application de l'actuel régime (p.ex. la perte de 800 millions d'euros en 2015 n'est pas exprimée par rapport aux recettes afférentes en 2014), mais par rapport à une « no changed policy » donc une continuation théorique de l'ancien régime dans le futur. A noter que les chiffres de la présentation ont été arrondis.

cette activité commerciale s'est littéralement envolée, se traduisant par des augmentations des recettes de TVA dans ce secteur de l'ordre de 30% par an. L'administration compétente admet que ces augmentations se poursuivront et table sur une hausse annuelle de cette recette de 10%. Une autre variable à prendre en compte est la réaction du consommateur sur l'augmentation de la TVA qui, en théorie, devrait être répercutée sur le prix de vente et partant réduire la consommation.

Une autre incertitude est l'évolution de ce secteur lui-même au Luxembourg, compte tenu de ce cadre fiscal changé. Il est probable que sa croissance se verra freinée. Dans ses pronostics, l'Administration de l'enregistrement et des domaines admet que la plupart des sociétés actuellement établies dans ce secteur au Luxembourg resteront au pays. L'impact d'éventuels départs dépend fortement des sociétés en cause. Il est d'ores et déjà clair que certaines entreprises quitteront le pays. Toutefois, ces entreprises se caractérisent par un emploi relativement insignifiant et le nouveau régime de la TVA n'est pas toujours à l'origine de ces départs. Les plus importants employeurs dans ce secteur sont susceptibles de maintenir leur siège au Luxembourg ;

- **Hausse annoncée de la TVA.** Pour compenser la perte des recettes générées jusqu'à présent par la TVA s'appliquant au commerce électronique une augmentation générale du taux de la TVA (le taux super réduit excepté) a été décidée.

Une répercussion quasi mécanique de cette augmentation sur le niveau des prix et donc sur l'indice des prix n'aura pas lieu. La réalité est plus complexe : presque la moitié du panier des biens et services servant à mesurer l'évolution du coût de la vie n'est pas impactée par une hausse de la TVA (série de prix administrés, logement, éléments à taux super réduit, ...) et bien d'entreprises ne sauront répercuter entièrement sur leurs clients une TVA plus élevée et accepteront une réduction de leurs marges. Ce dernier phénomène, prouvé empiriquement lors d'augmentations précédentes de cette taxe dans d'autres pays également, a plusieurs raisons : l'existence de prix dits « psychologiques »,¹¹ la situation concurrentielle respective – au Luxembourg la proximité des régions étrangères limitrophes joue un rôle. Le STATEC n'est pas à même de quantifier exactement ces effets.

Il est vrai que pour certains consommateurs, l'attrait de certains pôles commerciaux à proximité des frontières du Luxembourg augmentera. Le risque que la plus grande partie du pouvoir d'achat de ces consommateurs, une fois attirés par certains produits et services désormais plus compétitifs de l'autre côté de la frontière, sera également dépensé à l'étranger est élevé.

Ainsi, l'effet direct sur l'inflation de la hausse de la TVA est estimé à « seulement » un point de pourcent. L'effet « net » sur les finances publiques devrait se situer à 340 millions d'euros ;

- **Impact de la hausse de la TVA sur les dépenses de l'Etat.** Il est confirmé que l'augmentation de la TVA aura un effet à la hausse des dépenses de l'Etat et il est renvoyé à la fiche 31 de la présentation jointe en annexe. Davantage de détails concernant la simulation de la hausse de la TVA se retrouvent à partir de la page 138 de la note de conjoncture également jointe en annexe. Il n'est pas évident de déterminer avec précision qui doit supporter les plus-values fiscales générées par l'augmentation du taux de la TVA. Les représentants du STATEC proposent de communiquer davantage de détails au député ayant soulevé la question ;
- **Communication de données statistiques à la Banque centrale.** Un membre de l'opposition confronte le directeur du STATEC à un communiqué de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) qui aurait été dans l'impossibilité de procéder à la

¹¹ Comme 4,95 ou 9,99 euros etc.

rédaction d'un avis sur le projet de budget transitoire faute également de données statistiques disponibles. Monsieur le Directeur réplique que la non présentation d'un avis formel par la BCL a d'autres raisons. Ces autres raisons lui échappent. Toutes les données du STATEC dont la BCL aurait pu avoir besoin lui ont été communiquées comme d'habitude. Par le passé, des avis de la BCL au sujet du budget de l'Etat ont été rédigés sans que celle-ci ait eu besoin des informations évoquées. S'il y avait eu un problème concernant les informations obtenues par la BCL, celui-ci aurait plutôt dû résider au niveau des informations dont disposait l'Administration des contributions directes. Toujours est-il que cette administration n'a jamais failli à communiquer les données nécessaires au STATEC pour pouvoir remplir sa mission.

Luxembourg, le 31 juillet 2014

Le Secrétaire,
Timon Oesch

Le Président,
Franz Fayot

Annexes :

- 1) Présentation *Powerpoint* « Exposé sur la situation conjoncturelle et les prévisions », 33pp ;
- 2) Conjoncture Flash, juin 2014, 4pp ;
- 3) Note de conjoncture n°1/2014 « La situation économique au Luxembourg – Evolution récente et perspectives », 157pp ;
- 4) Regards (09) sur la révision des comptes nationaux et de la balance des paiements, mai 2014, 4pp.



Exposé sur la situation conjoncturelle et les prévisions

STATEC - Note de Conjoncture no. 1-2014

COFIBU

19.6.2014

Calendrier des échéances futures

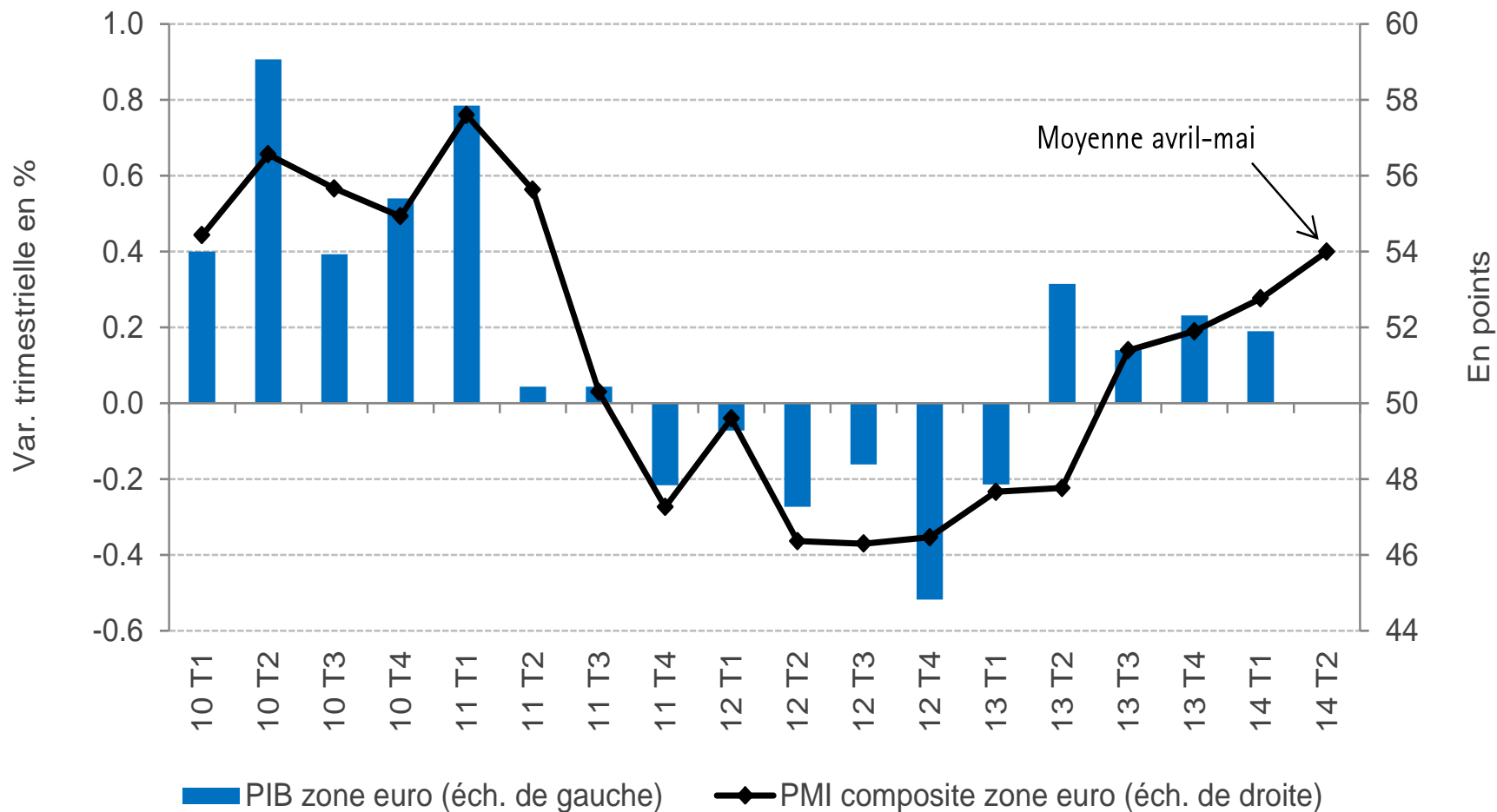
Date	Evénement
1er juillet	<ul style="list-style-type: none">Comptes nationaux trimestriels T1-2014 + mises à jour des trimestres précédents (mais pas de révision du chiffre annuel relatif à 2013)
Juillet-Septembre	<ul style="list-style-type: none">Prévisions intermédiaires organisations internationales (croissance dans la zone euro)
6 août	<ul style="list-style-type: none">Mise à jour des prévisions d'inflation + échelle mobile (communiqué de presse)
1er octobre	<ul style="list-style-type: none">Comptes nationaux trimestriels T2-2014Comptes nationaux annuels ("grande" révision 1995-2013, changement méthodologique important)Finances publiques (recettes et dépenses, révision 2013 + 2014)
Début octobre	Dépôt Budget et annonce éventuelle d'un choix de nouvelles mesures
Fin novembre	Mise à jour des prévisions macro-économiques du STATEC (NDC 2-2014)
<i>Mensuellement</i>	<i>Conjoncture Flash: survol de la situation conjoncturelle récente</i>

Environnement international

- Une reprise modeste dans la zone euro, conforme au scénario esquissé à la fin de 2013;
- Pas de bouleversements majeurs au début de 2014, pas de vraies bonnes surprises non plus;
- Un certain rééquilibrage, masqué par des phénomènes temporaires au 1^{er} trimestre 2014;
- Un soutien plus important d'autres économies avancées;
- La croissance devrait accélérer au 2^{ème} trimestre.

Environnement international

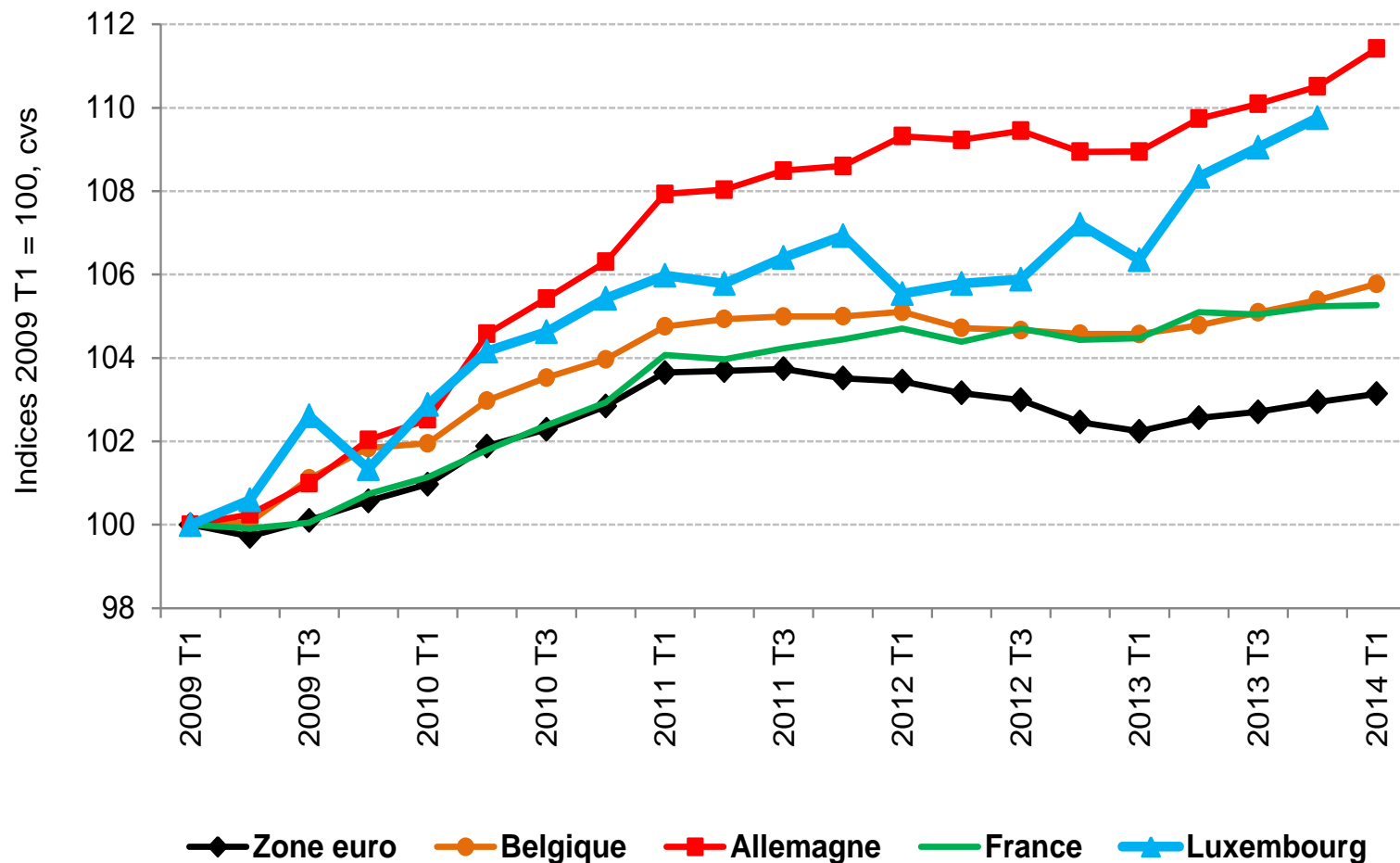
Zone euro: PIB et indice PMI



Sources: Eurostat, Markit Economics

Evolution récente de l'activité

PIB en volume depuis 2009



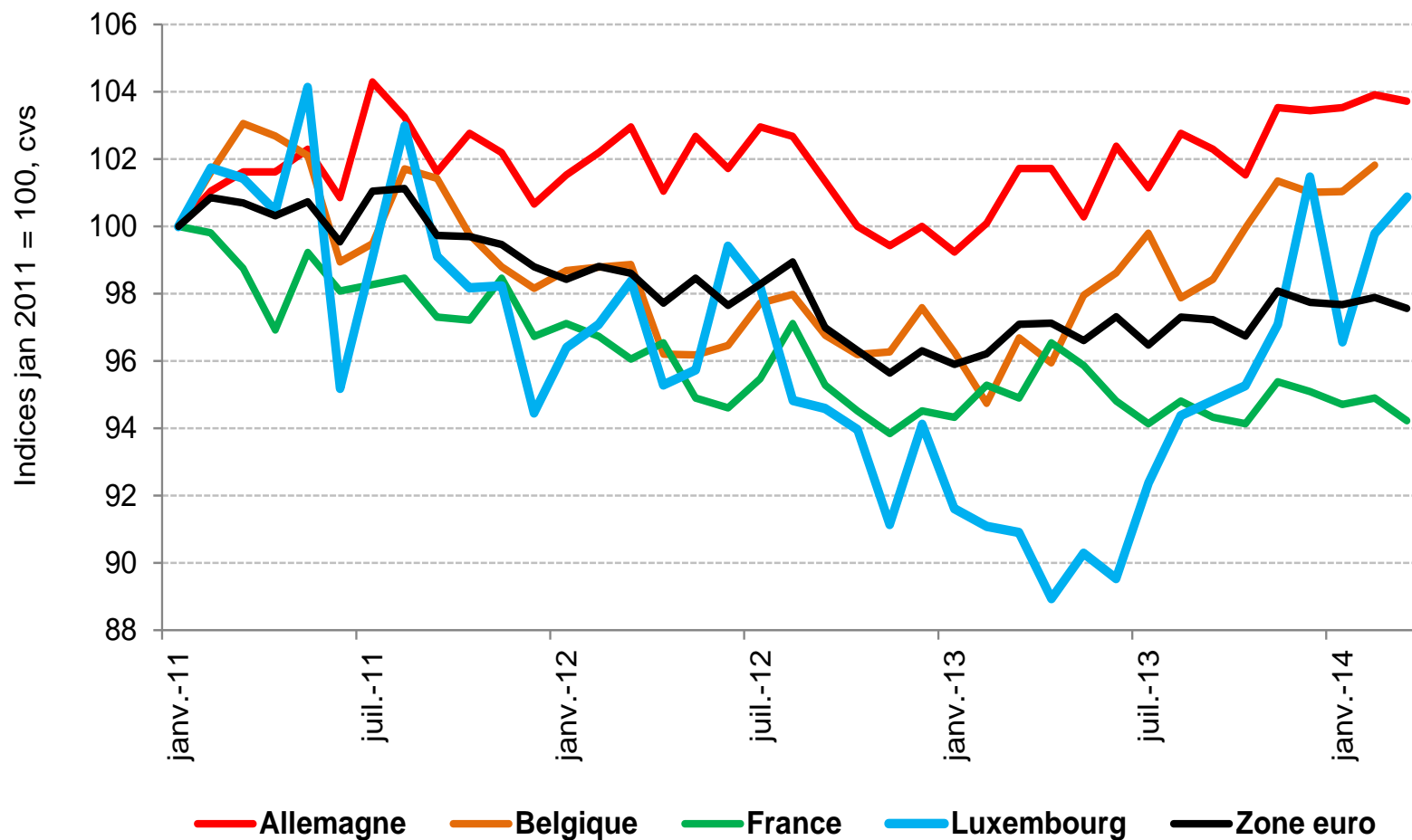
Source: Eurostat

Evolution récente de l'activité

- Une croissance tirée majoritairement par les services non-financiers, ainsi que par l'industrie et la construction;
- Une inflexion du côté des services financiers;
- Un renforcement modeste de la consommation des ménages;
- Un investissement encore faible.

Evolution récente de l'activité

Production industrielle



Source: Eurostat

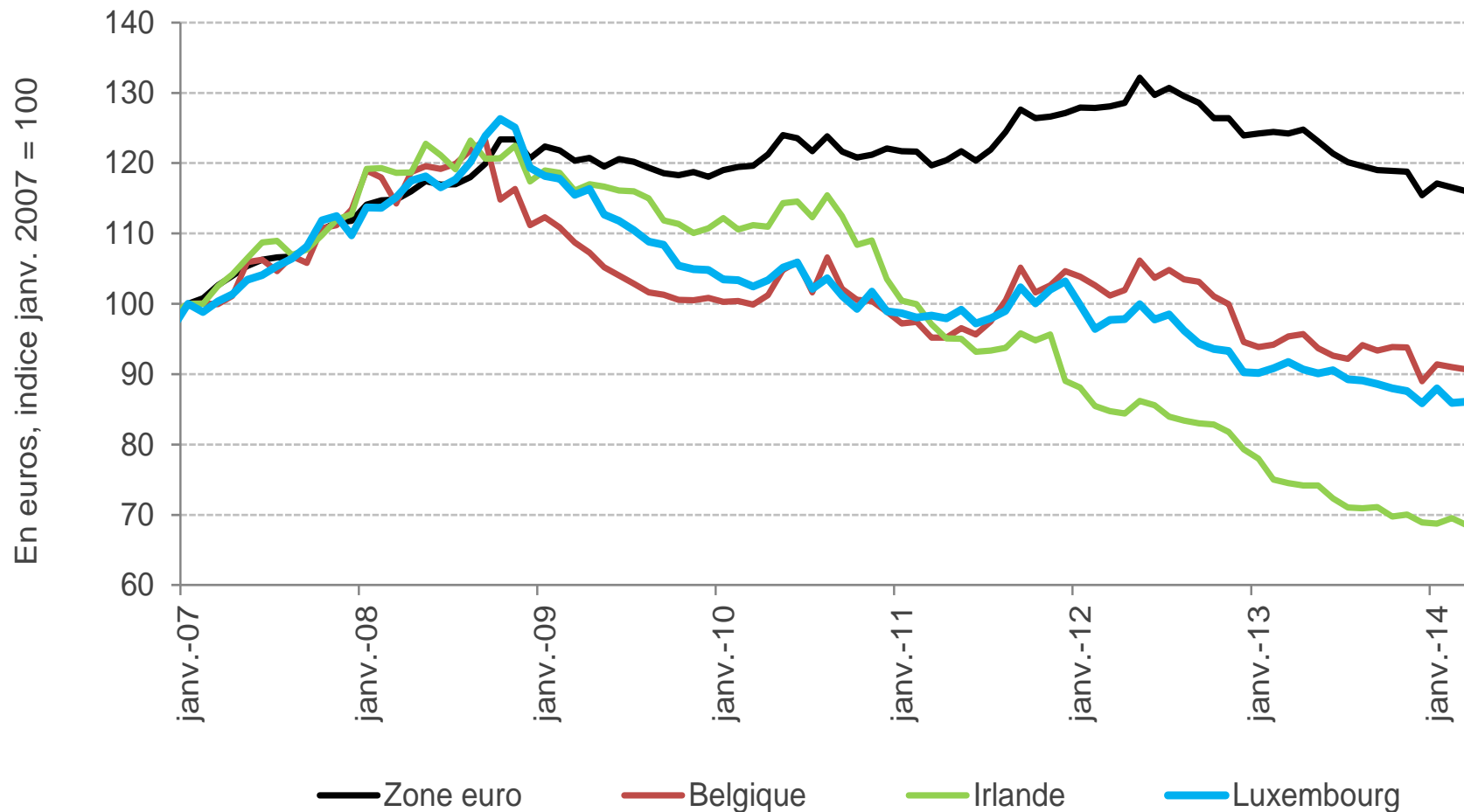
Evolution récente de l'activité

Secteur financier:

- La contraction des bilans bancaires se poursuit dans un contexte de restructuration lié à l'évolution de l'environnement réglementaire
- La marge d'intérêt se réduit
- Les résultats sont dopés par des effets de valeur liés à la bonne tenue des marchés financiers

Evolution récente de l'activité

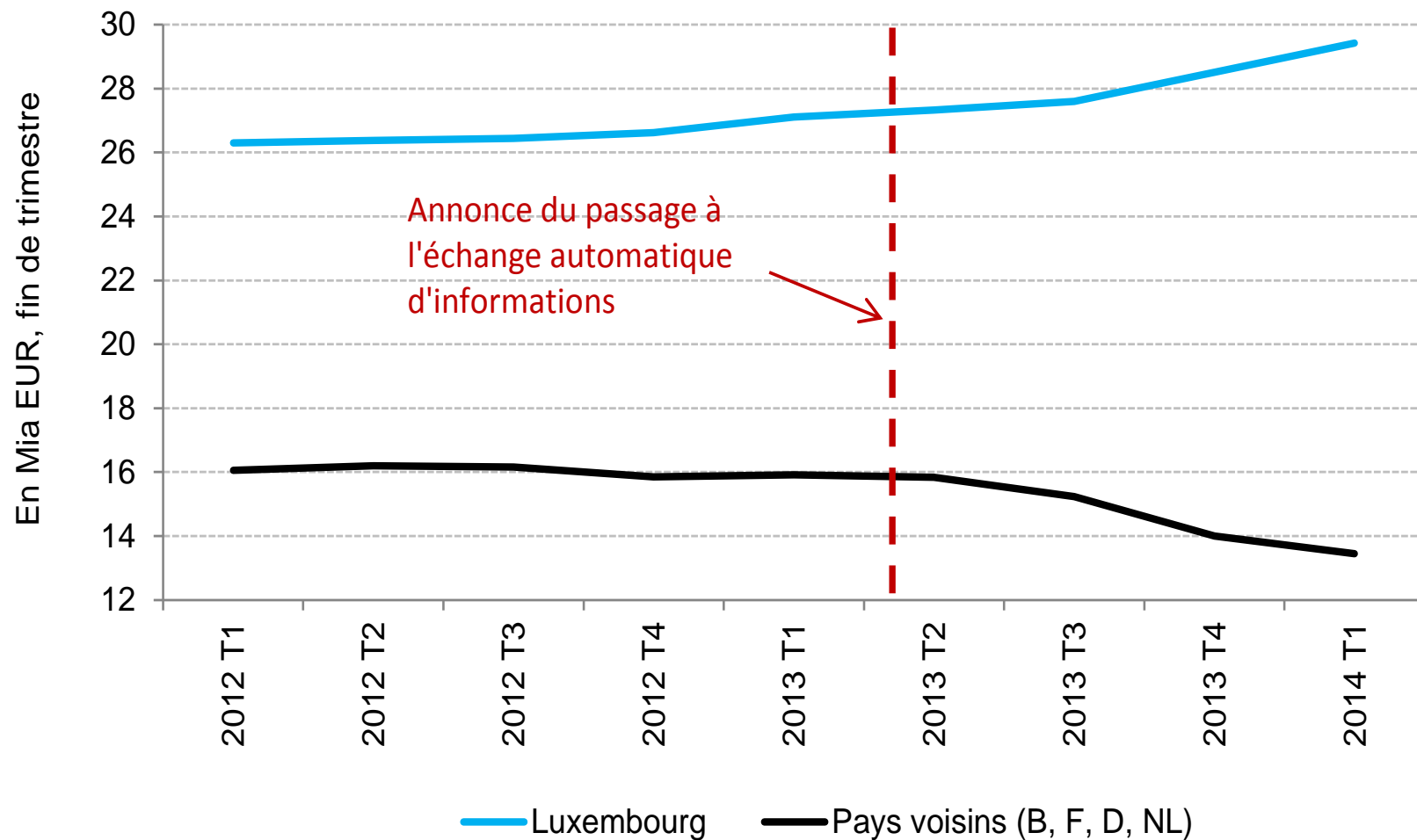
Avoirs totaux des Institutions financières et monétaires



Sources: BCE, STATEC

Evolution récente de l'activité

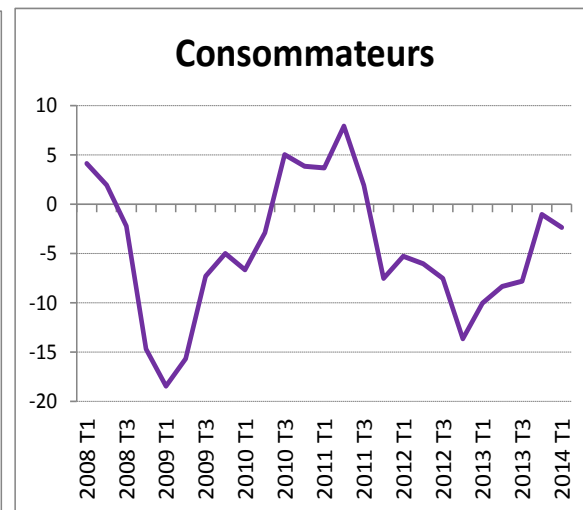
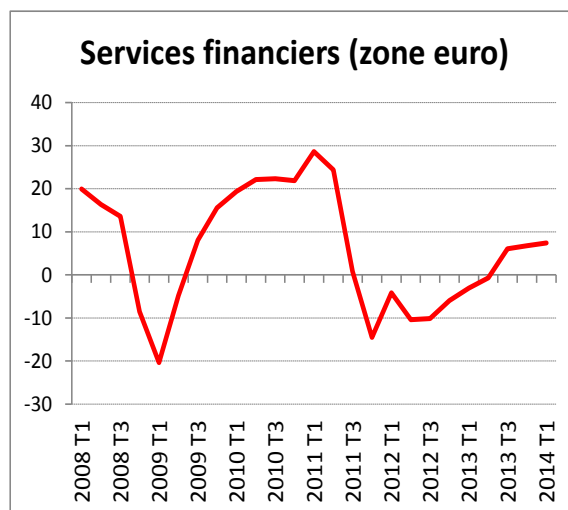
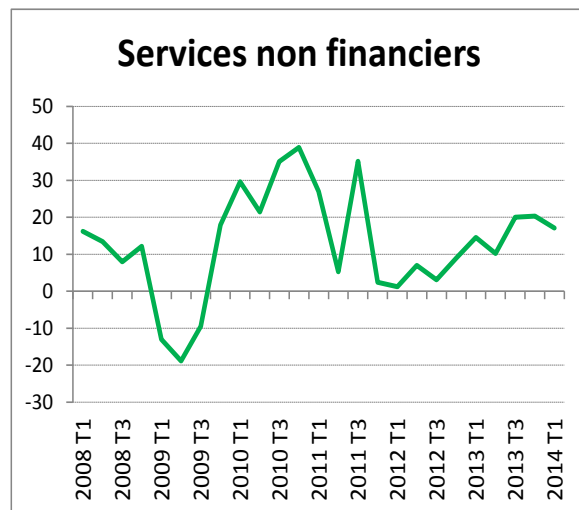
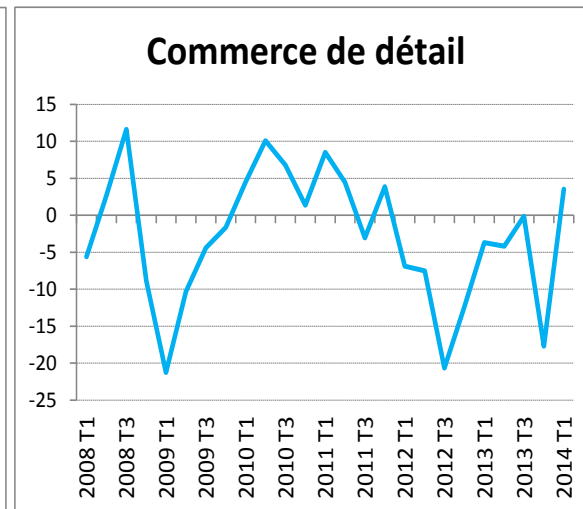
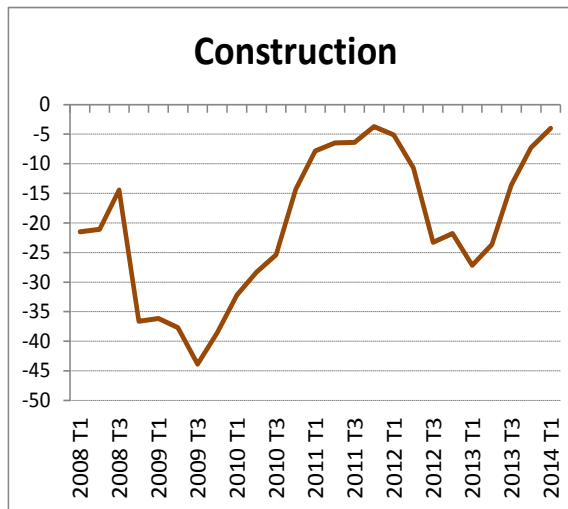
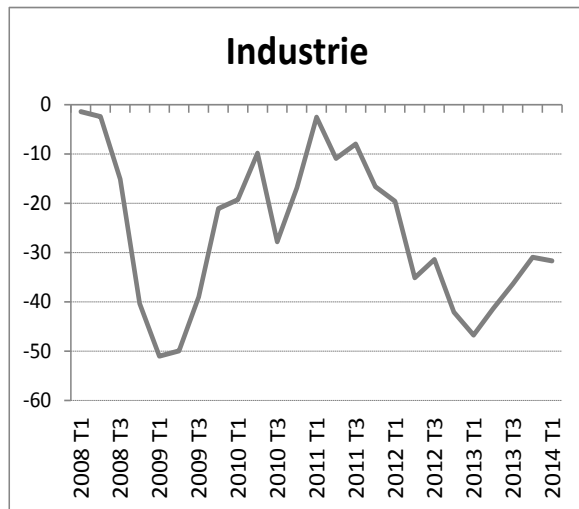
Dépôts des ménages selon l'origine du dépositaire



Sources: CSSF, STATEC

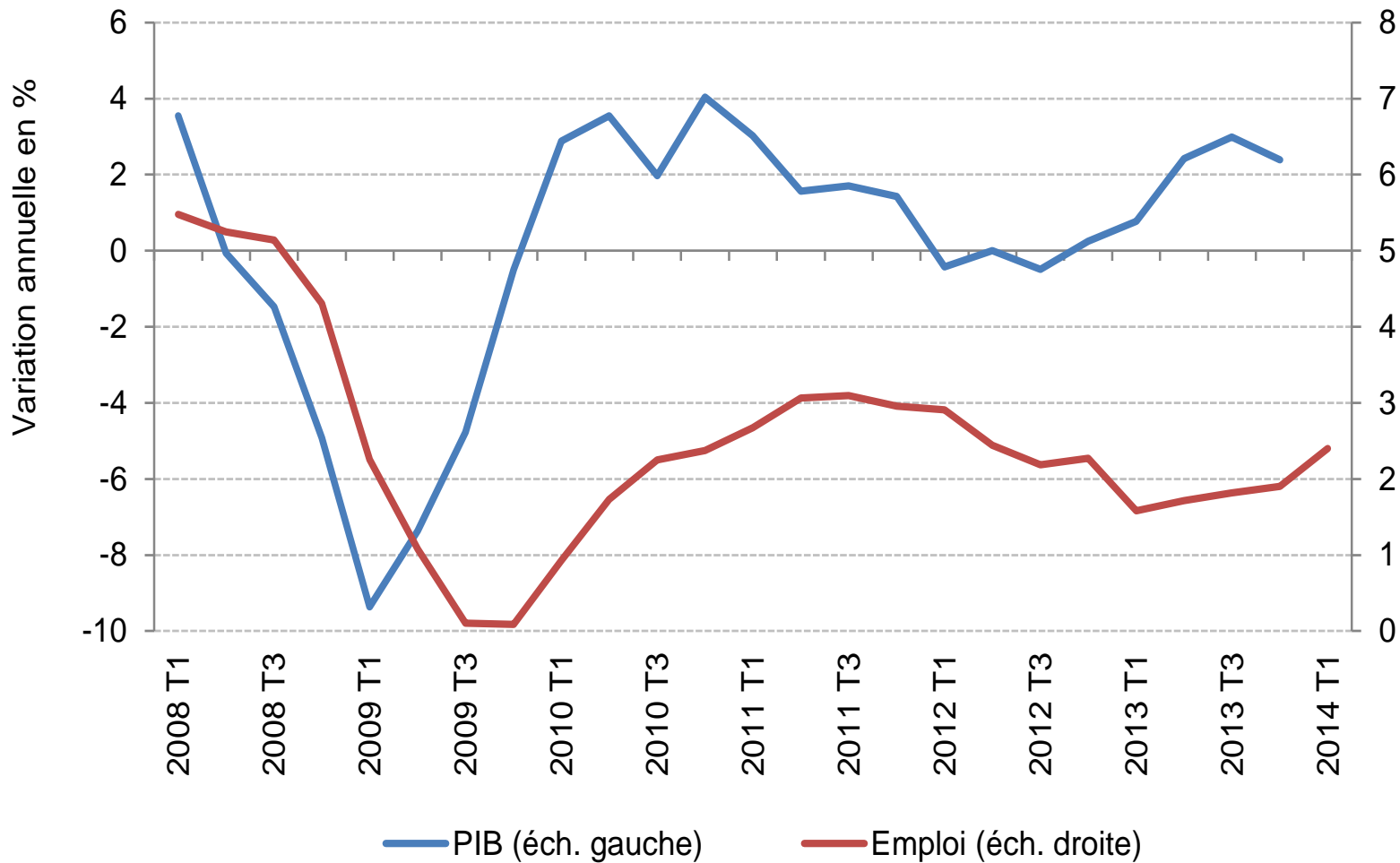
Evolution récente de l'activité

Enquêtes de conjoncture (dernier point: 2014 T1)



Marché du travail

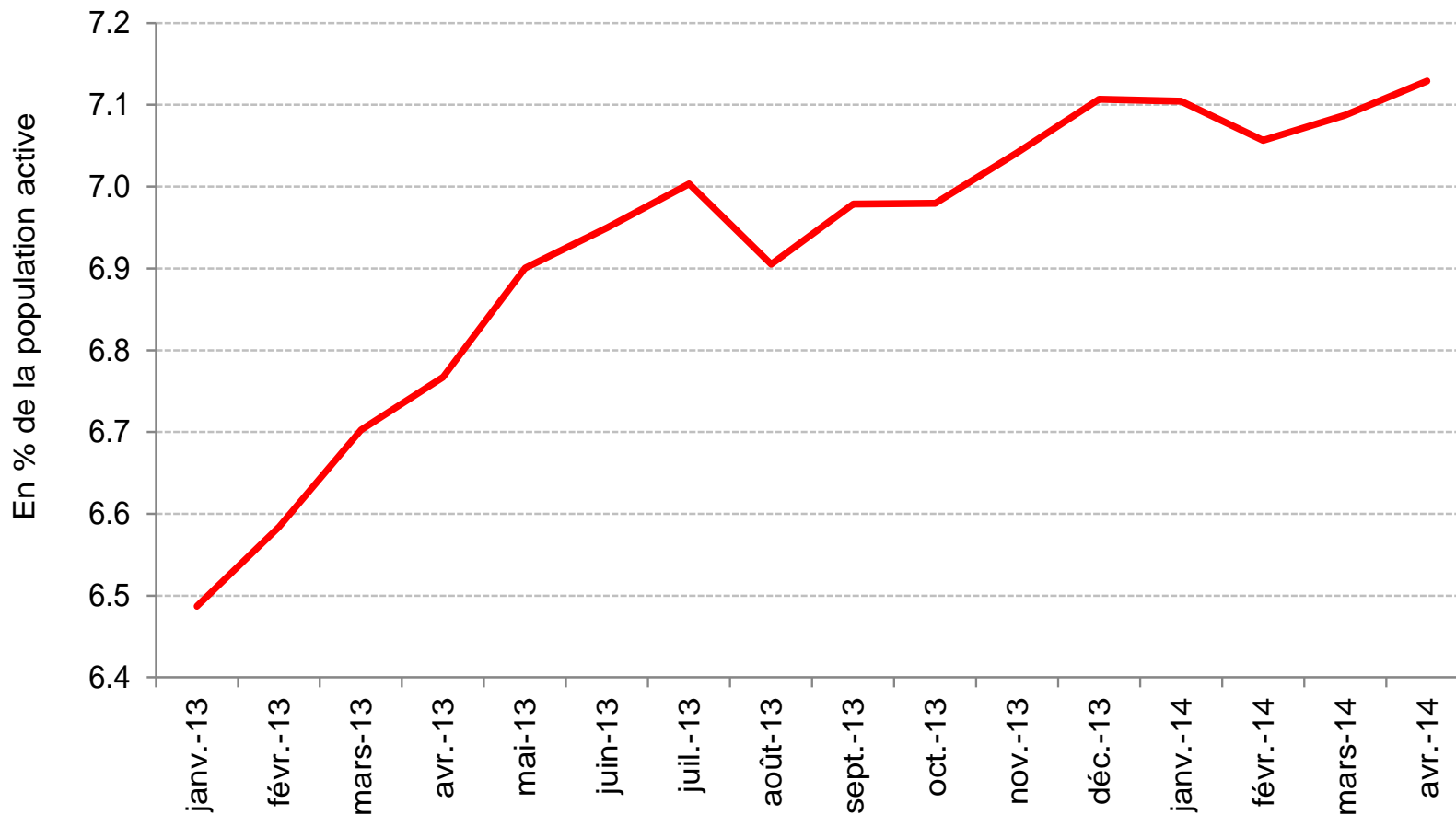
PIB et emploi intérieur



Source: STATEC (2014 T1: estimation pour l'emploi)

Marché du travail

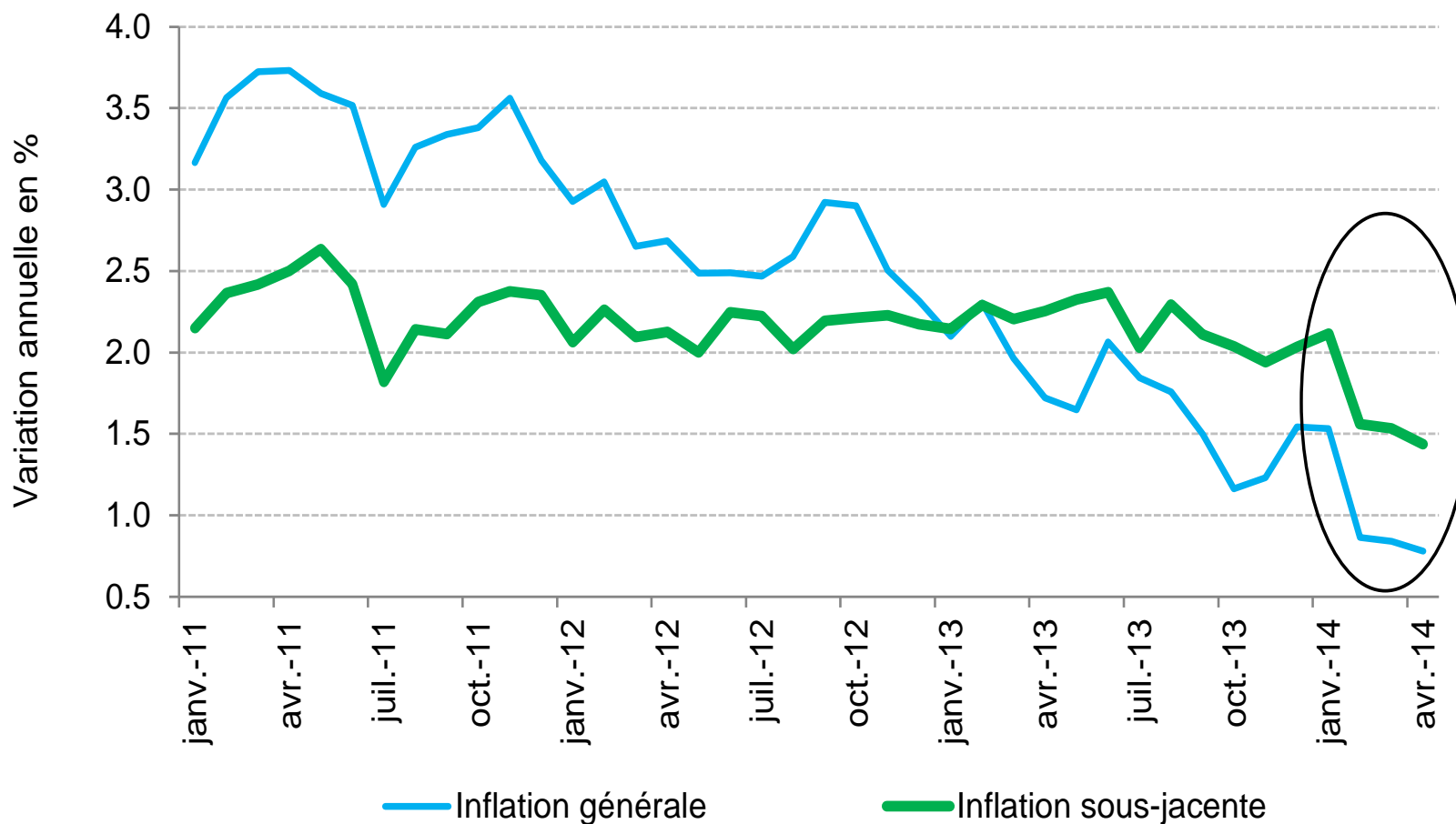
Taux de chômage



Sources: ADEM, IGSS, STATEC

Inflation

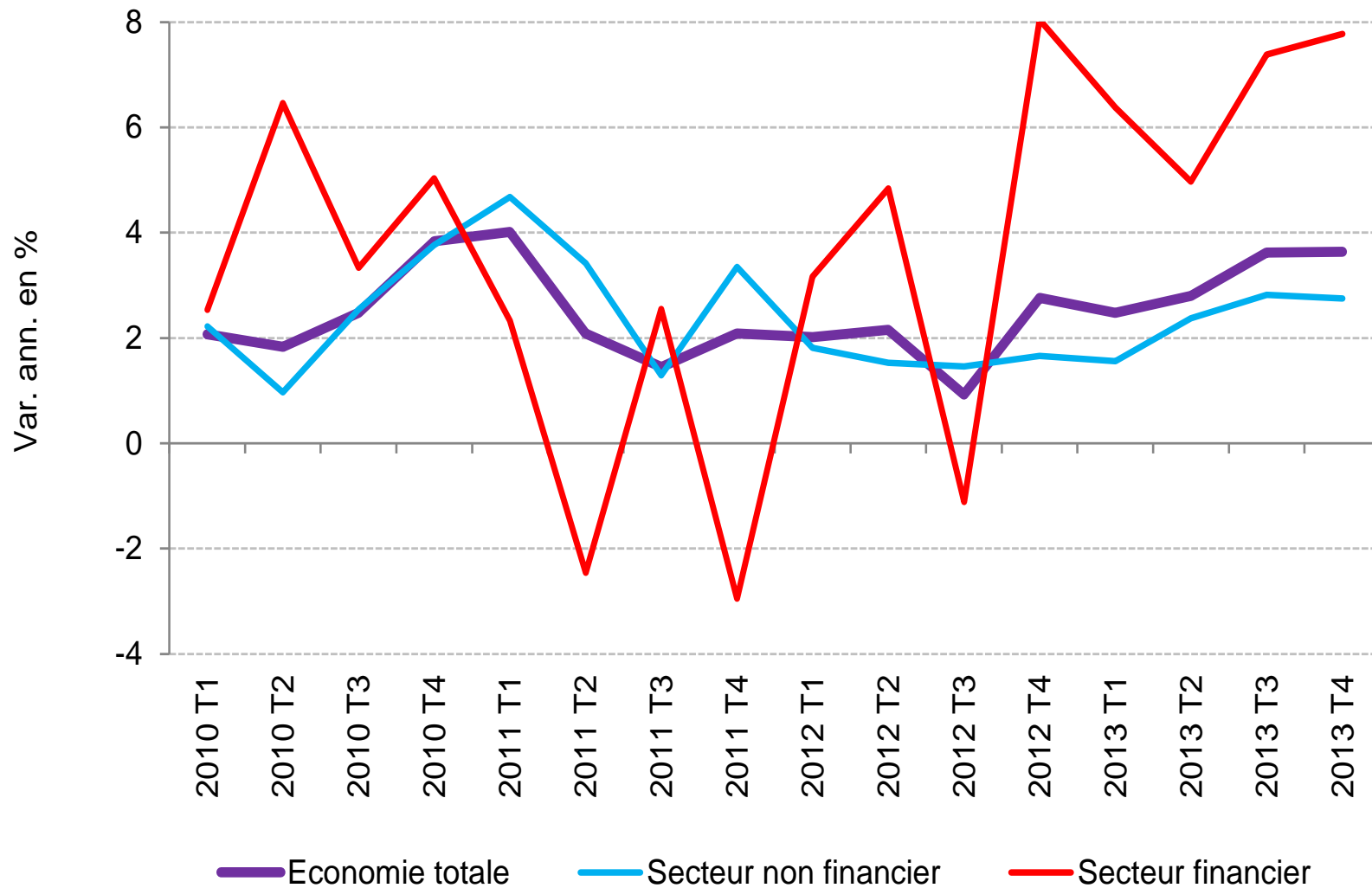
Prix à la consommation



Source: STATEC (Indice national des prix à la consommation)

Salaires

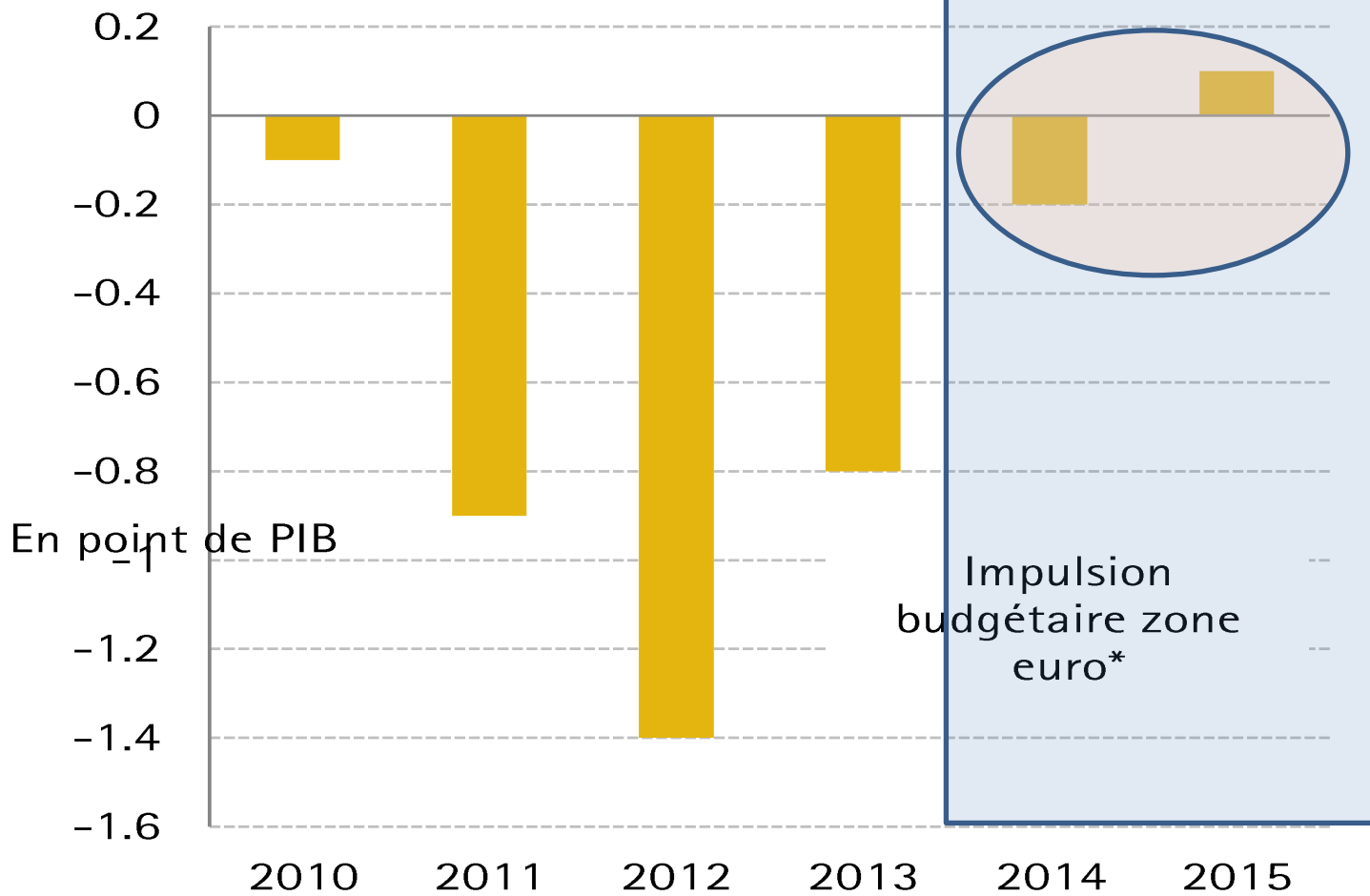
Coût salarial moyen



Source: STATEC

Hypothèses sur l'environnement international

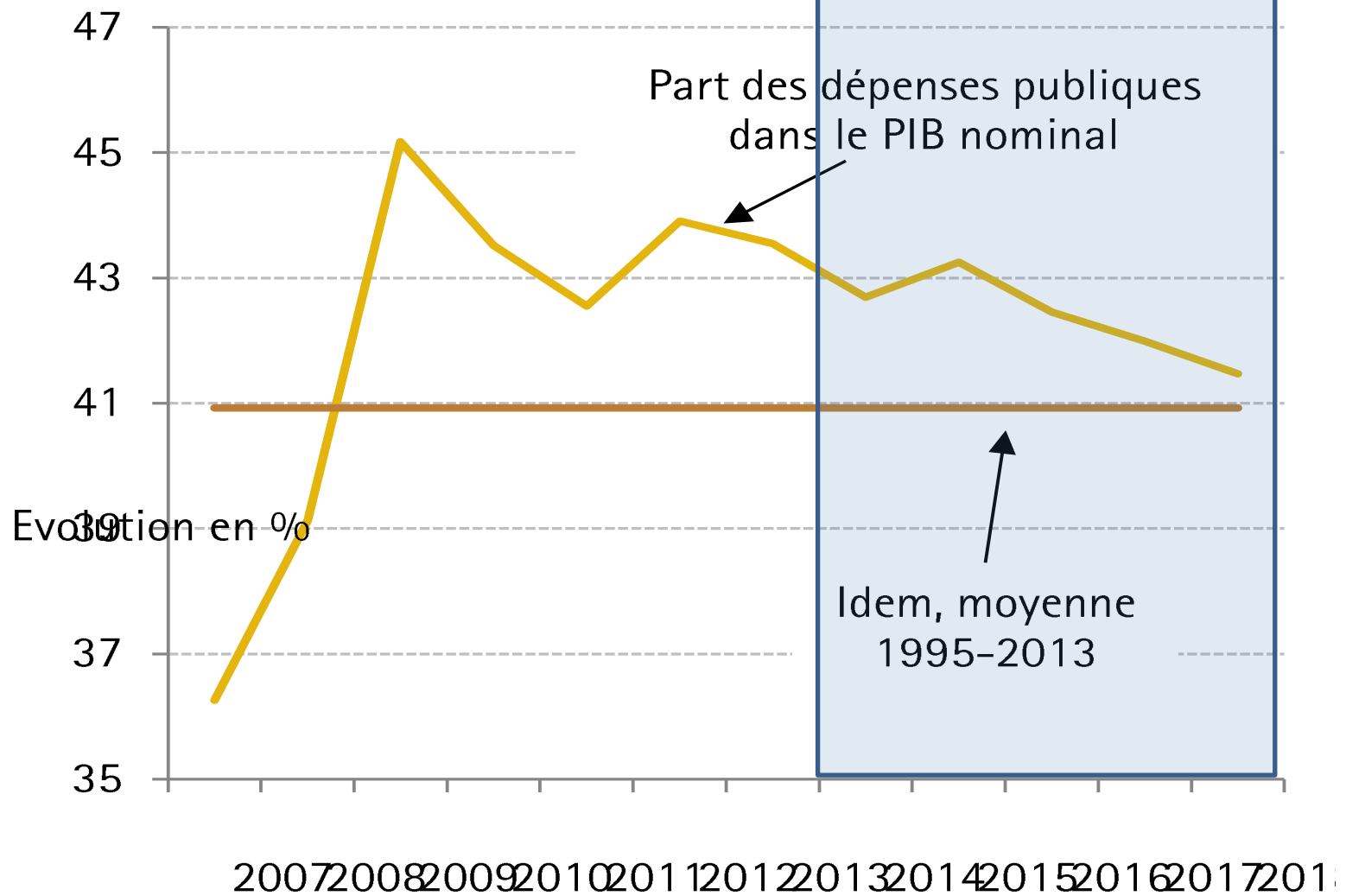
- Reprise dans la zone euro...
 - ...mais qui restera modeste...
 - ...tout en demandant confirmation et extension
- 1.7% de croissance moyenne à moyen terme
- Indice boursier +6%
- **Restrictions budgétaires ne pèseront plus**
- Prix pétroliers: stables à 108 USD ou 78 EUR (baril Brent)



Source: Commission européenne

Hypothèses sur la politique budgétaire nationale

- Point de départ: PSC (Programme de stabilité)
 - mise à jour scénario macro-économique, mais...
 - ...*sans* mesures d'économies structurelles 2015-2018
- **Nouveau scénario** macro-économique & dépenses publiques
 - Comprend perte e-TVA et hausse de la TVA de 2 points
- Baisse ratio “dépenses publiques / PIB” 14-18
 - en partie en raison des mesures structurelles du passé
 - en partie en raison de l'accélération du PIB



Sources: STATEC, IGF

Principaux agrégats (1)

- PIB vol.: reprise progressive; 3.5 à 4% à moyen terme (mais croissance potentielle à +/- 2%!)
 - Pas de restrictions budgétaires (“politique inchangée”) sauf 2014
 - Reprise de l’activité dans le secteur financier (2015)
- Emploi: 2 à 2.5%
- Baisse du chômage à partir de 2016, mais niveau encore élevé en 2018 (6.5%)
 - Révision de la relation entre emploi et chômage?

Principaux agrégats (2)

- Inflation: 1.0% en 2014, puis 2.2% en 2015 (hausse de la TVA)
 - convergence graduelle vers 2% d'inflation à moyen terme
 - révision à la baisse (par rapport au PSC) des perspectives d'inflation mais aussi de l'échelle mobile (EMS: -0.3 ppt 14-18)
- Salaire moyen: reprise des salaires réels grâce à une hausse de la productivité

Résumé de la situation macro-économique 2011-2013

	1985- 2013	2013	2014	2015	2016- 2018 ⁴	Révisions (points de %) ³	
	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)					2013	2014
PIB (en vol.)	4.2	2.1	2.9	3.3	3.7	0.2	0.2
Emploi total intérieur ¹	3.1	1.7	2.1	2.3	2.3	0.1	0.4
Taux de chômage (ADEM, % de la pop. active)	3.4	6.9	7.3	7.3	6.5	-0.1	0.1
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	1.0	2.2	1.7	-	-0.5
Coût salarial nominal moyen ¹	3.6	3.0	1.7	3.1	2.9	0.1	-0.8
Capacité/besoin de financement (adm. publ., % du PIB) ²	2.0	0.1	0.2	-0.4	0.7	0.3	0.6

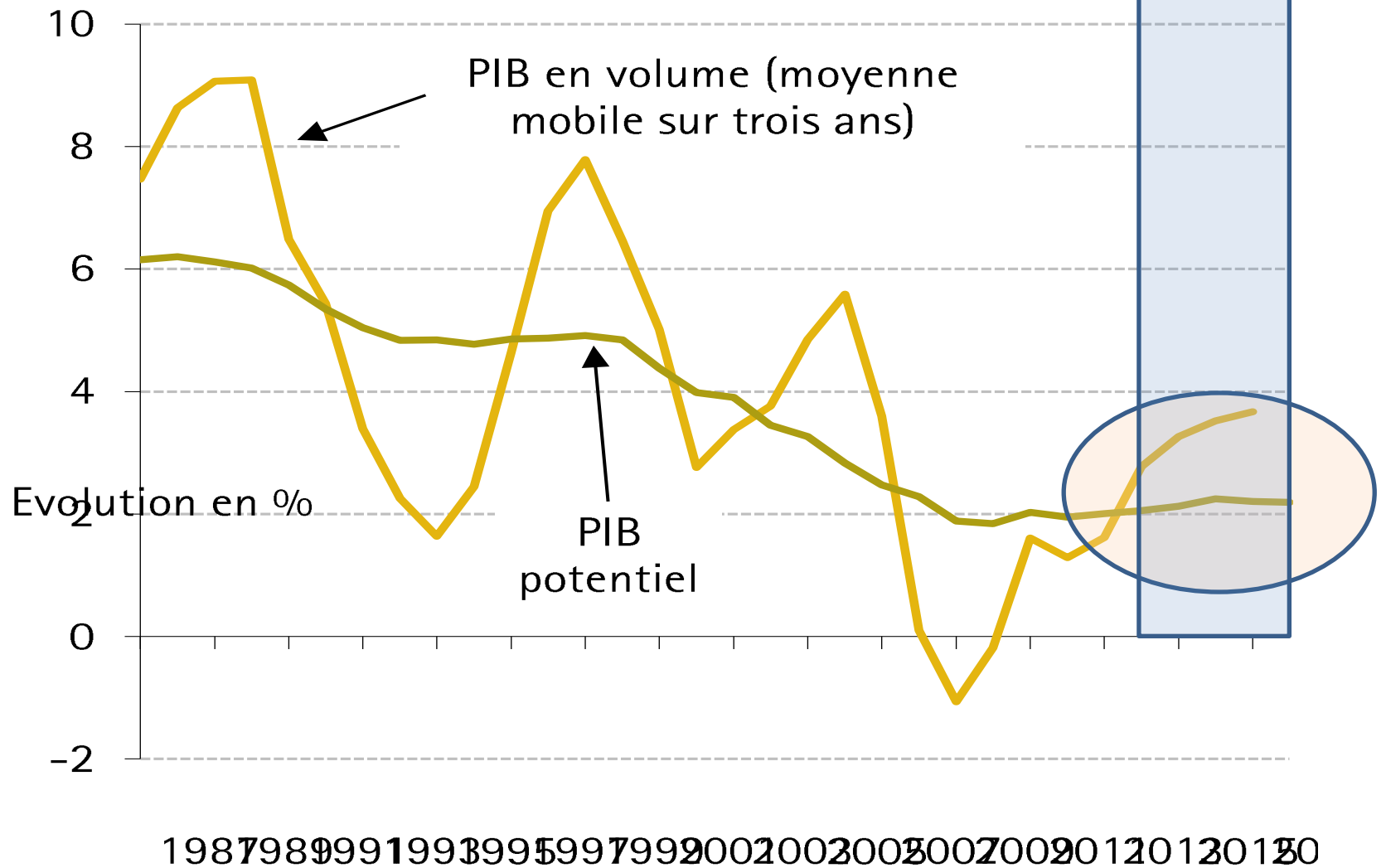
¹ Concept comptes nationaux

² Moyenne 1990-2012 au lieu de 1985-2011

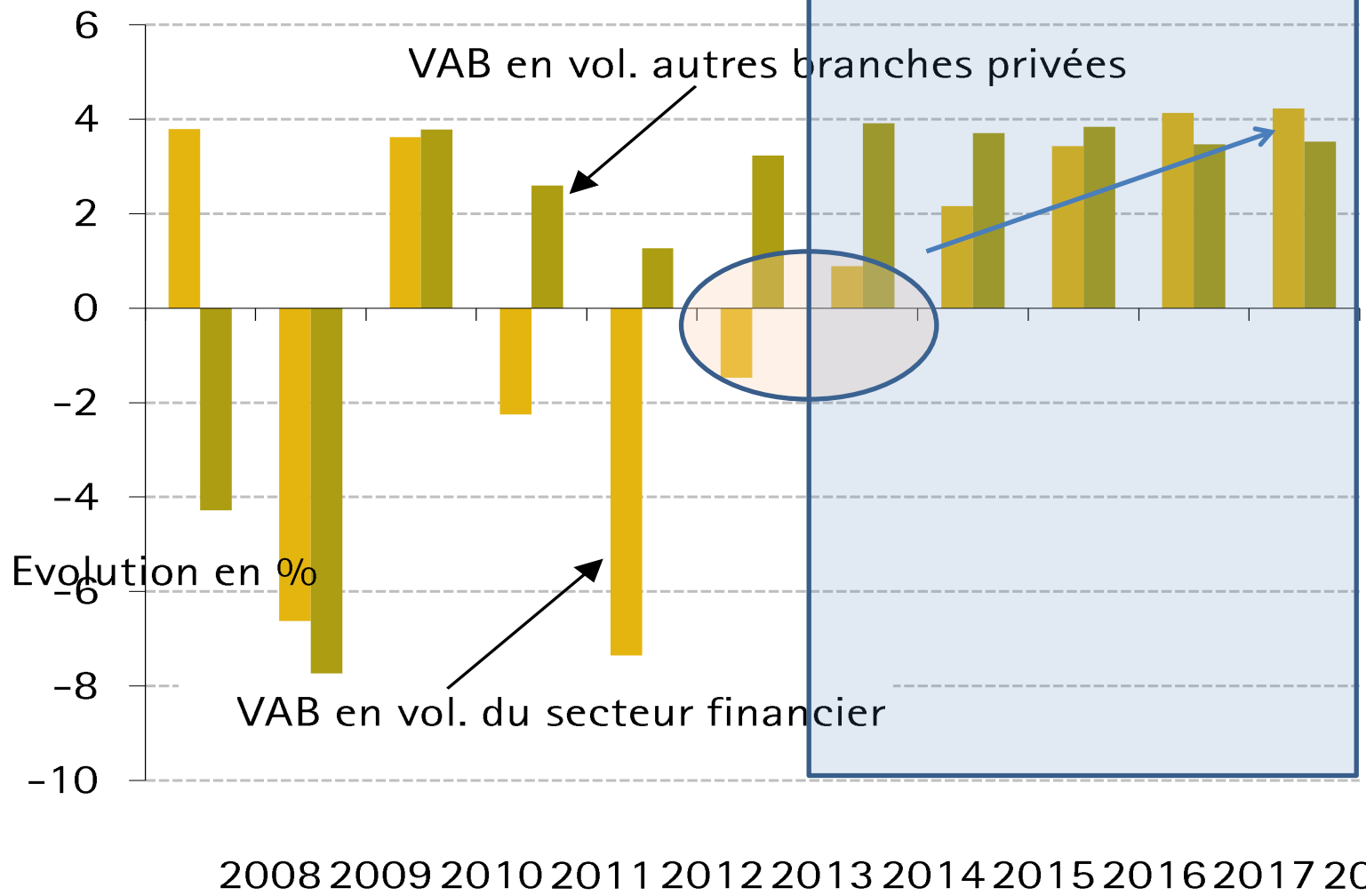
³ Par rapport à la NDC 2-13, publiée le 28 novembre 2013

⁴ Fin de période pour les variables exprimées en niveaux (chômage, solde public)

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-18: prévisions mai 2014)



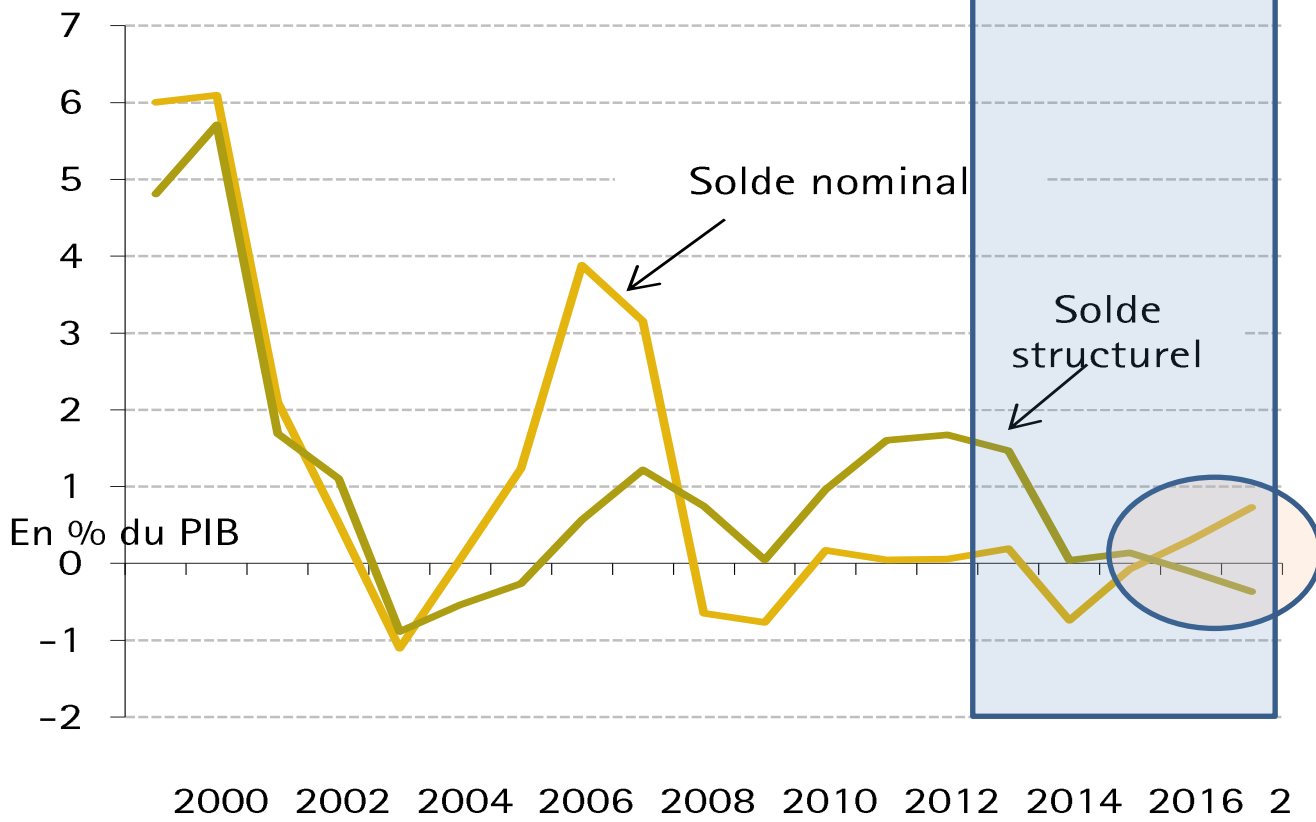
Source: STATEC



Source: STATEC

Finances Publiques

- Révision à la baisse de l'échelle mobile: → léger impact favorable sur le solde (NDC > PSC)
- 2014: solde = 0.2% du PIB
- 2015: dégradation car perte e-TVA (solde = -0.7%)
- 2016-2018: retour progressif vers l'équilibre *nominal* (+0.7%), mais...
- ... solde structurel 2018 “en infraction”, à politique inchangée (-0.4%)
- → mesures “additionnelles” PSC (175 mio par an sur dépenses, non comprises dans NDC)



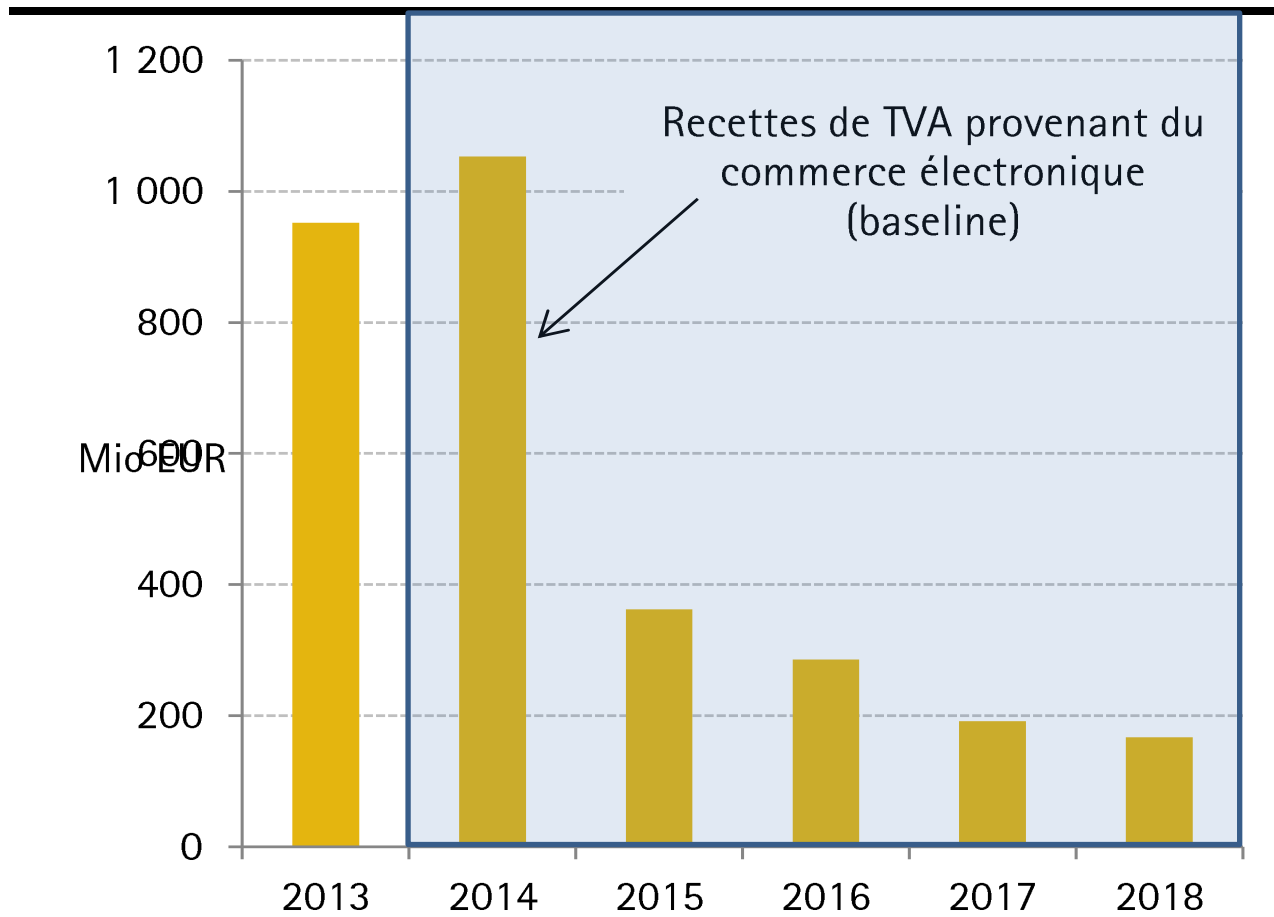
Source: STATEC

Perte TVA e-commerce (1)

- Pour mémoire: TVA e-com +/- 1 mia EUR
2013+2014 = 30% recettes TVA totales ou 5% recettes publiques totales
- Changement de régime 1.1.2015
- Hypothèse centrale: la plupart des sociétés resteront immatriculées au Luxembourg...
- ...mais **incertitude élevée**

Perte TVA e-commerce (2)

- Impact dépend:
 - du baseline commerce électronique “sans changement de régime”;
 - du comportement des consommateurs;
 - de celui des firmes présentes au Luxembourg
- pertes (par rapport à un scénario sans changement de régime): 800 mio EUR 2015; 1 300 mio EUR 2018
 - solde public 2015 sans perte e-TVA: +0.8% du PIB
 - solde public 2015 *avec* perte e-TVA: -0.7%



Source: STATEC

Hausse TVA (1)

- Pour mémoire: + 2 points de % (ppt) sauf taux super-réduit
 - 45% panier IPCN constitué de biens/services *non soumis* à la TVA resp. soumis au taux de 3%
- Evaluation basée sur données détaillées des comptes nationaux et simulations avec modèles du STATEC
 - ➔ prendre en compte **effets dynamiques et bouclage** macro-économique
- Hypothèse 1: réduction marges ➔ hausse *pas intégralement* répercutée sur inflation
 - 1 point de % (ppt) = effet théorique plein; 0.8 ppt = effet repris par STATEC
- Hypothèse 2: pas de modulation de l'indexation

Hausse TVA (2)

- Impact inflation 2015: 0.8 ppt (1.4 → 2.2%)
- Impact finances publiques (2015):
 - TVA: +365 mio EUR
 - Recettes publiques totales: +380 mio EUR
 - Dépenses publiques totales: +40 mio EUR
 - Solde public: +340 mio EUR ou 0.7% PIB
- Impact autres agrégats: plutôt faible
- **Réserves et limites de l'étude!**

Tableau: Impact de la hausse de la TVA

	2015	2016	2017	2018
<i>Finances publiques (différences par rapport au scénario sans hausse de TVA)</i>				<i>Mio EUR</i>
TVA	366	382	407	427
Autres recettes publiques	14	116	16	26
Recettes publiques au total	380	498	423	452
Dépenses publiques au total	39	220	72	163
dont masse salariale	8	56	17	35
prestations sociales	21	142	34	100
autres	9	22	21	28
Solde public	341	278	351	289
Solde public (% du PIB)	0.7	0.5	0.6	0.5

Source: STATEC

* Ecart en taux de croissance: scénario avec hausse TVA - scénario sans hausse TVA (sauf si indiqué différemment)

Merci de votre attention
Questions?

Zone euro: une embellie mais pas de grand soleil

Les indicateurs conjoncturels récents pour la zone euro donnent dans l'ensemble des signes d'amélioration. L'activité devrait se raffermir au 2^{ème} trimestre et le chômage poursuivre sa décline, en lien notamment avec le redressement enregistré dans les pays du Sud. Les risques demeurent cependant présents, en particulier au regard de la dette publique ainsi que de la très faible progression des prix.

Des statistiques de printemps relativement encourageantes...

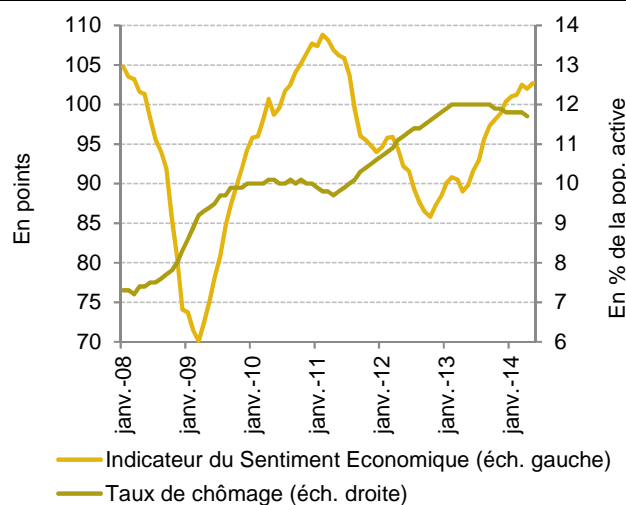
Les indicateurs conjoncturels les plus récents pour la zone euro témoignent globalement d'une amélioration qui se poursuit.

Le PIB de la zone euro n'avait progressé que de 0.2% au 1^{er} trimestre 2014, mais le détail de ses composantes – disponible depuis peu – indique un renforcement de la demande domestique (qui passe par la consommation privée et publique ainsi que par l'investissement). Les indicateurs avancés de l'activité (tels que le PMI, l'Euroframe ou l'Eurocoin) laissent entrevoir une accélération de la croissance au 2^{ème} trimestre, leur corrélation avec le PIB permettant d'espérer une progression de ce dernier d'au moins 0.3%.

Les enquêtes de conjoncture de mai 2014 indiquent une hausse de la confiance des entreprises pour l'ensemble des secteurs d'activité (industrie, construction, services financiers et non financiers) ainsi que du côté des ménages. La production industrielle a nettement rebondi en avril (+0.8% sur un mois), venant conforter l'allure plus positive dessinée par les enquêtes d'opinion, ces dernières témoignant notamment d'une remontée marquée du taux d'utilisation des capacités de production depuis le 1^{er} trimestre.

Les pays du Sud de la zone euro confirment également des tendances conjoncturelles plus favorables. L'Espagne et le Portugal – et dans une moindre mesure la Grèce – connaissent un recul du chômage assez prononcé au cours des derniers mois. En avril, le recul du chômage dans la zone euro (avec un taux de 11.7%, contre 11.8% en mars et un plus haut à 12.0% en septembre 2013) s'explique ainsi pour moitié par la contribution espagnole. Les conditions de financement dans les états du Sud se sont par ailleurs améliorées: l'Espagne et l'Italie empruntent ainsi à moins de 3% (taux à 10 ans) depuis respectivement la fin mai et le début juin. Par ailleurs, les agences de notations ont revu à la hausse en mai leurs appréciations vis-à-vis de l'Espagne, du Portugal et de la Grèce.

Zone euro - Confiance et chômage



Source: Commission européenne

Des zones d'ombre persistent

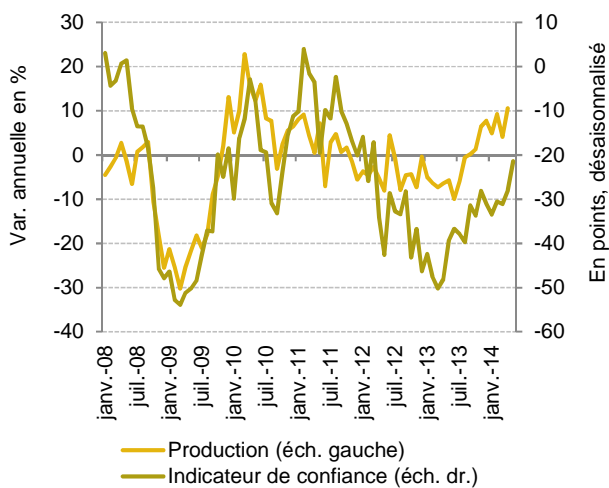
En dépit de cette amélioration conjoncturelle, la zone euro souffre toujours – du point de vue institutionnel – d'un problème de gouvernance économique. Malgré quelques avancées, telles que le Mécanisme Européen de Stabilité ou la marche vers une union bancaire, la mutualisation des dettes publiques n'existe pas et la dette reste de la responsabilité des États. Les liaisons – dangereuses – entre la dette publique et le système bancaire n'ont également pas disparu.

Le risque de déflation est par ailleurs toujours présent. L'inflation a été très faible en mai (+0.5% sur un an, contre +0.7% en avril), et cette faiblesse montre un caractère sous-jacent (ou tendanciel) très affirmé. Ceci a notamment poussé la BCE à annoncer début mai une nouvelle panoplie d'initiatives d'assouplissement (baisse des taux directeurs, taux négatif sur la facilité de dépôt et nouveaux prêts à long terme notamment), afin de stimuler la demande et le crédit dans la zone euro. Ces derniers restent en effet sur des niveaux faibles qui ne génèrent pas de tensions particulières sur les prix à la consommation. Cette déprime relative des prix se ressent également sur le coût de la main-d'œuvre dans la zone euro: la progression annuelle de ce dernier passe sous la barre des 1% pour la première fois depuis 2009 au 1^{er} trimestre 2014 (+0.9%), un élément qui n'est pas fait pour contredire le contexte de risque déflationniste.

Industrie

La production s'intensifie

Production et confiance dans l'industrie



Source: STATEC

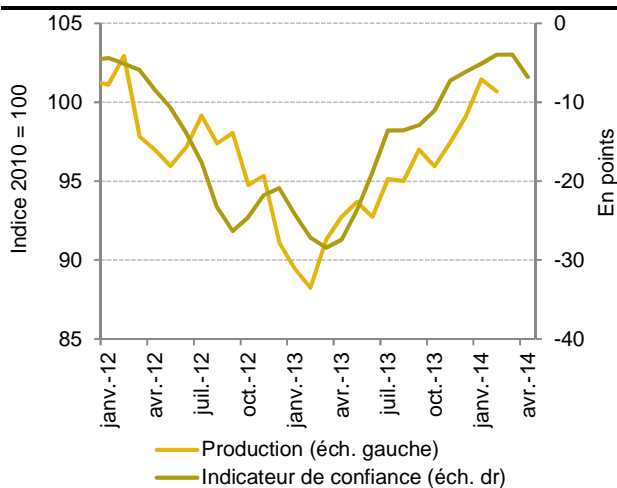
Selon une première estimation, la production industrielle luxembourgeoise aurait progressé de 2.5% sur un mois en avril 2014 (+10.6% sur un an), confirmant la poursuite de la tendance favorable de l'activité relevée depuis le deuxième semestre 2013. Les perspectives à très court terme semblent par ailleurs relativement bonnes, les industriels fournissant des appréciations plus positives dans l'enquête de conjoncture de mai sur l'état de leur carnet de commandes, sur les perspectives d'évolution de la production ainsi que sur le niveau des stocks (en baisse), ces trois éléments étant repris sous une forme synthétique par l'indicateur de confiance.

Si la reprise de la production au Luxembourg s'inscrit dans une tendance commune à celle relevée pour la zone euro, elle apparaît en revanche bien plus marquée que la moyenne. Depuis le début de 2013, le Luxembourg enregistre ainsi aux côtés de l'Irlande et de la Slovaquie la plus forte progression (proche de 10%), contre une hausse de 2.5% pour l'ensemble de la zone euro.

Construction

Vers une progression moins dynamique

Production et confiance



Source: STATEC (données désais., lissées sur 3 mois)

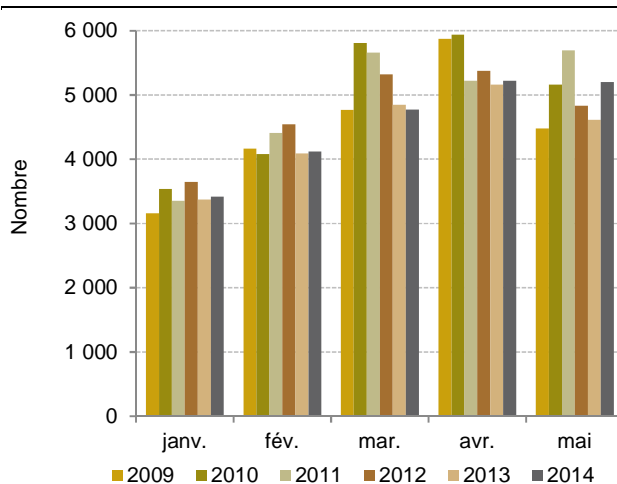
La production dans le secteur de la construction s'est repliée de quelque 6% sur un mois en mars 2014, mais ce mouvement ne constitue pas encore un signal trop inquiétant. En effet, il est possible que cette baisse intervienne en réaction aux conditions climatiques extrêmement clémentes des deux premiers mois de l'année (susceptibles d'avoir particulièrement dynamisé l'activité sur cette période où l'activité est habituellement très faible). A cet égard, le mouvement de baisse constaté en mars est plus susceptible de traduire une certaine normalisation qu'un revirement conjoncturel.

Il faut également signaler que les opinions des entrepreneurs, après un point haut atteint en février, se sont quelque peu dégradées depuis (jusqu'en mai). La confiance reste tout de même à un niveau relativement élevé, ce qui suggère pour les résultats à venir une tendance toujours croissante mais certainement moins dynamique.

Consommation

Rebond des immatriculations en mai

Nouvelles immatriculations de voitures particulières



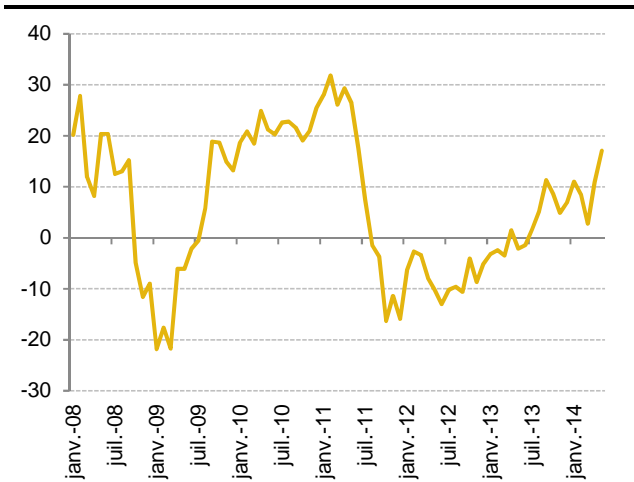
Source: SNCT

Les nouvelles immatriculations de voitures particulières, un marqueur de référence pour la consommation des ménages, se sont montrées très décevantes sur le début de 2014. Elles n'ont affiché en effet sur l'ensemble des quatre premiers mois quasiment aucune progression par rapport aux chiffres de 2013 qui avait pourtant été une mauvaise année en termes de ventes de voitures neuves. Le mois de mai vient quelque peu redresser cette tendance, avec des immatriculations en hausse de 13% sur un an (+3% sur un mois en données désaisonnalisées).

Ce rebond est quelque peu rassurant, notamment au regard de l'indicateur de confiance qui s'est substantiellement redressé depuis la mi-2013, mais il reste encore trop isolé pour avancer l'hypothèse d'un retournement de nature conjoncturelle. Du côté des ventes au détail (hors e-commerce), les données les plus récentes – jusqu'en mars 2014 – ne montrent pour leur part qu'une tendance de stabilisation par rapport aux résultats de la fin de 2013.

Secteur financier

Indicateur de confiance pour la zone euro



Source: Commission européenne

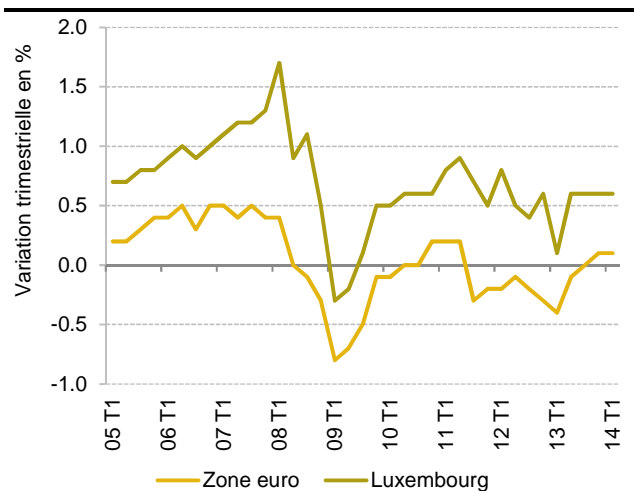
Du crédit à la confiance

L'indicateur de confiance des services financiers pour la zone euro avait quelque peu marqué le pas en février et mars 2014, mais il s'est très bien repris au cours des deux mois suivants. Cette remontée montre un caractère très généralisé puisqu'elle concerne à la fois l'ensemble des acteurs du secteur (intermédiation financière, sociétés d'assurance et auxiliaires du secteur financier) et l'ensemble des variables qui rentrent en ligne de compte dans l'indicateur de confiance (à savoir la marche des affaires ainsi que l'évolution récente et anticipée de la demande).

La dernière enquête sur la distribution du crédit bancaire coordonnée par la BCE (avril 2014) montrait déjà une appréciation plus favorable sur les perspectives de demande de crédit de la part des sociétés et des ménages de la zone euro. Le jugement plus positif sur la demande de crédit se retrouvait également dans les données luxembourgeoises relatives à la même enquête, sauf en matière de crédits à l'habitat.

Marché du travail (1/2)

Emploi salarié dans la zone euro et au Luxembourg



Sources: Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

L'emploi augmente, mais n'accélère pas

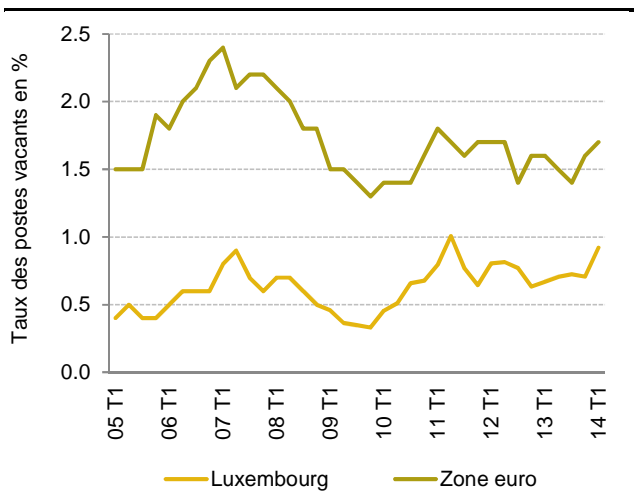
L'emploi dans la zone euro a augmenté de 0.1% sur un trimestre au 1^{er} trimestre de 2014, donc au même rythme qu'au trimestre précédent. Au Luxembourg, la progression de l'emploi est de 0.6% depuis quatre trimestres consécutifs.

Le Luxembourg reste le pays de la zone euro où l'emploi progresse le plus vite sur le début de 2014. Il est suivi de l'Autriche (+0.4%), de l'Allemagne (+0.3%) et de l'Estonie (+0.3%). Chypre marque avec -1.2% sur un trimestre la baisse la plus forte au 1^{er} trimestre de 2014, suivie du Portugal (-0.3%), de la Finlande (-0.2%) et de l'Italie (-0.1%).

Au Luxembourg comme dans la zone euro, ce sont les services (en particulier ceux fournis directement aux entreprises) qui connaissent la dynamique la plus favorable en termes de création d'emplois. L'industrie détruit par contre encore des emplois au Luxembourg (-0.2% en 2014 T1), alors que la zone euro y voit ses effectifs progresser très légèrement. A l'inverse, l'emploi dans la construction est bien mieux orienté au Luxembourg.

Marché du travail (2/2)

Taux des postes vacants



Sources: ADEM, STATEC, Eurostat

Forte hausse des postes vacants au 1^{er} trimestre

Au 1^{er} trimestre 2014, le taux des postes vacants, c'est-à-dire la proportion des postes vacants dans l'ensemble des postes (occupés et vacants), a augmenté tant au Luxembourg que dans l'ensemble de la zone euro témoignant d'une hausse de l'offre d'emplois mais aussi d'une inadéquation grandissante entre les offres et les demandeurs d'emplois.

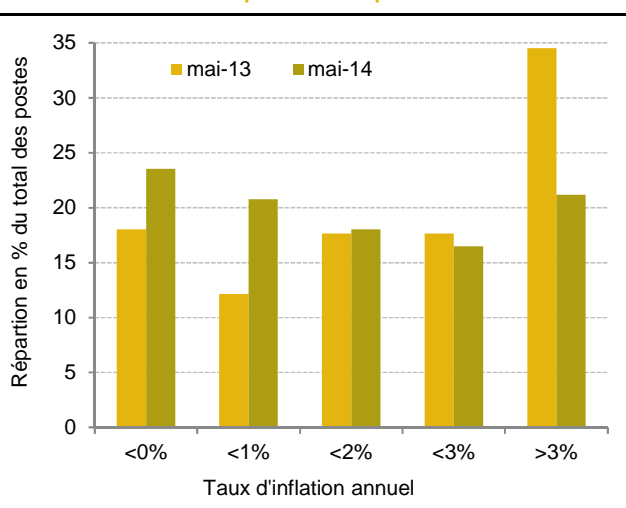
Les taux d'emplois vacants les plus élevés dans la zone euro au 1^{er} trimestre 2014 ont été enregistrés en Allemagne (2.9%), en Belgique (2.0%) et en Autriche (1.7%) et les plus faibles à Chypre (0.2%), en Lettonie (0.5%), au Portugal (0.6%) et en Espagne (0.6%).

Au Luxembourg, 0.9% de tous les postes (soit presque 3 400 postes) restent inoccupés au 1^{er} trimestre 2014 contre 0.7% au 4^{ème} trimestre 2013. Cette hausse vient surtout de trois branches: Horeca (ou le taux passe de 1.1% à 2.2%), Activités de services administratifs et de soutien et Information et communication. Hormis pour les Activités financières et l'Enseignement, le taux des postes vacants augmente pour toutes les branches économiques sur le début de 2014.

Prix à la consommation

Une inflation encore très basse en mai

Distribution des postes de dépense selon leur inflation



Source: STATEC

Le taux d'inflation au Luxembourg augmente de 0.8% sur un an en avril à 1.0% en mai. Cette remontée se justifie cependant par la hausse des prix des produits pétroliers, alors que l'inflation sous-jacente est passée de 1.4% en avril à 1.3% en mai, soit son niveau le plus bas depuis 4 ans, ce qui témoigne de pressions extrêmement faibles sur les prix à la consommation.

Le caractère plus affirmé et généralisé de tendances désinflationnistes, certes dans une moindre mesure au Luxembourg que dans la zone euro, se confirme lorsque l'on regarde la distribution transversale de l'inflation des diverses composantes de l'indice des prix à la consommation national (IPCN). Ainsi, entre mai 2013 et mai 2014, on peut observer que parmi les 255 postes qui composent l'IPCN, il y en a bien plus qui montrent aujourd'hui une inflation inférieure à 1% et bien moins qui montrent une inflation élevée (supérieure à 3%). Le repli de la part des postes présentant une forte inflation par rapport à l'année passée s'explique notamment par l'évolution des prix des produits alimentaires sur cette période.

Tableau de bord

	sept-13	oct-13	nov-13	déc-13	janv-14	févr-14	mars-14	avr-14	mai-14	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	0.2	1.2	6.5	9.4	4.9	10.0	6.3	...	...	7.0	-7.2
Production dans la construction par jour ouvrable, en volume	0.5	-0.3	3.2	4.5	25.0	19.5	4.6	...	...	15.0	-11.0
Chiffre d'affaires en volume du commerce de détail hors vente par correspondance et carburants	-0.9	-0.5	0.7	-0.8	1.5	1.9	-0.1	...	...	1.1	-2.0
Prix, salaires											
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1.5	1.2	1.2	1.5	1.5	0.9	0.8	0.8	1.0	0.9	1.8
Inflation sous-jacente	2.1	2.0	1.9	2.0	2.1	1.6	1.5	1.4	1.3	1.4	2.3
Indice des produits pétroliers	-4.7	-7.9	-6.2	-3.6	-4.7	-6.8	-6.4	-6.1	-2.3	-5.0	-3.2
Indice des prix à la production industrielle	-3.3	-3.2	-2.8	-2.6	-2.6	-2.6	-3.6	-4.0	-3.3	-3.6	-2.3
Indice des prix à la construction ¹	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	1.9	...	...	1.9	2.5
Coût salarial moyen par personne (CNT)	3.6	3.6	3.6	3.6	...	...	...	...	...	3.6	2.8
Commerce extérieur											
Exportations de biens en volume	-2.3	3.9	4.5	13.5	11.7	9.3	15.8	...	...	12.3	-5.3
Importations de biens en volume	-5.0	-5.0	-2.4	-2.2	-4.1	-6.1	-4.9	...	...	-5.1	5.3
Emploi, chômage											
Emploi salarié intérieur	1.7	1.9	2.0	1.7	2.2	2.5	2.6	2.6	...	2.6	1.5
Emploi national	1.8	1.7	1.6	1.5	1.9	2.6	2.6	2.6	...	2.6	1.6
Taux de chômage (en % de la population active, cvs, ADEM)	7.0	7.0	7.0	7.1	7.1	7.1	7.1	7.1	...	7.1	6.7

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					
	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1
Zone euro - Croissance en vol. du PIB (Commission européenne)	-0.5	-0.2	0.3	0.1	0.2	0.2
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	1.2	-0.8	1.9	0.6	0.7	...
	Variation annuelle en %					
	2009	2010	2011	2012	2013	Prévision 2014
Luxembourg - Croissance en vol. du PIB (Statec)	-5.6	3.1	1.9	-0.2	2.1	2.9

PIB en valeur 2013: 45 478 Mio EUR
 Salaire minimum mensuel (depuis le 01/10/2013): 1 921.03 EUR
 Balance courante (T4 2013): 1 094 Mio EUR
 Population résidente (01/01/2014): 549 680

Indice des prix à la consommation (05/2014) - base 1^{er} janvier 1948: 826.60
 Moyenne semestrielle de l'indice rattaché au 1^{er} janvier 1948: 824.15
 Date prévue pour la prochaine indexation des salaires: 1^{er} trimestre 2015

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

2014

**NOTE DE
CONJONCTURE**

n° 1

**La situation économique au Luxembourg –
Évolution récente et perspectives**

STATEC

Impressum

Responsable de la publication

Serge Allegrezza

Rédaction

Ferdy Adam

Tom Haas

Bastien Larue

Johann Neumayr

Chiara Peroni

Véronique Sinner

Laurent Theis

Statec

Institut national de la statistique

et des études économiques

Centre Administratif Pierre Werner

13, rue Erasme

L-1468 Luxembourg-Kirchberg

Téléphone

247-84219

Fax

46 42 89

E-mail

info@statec.etat.lu

Internet

www.statec.lu

Mai 2014

ISSN 1019-6463

Prix de ce numéro: 8,00 euros + frais de port

La reproduction totale ou partielle de la présente note est autorisée
à condition d'en citer la source

Conception: Interpub; Luxembourg

Impression: Imprimerie Centrale, Luxembourg

Sommaire

Préface	5
Résumé et faits principaux	7
1. Conjoncture internationale	9
2. Evolution récente du PIB	14
3. Activité par branche	17
3.1 Industrie	17
3.2 Construction	22
3.3 Secteur financier	27
3.4 Services non financiers	38
4. Inflation et salaires	45
4.1 Prix à la consommation	45
4.2 Salaires	58
5. Marché du travail	64
5.1 Emploi	65
5.2 Chômage	81
6. Finances publiques	95
6.1 Evolutions récentes des recettes publiques	95
7. Prévisions macro-économiques 2013-2014	100
7.1 Hypothèses sur l'environnement international	102
7.2 Hypothèses sur les dépenses publiques	105
7.3 Croissance du PIB	112
7.4 Marché du travail	123
7.5 Prix, salaires	126
7.6 Recettes publiques et solde	131
Annexe I: Statistiques principales	141
Annexe II: Index des tableaux et graphiques	157
Annexe III: Encarts publiés dans les dernières Notes de conjoncture	162

Liste des encadrés

La perception de l'évolution de prix à la consommation par les ménages	53
Une tendance désinflationniste confirmée par différents indicateurs d'inflation sous-jacente	55
Réductions d'effectifs dans le secteur bancaire: un impact à la hausse sur le coût salarial	62
Une relation modifiée entre chômage et emploi?	92
Différences entre Programme de stabilité et de croissance, Note à politique inchangée et Note de Conjoncture	111
Potential growth for Luxembourg: recent evolutions and projections until 2018 according to different sources	115
Prévisions d'inflation: hypothèses, résultats et simulations alternatives	128
Impact de la disparition de la TVA issue du commerce électronique	136
Impact de la hausse de la TVA	138

Résumé et faits principaux

Résumé de la situation macro-économique

	1985-2012	2013	2014	2015	2016-18 ⁴	2013	2014
	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)					Révisions (points de %) ³	
PIB (en vol.)	4.2	2.1	2.9	3.3	3.7	0.2	0.2
Emploi total intérieur ¹	3.1	1.7	2.1	2.3	2.3	0.1	0.4
Taux de chômage (ADEM)	3.4	6.9	7.3	7.3	6.5	-0.1	0.1
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	1.0	2.2	1.7	-	-0.5
Coût salarial nominal moyen ¹	3.6	3.0	1.7	3.1	2.9	0.1	-0.8
Capacité/besoin de financement (adm. publ., % du PIB) ²	2.0	0.1	0.2	-0.4	0.7	0.3	0.6

¹ Concept comptes nationaux

² Moyenne 1990-2012 au lieu de 1985-2011

³ Par rapport à la NDC 2-13, publiée le 28 novembre 2013

⁴ Fin de période pour les variables exprimées en niveaux (chômage, solde public)

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-18: prévisions mai 2014)

Une reprise qui se confirme au niveau international, des dépenses publiques ralenties

Les conditions macro-économiques se sont améliorées depuis l'automne dernier et la reprise annoncée s'est muée en reprise confirmée. Afin de pérenniser le mouvement conjoncturel ascendant, elle demande toutefois extension, à la fois en termes géographiques (aux pays en crise) et du point de vue économique (relais à prendre par les agrégats domestiques comme la consommation des ménages et surtout l'investissement).

Aussi, les principales organisations internationales s'attendent-elles de façon concordante à une hausse du PIB en vol. de la zone euro de légèrement plus de 1% en 2014 et de 1.5 à 2% en 2015. Pour la période 2016-2018, le STATEC a fait siennes les projections de l'OCDE qui table sur une croissance du PIB en vol. dans la zone euro aux alentours de 1.7%.

En matière de dépenses publiques, second volet important d'hypothèses dans l'exercice de prévision, le STATEC se base en grande partie sur la trajectoire retenue dans le Programme de stabilité et de croissance, qui a été établie avec son concours et celui des autres administrations concernées, réunies au Comité de prévision. Force est de constater que cette trajectoire prévoit un ralentissement des dépenses publiques, même à politique inchangée, par rapport aux tendances observées sur le passé. Ainsi, la part des dépenses publiques dans le PIB nominal reviendrait des 43.5% constatés en 2013 à 41.5% en 2018. Cette évolution est pour partie à mettre sur le compte de la reprise de la croissance du PIB, ce qui tire mécaniquement vers le bas le ratio "dépenses publiques / PIB". D'autre part, certaines mesures prises par le passé commencent à exercer des effets de freinage sur les dépenses publiques.

Une croissance du PIB proche de 3% en 2014 et légèrement supérieure pour les années suivantes, avec une contribution diminuée du secteur financier

Dans le sillage des révisions à la hausse pour 2013, suite au renforcement progressif de la conjoncture

européenne, les perspectives pour 2014 pour le Luxembourg se sont également améliorées. Alors que pour 2013, la croissance réelle du PIB est actuellement estimée à quelques 2%, le STATEC anticipe pour 2014 une accélération à environ 3%. Cette croissance proviendrait en majorité des branches marchandes hors secteur financier (industrie, construction, services aux entreprises, etc.) et du secteur non-marchand, qui resterait en soutien de la conjoncture en l'absence de coupes budgétaires plus drastiques. Le secteur financier, en revanche, continuerait à court terme à évoluer sur flamme douce, avec une hausse réelle prévue à 1% environ, contre plus de 3.5% pour les autres branches marchandes, prises ensemble.

A partir de 2015, le STATEC table sur une accélération progressive des activités financières, convergeant toutefois vers un rythme tendanciel clairement en-dessous des moyennes historiques. Cette projection n'inclut pas d'effet négatif additionnel, dû à l'introduction de l'échange automatique, mis à part les tendances observées déjà dans les données courantes, prolongées mécaniquement à court terme. La projection étant effectuée "à politique inchangée", elle n'inclut pas non plus d'impact négatif en vertu de mesures d'économies à effectuer dans le secteur public. Les mesures annoncées dans le cadre du PSC restent trop vagues à ce stade pour pouvoir être quantifiées et intégrées dans la prévision. La projection comprend en revanche une quantification de l'impact de la disparition progressive des recettes de TVA issues du commerce électronique et de celui dû à la hausse de la TVA au Luxembourg.

Ainsi, la hausse du PIB réel convergerait à moyen terme vers 3.5%, voire légèrement plus, ce qui constitue un taux qui n'est pas très différent de ce qui avait été publié il y a un an par le STATEC. Le secteur financier commencera à y contribuer positivement dès l'année prochaine, mais plus encore à un horizon plus lointain, tout en restant en-deçà des taux de croissance observés avant l'éclatement de la crise.

Un chômage encore élevé en 2014 et 2015, puis une lente décroissance à partir de 2016

Le STATEC part de l'hypothèse que la croissance de la population va ralentir, alors que suite à la situation dégradée dans les pays en crise, des afflux de main-d'œuvre étrangère accrus ont été enregistrés sur les quelque 5 dernières années. La croissance de la population devrait ainsi se stabiliser à environ 2%, tandis que la part de la main-d'œuvre transfrontalière resterait ancrée à quelques 44% de l'emploi intérieur. Les pressions extérieures sur le marché du travail domestique deviendraient donc plus contenues, ce qui ferait en sorte que le chômage pourrait commencer à diminuer dès 2016 (en moyenne annuelle), alors que la croissance future de l'emploi se stabiliserait dans une fourchette comprise entre 2 et 2.5%. La très grande majorité des nouveaux emplois serait localisée dans les branches marchandes autres que le secteur financier, ce dernier ne devant renouer que très progressivement avec des taux de croissance plus conséquents. Il n'empêche, le STATEC ne prévoit pas de baisse de l'emploi du secteur financier *dans son ensemble* à court terme, et a fortiori à moyen terme, en dépit des restructurations qui sont en train de s'opérer. A l'horizon de 2018, le chômage devrait ainsi avoisiner les 6.5% contre 7.3% prévus en 2014. Autant dire que la décroissance sera lente, à politique inchangée (cette dernière représentant l'hypothèse de travail normale du STATEC).

Une inflation temporairement renforcée par le relèvement de la TVA en 2015, de faibles pressions à la hausse sur les salaires réels

A première vue, il est difficile de comprendre pourquoi l'inflation (IPCN – indice des prix national) n'a pas baissé davantage depuis 2010 alors que l'écart de production est devenu très négatif. En revanche, en prenant en compte les hausses passées des prix pétroliers, des prix administrés et des prix alimentaires, la résistance à la baisse de l'inflation s'explique mieux. D'après le STATEC, un ralentissement devrait toutefois intervenir en 2014, ralentissement qui est d'ailleurs déjà présent dans les dernières données mensuelles. L'inflation, telle que mesurée par l'IPCN, serait ainsi proche de 1% cette année, avant d'être impactée en 2015 par la hausse de la TVA (2.2%). A moyen terme, et sous l'hypothèse traditionnelle d'invariance des prix pétroliers exprimés en EUR, elle devrait se situer entre 1.5 et 2%, plus élevée vers la fin de l'horizon de projection.

Les années 2010-2012 ont été marquées par une certaine modération salariale, s'exprimant à travers un coût salarial *réel* (déflateur: prix à la consommation) en stagnation. 2013 n'échappe pas à cette règle, les salaires y ayant surtout été dynamisés par des primes de licenciement et des indemnités de départ très élevées dans le secteur financier. Sans cet effet, les salaires réels auraient encore légèrement baissé. A partir de 2014, le STATEC prévoit une évolution plus favorable dans ce domaine, en raison du rétablissement progressif de l'économie, s'exprimant à travers une productivité à

nouveau en hausse et un chômage ultérieurement en baisse. Cette reprise serait toutefois lente et la future hausse des salaires réels, venant en renfort du pouvoir d'achat des ménages, sera en tendance inférieure aux moyennes du passé. Y contribuerait toutefois la fin de la modulation du mécanisme d'indexation automatique en décembre 2014. Cet élément est à ne pas sous-estimer, en raison de la hausse de la TVA en 2015, qui est ainsi majoritairement supportée par les entreprises, les salariés se voyant compensés en quasi-intégralité pour la hausse de l'inflation via l'indexation automatique.

Finances publiques: un solde nominal fortement impacté à la baisse par la disparition de la TVA liée au commerce électronique, mais qui bénéficiera ensuite progressivement du redressement conjoncturel

Les prévisions élaborées par le STATEC se basent au départ sur le scénario des recettes et dépenses publiques tel que figurant dans le Programme de stabilité et de croissance (PSC). Toutefois, pour les besoins de cette Note de conjoncture (NDC) et sous l'impératif de coller le plus possible à l'actualité statistique, le scénario macro-économique sous-tendant ces projections a été mis à jour. Il existe ainsi de légères différences entre le solde public "PSC" et celui de la NDC. Une différence additionnelle provient du fait que pour la NDC, les mesures d'économies figurant dans le PSC et destinées à rééquilibrer le solde public, n'ont pas été reprises, faute d'être suffisamment précises, mis à part la hausse de la TVA, qui a été retenue.

Au final, d'après les projections figurant dans cette NDC, les finances publiques devraient afficher un solde légèrement positif en 2014 mais être impactées fortement à la baisse en 2015 par la disparition de la TVA générée par le commerce électronique. Cet effet peut être estimé à environ 800 Mio EUR en 2015 (1.6 point de PIB) et est voué à se renforcer sur l'horizon de projection (selon les hypothèses actuelles, environ 1.3 Mia EUR en 2018). Le solde public serait ainsi de -0.7% du PIB en 2015 mais au regard du renforcement progressif de la conjoncture et sous l'effet de certaines mesures structurelles prises déjà par le passé (cf. pensions), il devrait avoisiner +0.7% en 2018.

Ce solde nominal à nouveau positif resterait toutefois en infraction avec les règles européennes qui sont basées sur un concept de solde "structurel" (ou apuré des effets de la conjoncture). En d'autres mots, pour les besoins de la surveillance budgétaire européenne, l'influence positive de la conjoncture, générant un solde nominal positif à l'horizon de 2018, doit être éliminée par des méthodes statistiques (cf. notion de solde "structurel"). Ce solde structurel ne respecterait alors pas l'objectif budgétaire à moyen terme défini par les instances européennes (un surplus de 0.5% du PIB), ce qui explique les efforts d'économies additionnels figurant dans le PSC, mais qui demandent à être spécifiés dans les futurs projets de Budget, et qui seront à cet instant intégrés dans le scénario central du STATEC.

1. Conjoncture internationale

Tableau 1: Conjoncture internationale, observations récentes

	Etats-Unis	Japon	UE27	Zone euro	Allemagne	France
	Variations annuelles en %, sauf si spécifié différemment					
Croissance du PIB en volume	T1 14	T3 13	T1 14	T1 14	T4 13	T4 13
dernier trimestre publié	2.3	2.4	1.4	0.9	1.4	0.8
moyenne sur les 4 derniers trimestres	2.1	0.8	0.7	0.1	0.5	0.3
Taux de chômage (en % de la population active)	févr-14	déc-13	févr-14	févr-14	févr-14	févr-14
dernier mois publié	6.7	3.7	...	11.8	5.1	10.4
un an avant	7.7	4.3	...	12.0	5.4	10.3
Taux d'inflation (prix à la consommation)	avr-14	avr-14	avr-14	avr-14	avr-14	avr-14
dernier mois publié	2.0	1.6	0.8	0.7	1.1	0.8
un an avant	1.1	-0.9	1.4	1.2	1.1	0.8
Taux d'intérêt à court terme (en %)	mars-14	mars-14		mars-14		
dernier mois publié	0.2	0.1		0.3		
un an avant	0.3	0.2		0.2		
Taux d'intérêt à long terme (Maastricht en %)	mars-14	mars-14	mars-14	mars-14	mars-14	mars-14
dernier mois publié	2.7	0.6	1.5	2.5	1.5	2.2
un an avant	2.0	0.6	1.3	3.0	1.3	2.1
Cours de change (par EUR)	avr-14	avr-14				
dernier mois publié	1.38	141.6				
un an avant	1.30	127.2				

Source: Macrobond (données au 8 mai 2014)

Les économies de la zone euro poursuivent la reprise entamée au 2^{ème} trimestre 2013 sur un sentier d'expansion modeste. Le 1^{er} trimestre 2014 s'est révélé très moyen en termes de croissance économique et a montré de fortes disparités entre les Etats membres. Les perspectives pour les prochains trimestres sont plus encourageantes, et la zone euro devrait profiter de l'amélioration conjoncturelle de ses partenaires des économies avancées. Par contre, les économies émergentes ne devraient pas contribuer fortement à la hausse de la demande extérieure adressée à la zone euro, plusieurs d'entre elles se trouvant actuellement dans une phase de ralentissement.

Zone euro: croissance (molle) confirmée

Sur la fin de 2013 et le début de 2014, les économies de la zone euro ont globalement évolué sur le sentier de reprise molle dessiné dans les prévisions des principales organisations internationales à l'automne 2013. En effet, s'il n'y a pas eu de très mauvaises surprises depuis, il n'y en a pas eu non plus de très bonnes.

Au 1^{er} trimestre 2014, le PIB a enregistré une progression pour le 4^{ème} trimestre consécutif. Celle-ci s'est néanmoins montrée assez décevante, avec seulement +0.2% sur un trimestre, soit un rythme identique à celui qui avait été observé en moyenne au cours des trois trimestres précédents, et ce alors que les statistiques conjoncturelles mensuelles auraient laissé imaginer un renforcement plus marqué. Les performances enregistrées

par les différents Etats membres de la zone euro ont été extrêmement contrastées au 1^{er} trimestre 2014. Les conditions climatiques du début d'année, avec des températures particulièrement douces, ont largement contribué à ces divergences. Elles ont largement soutenu le secteur de la construction en Allemagne (dont le PIB a progressé de 0.8%) mais aussi fait baisser la consommation d'énergie en France (dont le PIB a stagné) ainsi que les ventes – et par là-même les exportations – de gaz naturel des Pays-Bas (avec un PIB en recul de 1.4%).

L'Allemagne s'est – une fois de plus – imposée comme la force motrice de la zone euro. La France présente un profil bien moins dynamique. L'investissement y a nettement reculé au 1^{er} trimestre, surtout du côté des sociétés non financières, mais concernant l'investissement des ménages la situation n'est pas reluisante non plus (une certaine morosité caractérisant actuellement le marché immobilier hexagonal). Les enquêtes de conjoncture d'avril et mai – notamment les indices PMI pour la France – ne laissent en outre pas entrevoir de franche amélioration pour le 2^{ème} trimestre. L'Italie pour sa part a enregistré un léger recul du PIB (-0.1%), continuant à souffrir de la baisse de la production de la construction (la production industrielle s'est quant à elle contentée d'une stagnation au 1^{er} trimestre). Les indicateurs conjoncturels bien mieux orientés du côté de l'Espagne se sont concrétisés par une progression du PIB de 0.4%, ce qui vient quelque peu atténuer le fort recul observé au Portugal (-0.7%, ce

dernier se justifiant néanmoins par des effets à caractère temporaire¹).

Les indices PMI relatifs à l'ensemble de la zone euro disponibles jusqu'en mai laissent entrevoir que la croissance pourrait s'y renforcer au 2^{ème} trimestre (cf. Graphique 1). Cette accélération se ferait notamment par le biais de la demande intérieure et en particulier de la consommation des ménages: les ventes au détail, bien orientées jusqu'en mars, devraient continuer à progresser (en lien notamment avec la remontée de la confiance des consommateurs), de même que les ventes de voitures (qui restent sur une tendance haussière jusqu'en avril). La faiblesse actuelle de l'inflation (+0.7% sur un an en avril) redonne aussi un peu plus de pouvoir d'achat, les salaires nominaux restant contraints par le niveau élevé du chômage (à 11.8% en mars 2014). Plus d'incertitudes concernent en revanche l'investissement, qui peine à reprendre alors que les entreprises ont pourtant regagné en profitabilité. La faiblesse du crédit aux entreprises reste problématique et pourrait amener la BCE à opter pour une politique monétaire plus agressive (cf. chapitre 3.3). La demande intérieure resterait ainsi sur un niveau relativement faible. Ceci se perçoit par exemple sur les importations de biens, qui ont cessé de diminuer depuis la mi-2013, mais qui n'ont pas encore renoué avec une tendance haussière solide (cf. Graphique 2).

La demande extérieure adressée à la zone euro devrait quant à elle profiter de l'amélioration conjoncturelle des économies avancées, en premier lieu des Etats-Unis (cf. ci-après) et du Royaume-Uni (où la croissance devrait nettement accélérer cette année, à 2.7% selon la Commission européenne, contre 1.7% en 2013).

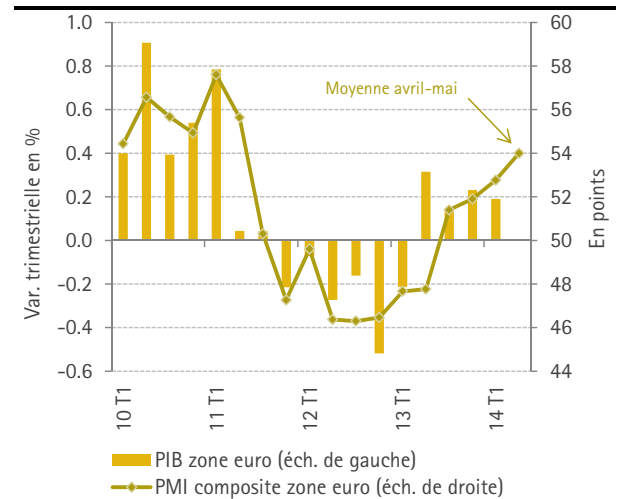
Par contre, certaines craintes entourent les pays émergents, en proie au ralentissement pour certains. Cet effet se matérialise déjà sur le volume des échanges mondiaux de marchandises (cf. Graphique 3), orienté à la baisse au début de 2014. Néanmoins, pour l'ensemble des marchés émergents et des économies en développement, la croissance devrait légèrement augmenter (4.9% en 2014, contre 4.7% en 2013 selon les prévisions du FMI²). Parmi les économies concernées par la tendance de ralentissement, on retrouve la Chine (+7.5% en 2014, contre 7.7% en 2013 selon la même source), plusieurs pays de l'ASEAN³ (Indonésie, Thaïlande, Philippines), la Turquie et la Roumanie, la plupart des pays d'Amérique du Sud (dont le Brésil et l'Argentine) ainsi que la Russie (dont les perspectives pour 2014 ont été nettement revues à la baisse en lien avec les conséquences de la crise en Ukraine).

¹ Selon l'INE (l'Institut de statistiques portugais), les exportations ont largement reculé, sous l'effet principalement de la fermeture temporaire de la raffinerie de Galp Energia et du changement dans le cycle de production de Autoeuropa (une des premières entreprises exportatrices portugaises). La demande intérieure serait néanmoins restée bien orientée.

² IMF, World Economic Outlook, April 2014: www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2014/01/pdf/text.pdf

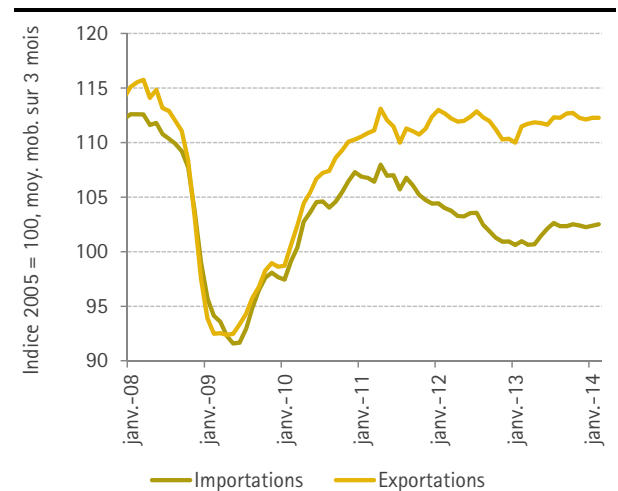
³ Association des nations de l'Asie du Sud-Est.

Graphique 1: Zone euro: PIB et indice PMI



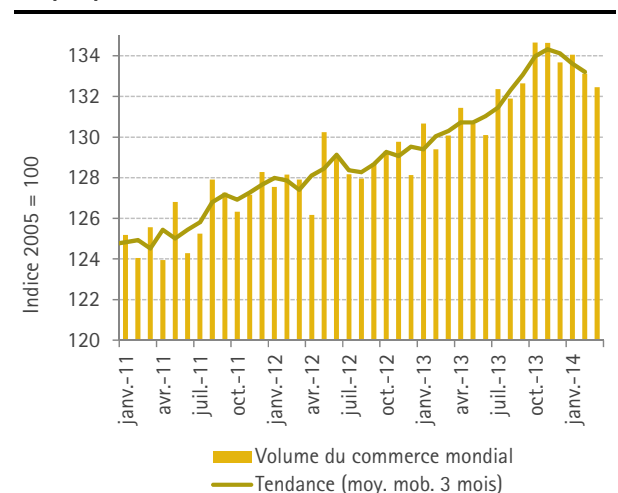
Sources: Eurostat, Markit Economics

Graphique 2: Echanges de marchandises - zone euro



Source: Centraal Planbureau (www.cpb.nl)

Graphique 3: PIB en volume des BRICS



Source: Centraal Planbureau (www.cpb.nl)

Etats-Unis: coup de froid sur le PIB au 1^{er} trimestre

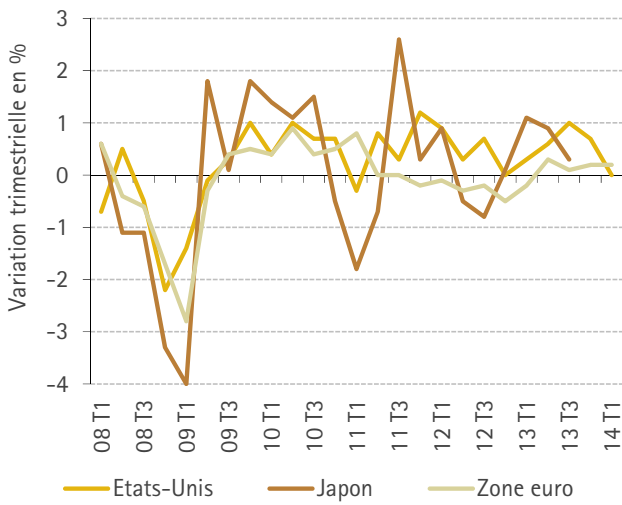
La croissance aux Etats-Unis, proche de 2% sur l'année passée, devrait sensiblement accélérer en 2014 (2.8% prévus par la Commission européenne). Le 1^{er} trimestre de l'année est néanmoins marqué par une quasi-stagnation du PIB, mais il est probable que les conditions de froid et de neige exceptionnelles ont constitué un frein important à l'expansion de l'activité. Ceci laisse penser qu'un net contrecoup pourrait se produire au 2^{ème} trimestre, mais une telle éventualité n'est cependant pas acquise (notamment parce que le niveau des stocks a considérablement augmenté au 2^{ème} semestre 2013 et que son repli au 1^{er} trimestre 2014 n'a été que limité). Moins d'incertitudes entourent le 2^{ème} semestre 2014, où la politique budgétaire va devenir moins restrictive et favoriser la consommation des ménages. Les meilleures perspectives de demande devraient également soutenir l'investissement des entreprises.

Les créations d'emploi restent limitées mais très régulières (environ 200 000 par mois depuis le début de 2012). Elles ont cependant nettement accéléré en avril (à quelque 280 000), mais les surcapacités du marché du travail demeurent importantes. En effet, si le taux chômage s'est aussi régulièrement replié depuis la fin de 2009, passant de 10.0% (octobre 2009) à 6.3% (avril 2014), ce mouvement s'est notamment produit en lien avec une moindre participation au marché du travail (le taux d'activité étant passé de 66% à 63% sur la même période).

Japon: ruée sur les achats avant la hausse de TVA

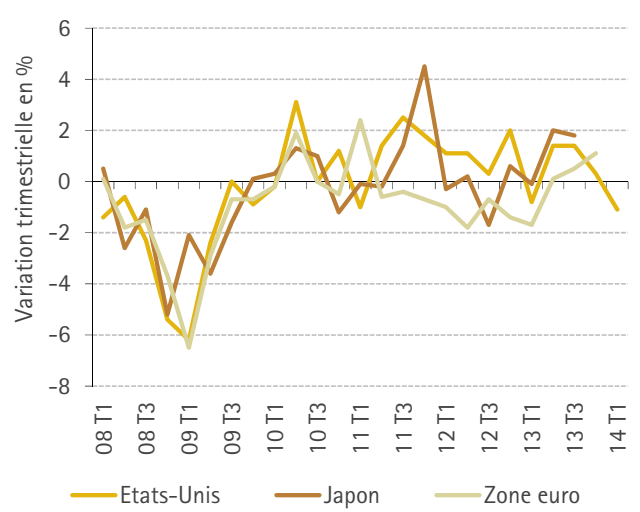
La croissance du PIB du Japon devrait s'élever cette année au même rythme qu'en 2013 (+1.5% selon les prévisions de la Commission européenne). La progression du PIB a été limitée au 2^{ème} semestre 2013 (+0.2% par trimestre aux 3^{ème} et 4^{ème} trimestres), marquée par une baisse des exportations (et ce malgré une dépréciation importante du yen depuis le début de 2013) et une progression décevante des investissements. L'économie nipponne a cependant enchaîné quatre trimestres consécutifs de croissance en 2013, une performance qui n'avait plus été réalisée depuis 2010 et qui s'inscrit dans le cadre de la politique économique ultra-expansive dénommée "Abenomics" en référence à son initiateur (Shinzo Abe, 1^{er} Ministre depuis décembre 2012). Le 1^{er} trimestre 2014 est également marqué par une progression du PIB, mais bien plus forte (+1.5% sur un trimestre), qui se produit en lien direct avec une forte poussée de la consommation des ménages avant le relèvement de la TVA en avril 2014 (qui est passée de 5 à 8%). Cette hausse de la TVA constitue l'une des premières mesures destinées à limiter la croissance de l'endettement qui s'est fortement renforcée depuis le revirement expansif de la politique économique (avec un objectif annoncé de résorber le déficit primaire d'ici 2020).

Graphique 4: Composition du PIB international
Croissance du PIB



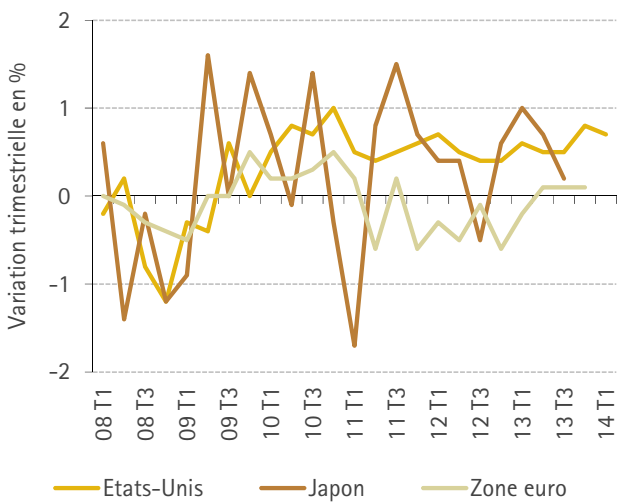
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Formation brute de capital



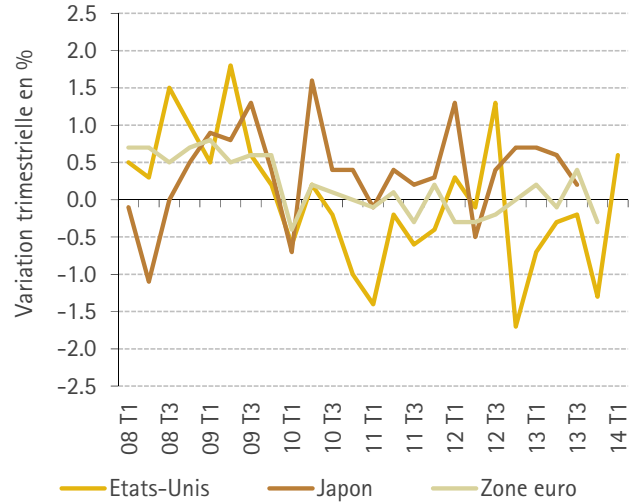
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Consommation finale des ménages



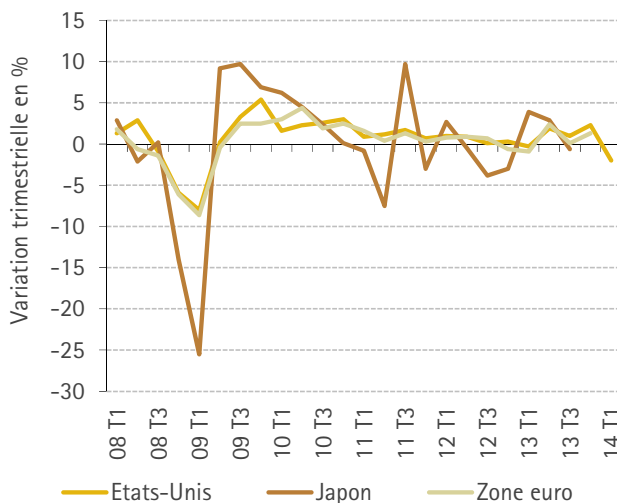
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Consommation publique



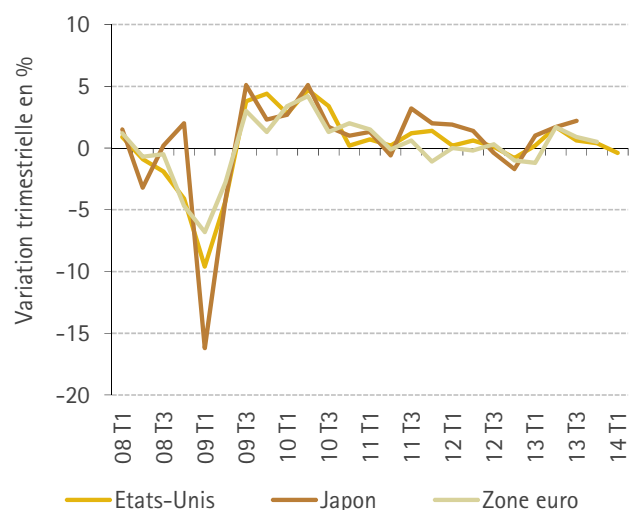
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Exportations de biens et services



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Importations de biens et services



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Tableau 2: Evolution macro-économique 2013-2015

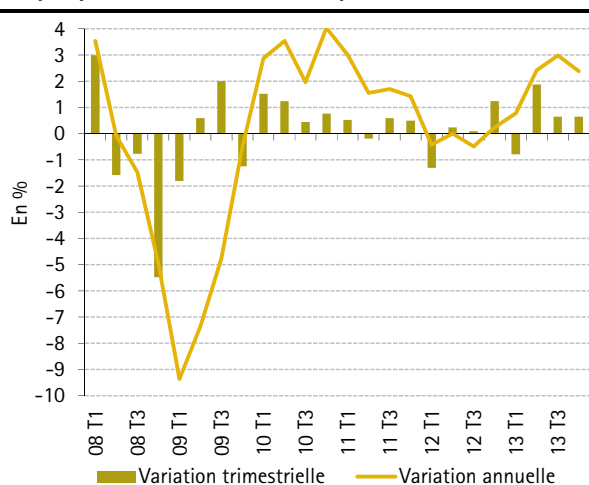
	PIB à prix constants			Prix implicites à la consommation privée			Nombre de chômeurs			Solde de la balance des paiements courants		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
	Variation en %						En % de la pop. active			En % du PIB		
Belgique	0.2	1.4	1.6	1.1	0.7	1.2	8.4	8.5	8.2	-0.3	0.3	-0.3
Allemagne	0.4	1.8	2.0	1.6	1.2	1.4	5.3	5.1	5.1	7.4	7.3	7.0
Irlande	-0.3	1.7	3.0	1.8	1.4	0.9	13.1	11.4	10.2	6.6	7.4	8.9
Grèce	-3.9	0.6	2.9	-1.5	-0.8	0.3	27.3	26.0	24.0	-2.4	-2.3	-2.2
Espagne	-1.2	1.1	2.1	1.3	0.2	0.8	26.4	25.5	24.0	0.8	1.4	1.5
France	0.2	1.0	1.5	0.7	1.1	1.3	10.3	10.4	10.2	-1.9	-1.8	-2.0
Italie	-1.9	0.6	1.2	1.3	0.7	1.2	12.2	12.8	12.5	0.9	1.5	1.5
<i>Luxembourg</i> ¹	2.1	2.6	2.7	1.6	1.7	1.9	5.8	5.7	5.5	5.2	6.4	5.0
Pays-Bas	-0.8	1.2	1.4	2.2	1.3	1.5	6.7	7.4	7.3	7.8	8.2	8.6
Autriche	0.4	1.6	1.8	2.2	1.6	1.7	4.9	4.8	4.7	2.7	3.4	3.8
Portugal	-1.4	1.2	1.5	0.3	0.4	1.1	16.5	15.4	14.8	0.4	1.0	1.4
Finlande	-1.4	0.2	1.0	1.7	1.4	1.3	8.2	8.5	8.4	-0.8	-0.4	-0.2
Danemark	0.4	1.5	1.9	1.0	1.7	1.7	7.0	6.8	6.6	7.3	6.9	6.8
Suède	1.5	2.8	3.0	0.6	0.6	1.6	8.0	7.6	7.2	6.6	6.1	6.0
Royaume-Uni	1.7	2.7	2.5	2.2	1.9	2.0	7.5	6.6	6.3	-4.4	-3.8	-3.3
UE27	0.1	1.6	2.0	1.4	1.1	1.5	10.8	10.5	10.1	1.6	1.8	1.8
Zone euro	-0.4	1.2	1.7	1.3	0.9	1.3	12.0	11.8	11.4	2.6	2.9	2.9
Etats-Unis	1.9	2.8	3.2	1.1	1.6	1.9	7.4	6.4	5.9	-2.3	-2.2	-2.4
Japon	1.5	1.5	1.3	-0.2	2.5	1.5	4.0	3.8	3.8	0.7	0.7	1.2

¹ Les prévisions de la Commission européenne pour le Luxembourg peuvent diverger de celles du STATEC.

Source: Commission européenne 5.5.2014

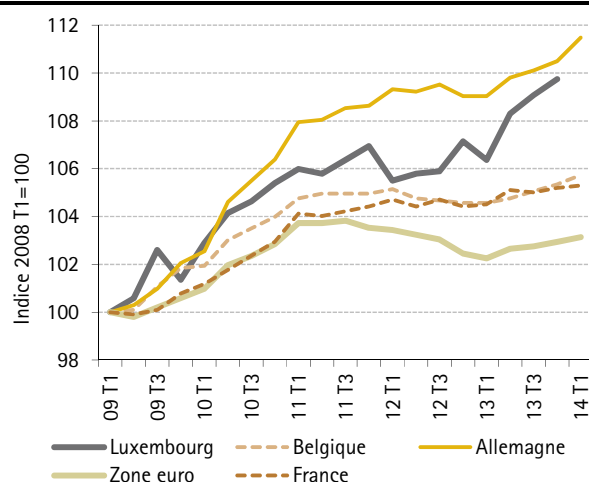
2. Evolution récente du PIB

Graphique 5: PIB en volume depuis 2008



Source: STATEC (Comptes nationaux, données cvs)

Graphique 6: PIB au Luxembourg et dans la zone euro



Source: Eurostat (PIB en vol., désaisonnalisé)

Avec une progression du PIB de 0.7% au dernier trimestre de 2013, la croissance économique s'établit pour l'ensemble de l'année passée à un peu plus de 2%. Les services non financiers ainsi que l'industrie et la construction ont largement soutenu l'activité sur la fin de 2013, mais les services financiers n'ont malheureusement pas profité du même élan. L'année 2014 bénéficiera d'un acquis de croissance relativement élevé, ce qui devrait permettre au PIB d'enregistrer une progression proche de 3%.

Une dynamique portée par les services non financiers, l'industrie et la construction à la fin de 2013

Au 4^{ème} trimestre 2013, le PIB luxembourgeois a progressé de 0.7% sur un trimestre (+2.5% sur un an). Ceci porte la croissance économique à 2.1% pour l'ensemble de l'année 2013, après -0.2% en 2012.

Ces résultats confortent la tendance de reprise entamée au croisement de 2012 et 2013, avec une progression moyenne de l'ordre de 0.6% par trimestre depuis. Cette dynamique de reprise est également perceptible au niveau de la zone euro et le Luxembourg bénéficie à ce titre d'un voisinage plutôt favorable¹ (on peut toutefois mentionner la performance relativement décevante de la France au 1^{er} trimestre 2014, avec un PIB qui a stagné).

Au Luxembourg, la croissance observée sur la fin de l'année s'explique principalement par la contribution élevée des exportations nettes (exportations moins importations). Celles-ci ont été fortement dynamisées par les services non financiers ainsi que les biens². A l'inverse, le solde des échanges de services financiers a largement dévissé (-4% sur un trimestre). Cette dernière évolution – en ligne avec le repli de la valeur ajoutée affiché par le secteur financier – a quelque chose d'inquiétant, même si elle ne constitue pas encore une tendance lourde (il y avait certes déjà une baisse au 3^{ème} trimestre, mais elle était beaucoup plus limitée). Le secteur financier connaît des évolutions relativement contrastées, marqué notamment par une contre-performance de sa composante bancaire. Si les données considérées en valeur ont bénéficié d'effets de marchés favorables depuis 2013 (cf. partie 3.3), les données de valeur ajoutée, considérées en volume (ce qui neutralise en partie les effets de marché ou de prix), témoignent d'une conjoncture difficile.

¹ Les pays frontaliers du Luxembourg constituent aussi ses principaux débouchés à l'exportation.

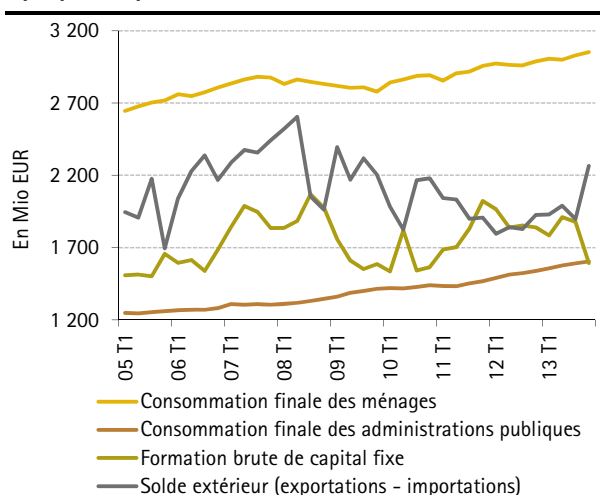
² Les exportations de biens se redressent principalement en lien avec le redressement de la production industrielle (dont les débouchés se situent majoritairement à l'étranger).

Tableau 3: PIB et composantes de la demande

	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4
	Variation sur un trimestre en %				Variation sur un an en %			
Dépense de consommation finale des ménages	0.6	-0.2	1.0	0.8	1.1	1.3	2.3	2.2
Dépense de consommation finale des administrations publiques	1.2	1.4	0.9	0.8	4.3	4.2	4.4	4.3
Formation brute de capital	-3.1	7.2	-1.8	-15.2	-9.3	4.0	1.3	-13.4
Exportations de biens et de services	0.1	1.8	-0.7	2.2	1.5	3.7	1.8	3.4
Importations de biens et de services	0.4	1.0	-0.2	-0.5	0.4	2.7	1.4	0.6
PIB	-0.8	1.9	0.6	0.7	0.8	2.4	3.0	2.4

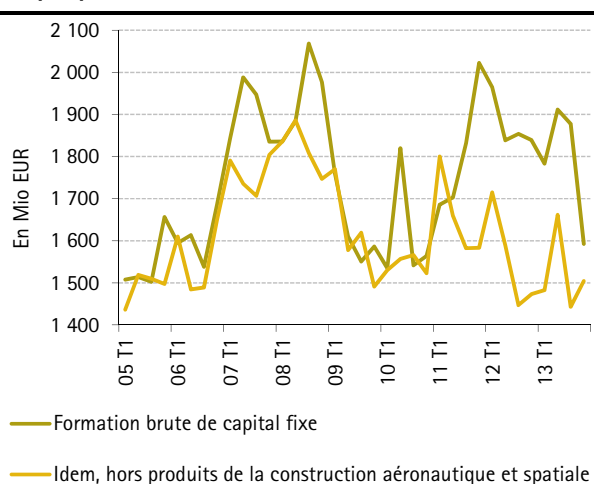
Source: STATEC (données en volume, corrigées des variations saisonnières)

Graphique 7: Principales composantes du PIB – Optiques dépenses



Source: STATEC (données en volume, désaisonnalisées)

Graphique 8: Investissements



Source: STATEC (données en volume, désaisonnalisées)

Les échanges de services non financiers ont donc très fortement progressé à la fin de 2013 (les données du 3^{ème} trimestre ont d'ailleurs été révisées à la hausse). Ce sont en particulier les domaines des licences et brevets, certains services de transport ainsi que les services informatiques qui notent les évolutions les plus favorables.

Les branches du secteur secondaire – l'industrie et la construction – avaient opéré un certain redressement au cours des 2^{ème} et 3^{ème} trimestres et cette tendance s'est largement renforcée sur les derniers mois de l'année. Les premiers éléments disponibles sur le début de 2014 dans ces branches (cf. parties 3.1 et 3.2) laissent penser qu'elles apporteront une contribution encore nettement positive à la croissance.

L'investissement a pour sa part fortement reculé au 4^{ème} trimestre, mais – comme c'est régulièrement le cas – ce mouvement est principalement lié aux transactions (très volatiles) sur avions et satellites³. Si l'on corrige les données de ces effets non conjoncturels, il ressort que l'investissement présente un profil relativement stable au cours des derniers trimestres (cf. Graphique 8). Dans la zone euro, l'investissement repart à la hausse depuis le 3^{ème} trimestre 2013, mais reste à un niveau relativement faible (-7% par rapport au pic du début 2011, -20% par rapport à celui du début 2008).

Au Luxembourg, la consommation des ménages a somme toute bien progressé au 2^{ème} semestre 2013, mais les données du début d'année 2013 ont par contre été revues à la baisse. Elle affiche au final une hausse de seulement 1.8% sur l'ensemble de 2013, c'est-à-dire moins élevée que celle de la population résidente (plus de 2%). En d'autres termes, la consommation par tête a reculé l'année passée. Si les ventes au détail donnent quelques signaux plus positifs au début de 2014 (cf. chapitre 3.4), la progression de la consommation des ménages devrait rester relativement faible en 2014, sous l'effet notamment d'une épargne de précaution encore conséquente (cf. chapitre 7).

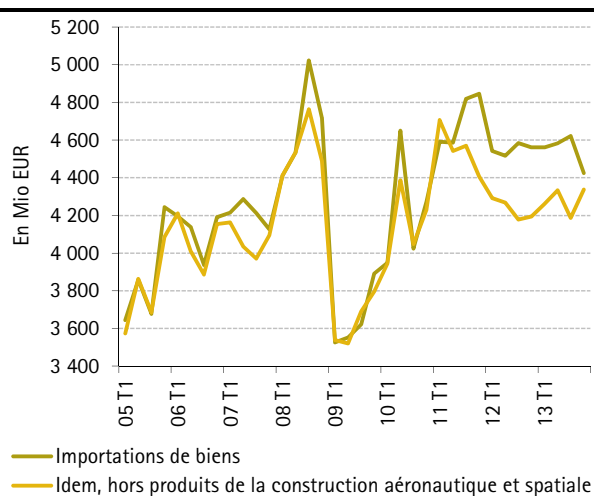
³ Ceci impacte aussi nettement les importations de biens au 4^{ème} trimestre 2013.

Tableau 4: Valeur ajoutée par branche

	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4
	Variation sur un trimestre en %				Variation sur un an en %			
Agriculture, sylviculture et pêche	3.4	-0.9	3.3	0.7	-1.9	-3.3	1.3	6.7
Industrie	-0.1	-0.6	1.6	3.0	-6.1	-3.7	-1.1	3.9
Construction	-9.6	9.8	3.8	0.7	-5.3	4.9	7.7	3.7
Commerce, transport, Horeca	0.5	1.3	1.4	1.9	-1.4	3.0	4.0	5.2
Information et communication	-6.3	4.7	0.3	3.5	6.3	5.0	-0.6	1.9
Activités financières et d'assurance	-1.0	1.4	-0.8	-4.5	-0.4	-0.9	0.7	-4.9
Activités immobilières	1.3	1.1	1.5	1.0	5.3	5.1	5.4	4.9
Services aux entreprises et location	3.1	-2.2	0.7	2.1	4.5	2.9	3.7	3.6
Administration publique, défense, éducation et santé	0.6	1.6	0.7	0.3	4.2	3.2	3.7	3.2
Autres services	0.8	1.9	-1.1	1.7	-1.2	3.2	1.2	3.3
Valeur ajoutée totale	-1.1	1.8	0.7	0.6	0.8	2.2	2.8	1.9

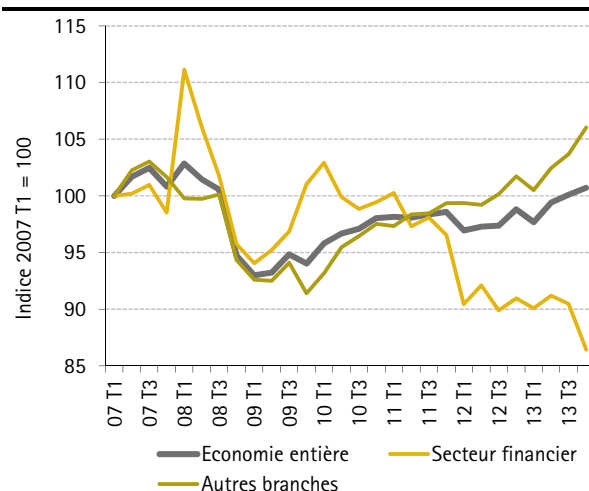
Source: STATEC (données en volume, corrigées des variations saisonnières)

Graphique 9: Importations de biens



Source: STATEC (données en volume, désaisonnalisées)

Graphique 10: Valeur ajoutée en volume



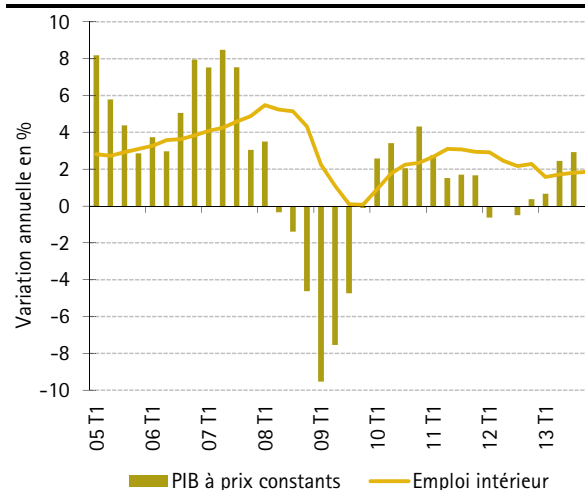
Source: STATEC

Un acquis de croissance relativement élevé pour 2014

Les données disponibles actuellement fournissent un acquis de croissance de 1.3% pour 2014 (c'est le résultat qui découlerait d'une stabilisation du PIB à son niveau du 4^{ème} trimestre 2013 sur l'ensemble de l'année en cours). Cet acquis de croissance à l'issue d'un 4^{ème} trimestre est assez important, puisqu'il faut remonter à 2007 pour retrouver un chiffre aussi élevé. Avec une progression moyenne de l'ordre de 0.6% par trimestre – une hypothèse loin d'être irréaliste puisqu'elle correspond au rythme d'expansion observé en moyenne en 2013 – la progression du PIB serait proche de 3% sur l'ensemble de 2014. L'évolution plus positive du PIB prévue pour 2014 – une croissance en volume de 2.9%, contre 2.1% en 2012 (cf. chapitre 7) – correspond grosso modo à un tel rythme de progression: elle ne repose donc pas sur une accélération significative de la dynamique économique par rapport à 2013, mais reflète surtout un acquis de croissance plus élevé.

Il est difficile dans ces conditions d'espérer une nette embellie sur le front de l'emploi. Celui-ci note une progression certes plus élevée depuis le printemps 2013, mais dans une proportion encore insuffisante pour véritablement contrecarrer celle du chômage.

Graphique 11: PIB et emploi



Source: STATEC (Comptes nationaux)

3. Activité par branche

3.1 Industrie

Les indicateurs récents de l'industrie délivrent des signaux de plus en plus positifs. La reprise entamée à la mi-2013 se confirme et les perspectives dégagées par les enquêtes de conjoncture du printemps permettent d'être relativement confiant à court terme pour l'activité de ce secteur. D'autre part, la productivité se redresse sensiblement à l'entrée dans 2014, une année qui devrait également être marquée par une reprise – modeste – des investissements industriels. Les prix des produits industriels restent orientés à la baisse, sous les effets conjoints d'une demande certes croissante mais au fond encore faible, de capacités de production largement sous-utilisées et d'une absence de pression sur les prix des matières premières.

La production relancée

Après avoir reculé de 3% sur l'ensemble de 2013, la production par jour ouvrable de l'industrie affiche sur les deux premiers mois de 2014 un gain de presque 8% sur un an. L'année 2013 s'était caractérisée par une production extrêmement faible au cours des premiers mois et un net décrochage par rapport aux performances relevées dans les pays frontaliers et l'ensemble de la zone euro. Par la suite, à partir du 3^{ème} trimestre 2013, la production luxembourgeoise s'est largement redressée et a effectué un rattrapage rapide vers la tendance européenne (cf. Graphique 12). La reprise de la production s'était mise en place dans la zone euro au croisement de 2012 et 2013, le redémarrage a donc été plus tardif au Luxembourg mais aussi plus prononcé. Ce décalage apparaît également dans les enquêtes de conjoncture, l'indicateur de confiance de la zone euro s'étant redressé avant celui du Luxembourg (cf. Graphique 13).

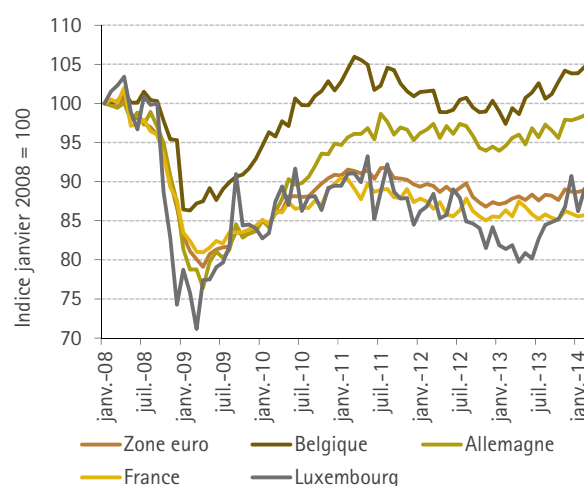
La remontée de la production depuis le 2^{ème} semestre 2013 s'inscrit dans une tendance générale au travers des différents secteurs de l'industrie luxembourgeoise, que ce soit au niveau des grandes catégories de biens (cf. Graphique 14) ou à niveau plus fin: sur les 18 branches que compte l'industrie, on enregistre entre juin 2013 et février 2014 un relèvement de la production pour 15 d'entre elles. Pour les 3 branches qui ne partagent pas ce mouvement, les baisses constatées ne sont cependant pas très marquées (industries alimentaires, machines et équipement), sauf pour l'industrie du papier, carton et édition (cette dernière souffre cependant d'un repli de nature quasi-structurelle).

Si la tendance de reprise prévaut donc de manière générale depuis la mi-2013, on constate pourtant depuis décembre 2013 qu'elle est partagée de manière plus inégale (un constat basé sur la hausse de l'écart-type de la production exprimée en variation annuelle sur les 18 branches). Cette évolution relève cependant

majoritairement de performances particulièrement dynamiques sur le début de 2014 de plusieurs catégories telles que les industries extractives, la fabrication de verre et céramique, de matériaux de construction, de produits métalliques, de produits informatiques, électroniques, optiques et électriques ainsi que du matériel de transport.

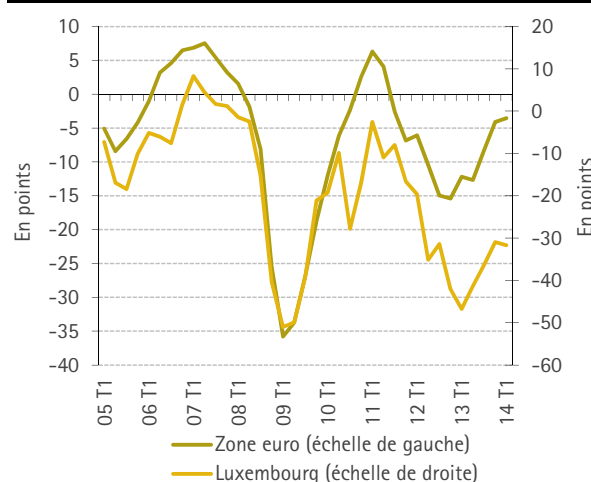
La production sidérurgique, souvent responsable – de par son poids relativement élevé dans l'industrie luxembourgeoise (proche de 10%) et de sa volatilité – des évolutions de court terme de la production totale, se comporte pour sa part en ligne avec la tendance générale (la production hors sidérurgie progressant également de 8% sur un an au cours des deux premiers mois de 2014).

Graphique 12: Production industrielle



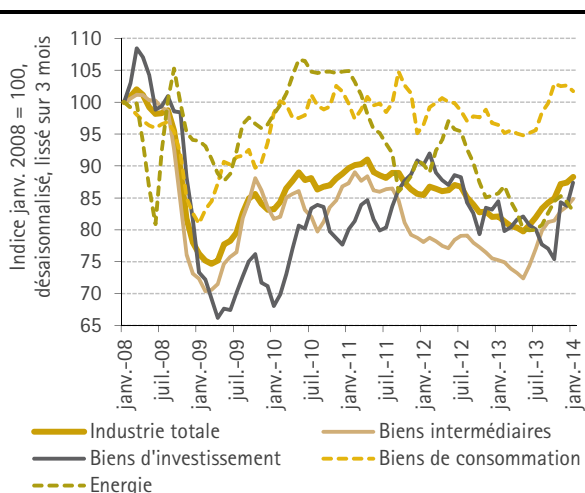
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Graphique 13: Confiance industrielle – indicateur harmonisé



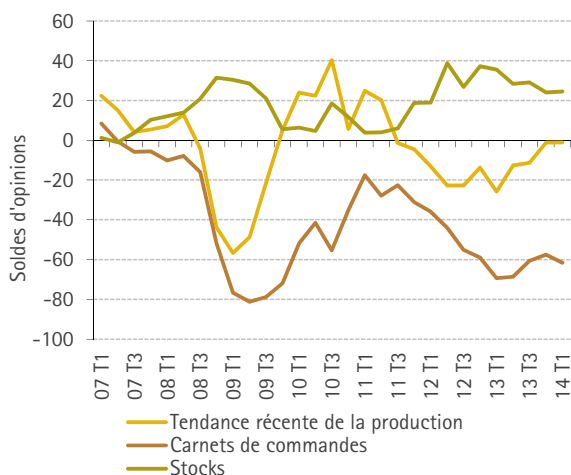
Source: Eurostat

Graphique 14: Production industrielle par catégorie de biens



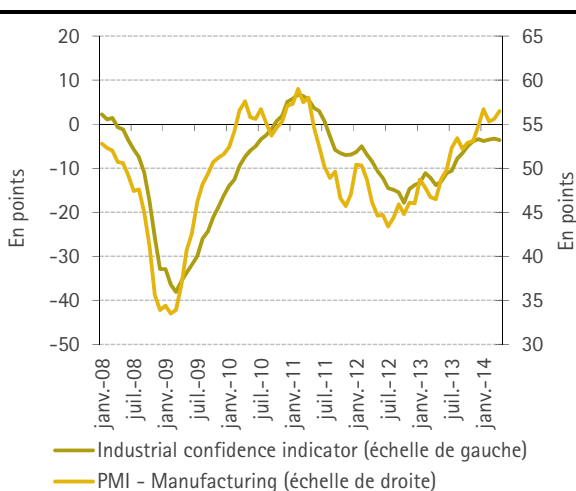
Source: STATEC (Enquête d'activité dans l'industrie)

Graphique 15: Enquête de conjoncture dans l'industrie



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 16: Indicateurs avancés pour l'industrie de la zone euro



Sources: Commission européenne, Markit Economics

La conjoncture devrait rester porteuse à court terme, mais le secteur est loin de tourner à plein régime

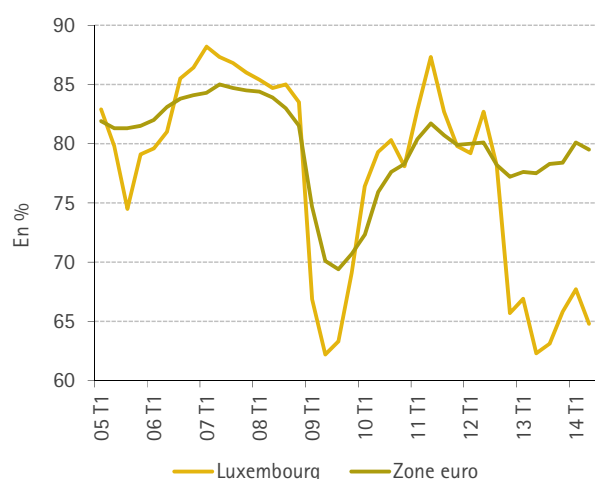
La configuration de la production industrielle, et notamment le fait qu'elle ait été très faible au 1^{er} semestre 2013, laisse entrevoir pour l'année 2014 dans son ensemble une progression à deux chiffres (l'acquis de croissance de la production s'élevant à déjà presque 10% pour 2014 à l'issue du mois de février). La production du mois de mars 2014 est estimée provisoirement en hausse de quelque 15% sur un an, ce qui va dans le sens d'un net renforcement de l'activité (cf. Graphique 12).

Les enquêtes de conjoncture, disponibles jusqu'en avril, restent également bien orientées. Certaines variables, comme les opinions sur l'état des carnets de commandes et la tendance récente de production, ont cessé de s'améliorer au 1^{er} trimestre, mais n'ont pas donné non plus de signaux trop inquiétants (on constate par ailleurs une certaine amélioration pour ces variables dans la dernière enquête d'avril).

Le contexte industriel européen s'avère quant à lui plutôt favorable. Les indicateurs de confiance se comportent assez bien à l'issue du mois d'avril: l'indice PMI des directeurs d'achats pour l'industrie de la zone euro se situe à un niveau record depuis la mi-2011, de même pour l'indicateur de confiance de la Commission européenne. Des secteurs d'activité représentant des débouchés importants pour l'industrie, tels que la construction (cf. partie 3.2) ou le marché automobile (cf. partie 3.4) sont par ailleurs dans une phase de reprise au niveau européen, même si l'on est encore très loin de la surchauffe dans ces domaines.

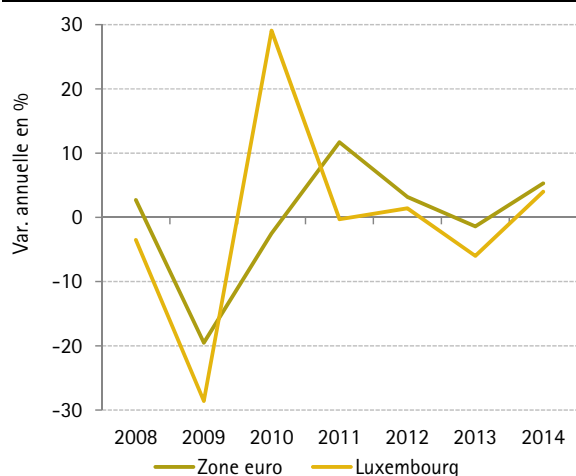
L'industrie est aussi peu susceptible d'être victime de surchauffe à court terme. De fait, à l'instar de la tendance européenne et de manière encore plus évidente, l'industrie luxembourgeoise reste marquée par une capacité de production encore largement inutilisée (cf. Graphique 17). Le degré d'utilisation de la capacité de production – tel que renseigné dans les enquêtes de conjoncture – est au début de 2014 non seulement encore très inférieur à celui d'avant-crise (2007-2008), mais aussi à celui de 2011.

Graphique 17: Utilisation de la capacité de production



Source: Eurostat

Graphique 18: Investissements industriels (en valeur)



Sources: Commission européenne, STATEC

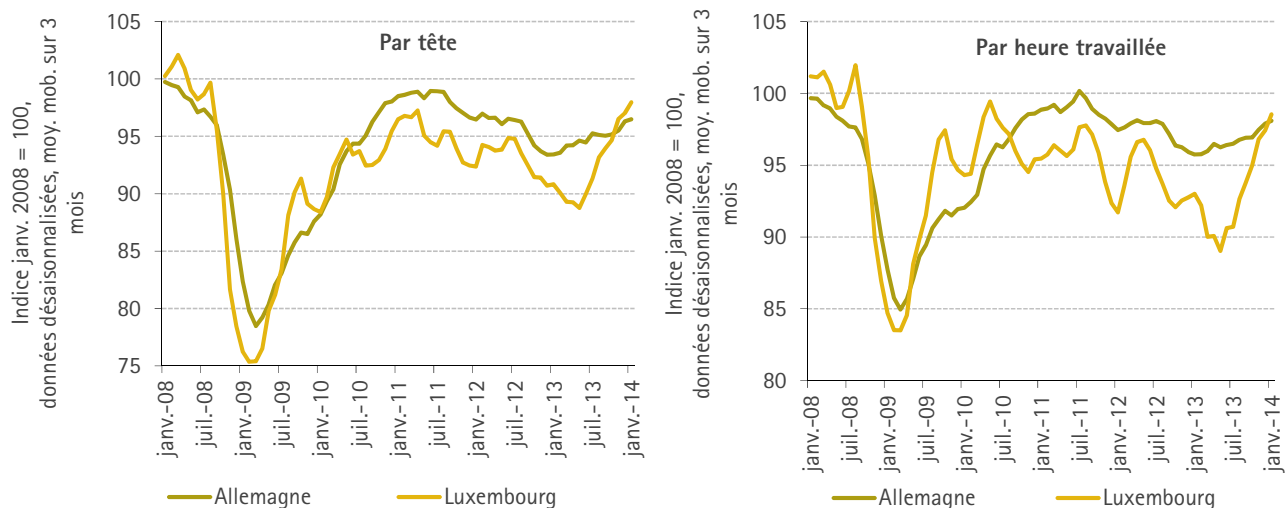
Investissements et productivité en hausse

Malgré ces capacités productives excédentaires, les investissements dans l'industrie devraient tout de même s'inscrire en hausse cette année. D'après l'enquête de conjoncture sur les investissements industriels (menée au cours du dernier trimestre 2013), les dépenses projetées par les entreprises du secteur seraient plus élevées de 4% en 2014. Cette progression des investissements, bien que relativement modérée, rompt en tous cas avec les piètres résultats des trois années passées (deux années de quasi-stagnation en 2011 et 2012, baisse de 6% en 2013). Les dépenses prévues seraient majoritairement destinées à des investissements de capacité, tandis que les investissements de remplacement verraient leur part continuer à diminuer.

Cette reprise de l'investissement industriel au Luxembourg coïncide avec celle enregistrée au niveau de l'ensemble de la zone euro (+5% en valeur prévus pour 2014). La progression est de mise pour les pays frontaliers (+6% pour l'Allemagne, +9% pour la Belgique), à l'exception notable de la France (-3% en 2014, après déjà une baisse de 7% en 2013).

Après 7 trimestres consécutifs de baisse, l'emploi industriel a enregistré une très légère hausse (+0.1% au 4^{ème} trimestre 2013). Ce signal d'amélioration, très timide, doit s'apprécier conjointement avec la reprise de l'emploi intérimaire (dont une partie conséquente des effectifs est employée pour des missions dans l'industrie, cf. partie 5.1). Les données du début d'année, issues des enquêtes d'activité dans l'industrie, ne témoignent pas spécialement d'une accélération des effectifs industriels (hors intérimaires). Cependant, la productivité – qui est normalement un préliminaire aux décisions de recrutement – a effectué un redressement impressionnant au cours des derniers mois (cf. Graphique 19) et elle constitue à cet égard un indicateur encourageant pour l'avenir.

Graphique 19: Evolution de la productivité dans l'industrie



Sources: Eurostat (enquêtes d'activité), calculs STATEC

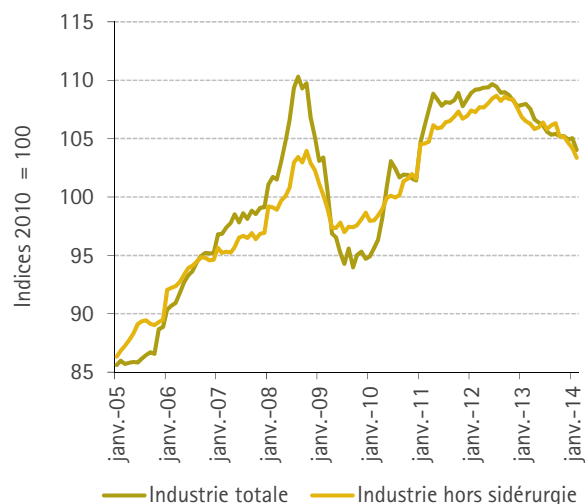
Déflation sur les prix industriels

Malgré les signes de reprise, le secteur de l'industrie n'est pas encore sous pression du point de vue de la demande. Les prix des produits industriels poursuivent la tendance à la baisse entamée à la fin de 2012. Il y a certes une reprise de la production industrielle du côté des économies avancées, mais il y a aussi un fort ralentissement du côté des économies émergentes (cf. chapitre 1), ce qui génère de moindres tensions. Il faut également considérer que la reprise en Europe est encore récente et les capacités de production largement sous-utilisées (cf. ci-avant).

Au Luxembourg, les prix à la production sont en recul de 3% sur les deux premiers mois de 2014. Les plus fortes contributions à la baisse concernent les domaines de la chimie, du caoutchouc, de l'énergie, des métaux non ferreux, de la sidérurgie. Peu de produits sont orientés à la hausse sur cette période hormis les machines et équipements, les boissons et tabacs, les produits du travail du bois et les produits alimentaires.

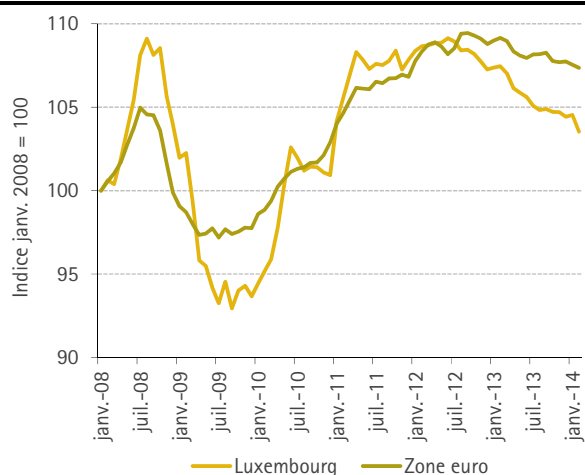
Les anticipations des industriels ne laissent pas entrevoir de remontée des prix significative dans l'immédiat (voire même pas de remontée du tout, cf. Graphique 22). Pas de signal d'alerte non plus du côté des prix des matières premières (cf. Graphique 23), toujours très sages à l'entrée dans le 2^{ème} trimestre 2014, surtout du point de vue des pays de la zone euro (qui profitent de l'appréciation de leur monnaie sur beaucoup d'intrants dont les prix sont fixés en dollars sur les marchés internationaux).

Graphique 20: Prix des produits industriels

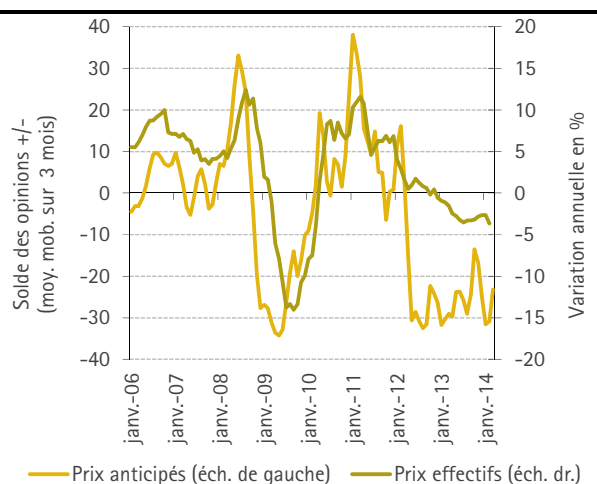


Source: STATEC

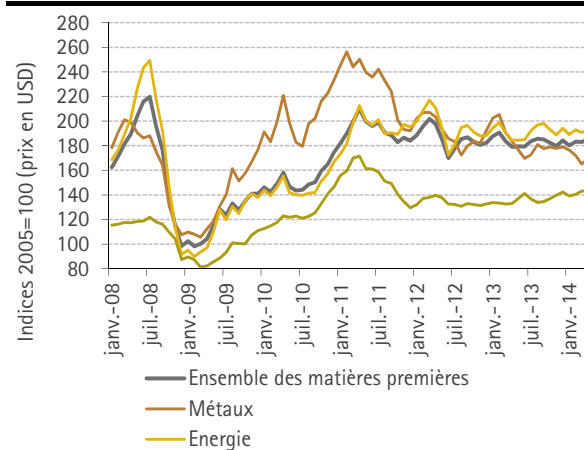
Graphique 21: Prix des produits industriels – Luxembourg vs Zone euro



Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 22: Anticipations des prix des produits industriels

Source: STATEC

Graphique 23: Prix des matières premières

Source: IMF - Primary Commodity Prices

3.2 Construction

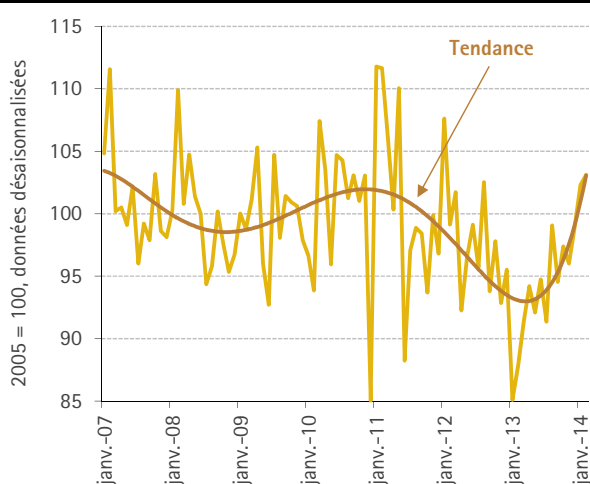
Tableau 5: Production par jour ouvrable

NACE Rév. 2.	Année					2013			
	2009	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4
	Var. trim. désaisonnalisée en %								
Construction	0.1	0.2	1.1	-3.1	-4.5	-11.9	5.1	2.2	2.3
Bâtiment et génie civil	2.9	0.1	3.4	-3.2	-6.9	-25.4	13.7	10.0	5.9
Travaux spécialisés	-2.0	0.3	-0.9	-2.2	-3.5	-2.9	0.2	-0.1	0.0

Source: STATEC (Enquête d'activité)

Le secteur de la construction est rentré une phase de reprise au 2^{ème} trimestre 2013 et les données disponibles sur le début de 2014 montrent que celle-ci gagne en vigueur. Si la tendance de reprise commence également à se dessiner au niveau européen, elle apparaît bien plus soutenue dans le cas du Luxembourg. La confiance des entrepreneurs atteint un niveau relativement élevé au début du printemps, et le redressement des perspectives d'activité s'accompagne également d'une remontée des perspectives de prix. On note cependant toujours un manque de projets concernant la construction résidentielle, un sentiment conforté par la forte progression des prix de biens destinés à l'habitation. Sur le segment de l'immobilier de bureaux, le taux de vacance a poursuivi sa baisse en 2013 car, en dépit d'une demande peu dynamique, l'offre de nouvelles surfaces disponibles a été relativement restreinte et devrait le rester en 2014.

Graphique 24: Production par jour ouvrable (PJO) dans la construction



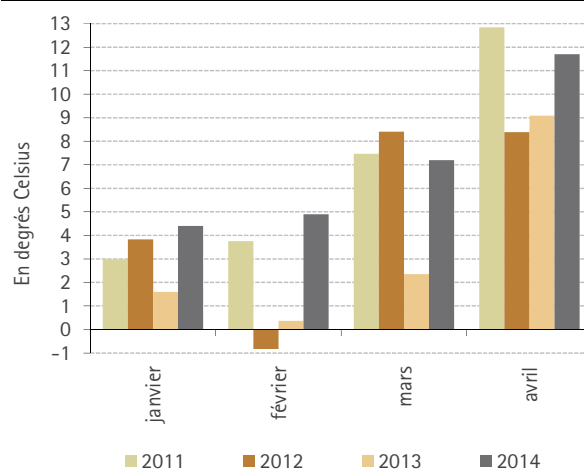
Source: STATEC (enquête d'activité dans la construction)

Une reprise franche de la production, plus limitée sur l'emploi

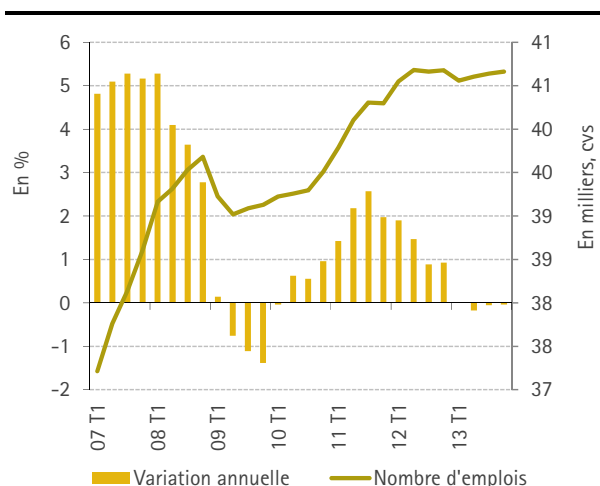
La production par jour ouvrable dans la construction enregistre une hausse proche de 20% sur un an au cours des deux premiers mois de 2014. Ce résultat impressionnant est lié en partie au fait que le début de 2013 avait été marqué par des conditions climatiques extrêmement défavorables (cf. Graphique 25), qui avaient lourdement amputé l'activité dans les domaines du bâtiment et du génie civil.

L'amélioration des résultats de production repose cependant également sur des facteurs de nature conjoncturelle. Les données désaisonnalisées montrent en effet une tendance nettement croissante depuis le 2^{ème} trimestre. Si cette reprise s'est peut-être effectuée dans un premier temps sur la base d'un effet de rattrapage – après les résultats exceptionnellement bas du début 2013 – le soufflé n'est pas retombé par la suite. La production a continué à s'accroître de manière assez ferme, de concert avec les opinions des entrepreneurs du secteur.

Graphique 25: Températures moyennes relevées dans la ville de Luxembourg



Source: ASTA (station de Merl)

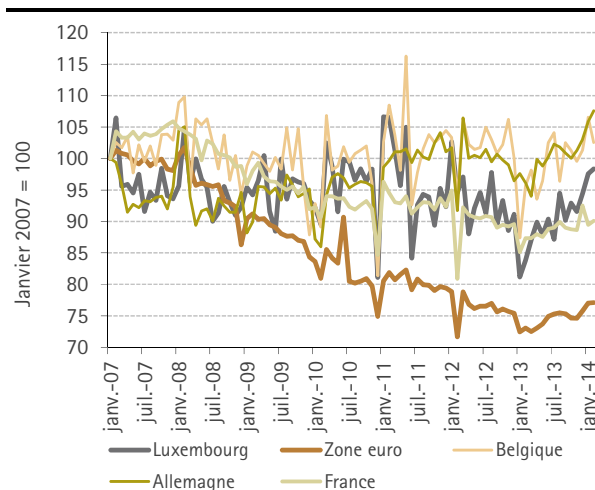
Graphique 26: Emploi dans la branche de la construction

Source: STATEC (Comptes nationaux)

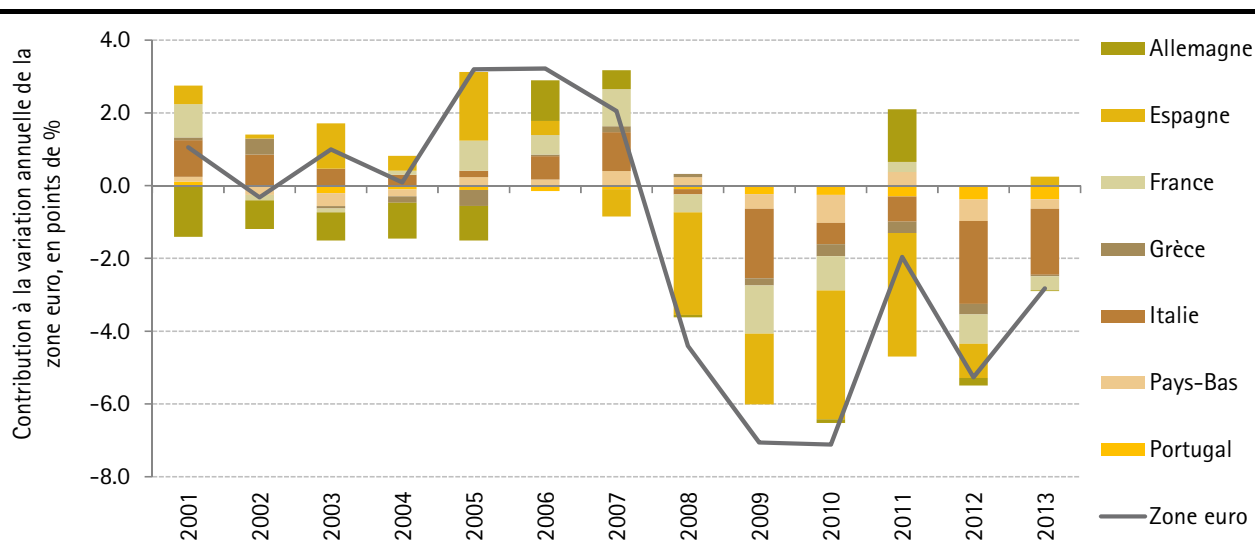
Deux années consécutives de recul de la production ont mis un sérieux coup de frein à l'emploi du secteur (cf. Graphique 26). Après un point bas au 1^{er} trimestre 2013, celui-ci est reparti à la hausse sur un rythme très lent, bien inférieur à la tendance relevée au niveau de la production. Il faut cependant noter que le recours accru au facteur travail est passé par deux phénomènes qui ne sont pas directement visibles sur les effectifs du secteur de la construction:

- Un accroissement de la durée de travail (le nombre d'heures travaillées par personne dans la construction progresse ainsi de 2.3% sur un an au 4^{ème} trimestre 2013, contre 0.0% pour le nombre d'emplois sur la même période);
- Une hausse des emplois intérimaires (rattachés aux activités de services), qui se produit notamment en réaction à la hausse des missions à destination du secteur de la construction (cf. partie 5.1).

La reprise de la production se matérialise aussi dans le secteur de la construction à l'échelle de la zone euro (cf. Graphique 27). A cet égard, les résultats luxembourgeois se situent nettement au-dessus de la tendance générale, tout comme ceux des pays frontaliers (en particulier l'Allemagne et la Belgique, la France affichant une progression plus modeste). La remontée de la production au niveau européen, bien que timide pour le moment (sur base des données observées jusqu'en mars 2014), est un signal réconfortant pour la conjoncture en général. En effet, ce sont six années consécutives de baisse qui se sont enchaînées depuis 2008 pour ce secteur, avec un impact sur la croissance économique, et encore davantage sur l'emploi, considérable à l'échelle de la zone euro. La marche conjoncturelle du secteur de la construction ayant des retombées directes sur celle de l'industrie et des transports, toute amélioration la concernant est encourageante du point de vue macroéconomique.

Graphique 27: Production – comparaison européenne

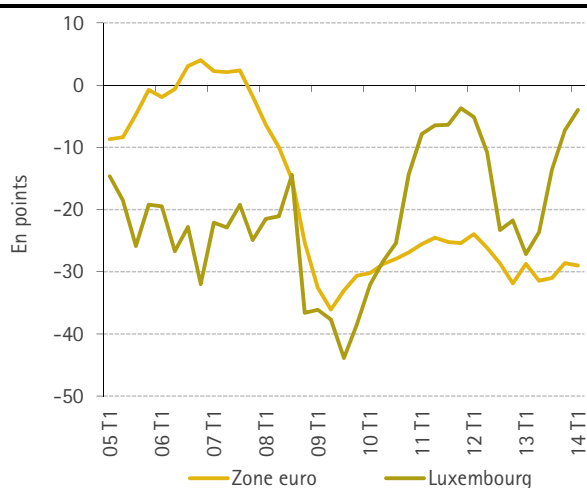
Source: Eurostat

Graphique 28: Production dans la zone euro – principales contributions par pays

Sources: Eurostat, STATEC

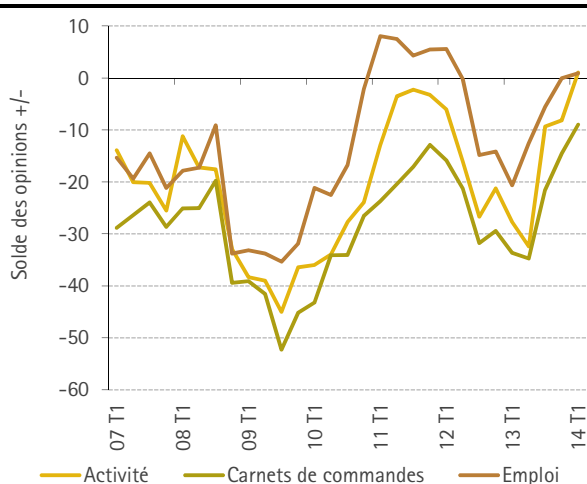
Depuis 2008, la contribution des pays du Sud de la zone euro au recul de la production a été considérable (cf. Graphique 28), en particulier celle de l'Espagne¹. Pour ce dernier pays, on observe néanmoins une contribution positive en 2013. Sur l'ensemble de l'année passée, c'est surtout l'Italie qui a tiré les résultats vers le bas. Malheureusement, les résultats du début de 2014 ne montrent pas d'indices de retournement de tendance pour la construction italienne (on peut faire le même constat à propos du Portugal). On peut également noter que la Grèce, malgré sa très faible pondération², a eu un impact significatif à l'échelle de la zone euro de 2010 à 2012 du fait d'un effondrement de la production de l'ordre de 25% par an en moyenne sur cette période, mais elle ne montre plus qu'une contribution à la baisse marginale en 2013.

Graphique 29: Climat de confiance dans la construction



Source: Eurostat

Graphique 30: Enquête de conjoncture - Luxembourg



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

¹ C'est d'ailleurs principalement ce phénomène qui explique la baisse de l'emploi et l'explosion du chômage simultanées dans ce pays.

² La Grèce compte pour seulement 1.1% du secteur de la construction de la zone euro en 2010.

Optimisme croissant au Luxembourg

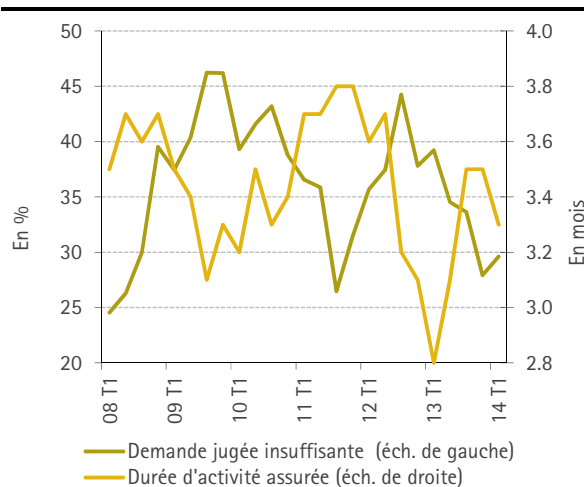
Si les résultats de production s'améliorent quelque peu dans la zone euro, la confiance des entreprises du secteur n'y décolle pas vraiment. La confiance des entrepreneurs luxembourgeois a par contre effectué une remontée très rapide depuis le 2^{ème} trimestre 2013 (cf. Graphique 29), bien plus marquée que celle observée dans l'industrie par exemple (cette dernière est notamment encore très loin de son niveau de 2011, cf. partie 3.1).

Les données les plus récentes montrent un certain repli de l'indicateur de confiance entre mars et avril 2014 (il passe de -3 points à -8 points), mais ce mouvement ne constitue pas encore une tendance (les données mensuelles étant assez volatiles) et, d'autre part, l'indicateur se situe encore bien au-dessus de sa moyenne de long terme (-21 points sur la période 1985-2013).

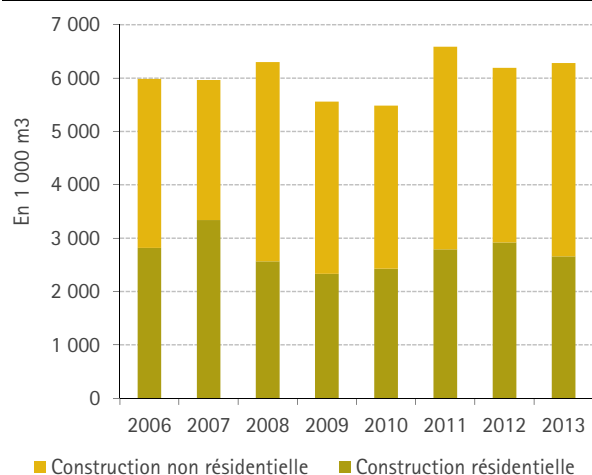
Etant donné le niveau particulièrement faible de la production au début de 2013 et la progression dynamique observée depuis, l'année 2014 bénéficiera d'un acquis de croissance très important: si la production se stabilise à son niveau de février 2014 (dernière donnée disponible) jusqu'en fin d'année, elle devrait connaître sur l'ensemble de 2014 une progression proche de 10%.

Les informations délivrées par les autorisations de bâtir, dont le volume ne progresse que faiblement en 2013 (+1.4%), ne laisseraient pas envisager une progression aussi dynamique de la production. Le lien entre les deux variables n'est cependant pas parfait (en termes de corrélation statistique), du moins à court terme. Le volume relatif aux autorisations délivrées pour la construction résidentielle (-9% en 2013) ne permet en tout cas pas d'espérer un soutien très fort dans ce domaine.

Graphique 31: Opinions sur la demande et la durée d'activité assurée



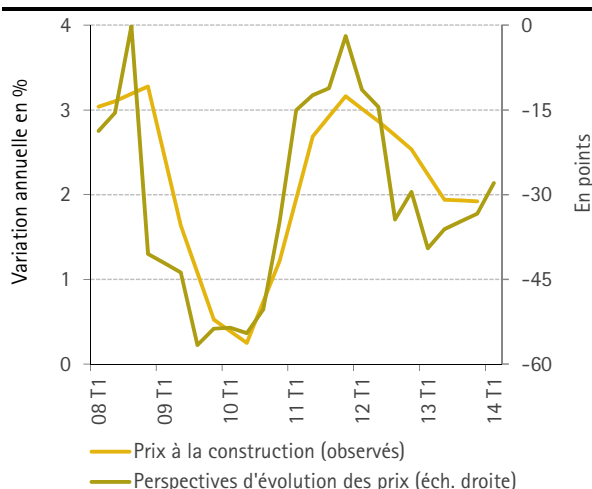
Source: STATEC

Graphique 32: Autorisations de bâtir – volume à bâtir

Source: STATEC

Graphique 33: Prix à la construction

Source: STATEC

Graphique 34: Prix à la construction – observations et anticipations

Source: STATEC

Des prix à la construction susceptibles d'accélérer

Les prix pratiqués par les professionnels de la construction avaient connu une certaine modération entre le début de 2012 et celui de 2013 (cf. Graphique 33). Celle-ci s'est poursuivie sur le restant de l'année, "l'inflation" des tarifs des prestations de construction passant sous la barre de 2% sur un an au cours du 2^{ème} semestre 2013. Il est cependant possible que les prix regagnent en vigueur à l'entrée dans 2014. D'une part parce que leur évolution est bien corrélée avec le cycle de la production, d'autre part parce que c'est le message que semblent envoyer les professionnels du secteur interrogés dans les enquêtes de conjoncture (cf. Graphique 34). On constate déjà d'ailleurs au 2^{ème} semestre 2013 ce qui pourrait constituer le début d'un retournement de tendance sur les prix des installations techniques et du parachèvement.

Les prix de l'immobilier d'habitation toujours sous pression

Les prix des appartements vendus au 4^{ème} trimestre 2013 montrent une hausse de 4.8% sur un an, dénotant une certaine modération par rapport aux 6.5% affichés au 3^{ème} trimestre de la même année. Cette moindre progression intervient en lien avec celle des prix des appartements anciens¹ (cf. Graphique 35). Pour les prix du neuf en revanche, la hausse ne faiblit pas. D'une manière générale, les prix de vente continuent à augmenter à un rythme élevé (+5.2% sur l'ensemble de 2013), bien supérieur à celui de l'inflation générale (1.7% en 2013) ou à celui des salaires (3.2% pour le coût salarial moyen en 2013). Une évolution aussi dynamique laisse naturellement penser que l'offre de biens est encore trop restreinte par rapport à la demande. Si ce n'était pas le cas, si effectivement les prix étaient trop élevés par rapport à la demande, un ajustement aurait dû s'effectuer, or cela fait maintenant quatre années consécutives – depuis 2010 – que les prix ont régulièrement et fortement progressé (+4.5% par an). Le nombre de transactions a diminué en 2012 et 2013 (de respectivement 6 et 2%), alors même que la population croît à un rythme supérieur à 2% sur cette période.

Les prix relevés dans les annonces immobilières par l'Observatoire de l'habitat, et dont la nature est différente², montrent généralement une évolution plus en lien avec le cycle conjoncturel (avec des différences toutefois selon que l'on considère les biens à la vente ou à la location) et des mouvements de plus forte ampleur. Les données les plus récentes (qui vont jusqu'au 4^{ème}

¹ Le terme "ancien" s'entend pour un bien qui n'a pas encore fait l'objet d'une occupation. Ainsi, un logement, même récent, peut être classé dans cette catégorie pour peu qu'il ait été occupé (même pour un laps de temps très court).

² Il s'agit des prix auxquels les biens sont offerts, mis à disposition sur le marché, mais pas forcément auxquels ils seront effectivement vendus.

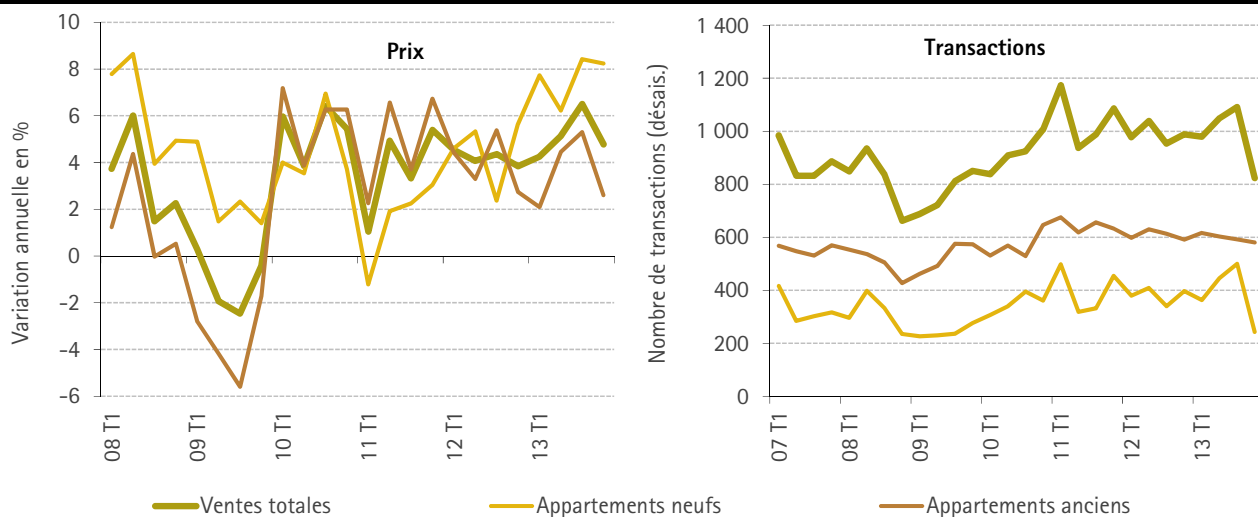
3. Activité par branche

trimestre 2013) montrent en tous cas également une tendance incontestablement haussière.

Du côté des loyers intégrés dans l'indice des prix à la consommation, qui sont recueillis sur un panel de

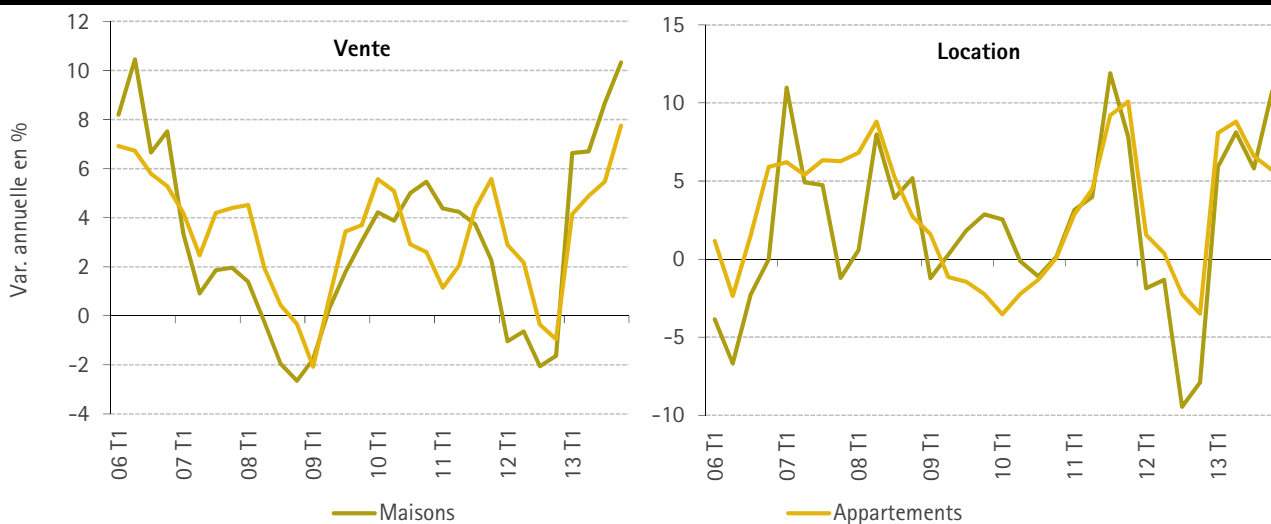
logements effectivement occupés, les pressions à la hausse semblent en revanche davantage contenues (cf. Graphique 37).

Graphique 35: Indices des prix de vente effectifs et nombre de transactions sur les appartements



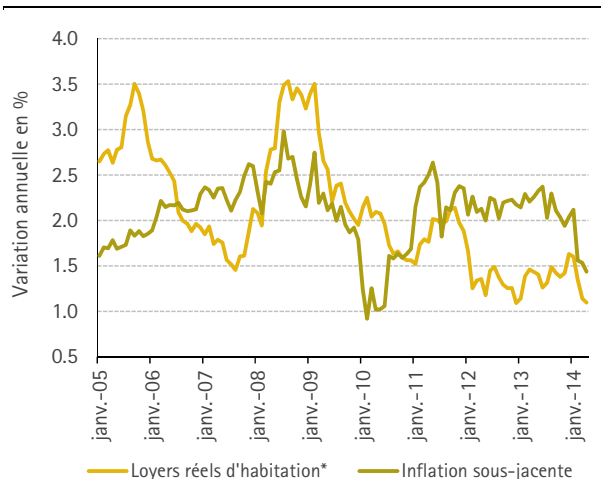
Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, STATEC

Graphique 36: Prix annoncés de vente et de location



Source: Observatoire de l'Habitat

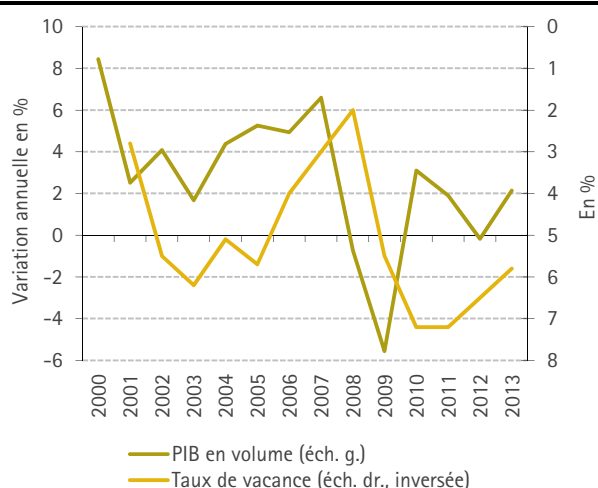
Graphique 37: Prix des loyers relevés par le STATEC



Source: STATEC (Indice des Prix à la Consommation National)

* Le terme "réels" ne s'apparente pas à une évolution en volume; il signifie qu'il s'agit des loyers, hors charges, effectivement payés par les locataires (les loyers imputés par les propriétaires sont donc exclus).

Graphique 38: Taux de vacance dans l'immobilier de bureaux



Sources: CB Richard Ellis, STATEC

Immobilier de bureaux: l'offre se réduit

Sur le marché de l'immobilier de bureaux, la prise en occupation a baissé de 11%¹ en 2013, mais s'est encore située à un niveau relativement élevé (avec 151 000 m², contre une moyenne de 165 000 m² sur la période 2002-2012). Les nouveaux espaces loués ont concerné des surfaces plus restreintes, avec une taille moyenne des transactions en baisse de 8% par rapport à 2012.

L'année passée L'offre supplémentaire de nouvelles surfaces de bureau (ce que l'on appelle dans le jargon du métier les "livraisons") a été, comme en 2012, très faible. Les livraisons devraient être bien plus conséquentes en 2014, mais pour des bâtiments qui ont déjà en grande majorité trouvé preneur et l'offre finalement disponible sera donc très restreinte (ce n'est qu'à partir de 2015 qu'un certain rééquilibrage pourrait s'effectuer).

Dans ce domaine particulier de l'immobilier, face à une demande peu dynamique (celle-ci serait malgré tout en phase d'accélération au début de 2014²), l'offre s'avère globalement insuffisante. Ainsi, on observe en 2013 à la fois une remontée du taux de vacance (qui repasse sous la barre des 6%) et une hausse des loyers faciaux.

¹ Source: CBRE

² La prise en occupation aurait enregistré une hausse de 22% sur un an au 1^{er} trimestre 2014, le nombre de transactions de 27% (chiffres mentionnés dans la presse par Inowai, anciennement Property Partners).

3.3 Secteur financier

Malgré quelques soubresauts, l'environnement financier de la zone euro continue à se montrer relativement porteur au début de 2014. La faiblesse du crédit aux entreprises et aux ménages témoigne d'une situation économique encore difficile, mais plusieurs indicateurs laissent penser qu'une amélioration est possible dans ce domaine à brève échéance. Les bilans des institutions financières et monétaires restent marqués par une tendance à la baisse, un phénomène auquel le Luxembourg ne déroge pas. Les banques du Luxembourg, malgré un certain redressement des commissions et une hausse des revenus non récurrents, voient leurs résultats encore affectés par une faible marge d'intérêt. Elles ont aussi en 2013 dû faire face à une hausse exceptionnelle des frais de personnel, en lien avec des procédures de réduction des effectifs. Si l'emploi bancaire poursuit son recul au début de 2014, on constate en revanche l'apparition de nouveaux acteurs sur la place et une remontée du nombre de banques, un phénomène qui vient subitement interrompre la tendance lourde de concentration observée depuis bon nombre d'années. Les fonds d'investissement et les assurances, en dépit d'une année 2013 plutôt agitée, continuent à bénéficier de vents favorables.

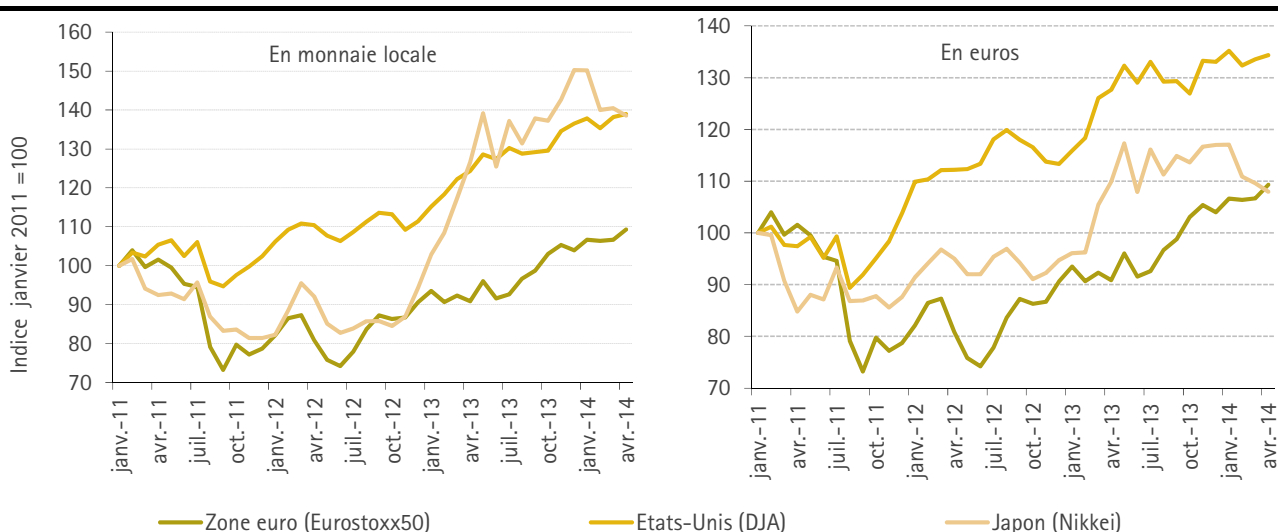
3.3.1 Environnement financier international

L'environnement financier des premiers mois de 2014 a globalement été soutenu par l'amélioration de la conjoncture économique dans les économies avancées. Les statistiques concernant l'activité aux Etats-Unis ont été assez décevantes en janvier et février, mais le fait

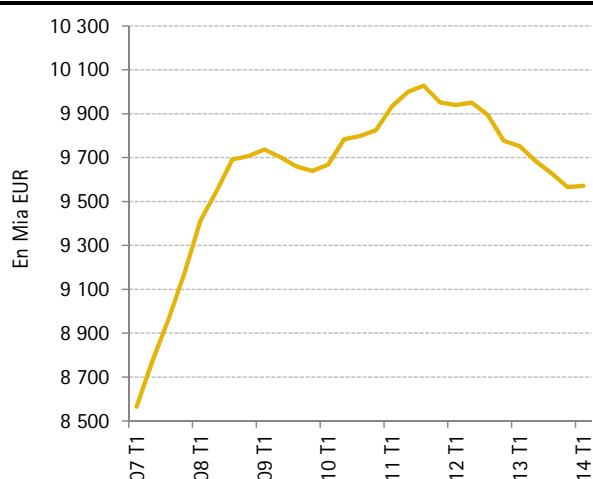
qu'elles aient été largement conditionnées par des facteurs météorologiques exceptionnels (vague de froid intense) n'a pas généré d'inquiétudes outre mesure. Dans la zone euro, l'activité conjoncturelle a continué à donner des signes d'amélioration qui vont dans le sens de la concrétisation du scénario de reprise molle dessiné par les principales organisations internationales à l'automne 2013.

La fragilité de la reprise dans la zone euro continue à se ressentir dans la faiblesse des crédits bancaires (cf. Graphique 40). La BCE n'a pas pour autant sensiblement modifié sa politique monétaire (la dernière baisse de taux remonte au 7 novembre 2013) et ce en dépit de pressions désinflationnistes marquées (cf. partie 4.1). Le niveau particulièrement faible de l'inflation en mars (+0.5% sur un an) a tout de même créé une certaine surprise. Si la BCE n'a pas ouvertement infléchi sa position sur l'absence de risque déflationniste dans la zone euro, elle a toutefois exprimé à l'issue du conseil d'avril une certaine prudence face au contexte conjoncturel. Elle s'est dit prête à agir rapidement et opportunément y compris à l'aide de moyens non conventionnels (les achats fermes de titres auraient même été évoqués comme une des options possibles lors des discussions). Le manque d'impact de la politique monétaire sur l'offre de crédit et l'accroissement du risque déflationniste pourraient donc pousser la BCE à l'action, via un assouplissement quantitatif dont les conditions restent à définir. Le risque inflationniste ne peut en tous cas plus être mis en avant, d'autant plus que les exemples de l'étranger – notamment les politiques monétaires menées aux Etats-Unis, au Japon ou au Royaume-Uni – indiquent que la création massive de monnaie n'y a pas entraîné une hausse significative des prix à la consommation.

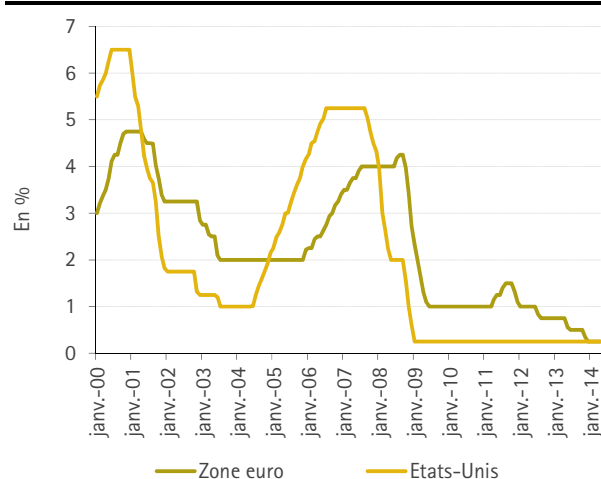
Graphique 39: Indices boursiers



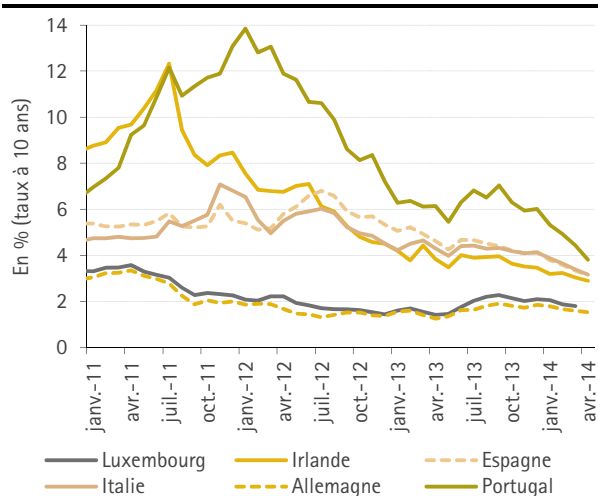
Source: Eurostat

Graphique 40: Zone euro – crédits aux ménages et sociétés non financières

Source: BCE

Graphique 41: Taux directeurs aux Etats-Unis dans la zone euro

Sources: Federal Reserve, BCE

Graphique 42: Rendements des emprunts publics

Source: Macrobond

Les taux obligataires des économies avancées sont dans l'ensemble restés faibles au 1^{er} trimestre 2014. Dans la zone euro, le processus de convergence de la rémunération des emprunts obligataires entre les différents Etats membres s'est poursuivi et même quelque peu renforcé sur les premiers mois de l'année. Cette convergence se produit notamment en lien avec la réduction des spreads entre les pays de la périphérie et ceux du cœur de la zone euro. Le taux d'intérêt sur les obligations d'Etat grecques à 10 ans est par exemple passé de près de 30% à la mi-2012 à moins de 7% en mars 2014 (et d'environ 10% à 3% pour le Portugal sur la même période). La Grèce a d'ailleurs, après quatre ans d'absence, fait son retour sur les marchés début avril¹, même si cet évènement est loin de marquer la fin des difficultés pour ce pays dont le taux d'endettement a atteint des sommets (plus de 175% du PIB en 2013).

Les marchés d'actions des économies avancées ont marqué une certaine pause au début de 2014, sur fond notamment d'incertitudes concernant les pays émergents. La combinaison de croissance plus faible et d'accélération de l'inflation dans plusieurs de ces pays (débouchant parfois sur une configuration dite de "stagflation"), le resserrement des politiques monétaires², les évènements géostratégiques et politiques (en Ukraine et en Turquie notamment, cf. chapitre 1), ont constitué les principaux marqueurs des fluctuations boursières enregistrées au cours du 1^{er} trimestre. Dans ce contexte, les indices boursiers européens se sont relativement bien comportés (cf.

Graphique 39), n'ayant pas subi de turbulences majeures. Le mois d'avril renoue en outre avec une tendance haussière.

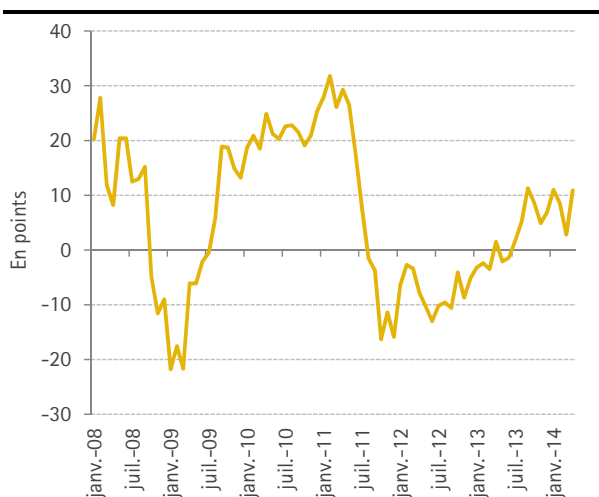
L'indicateur de confiance dans les services financiers de la zone euro élaboré par la Commission européenne (cf. Graphique 43) a aussi montré un profil hésitant sur le début de 2014; un recul assez important de la confiance du côté des banques avait été constaté en mars (a priori en lien avec les évènements en Ukraine), mais cette baisse a été largement effacée en avril. Un autre indicateur synthétique, l'indice des conditions financières³ de l'OCDE, s'est quant à lui comporté de manière relativement décevante pour la zone euro (comparé à d'autres économies avancées comme les Etats-Unis ou le Japon) même s'il témoigne encore de conditions dans l'ensemble favorables au début de 2014 (cf. Graphique 44).

¹ Cette opération a permis de lever 3 Mia EUR en obligations à 5 ans (avec un taux à 4.75%).

² Certains pays émergents ont notamment procédé à des hausses de taux ou sont massivement intervenus sur le marché des changes pour faire face à une dépréciation de leur monnaie nationale (peso argentin, livre turque, rand sud-africain, real brésilien et rouble russe notamment).

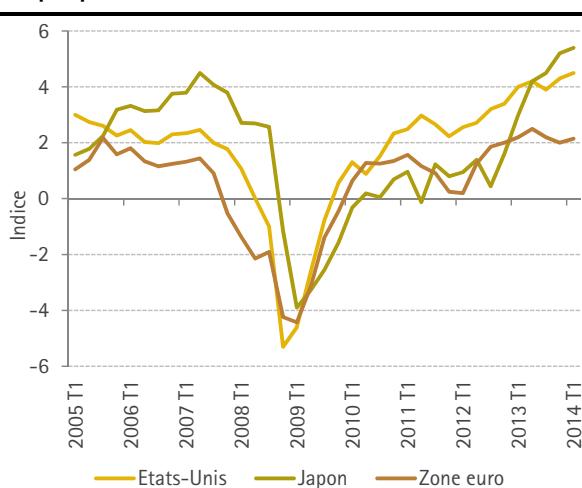
³ Les indices FCI (Financial Conditions Indices) de l'OCDE sont construits selon une moyenne pondérée de 6 variables financières relatives aux prix des actifs, aux taux d'intérêt, aux taux de change et aux conditions de crédit. Les variables sont pondérées en fonction de leur impact sur le PIB à un horizon de 4 à 6 trimestres.

Graphique 43: Indicateurs de confiance dans les services financiers – Zone euro



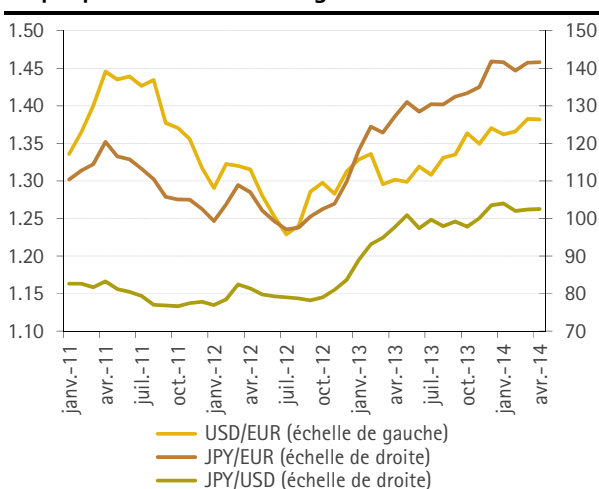
Source: Commission européenne

Graphique 44: Indices des conditions financières



Source: OCDE

Graphique 45: Taux de change



Source: Eurostat

Sur le marché des changes, l'euro a continué à s'apprécier par rapport au dollar US, dans une moindre

mesure cependant que sur la fin de 2013. Le cours de change de l'euro avoisine 1.40 USD au début du mois de mai 2014, un record depuis la fin de 2011. Les mouvements les plus marqués en matière de change ont concerné avant tout les monnaies des pays avancés vis-à-vis d'autres monnaies de pays émergents: l'euro, le dollar US ou le yen se sont fortement appréciés par rapport à ces monnaies au cours du 1^{er} trimestre 2014 (mais on assiste à un certain rattrapage depuis avril).

3.3.2 Etablissements de crédit

Bilans: toujours en cure d'amaigrissement

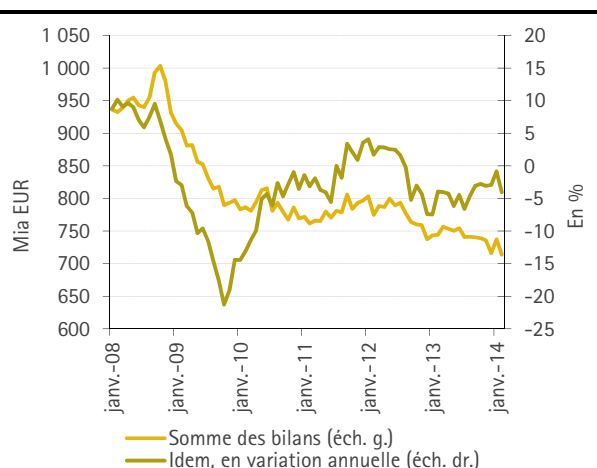
A l'issue du 1^{er} trimestre 2014, la somme des bilans bancaires au Luxembourg continue à diminuer. Cette contraction s'inscrit dans une tendance débutée en 2009 et qui n'a pas vraiment connu de répit depuis (hormis une certaine stagnation entre la mi-2011 et la mi-2012). Elle s'inscrit également dans une tendance de contraction du total des avoirs bilantaires des institutions financières et monétaires (établissements de crédit et OPC monétaires) perceptible dans plusieurs pays de la zone euro, notamment en Belgique et en Irlande (cf. Graphique 47).

Pour l'ensemble de la zone euro, le mouvement de contraction est moins net: ces avoirs se sont plus ou moins stabilisés à partir de 2009, après avoir fortement et régulièrement progressé sur les années antérieures (environ +10% par an de 2005 à 2008). Ils se sont même temporairement redressés de la mi-2011 à la mi-2012, période qui correspond à la phase aigüe de la crise de la dette souveraine de la zone euro, en lien avec l'acquisition d'obligations souveraines et la mise à disposition importante de liquidités par la BCE (via les LTRO¹ en décembre 2011 et février 2012) afin de palier au blocage des prêts interbancaires. Une tendance baissière, constatée pour l'ensemble des pays de la zone euro, s'est instaurée par la suite, les effets de la pression réglementaire reprenant le dessus.

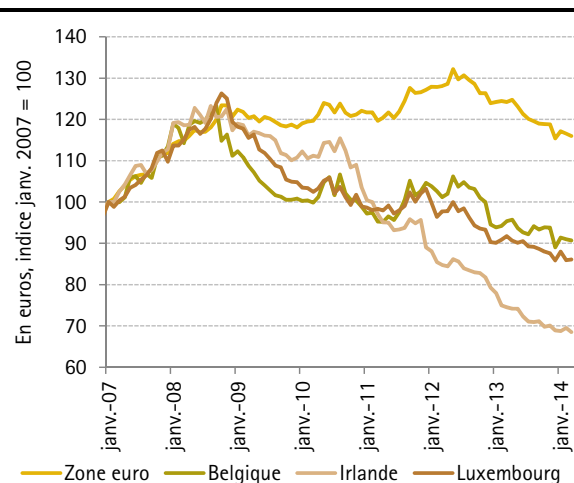
La mise en conformité aux exigences de régulation du secteur bancaire (notamment en fonction des règles de Bâle III²) a en effet poussé les banques européennes – dès 2011 – à réduire la taille de leur bilan, ce qui s'est effectué via des cessions d'actifs et le désengagement de certaines activités. La baisse des actifs est également passée, depuis la fin de 2011, par la contraction du crédit aux ménages et aux sociétés non financières (cf. Graphique 40), d'une part à cause de la faiblesse de demande intérieure dans la zone euro (consommation et investissements) et, d'autre part, en lien avec des conditions de crédits plus sévères.

¹ Long Term Refinancing Operations

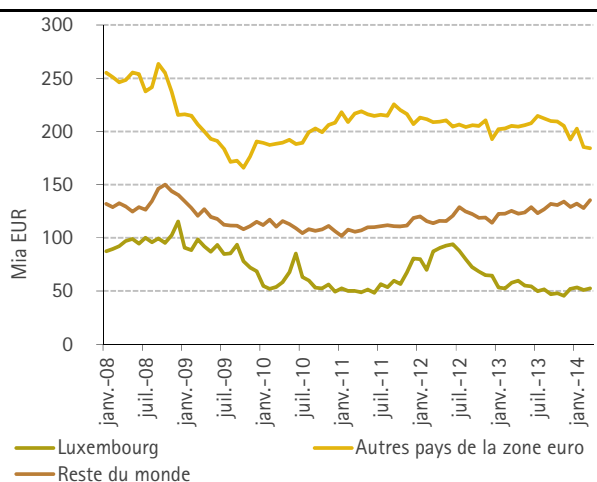
² Pour plus de détails, cf. notamment http://www.bis.org/bcbs/basel3_fr.htm

Graphique 46: Evolution de la somme des bilans bancaires

Source: BCL

Graphique 47: Avoirs totaux des institutions financières et monétaires

Sources: BCE, STATEC

Graphique 48: Créances interbancaires selon l'origine de l'établissement débiteur

Source: BCL (encours en fin de période)

Tableau 6: Actifs bancaires

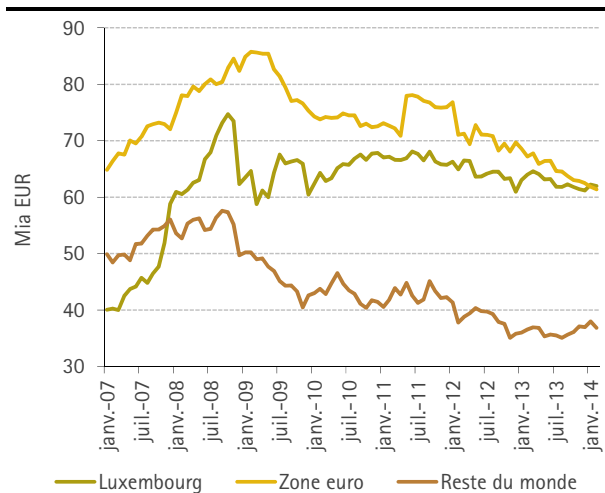
	2013	2014	Variation mars 2013 -	
		Mars	mars 2013	mars 2014
	en Mio EUR			
	en %			
Créances interbancaires	388 307	372 129	-16 178	-4.2
Créances sur la clientèle non bancaire	178 118	167 443	-10 675	-6.0
Portefeuille titres	161 996	156 504	-5 491	-3.4
Autres actifs	28 241	23 733	-4 508	-16.0
Total de l'actif	756 661	719 810	-36 851	-4.9

Source: Banque centrale du Luxembourg - BCL

La somme des bilans des établissements de crédit du Luxembourg marque encore en mars 2014 un repli de presque 5% sur un an, même si l'on peut noter que la tendance baissière est un peu moins appuyée depuis la fin de 2013. L'essentiel du repli observé au cours des 12 derniers mois tient – du côté actif du bilan (cf. Tableau 6) – aux moindres créances interbancaires, en particulier vis-à-vis d'établissements de la zone euro (cf. Graphique 48).

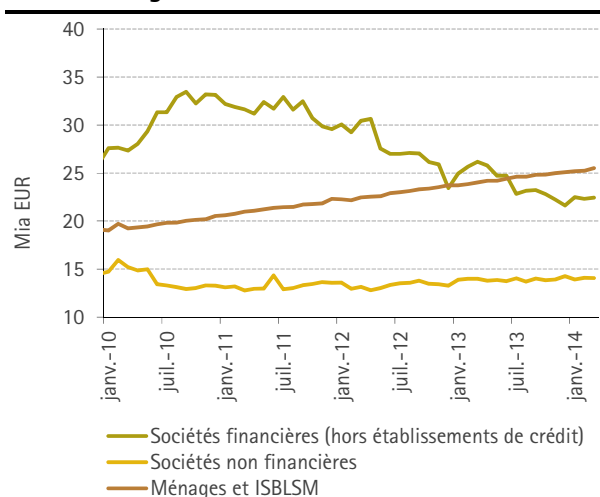
Le recul observé du côté des crédits à la clientèle non bancaire est lui aussi à mettre sur le compte des entités de la zone euro, principalement vis-à-vis des sociétés financières (mais aussi, dans une moindre mesure, des sociétés non financières).

Côté luxembourgeois, on observe également une baisse des crédits aux sociétés financières mais, à la différence de la tendance relevée dans la zone euro, il n'y a pas de phénomène de "crédit crunch" pour ce qui concerne les sociétés non financières et les ménages. Les crédits aux ménages connaissent une croissance prononcée et régulière depuis plusieurs années, en lien avec le dynamisme du marché de l'immobilier résidentiel. Si les crédits aux sociétés non financières ne baissent pas (+5% sur l'ensemble de 2013), ils augmentent tout de même dans des proportions très limitées par rapport aux performances du passé (plus de 20% par an en moyenne sur la période 2005-2008).

Graphique 49: Créances sur la clientèle non bancaire

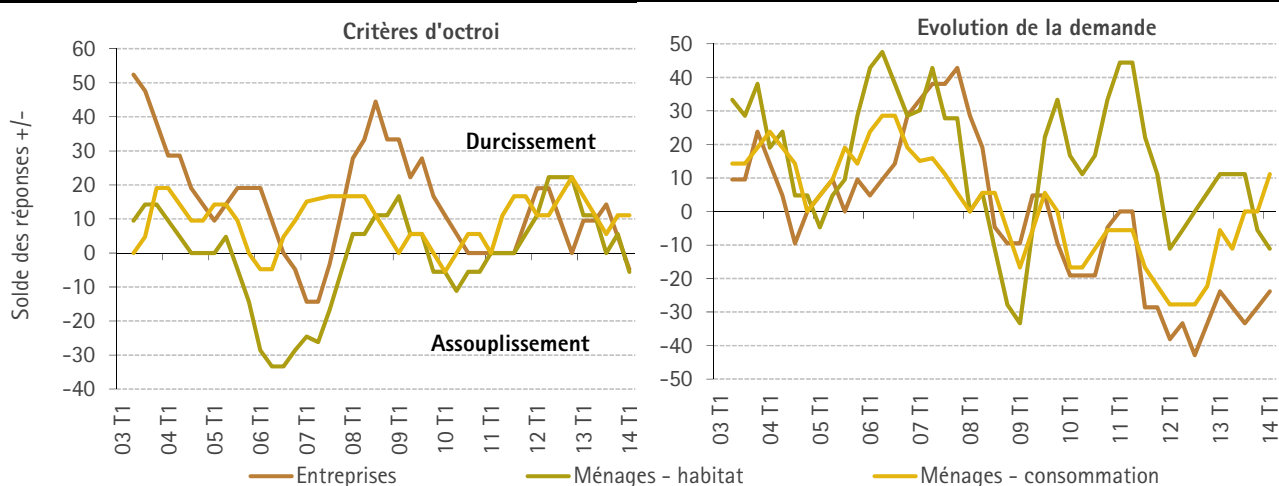
Source: BCL

**Graphique 50: Créances sur la clientèle non-bancaire
– Luxembourg**



Source: BCL

Graphique 51: Enquête sur la distribution du crédit bancaire



Sources: BCL, STATEC (moyennes mobiles sur 3 trimestres)

Tableau 7: Dépôts des ménages et ISBLSM dans les banques luxembourgeoises

Zone géographique	2012 T1	2012 T2	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1
	Mia EUR, en fin de trimestre								
Ensemble des dépôts	59.4	59.9	59.2	58.6	60.3	59.7	59.4	58.3	58.9
Dont ¹ :									
Luxembourg	26.3	26.4	26.4	26.6	27.1	27.3	27.6	28.5	29.4
Pays voisins (B, F, D, NL)	16.1	16.2	16.2	15.8	15.9	15.8	15.2	14.0	13.5
Zone euro (hors Luxembourg)	18.2	18.9	18.9	18.5	18.7	18.4	17.8	16.5	15.8
Autres UE (DK,SE,GB)	2.5	2.7	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1	3.2
Pays de l'Est de l'UE ²	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
PIIGS (PT, IE, IT, GR, ES)	1.8	2.2	2.2	2.2	2.3	2.1	2.1	2.0	1.9
Hors UE (yc. centres fin. extraterr.)	12.2	11.7	10.9	10.5	11.3	10.7	10.8	10.0	10.1
Centres financiers extraterritoriaux	1.9	2.0	1.9	1.8	2.4	2.1	2.1	1.7	1.6

Source: CSSF, calculs STATEC

¹ Sous-catégories se recoupant partiellement, donc non additives.

² Bulgarie, Rép. Tchèque, Croatie, Lettonie, Lituanie, Hongrie, Pologne, Roumanie.

Les derniers résultats de l'enquête sur la distribution du crédit bancaire¹ (avril 2014) sont relativement encourageants. Les banques luxembourgeoises interrogées témoignent dans leur ensemble, sinon d'un assouplissement, au moins de la fin du durcissement des critères d'octroi de crédit (sauf pour les prêts à la consommation) au début de 2014. Du côté des ménages, la demande pour les prêts à la consommation se redresse sensiblement, mais elle se replie par contre concernant les prêts à l'habitat. L'appréciation sur la demande de crédit des entreprises reste faible, mais elle se reprend quelque peu (sur cette question, les anticipations pour le 2^{ème} trimestre laissent espérer une poursuite de l'amélioration). Le moindre durcissement des critères d'octroi vis-à-vis des entreprises observé sur les derniers trimestres intervient en lien avec l'amélioration des perspectives d'activité (pour l'économie dans son ensemble et pour le domaine d'activité spécifique des requérants), un renforcement de la concurrence avec les autres banques et une situation plus favorable en termes de liquidité. Les banques révèlent que les conditions de prêts aux entreprises ont évolué vers un abaissement des marges, une hausse des montants accordés et un moindre progression des frais hors intérêts. Un effort sur les marges et les frais hors intérêt est également consenti dans les conditions accordées aux ménages (ainsi que sur la maturité du prêt concernant les prêts à l'habitat). Dans l'ensemble, ces résultats dégagent donc des éléments plus positifs que ceux des enquêtes précédentes, sauf pour ce qui concerne les prêts à l'habitat: on observe d'ailleurs sur les encours relatifs à ces derniers une progression qui, bien qu'encore confortable, tend à se modérer depuis la mi-2013 (cf. Graphique 52). On notera enfin que les tendances dégagées dans cette même enquête, mais cette fois-ci pour l'ensemble de la zone euro², prennent également une tournure plus engageante. Le durcissement net relevé au 1^{er} trimestre 2014 sur l'ensemble des catégories de prêts est resté très faible, la perception des banques sur l'activité économique a eu un impact à l'assouplissement "easing impact" des crédits d'octroi aux entreprises (et ce pour la première fois depuis le 2^{ème} trimestre 2007) et, surtout, la demande nette³ de prêts est revenue en terrain positif pour l'ensemble des catégories. Reste à voir si cette amélioration, perceptible sur les crédits aux ménages et sociétés non financières du 1^{er} trimestre 2014 (cf. Graphique 40) s'inscrira dans la durée. Les perspectives des banques de la zone euro pour le 2^{ème} trimestre vont en tout cas dans le sens d'un assouplissement net des critères d'octroi pour les prêts aux entreprises et les prêts à la consommation.

Au passif des bilans, on retrouve au cours des derniers trimestres – du 1^{er} trimestre 2013 au 1^{er} trimestre 2014 – une baisse conséquente des dépôts interbancaires d'établissements de la zone euro mais aussi du reste du monde (i.e. hors Luxembourg et hors zone euro). Les dépôts relatifs aux autres secteurs sont par contre orientés à la hausse (+7 Mia EUR environ sur la même période), sous la poussée des fonds originaires d'entités luxembourgeoises (+12.5 Mia EUR). Cette hausse des dépôts domestiques se partage de la manière suivante: 50% environ pour les sociétés financières (essentiellement des OPC), 30% pour les sociétés non financières et 20% pour les ménages.

Concernant les dépôts des ménages, le 1^{er} trimestre 2014 est marqué par une progression (+1% par rapport au 4^{ème} trimestre 2013), après 3 trimestres consécutifs de recul. Ce rebond n'est pas de nature généralisée, mais essentiellement concentré sur la clientèle résidente. Cette tendance de hausse des dépôts de la part des ménages résidents s'est accélérée depuis l'annonce en avril 2013 du passage à l'échange automatique d'informations, tandis que simultanément, les dépôts des autres résidents de la zone euro ont sensiblement reflué (cf. Graphique 53 et Tableau 7), perdant 15% environ entre le 1^{er} trimestre 2013 et le premier trimestre 2014. Sur l'ensemble des dépôts des ménages, une baisse de quelque 2% est à relever sur cette même période.

Résultats en demi-teinte

Les banques ont terminé l'année 2013 sur une progression du résultat brut avant provisions de 7%. Cette hausse repose avant tout sur celle des revenus non récurrents (cf. Graphique 54, catégorie "Autres revenus") et, dans une bien moindre mesure, des revenus de commissions. Cette augmentation des revenus non récurrents résulte, selon la CSSF⁴, "pour moitié de plus-values latentes inhérentes à des positions évaluées aux prix de marché" et "correspond en outre à des plus-values sur titres que certaines banques ont décidé de réaliser dans un contexte de marché très favorable". La marge d'intérêt accuse pour la deuxième année consécutive une baisse (-9% en 2014, après -6% en 2013), dans un contexte de baisse des crédits (cf. ci-avant) et de faibles taux d'intérêt.

¹ Les résultats complets de l'enquête concernant le Luxembourg sont dorénavant disponibles en libre accès auprès de la BCE à l'adresse suivante: <http://sdw.ecb.europa.eu/browse.do?node=9484572>

² Banque centrale européenne, The euro area lending bank survey, 1st quarter of 2014, April 2014

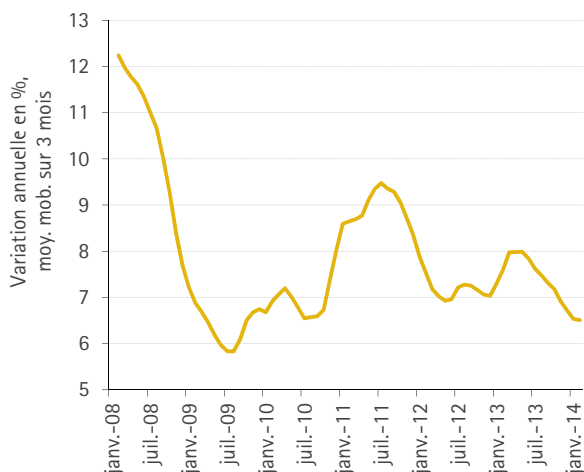
http://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/blssurvey_201404.pdf?c306571c8c7c155979c17b29c89c69b8

³ Différence entre la somme des pourcentages des banques rapportant une hausse et celle des banques rapportant un déclin de la demande.

⁴ CSSF, Rapport annuel 2013

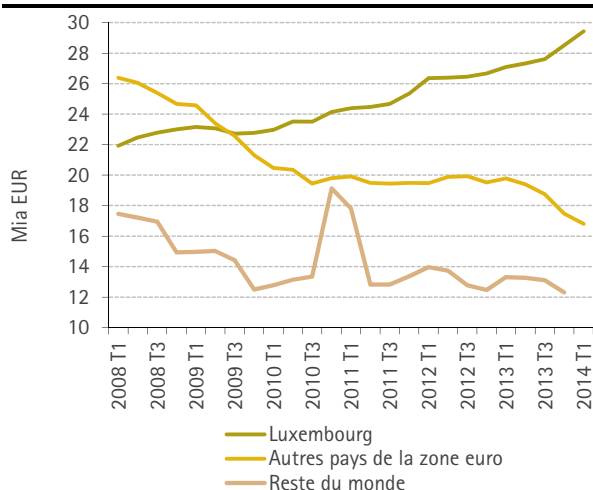
http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Rapports_annuels/Rapport_2013/CSSF_rapport_2013.pdf

Graphique 52: Encours de crédits immobiliers aux résidents du Luxembourg



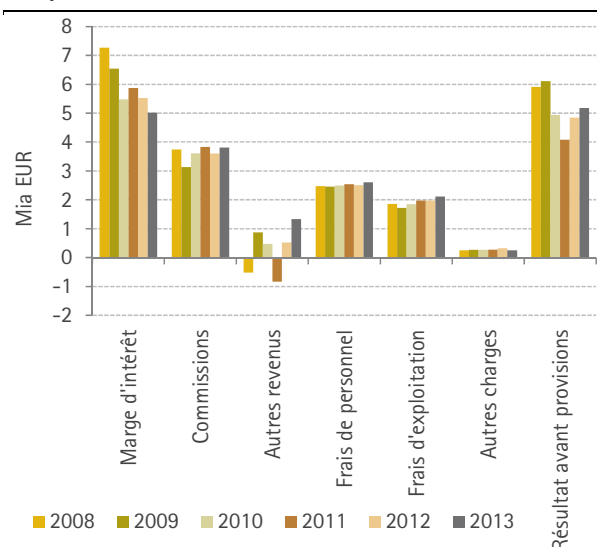
Source: BCL

Graphique 53: Dépôts des ménages



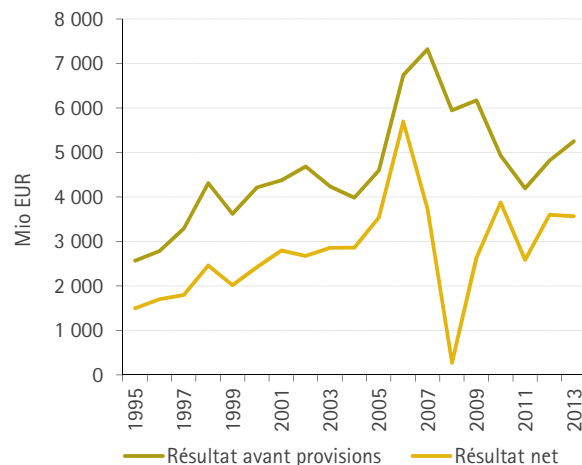
Source: BCL (données en fin de trimestre)

Graphique 54: Compte de profits et pertes des banques – résultats annuels



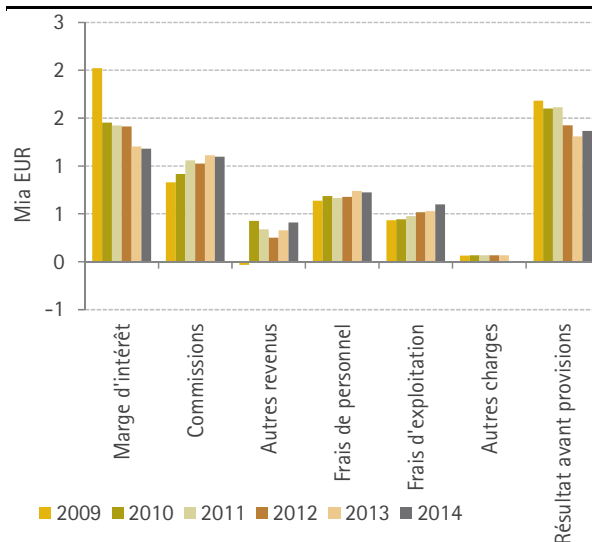
Source: Banque centrale du Luxembourg

Graphique 55: Résultats bancaires



Sources: BCL, CSSF (données pour 2012-13)

Graphique 56: Compte de profits et pertes des banques à la fin du 1^{er} trimestre



Source: Banque centrale du Luxembourg

En outre, le résultat avant provision est affecté par une hausse des frais de personnels (+4%) et ce alors que les effectifs du secteur bancaire sont orientés à la baisse: ce sont justement des frais exceptionnels liés à des mesures de réduction d'effectifs qui sont principalement à l'origine de ce mouvement (cf. partie 4.2. Salaires). Le résultat net de l'exercice, sous l'effet conjoint d'une hausse des provisions (+21%) et des impôts (+67%¹), baisse quant à lui de 1% par rapport à celui de 2012.

Sur le 1^{er} trimestre 2014, la marge d'intérêt montre une certaine stabilisation. Si la baisse quasi-continue observée de la marge d'intérêt depuis 2009 se conçoit dans le contexte de contraction de la somme des bilans, d'autres facteurs y participent incontestablement comme le montre la baisse du ratio entre la marge d'intérêt et le

¹ Il s'agit des impôts totaux (Luxembourg et étranger, exigibles et différés). L'impôt exigible au Luxembourg reste pour sa part stable par rapport à celui de 2012 (à environ 550 Mio EUR).

total des actifs bancaire (cf. Graphique 58). On peut d'ailleurs noter que ce ratio est tout de même encore relativement élevé par rapport à son niveau d'avant crise. La tendance haussière des revenus de commissions (malgré une certaine volatilité sur les derniers trimestres observés, en lien avec des phénomènes statistiques¹) relève du développement observé par d'autres entités de la Place financière que les banques. La CSSF rappelle à cet égard dans son bilan annuel que "les revenus nets de commissions sont en large partie le résultat des métiers de la gestion d'actifs pour le compte de clients privés et institutionnels, y compris la prestation de services financiers aux fonds d'investissement". La fonction de dépositaire notamment, assurée par les banques auprès des OPC, a ainsi bénéficié du développement positif de ces derniers (voir ci-après).

L'emploi bancaire poursuit son recul, mais le nombre de banques repart à la hausse

L'emploi bancaire est en repli au début de 2014 (-0.3% sur un trimestre au 1^{er} trimestre 2014, -0.9% sur un an). Les effectifs des banques poursuivent une tendance baissière qui perdure maintenant depuis plus de 5 ans, plus ou moins conjointement avec l'évolution relevée pour la somme des bilans bancaires. Il est important de préciser que l'emploi dans le secteur financier reste néanmoins orienté à la hausse, du fait de la croissance des effectifs dans les autres métiers (Cf. chapitre 5).

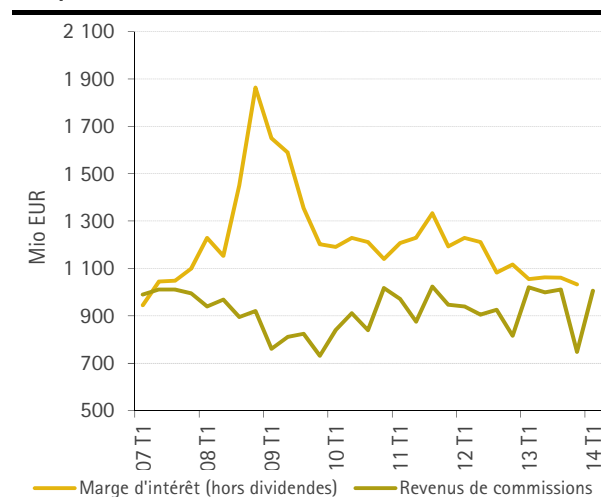
Le nombre de banques recensées sur la Place luxembourgeoise a présenté lui aussi pendant des années – et sur une période bien plus longue – une baisse quasi continue, suivant une tendance structurelle de concentration (141 établissements au début de 2013, contre 220 entités au milieu des années 1990). Depuis la mi-2013 cependant, on observe une nette remontée du nombre de banques, avec 11 créations nettes entre juin 2013 et mars 2014 (cf. Graphique 59). Cette hausse s'explique principalement par la nouvelle présence de banques françaises (+2), britanniques (+2), chinoises (+2), brésiliennes (+2) et de 5 établissements respectivement d'origine suisse, italienne, espagnole, russe et chypriote (on note par ailleurs la disparition de deux banques, respectivement d'origine allemande et suédoise sur la même période). Ce mouvement apparaît quelque peu surprenant dans le contexte actuel, notamment si l'on considère l'annonce du passage à l'échange automatique d'informations au 2^{ème} trimestre 2013, censé mettre en difficulté des établissements de petite taille et renforcer la concentration. La hausse du nombre d'établissements n'a certes pas encore permis de faire en sorte que l'emploi bancaire reparte à la hausse, mais il faut tout de même considérer cette évolution comme un signal positif, potentiellement significatif de nouvelles opportunités pour le secteur.

¹ Liés à la modification de la date de clôture de l'exercice de certains établissements. Il convient de préciser que les données utilisées par le STATEC dans l'établissement des comptes nationaux (et donc de la valeur ajoutée du secteur financier) ont été redressées de ces phénomènes statistiques.

3.3.3 Les fonds en forme

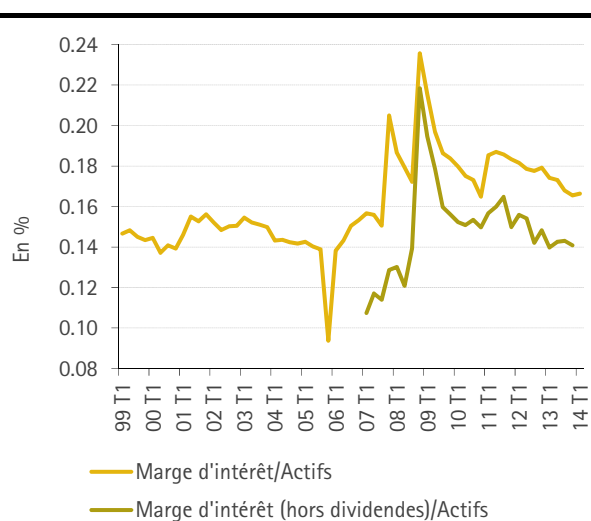
Le patrimoine global net des OPC a dépassé la barre des 2 700 Mia EUR en mars 2014. Les actifs poursuivent une tendance haussière débutée en 2010, bien si celle-ci soit émaillée de quelques incidents. Le dernier exemple en date s'est produit au croisement des 2^{ème} et 3^{ème} trimestres 2013, en lien principalement avec la succession d'annonces par la FED concernant la normalisation de sa politique monétaire. Les effets négatifs liés aux évolutions de marché ont été particulièrement prononcés en juin, notamment parce que l'annonce préliminaire d'une réduction des rachats de dette publique par la FED a provoqué une forte tension sur les taux d'intérêt des obligations (d'Etat et autres), ce qui a entraîné une perte de cours au niveau des OPC obligataires (majoritaires en termes d'actifs nets au Luxembourg).

Graphique 57: Principaux postes de revenus des banques



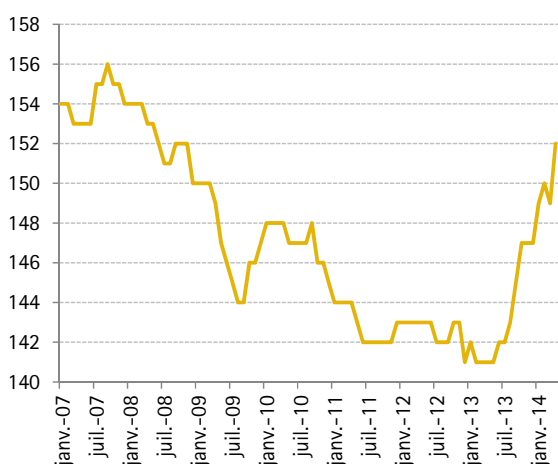
Sources: BCL, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 58: Marge d'intérêt rapportée aux actifs bancaires



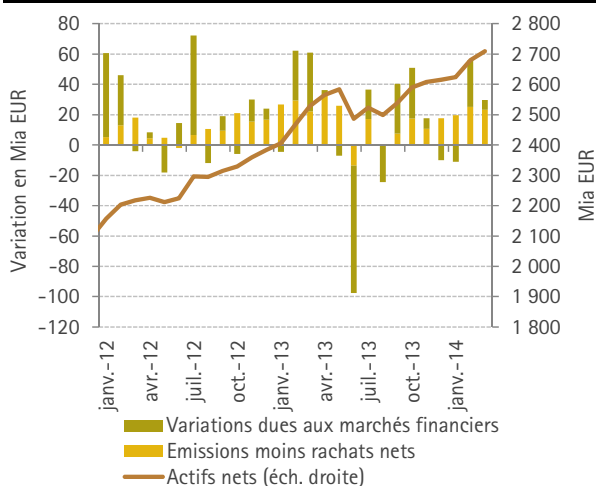
Sources: BCL, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 59: Nombre d'établissements de crédit au Luxembourg



Source: CSSF

Graphique 60: Organismes de placement collectif



Source: CSSF

La situation s'est plus ou moins rétablie à partir de septembre 2013 et les actifs nets ont pu enchaîner 7 mois consécutifs d'investissements nets (émissions moins rachats nets, cf. Graphique 60). Le 1^{er} trimestre de 2014 affiche un investissement net en capital de quelque 23 Mia EUR en moyenne par mois, un montant relativement important (la moyenne sur les 10 dernières années s'élevant à environ 10 Mia EUR par mois).

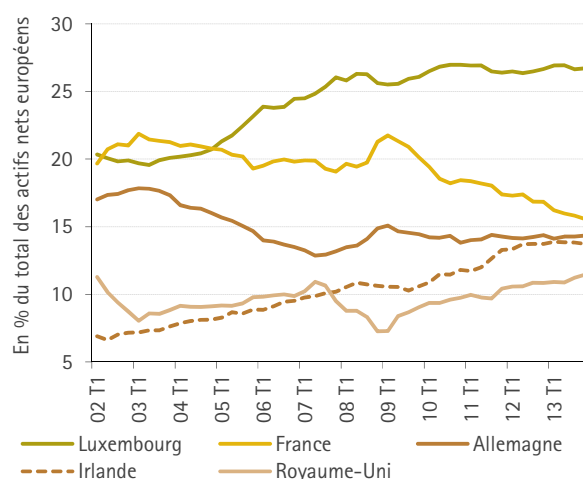
Le Luxembourg a en tous cas globalement maintenu sa part de marché et sa position de leader en Europe dans le domaine des fonds d'investissements au cours de 2013 (cf. Graphique 61). Cette part de marché s'est certes très légèrement effritée sur la deuxième partie de l'année (au bénéfice notamment du Royaume-Uni), mais dans des proportions qui n'ont rien d'inquiétant.

3.3.4 Assurances: les primes se redressent modérément

Les primes d'assurances encaissées au cours du 1^{er} trimestre 2014 accusent un léger repli par rapport à celles de l'année précédente (-0.5% sur un an), mais restent relativement bien orientées. La tendance de reprise perceptible depuis le 3^{ème} trimestre 2013 (cf. Graphique 63) se fait essentiellement via la hausse des encaissements de l'assurance vie classique¹ (produits à rendements garantis). Si reprise il y a, elle se révèle quand même assez modeste. Les primes relatives aux produits en unités de compte montrent en effet un profil relativement plat sur les derniers trimestres et des valeurs plutôt faibles (-12% sur un an au 1^{er} trimestre 2014, après un recul de déjà 8% sur l'ensemble de 2013), ce qui est un peu décevant si l'on considère le contexte plutôt porteur des marchés financiers sur cette période.

Il est à noter que dans le contexte de l'affaissement des primes entre le 1^{er} et le 2^{ème} trimestre 2013, certains assureurs avaient évoqué l'influence négative de l'annonce du passage à l'échange automatique d'informations ainsi que des mesures fiscales prises par certains pays voisins visant à rapatrier des fonds (ils avaient néanmoins évoqué également une certaine normalisation par la suite, à partir du 3^{ème} trimestre 2013, ce qui semble se confirmer dans les chiffres). Dans le domaine de l'assurance non vie, les primes encaissées sur le 1^{er} trimestre 2014 s'affichent en hausse de 7% sur un an, portées principalement par le domaine des affaires internationales (entreprises opérant à l'étranger, hors assurances maritimes).

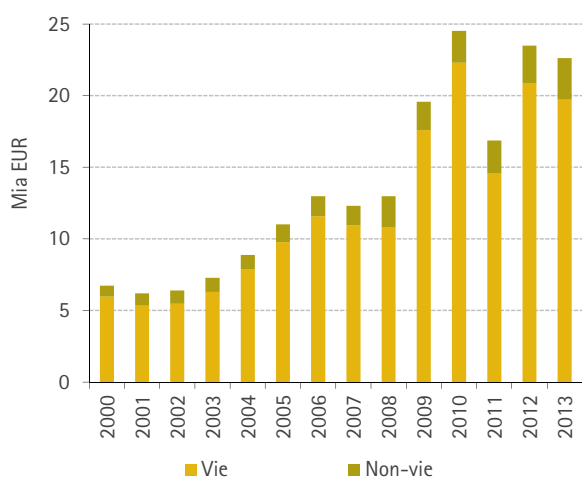
Graphique 61: Principaux acteurs européens dans les OPC



Source: EFAMA

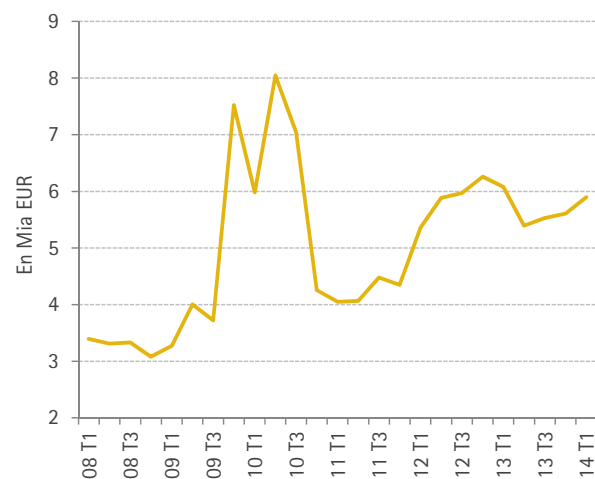
¹ Les épargnants qui ne veulent pas s'exposer aux risques de marché privilégient les contrats d'assurance-vie dits "en euros", à rendement garanti (c'est l'assurance-vie classique). Ils peuvent aussi investir dans des OPC (en actions, obligations, etc.) via des contrats d'assurance-vie, qui prennent alors le nom d'unités de compte. Beaucoup de contrats en unités de compte sont des contrats "multisupports", combinant un fonds en euros et des unités de compte.

Graphique 62: Primes encaissées par les sociétés d'assurance luxembourgeoises



Source: Commissariat aux Assurances

Graphique 63: Primes d'assurances encaissés – données trimestrielles



Sources: Commissariat aux Assurances, STATEC
(données désaisonnalisées)

3.4 Services non financiers

Les principales activités de services non financiers montrent une évolution relativement satisfaisante au croisement de 2013 et 2014, avec une valeur ajoutée dont la progression tend à accélérer. Seul le secteur des transports reste en marge de cette dynamique de reprise et présente des résultats – que ce soit en termes de chiffre d'affaires ou de valeur ajoutée – pour le moins décevants. Il est cependant possible que ceux-ci soient affectés par des phénomènes techniques plutôt que conjoncturels. L'emploi dans ce secteur est en stagnation, alors que la croissance des effectifs prévaut dans l'ensemble des autres activités de services.

Parmi les domaines les plus positifs, on retrouve notamment le commerce de gros, les services aux entreprises ainsi que les activités liées à l'informatique et à la communication. Les enquêtes de conjoncture du début de 2014 montrent un niveau de confiance relativement élevé des entrepreneurs de l'ensemble des services non financiers et laissent espérer que la tendance de fond favorable relevée à la fin de 2013 puisse se prolonger.

Le commerce de gros reste bien orienté, les ventes au détail donnent quelques signes d'amélioration

Le secteur du commerce se voit redynamisé par de meilleurs résultats concernant le commerce de gros. Les données de chiffre d'affaires ne sont certes pas très positives dans ce domaine, mais elles intègrent certaines activités – dans lesquelles le chiffre d'affaires est sur une pente baissière – qui n'ont que peu d'impact sur la valeur ajoutée du secteur.

Dans le commerce automobile (ventes, réparations et entretien), l'année 2013 a été marquée par un nouveau repli du chiffre d'affaires en volume et une baisse des immatriculations de voitures neuves. Au début de 2014, les ventes de voitures neuves restent peu dynamiques, affichant une stabilité par rapport aux résultats de 2013, avec seulement +0.3% sur un an de janvier à avril, et ce alors que les immatriculations dans la zone euro enregistrent une progression de presque 5% sur la même période. Le marché automobile européen, après avoir été lourdement impacté par la dépression conjoncturelle des dernières années, semble en passe de redresser la tête: ce sont pratiquement tous les pays de la zone euro qui voient leurs immatriculations remonter (à l'exception des Pays-Bas et de la Belgique) et les pays du Sud (Espagne, Italie, Grèce et Portugal)

affichent les taux de croissance les plus élevés. Les niveaux absolus sont cependant encore bien éloignés de ceux d'avant crise (d'environ 30% inférieurs à ceux de 2007) et il faut noter à cet égard que le marché automobile luxembourgeois a quand même très bien résisté sur les dernières années. Par ailleurs, les ventes de carburants au Luxembourg notent un certain rebond depuis 2013 (cf. Graphique 68), qui n'est pas forcément lié à des phénomènes intérieurs (la part des ventes destinée à des non-résidents étant très importante au Luxembourg) mais qui témoigne certainement d'une amélioration conjoncturelle plus large.

Les ventes au détail témoignent d'un certain affaiblissement en 2013, avec un recul de 0.5% du chiffre d'affaires en volume hors vente par correspondance, ce qui est relativement décevant considérant la hausse de la population supérieure à 2% sur la même période. C'est principalement sur la première partie de l'année que les ventes au détail se sont le plus détériorées, la tendance baissière s'étant quelque peu amoindrie par la suite. On note même au début de 2014 une progression de 2.5% sur un an. Ce développement plutôt positif, même s'il n'y a pas encore lieu de parler d'un appétit de consommation débridée, s'inscrit dans la continuité de l'amélioration perceptible dans les enquêtes de conjoncture, d'une part concernant les professionnels du secteur (cf. Graphique 69), d'autre part concernant les consommateurs (cf. Graphique 70).

Si la confiance des consommateurs s'améliore d'une manière générale dans la zone euro (encore une fois en lien avec une contribution positive relativement plus marquée du côté des pays du Sud), l'indicateur relatif au Luxembourg montre un profil relativement heurté et notamment un certain repli au début de 2014. Cette dégradation récente – et relativement modérée – de la confiance des consommateurs luxembourgeois se produit en lien avec celle des anticipations concernant l'évolution économique générale et la situation financière des ménages. Ces tendances ne sont pas perceptibles au niveau de la zone euro et semblent bien constituer une spécificité luxembourgeoise; on retrouve d'ailleurs une autre spécificité concernant les anticipations d'inflation, en hausse au Luxembourg mais en baisse dans la zone euro (cf. partie 4.1). Il est probable que certaines mesures ou annonces de politique économique – cf. l'annonce du relèvement de la TVA en 2015 – génèrent des inquiétudes auprès des consommateurs. Toutefois, ces inquiétudes restent contenues et ne remettent pas en cause la tendance globale d'amélioration de la confiance des consommateurs depuis le début de 2013.

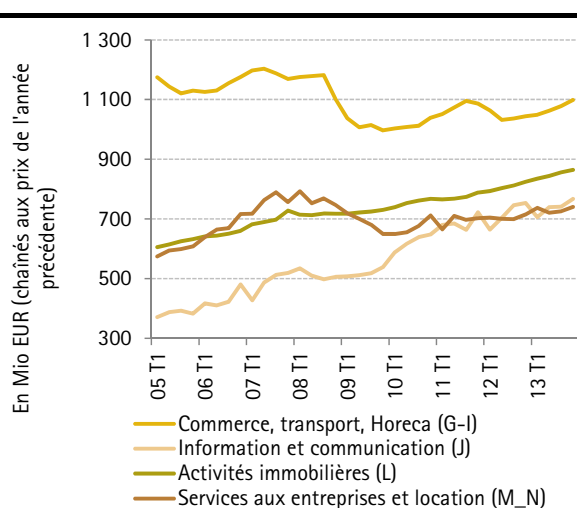
Tableau 8: Valeur ajoutée et emploi par branche dans les services non financier

	code SEC95	Poids		Année					Trimestre	
		2012	2010	2011	2012	2013	13 T1	13 T2	13 T3	13 T4
		En %		Variation annuelle en %						
Valeur ajoutée en volume										
Commerce; transports; Horeca	G_I	34.0	0.3	6.0	-3.1	2.8	-1.5	2.8	3.7	5.6
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	G	19.7	-1.3	10.9	-6.9	5.9	1.6	6.0	6.5	8.8
Transports et entreposage	H	10.9	3.8	-3.8	6.5	-5.2	-10.1	-4.7	-1.8	-4.2
Hébergement et restauration	I	3.6	0.1	1.4	-0.8	1.6	-1.4	3.5	1.3	2.6
Information et communication	J	23.4	20.1	10.6	4.2	3.0	5.4	4.9	-0.5	2.5
Activités immobilières	L	26.3	4.6	2.5	4.1	5.6	5.1	5.8	5.7	5.6
Services aux entreprises et location	M_N	23.0	-1.8	2.9	1.6	3.7	4.8	2.8	3.4	3.8
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	14.3	-5.7	5.4	0.0	2.7	4.1	3.8	1.7	1.4
Activités de services administratifs et de soutien	N	8.8	7.2	-2.1	5.2	5.9	6.5	0.6	6.8	9.1
Administration publique, sécurité sociale, éducation, santé et action sociale	O_Q	38.2	2.5	2.6	4.3	3.6	4.0	3.2	3.8	3.3
Administration publique	O	15.1	0.7	4.6	4.6	3.2	4.7	1.4	4.7	2.1
Enseignement	P	9.7	0.1	1.8	2.3	5.5	5.8	6.1	5.1	5.2
Santé humaine et action sociale	Q	13.4	6.1	1.3	5.6	2.4	1.9	3.0	1.8	2.7
Spéctacles et loisirs, réparation d'articles domestiques et autres services ¹	R_U	4.8	2.3	7.1	0.2	1.6	-1.2	3.1	1.3	3.2
Total services non financiers		100.0	0.7	4.1	0.9	3.2	2.1	3.0	3.5	4.2
Emploi total										
Commerce; transports; Horeca	G_I	39.2	2.3	2.6	2.5	1.8	1.7	1.8	1.8	1.9
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	G	20.9	2.7	3.7	2.8	2.0	1.7	1.9	1.8	2.2
Transports et entreposage	H	10.5	1.5	-0.3	-0.3	0.1	-0.1	0.2	0.3	0.2
Hébergement et restauration	I	7.9	2.3	4.0	5.9	3.4	2.8	3.5	3.9	3.4
Information et communication	J	6.4	1.1	5.1	2.1	2.3	1.8	1.8	1.9	2.1
Activités immobilières	L	1.5	2.0	7.0	4.4	3.9	4.3	3.8	3.8	3.8
Services aux entreprises et location	M_N	23.1	3.4	4.1	3.0	3.4	3.0	3.8	3.6	3.3
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	14.2	1.6	6.4	5.1	3.9	4.1	4.3	3.8	3.4
Activités de services administratifs et de soutien	N	8.9	6.1	0.9	-0.2	2.7	2.5	2.8	3.2	1.9
Administration publique, sécurité sociale, éducation, santé et action sociale	O_Q	30.9	3.4	4.5	4.6	3.0	3.5	3.1	3.0	2.5
Administration publique	O	9.1	0.9	4.0	3.2	2.5	2.5	2.8	2.6	2.1
Enseignement	P	7.3	1.6	3.2	3.1	2.8	2.9	3.1	2.7	2.2
Santé humaine et action sociale	Q	14.4	6.2	5.5	6.3	3.5	4.0	3.8	3.3	2.9
Spéctacles et loisirs, réparation d'articles domestiques et autres services ¹	R_U	6.8	2.7	4.3	2.4	2.4	2.3	2.2	2.2	2.7
Total services non financiers		100.0	2.9	3.6	3.3	2.6	2.6	2.7	2.6	2.5

Source: STATEC (comptes nationaux)

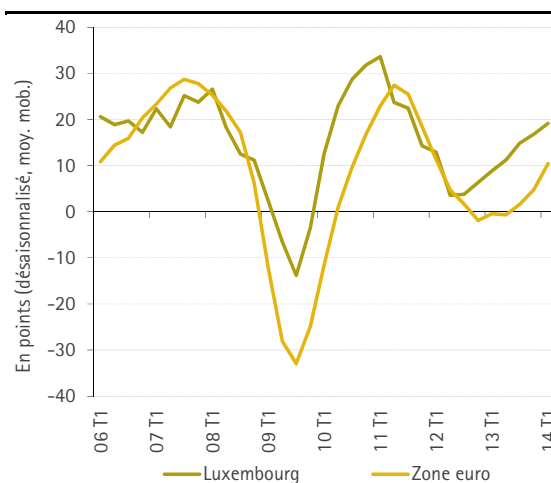
¹ Arts, spectacles et activités récréatives, services personnels, activité des ménages, activités extra-territoriales.

Graphique 64: Valeur ajoutée des principaux services non financiers marchands



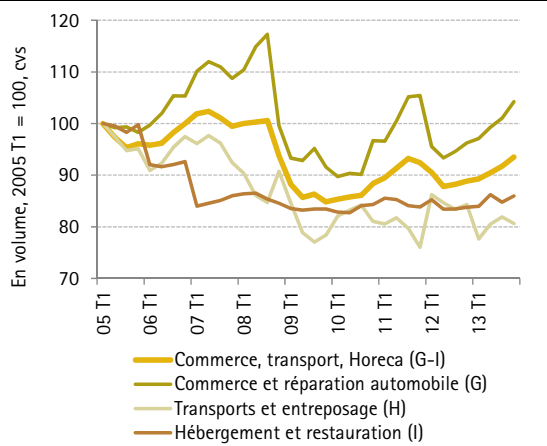
Source: STATEC

Graphique 65: Indicateur de confiance dans les services non financiers



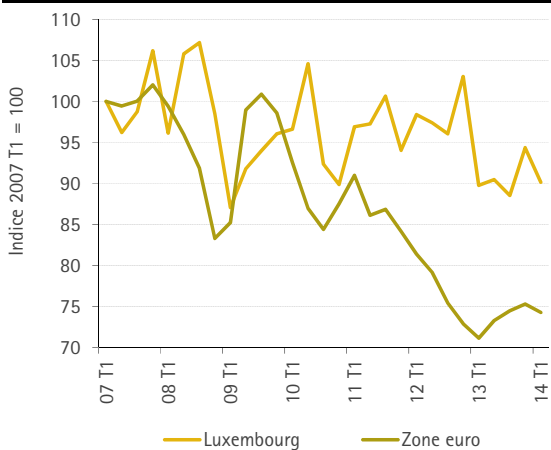
Sources: Eurostat, Chambre de Commerce, STATEC

Graphique 66: Valeur ajoutée dans le commerce, les transports et l'Horeca



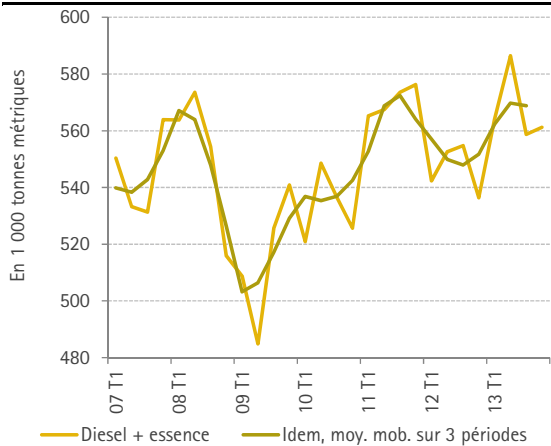
Source: STATEC

Graphique 67: Nouvelles immatriculations de voitures



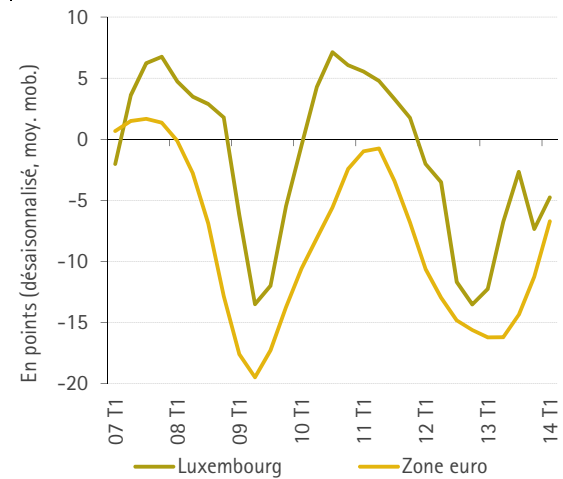
Source: STATEC

Graphique 68: Livraisons de carburants routiers



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 69: Indicateur de confiance du commerce de détail



Sources: Eurostat, Chambre de Commerce, STATEC

Pour rester dans le domaine de la consommation, mais en quittant le secteur du commerce pour aller vers celui de l'Horeca, les chiffres relatifs aux activités d'hébergement et de restauration témoignent eux aussi globalement de développement positifs depuis 2013. Les premiers résultats disponibles pour 2014 (chiffre d'affaires en volume en hausse de 1.5% sur un an en janvier-février) indiquent que cette reprise devrait se conforter. Les hausses de prix pratiqués dans ce domaine connaissent toutefois une certaine modération en ce début d'année, perceptible notamment sur les boissons alcoolisées, le thé et le café ainsi que les cantines.

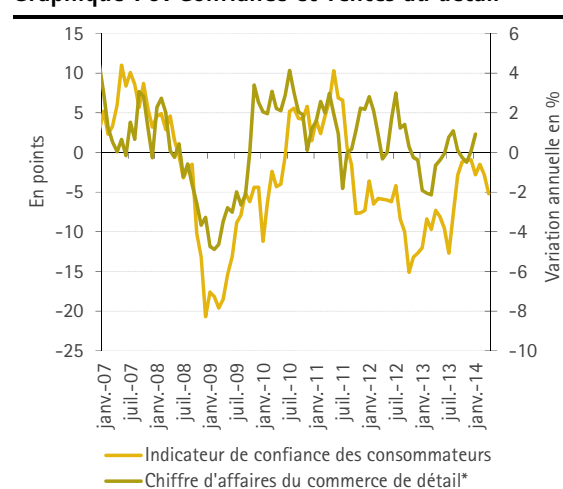
Tableau 9: Commerce: chiffre d'affaires en volume

	Nace rév.1.1	Poids		Année							2013
		2005	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4	
		En %		Variation annuelle en %							
Commerce	50-52	100.0	21.4	7.5	-16.3	-2.6	-7.6	1.4	-0.4	-3.5	
Automobile	50	11.0	2.3	6.1	-5.0	-2.2	-5.7	-2.7	-0.7	0.5	
De gros	51	79.7	21.7	7.4	-16.6	-2.7	-7.8	1.3	-0.5	-3.7	
Détail	52	9.3	10.1	20.0	19.7	11.8	14.8	14.4	10.4	9.2	
<i>Détail, hors VPC¹</i>			1.7	1.7	0.7	-0.5	-2.1	-0.4	1.1	-0.5	

Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, STATEC

¹ Vente par correspondance (essentiellement commerce électronique)

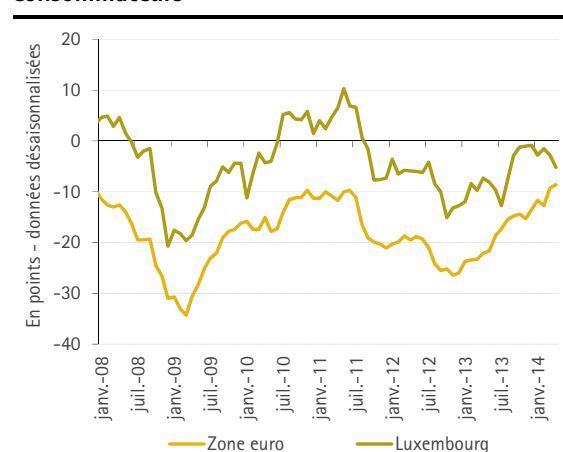
Graphique 70: Confiance et ventes au détail



Sources: BCL, STATEC (données lissées)

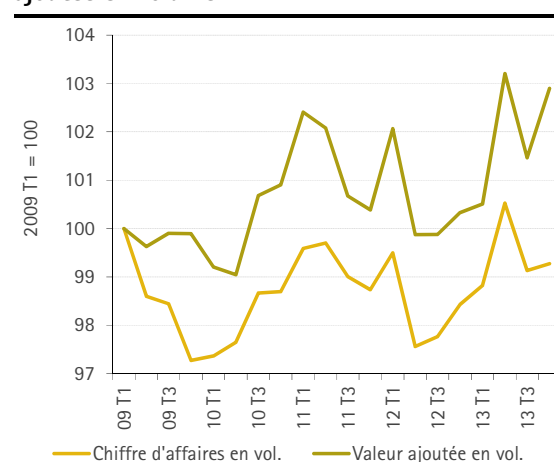
* En volume, hors vente par correspondance

Graphique 71: Indicateur de confiance des consommateurs



Sources: BCL, Commission européenne

Graphique 72: Horeca: chiffre d'affaires et valeur ajoutée en volume



Sources: Administration de l'Enregistrement, STATEC

Tableau 10: Prix relevés dans le domaine de l'Horeca

	2011	2012	2013	2014 ¹
	Variation annuelle en %			
Repas au restaurant	2.4	2.6	2.3	2.2
Boissons au restaurant	2.8	3.4	3.5	3.6
Vin, bière, autres boissons alcoolisées	3.3	3.4	3.6	1.4
Eaux minérales, boissons gazeuses et jus	2.2	4.1	2.6	2.7
Café et thé	2.6	4.0	3.2	1.6
Petite restauration	2.3	2.1	3.5	3.0
Cantines	4.1	2.0	3.6	1.5
Hôtels, motels, auberges, campings, etc.	3.0	3.3	1.7	2.2
Internats, etc.	2.5	2.5	2.5	2.4
Total Hôtels, cafés, restaurants	2.6	2.8	2.9	2.4

Source: STATEC (IPCN)

¹ 4 mois

Tableau 11: Chiffre d'affaires en volume dans l'Horeca

Branche	Nace rév. 1.1	Poids					Année				2013
		2005	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4	
		En %					Variation annuelle en %				
Hôtels et restaurants	55	100.0	-0.4	1.0	-1.0	1.2	-1.0	3.3	1.5	0.7	
Hôtels	55.1	23.1	-3.2	-0.5	0.6	0.6	-1.1	3.0	4.9	-5.0	
Autres hébergements	55.2	2.2	7.0	-5.3	-2.6	-1.7	19.8	-9.3	2.1	-12.6	
Restaurants	55.3	46.9	-2.1	1.9	-1.7	1.8	-0.2	3.0	1.2	3.1	
Cafés	55.4	18.1	1.1	-1.9	-3.1	-3.2	-6.6	1.3	-4.6	-2.9	
Cantines et traiteurs	55.5	9.7	5.3	5.8	2.5	6.3	2.7	10.3	6.2	6.2	

Sources: Administration de l'Enregistrement et de Domaines, STATEC

Tableau 12: Chiffre d'affaires en volume dans les transports (hors transports fluviaux)

Branche	Nace Rev.1	Poids					Année				2013
		2005	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4	
		En %					Variation annuelle en %				
Transports terrestres	60	40.9	1.0	2.9	-0.5	-2.2	1.5	-5.1	0.0	-4.4	
Transports aériens	62	36.0	20.4	10.9	-6.5	0.0	4.4	7.9	-1.7	-8.9	
Auxiliaires du transport	63	23.2	12.4	5.9	-5.2	-10.1	-8.6	-16.1	-12.0	-3.5	
Total		100.0	13.9	8.1	-5.0	-2.2	1.3	0.3	-3.0	-7.0	

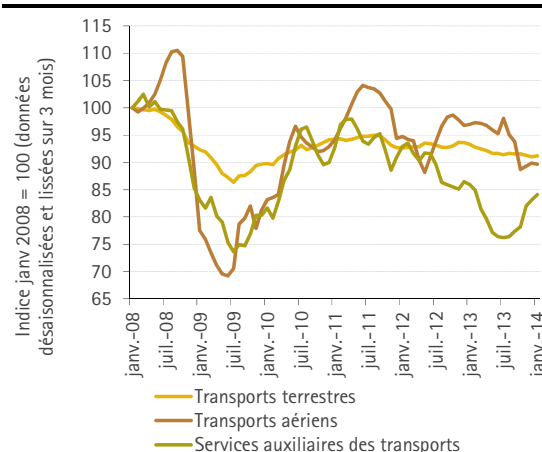
Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, STATEC

Transports: des résultats contrastés et plutôt décevants

Les données relatives aux services de transport envoient des signaux mitigés et dans l'ensemble assez négatifs. La valeur ajoutée de cette branche a diminué de 5% environ en 2013 et les données trimestrielles n'indiquent aucune tendance de reprise jusqu'à la fin de 2013. L'emploi a pour sa part stagné sur l'ensemble de 2013, une véritable contre-performance par rapport à la dynamique observée dans l'ensemble des services non financiers.

Le signal le plus inquiétant est envoyé par le domaine du transport aérien, où le chiffre d'affaires en volume montre une tendance baissière depuis le début de 2013 puis subit un net affaissement sur la fin de 2013. Cette évolution est pour le moins surprenante. En effet, que l'on observe les résultats du transport de fret¹ ou ceux du transport de passagers² (cf. Graphique 74), c'est plutôt une image très positive qui ressort des données de volume du transport aérien. Il faut donc rester circonspect sur l'évolution dessinée par le chiffre d'affaires de ce secteur, car il est possible qu'elle soit influencée par des phénomènes de nature technique.

Graphique 73: Chiffre d'affaires en volume dans les services de transport



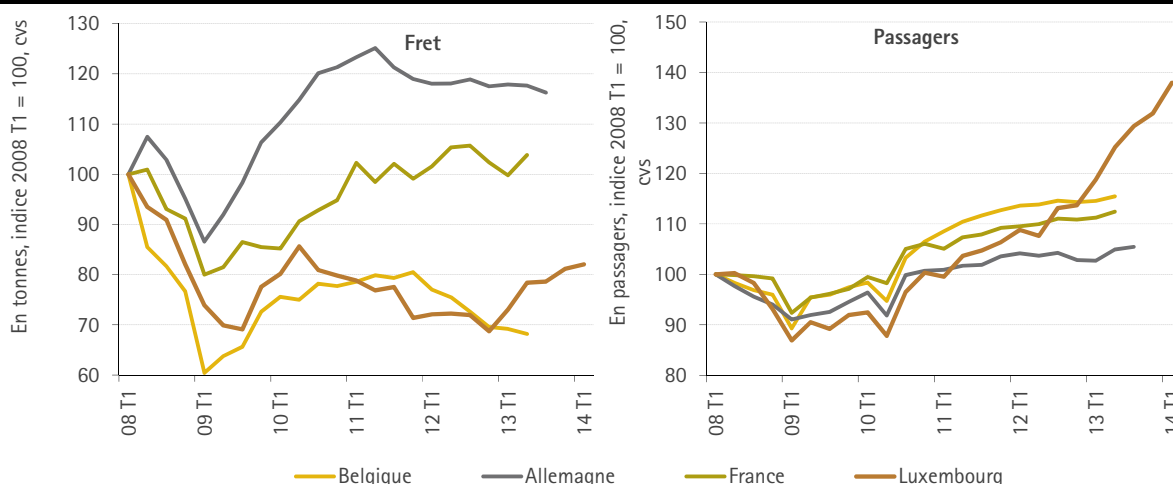
Sources: Admin. de l'Enregistrement, STATEC

Les services auxiliaires des transports montraient pour leur part une évolution très défavorable en termes de chiffre d'affaires jusqu'à la mi-2013, mais celle-ci semble s'orienter vers de meilleurs résultats depuis, un retournement de tendance qui reste à confirmer. Du côté des transports terrestres, les résultats restent sur une pente légèrement baissière (c'est le cas depuis la fin de 2011).

¹ Cargolux a mentionné dans ses résultats une hausse de presque 17% de son tonnage par rapport à 2012 (à comparer avec une hausse de quelque 2% pour l'ensemble des compagnies européennes selon les données de l'AEA).

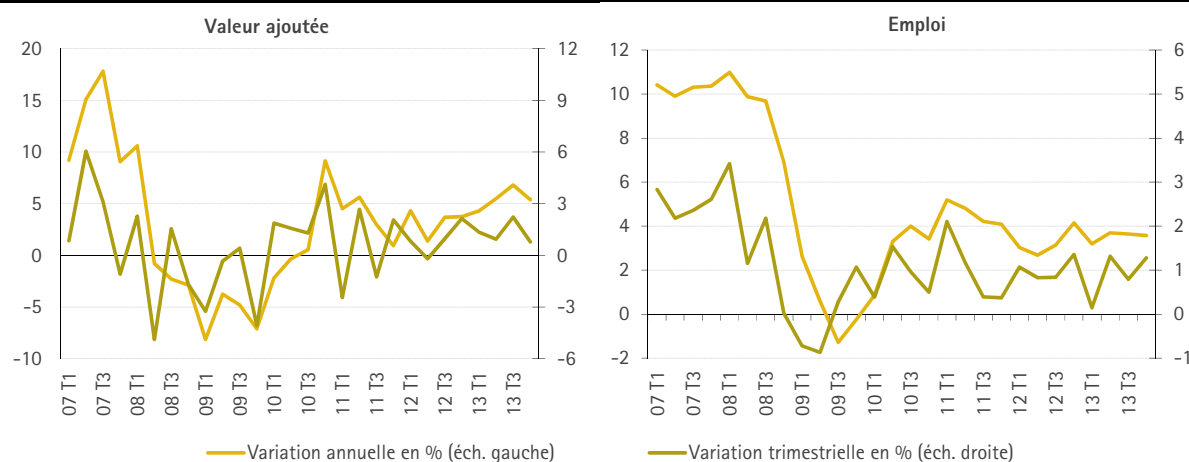
² Le trafic passager à l'aéroport de Luxembourg se développe en partie sous l'influence de la venue de nouvelles compagnies en 2012 et 2013 (Easyjet, Vueling, Turkish Airlines).

Graphique 74: Transport aérien – indices de volume



Sources: Eurostat, STATEC

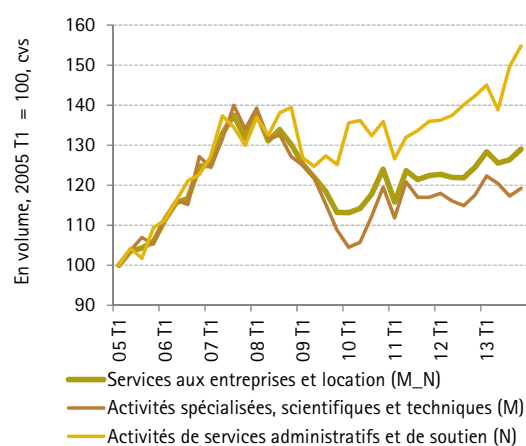
Graphique 75: Valeur ajoutée et emploi de la branche "Immobilier, location et services aux entreprises"



Source: STATEC (Comptes nationaux, données désaisonnalisées en volume)

Si le volume du commerce mondial tend à se replier quelque peu depuis la fin de 2013 (cf. chapitre 1), c'est principalement en lien avec le ralentissement des échanges concernant les pays émergents. La tendance est plus favorable dans les économies avancées, notamment en Europe, et devrait s'affirmer avec l'amélioration des perspectives économiques, ce qui devrait constituer un terrain relativement fertile pour le développement des services de transports. Le moins que l'on puisse dire, c'est que cela ne se perçoit pas encore dans les résultats de valeur ajoutée et d'emploi de la branche des transports au Luxembourg.

Graphique 76: Valeur ajoutée dans les services aux entreprises



Source: STATEC

Un vent favorable pour les services aux entreprises et ceux d'information et de communication

Les services aux entreprises continuent à apporter une contribution considérable à la croissance. La valeur ajoutée par ces activités avait enregistré un recul relativement marqué au 2^{ème} trimestre 2013, mais celui-ci, jugé alors inquiétant¹, ne s'est pas inscrit dans la durée (cf. Graphique 76). En fait, une certaine inflexion est perceptible concernant les activités spécialisées, scientifiques et techniques² au cours des derniers trimestres, mais celle-ci est largement contrebalancée par le rebond des activités de services administratifs et de soutien³.

A un niveau plus détaillé et en termes de chiffre d'affaires en valeur, plusieurs éléments sont à relever. Les activités comptables et juridiques, qui avaient largement soutenu l'activité en 2011 et 2012, enregistrent une progression plus modérée en 2013 (notamment en fin d'année). Les services de fourniture de personnels, qui intègrent les entreprises de travail intérimaire, profitent depuis le 2^{ème} trimestre 2013 de la reprise enregistrée dans les branches de l'industrie et de la construction. Les services informatiques et de communication enfin poursuivent un développement qui semble quelque peu s'affranchir du cycle conjoncturel et dépendre davantage d'une dynamique structurelle.

Tableau 13: Chiffre d'affaires nominal dans les services immobiliers, de location et aux entreprises

Branche	Nace rév. 1.1	Poids					Année				2013
		2005	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4	
		En %					Variation annuelle en %				
Immobilier, location, informatique, recherche et développement	70-73	100.0	26.5	21.2	20.3	19.2	20.4	22.5	19.9	15.1	
Activités Immobilières	70	28.9	-9.2	7.6	15.0	14.0	3.9	16.0	35.1	3.7	
Location sans opérateur	71	13.9	5.5	17.4	-0.3	2.3	-4.5	3.1	2.8	7.2	
Activités informatiques	72	22.4	43.0	24.7	24.8	22.0	25.8	26.0	18.9	18.5	
R & D	73	34.8	17.7	23.1	-16.8	-2.8	-2.9	3.3	0.9	-11.1	
Services fournis principalement aux entreprises	74	100.0	9.6	9.2	6.9	8.8	7.3	3.2	14.2	10.7	
Activités juridiques, comptables et conseil de gestion	74.1	44.5	11.6	8.7	8.8	7.4	8.0	12.4	8.1	2.3	
Activités d'architecture et d'ingénierie	74.2	14.3	-1.1	-9.0	-4.7	4.2	0.2	-13.1	-6.4	35.3	
Activités de contrôle et analyses techniques	74.3	1.3	25.3	4.9	10.3	7.3	5.7	13.0	12.7	2.1	
Publicité	74.4	13.0	0.8	3.8	-0.4	-0.8	-5.9	-1.7	1.7	2.5	
Sélection et fourniture de personnel	74.5	5.3	21.8	0.1	-11.9	17.2	-2.4	23.8	22.4	23.3	
Enquêtes et Sécurité	74.6	2.1	-0.1	4.2	2.6	7.0	-8.7	21.7	8.7	9.6	
Activités de nettoyage	74.7	4.0	1.1	4.5	-3.2	6.8	8.3	7.7	6.9	4.3	
Services divers fournis principalement aux entreprises	74.8	15.6	11.5	14.6	9.4	10.9	9.4	-3.5	23.1	15.6	

Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, STATEC

¹ Note de Conjoncture n°2-13 (p. 47).

² Activités juridiques et comptables, activité des sièges sociaux, conseils de gestion, activités d'architecture et d'ingénierie, activités de contrôle et analyses techniques, recherche développement scientifique, publicité et études de marché, autres activités spécialisées, scientifiques et techniques.

³ Activités de location, activités liées à l'emploi, activité des agences de voyage, voyagistes services de réservation et activités connexes, enquêtes et sécurité, services relatifs aux bâtiments et aménagement paysager, activités administratives et autres activités de soutien aux entreprises.

4. Inflation et salaires

Tableau 14: Comparaison européenne des douze divisions de l'IPCH (avril 2014)

Indicateur	Luxembourg	UE28	Zone euro	Belgique	Allemagne	France	Pays-Bas	Variation annuelle en %
IPCH (IPCN pour le Luxembourg)	0.8	0.8	0.7	0.9	1.1	0.8	0.6	
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	1.4	0.1	0.1	0.8	1.3	-0.9	0.2	
Boissons alcoolisées, tabac et narcotiques	2.9	3.4	3.1	6.8	3.5	4.7	1.1	
Articles d'habillement et articles chaussants	0.7	0.2	0.5	1.3	1.4	0.6	-1.8	
Logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles	-1.3	1.1	1.2	-3.3	0.9	2.1	2.0	
Ameublement, équipement de ménage et entretien	1.5	0.4	0.3	1.1	0.5	0.1	-0.3	
Santé	0.2	1.1	1.1	0.2	1.7	0.4	1.0	
Transports	0.1	0.5	0.5	0.7	0.0	0.5	2.1	
Communications	-1.3	-1.9	-2.6	-0.9	-1.5	1.9	-6.2	
Loisirs et culture	2.3	0.7	1.0	1.6	2.7	-0.6	0.6	
Enseignement	3.0	2.9	0.4	1.7	-2.9	2.7	3.6	
Hôtels, cafés et restaurants	2.4	1.7	1.5	2.8	1.9	2.8	3.0	
Autres biens et services	1.4	0.8	0.7	2.3	1.7	0.9	0.3	

Sources: Eurostat, STATEC

4.1 Prix à la consommation

4.1.1 International

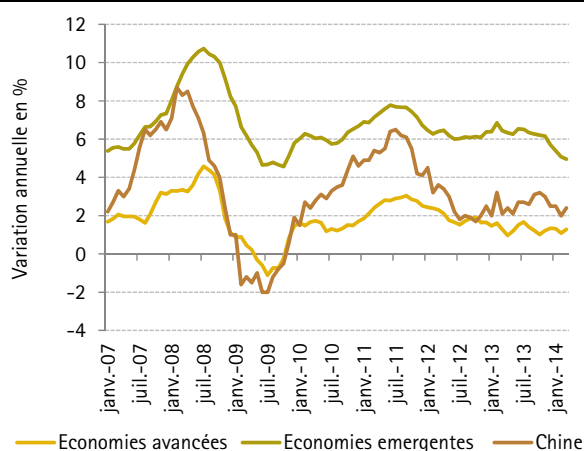
Un environnement international clairement désinflationniste

Au cours des derniers mois, les prix à la consommation ont montré une progression nettement ralentie au niveau international. Le recul des cours des produits de base, en particulier des carburants et des produits alimentaires, ressort comme un facteur commun de cette tendance désinflationniste globalisée. Le niveau très faible de l'inflation et sa persistance ont fait resurgir les craintes de déflation – une baisse durable, généralisée et auto-entretenue des prix – surtout dans les pays avancés.

Les données les plus récentes indiquent notamment que:

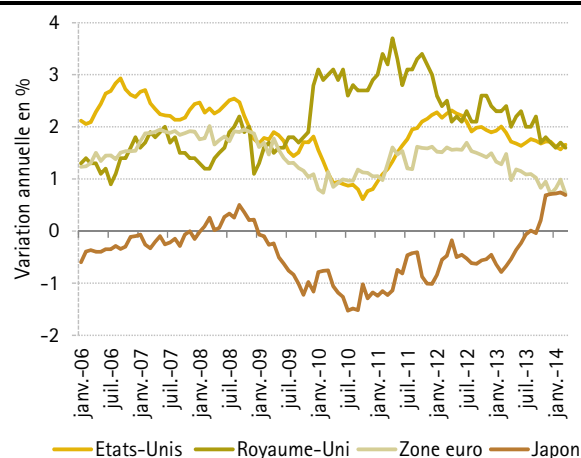
- le processus de désinflation observée depuis mi-2011 dans les économies avancées s'est propagé aux économies émergentes, où les taux d'inflation avaient montré depuis 2010 une certaine stabilité (cf. Graphique 77);
- ce phénomène de désinflation généralisé touche des pays qui se trouvent dans des phases conjoncturelles très différentes: des économies aux taux de croissance encore élevés mais en ralentissement (comme par exemple, la Chine), des économies en net redressement (comme les États-Unis et le Royaume-Uni) et ceux avec des taux de croissance très faibles (comme dans le cas de certains pays de la zone euro).

Graphique 77: Désinflation globale



Source: FMI

Graphique 78: Inflation hors énergie et alimentation dans les économies avancées



Source: OCDE

Lorsque l'on considère les indices de prix sous-jacents, il faut remonter jusqu'à la crise de 2008-09 pour retrouver un ralentissement aussi prononcé et aussi durable. L'inflation sous-jacente aux États-Unis affiche depuis la mi-2011 un niveau un peu supérieur à celui de la zone euro, mais la tendance de modération est belle et bien identique. Le Japon est un cas particulier dans les grandes économies avancées: en proie à la déflation pendant 14 ans, en lien avec une période de marasme économique ("lost decade"), l'inflation revient en terrain positif depuis la fin 2013, principalement du fait de la hausse des prix de l'énergie (via un effet combiné dû à l'augmentation de la demande pour l'énergie importée depuis le tremblement de terre en 2011 et à la forte dépréciation du yen à la suite du revirement expansionniste de la politique monétaire).

4.1.2 Zone euro

Le taux d'inflation dans la zone euro a chuté en dessous de 1% depuis le dernier trimestre 2013. La tendance baissière s'est poursuivie au 1^{er} trimestre 2014 pour atteindre un point bas à seulement 0.5% en mars, suivie par un léger rebond à 0.7% en avril¹.

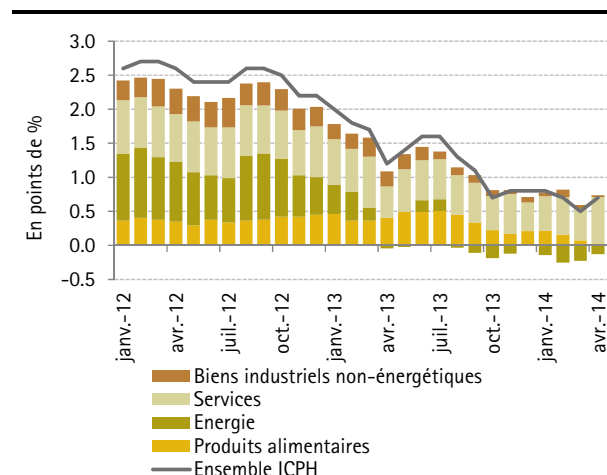
L'inflation a diminué régulièrement depuis la fin de 2011 dans la zone euro. Cette faible évolution de l'inflation dans la zone euro résulte de plusieurs facteurs:

- le recul des cours des produits de base, en particulier des carburants et des produits alimentaires;
- l'appréciation de l'euro;
- l'expiration des augmentations temporaires des mesures fiscales passées suite à la consolidation budgétaire;
- l'existence d'une capacité de production inutilisée importante et persistante;
- la modération salariale, qui affecte particulièrement les pays du Sud.

Il est important de noter qu'au sein de la zone euro, la situation est cependant tout à fait hétérogène, avec des taux d'inflation clairement négatifs, comme pour la Grèce (-1.6% en avril 2014) ou quasiment nuls comme à Chypre (-0.4%), en Slovaquie (-0.2%) au Portugal (-0.1%) ou encore en Espagne (0.3%), tandis que l'Allemagne et la France sont plus proches de 1%.

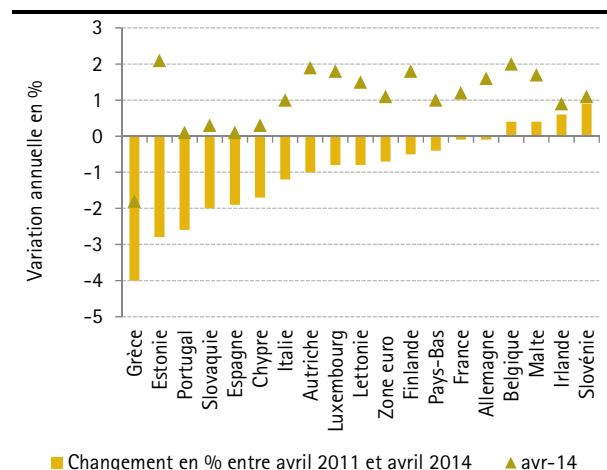
¹ La baisse des prix plus prononcée en mars ainsi que le recul en avril peut être attribuée en partie à un effet de calendrier lié à Pâques. En 2014, les fêtes de Pâques avaient lieu en avril, alors qu'en 2013 c'était en mars. Les fêtes de Pâques induisent généralement une augmentation des prix pour certaines catégories de biens et services (nuits d'hôtel, voyages, carburants, etc.).

Graphique 79: Contributions à l'inflation dans la zone euro



Source: Eurostat

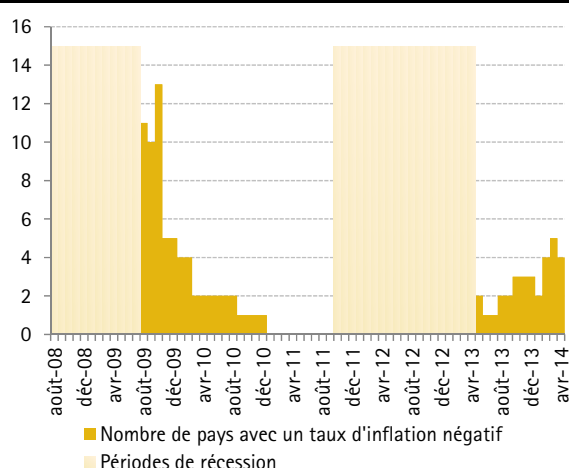
Graphique 80: Inflation sous-jacente (hors énergie et alimentation frais) entre avril 2011 et avril 2014



Source: Eurostat

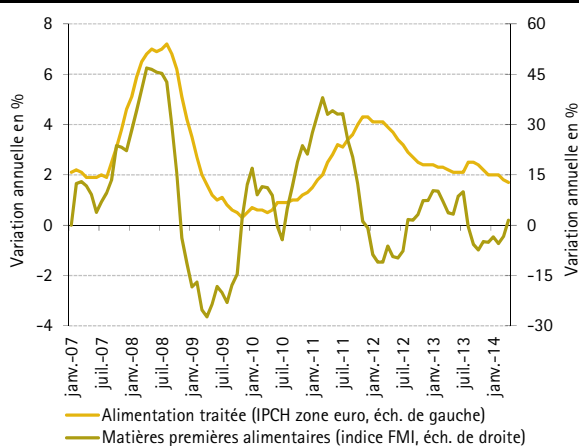
En termes d'inflation sous-jacente, les taux ont diminué dans la quasi-totalité de la zone euro depuis le point haut d'avril 2011. Au début du 2^{ème} trimestre 2014, seuls l'Allemagne, la Belgique, Malte, l'Irlande et la Slovaquie avaient une hausse de l'inflation sous-jacente supérieure à ce qu'elle était trois ans auparavant (cf. Graphique 80). Les phénomènes déflationnistes semblent également plus persistants, si on tient compte du cycle conjoncturel. Après la fin de la récession de 2008-2009, le nombre de pays avec des taux d'inflation négatifs a diminué rapidement, la situation après la récession récente est quelque peu différente (cf. Graphique 81): le nombre absolu de pays où les prix reculent est moins important qu'en 2009-2010, mais il tend à croître (ce phénomène s'observe que l'on considère les prix hors énergie ou avec énergie) malgré la reprise économique. Il faut dire que cette reprise est d'une part modérée et, d'autre part, très inégale.

Graphique 81 : Nombre de pays de la zone euro avec un taux d'inflation négatif après la récession



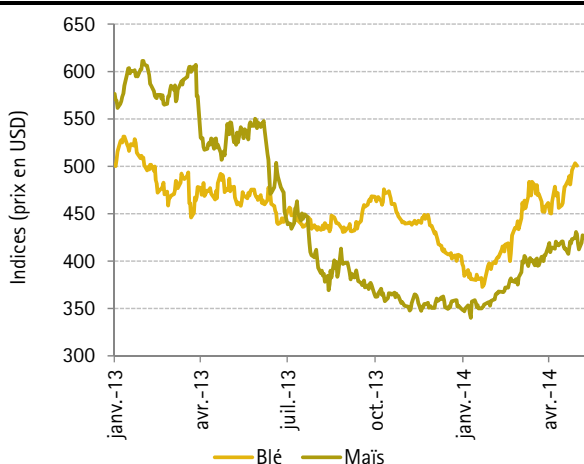
Source: Eurostat

Graphique 82 : Marchés mondiaux et prix à la consommation de l'alimentation



Sources: Eurostat, FMI

Graphique 83 : Evolution du blé et maïs



Sources: Standard & Poors; Macrobond

Les prix des produits pétroliers restent orientés à la baisse, aidés par l'appréciation de l'euro

Les tendances désinflationnistes sont renforcées par l'appréciation de l'euro. Celle-ci se ressent en particulier via les prix pétroliers. L'évolution du cours du pétrole sur les marchés internationaux détermine en grande partie les variations des prix à la consommation du mazout de chauffage et des carburants. Après avoir chuté de 2.7% en moyenne en 2013, le cours du pétrole en USD est à nouveau orienté à la baisse en 2014 (-2.1% en avril par rapport à décembre 2013), s'établissant en moyenne à 108 USD/baril, soit une baisse de 1.7% sur un an au cours des quatre premiers mois de 2014. Sur la même période, l'euro s'est apprécié de 4% environ par rapport au dollar US, influençant à la baisse les prix en euros des produits pétroliers.

La baisse du prix du pétrole au 1^{er} trimestre 2014 s'explique en grande partie par un relâchement des tensions géopolitiques au Moyen-Orient où la production dans certains champs pétroliers, notamment en Libye, a pu reprendre. Cette augmentation de l'offre pétrolière a néanmoins été partiellement absorbée par l'amélioration de la conjoncture économique mondiale.

Les prix alimentaires poursuivent leur baisse

Une autre partie du tassement de l'inflation est due à celui des prix alimentaires. Dans la zone euro, les prix de l'alimentation sont orientés à la baisse depuis juillet 2013. Alors qu'ils contribuaient environ à un tiers de l'inflation générale en avril 2013, leur contribution est aujourd'hui, un an plus tard, quasi-nulle (cf. Graphique 79). Néanmoins, l'évolution récente de l'indice des prix des matières premières alimentaires, qui est un indicateur avancé des prix des produits alimentaires dans l'IPCH (cf. Graphique 82) pointe vers une certaine remontée, qui passe en particulier par les prix de céréales (cf. Graphique 83).

Tensions récentes sur les prix des céréales

Les récents troubles politiques en Ukraine et en Russie ainsi que des conditions climatiques difficiles aux États-Unis ont contribué à alimenter la hausse des cours du blé et du maïs au début de 2014. Face à la montée du risque, le cours du blé a enregistré une progression de plus de 30% sur les marchés à terme par rapport au point bas de janvier 2014. Cette flambée intervient après une lente glissade des prix du blé et du maïs depuis le milieu de l'année 2013 en lien avec les récoltes abondantes de l'année passée. Les mauvaises conditions climatiques sont par ailleurs mises en cause concernant la hausse d'autres produits agricoles tels que le café, le sucre et la viande bovine.

Baisse de prix continue des matières premières industrielles

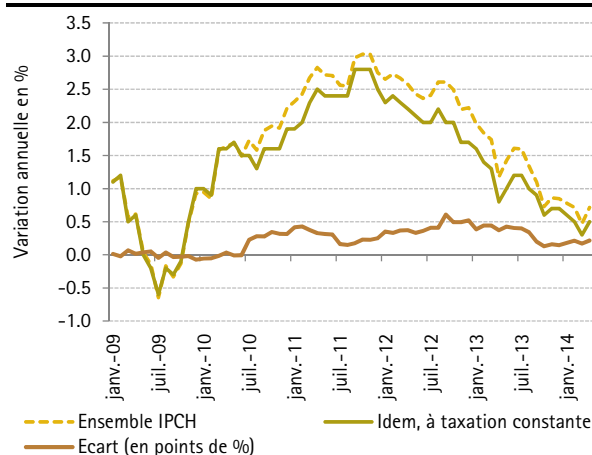
Les marchés des métaux ont débuté l'année 2014 sur des évolutions divergentes. Les métaux précieux se sont inscrits en légère hausse, alors que pour de nombreux métaux de base, les craintes de ralentissement en Chine ainsi que les perspectives d'augmentation de l'offre pèsent sur les cours. Ainsi les métaux industriels, utilisés notamment pour la construction ou le matériel de transport, accusent une baisse d'environ 10% depuis le début d'année.

Les hausses de taxes contribuent plus modérément à l'inflation

L'intensité de ces baisses a varié clairement en fonction des pays, et dépend également d'évolutions en matière de fiscalité. Les efforts d'assainissement budgétaire mis en œuvre sur les dernières années ont inclut une taxation indirecte plus élevée (comme l'augmentation de la TVA) ou un relèvement des prix administrés, qui ont eu tendance à amplifier l'inflation. Eurostat publie les indices des prix à taux de taxation constante, qui permettent d'isoler ces effets (cf. Graphique 84). Bien que les hausses de taxes aient encore un impact significatif sur certains pays au début de 2014, l'impact global au niveau de la zone euro est devenu plus faible (l'écart entre les deux taux d'inflation mesurés était inférieur à 0.3 point de pourcent – ppt – en avril 2014, comparé à quelque 0.5 ppt un an plus tôt). Plus important encore, l'impact des hausses de taxes passées a disparu ou fortement diminué récemment, ce qui est le cas notamment en Espagne (il s'est rétréci de 2 ppt. il y a un an à 0 en avril 2014) et aux Pays-Bas (de 1.7 ppt à 0.2 ppt), accentuant le déclin de l'inflation générale sur la période récente. C'est l'inverse en France, où la TVA a été relevée en janvier 2014, et masque significativement le ralentissement de l'inflation (0.7% vs. 0.2% à taxation constante en avril 2014).

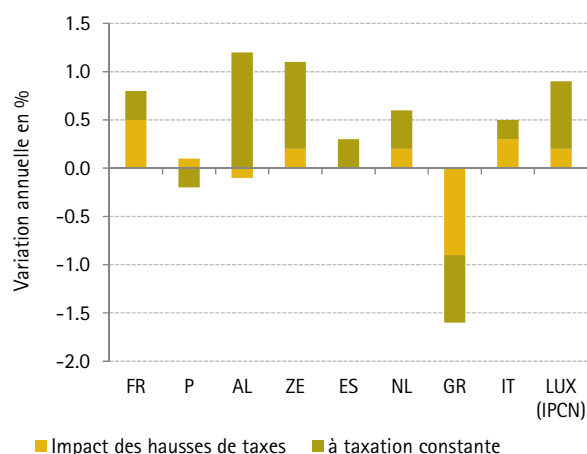
Les effets de la politique de consolidation budgétaire et sa transmission sur les prix se manifestent aussi dans l'évolution des prix administrés. Depuis le début de 2010 et la mise en œuvre de ces politiques d'austérité dans plusieurs pays de la zone euro, les prix administrés augmentent plus vite que l'inflation générale. Néanmoins, en 2013, cet écart entre l'inflation générale et prix administrés s'est nettement réduit, les prix administrés étant impactés dans la comparaison annuelle par la disparition de certains effets de base liés aux fortes hausses en 2012 (cf. Graphique 86). On constate au début de 2014 une résurgence inflationniste du côté des prix administrés, notamment du fait des hausses observées en Allemagne, en France et en Espagne.

Graphique 84: Prix à taxation constante – zone euro



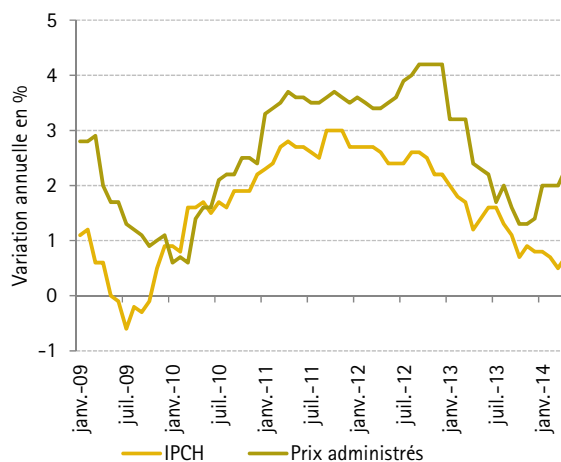
Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 85: Décomposition de l'évolution des prix en avril 2014, totale et à taxation constante



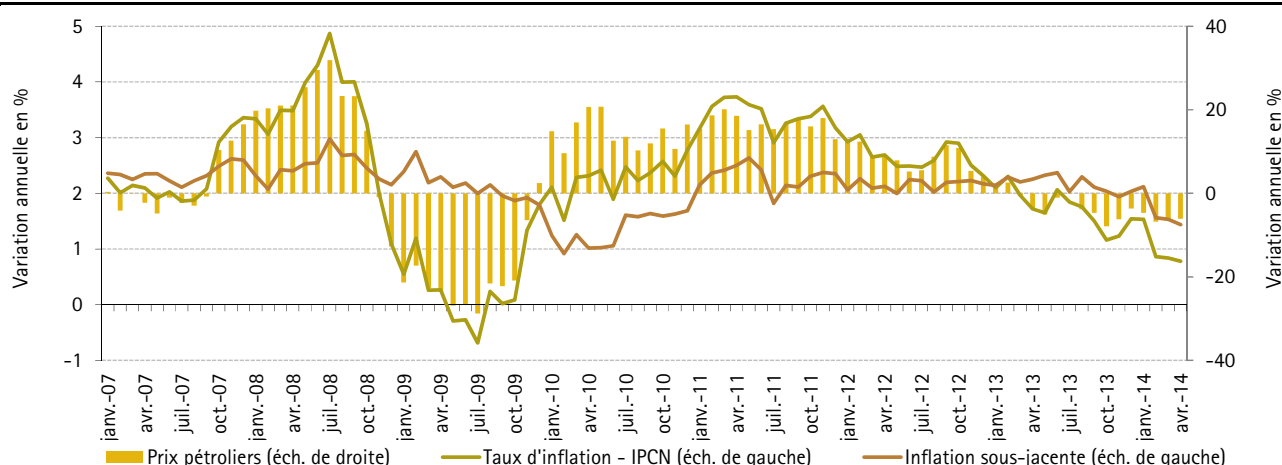
Source: Eurostat

Graphique 86: Evolution des prix administrés – zone euro



Source: Eurostat

Graphique 87: Evolution de l'inflation au Luxembourg



Source: STATEC

4.1.3 Luxembourg

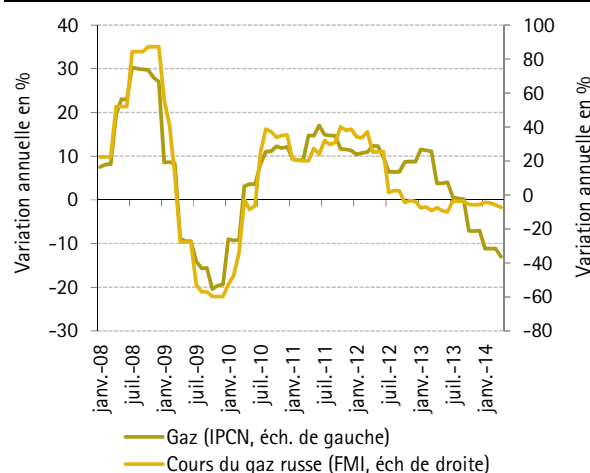
Depuis 2011, l'inflation au Luxembourg suit une tendance baissière pour atteindre un niveau bas de 0.8% en avril 2014. La diminution s'explique, dans une large mesure, par la baisse des prix de l'énergie mais aussi par le ralentissement de l'inflation sous-jacente en ligne avec des moindres pressions de la part des prix administrés et de l'alimentation. L'inflation sous-jacente (+1.4% sur un an en avril), avait jusqu'à la fin de 2013 affiché une certaine rigidité, mais elle a pris une direction baissière à l'entrée dans 2014. Ce repli intervient en lien avec la fin d'effets de base au niveau des prix administrés (qui avaient noté d'importantes augmentations au début de 2013), et d'une modération des prix de l'alimentation. Il résulte cependant aussi du caractère plus affirmé et généralisé de tendances désinflationnistes (cf. encadré pp. 55 à 57).

Les prix pétroliers continuent à tirer l'inflation vers le bas

Les prix à la consommation pour l'ensemble des produits énergétiques avaient diminué en 2013 en moyenne de 2.6% par rapport à l'année précédente. En avril 2014, l'inflation des produits énergétiques était toujours négative, (-5% sur un an) ce qui correspond au rythme moyen observé sur les deux trimestres précédents.

Comme la baisse du prix du baril se répercute automatiquement sur les prix à la consommation des produits pétroliers (carburants et combustibles liquides), tous ces derniers ont reculé: il s'agit même des plus fortes contributions à la baisse sur le taux d'inflation des 4 premiers mois de l'année (cf. Tableau 15). Somme toute, la contribution des prix de l'énergie à l'inflation est de -0.5 point de % sur cette période, à comparer aux -0.3 point de % observé en 2013.

Graphique 88: Cours et prix à la consommation du gaz



Sources: FMI, STATEC

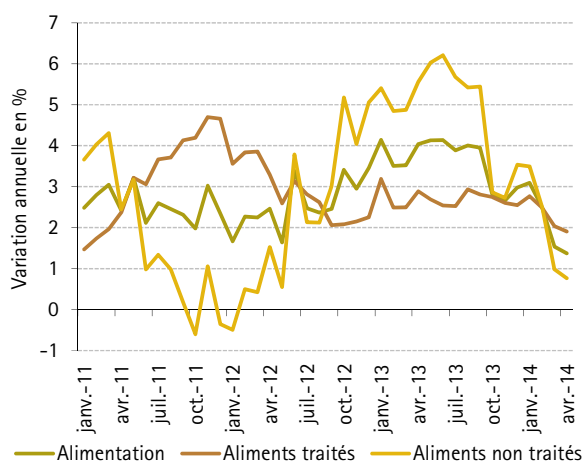
Une baisse sur les tarifs du gaz amenée à se poursuivre

Le prix à la consommation du gaz a encore été orienté à la hausse en 2013 à 2% en moyenne, mais depuis le 2^{ème} semestre 2013, il avait entamé un mouvement accentué à la baisse, qui devrait continuer en 2014 et en 2015, selon Enovos¹. Les tensions entre la Russie et l'Ukraine ne se sont en outre pas encore répercutées sur le prix du gaz importé de Russie. Après de fortes hausses encore enregistrées au premier semestre 2013 (+7% sur un an), les prix sont en recul depuis octobre dernier et enregistrent une baisse de 12% sur un an au cours des 4 premiers mois de 2014. Il s'agit même de la plus forte contribution à la baisse sur le taux d'inflation au début de 2014 (cf. Tableau 15).

Quant aux prix de l'électricité, leur faible progression – voire quasi-stagnation depuis janvier 2010 – a plutôt contribué à la stabilisation des prix de l'énergie et même de l'IPCN.

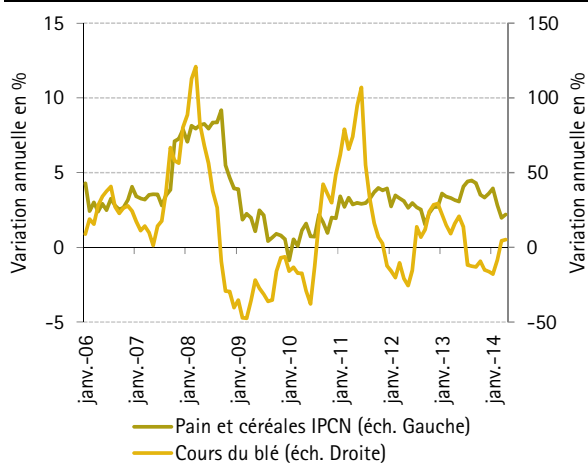
¹ Luxemburger Wort du 20.03.2014

Graphique 89: Prix des produits alimentaires



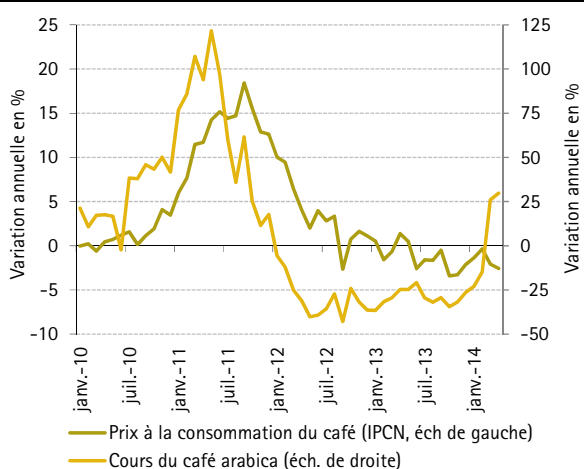
Source: STATEC

Graphique 90: Evolution des produits à base de blé



Sources: FMI, STATEC

Graphique 91: Cours et prix à la consommation du café



Sources: FMI, STATEC

Augmentation plus faible des prix alimentaires

La flambée des prix alimentaires, surtout des prix alimentaires non traités, qui a marqué l'année 2013, s'est considérablement résorbée (cf. Graphique 89). Le rythme de progression des prix des produits alimentaires traités a poursuivi son repli pour s'établir en moyenne à 2.3% sur un an au début de 2014 (4 premiers mois), avec une très faible contribution à l'inflation. Les produits alimentaires non traités (produits frais) notent une progression un peu plus faible sur la même période (+1.9%, avec une décrue marquée de janvier à avril).

Le pain, ou plus généralement les produits à base de céréales voient leurs prix à la consommation dépendre à terme du prix de base des céréales. Ainsi, alors que les cours du blé affichent une forte hausse depuis le début de 2014 (cf. ci-avant) il y a lieu d'attendre des pressions à la hausse sur ces produits au cours des mois à venir (cf. Graphique 90).

De même, les prix à la consommation du café réagissent mécaniquement avec les cours de ce produit sur les marchés internationaux. Après presque 3 ans avec des baisses consécutives, les prix de producteur du café sont nettement repartis à la hausse au cours des derniers mois. A partir de décembre 2013, les cours ont augmenté à un rythme soutenu et en avril 2014, une livre de grains de café arabica coûtait 2.3 dollars, contre 1.3 dollar en décembre 2013, et ce principalement à cause de la sécheresse dans les zones de culture caféière au Brésil, premier fournisseur mondial d'arabica. Les prix à la consommation n'ont pas encore réagi à ce récent bond, mais il est plus que probable que cette hausse va bientôt se répercuter sur le café acheté au supermarché ou pris au comptoir d'un bar (cf. Graphique 91).

Si l'on constate des pressions plus faibles sur les prix alimentaires en général, on peut noter également que les prix de boissons alcoolisées et du tabac ont encore bien progressé les 4 premiers mois (3.4%), et bien plus que l'inflation générale. C'est notamment à cause du relèvement des prix des cigarettes (+4.2% sur un an au cours des 4 premiers mois) de la bière (+2.5%) et du vin (+3.2%). Il faut toutefois noter que sur la catégorie de l'alcool et du tabac, la hausse constatée depuis 2011 s'est située en-dessous de la moyenne européenne, certains pays ayant subi de forts relèvements de taxes sur ces produits (notamment des pays proches tels que la Belgique, la France ou les Pays-Bas, (cf. Graphique 93).

Accalmie des prix administrés

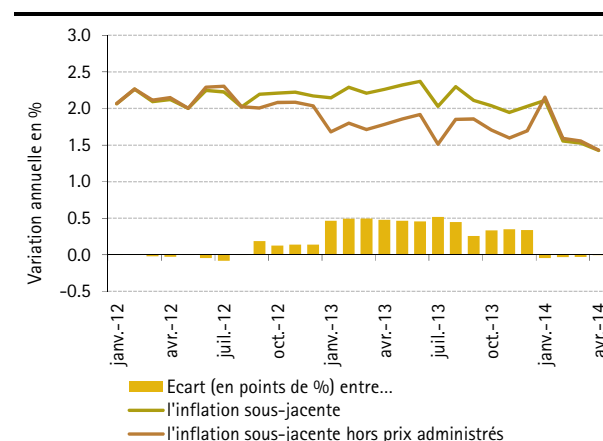
Depuis le début de l'année, les tarifs administrés ont cessé de soutenir l'inflation (cf. Graphique 92). Après presque deux années d'adaptations progressives des tarifs communaux, et des hausses des tarifs des crèches (via les "chèques service") l'impact à la hausse a disparu au tournant de l'année, ce qui a mécaniquement tiré l'inflation sous-jacente vers le bas de quelque 0.3 point de %. Vu qu'il n'y a aucune nouvelle annonce de hausse des prix administrés pour cette année, leur contribution à l'inflation va rester nulle au cours des prochains mois.

Certains services stimulent encore l'inflation

Parmi les composantes qui ont contribué significativement à la hausse des prix constatées au début de 2014, on trouve notamment un certain nombre de services, comme les maisons de retraite et de soins, les repas au restaurant ou les services d'entretien et réparation qui ont vu leurs tarifs augmenter notamment en lien avec la dernière tranche indiciaire en octobre 2013. Dans le premier rang des plus fortes contributions, on trouve les voyages à forfait par avion, avec une hausse de presque 6% par rapport à l'année passée.

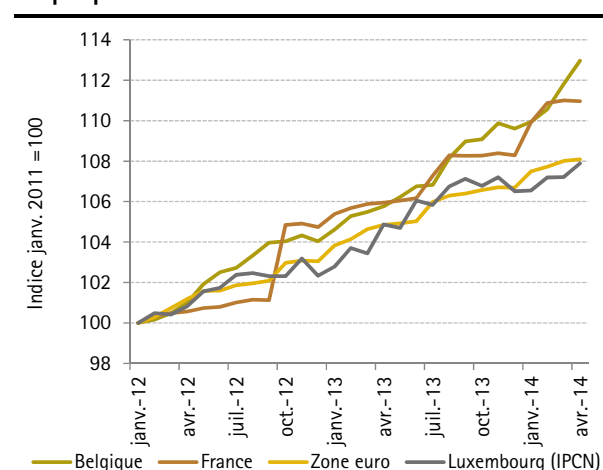
Au total, le consommateur a payé en 2014 quelque 2% de plus pour les services sur les quatre premiers mois de l'année. Ce groupe de produits a un poids important dans le panier de consommation (43% en 2014) et s'est avéré ainsi être le principal contributeur à l'inflation totale (à hauteur de 90%). L'inflation des biens a ralenti à 0.2% en moyenne au début de 2014.

Graphique 92: inflation sous-jacente et prix administrés



Source: STATEC

Graphique 93: Prix des boissons alcoolisées et tabac



Sources: Eurostat, STATEC

Tableau 15: Les variations de prix les plus importantes et les plus conséquentes au début du 2014

Plus fortes hausses			Plus fortes contributions à la hausse				
Rang		Var. annuelle en %	Contrib. relative en %	Rang		Var. annuelle en %	Contrib. relative en %
1	Animaux de compagnie	10.2	0.4	1	Voyages à forfait par avion	5.8	10.2
2	Frais de stationnement, etc.	9.9	3.1	2	Maisons de retraite et de soins, etc.	2.5	9.9
3	Services paramédicaux	8.8	1.4	3	Repas au restaurant	2.2	6.8
4	Beurre	7.5	0.6	4	Entretien et réparations	2.7	6.4
5	Autres produits à base de légumes	7.1	0.3	5	Loyers pour appartement	1.3	5.3
6	Hommes: Autres vêtements	6.8	0.5	6	Salons de coiffure	3.0	4.9
7	Conserves, préparations et produits de poissons, etc.	6.5	1.2	7	Automobiles diesel, cylindrée <= 2000 cm3	1.0	4.7
8	Services de télévision et de radiodiffusion	6.5	2.6	8	Services financiers	3.0	4.7
9	Biscuits, biscottes, etc.	6.3	1.7	9	Enseignement	3.0	3.8
10	Transport de personnes par taxi	6.0	0.3	10	Produits pour l'entretien du logement	3.4	3.7
	Indice général	1.0	100.0		Indice général	1.0	100.0

Plus fortes baisses			Plus fortes contributions à la baisse				
Rang		Var. annuelle en %	Contrib. relative en %	Rang		Var. annuelle en %	Contrib. relative en %
1	Équipement photographique, cinématographique, etc.	-15.6	-0.8	1	Gaz de ville et gaz naturel	-11.8	-20.5
2	Transport de personnes par air	-13.8	-2.8	2	Gas-oil	-3.9	-10.7
3	Gaz de ville et gaz naturel	-11.8	-20.5	3	Combustibles liquides	-5.4	-8.1
4	Appareils de télévision, magnétoscopes etc.	-9.5	-2.5	4	Esence	-4.2	-7.9
5	Vêtements pour bébés	-8.8	-0.6	5	Légumes frais	-6.4	-3.1
6	Équipement de téléphonie, télécopie, etc.	-8.2	-2.1	6	Transport de personnes par air	-13.8	-2.8
7	Énergie thermique	-7.2	-1.1	7	Appareils de télévision, magnétoscopes etc.	-9.5	-2.5
8	Légumes frais	-6.4	-3.1	8	Équipement de téléphonie, télécopie, etc.	-8.2	-2.1
9	Combustibles liquides	-5.4	-8.1	9	Produits pharmaceutiques: médicaments	-2.1	-1.9
10	Tissus d'ameublement, rideaux, tentures, etc.	-5.3	-0.4	10	Bijouterie	-3.7	-1.8
	Indice général	1.0	100.0		Indice général	1.0	100.0

Source: STATEC (données sur les 4 premiers mois de l'année)

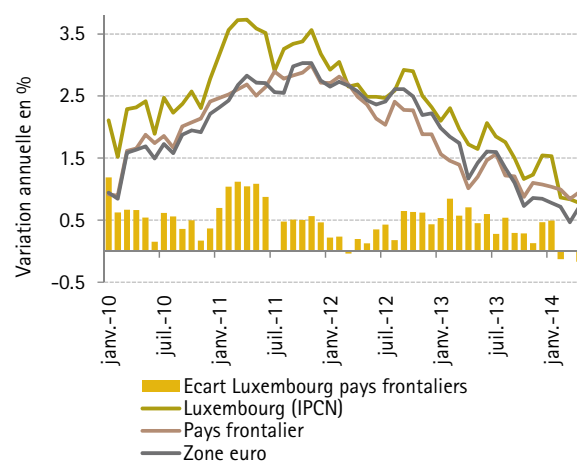
L'écart inflationniste avec les pays frontaliers est comblé depuis février

L'écart inflationniste entre le Luxembourg et les pays frontaliers a eu tendance à diminuer depuis 2013. Depuis peu, février 2014, il semble même être comblé (cf. Graphique 94). La réduction de cet écart (qui s'est élevé à 0.5 point de % en moyenne sur les 5 dernières années) est en grande partie due à la récente accalmie des prix administrés (en forte progression pendant les deux années précédentes et aussi fortement responsable de cet écart). Les divisions pour lesquelles l'écart d'inflation est le plus défavorable pour le Luxembourg (cf. Tableau 16), sont les suivantes: "Produits alimentaires et boissons non alcoolisées" (1 point de % d'écart), "Ameublement, équipement de ménage et entretien" (1.1 point de % d'écart), "Loisirs, spectacles et culture" (1 point de % d'écart) et "Enseignement" (3.3 point de % d'écart).

Si l'écart avec les pays frontaliers s'est sensiblement réduit, il demeure encore conséquent avec l'ensemble de la zone euro sur le début de 2014 (sauf en avril, où il est quasi-nul), en lien notamment avec les tendances désinflationnistes (voire déflationnistes) observées dans certains Etats membres (cf. ci-avant).

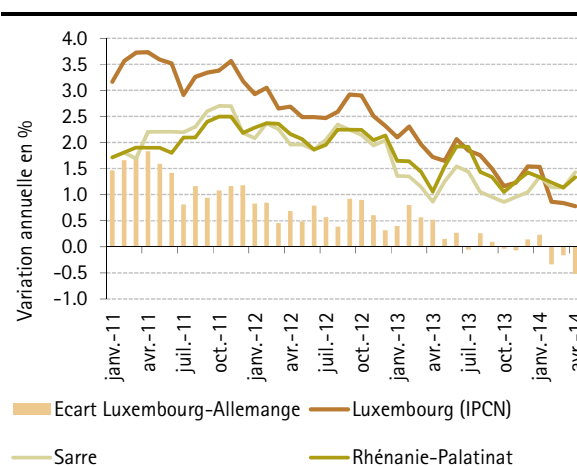
En outre une comparaison dans la grande région des niveaux d'inflation est difficile à réaliser parce que seulement les Länder allemands publient des taux régionaux (pour la Wallonie et la Lorraine ceci n'existe pas). En ce qui concerne alors nos voisins allemands, le taux d'inflation régional, de la Sarre et de la Rhénanie-Palatinat ne diffère que peu de l'inflation globale en Allemagne, ce qui induit que l'écart inflationniste du Luxembourg est devenu favorable également avec la Sarre et la Rhénanie-Palatinat depuis le début de l'année (cf. Graphique 95).

Graphique 94: Luxembourg et pays frontaliers



Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 95: L'écart inflationniste avec les régions allemandes est devenu favorable



Sources: Statistiques Grande Région, STATEC

Tableau 16: Ecarts d'inflation entre le Luxembourg et les pays frontaliers en avril 2014

Douze divisions de l'IPCN	Indice général	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées		Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, électricité et combustibles		Ameublement, équipement de ménage et entretien		Santé	Loisirs, spectacles et culture		Hôtels, cafés, restaurants		Biens et services divers
		boissons non alcoolisées	alcoolisées et tabac		et com-bustibles	ménagement et entretien	Trans- port	Communi- cations		Enseigne- ment	resta-urants			
Ecarts d'inflation favorables (-) / défavorables (+) par rapport à l'IPCN en points de %														
Zone euro	0.1	1.3	-0.2	0.2	-2.5	1.2	-0.9	-0.4	1.3	1.3	2.6	0.9	0.7	
Moyenne pondérée des trois pays	-0.2	1.0	-1.3	-0.4	-2.4	1.1	-0.8	-0.1	-1.2	1.0	3.3	0.1	0.0	
Allemagne	-0.3	0.1	-0.6	-0.7	-2.2	1.0	-1.5	0.1	0.2	-0.4	5.9	0.5	-0.3	
France	0.0	2.3	-1.8	0.1	-3.4	1.4	-0.2	-0.4	-3.2	2.9	0.3	-0.4	0.5	
Belgique	-0.1	0.6	-3.9	-0.6	2.0	0.4	0.0	-0.6	-0.4	0.7	1.3	-0.4	-0.9	

Sources: STATEC, Eurostat

La perception de l'évolution de prix à la consommation par les ménages

Les ménages se font une idée de l'évolution des prix en fonction de leur propre expérience et des informations dont ils disposent. Leurs perceptions d'inflation (passée ou anticipée) ne sont pas directement mesurées, mais elles sont appréhendées indirectement dans l'enquête de conjoncture auprès des consommateurs. Il est intéressant de comparer ces résultats à l'évolution effective des prix telle que mesurée par l'indice de prix à la consommation.

L'enquête communautaire auprès des consommateurs, menée au Luxembourg par la BCL recueille l'opinion des consommateurs sur l'évolution de l'inflation tous les mois. L'enquête fournit des informations sur l'inflation perçue par les consommateurs au cours des douze derniers mois (qu'on nommera par la suite "inflation perçue") et de leurs anticipations relatives à l'évolution de l'inflation au cours des douze mois à venir ("inflation anticipée").

Contrairement à l'indice des prix à la consommation, qui constitue une mesure quantitative, établie sur base d'un relevé des prix à la consommation, les réponses fournies dans l'enquête sont de nature qualitative. En effet, les catégories de réponses possibles sont les suivantes : (1) les prix ont "fortement augmenté", (2) "modérément augmenté", (3) "faiblement augmenté", (4) ils sont "restés pratiquement inchangés", (5) ont "baissé", (6) "sans opinion".

Les réponses sont agrégées et présentées sous la forme de "soldes d'opinion". Le solde d'opinion ne donne aucune indication sur le niveau du taux d'inflation, mais on peut comparer son évolution à celle de l'inflation observée.

La forte baisse du solde d'opinions pendant la crise financière entre 2008 et 2009 est due, principalement, à une proportion accrue (de 4% à 28% en moyenne en 2008 respectivement 2009) de consommateurs ayant répondu que les prix étaient "restés pratiquement inchangés" (cf. Graphique A). Cette progression s'est faite principalement au détriment de la proportion des réponses faisant état de prix ayant "augmenté" et "fortement augmenté".

Tout au long de la période observable (les données de l'enquête concernant le Luxembourg sont disponibles depuis 2002), les évolutions du solde d'opinion correspondaient globalement à celles de l'IPCN (cf. Graphique B & C).

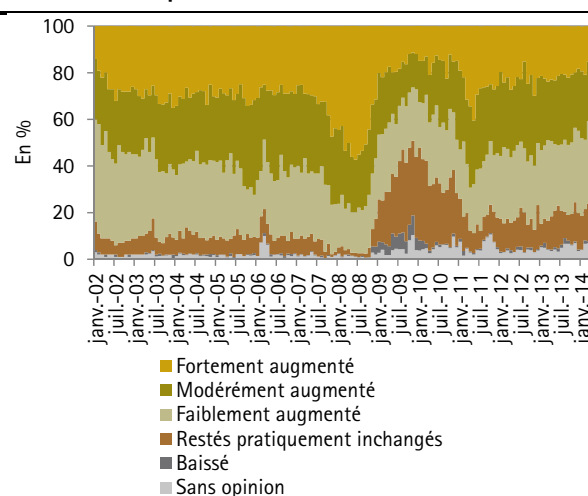
Tableau A: Corrélations avec l'inflation mesurée

	Perceptions d'inflation		Anticipations d'inflation	
	Corrélation	* Avance (+) /Retard (-)	Corrélation	Avance (+) /Retard (-)
	en %	en mois	en %	en mois
Zone euro	0.81	0	0.73	+2
Luxembourg	0.69	-1	0.69	+3

Source: STATEC

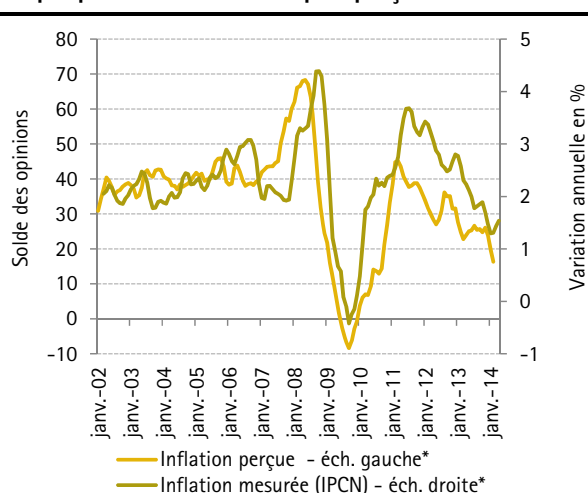
* Corrélation maximale obtenue avec le décalage (avance ou retard) indiqué

Graphique A: Perceptions des variations de prix au cours des 12 derniers mois au Luxembourg selon les modalités de réponses



Source: Commission européenne

Graphique B: Evolution des prix perçue et mesurée



Sources: Commission européenne, STATEC

* Données lissées (moyenne mobile centrée sur 3 mois)

¹ Le solde d'opinion est défini comme la différence entre la proportion de répondants ayant exprimé une opinion positive et la proportion de répondants ayant exprimé une opinion négative. Il est calculé de manière pondérée comme $S = (PP + \frac{1}{2}P) - (\frac{1}{2}M + MM)$ avec PP= très positive, P=positive, M=négative, etc..

Il est intéressant de noter que l'évolution des prix, perçue par les consommateurs, semble suivre l'inflation mesurée par l'IPCN (le coefficient de corrélation étant maximal, à 0.69, avec un retard d'un mois). Les anticipations des consommateurs apportent-elles une information pertinente sur l'évolution à venir de l'indice des prix à la consommation? Toujours sur base des corrélations, il semble que l'on puisse conférer un certain pouvoir prédictif aux anticipations issues de l'enquête, puisque la meilleure corrélation (0.69) est obtenue avec une avance de 3 mois par rapport aux données observées (cf. Tableau A).

Ces coefficients de corrélation sont moins élevés que ceux obtenus sur les données de la zone euro, suggérant peut-être une volatilité plus importante des données au Luxembourg. Les décalages sont par ailleurs différents. Entre inflation perçue et inflation mesurée, la corrélation maximale est atteinte avec un décalage nul, les variables étant coïncidentes. Entre inflation anticipée et inflation mesurée, les données de la zone euro montrent une avance de deux mois.

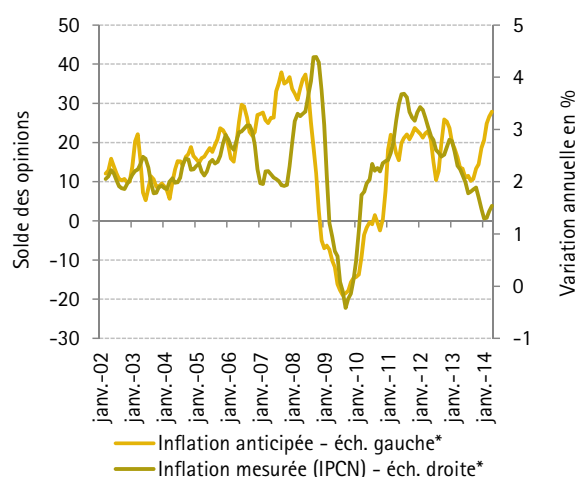
Les résultats peuvent être ventilés selon les caractéristiques socio-économiques du consommateur (âge, revenu, sexe, occupation, niveau d'éducation) et montrent que la perception de l'inflation n'est pas homogène parmi les ménages. Il existe des différences importantes de la perception de l'évolution des prix, en particulier selon les différents niveaux de revenu. Les ménages les moins aisés (1^{er} quartile de revenu) perçoivent une plus forte progression des prix que celle rencontrée par les ménages plus favorisés (4^{ème} quartile, cf. Graphique D).

Le différentiel entre les perceptions d'inflation selon la classe de revenu s'explique probablement par le poids plus élevé de l'alimentation et de l'énergie dans les dépenses des ménages les moins favorisés, alors que ces deux catégories de produits connaissent des variations de prix plus prononcées. Ces observations confirment les résultats des analyses obtenues dans le rapport Travail et cohésion sociale 2013¹, qui montrent que les ménages moins aisés subissent une inflation supérieure à la moyenne.

Depuis la fin de l'année 2013, il est à noter que les trajectoires entre inflation perçue et inflation anticipée divergent. Les consommateurs luxembourgeois semblent percevoir une inflation plus élevée à l'avenir, un comportement inverse de celui observé dans la zone euro. Ce revirement au niveau des anticipations de prix est probablement à mettre en relation avec (dans un premier temps) la perspective puis (depuis peu) l'assurance d'une hausse de la TVA à partir de 2015. Ces constats méritent ultérieurement une analyse économétrique approfondie.

¹ <http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/series/cahiers-economiques/2013/116-cohesion-sociale/index.html> (cf. page 301)

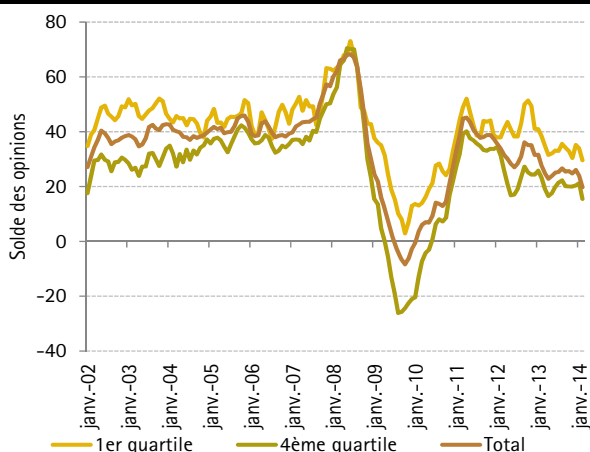
Graphique C: Evolution des prix anticipée et mesurée au Luxembourg



Sources: Commission européenne, STATEC

* Données lissées (moyenne mobile centrée sur 3 mois)

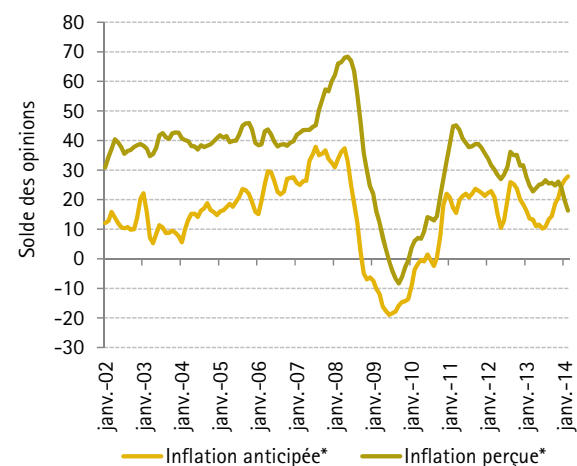
Graphique D: Perceptions des variations de prix au cours de 12 derniers mois au Luxembourg selon la classe de revenu



Source: Commission européenne

* Données lissées (moy. mob. centrée sur 3 mois)

Graphique E: Inflation perçue et anticipée



Sources: Commission européenne, STATEC

* Données lissées (moy. mob. centrée sur 3 mois)

Une tendance désinflationniste confirmée par différents indicateurs d'inflation sous-jacente

Depuis le début de l'année 2012, le taux d'inflation est en net repli. Cette évolution s'explique en grande partie par une baisse prononcée des prix de l'énergie. Si l'on veut faire abstraction de l'incidence de ces mouvements marqués par le cours du pétrole brut pour se concentrer sur les tendances de fond, ainsi que sur les facteurs qui déterminent la dynamique globale des prix, il est utile de s'intéresser aux mesures de l'inflation sous-jacente ("core inflation"). Il existe une multitude d'indicateurs de l'inflation sous-jacente, qui cherchent tous à isoler la tendance de moyen terme en neutralisant la volatilité due à des phénomènes exogènes, comme par exemple les prix pétroliers.

Ces indicateurs peuvent être répartis en deux grandes catégories:

- les mesures basées sur l'exclusion systématique (qui éliminent systématiquement les mêmes composantes, comme l'IPCN hors alimentation et énergie)
- et les mesures basées sur l'exclusion statistique (qui éliminent les valeurs extrêmes, comme la mesure basée sur la moyenne tronquée).

Il n'existe pas de définition théorique unifiée, ni de méthode qui soit incontestablement supérieure, une conclusion notamment tirée par JONASSEN¹ (2006): *"Our conclusion is that there is no single indicator that can be a perfect measure of underlying inflation at all times"*. On peut néanmoins, et c'est le but de cet encadré, analyser l'évolution de ces différents indicateurs pour confirmer le caractère général des moindres pressions inflationnistes, en rejoignant l'une des autres conclusions fortes de JONASSEN: *"If the various indicators provide fairly unambiguous signals about underlying inflation at a given point in time, it may indicate that the degree of uncertainty is low"*.

Méthodes de calcul d'une inflation sous-jacente par exclusion systématique

Les méthodes les plus simples consistent à retirer de l'indice des prix les composantes jugées a priori trop volatiles. Le STATEC publie une série d'inflation sous-jacente (que l'on nommera ici "Sous-jacente STATEC") qui exclut plusieurs produits, principalement des aliments et des produits à base de pétrole ou de gaz: le gaz de ville, le gaz naturel et le gaz liquéfié, les combustibles liquides, le gas-oil, l'essence, les lubrifiants et additifs, les pommes

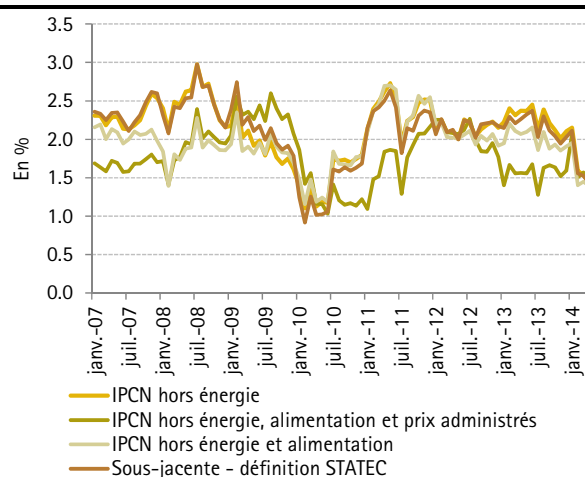
de terre, le café, le thé et les infusions, le cacao et le chocolat en poudre, les combustibles solides, l'énergie thermique, et les fleurs de coupe².

Après avoir atteint 3.4% en moyenne en 2011, la hausse de l'indice général (IPCN) a depuis lors enregistré un net recul, et s'établit dernièrement à 0.8% en mars et avril 2014. En revanche, les différentes mesures de l'inflation sous-jacente (cf. Graphique A), ont montré une certaine inertie en 2013, avant de reculer de manière prononcée au cours des derniers mois. Le recul avait été plus précoce pour l'agrégat qui exclut également les prix administrés (ceux-ci avaient fortement progressé en 2013). Cette mesure de l'inflation sous-jacente a généralement constitué la limite inférieure de la fourchette de mesures de l'inflation sous-jacente.

Ainsi, le déclin marqué à partir du début de l'année 2014 est relativement fort. En avril 2014, les différents indicateurs de la sous-jacente se situaient entre 1.4 et 1.5% de hausse, soit encore nettement au-dessus du rythme de progression de l'IPCN (0.7%).

Les niveaux actuels assez similaires de l'inflation excluant soit (a) l'énergie, soit (b) les produits alimentaires et l'énergie, ou bien (c) l'ensemble des produits alimentaires et l'énergie et les prix administrés indiquent que l'évolution des prix des composantes volatiles n'est pas l'un des principaux facteurs déterminants la dynamique à court terme de l'inflation annuelle, mais que la baisse de prix est plus générale.

Graphique A: Différentes mesures de l'inflation sous-jacente par exclusions systématiques



Source: STATEC

¹ "Indicators of underlying inflation", Economic Bulletin Vol. 77 Nbr. 4, December 2006
<http://www.norges-bank.no/upload/english/publications/economic%20bulletin/2006-04/04-indicators.pdf>

² Au niveau européen, une définition harmonisée de l'inflation sous-jacente n'existe pas. Eurostat publie plusieurs agrégats dans lesquels on retire une ou plusieurs composantes spécifiques.

Ces différents agrégats visent à exclure des composantes pour lesquelles on observe historiquement des variations élevées à court terme. Cependant, ils se basent sur des catégories, définies ex ante selon des nomenclatures ou des définitions, et cela ne signifie pas forcément que tous les produits les plus volatiles sont exclus de l'agrégat retenu au final.

Méthodes de calculs de l'inflation sous-jacente par exclusion statistique

Plutôt que d'exclure définitivement certains produits, ces méthodes excluent les positions sur base de leur variation observée pendant la période considérée. De manière temporaire, seuls les plus fortes (à la hausse ou à la baisse) sont exclus. Les biens et services considérés dans l'indicateur retenu peuvent donc varier au fil du temps.

L'inflation sous-jacente est calculée après élimination des valeurs extrêmes de la distribution des variations des prix composant l'index global. Chaque mois les variations de prix de tous les postes de l'IPCN sont classées par ordre décroissant. Puis on exclut une part déterminée des valeurs les plus élevées et des valeurs les plus faibles.

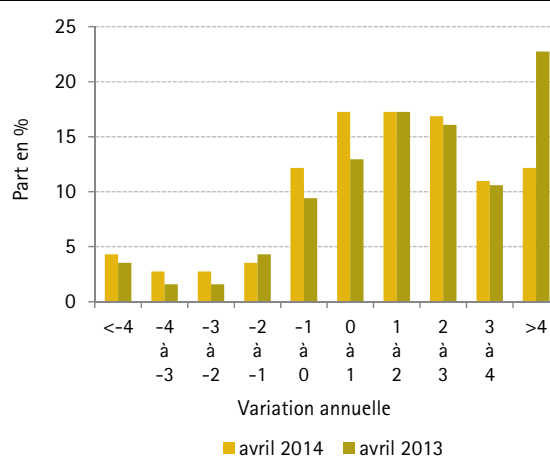
Entre avril 2013 et avril 2014, on peut observer que la distribution transversale de l'inflation des 255 composantes de l'IPCN s'est déplacée vers la gauche (cf. Graphique B), c'est-à-dire vers des taux d'inflation plus bas. On remarque surtout que beaucoup moins de postes sont concernés par une très forte inflation (supérieure à 4%).

- La moyenne tronquée

Il s'agit d'une moyenne calculée après élimination des valeurs extrêmes de la distribution des variations des prix composant l'index global. On classe tout d'abord par ordre décroissant les variations de prix enregistrées par tous les postes de l'index au cours d'une période donnée et on exclut x% des valeurs les plus élevées et des valeurs les plus faibles.

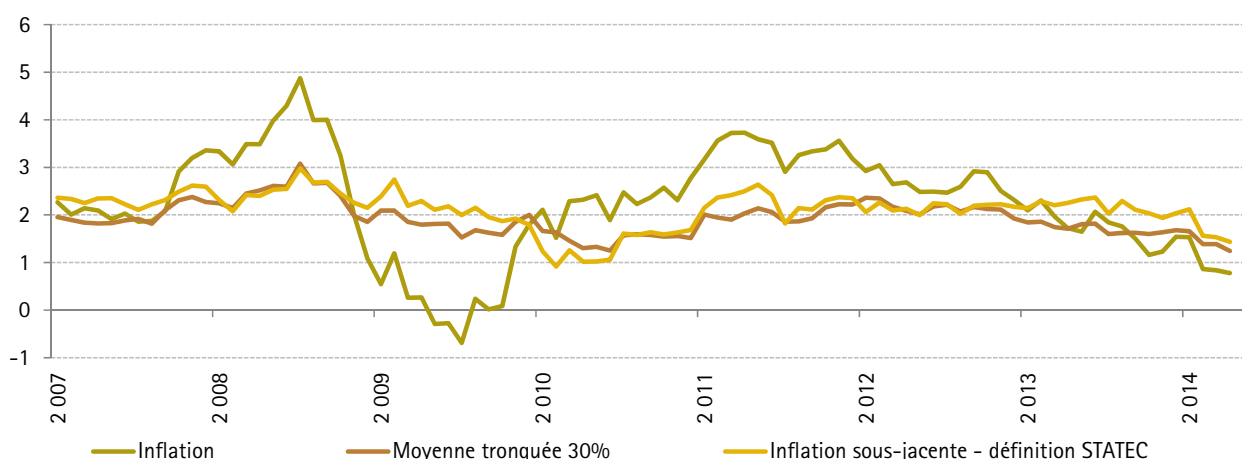
Pour la moyenne tronquée à 30%, qui exclut les 15% de variations de prix les plus fortes (à la hausse comme à la baisse, soit 30% au total), cela implique par exemple qu'en avril 2013 les postes affichant un taux de variation supérieur à 4% avaient encore été exclus du calcul ce qui n'est plus le cas en avril 2014.

Graphique B: Distribution des taux annuels de variation des composantes de l'IPCN



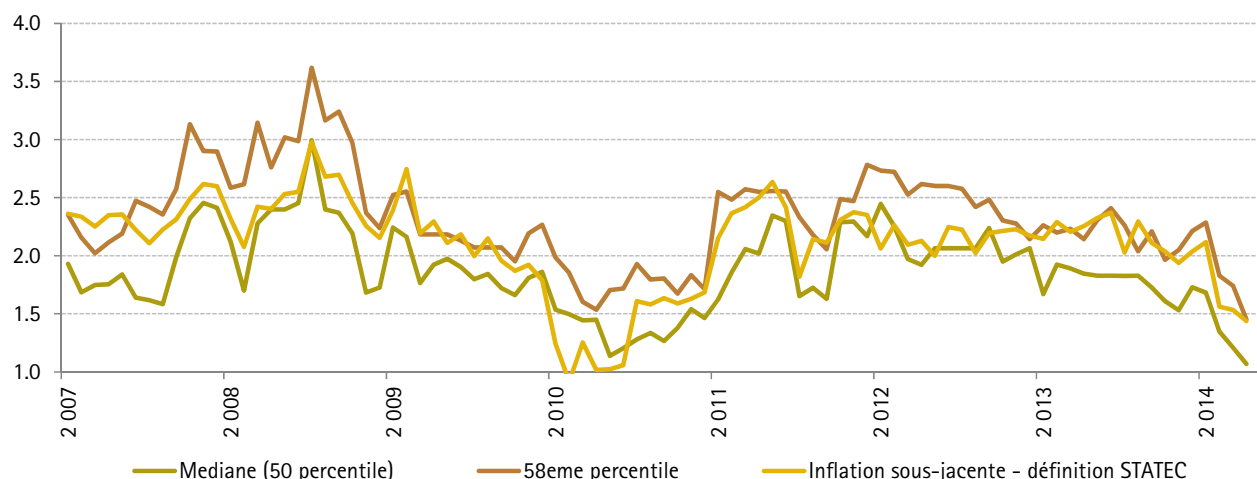
Source: STATEC

Graphique C: Comparaison des taux d'inflation total, sous-jacent et par moyenne tronquée



Source: STATEC

Graphique D: Comparaison des taux d'inflation total, sous-jacent et par médiane pondérée



Source: STATEC

- Les percentiles pondérés

La médiane pondérée est un cas particulier de la moyenne tronquée correspondant à un seuil d'exclusion symétrique de 50% de chaque côté de la distribution des variations de prix, pour obtenir une seule observation, qui est l'estimateur de la tendance centrale. Cependant, la distribution des prix est asymétrique à droite. Ainsi la médiane pondérée est un estimateur biaisé de l'inflation sous-jacente, comme elle sous-estime systématiquement l'inflation observée¹. Ce biais est minimisé en considérant des percentiles supérieurs à 50% (médiane classique). Le 58^{ème} percentile (cf. Graphique D) fournit le meilleur estimateur de l'inflation sous-jacente (en fonction de son biais par rapport à l'inflation globale) sur l'ensemble de la période considérée.

Conclusion

En résumé, au cours des derniers mois, les différentes mesures les plus courantes de l'inflation sous-jacente, qu'elles soient basées sur une exclusion permanente ou sur une exclusion statistique de certains postes, montrent dans l'ensemble des tendances très similaires, à savoir une modération substantielle de la progression des prix à la consommation. Ces résultats confirment une tendance désinflationniste relativement robuste.

Tableau A: Mesures de l'inflation sous-jacente

(Variations annuelles en pourcentage)	2014					
	2012	2013	Janvier	Février	Mars	Avril
Inflation globale mesurée par l'IPCN	2.7	1.7	1.5	0.9	0.8	0.8
Sélection de mesures de l'inflation sous-jacente:						
Mesures basées sur l'exclusion permanente						
Inflation sous-jacente - définition STATEC	2.2	2.2	2.1	1.6	1.5	1.4
IPCN hors énergie	2.2	2.3	2.2	1.6	1.5	1.4
IPCN hors énergie et alimentation	2.0	2.0	2.0	1.4	1.4	1.4
IPCN hors énergie, alimentation et prix administrés	2.0	1.6	2.1	1.5	1.6	1.5
Mesures basées sur l'exclusion statistique						
Médiane	2.1	1.8	1.7	1.3	1.2	1.1
58 ^{ème} percentile	2.5	2.2	2.3	1.8	1.7	1.5
Moyenne tronquée (30%)	2.1	1.7	1.7	1.4	1.4	1.2

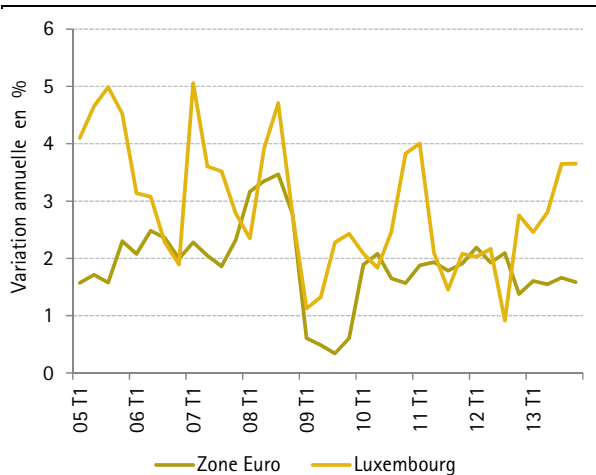
Source: STATEC

¹ Kaiser, Lamoray. Quel estimateur d'inflation sous-jacente pour le Luxembourg? [Economie et statistiques N° 62/2012](#), 2012.

4.2. Salaires

Alors que la modération salariale est toujours de mise à l'échelle de la zone euro, les coûts salariaux au Luxembourg ont affiché une progression relativement élevée l'année passée. Celle-ci repose cependant en grande partie sur la forte hausse des rémunérations dans le secteur financier, qui s'explique malheureusement en partie par des frais de personnels à caractère exceptionnel, versés en particulier dans le cadre des plans sociaux du secteur bancaire. Ce phénomène n'explique cependant pas tout et d'autres éléments indiquent qu'une tendance de nature plus conjoncturelle, à relier à la reprise économique en cours, viennent peser à la hausse sur l'évolution des salaires.

Graphique 96: Coût salarial moyen: zone euro et Luxembourg



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

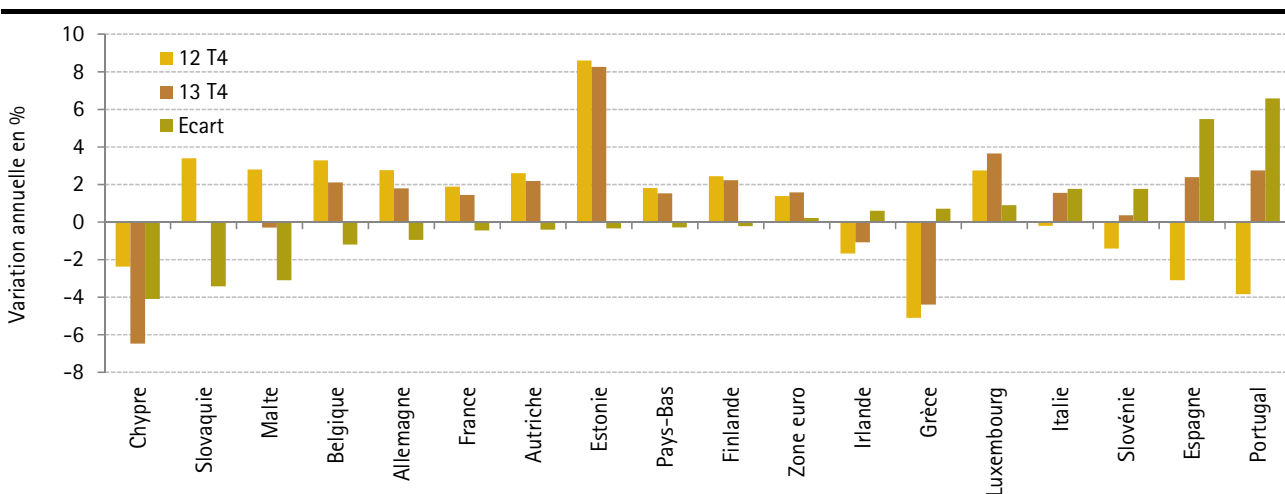
Zone euro: la modération salariale toujours à l'œuvre, un certain rééquilibrage entre pays

Le coût salarial moyen (CSM, soit la rémunération des salariés divisée par le nombre de salariés) dans la zone euro évolue toujours à un rythme relativement lent à l'issue de 2013. Il marque sur l'ensemble de l'année une progression de 1.6% en termes nominaux, ce qui, rapporté à l'évolution des prix à la consommation (+1.4% en 2013), laisse apparaître une quasi-stagnation des salaires réels. Les données trimestrielles de l'année écoulée indiquent cependant qu'après un 1^{er} trimestre relativement peu coûteux en salaires, à cause d'une activité particulièrement faible, une certaine reprise s'est instaurée, mais dans des proportions tellement modestes que les craintes d'un dérapage salarial à l'échelle de la zone euro n'ont pas lieu d'être.

Un certain rééquilibrage est à l'œuvre actuellement entre les pays fortement impactés par la crise (Irlande et Etats membres du Sud) et les pays du cœur de la zone euro. Ainsi, l'Espagne et le Portugal par exemple, ont vu leur coût salarial moyen se redresser entre la fin de 2012 et celle de 2013 (cf. Graphique 97). A l'inverse, on note sur la même période une modération dans la progression des salaires en Allemagne, en Belgique ou en France. Cette convergence, ce rééquilibrage, apparaît cependant encore bien timide au regard des écarts qui se sont creusés depuis 2008.

Comparativement à ses pays voisins, le Luxembourg ne montre en tous cas pas de tendance de modération des salaires (cf. Graphique 98). Si ce phénomène s'inscrit dans une certaine mesure avec une meilleure conjoncture, il reflète aussi malheureusement une hausse des coûts qui n'a rien à voir avec celle de l'activité (cf. ci-après).

Graphique 97: Evolution des salaires en Europe (coût salarial moyen)



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

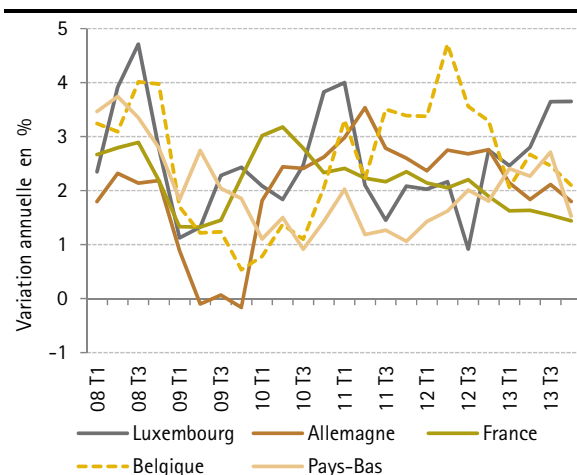
Luxembourg: une forte progression du coût salarial moyen aux origines très diverses

Le coût salarial moyen luxembourgeois enregistre sur l'ensemble de 2013 une progression de 3.2%, contre 2.0% l'année précédente. L'accélération est de nature générale, c'est-à-dire qu'elle concerne la plupart des branches de l'économie (cf. Tableau 17), ce qui indique une tendance de fond de nature conjoncturelle qui peut se justifier par la reprise économique entamée au début de 2013.

Cependant, il y a lieu de noter la très forte progression relevée au niveau du secteur financier (+6.7% sur l'ensemble de 2013) et – de par le poids élevé de ce secteur dans le calcul du CSM (puisqu'il représente 20% environ de la masse salariale totale, pour seulement 10% de l'emploi total) – sa forte contribution à l'évolution du CSM total en 2013. En effet, il est responsable à hauteur de 40% environ de la forte progression du CSM en 2013 (1.5 point de % sur un total de 3.2%, cf. Tableau 18). S'il n'est pas à exclure que cette progression remarquable découle en partie de la bonne marche de certaines activités financières ou de besoins accrus de travail plus qualifié dans des domaines spécifiques, il est certain que la hausse des frais de personnel dans ce secteur a été largement stimulée par des paiements à caractère exceptionnel liés à des mesures de réductions d'effectifs, en particulier dans le secteur bancaire. Le STATEC estime notamment que sur les 6.7% de hausse du CSM

enregistrés par le secteur financier en 2013, un tiers au moins est directement imputable à des frais de personnels exceptionnels versés dans le cadre de plans sociaux (cf. encadré ci-après, pp. 62 à 63). Ceci expliquerait environ 1/6^{ème} de la progression du CSM total en 2013. Il est important de préciser que seuls les plans sociaux des banques ont été pris en compte dans cette estimation, mais que d'autres entreprises du secteur financier ou non financier ont également fait l'objet d'un plan social.

Graphique 98: Coût salarial moyen: Luxembourg et pays voisins



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

Tableau 17: Coût salarial moyen

NACE ré.v.2	EUR par an par personne	2013	2011	2012	2013	2013			
						T1	T2	T3	T4
		Variation annuelle en %							
Total	59 966	2.4	2.0	3.2	2.5	2.8	3.6	3.6	3.6
Agriculture, sylviculture et pêche	A	31 093	5.1	2.5	1.9	-2.2	1.9	3.6	3.3
Industrie	B-E	56 435	2.8	2.0	3.0	0.2	4.9	3.3	3.4
Construction	F	40 017	2.9	1.3	1.5	-4.2	1.7	3.5	4.1
Commerce, transport, horeca	G-I	45 255	3.0	1.1	2.8	1.8	2.8	2.9	3.5
Information et communication	J	74 367	4.0	0.7	1.4	3.7	-0.7	0.8	1.7
Activités financières et d'assurance	K	102 672	-0.2	3.8	6.7	6.4	5.0	7.4	7.8
Activités immobilières	L	50 853	3.5	2.7	2.0	2.9	1.9	3.6	0.2
Services aux entreprises et location	M_N	53 675	4.7	1.5	2.4	3.0	1.5	4.1	1.3
Adm. publique, défense, éducation et santé	O-Q	71 383	2.0	1.6	1.9	1.8	1.9	1.6	2.2
Autres services	R-U	41 376	3.0	2.3	2.9	2.9	2.8	2.9	2.9

Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Tableau 18: Coût salarial moyen – contributions par branche

NACE ré.v.2	2012				2013				
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	
		Contribution à la variation annuelle en points de %							
Total	2.0	2.2	0.9	2.8	2.5	2.8	3.6	3.6	
Agriculture, sylviculture et pêche	A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Industrie	B-E	0.2	0.2	0.0	0.3	0.0	0.5	0.3	
Construction	F	0.0	0.2	0.1	0.1	-0.3	0.1	0.3	
Commerce, transport, horeca	G-I	0.2	0.1	0.2	0.2	0.3	0.5	0.6	
Information et communication	J	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.1	
Activités financières et d'assurance	K	0.6	1.0	-0.2	1.5	1.3	1.0	1.5	
Activités immobilières	L	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	
Services aux entreprises et location	M_N	0.4	0.1	0.2	0.1	0.4	0.2	0.5	
Adm. publique, défense, éducation et santé	O-Q	0.4	0.4	0.4	0.3	0.4	0.4	0.6	
Autres services	R-U	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	

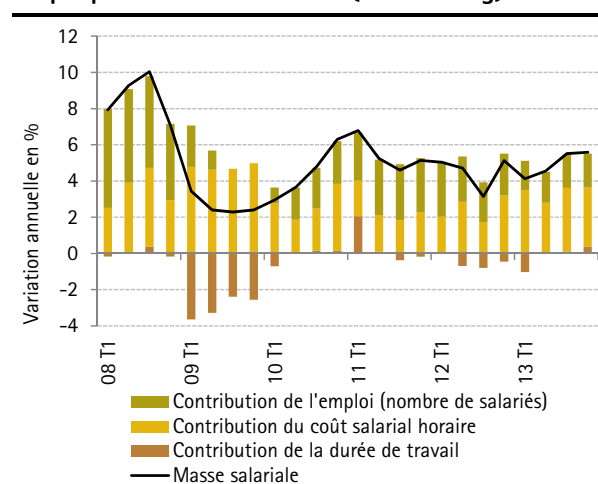
Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Il apparaît tout de même incontestable que d'autres phénomènes, à relier de manière positive au cycle conjoncturel, ont pesé à la hausse sur le CSM. Dans le contexte de reprise actuel, il est vrai que les pressions salariales ne devraient pas être spécialement fortes, notamment parce que le taux de chômage est historiquement élevé. Il n'empêche que dans certaines activités, la demande de travail peine à trouver une offre correspondante (cf. chapitre 5). C'est notamment le cas pour des profils qualifiés ou très qualifiés (et ce alors que les demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM sont majoritairement très peu qualifiés). Le rapport entre le flux des offres d'emplois rapporté à celui des demandes d'emploi indique ainsi que des tensions plus importantes se matérialisent sur le marché du travail depuis le 2^{ème} trimestre 2013 (même si l'on est encore très loin de l'hypertension!).

Depuis le 2^{ème} trimestre 2013, il faut aussi noter que l'évolution de la durée de travail ne tire plus l'évolution de la masse salariale (ou du CSM) vers le bas (cf. Graphique 99). Si la durée moyenne de travail montre encore une légère baisse sur l'ensemble de 2013 (notamment à cause de l'extrême faiblesse de l'activité en début d'année), ce rétablissement récent témoigne d'un meilleur élan conjoncturel. On peut notamment remarquer que sur la fin de 2013, le CSM horaire montre une progression annuelle inférieure à celle du CSM par tête pour la plupart des branches (en particulier dans la construction), ce qui signifie que la durée moyenne de travail a progressé sur cette période (cf. Graphique 101). Il est intéressant de constater d'ailleurs qu'elle a aussi augmenté dans le secteur financier (et ce à partir du 2^{ème} trimestre 2013), ce qui appuie l'idée qu'il y a des facteurs positifs, du point de vue conjoncturel, liés à la hausse du CSM dans le secteur financier (et pas seulement des effets découlant des réductions d'effectifs).

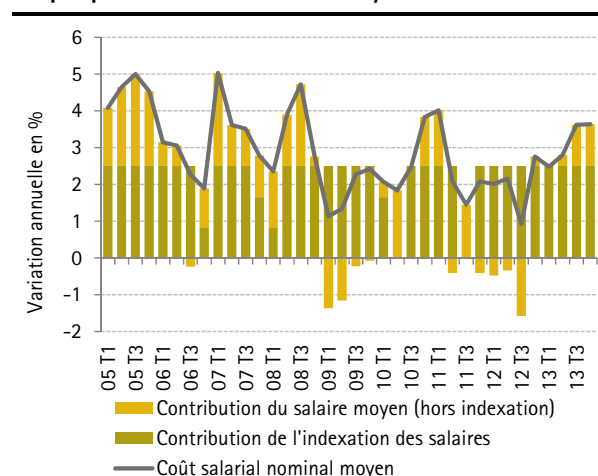
Le coût salarial unitaire nominal (cf. Graphique 102) est aussi largement affecté par la croissance exceptionnelle des rémunérations du secteur financier sur les derniers trimestres. Cette dernière reposant en partie sur des phénomènes ayant un caractère temporaire, il est difficile de voir dans la hausse du CSU nominal (particulièrement forte sur la fin de 2013) le signe d'une perte tendancielle de compétitivité. La reprise de l'activité se ressent en tous cas dans l'évolution plus favorable du CSU pour plusieurs branches (notamment industrie, construction et la catégorie "commerce, transports et Horeca") et découle directement du redressement de la valeur ajoutée – qui se trouve au dénominateur du CSU – dans ces branches.

Graphique 99: Masse salariale (Luxembourg)



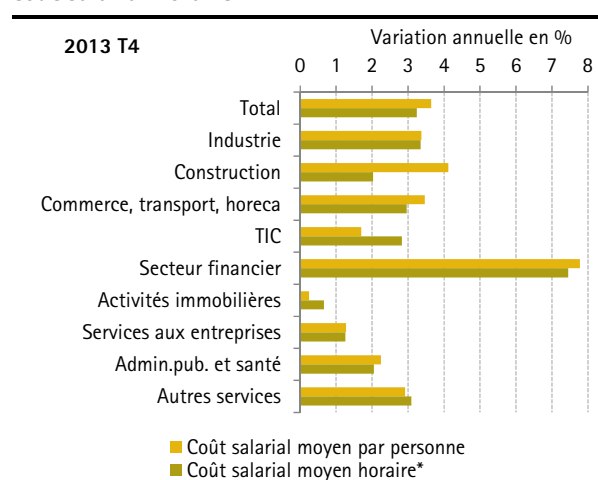
Source: STATEC, comptes nationaux

Graphique 100: Coût salarial moyen et indexation



Source: STATEC, comptes nationaux

Graphique 101: Coût salarial moyen par personne et coût salarial horaire

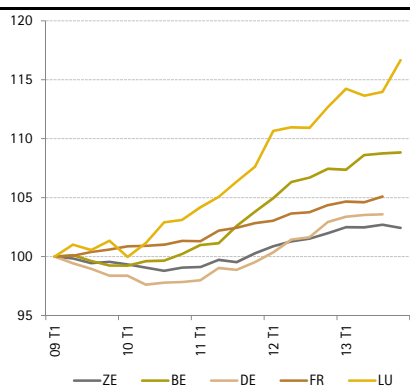


Sources: STATEC (comptes nationaux), IGSS

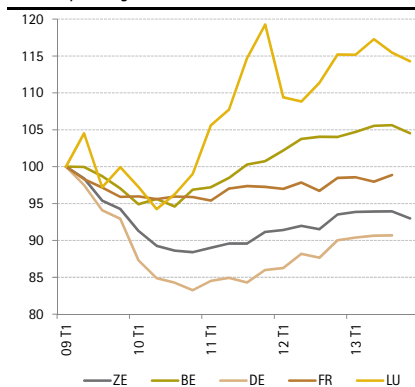
* D'après les heures payées, corrigées des jours ouvrables.

Graphique 102: Coût salarial unitaire nominal

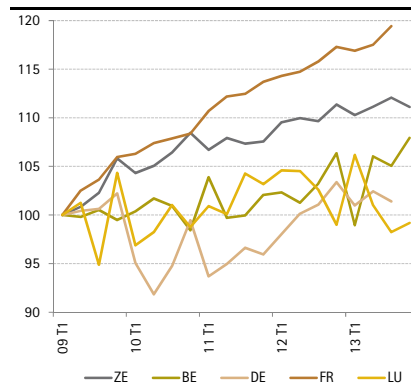
Ensemble des branches



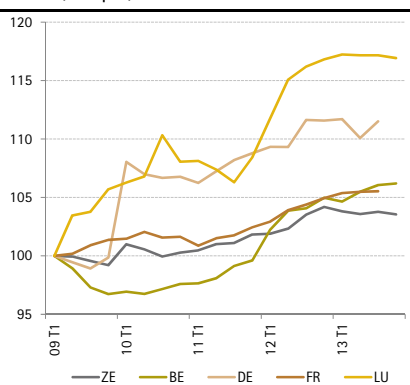
Industrie y.c. énergie



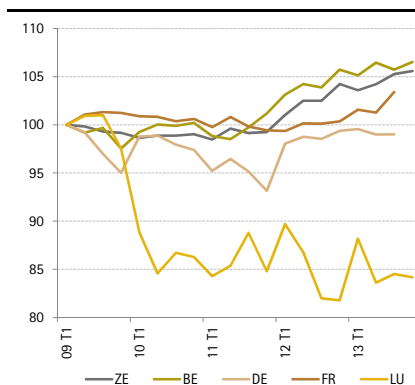
Construction



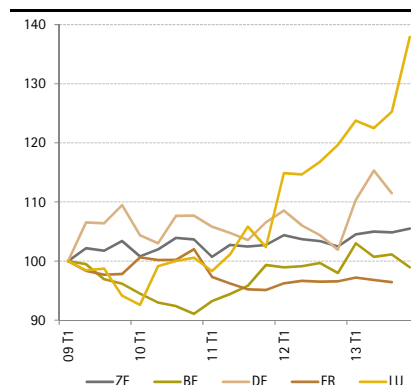
Commerce, transport, horecsa



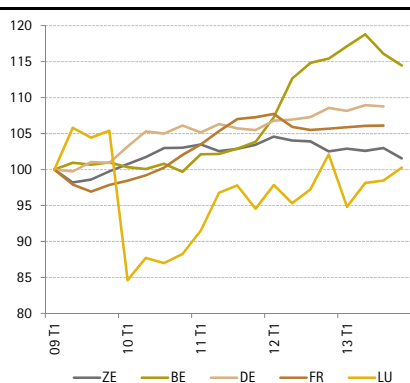
Information et communication



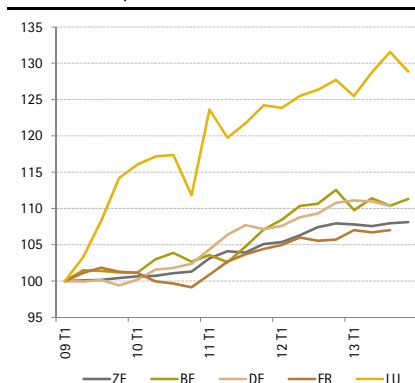
Activités financières et d'assurance



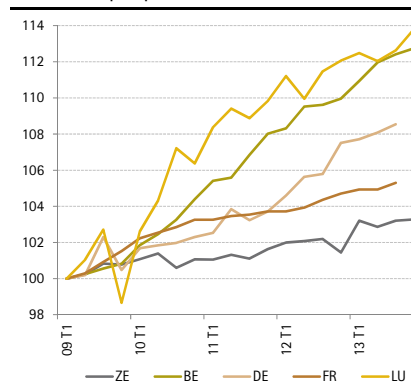
Activités immobilières



Services aux entreprises



Administration publique, éducation, santé et action sociale



Source: Eurostat, Nace rév.2 (base 2005 = 100)

Réductions d'effectifs dans le secteur bancaire: un impact à la hausse sur le coût salarial

Le secteur financier montre sur la période récente une progression salariale relativement élevée, qui contraste avec les données décevantes relevées au niveau de la valeur ajoutée des activités de cette branche. Le STATEC propose ici d'estimer l'impact sur le coût salarial du secteur et de l'économie dans son ensemble des rémunérations exceptionnelles versées dans le cadre des mesures de réduction d'effectifs. Cet impact, déterminé en croisant les données individuelles des frais de personnel et le recensement des plans sociaux du secteur bancaire, apparaît conséquent mais pas suffisant pour expliquer à lui seul la dynamique haussière des salaires du secteur. Son ampleur est cependant probablement sous-estimée par la méthode utilisée.

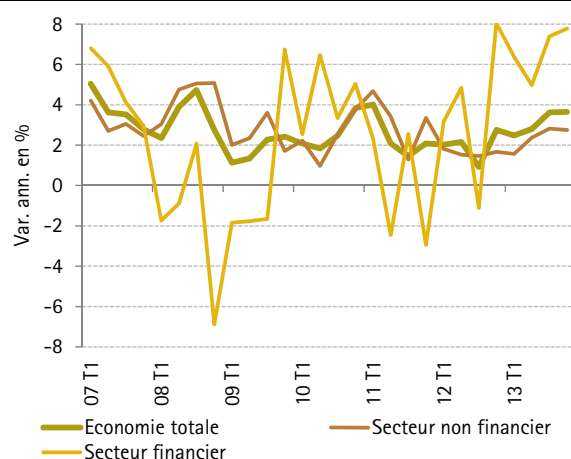
Des salaires en forte hausse, malgré une conjoncture difficile

Les dernières années se sont caractérisées par une évolution très heurtée du coût salarial moyen (CSM) dans le secteur financier. Il est plutôt surprenant d'observer sur la période la plus récente – depuis la mi-2012 environ – que les coûts salariaux de cette branche évoluent nettement à la hausse et bien au-dessus du coût salarial hors secteur financier (et par là-même du coût salarial total de l'ensemble de l'économie, cf. Graphique A). Surprenant, car la performance enregistrée par les activités financières depuis 2012 – en termes de valeur ajoutée brute (VAB) exprimée en volume – s'est révélée plutôt décevante. On observe ainsi une certaine déconnexion entre VAB et CSM sur les deux années écoulées, alors qu'historiquement leurs évolutions sont relativement bien corrélées (cf. Graphique B).

Les frais de personnel dans le secteur financier ont en effet été poussés vers le haut sur les dernières années par des phénomènes qui ne sont pas spécialement liés à une conjoncture plus porteuse pour l'activité, mais au contraire à une conjoncture moins favorable. La hausse des frais de personnel s'est produite en effet notamment sous l'influence de "coûts liés aux réductions d'effectifs auxquelles procèdent certaines banques de la place" selon le vocabulaire utilisé par la CSSF¹.

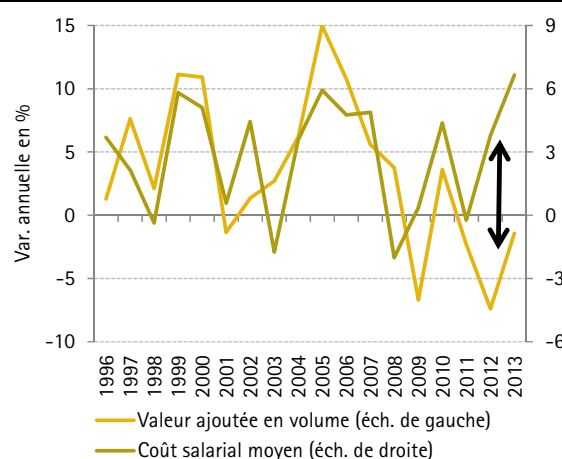
Il est intéressant, voire primordial, de connaître l'impact de ces dépenses exceptionnelles sur l'évolution du CSM, notamment pour déterminer s'il n'y a pas d'autres facteurs – cette fois-ci positivement reliés à la conjoncture – qui auraient pu jouer sur la forte progression du CSM du secteur financier en 2013 (à l'instar notamment de l'évolution observée dans les activités non financières).

Graphique A.: Coût salarial moyen



Source: STATEC (Comptes nationaux)

Graphique B.: Valeur ajoutée et coût salarial moyen du secteur financier



Source: STATEC (Comptes nationaux)

Un impact loin d'être marginal

Pour évaluer l'impact de ces dépenses exceptionnelles en frais de personnel, le STATEC s'est basé sur deux sources:

- Les données individuelles des comptes de profits et pertes des banques²;
- La liste des plans sociaux recensés dans le secteur financier par l'ALEBA³ (Association Luxembourgeoise des Employés de Banque et Assurance).

Le croisement de ces deux sources a permis d'isoler les hausses exceptionnelles des frais de personnel dans les banques en lien avec la mise en œuvre de plans sociaux.

¹ http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Communiqués/Communiqués_2014/CP1407_PP_240114.pdf

² Il s'agit de données confidentielles, auxquelles le STATEC a accès dans le cadre de ses missions.

³ http://www.aleba.lu/docs/c35a493b07fd0f9e_91706fb0313a9ec8.pdf

Le STATEC a ensuite appliqué un redressement afin de corriger les valeurs atypiques ("outliers") détectées. Cet exercice a été effectué sur des données trimestrielles (au besoin, en tenant compte d'éventuels effets saisonniers). Les résultats diffusés ici ne mentionnent cependant que des valeurs annuelles et ce afin de garantir le respect des critères de confidentialité auxquels est soumis le STATEC dans le cadre du secret statistique.

L'impact des plans sociaux considérés sur l'évolution du CSM du secteur financier ainsi que de l'économie dans son ensemble est détaillé dans le tableau A. On constate ainsi que les rémunérations exceptionnelles versées dans le secteur bancaire en lien avec les plans sociaux ont généré 1.4% de croissance supplémentaire du CSM dans le secteur financier en 2012 et 2.2% en 2013, respectivement +0.3% et +0.4% pour le CSM de l'économie totale.

On constate par ailleurs un effet négatif en 2011, de 1.5%: il représente en fait le contrecoup (en termes de variation annuelle) des coûts liés aux plans sociaux durant l'année précédente, étant donné que 2011 n'a pas fait l'objet de nombreux plans sociaux (seulement un).

Tableau A: Impact des dépenses de personnel liées aux plans sociaux bancaires sur l'évolution du coût salarial moyen

	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Var. annuelle en %, sauf si spécifié différemment					
Secteur financier						
Coût salarial moyen	-2.0	0.4	4.4	-0.2	3.8	6.7
Idem, hors effets liés aux plans sociaux bancaires	-2.0	0.2	3.0	1.3	2.4	4.4
Impact en points de %	0.0	0.2	1.4	-1.5	1.4	2.2
Economie totale						
Coût salarial moyen	3.4	1.8	2.6	2.4	2.0	3.2
Idem, hors effets liés aux plans sociaux bancaires	3.4	1.7	2.4	2.7	1.7	2.7
Impact en points de %	0.0	0.0	0.3	-0.3	0.3	0.4

Sources: CSSF, Aleba, STATEC

On constate également que le CSM du secteur financier, hors effets liés aux plans sociaux bancaires, a tout de même progressé significativement sur les deux années écoulées, en particulier en 2013 avec +4.4% (la hausse relevée en 2012 étant quasi équivalente à celle de l'échelle mobile des salaires).

Il n'est donc pas à exclure que d'autres facteurs aient pu dynamiser la progression des salaires du secteur financier en 2013. Il est pourtant difficile de l'affirmer

catégoriquement du fait que l'exercice effectué ici comporte des réserves importantes:

- Tout d'abord, le versement de frais de personnel liés à des opérations de compression des effectifs ne se fait pas uniquement dans le cadre de plans sociaux;
- Ensuite, seuls les plans sociaux bancaires ont été pris en compte dans le calcul, mais il y a des acteurs du secteur financier – autres que des banques – qui ont fait l'objet d'un plan social sur la période considérée;
- Enfin, les corrections appliquées au niveau individuel ont été faites lorsqu'il n'y avait aucun doute sur le lien entre une valeur atypique détectée et le plan social correspondant, mais ce lien n'est pas toujours vérifié ou vérifiable (dès lors aucune correction n'est appliquée).

Ces différentes réserves impliquent donc que l'impact sur le coût salarial de rémunérations exceptionnelles versées dans le cadre de réductions d'effectifs du secteur financier est probablement sous-estimé dans cet exercice.

Il n'empêche qu'il apparaît tout de même comme conséquent. Il laisse également entrevoir la possibilité d'un contrecoup à la baisse sur l'évolution du CSM pour les trimestres à venir si les plans sociaux venaient à se raréfier. Ce contrechoc potentiel, estimé toutes choses égales par ailleurs, est de l'ordre de 3% sur le CSM du secteur financier pour 2014 (et de 0.6% sur le CSM total, la masse salariale du secteur financier représentant environ un cinquième du total). Le 1^{er} trimestre 2014 est malheureusement marqué par la signature d'un nouveau plan social dans le secteur financier, celui de la banque LBLUX S.A., signé le 26 mars 2014 et concernant 150 employés sur un effectif total de 184 personnes. Il n'empêche que dans le compte de profits et pertes du 1^{er} trimestre 2014 diffusé par la CSSF¹, les frais de personnel affichent un recul de 2.0% sur un an, en lien avec (selon les termes du communiqué) "l'effet des efforts de restructuration et de contrôle des coûts engagés par les banques en réponse à la compression continue de leurs revenus récurrents".

En lien avec le contrecoup découlant des éléments présentés ci-avant, les salaires nominaux dans le secteur financier devraient reculer de 1.4% en 2014 (cf. chapitre 7 Prévisions).

¹ http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Communiqués/Communiqués_2014/CP1426_PP_250414.pdf

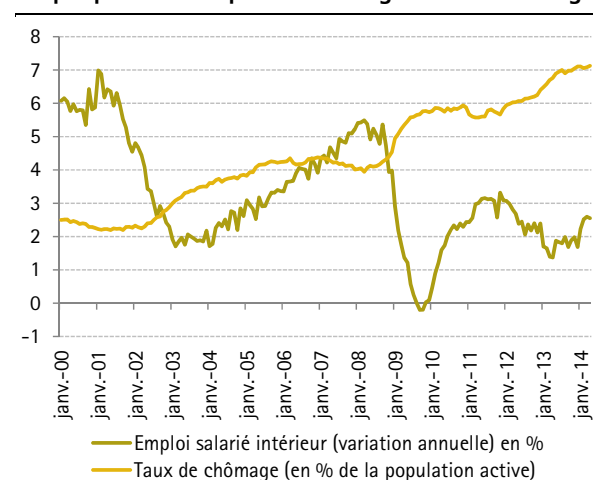
5. Marché du travail

La reprise de l'activité se répercute sur le marché du travail. La zone euro note enfin des créations nettes d'emplois et une tendance baissière au niveau du chômage. Au Luxembourg, la situation est similaire. L'emploi accélère sur les derniers trimestres de 2013, et ceci dans toutes les branches économiques, la durée de travail s'accroît et les perspectives restent bonnes pour le début de 2014.

Malgré cette reprise de l'emploi, le chômage continue à progresser mais sur un rythme plus lent. Les créations d'emploi restent insuffisantes et une certaine inadéquation entre offre et demande perdure. Beaucoup de postes, surtout ceux à qualification élevée, restent inoccupés au Luxembourg. Ainsi, l'indicateur de tension, qui rapporte le nombre de nouvelles offres au nombre de nouvelles inscriptions au chômage, a continué à augmenter sur les derniers trimestres de 2013. Les mouvements de travailleurs intra-Union européenne restent non-négligeables, aussi pour le Luxembourg, qui connaît toujours une importante immigration.

Au niveau des jeunes, on observe sur les dernières années une réticence grandissante à s'inscrire à l'ADEM. Cette tendance pourrait toutefois s'inverser avec la mise en œuvre de la "Garantie Jeunesse", qui est prévue pour la mi-2014. Néanmoins, on observe déjà sur le début de l'année un transfert des jeunes chômeurs vers les emplois aidés (mesures pour l'emploi).

Graphique 103: Emploi et chômage au Luxembourg



Sources: STATEC, IGSS, ADEM

Tableau 19: Evolution de l'emploi dans la zone euro

	2013				2013			
	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4
	Variation trimestrielle en %				Variation annuelle en %			
Zone euro	-0.5	0.0	0.0	0.1	-1.1	-1.1	-0.8	-0.5
Belgique	0.0	0.3	-0.2	-0.2	-1.7	0.7	-0.1	-0.7
Allemagne	0.1	0.1	0.2	0.2	0.6	0.5	0.5	0.6
Estonie	2.3	1.4	-1.5	-1.3	2.3	3	1.3	0.8
Irlande	0.6	0.7	1.1	0.7	1.1	1.9	3.2	3.2
Grèce	-2.3	0.1	-0.7	0.2	-6.5	-4.3	-2.9	-2.6
Espagne	-1.0	-0.3	-0.4	0.6	-4.2	-3.6	-2.7	-1.3
France	-0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	-0.3	-0.3	-0.1
Italie	-1.4	-0.3	0.1	-0.5	-1.6	-2.3	-2.0	-2.0
Chypre	-1.0	-1.8	-1.2	-0.6	-4.8	-6.0	-6.0	-4.1
Luxembourg	0.1	0.6	0.5	0.6	1.6	1.7	1.8	1.9
Malte	0.6	0.9	1.3	-0.2	2.5	3.8	3.5	2.6
Pays-Bas	-0.3	-0.3	-0.3	-0.5	-0.9	-0.8	-1.0	-1.4
Autriche	0.1	0.2	0.3	0.1	0.6	0.6	0.8	0.8
Portugal	-1.7	0.7	0.8	0.7	-5.2	-4.0	-2.4	0.5
Slovénie	-0.7	-0.3	0.0	0.0	-2.7	-2.5	-1.7	-1.0
Slovaquie	-0.3	-0.2	0.2	0.3	-1.0	-1.3	-0.9	0.1
Finlande	-0.7	0.0	-1.1	0.6	-1.4	-1.1	-1.8	-1.0

Sources: EUROSTAT, STATEC (données désaisonnalisées)

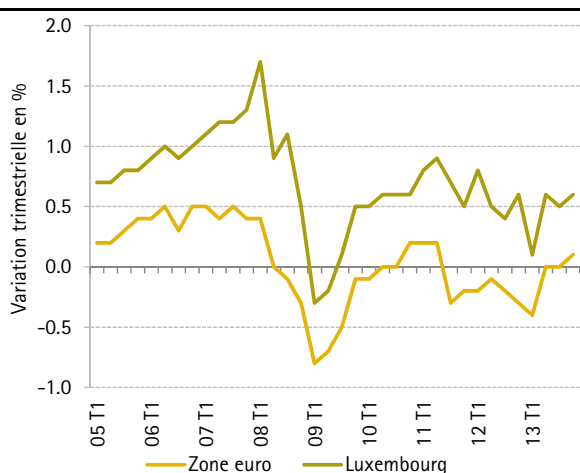
5.1 Emploi

5.1.1 Zone euro: enfin une création nette d'emplois

Au 4^{ème} trimestre 2013, l'emploi dans la zone euro marque enfin une légère hausse (+0.1% sur un trimestre) après 9 trimestres consécutifs de baisse, voire une stabilisation sur les deux derniers trimestres (cf. Graphique 104). Les hausses relatives les plus fortes sont observées en Irlande (+0.7%), au Portugal (+0.7%), en Finlande (+0.6%), en Espagne (+0.6%) et au Luxembourg (+0.6%), donc pour la plupart dans les pays fortement frappés par la crise. Toutefois, d'autres pays restent toujours en difficulté ou voient même leur situation s'aggraver. En termes relatifs, l'Estonie a connu la perte d'emplois la plus forte au 4^{ème} trimestre 2013 (-1.3% par rapport au 3^{ème} trimestre), suivie de Chypre (-0.6%), de l'Italie (-0.5%), des Pays-Bas (-0.5%) et de Malte (-0.2%, cf. Tableau 19).

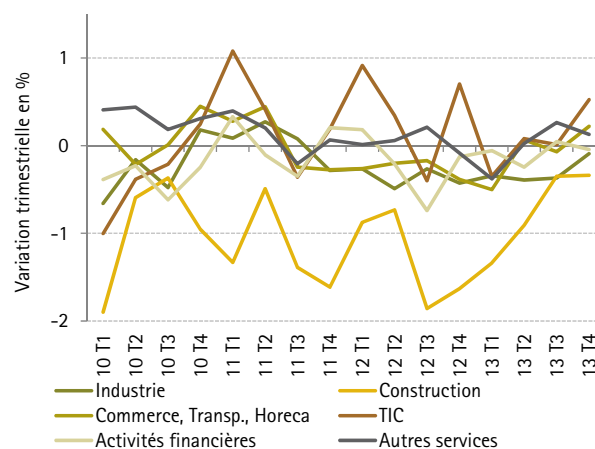
Au niveau des branches, se sont surtout les services d'information et de communication qui enregistrent une hausse importante (+0.5%), mais aussi la branche "Commerce, Transports et Horeca" (+0.2%). La construction, dont les destructions d'emplois se sont nettement réduites depuis la fin de 2012, reste, avec une baisse de 0.3% des effectifs sur un trimestre, toujours l'enfant pauvre de cette reprise. L'emploi industriel aussi reste, avec -0.1% en T4 2013 par rapport à T3 2013, en baisse et ceci pour le neuvième trimestre consécutif, même si cette dernière est moins marquée (cf. Graphique 105). L'emploi dans les activités financières et d'assurance stagne toujours à la fin de 2013. Le secteur financier luxembourgeois semble donc, avec une croissance presque continue de ses effectifs sur les dernières années, encore bien épargné de la crise.

Graphique 104: Emploi salarié en Europe et au Luxembourg



Sources: Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 105: Emploi par branche dans la zone euro



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

5.1.2 L'immigration portugaise, toujours dominante, baisse en 2013

En 2013, 21 098 personnes se sont installées nouvellement au Luxembourg, soit 3% de plus qu'en 2012. Comme les départs se sont chiffrés à 10 750 personnes (+2.9% sur un an), le solde migratoire s'établit à 10 348 personnes (+3.1%, cf. Graphique 106).

Cette évolution à la hausse du solde migratoire s'explique surtout par une moindre émigration des luxembourgeois, mais aussi par un solde migratoire plus élevé pour les: chinois, belges, brésiliens, allemands, hongrois, néerlandais, russes, italiens, espagnols etc. (dans l'ordre d'importance).

Néanmoins, les migrants portugais représentent en 2013 toujours le solde migratoire le plus important (26% des migrants), suivis des français (18%), des italiens (8%) et des belges (7%, cf. Graphique 107). L'immigration portugaise reste ainsi, malgré une légère baisse par rapport à 2012, à un niveau élevé. Les effets des flux migratoires sur le marché du travail ne sont pas directement chiffrables mais on peut tout de même observer des tendances similaires. Ainsi, le nombre de chômeurs de nationalité portugaise a continué à augmenter fortement en 2013 (+15.7%, contre +15.0% pour le total des demandeurs d'emplois inscrits) de même que l'emploi des salariés de nationalité portugaise (+2.7% entre mars 2012 et mars 2013, contre +1.5% pour l'emploi salarié intérieur total sur cette période, cf. Graphique 108).

En 2013, la population active augmente moins vite qu'en 2012, sa progression passe en effet de 2.9% sur un an en 2012 à 2.5% un an après. Cette décélération s'explique par un fort ralentissement de l'emploi national (de 2.5% en 2012 à 1.7% en 2013), le nombre des chômeurs inscrits ayant accéléré (de +10.9% en 2012 à +15.0% en 2013, cf. Graphique 109). Une décomposition de la

population active par nationalité montre que les emplois occupés par des luxembourgeois et par des portugais contribuent toujours le plus à la hausse en 2013 (de resp. 28.2% et 23.2%), mais cette contribution est moindre que celle de 2012 (resp. 29.8% et 23.4%). A l'inverse, les chômeurs de nationalité portugaise contribuent à raison de 16.2% de la hausse de la population active (contre 12.4% en 2012) et ceux de nationalité luxembourgeoise à raison de 8.2% (contre 2.4% en 2012, cf. Graphique 110).

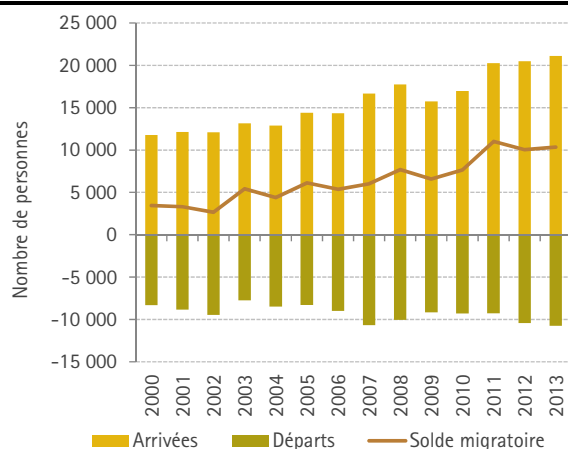
Alors que la population résidente jeune (âgée de 20 à 24 ans) avait fortement augmenté en 2010 et en 2011, elle n'augmente plus que de 3.2% en 2012 et même seulement de 1.6% en 2013, soit bien moins vite que la population en âge de retraite (+3.0% en 2013, cf. Graphique 111). Le taux de remplacement, qui représente le rapport de la population âgée de 20 à 24 ans et la population âgée de 60 à 64 ans, baisse ainsi de 1.23% en 2012 à 1.21% en 2013. Comme le ratio reste toutefois toujours supérieur à 1, le nombre de jeunes qui entrent dans le marché du travail reste encore suffisant pour remplacer les personnes qui partent à la retraite.

Selon les estimations réalisées dans le cadre de l'enquête sur les forces de travail, le Luxembourg disposerait (parmi sa population "inactive") d'une force de travail potentielle supplémentaire de 17 000 personnes en 2013, dont 2 000 personnes "recherchant un emploi mais temporairement indisponibles" et 15 000 personnes "disponibles pour travailler mais ne recherchant pas d'emploi", soit 6.5% de la population active (5.7% en 2012). Avec ce taux, le Grand-Duché se situe en quatrième position de la zone euro (5%), dépassé uniquement par l'Italie (12.6%), la Finlande (6.9%) et la Lettonie (6.7%). A l'inverse, nos pays voisins affichent avec 2.5% en Allemagne, 2.6% en France (données de 2012) et 3.3% en Belgique, un réservoir de main-d'œuvre plutôt faible. A cette force de travail potentielle se rajouteraient encore quelque 5 000 personnes en sous-emploi, donc ayant un emploi mais désirant travailler davantage¹.

Le taux d'activité, qui représente l'ensemble des personnes travaillant ou désirant travailler (i.e. personnes en emploi plus personnes au chômage) par rapport à la population totale en âge de travailler (ici 20 à 64 ans) continue à augmenter au Luxembourg (de 69.4% en 2012 à 69.9% en 2013), comme d'ailleurs dans l'ensemble de la zone euro (de 72.0% à 72.2%, cf. Graphique 112). Cette évolution reste le fruit d'une hausse continue du taux d'activité des femmes, qui passe de 62.7% en 2012 à 63.2% en 2013, soit presque 10 points de % de plus que 10 ans auparavant (53.5% en 2003). Avec l'augmentation du niveau de formation et

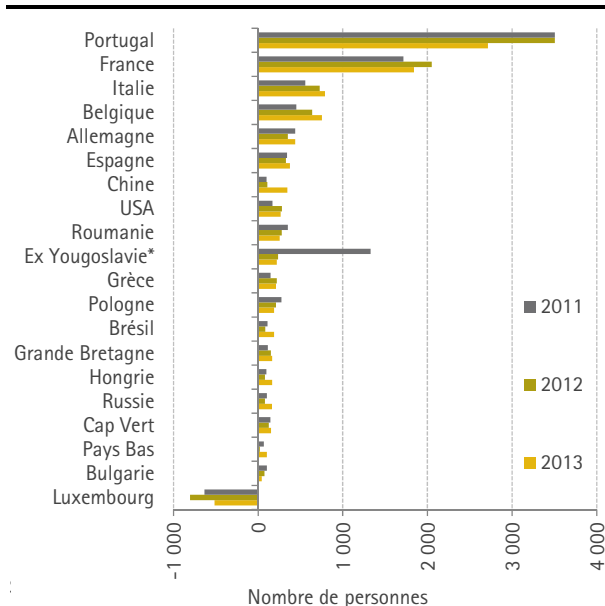
donc la prolongation des années d'études, le taux d'activité des jeunes de moins de 25 ans continue à diminuer tant au Luxembourg qu'en Europe.

Graphique 106: Solde migratoire



Source: STATEC

Graphique 107: Solde migratoire en 2013 par rapport aux années 2012 et 2011

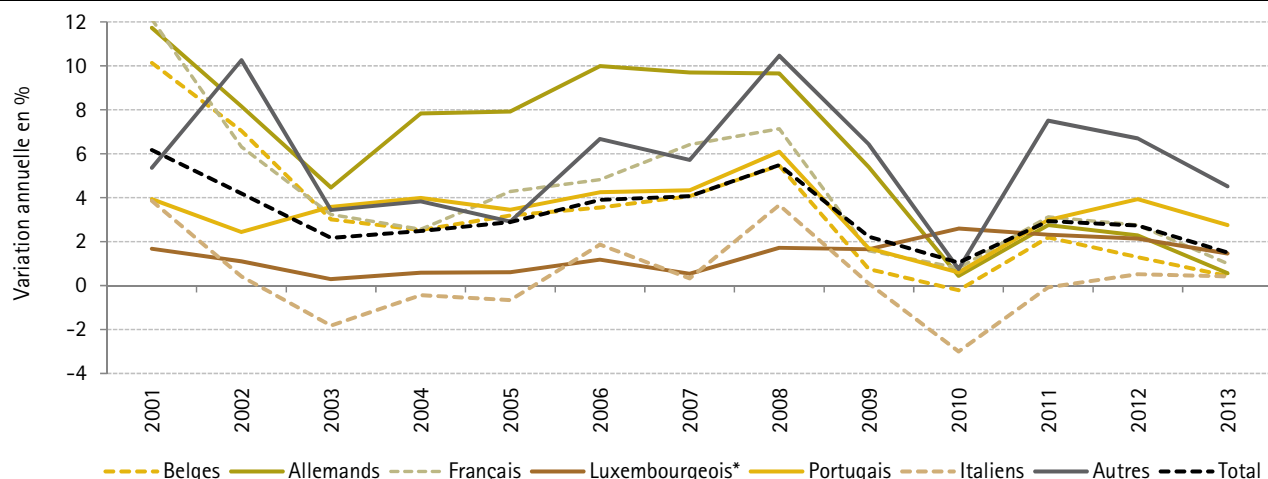


Source: STATEC

* Ancienne République Fédérale de Yougoslavie (Ancienne République yougoslave de Macédoine, Kosovo, Monténégro, Serbie, Bosnie-Herzégovine et Croatie).

¹ Cf. Communiqué de presse n°56/2014 du 10 avril 2014, "Enquête sur les forces de travail 2013 – Dans l'UE28, 10 millions de travailleurs à temps partiel sont en situation de sous-emploi... et 11 millions de personnes considérées comme force de travail potentielle supplémentaire", http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/3-10042014-BP/FR/3-10042014-BP-FR.PDF

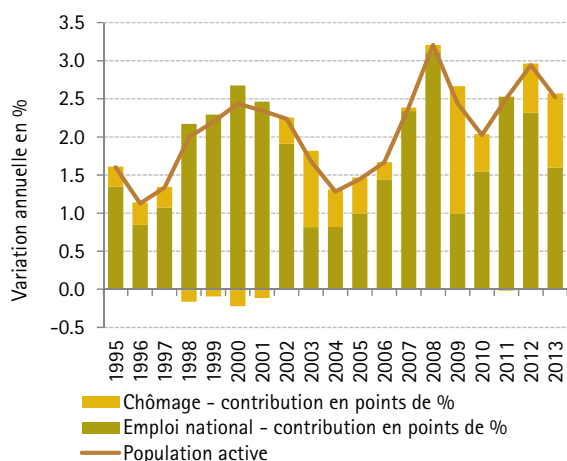
Graphique 108: Evolution de l'emploi salarié par nationalité



Source: IGSS (données au 31 mars de chaque année)

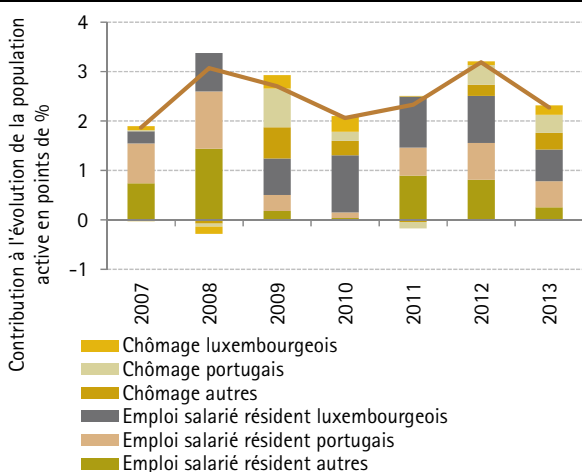
* Les personnes ayant la double nationalité (dont la nationalité luxembourgeoise) sont comptabilisés parmi les salariés luxembourgeois.

Graphique 109: Population active au Luxembourg

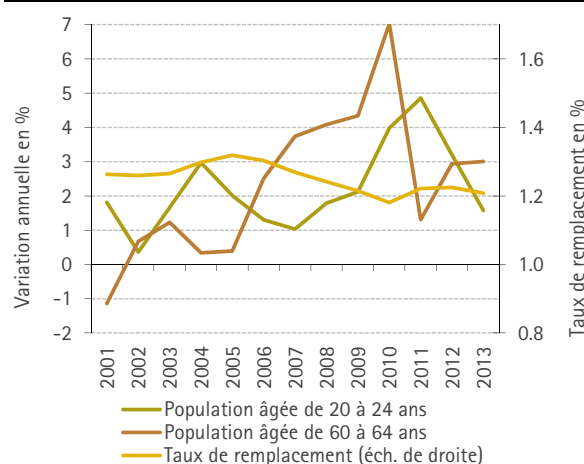


Sources: STATEC, IGSS, ADEM

Graphique 110: La population active au Luxembourg et portugaise au Luxembourg



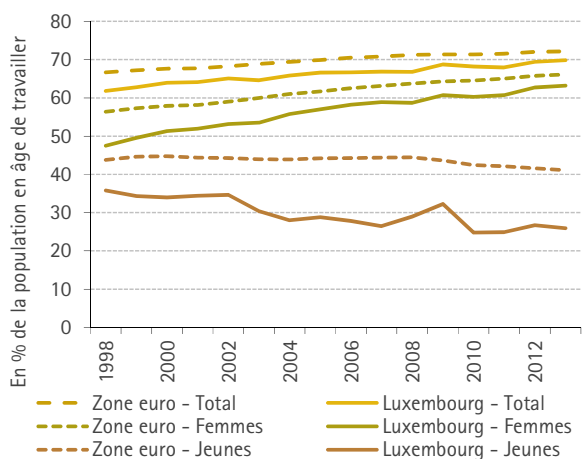
Sources: IGSS, ADEM (données de fin mars de chaque année)

Graphique 111: Taux de remplacement¹: (20-24)/(60-64)

Source: STATEC

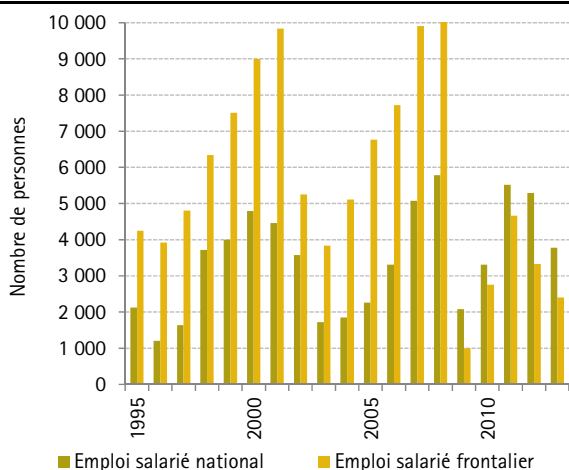
¹ Le taux de remplacement est obtenu en rapportant les effectifs âgés de 20 à 24 ans, qui entrent dans le marché, aux effectifs âgés de 60 à 64 ans, qui partent à la retraite.

Graphique 112: Taux d'activité



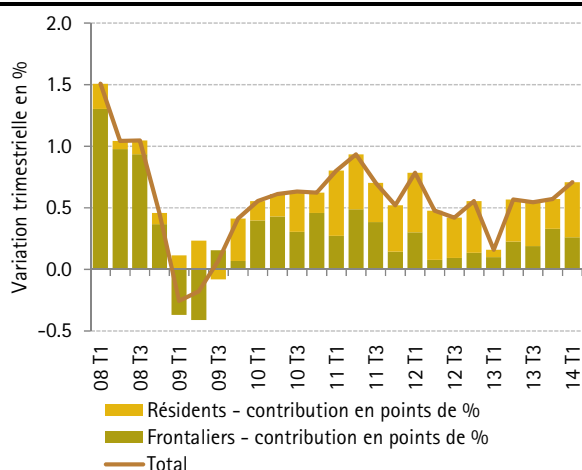
Source: Eurostat

Graphique 113: Créations nettes d'emplois



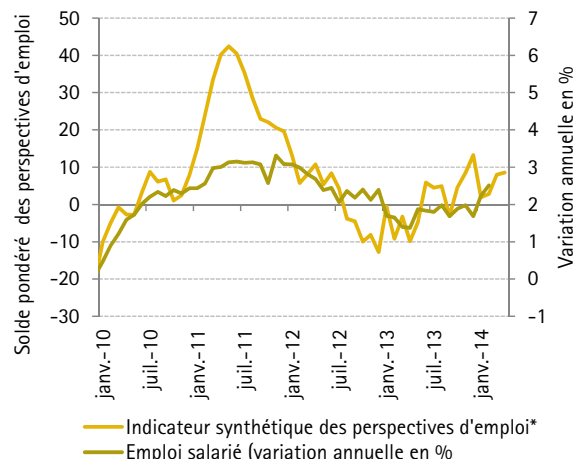
Sources: IGSS, STATEC

Graphique 114: Emploi salarié intérieur



Sources: IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

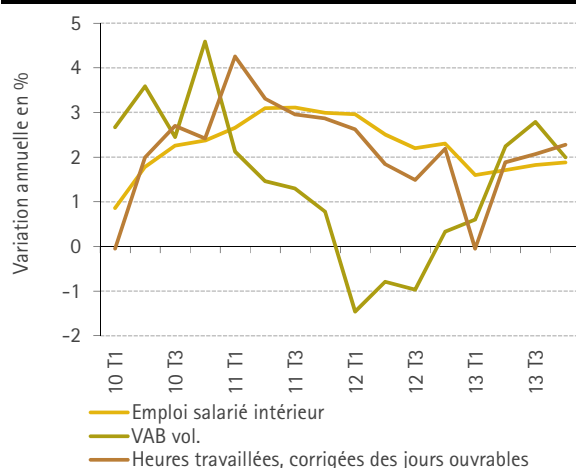
Graphique 115: Emploi et perspectives d'emploi



Sources: STATEC (enquêtes de conjoncture), IGSS

* L'indicateur additionne les perspectives d'emploi dans l'industrie, la construction, le commerce de détail, le secteur financier (zone euro) et les autres services, pondérées selon leur poids dans l'emploi salarié intérieur.

Graphique 116: Emploi salarié et activité



Sources: STATEC, IGSS (données désaisonnalisées)

5.1.3 L'emploi accélère au début de 2014

En 2013, l'emploi salarié intérieur a progressé de 1.7%, après 2.5% en 2012. Cette décélération s'observe tant du côté des travailleurs frontaliers, dont l'emploi progresse de 1.5% en 2013 après 2.2% en 2012, que du côté des travailleurs résidents, la croissance de l'emploi national passant de 2.6% à 1.8% sur cette période. En termes absolus, il s'agit d'une création nette de 6 200 emplois en 2013 (dont 2 400 du côté des frontaliers et 3 800 du côté des résidents), après encore 8 600 en 2012 (cf. Graphique 113).

Le ralentissement en 2013 s'observe toutefois surtout sur le premier trimestre, qui avait été fortement marqué par une météo désavantageuse. Sur les trois derniers trimestres de l'année, l'emploi a connu une croissance trimestrielle moyenne de 0.6% (contre seulement +0.2% en T1, cf. Graphique 114), correspondant à une

croissance annuelle de 2.4%. De ce fait, le STATEC table sur une croissance annuelle d'environ 2.4% en T1 2014 (estimation) après +1.9% en T4 2013 (observation).

Cette reprise est également en lien avec l'amélioration de l'activité économique (cf. Graphique 116) et les meilleures perspectives d'emplois issues des enquêtes de conjoncture (cf. Graphique 115).

5.1.4 La durée de travail s'allonge

En 2013, les heures travaillées, corrigées des jours ouvrables, ont progressé de 1.6% contre 2.0% en 2012. Tout comme pour l'emploi salarié, cette décélération au niveau annuel cache une évolution en rythme trimestriel bien plus positive sur la fin de l'année (cf. Graphique 117). Ainsi, après un premier trimestre 2013 catastrophique (baisse de la durée de travail de 2% sur un an et stagnation complète du volume de travail, les heures travaillées se sont remises à croître à un rythme plus soutenu (+2.1% sur un an en moyenne sur les 3 derniers trimestres, cf. Graphique 118).

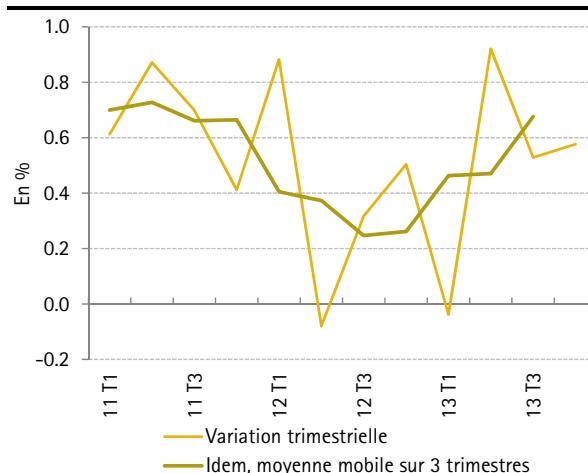
Les heures supplémentaires, en baisse depuis le 4^{ème} trimestre 2011, se remettent enfin à augmenter depuis le deuxième trimestre 2013 (cf. Graphique 118). Les transports restent, avec presque 5.5 heures par personne et par mois, la branche travaillant le plus d'heures supplémentaires en 2013 (cf. Graphique 119), suivis par la construction et l'industrie, malgré le fait que ces 3 branches ont eu le plus de difficultés ces dernières années. Depuis la crise économique, on observe toutefois un léger recul des heures supplémentaires prestées par personne dans ces 3 branches. Sur les derniers trimestres, la reprise s'observe également pour cet indicateur, avec une hausse des heures supplémentaires par personne dans la construction depuis le premier trimestre 2013 et dans les transports et l'industrie depuis le 3^{ème} trimestre 2013.

L'emploi à temps partiel (correspondant à des personnes travaillant moins de 75% d'un plein temps) a continué à augmenter à un rythme soutenu en 2013 (+5.9%), alors que l'emploi à plein temps n'a connu qu'une progression de 1.3% (cf. Tableau 20), contribuant ainsi à la baisse continue de la durée de travail moyenne (-0.3% cf. Graphique 120). Cette évolution vient surtout des hommes résidents, l'emploi à temps partiel ayant baissé chez les femmes et chez les frontaliers. La part des femmes travaillant à temps partiel n'est donc plus que de 1/4 alors que la part des hommes travaillant à mi-temps remonte à 11%. Un cinquième des résidents travaille à temps partiel contre seulement 12% des frontaliers.

Au Luxembourg, la part de l'emploi à temps partiel (19.1% en 2013 après 16.1% en 2012) reste toutefois encore largement inférieure à la moyenne européenne (22.1% de l'emploi total en zone euro) et des taux observés dans nos pays voisins (Pays-Bas 50.7%, Allemagne 27.1%, Belgique 24.6% et France 18.4%).

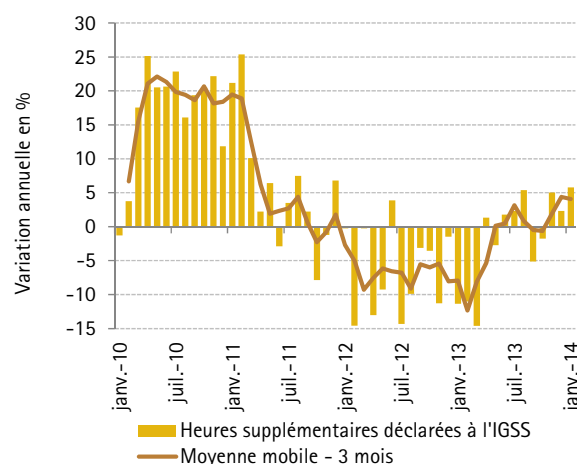
L'impact des différents facteurs d'ajustement sur l'emploi est loin d'être négligeable, surtout au niveau de l'emploi industriel (cf. Tableau 24 et Tableau 23).

Graphique 117: Heures travaillées



Sources: IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 118: Heures supplémentaires



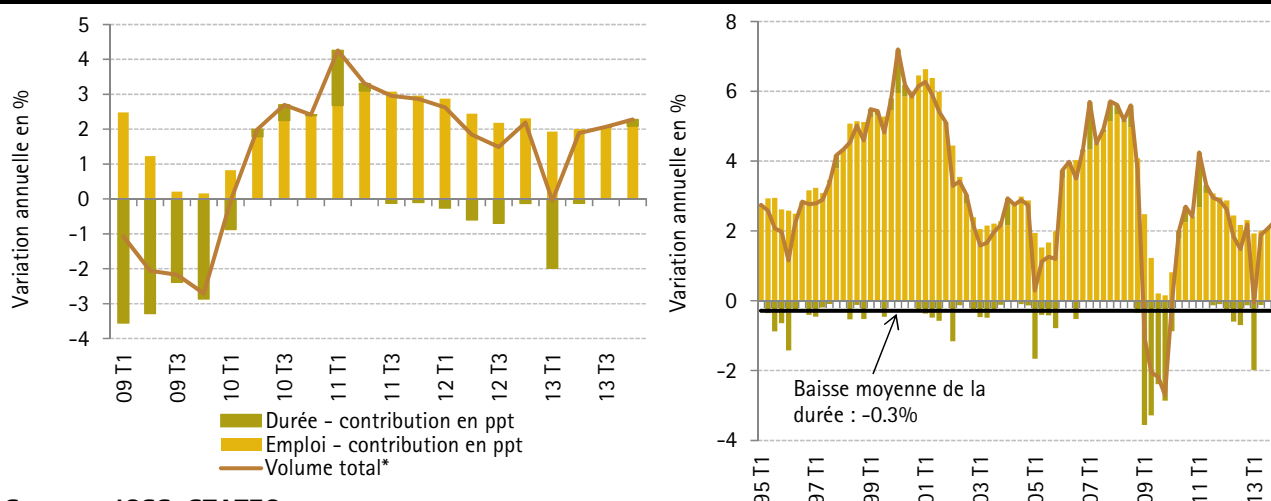
Sources: IGSS, STATEC

Graphique 119: Heures supplémentaires par personne



Source: IGSS

Graphique 120: Emploi et durée de travail



Sources: IGSS, STATEC

* Heures payées, déclarées à la sécurité sociale (y.c. les heures supplémentaires), CJO = série corrigée des jours ouvrables.

Tableau 20: Evolution de l'emploi à temps partiel

	1995	2000	2005	2011	2012	2013	1995- 2000	2000- 2005	2005- 2010	2011	2012	2013
	Nombre de personnes						Variation annuelle en %					
Emploi salarié intérior	197 711	246 175	287 876	347 861	356 387	363 583	4.5	3.2	3.3	3.0	2.5	2.0
Travailleurs à plein temps	163 214	200 151	245 615	294 163	299 190	303 002	4.2	4.2	2.9	3.7	1.7	1.3
Travailleurs à temps partiel	34 497	46 024	42 260	53 698	57 197	60 581	5.9	-1.7	5.1	-0.9	6.5	5.9
Part en %	17.4	18.7	14.7	15.4	16.0	16.7						
Emploi salarié féminin	71 789	91 032	109 223	137 822	142 863	146 630	4.9	3.7	4.0	3.7	3.7	2.6
Travailleurs à plein temps	51 278	64 335	83 426	100 334	104 153	110 040	4.6	5.3	4.0	-1.2	3.8	5.7
Travailleurs à temps partiel	20 512	26 697	25 796	37 488	38 710	36 591	5.4	-0.7	4.0	19.3	3.3	-5.5
Part en %	28.6	29.3	23.6	27.2	27.1	25.0						
Emploi salarié masculin	125 922	155 143	178 653	210 038	213 524	216 953	4.3	2.9	2.8	2.5	1.7	1.6
Travailleurs à plein temps	111 936	135 816	162 189	193 829	195 036	192 962	3.9	3.6	2.4	6.4	0.6	-1.1
Travailleurs à temps partiel	13 985	19 327	16 464	16 209	18 488	23 991	6.7	-3.2	6.7	-28.8	14.1	29.8
Part en %	11.1	12.5	9.2	7.7	8.7	11.1						
Emploi salarié résident	140 905	156 378	169 550	192 854	198 667	202 963	2.1	1.6	2.1	2.7	3.0	2.2
Travailleurs à plein temps	113 076	122 216	137 375	157 516	161 508	160 970	1.6	2.4	1.6	5.9	2.5	-0.3
Travailleurs à temps partiel	27 829	34 162	32 175	35 338	37 158	41 993	4.2	-1.2	4.0	-9.7	5.2	13.0
Part en %	19.8	21.8	19.0	18.3	18.7	20.7						
Emploi salarié frontalier	56 806	89 797	118 326	155 007	157 720	160 620	9.6	5.7	4.9	3.3	1.8	1.8
Travailleurs à plein temps	50 138	77 936	108 240	136 647	137 681	142 032	9.2	6.8	4.5	1.3	0.8	3.2
Travailleurs à temps partiel	6 668	11 862	10 086	18 359	20 039	18 589	12.2	-3.2	8.4	21.8	9.1	-7.2
Part en %	11.7	13.2	8.5	11.8	12.7	11.6						

Source: IGSS

* La définition générale du travailleur à temps partiel reprend toute personne travaillant moins de 0.75 x les heures des jours civils du mois. Avant juin 2009, le travail à temps partiel reprenait toute personne travaillant moins de 0.75x173, soit 129.75 heures par mois.

Tableau 21: Contributions à l'évolution des heures travaillées

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Variation annuelle en %							
Heures travaillées (volume de travail)	3.9	5.2	5.0	-3.3	2.1	2.8	1.9	1.3
	Contributions en point de %							
dont: Emploi	3.9	4.7	4.9	1.0	1.8	3.0	2.5	2.0
dont: Intérim	0.3	0.2	-0.1	-0.7	0.3	-0.2	-0.2	0.0
dont: Emploi à temps partiel	0.1	-0.7	-0.1	2.4	-0.2	-0.7	0.7	0.7
dont: chômage partiel*	0.0	0.0	0.1	1.6	-0.9	-0.4	0.3	-0.3
dont: Durée de travail	0.0	0.5	0.1	-4.3	0.3	-0.1	-0.6	-0.7
dont: Intérim	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.1	0.0	0.0
dont: Emploi à temps partiel	0.0	0.3	0.1	-0.9	0.0	0.5	-0.3	-0.3
dont: chômage partiel*	...	...	...	...	0.5	0.3	-0.2	0.2
dont: Heures supplémentaires	...	...	...	...	0.2	0.0	-0.1	0.0

Sources: IGSS, ADEM, STATEC, calculs STATEC

*chômage partiel effectivement indemnisé, y.c. ArcelorMittal

Tableau 22: Contributions à l'évolution des heures travaillées dans l'industrie

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Variation annuelle en %							
Heures travaillées (volume de travail)	0.5	0.7	1.2	-9.8	2.7	2.1	-1.3	-2.1
	Contributions en point de %							
dont: Emploi	0.2	0.4	1.3	-2.7	-0.9	1.5	-0.4	-1.4
dont: Intérim	...	...	...	...	...	...	...	...
dont: Emploi à temps partiel	0.0	-0.1	0.5	7.5	-6.2	-1.4	0.9	0.0
dont: chômage partiel*	-0.1	0.2	1.2	18.4	-12.9	-7.4	5.8	-3.1
dont: Durée de travail	0.3	0.3	-0.1	-7.1	3.6	0.6	-0.9	-0.6
dont: Intérim	...	...	...	...	...	...	...	...
dont: Emploi à temps partiel	0.8	0.1	-0.2	-3.1	2.2	0.6	-0.2	-0.2
dont: chômage partiel*	...	...	...	...	...	...	...	...
dont: Heures supplémentaires	...	...	...	...	0.5	0.2	-0.3	-0.1

Sources: IGSS, ADEM, STATEC, calculs STATEC

*chômage partiel, demandes introduites, hors ArcelorMittal

5.1.5 L'emploi augmente dans toutes les branches sur la fin de 2013

En 2013, l'économie luxembourgeoise a créé plus de 6 500 emplois en net, soit nettement moins que sur les années précédentes (cf. Tableau 21), à cause notamment d'un très mauvais 1^{er} trimestre. Sur les trois derniers trimestres, la création d'emploi s'est rétablie à quelque 2 000 emplois supplémentaires par trimestre. Sur cette période, ce sont surtout les branches "Administration et autres services publics", "Activités spécialisées et services de soutien" et "Commerce, transport, Horeca", qui contribuent à la création nette d'emplois.

Sur l'ensemble de l'année, l'industrie et la construction, donc les deux secteurs touchés le plus par la crise économique, affichent un repli de l'emploi. Sur la fin de l'année des signes plus positifs se dévoilent. En effet, l'emploi dans la construction ne baisse plus depuis le deuxième trimestre 2013 et l'emploi industriel, en baisse depuis le 1^{er} trimestre 2012, connaît enfin une légère hausse au dernier trimestre de l'année (+0.1%). Au dernier trimestre 2013, pour la 1^{ère} fois depuis le 3^{ème} trimestre 2011, toutes les branches affichent une hausse de l'emploi.

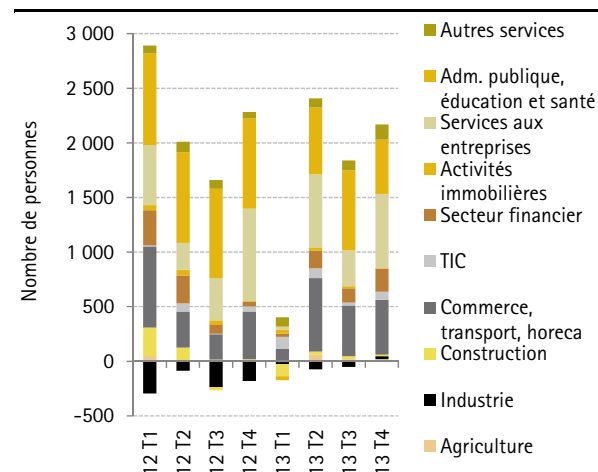
Une décomposition plus fine des branches d'activités, montre que l'Administration publique¹ (y compris certaines mesures pour l'emploi) a créé à elle seule presque 1 000 emplois entre 2012 et 2013 (soit 15% du total des créations nettes). Elle est suivie de l'action sociale sans hébergement (qui reprend entre autre les crèches, les services aux personnes âgées ou handicapées et les ateliers protégés) et des activités juridiques et comptables (cf. Tableau 22). Les destructions d'emplois les plus importantes entre 2012 et 2013 s'observent dans la métallurgie (-400 emplois sur un an), la fabrication de produits métalliques et la construction de bâtiments. Au

¹ L'annexe A, pp. 226-240 du rapport d'activité 2013 du Ministère de la fonction publique et de la Réforme administrative renseigne plus en détail sur l'évolution de l'emploi dans les différentes administrations publiques: <http://www.fonction-publique.public.lu/fr/publications/circulaires-rapports/rapport-activite-2013.pdf>.

niveau des comptes sectoriels², le secteur public ne représente toutefois que 18% des créations nettes d'emploi en 2013, contre 67% pour les sociétés non financières (cf. Graphique 122).

En ce qui concerne la construction, la progression plutôt faible de l'emploi sur les derniers trimestres (-0.3% sur un trimestre en T1 et +0.1% en T2, T3 et T4 2013) au vu d'une activité plutôt dynamique sur cette période, s'explique par des ajustements au niveau de la durée de travail (cf. Graphique 123 et Graphique 125) ainsi que par l'utilisation de travailleurs intérimaires (cf. chapitre suivant). Les perspectives d'embauche des professionnels de la construction s'avèrent en outre plutôt bonnes sur le début de 2014 (cf. Graphique 126).

Graphique 121: créations nettes d'emploi (Nace rév. 2)



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

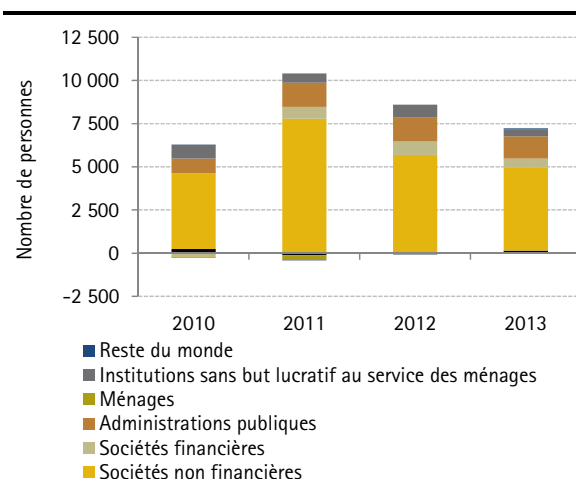
² Les comptes sectoriels font partie des Comptes Nationaux et présentent une division de l'emploi non pas par branche d'activité (Nace) mais par secteur institutionnel (regroupement d'unités économiques disposant d'une autonomie de décision dans l'exercice de leur fonction principale et disposant d'une comptabilité complète). Cinq secteurs institutionnels sont distingués: les sociétés non financières (S.11), les sociétés financières (S.12), les administrations publiques (S.13), les ménages (S.14) et les institutions sans but lucratif au service des ménages (S.15) ainsi que le reste du monde (S.2).

Tableau 23: Principales créations/destructions nettes d'emplois entre 2013 et 2012*

Nace Rév.2	2012-2013		
		Nombre de personnes	
Administration Publique	O	84	989
Action sociale sans hébergement	Q	88	759
Activités juridiques et comptables	M	69	741
Restauration	I	56	615
Transports par eau	H	50	436
Education	P	85	363
Commerce de gros, à l'exception des automobiles et des motocycles	G	46	361
Santé humaine	Q	86	335
Hébergement médico-social	Q	87	293
Activités administratives et autres activités de soutien aux entreprises	N	82	288
Activités auxiliaires de services financiers et d'assurance	K	66	288
Programmation, conseil et autres activités informatiques	J	62	262
Activités d'architecture, d'ingénierie, de contrôle et analyses techniques	M	71	194
Activités des sièges sociaux; conseil de gestion	M	70	127
Assurances	K	65	106
Industries alimentaires	C	10	102
Construction de bâtiments	F	41	-101
Fabrication de produits métalliques, hors machines et équipements	C	25	-252
Métallurgie	C	24	-400

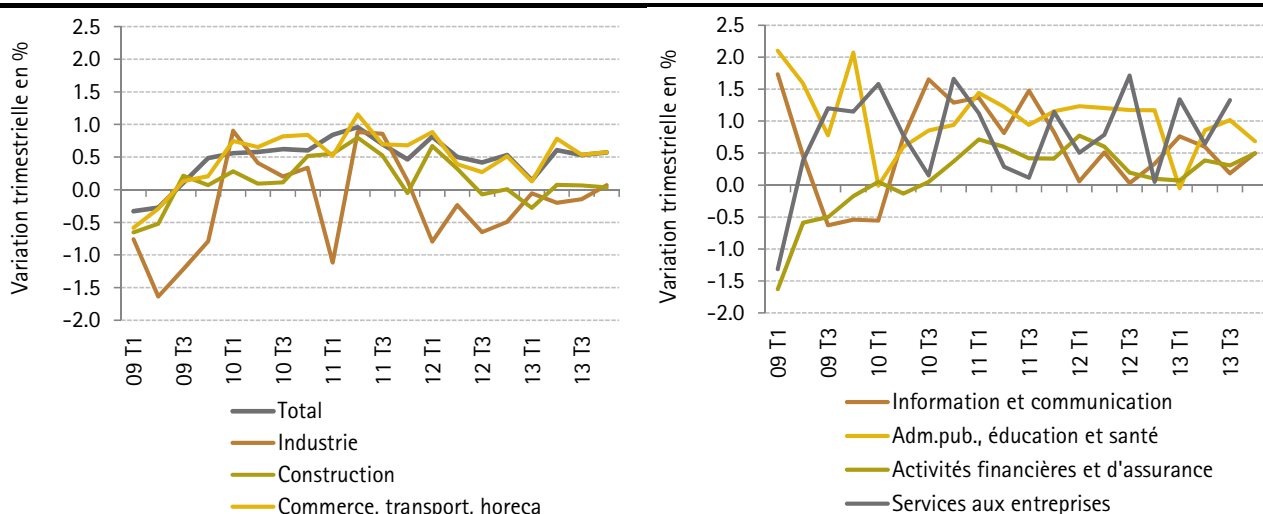
Sources: IGSS, STATEC
*plus de 100 personnes sur un détail de code nace à 2 chiffres (maximum = 5 chiffres)

Graphique 122: Créations d'emploi salarié par secteur d'activité²



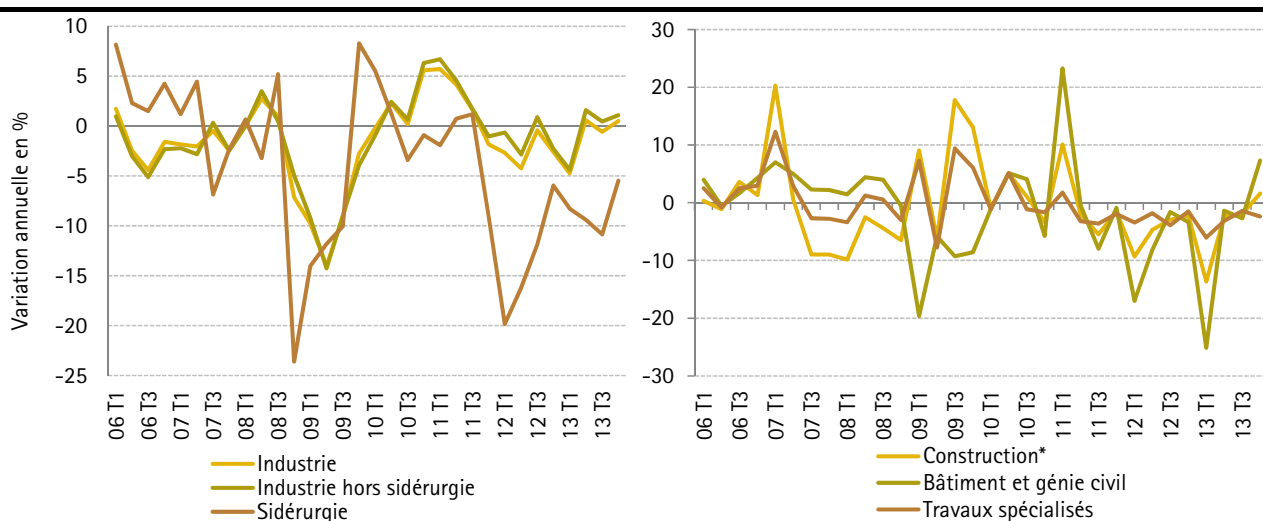
Source: STATEC, comptes nationaux

Graphique 123: Emploi salarié par branche (Nace rév. 2)



Source: STATEC (Comptes nationaux trimestriels désaisonnalisés)

Graphique 124: Heures travaillées dans l'industrie et la construction



Source: STATEC (Enquêtes d'activité)

* Heures payées jusqu'en décembre 2008

Tableau 24: Les principaux employeurs au Luxembourg

Nom	Nace rév.2	Activité économique	Evolution					2011-2013
			2009	2010	2011	2012	2013	
			Emploi, en nombre de personnes					
Groupe ArcelorMittal*	24.1	Sidérurgie	6 540	6 170	6 070	5 960	4 810	-1 260
BGL BNP Paribas**	64.1	Intermédiation financière	2 610	2 520	4 110	4 110	4 060	-50
Post Luxembourg (Entreprise des P&T)	61.1	Télécommunications filaire	3 530	3 560	3 640	3 800	3 990	350
Groupe Cactus	47.1	Commerce de détail en magasin non spécialisé	3 850	3 900	3 900	3 920	3 960	60
Groupe CFL	49.1	Transport ferroviaire interurbain de voyageurs	3 390	3 490	3 640	3 810	3 910	270
Goodyear Dunlop Tires Operations SA	22.1	Fabrication de produits en caoutchouc	3 350	3 190	3 310	3 080	3 240	-70
Groupe Dussmann Luxembourg	81.2	Activités de nettoyage	2 540	2 670	2 680	2 790	2 910	230
Luxair	51.1	Transports aériens de passagers	2 500	2 390	2 390	2 400	2 420	30
Groupe PricewaterhouseCoopers	69.2	Activités comptables	1 840	1 910	1 980	2 110	2 190	210
Centre hospitalier de Luxembourg	86.1	Activités hospitalières	1 960	2 050	2 050	2 060	2 120	70
Groupe BIL***	64.1	Intermédiation financière	3 990	3 830	3 640	2 100	1 990	-1 650
Centre hospitalier Emile Mayrisch	86.1	Activités hospitalières	1 800	1 780	1 870	1 870	1 890	20
Fondation Stëftung Hëllef Doheim	88.1	Action sociale sans hébergement pour personnes âgées et/ou handicapées	1 580	1 560	1 610	1 760	1 840	230
Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat	64.1	Intermédiation financière	1 800	1 810	1 800	1 770	1 770	-30
Sodexo Luxembourg SA	56.2	Traiteurs et autres services de restauration	1 030	1 070	1 280	1 480	1 670	390
RBC Investor Services Bank SA***	64.1	Intermédiation financière	0	0	0	1 580	1 630	1 630
Elisabeth	87.2	Hébergement social pour personnes handicapées mentales, malades mentales et toxicomanes	N.A.	1 190	1 360	1 480	1 530	170
Servior	87.3	Hébergement social pour personnes âgées ou handicapées physiques	1 240	1 310	1 420	1 570	1 520	100
Groupe Deloitte à Luxembourg	69.2	Activités comptables	1 060	N.A.	1 130	1 230	1 420	290
Nettoservice	81.2	Activités de nettoyage	1 060	1 130	1 130	1 100	1 360	230
Compass Group Luxembourg	64.2	Activités des sociétés holdings	1 520	1 500	1 390	1 400	1 320	-70
Cargolux Airlines International SA	51.2	Transports aériens de fret	1 150	1 150	1 170	1 230	1 260	90
Fondation François-Elisabeth	86.1	Activités hospitalières	1 200	1 220	1 220	1 250	1 240	20
G4S Security SOLUTIONS SARL	80.1	Activités de sécurité privée	1 510	1 590	1 510	1 190	1 240	-270
Groupe CERATIZIT	28.4	Fabrication de machines de formage des métaux	990	940	1 020	N.A.	1 230	210

Sources: STATEC (données au 1^{er} janvier de chaque année), APE (Administration du personnel de l'Etat)

* Séparation en 2013 de la participation dans Paul Wurth SA

** Fusion en 2011 de la BGL et de BNP Paribas

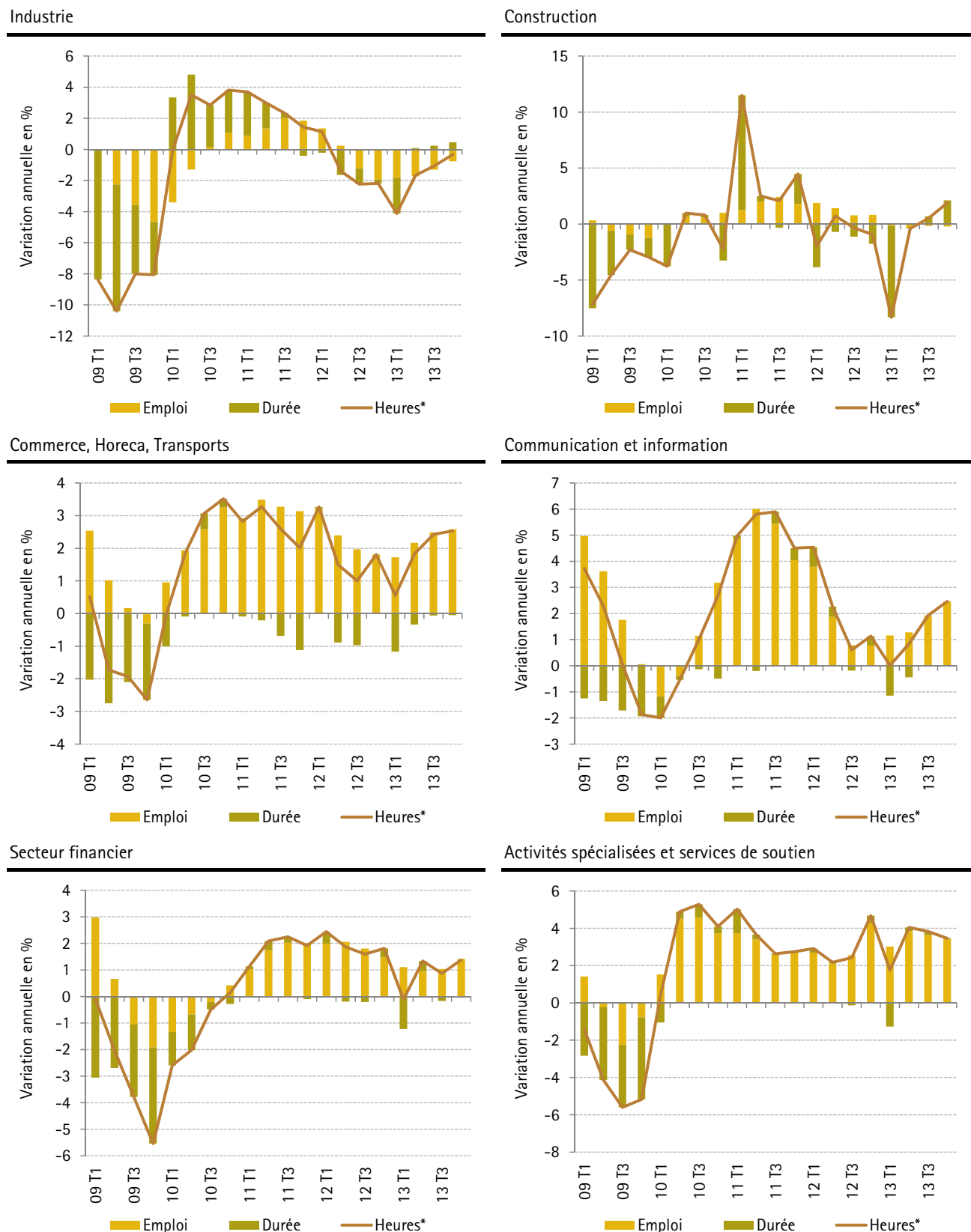
*** Split en 2012 du "Groupe Dexia BIL" en "Groupe BIL" et en "RBC Investor Services SA"

Tableau 25: Emploi total par branche (séries trimestrielles)

Nace rév.2		2011	2012	2013	2012 T1	2012 T2	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4
		Nombre de personnes										
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	37 243	36 998	36 637	37 227	37 141	36 901	36 722	36 711	36 640	36 586	36 610
Construction	F	40 124	40 643	40 616	40 549	40 682	40 661	40 677	40 557	40 604	40 639	40 663
Commerce, transport, horeca	GHI	90 319	92 632	94 321	91 957	92 447	92 842	93 281	93 547	94 127	94 521	95 090
Information et communication	J	14 708	15 050	15 332	14 972	15 050	15 064	15 116	15 238	15 316	15 346	15 429
Activités financières et d'assurance	K	41 517	42 359	42 765	42 117	42 371	42 452	42 494	42 524	42 688	42 818	43 029
Activités spécialisées et services de soutien	MN	52 946	54 538	56 400	53 868	54 180	54 607	55 498	55 459	56 234	56 588	57 320
Administration et autres services publics	OPQ	69 618	72 833	75 038	71 564	72 409	73 252	74 106	74 052	74 689	75 443	75 970
Autres activités	ALRSTU	17 676	18 242	18 759	18 038	18 187	18 330	18 412	18 530	18 695	18 824	18 988
Economie entière		369 810	378 872	385 466	376 175	378 002	379 585	381 726	382 116	384 484	386 481	388 781
		Variation annuelle en %										
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	0.4	-0.7	-1.0	-0.8	-0.2	-0.6	-0.5	0.0	-0.2	-0.1	0.1
Construction	F	2.0	1.3	-0.1	0.6	0.3	-0.1	0.0	-0.3	0.1	0.1	0.1
Commerce, transport, horeca	GHI	2.6	2.6	1.8	0.8	0.5	0.4	0.5	0.3	0.6	0.4	0.6
Information et communication	J	5.2	2.3	1.9	0.2	0.5	0.1	0.3	0.8	0.5	0.2	0.5
Activités financières et d'assurance	K	1.8	2.0	1.0	0.8	0.6	0.2	0.1	0.1	0.4	0.3	0.5
Activités spécialisées et services de soutien	MN	4.1	3.0	3.4	1.1	0.6	0.8	1.6	-0.1	1.4	0.6	1.3
Administration et autres services publics	OPQ	4.5	4.6	3.0	1.2	1.2	1.2	1.2	-0.1	0.9	1.0	0.7
Autres activités	ALRSTU	3.9	3.2	2.8	0.9	0.8	0.8	0.4	0.6	0.9	0.7	0.9
Economie entière		2.9	2.5	1.7	0.8	0.5	0.4	0.6	0.1	0.6	0.5	0.6
		Créations nettes d'emplois sur un an										
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	166	-245	-361	-293	-86	-240	-179	-11	-71	-54	24
Construction	F	802	519	-27	253	133	-21	16	-121	47	35	24
Commerce, transport, horeca	GHI	2 292	2 313	1 689	699	490	395	439	265	581	394	569
Information et communication	J	730	343	282	32	78	15	52	122	78	31	83
Activités financières et d'assurance	K	715	842	406	323	254	82	42	30	164	130	211
Activités spécialisées et services de soutien	MN	2 096	1 592	1 862	611	312	427	892	-39	775	354	732
Administration et autres services publics	OPQ	2 990	3 214	2 206	815	845	842	855	-54	637	754	527
Autres activités	ALRSTU	659	566	518	166	149	143	81	118	165	129	164
Economie entière		10 593	9 062	6 594	2 928	1 827	1 583	2 140	391	2 368	1 997	2 300

Source: STATEC, Comptes nationaux trimestriels désaisonnalisés

Graphique 125: Emploi et durée de travail par branche

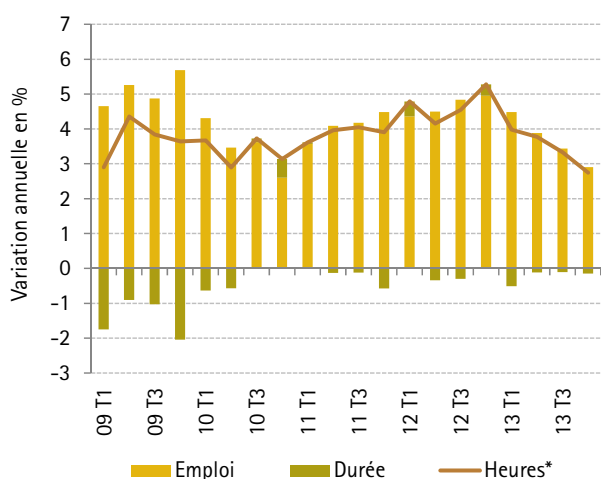


Sources: IGSS, STATEC

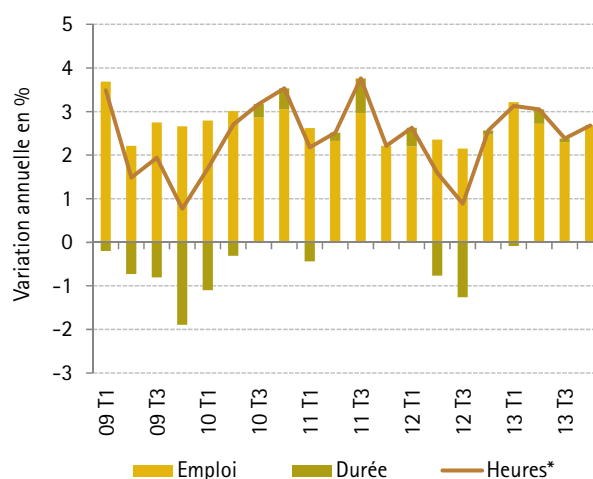
* Heures payées, déclarées à la sécurité sociale (y.c. les heures supplémentaires), CJO = série corrigée des jours ouvrables.

Graphique 31: Emploi et durée de travail par branche (suite)

Services publics



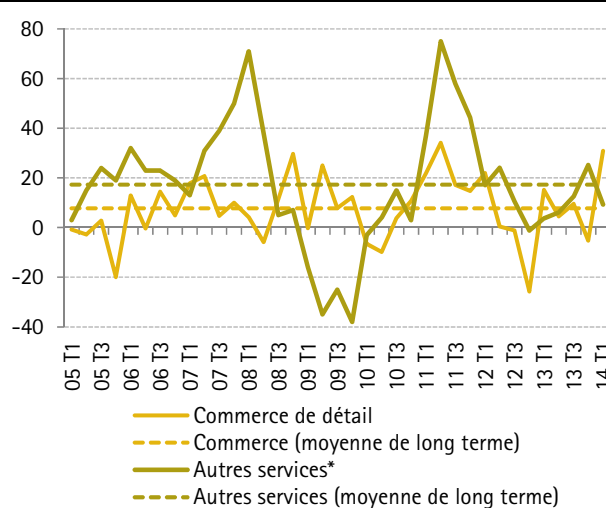
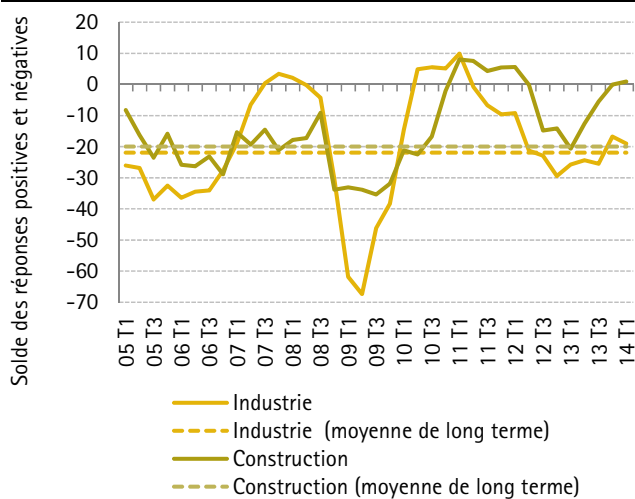
Autres Services



Sources: IGSS, STATEC

* Heures payées, déclarées à la sécurité sociale (y.c. les heures supplémentaires), CJO = série corrigée des jours ouvrables.

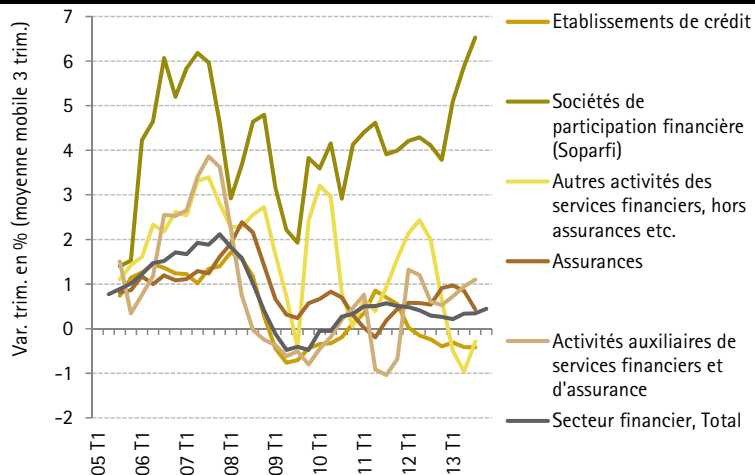
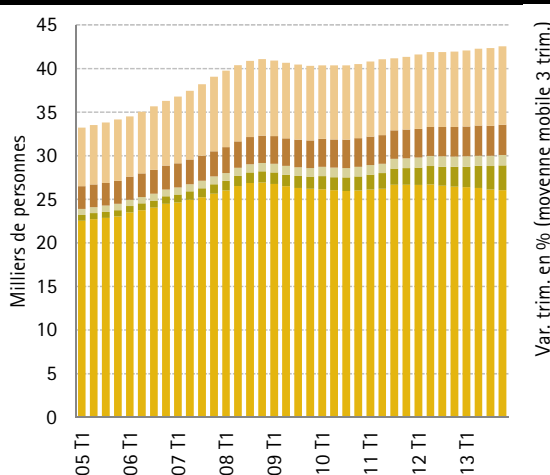
Graphique 126: Perspectives de l'évolution de l'emploi



Source: STATEC (Enquêtes de conjoncture)

* Hors services financiers

Graphique 127: Emploi dans le secteur financier



Sources: IGSS, STATEC

5.1.6 Evolutions contrastées dans le secteur financier

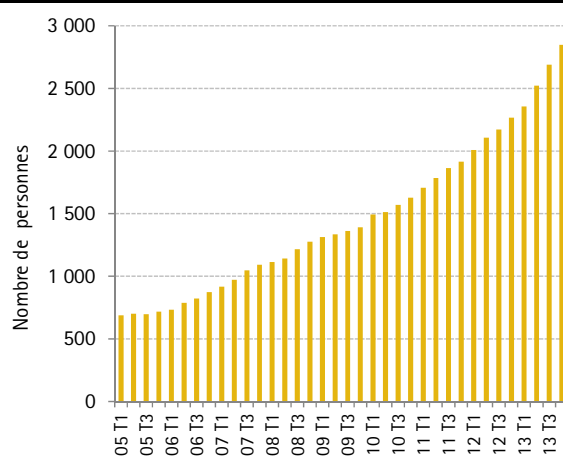
L'emploi dans le secteur financier continue toujours à augmenter (+1% sur un an en 2013), même si les créations nettes d'emploi sont largement inférieures à celles enregistrées sur les années d'avant crise. Cette évolution plutôt positive au vu du contexte international difficile pour cette branche ces dernières années, vient toutefois exclusivement des sociétés de participation financière (Soparfi), qui connaissent une hausse de plus de 500 personnes entre T4 2012 et le dernier trimestre de 2013 (soit plus de +20% sur un an ou 6% sur un trimestre, cf. Graphique 127 et Graphique 128).

L'emploi bancaire continue par contre toujours à diminuer (-400 personnes entre T4 2012 et T4 2013). Selon la CSSF¹, "une partie de la baisse est à attribuer aux restructurations et consolidations continues des activités à la suite des fusions et acquisitions. D'autres banques, actives dans le domaine des fonds d'investissement, ont préféré rationaliser des processus par un recours accru à l'automatisation et externaliser certaines fonctions vers des centres financiers à moindre coût, ceci pour des raisons de maîtrise des coûts de personnel." Le Graphique 105, qui montre l'évolution de l'emploi auprès des principaux employeurs au Luxembourg, souligne l'importance des restructurations au niveau des établissements de crédits ces dernières années et ses effets non négligeable sur l'emploi. A un niveau moins agrégé, l'évolution de l'emploi bancaire est toutefois bien plus hétérogène. Selon la CSSF, 44% des établissements de crédit ont augmenté leurs effectifs en 2013, contre seulement 40% en 2012, et 39% en ont réduit leurs effectifs.

Le Graphique 129, qui retrace les effectifs concernés par les plans sociaux dans le secteur bancaire et les pertes nettes d'emplois dans les banques montre bien que les destructions d'emplois n'ont pas encore cessé dans cette branche en 2014. Toutefois, dans le secteur financier dans son ensemble, une légère amélioration s'observe sur les derniers trimestres. Après une stagnation en T4 2012 et T1 2013 (+0.1% sur un trimestre), l'emploi dans le secteur financier augmente de respectivement 0.4%, 0.3% et 0.5% sur les trois trimestres suivants. Cette évolution s'explique par une amélioration généralisée au niveau européen, et surtout par une reprise en Espagne (cf. Graphique 130), et devrait perdurer sur le début de 2014 au vu de l'évolution récente de l'indicateur européen sur les perspectives d'emploi dans le secteur financier (cf. Graphique 131).

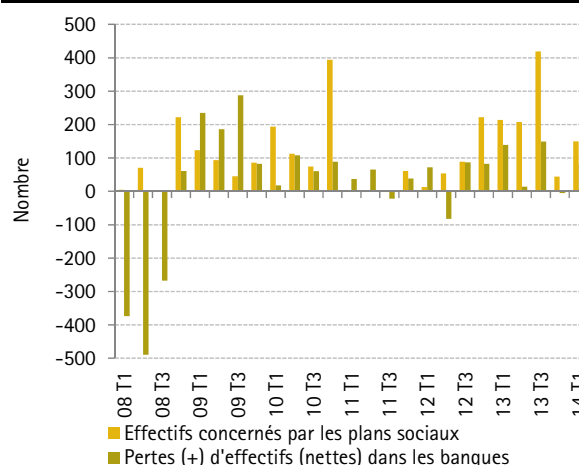
¹ Rapport d'activité 2013, Chapitre IV, 1.4 Evolution de l'emploi dans le secteur bancaire, p.71, (http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Rapports_annuels/Rapport_2013/CSSF_rapport_2013.pdf)

Graphique 128: Emploi dans les sociétés de participation financière (Soparfi)



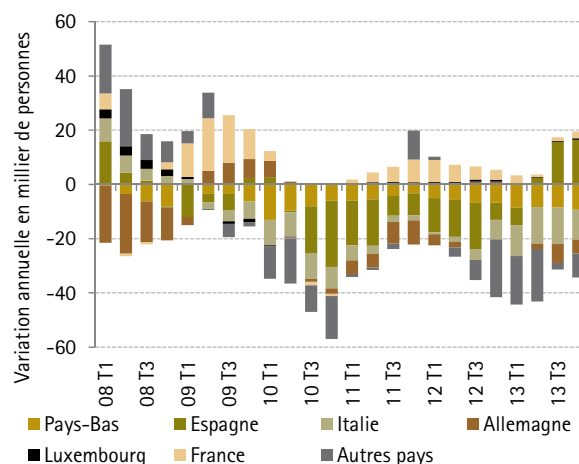
Sources: IGSS, STATEC (données corrigées des variations saisonnières)

Graphique 129: Effectifs dans les établissements de crédit: pertes nettes (+) vs effectifs concernés par les plans sociaux

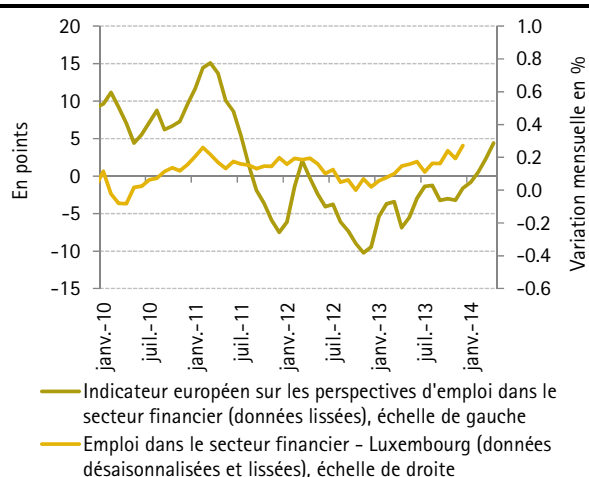


Sources: ALEBA, STATEC

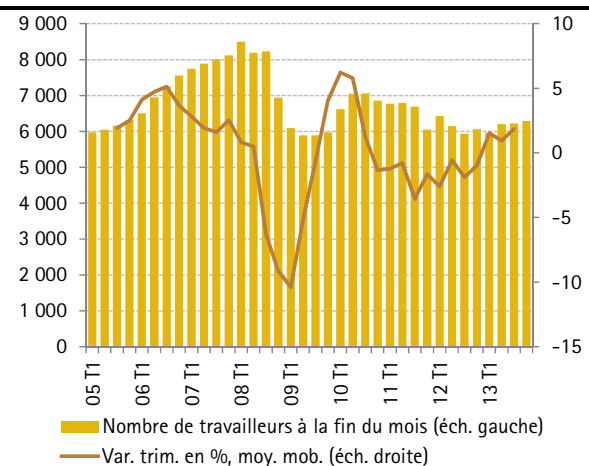
Graphique 130: Création/destruction de l'emploi bancaire par pays de la zone euro



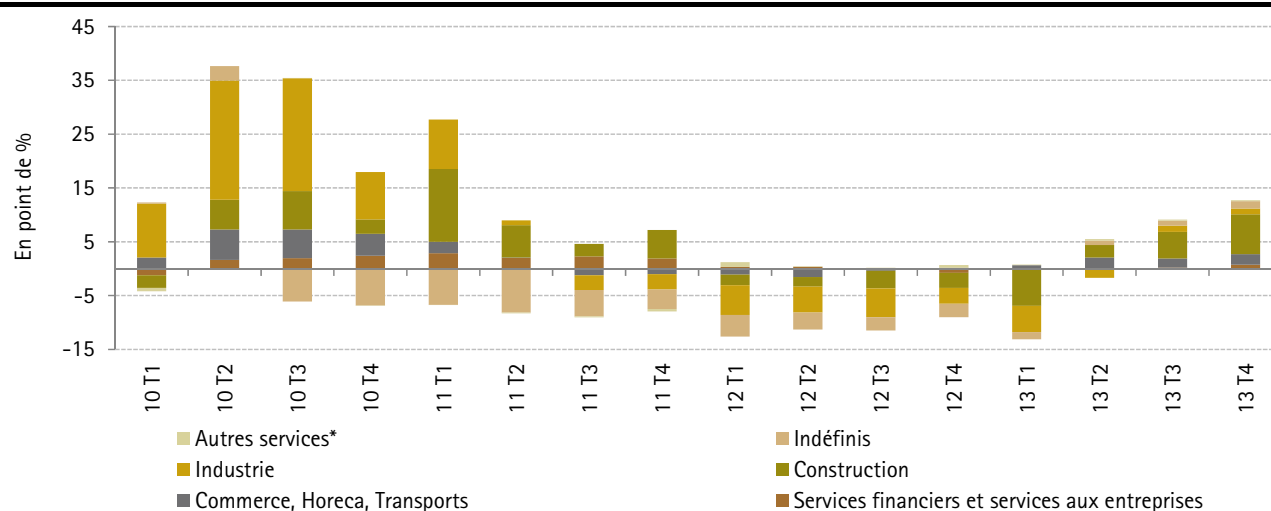
Source: EUROSTAT

Graphique 131: Perspectives d'emploi dans le secteur financier

Sources: Eurostat, IGSS, STATEC

Graphique 132: Travail intérimaire

Sources: IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 133: Contribution des différents branches à la variation annuelle du travail intérimaire (volume, heures)

Sources: IGSS, Ministère du Travail

5.1.7 Intérim

L'emploi intérimaire avait continuellement baissé de la fin 2010 au début 2013, mais cette tendance s'est inversée depuis. Au dernier trimestre de 2013, la progression annuelle atteint 8.8% et les données de la FES – Fedil Employment Services (ancienne Uledi – Union Luxembourgeoise des Entreprises de travail Intérimaire), témoignent d'une poursuite de l'accélération des heures travaillées au premier trimestre 2014. Cependant, le travail intérimaire reste encore loin de renouer avec le niveau atteint avant la crise (2008, cf. Graphique 132).

La part de l'emploi intérimaire dans l'emploi salarié est en baisse depuis la crise et s'établit à 1.7% en 2013, après 2.0% en 2010 et 2.5% en 2007. Il y existe toutefois des différences notables selon les branches d'activité (cf. Graphique 134). Ainsi, cette forme flexible de travail est, en 2013, utilisée pour 5.7% du travail (du volume de travail, heures prestées) dans la construction, pour 3.8% dans l'industrie et pour 1.2% dans l'agriculture, le commerce et l'Horeca. Toutes les autres branches utilisent très rarement des travailleurs intérimaires (pour moins d'1% du volume total).

Au quatrième trimestre 2013, la construction (38.7% du volume de travail presté) et l'industrie (20.4%) restent toujours les principaux domaines d'activité des travailleurs intérimaires, suivies du commerce (8.2%), des services financiers (3.9%) et des transports et entreposage (3.8%). Comme sur les trimestres précédents, le travail intérimaire augmente dans toutes les branches au dernier trimestre de 2013: +19.7% sur un an dans la construction, +5.2% dans l'industrie, +4.1% dans le commerce, +18.2% dans les services financiers et d'assurance et +45.6% dans le transport et entreposage (cf. Graphique 133).

Tableau 26: Travail intérimaire*

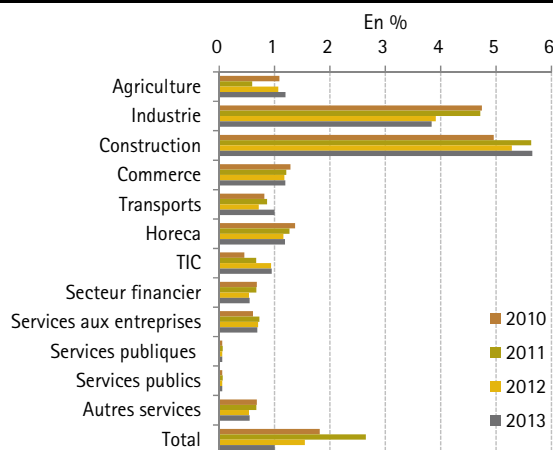
	Année										2013
	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	T1	T2	T3	T4
	En moyenne chaque mois										
Heures travaillées (milliers, cjo**)	338	624	858	960	939	858	874	720	1 003	900	874
Nombre d'intérimaires	2 457	4 479	6 100	6 898	6 596	6 151	6 228	5 477	7 018	6 452	5 963
dont: frontaliers	2 139	3 545	4 875	5 207	4 701	4 241	4 263	3 812	4 607	4 517	4 115
Part dans l'emploi salarié intérieur	1.2	1.8	2.1	2.0	1.9	1.7	1.7	1.5	1.9	1.8	1.6
Part dans l'emploi frontalier	3.8	4.0	4.2	3.5	3.1	2.7	2.7	2.4	2.9	2.8	2.6
	1995-2000			2000-2005			2005-2010			Variation annuelle en %	
Heures travaillées	13.1	6.6	2.3	17.4	-2.2	-8.7	2.0	-12.0	4.3	6.2	8.8
Nombre d'intérimaires	12.8	6.4	2.5	15.6	-4.4	-6.8	1.3	-8.5	1.9	4.7	7.2
dont: frontaliers	10.6	6.6	1.3	12.5	-9.7	-9.8	0.5	-9.4	-0.1	3.7	8.6

Sources: IGSS, STATEC

* Il s'agit de l'ensemble de l'emploi salarié de la branche "Agences d'intérimaires et fourniture de personnel temporaire" (Nace rév.2: 78.200 et Nace rév.1: 74.502 pour les données avant 2005), y compris le personnel des agences.

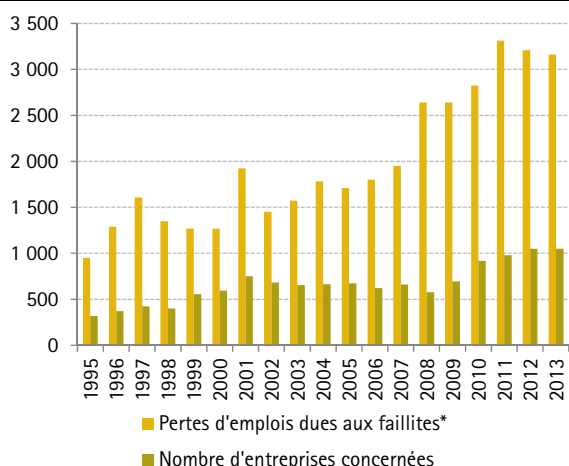
** corrigée des jours ouvrables

Graphique 134: Part de l'emploi intérimaire dans l'emploi salarié par branche (volume, heures)



Source: IGSS

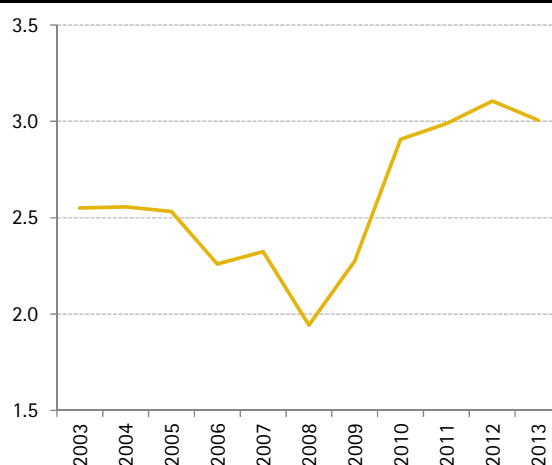
Graphique 135: Nombre de faillites et pertes d'emplois dues aux faillites



Source: STATEC

* Sont considérées comme "pertes d'emplois dues aux faillites" le maximum d'emplois enregistré par une entreprise en faillite sur les 6 mois précédant la faillite (avant 2008: sur les 3 mois précédant la faillite).

Graphique 136: Taux de faillites*



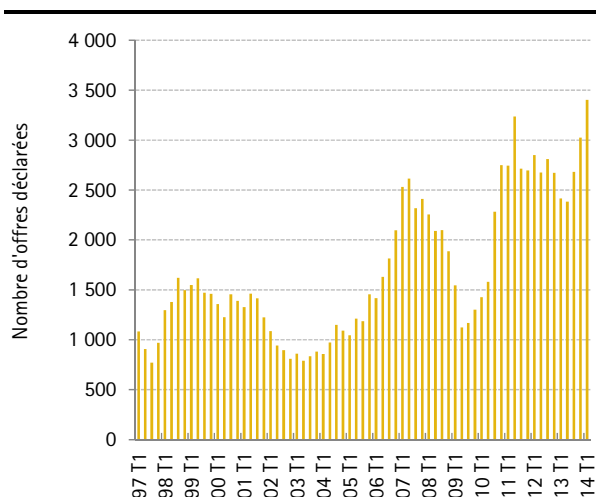
Source: STATEC

*Taux de faillites = Nombre d'entreprise déclarées en faillite / Nombre d'entreprises au total (2012 et 2013 = projections)

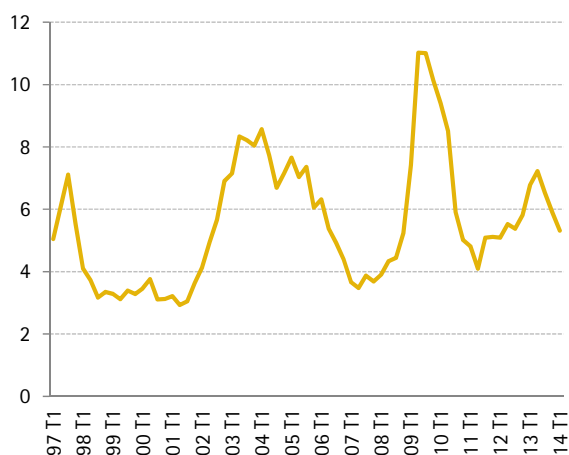
5.1.8 Autant de faillites en 2013 qu'en 2012

En 2013, 1 049 entreprises ont été déclarées en faillite au Grand-Duché de Luxembourg, soit une de moins qu'en 2012. Le taux de faillite (pourcentage des entreprises en faillite par rapport au nombre total d'entreprises) reste à quelque 3%, donc au même niveau, relativement élevé, que sur les deux années précédentes. Le nombre de personnes ayant perdu leur emploi en lien avec ces faillites a légèrement baissé par rapport à 2012 (de 3 210 en 2012 à 3 162 en 2013, soit -1.5%). Les faillites ont donc été un peu moins lourdes en emplois en 2013 qu'en 2012. La part des emplois perdus dus aux faillites reste à 0.9% de l'emploi salarié intérieur.

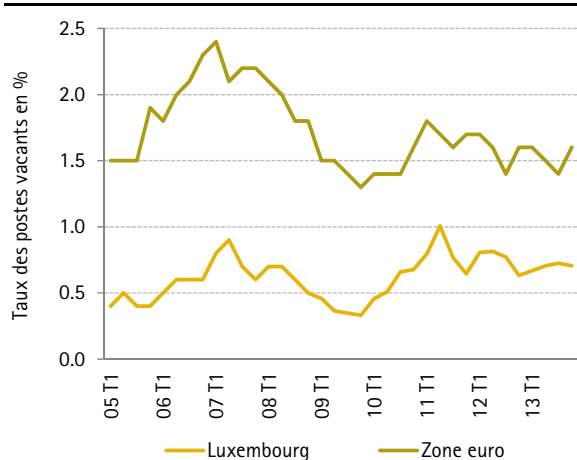
Le commerce reste avec 27% des faillites la branche la plus concernée, suivie des Activités financières et d'assurance (15%), branche où les faillites se sont multipliées par 5 depuis la crise (158 faillites en 2013 contre seulement 31 en 2008). La construction reste toutefois en tête en termes d'emplois détruits suites à une faillite (1 264 emplois, soit 40% du total), suivie du commerce avec seulement 18% des emplois perdus.

Graphique 137: Offres d'emploi non-satisfaites – OENS

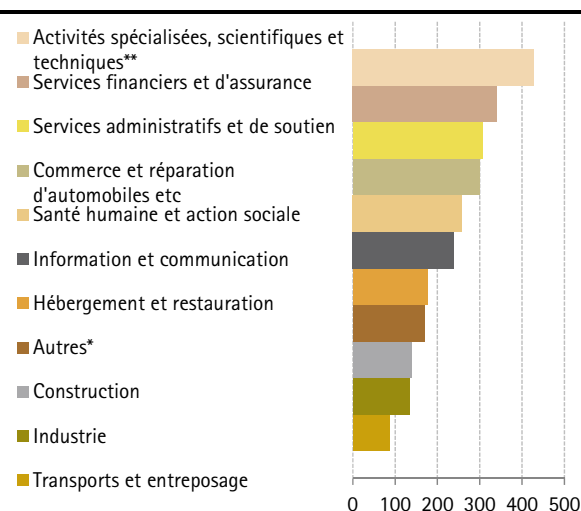
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 138: Demandeurs par offre d'emploi

Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 139: Taux des postes vacants

Sources: STATEC, Eurostat

Graphique 140: Offres d'emplois par branche en T4 2013

Sources: ADEM, STATEC, Eurostat

* Agriculture, sylviculture et pêche; Activités immobilières; Enseignement; Arts, spectacles et activités récréatives; Autres activités de services; Administration publique.

** Activités juridiques et comptables, Activités des sièges sociaux; conseil de gestion, Activités d'architecture et d'ingénierie; activités de contrôle et analyses techniques, Recherche développement scientifique, Publicité et études de marché, Activités vétérinaires.

5.1.9 Beaucoup de postes restent inoccupés au Luxembourg

Le nombre de postes vacants, déclarés à l'Agence pour le développement de l'Emploi (ADEM), a, après une baisse entre le 4^{ème} trimestre 2012 et le deuxième trimestre 2013, rebondi fortement sur la fin de 2014 (cf. Graphique 137). Avec la hausse continue du nombre de chômeurs, le ratio "nombre de demandeurs d'emplois par poste vacant" a donc baissé de 7.2 au deuxième trimestre 2013 à 5.3 au premier trimestre 2014 (cf. Graphique 138). Par rapport à la moyenne de la zone euro, le nombre d'offres d'emplois par rapport à l'emploi total (taux des postes vacants) reste, avec 0.7% au 4^{ème} trimestre 2013 toutefois encore faible au Grand-Duché (1.6% dans la zone euro, cf. Graphique 139). Une explication à cette situation pourrait être le fait qu'au Luxembourg les vacances de postes se basent sur une statistique administrative (déclarations à l'ADEM), alors que les autres pays européens utilisent des enquêtes auprès des entreprises pour récolter les données. Ainsi, malgré le fait que les déclarations de postes vacants soient obligatoires au Grand-Duché, il se peut bien que les postes disponibles ne soient pas tous enregistrés à l'ADEM et que le nombre de postes vacants soit sous-estimé pour le Luxembourg. Les démarches récentes de l'ADEM à ce sujet (création d'un service employeur) pourraient toutefois amener les entreprises à déclarer plus de postes vacants.

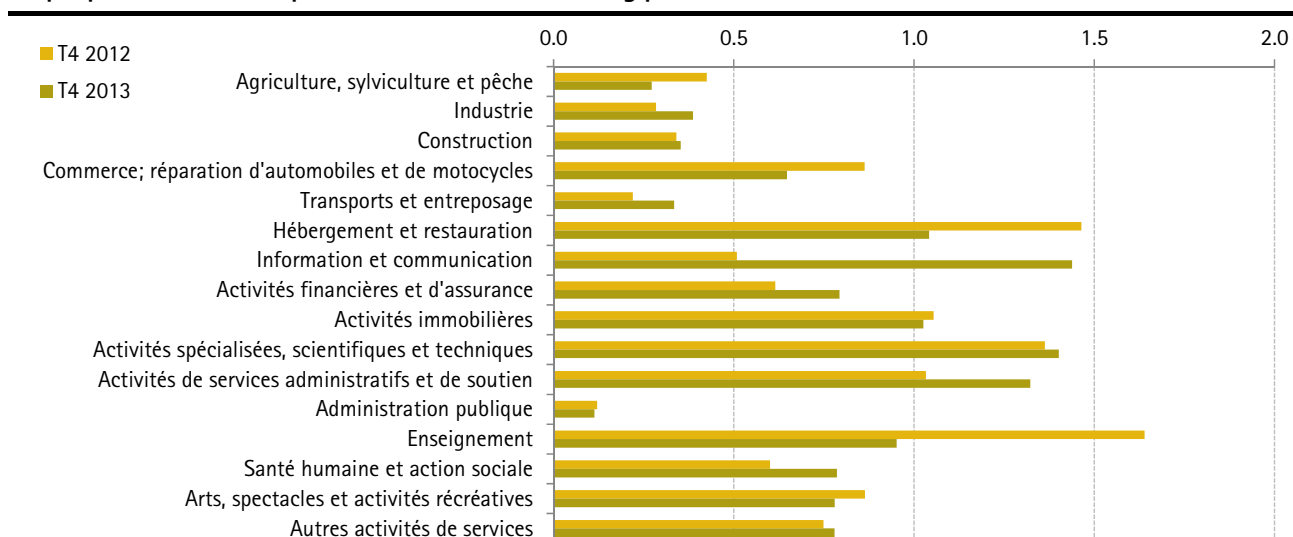
Au dernier trimestre de 2013, la plupart des offres d'emplois proviennent des services à qualification élevée tels que des Activités spécialisées, scientifiques et

techniques (17%) et des Services financiers et d'assurance (13%, cf. Graphique 140). Par rapport au total des postes disponibles, l'administration publique affiche toujours le taux de postes vacants, le plus faible (0.1%).

Les taux de poste vacants les plus élevés sont enregistrés pour l'enseignement (1.4%), les Activités spécialisées, scientifiques et techniques (1.4%) et les Activités de services administratifs et de soutien (1.3, cf. Graphique 141).

Le rapport "nombre de chômeurs inscrits par poste vacant" est au plus haut pour l'administration publique, principalement en raison des nombreux chômeurs passant par une mesure pour l'emploi financée par le Fonds pour l'emploi, et pour la construction (14.7 chômeurs pour un poste vacant). Ce rapport est au contraire très faible pour les Activités spécialisées, scientifiques et techniques (1.3 chômeur) et les services d'Information et de communication (1.4 chômeur par poste, cf. Graphique 142).

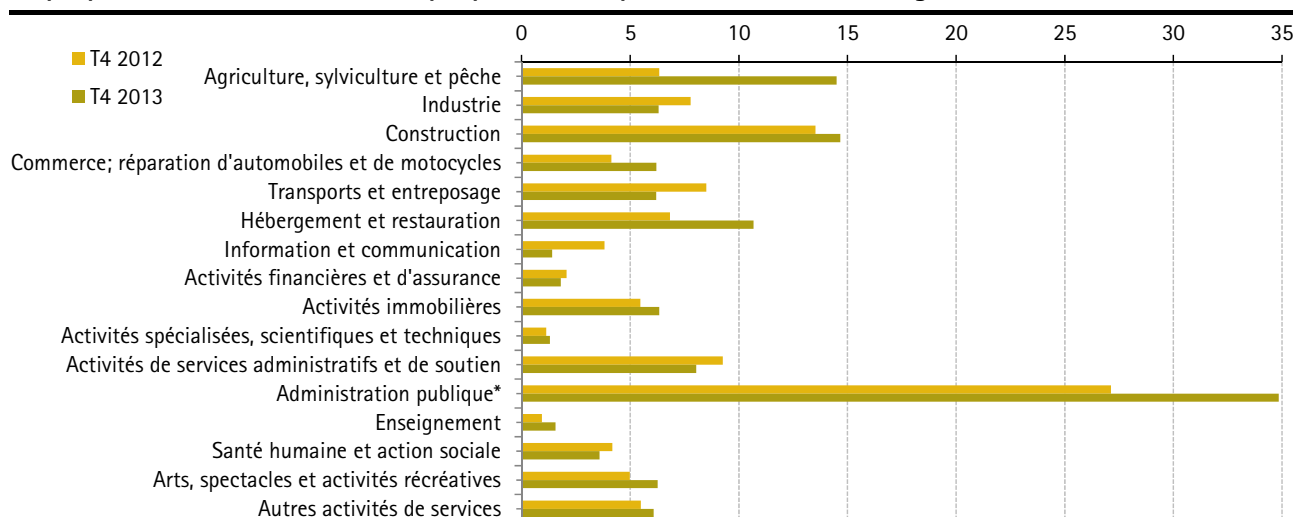
Graphique 141: Taux des postes vacants* au Luxembourg par branche



Sources: STATEC, Eurostat

* Un poste vacant est un poste nouvellement créé, inoccupé ou à pourvoir dans un proche avenir et pour lequel l'employeur a entrepris récemment des démarches actives, afin de trouver un collaborateur externe à l'entreprise, pour lequel il est disposé à entreprendre des démarches supplémentaires. Pour le Luxembourg, il s'agit des offres d'emplois non satisfaites (OENS) déclarées à l'ADEM. Le taux des postes vacants représente la proportion des postes vacants dans l'ensemble des postes (occupés et vacants).

Graphique 142: Nombre de chômeurs par poste vacant par branche au Luxembourg



Sources: STATEC, Eurostat

* Y compris les mesures pour l'emploi

5.2 Chômage

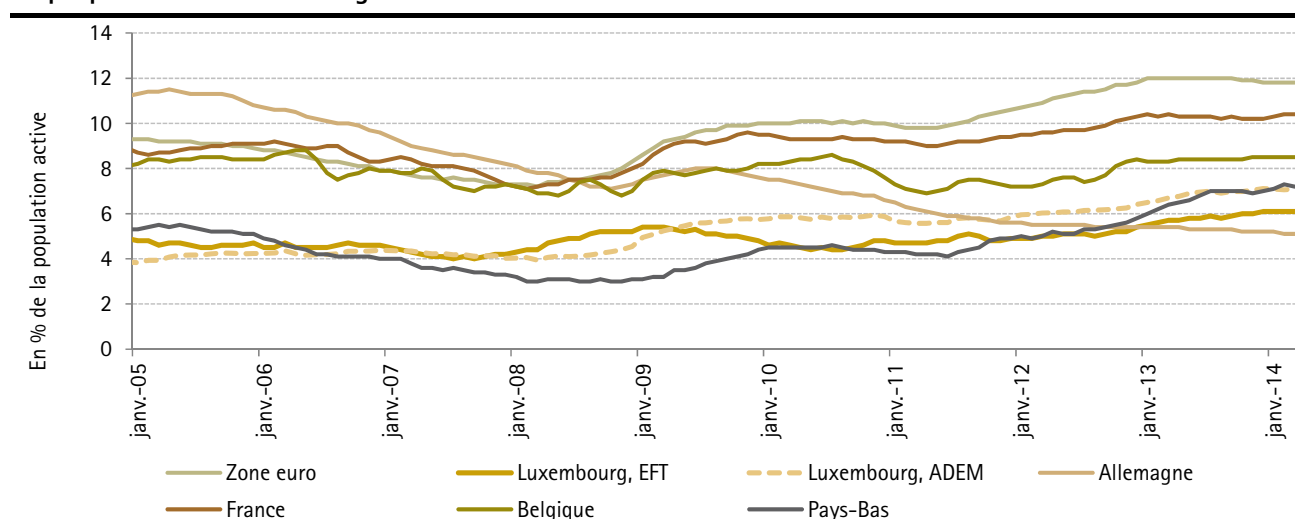
5.2.1 Zone euro: le chômage s'oriente lentement à la baisse

En mars 2014, le chômage s'élève à 11.8% de la population active dans la zone euro, soit 0.2 point de % de moins qu'un an auparavant. Selon les estimations d'Eurostat, 18.8 millions de personnes étaient au chômage en mars 2014 dans la zone euro, soit 22 000 personnes de moins qu'en février (données désaisonnalisées) et même 312 000 personnes de moins qu'en mars 2013.

Les pays de l'Europe du Sud, notamment l'Espagne et la Grèce, restent les plus frappés par le chômage avec des

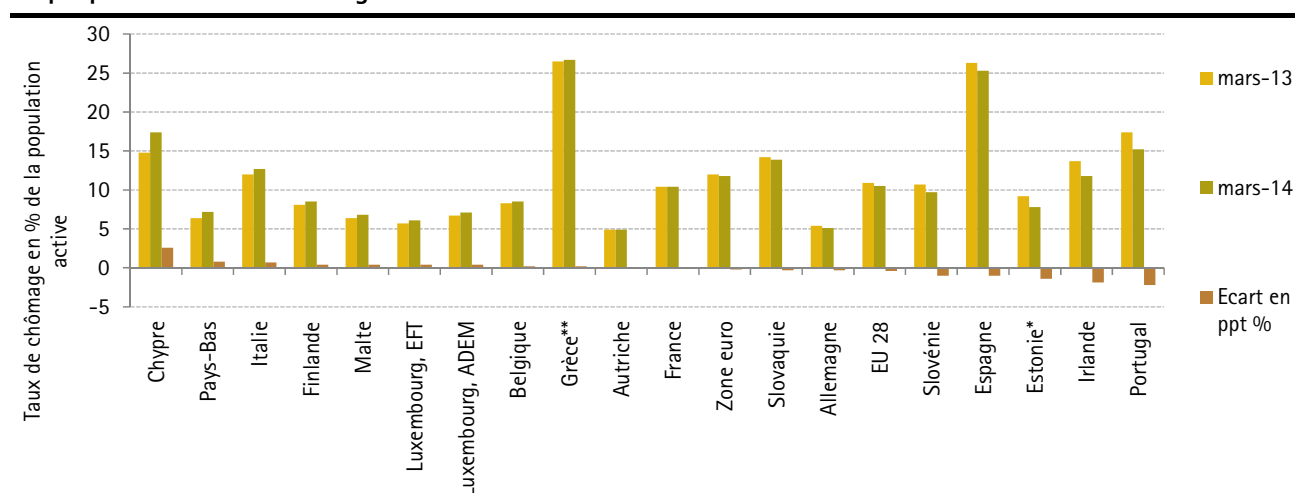
taux toujours supérieurs à 25% de la population active (cf. Graphique 144). L'évolution récente du chômage dans ces deux pays laisse toutefois place à un certain optimisme (cf. Graphique 145). L'Autriche (4.9%) et l'Allemagne (5.1%) restent toujours les mieux lotis en matière de chômage dans la zone euro au 1^{er} trimestre 2014. En ce qui concerne l'évolution récente à la baisse du chômage dans la zone euro (-114 000 chômeurs entre T1 2014 et T4 2013), elle vient avant tout d'une baisse spectaculaire du nombre de chômeurs en Espagne (-142 000 personnes), d'autres pays de la zone affichant des signaux bien plus alarmants (France +55 000 chômeurs, Italie +46 000 et Pays-Bas +15 000, cf. Graphique 145).

Graphique 143: Taux de chômage



Sources: Eurostat (Enquête sur les forces de travail), ADEM, STATEC (Luxembourg), données désaisonnalisées

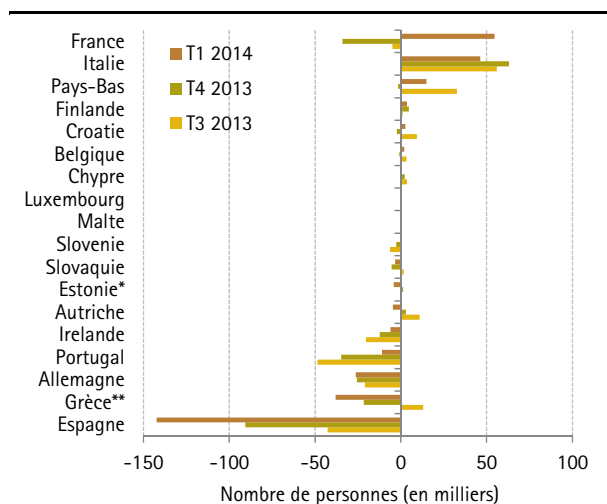
Graphique 144: Taux de chômage dans la zone euro en mars 2013 et mars 2014



Sources: Eurostat (Enquête sur les forces de travail), ADEM, STATEC (Luxembourg), données désaisonnalisées

* données de février 2013 et 2014, ** données de janvier 2013 et 2014

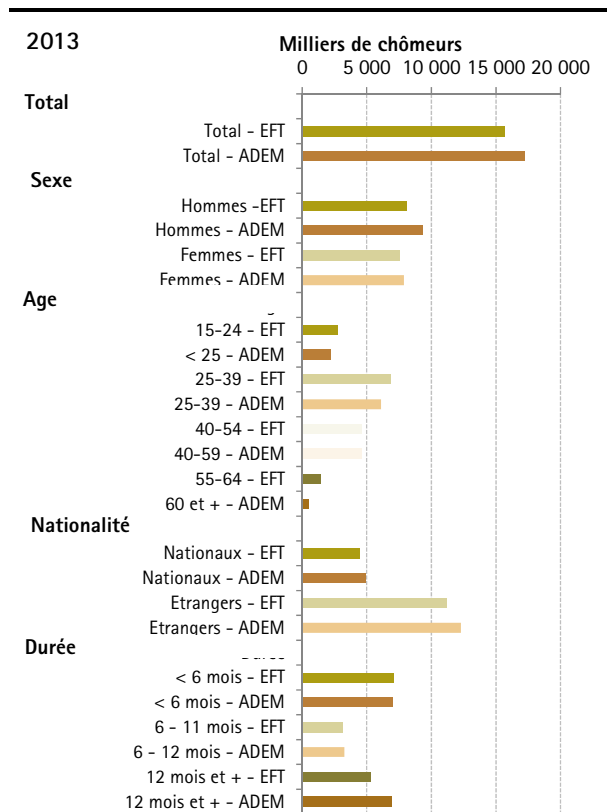
Graphique 145: Evolution trimestrielle du nombre de chômeurs dans la zone euro



Source: Eurostat, données désaisonnalisées

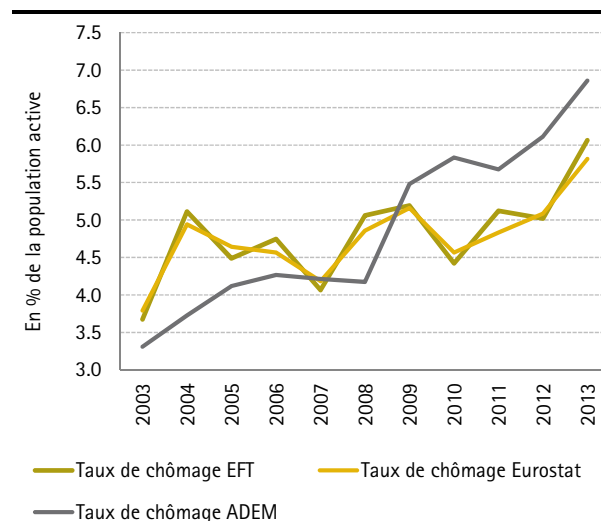
* T1 2014, 2 mois, ** T1 2014, 1 mois

Graphique 146: Chômeurs EFT et chômeurs ADEM



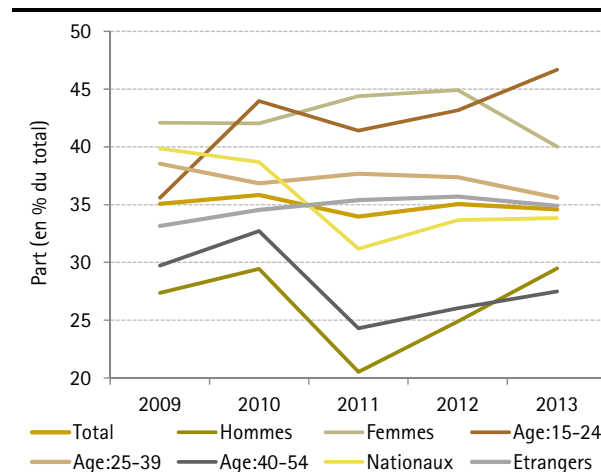
Sources: ADEM, STATEC - EFT (enquête sur les forces de travail)

Graphique 147: Taux de chômage ADEM, EFT et Eurostat



Sources: ADEM, STATEC, Eurostat

Graphique 148: Part des chômeurs selon la définition du BIT qui ne sont pas inscrits à l'ADEM



Source: STATEC, EFT (enquête sur les forces de travail)

5.2.2 Les jeunes de plus en plus réticents à s'inscrire à l'ADEM?

Le chômage harmonisé d'Eurostat se base sur les données issues de l'enquête sur les forces de travail (EFT), réalisée auprès d'un échantillon représentatif de la population résidente et effectuée dans l'ensemble des pays de l'UE. Ces données diffèrent des données administratives de l'Agence pour le développement de l'emploi (ADEM) qui sont à la base du calcul du taux de chômage officiel (EFT: 5.9% et ADEM 6.9% de la population active en 2013).

La comparaison des deux sources apporte des renseignements très intéressants. Ainsi, toutes les personnes inscrites à l'ADEM ne correspondent pas aux critères internationaux du BIT-Bureau International du Travail et à l'inverse, toutes les personnes correspondant aux critères internationaux du BIT ne sont pas inscrites à l'ADEM.

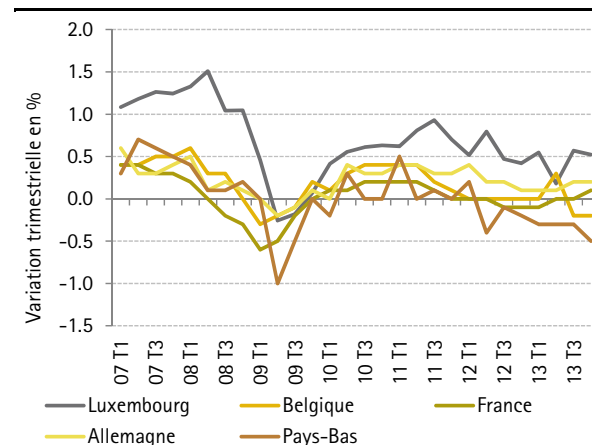
Pour être compté comme chômeur au sens du BIT, il faut en effet remplir les critères suivants (outre d'être en âge de travailler et d'être sans travail): 1. être disponible pour travailler dans les quinze jours et 2. chercher activement un emploi. En 2013, 19% des personnes sans emploi déclarant lors de l'enquête être inscrites à l'ADEM ne sont pas disponibles dans les 15 jours (et ne remplissent donc pas le 1^{er} critère, 24% en 2012) et 31% d'entre eux ne sont pas activement à la recherche d'un travail (p.ex. les personnes découragées) et ne remplissent donc pas le 2^e critère (33% en 2012). En tout, seulement 65.4% (64.9% en 2012) des personnes sans emploi déclarant être inscrites à l'ADEM correspondent simultanément à tous les critères du BIT et sont donc comptées comme chômeurs dans les statistiques internationales.

De ce fait, il n'est guère surprenant que le taux de chômage officiel (celui de l'ADEM) soit supérieur au taux de chômage d'Eurostat, qui exclut les chômeurs

découragés (plus activement à la recherche) et/ou non disponibles (cf. Graphique 147). Comme le chômage ADEM compte plus d'hommes, de personnes âgées de plus de 40 ans, d'étrangers et plus de chômeurs de longue durée que le chômage d'Eurostat (cf. Graphique 146), on peut en déduire que ce sont surtout ces catégories de personnes qui sont le plus découragées.

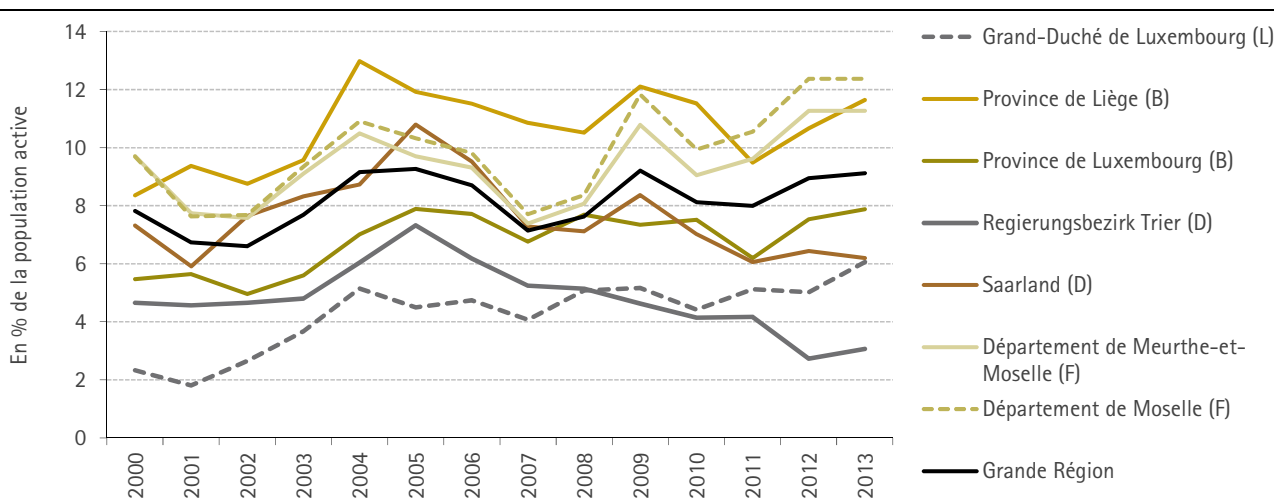
En 2013, 34.6% (35.1% en 2012) des personnes au chômage selon le concept du BIT n'étaient pas inscrites à l'ADEM. Il s'agit surtout de jeunes de moins de 24 ans (47% après 43% en 2012 et 41 % en 2011) et de femmes (40% après 45% en 2012). Sur les dernières années, les jeunes semblent ainsi de plus en plus réticents à s'inscrire à l'ADEM (cf. Graphique 148). A l'inverse, la grande majorité des chômeurs masculins (71% après 75% en 2012) et âgés de 40 à 54 ans (73% après 74% en 2012) sont inscrits à l'ADEM.

Graphique 149: Emploi au Luxembourg et dans les pays limitrophes



Sources: Eurostat, STATEC (Comptes nationaux - données désaisonnalisées)

Graphique 150: Evolution du taux de chômage dans la Grande Région



Source: Eurostat, Enquête sur les forces de travail - EFT

5.2.3 Grande Région: une progression du chômage qui tend à se modérer

Après avoir connu une forte poussée en 2012, le nombre de chômeurs dans la Grande Région connaît une hausse plus limitée depuis la mi-2013 (+2.8% sur un an en février 2014 après +6.2% en avril/mai 2013, cf. Tableau 27). Cette décélération s'observe pour toutes les régions limitrophes: depuis avril 2013 en Sarre, depuis juillet 2013 au Grand-Duché de Luxembourg, depuis août 2013 en Lorraine, depuis décembre 2013 en Rhénanie Palatinat et depuis janvier 2014 en Wallonie. Malgré un ralentissement antérieur, le Grand-Duché marque toujours la progression du chômage la plus forte (+10.3%

sur un an en février 2014), suivi de la Lorraine avec +4.6% sur un an, de la Wallonie (+2.7%) et de la Rhénanie Palatinat (+0.9%). La Sarre affiche pour la première fois depuis la mi-2012 une baisse du chômage en février 2014 (-1.7%).

Le taux de chômage de la Grande Région reste donc encore en hausse en 2013 (8.8% de la population active, après 8.6% en 2012 et 7.8% en 2011, cf. Graphique 150 et Tableau 27), mais pourrait se stabiliser, voire baisser, en 2014, sous l'hypothèse que l'emploi en Belgique et aux Pays-Bas donne également signe de reprise au cours de l'année, comme c'est le cas pour l'Allemagne, la France et le Grand-Duché du Luxembourg (cf. Graphique 149).

Tableau 27: Le chômage dans la Grande Région

	Province de Liège	Province de Luxembourg (B)	Regierungsbezirk Trier ¹	Saarland	Département de Meurthe-et-Moselle ²	Département de Moselle ²	Grand-Duché de Luxembourg	Grande Région hors Grand-Duché de Luxembourg	Grande Région
	Nombre de chômeurs								
1985	52 086	8 000	16 903	47 581	27 382	42 577	4 500	194 530	199 030
1990	35 379	4 500	10 881	32 693	23 671	31 531	2 600	138 656	141 256
1995	52 872	7 000	12 255	39 634	30 191	40 669	4 900	182 621	187 521
2000	34 500	5 800	10 881	35 000	30 600	44 600	4 300	161 381	165 681
2005	52 000	8 700	18 700	52 200	31 400	48 500	9 100	211 500	220 600
2010	52 500	9 100	11 200	34 300	29 375	46 848	10 100	183 322	193 422
2011	43 000	7 400	11 200	29 400	31 700	50 556	11 500	173 255	184 755
2012	49 000	9 300	7 300	32 300	37 341	59 552	12 800	194 793	207 593
2013	54 100	9 900	8 300	31 300	37 256	59 418	14 800	200 274	213 075
	Variation annuelle du nombre de chômeurs, en %								
1990-2000	-0.3	2.6	0.0	0.7	2.6	3.5	5.2	1.5	1.6
2000-2010	4.3	4.6	0.3	-0.2	-0.4	0.5	8.9	1.3	1.6
2011	-18.1	-18.7	0.0	-14.3	7.9	7.9	13.9	-5.5	-4.5
2012	14.0	25.7	-34.8	9.9	17.8	17.8	11.3	12.4	12.4
2013	10.4	6.5	13.7	-3.1	-0.2	-0.2	15.6	2.8	2.6
	Population active								
1985	395 724	84 984	206 406	440 308	269 500	361 600	150 700	1 758 522	1 909 222
1990	393 687	90 454	210 550	462 453	305 500	399 300	158 600	1 861 944	2 020 544
1995	422 702	98 760	217 358	441 897	294 600	406 300	165 900	1 881 617	2 047 517
2000	412 600	106 000	233 736	478 200	315 000	460 300	184 300	2 005 836	2 190 136
2005	436 300	110 300	255 300	483 400	323 500	469 800	202 300	2 078 600	2 280 900
2010	455 500	121 100	270 200	488 700	324 475	471 379	228 700	2 131 354	2 360 054
2011	453 400	119 400	268 400	485 400	329 769	479 070	234 000	2 135 439	2 369 439
2012	459 400	123 400	267 400	501 700	331 327	481 332	246 500	2 164 559	2 411 059
2013	464 500	125 600	270 700	504 700	330 579	480 246	250 900	2 176 325	2 427 225
	Taux de chômage, en % de la population active								
1985	13.2	9.4	8.2	10.8	10.2	11.8	3.0	11.1	10.4
1990	9.0	5.0	5.2	7.1	7.7	7.9	1.6	7.4	7.0
1995	12.5	7.1	5.6	9.0	10.2	10.0	3.0	9.7	9.2
2000	8.4	5.5	4.7	7.3	9.7	9.7	2.3	8.0	7.6
2005	11.9	7.9	7.3	10.8	9.7	10.3	4.5	10.2	9.7
2010	11.5	7.5	4.1	7.0	9.1	9.9	4.4	8.6	8.2
2011	9.5	6.2	4.2	6.1	9.6	10.6	4.9	8.1	7.8
2012	10.7	7.5	2.7	6.4	11.3	12.4	5.2	9.0	8.6
2013	11.6	7.9	3.1	6.2	11.3	12.4	5.9	9.2	8.8

¹ Estimations du STATEC pour les années 2000 et 2001. ² Estimations pour les années 2010 à 2013.

Source: Eurostat, Enquête sur les forces de travail - EFT

Graphique 151: Chômage dans la Grande-Région, en niveau et en évolution

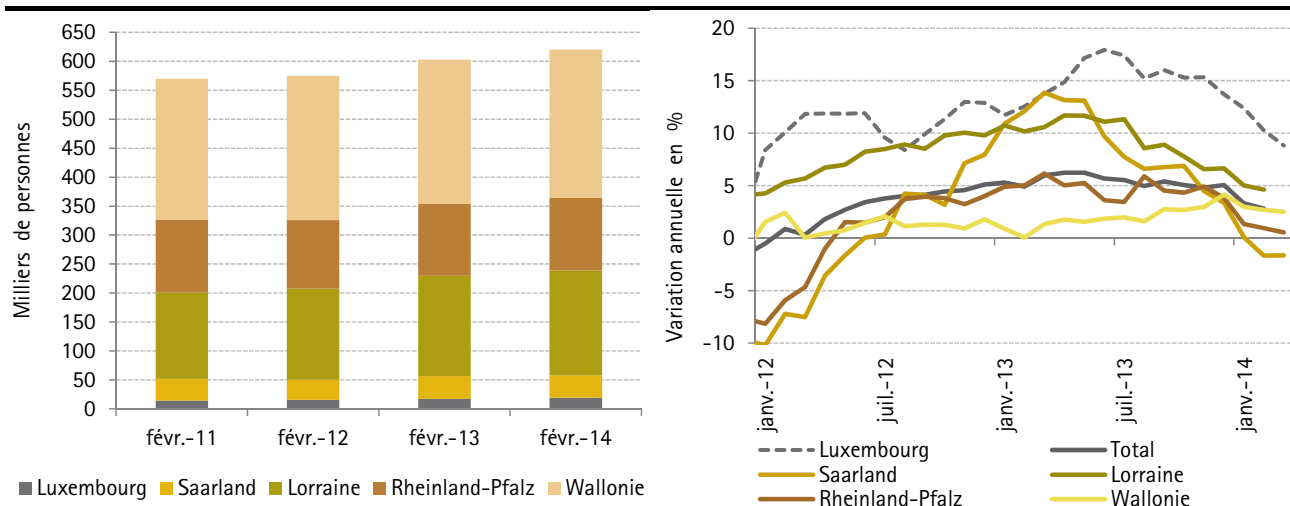
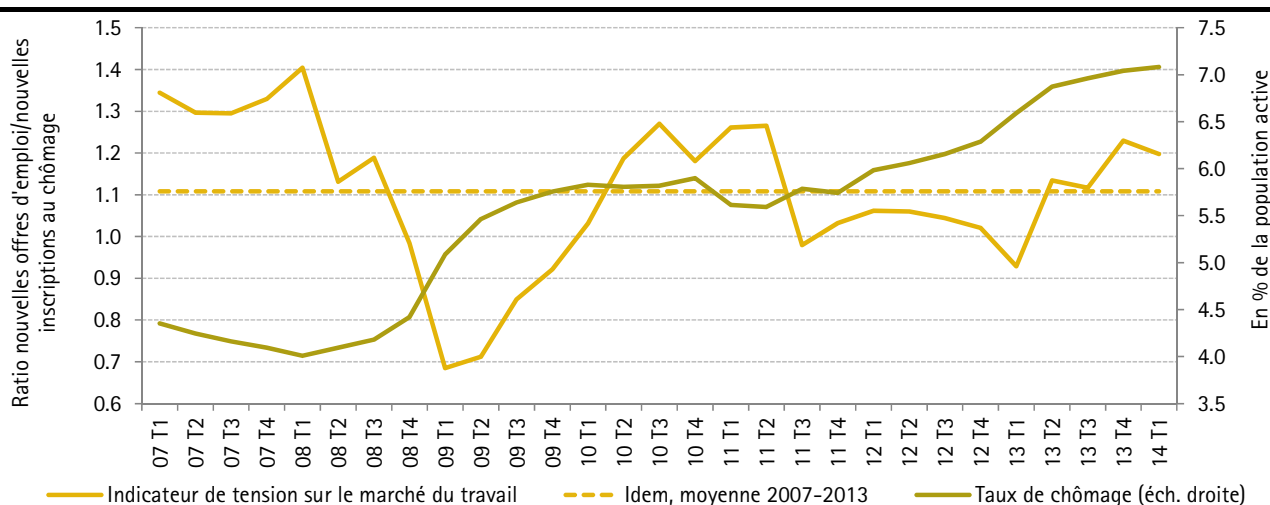
Sources: STATEC, INSEE, IWEPS, Bundesagentur für Arbeit (<http://www.grande-region.lu>)

Tableau 28: Chômage et demandes d'emploi non satisfaites

	Chômage inscrit			Mesures pour l'emploi		Total des demandes d'emplois		
	Personnes	Variation annuelle resp. mensuelle	Taux de chômage	Personnes	Variation annuelle resp. mensuelle	Personnes	Variation annuelle resp. mensuelle	Taux de chômage élargi
	En moyenne							
2000	4 545	...	2.4	2 109	...	6 654	...	3.5
2005	8 504	12.1	4.1	3 957	5.8	12 461	10.0	6.0
2010	13 535	8.6	5.8	3 843	24.1	17 378	11.7	7.5
2011	13 494	-0.3	5.7	4 221	9.8	17 714	1.9	7.5
2012	14 966	10.9	6.1	4 592	8.8	19 559	10.4	8.0
2013	17 213	15.0	6.9	4 581	-0.3	21 794	11.4	8.7
2014, 4 mois	18 827	10.0	7.1	4 806	3.7	23 634	8.7	9.0
	Situation en fin de mois							
2014								
Janvier	18 073	0.2	7.1	4 634	2.3	22 707	0.6	8.9
Février	18 040	-0.2	7.1	4 807	3.7	22 847	0.6	8.9
Mars	18 167	0.7	7.1	4 861	1.1	23 028	0.8	9.0
Avril	18 324	0.9	7.1	4 832	-0.6	23 156	0.6	9.0

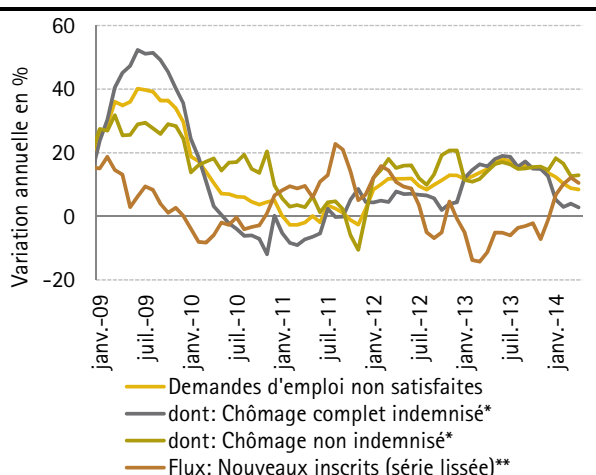
Sources: ADEM, STATEC (données corrigées des variations saisonnières)

Graphique 152: Indicateur de tension sur le marché du travail (Offres d'emplois collectées/entrées de chômeurs)



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 153: Chômage (non-)indemnisé et nouvelles inscriptions

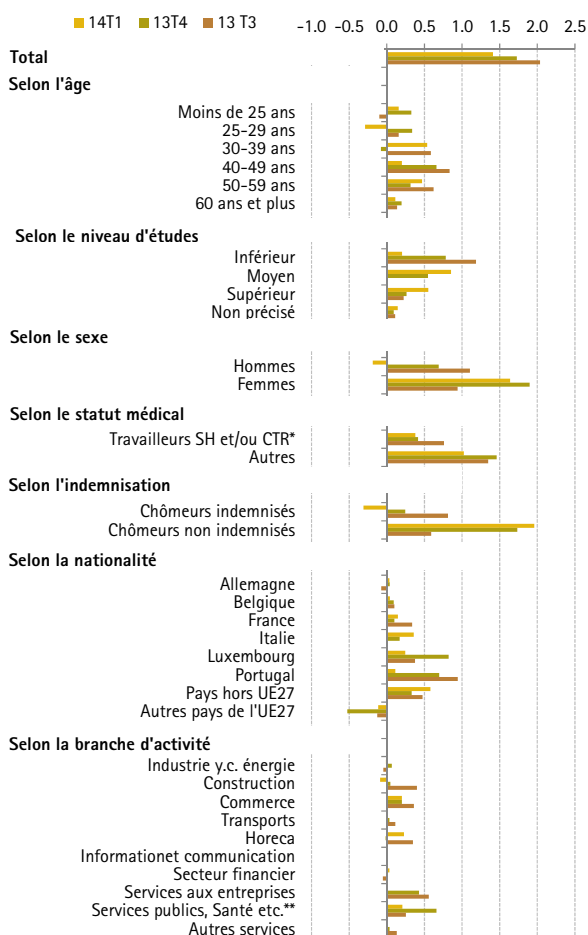


Source: ADEM

* Ancienne série jusqu'en mars 2007

** Ancienne série jusqu'en décembre 2011

Graphique 154: Contribution en points de % à l'évolution trimestrielle du nombre de chômeurs



Sources: ADEM, calculs STATEC (données cvs)

* Travailleurs handicapés et/ou à capacité de travail réduite

** Y compris personnes sortant d'une mesure pour l'emploi

5.2.4 Une progression du chômage moins forte au Luxembourg

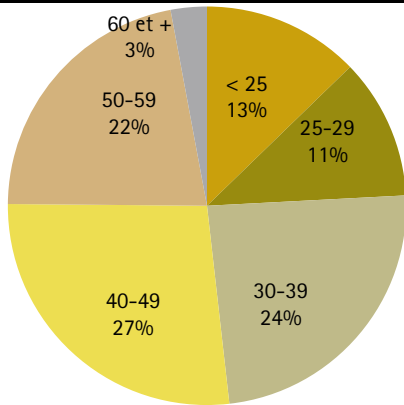
Selon les données enregistrées par l'Agence pour le développement de l'emploi (ADEM), le taux de chômage atteint 6.9% en 2013 après 6.1% en 2012. Le nombre de chômeurs atteint 17 213 personnes (+15% sur un an). La tendance reste toujours haussière en début d'année (+1.4% sur un trimestre en T1 2014), mais une certaine modération s'observe depuis la mi-2013 et le taux de chômage semble également se stabiliser (à quelque 7.1% en T1 2014).

Cette moindre progression en début d'année (2014 T1) s'observe surtout au niveau des jeunes, des hommes et des personnes indemnisées (cf. Graphique 154). La structure générale du chômage inscrit n'a que légèrement changé tout au long de la crise et se présente en 2013 comme illustré par les graphiques X à Y).

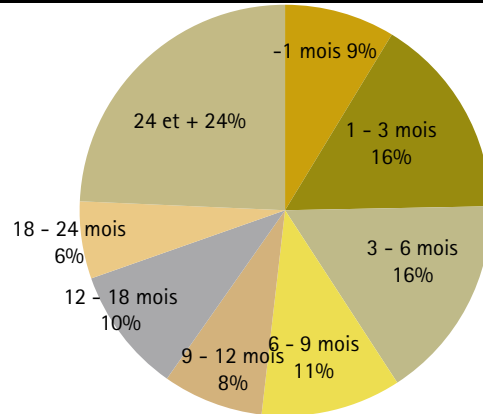
Notons toutefois que le ralentissement du chômage au début de 2014 est en partie dû à une hausse des personnes engagées dans une mesure pour l'emploi (emplois aidés, cf. partie ci-après). On constate aussi une hausse des nouvelles offres d'emplois, de sorte à ce que l'indicateur de tension, qui rapporte le nombre de nouvelles offres d'emplois par rapport aux nouvelles inscriptions au chômage, a continué à augmenter sur les derniers trimestres (cf. Graphique 152).

Graphique 155: Structure du chômage en 2013

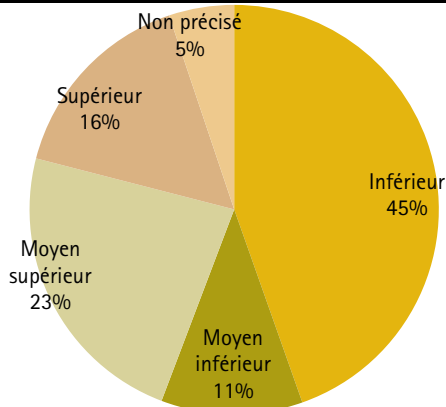
Chômeurs inscrits par catégorie d'âge



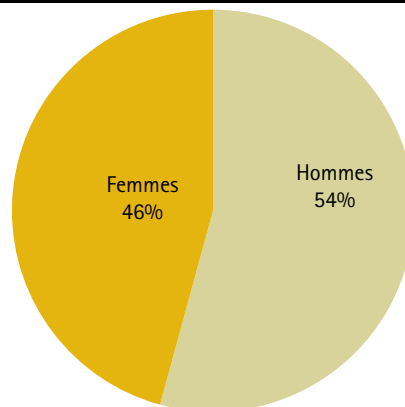
Chômeurs inscrits par durée d'inscription



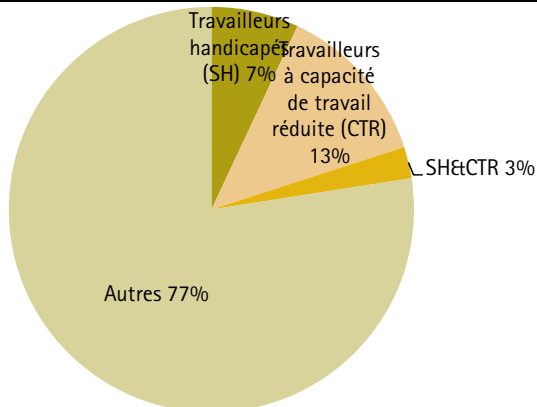
Chômeurs inscrits par niveau de formation



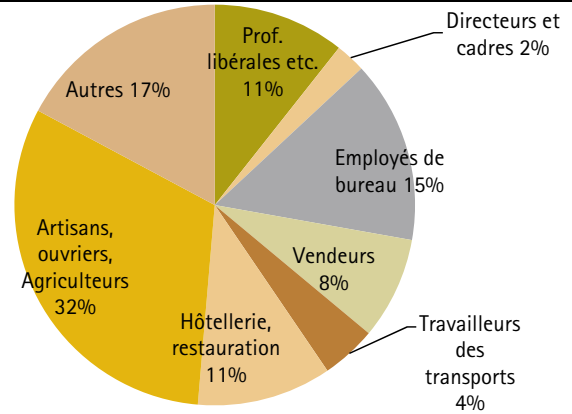
Chômeurs inscrits par sexe



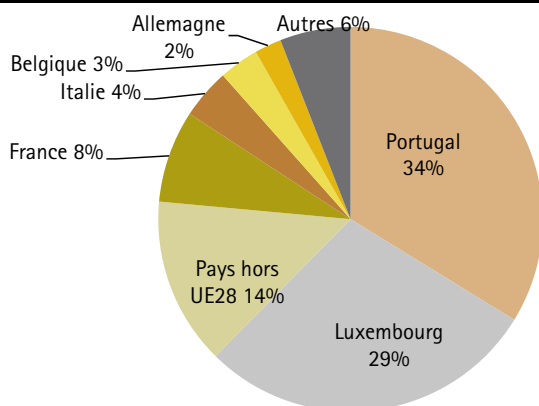
Chômeurs inscrits par état de santé



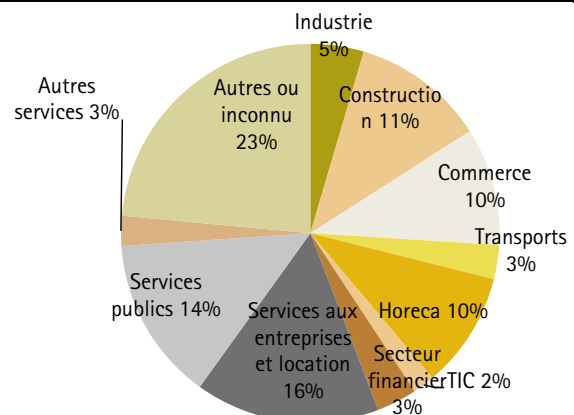
Chômeurs inscrits par emploi recherché



Chômeurs inscrits par nationalité



Chômeurs inscrits par branche d'origine



Source: ADEM

5.2.5 Plus de jeunes dans des emplois aidés

Le ralentissement du chômage en début d'année s'explique en partie par une hausse du nombre de personnes en mesure pour l'emploi (cf. Graphique 156). Ainsi, les mesures contribuent pour moitié (48%) à la hausse du nombre total des demandeurs d'emploi en T1 2014 alors que le nombre de personnes en mesure pour l'emploi baissait encore en 2013. Le nombre total des personnes inscrites à l'ADEM (chômeurs y compris les personnes en mesure pour l'emploi) évolue de 2.2% sur un trimestre en T1, après 1.0% en T4 2013. Le taux de chômage élargi (qui inclut également les personnes engagées dans une mesure pour l'emploi) a également continué à augmenter sur le début de 2014 et s'établit à 9.0% en avril 2014, après 8.9% sur le début de 2014 (cf. Graphique 157).

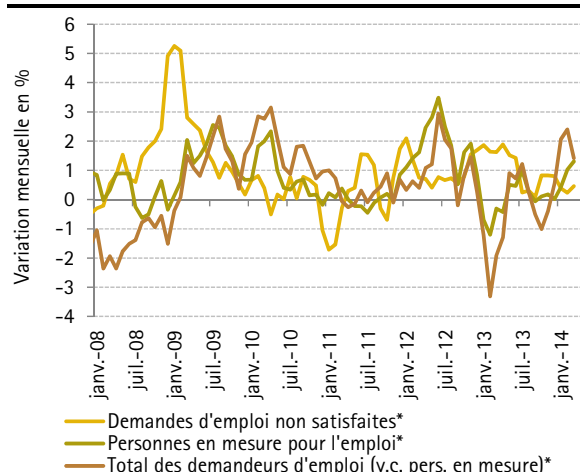
La hausse des personnes en mesure pour l'emploi provient avant tout des mesures pour l'emploi des jeunes (CIE-contrat d'initiation à l'emploi et CAE-contrat d'appui-emploi), mais aussi des personnes poursuivant une formation à l'ADEM et des AIP-Activité d'insertion professionnelle¹ (cf. Graphique 158). Cette hausse des emplois aidés pour jeunes devrait s'amplifier davantage sur les mois à venir avec la mise en place de la "Garantie Jeunesse", prévue pour juin 2014, et qui consiste à offrir à chaque jeune de moins de 25 ans une offre de qualité endéans 4 mois².

Les mesures spéciales restent, avec 1 330 personnes en avril 2014 (ou 28% du total), le dispositif le plus utilisé (cf. Graphique 159). Il s'agit des mesures mises en œuvre dans le cadre d'associations sans but lucratif, comme les initiatives syndicales et communales, Objectif plein Emploi (OPE), Forum pour l'emploi ou Pro-Actif. Au premier trimestre 2014, 20.9% de tous les demandeurs d'emplois inscrits à l'ADEM, bénéficiaient d'une mesure pour l'emploi, il y a un an il en fut encore 22.1% (cf. Graphique 160).

¹ Il s'agit des travaux d'utilité collective et stages en entreprise organisés par le SNAS-Service National d'Action Sociale, c'est-à-dire des personnes bénéficiaires du RMG et non dispensées des activités d'insertion professionnelles (7,41% des RMGistes en 2012, cf. rapport annuel 2012 du SNAS: <http://www.snas.public.lu/Documentation/Rapports%20SNAS/RapportSNAS2012.htm>). Cette évolution à la hausse des mesures AIP a déjà été observée lors du dernier ralentissement économique en 2001. Elle s'explique par le nombre croissant de personnes bénéficiaires du RMG en temps de crise.

² "Évolution paradoxale" du marché de travail au Luxembourg", Article – Publié le 28.01.2014 (10:26), cf. <http://www.gouvernement.lu/3465733/28-chomage?context=3349062>

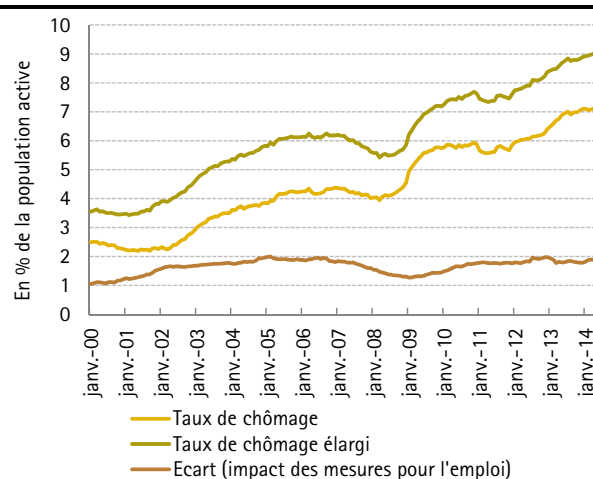
Graphique 156: Chômeurs et personnes en mesure pour l'emploi



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

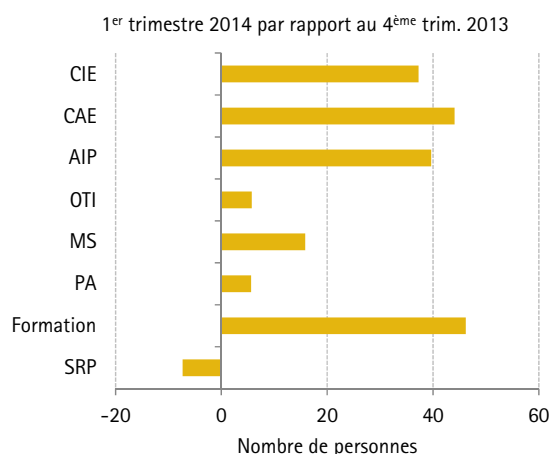
* Données lissées (moy. mob. centrée sur 3 mois)

Graphique 157: Taux de chômage et taux de chômage élargi



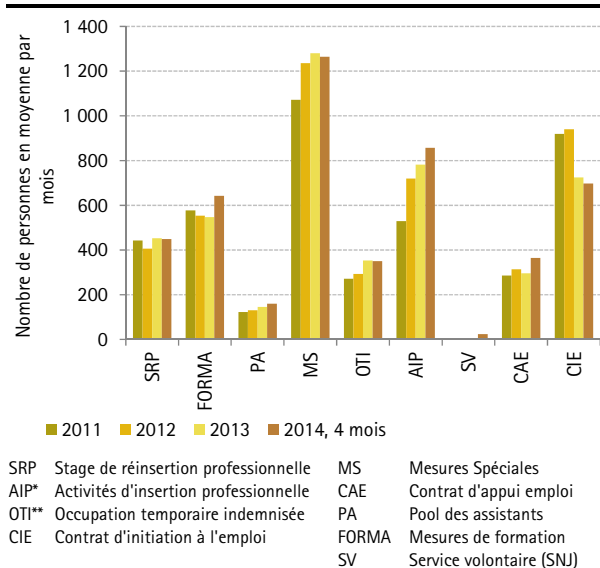
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 158: Mesures pour l'emploi



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 159: Personnes en mesure pour l'emploi

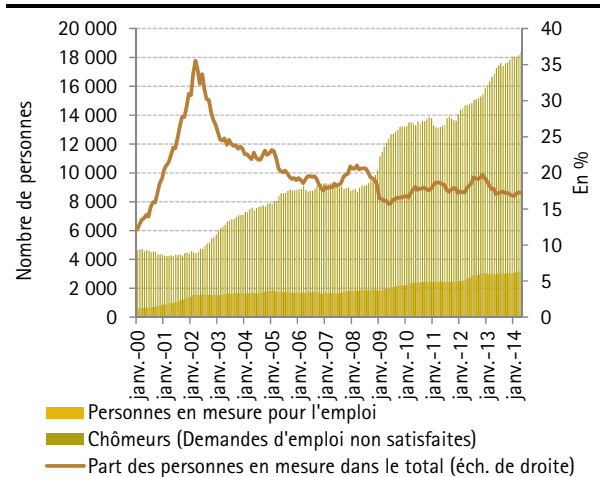


Source: ADEM

* Anciennement: ATI - Affectation temporaire indemnisée

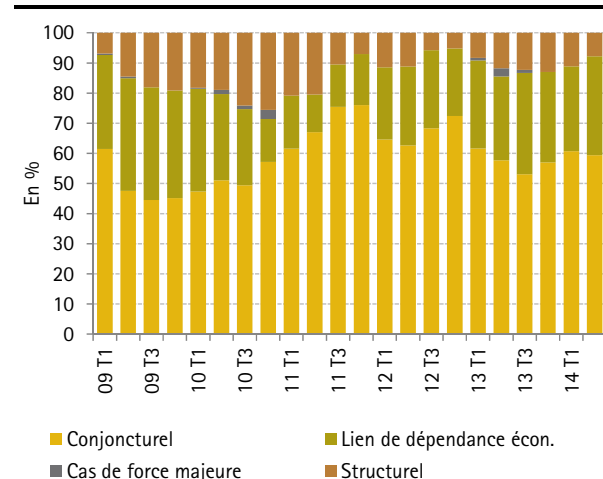
** Anciennement: MT - Mises au travail

Graphique 160: Chômeurs et personnes en mesure pour l'emploi



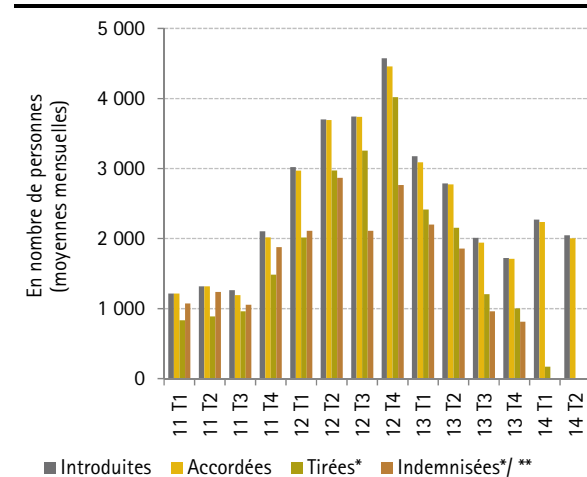
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 161: Demandes de chômage partiel accordées par type



Source: ADEM

Graphique 162: Nombre de personnes concernées par le chômage partiel, selon l'état de la demande



Source: ADEM

* Les données pour les derniers mois ne sont pas encore définitives. 2014 T2 (2 mois)

** Y compris la cellule de reclassement conjoncturelle d'ArcelorMittal.

Tableau 29: Chômage partiel par branche économique

Branche	Nace rév.2	Nombre de demandes introduites en moyenne par mois													
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	
Industries extractives	B	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-	
Industrie manufacturière	C	4	3	2	3	3	2	4	66	46	20	28	29	32	
Prod. et distr. d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	-	-	-	-	-	-	-	3	1	-	-	-	-	
Construction	F	-	1	1	-	-	-	1	9	7	2	2	1	1	
Commerce; réparation d'automobiles etc.	G	-	-	1	2	-	-	1	14	10	3	1	2	2	
Transports et entreposage	H	-	-	-	-	-	-	1	18	7	2	4	4	4	
Hébergement et restauration	I	-	-	-	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-	
Information et communication	J	-	-	-	-	-	-	-	2	3	1	-	-	-	
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	-	1	-	-	-	-	-	11	8	1	1	2	-	
Activités de services administratifs et de soutien	N	-	-	-	-	1	1	-	3	1	1	1	1	-	
Santé humaine et action sociale	Q	-	-	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	
Economie entière	TT	5	6	4	6	4	4	8	130	83	30	37	39	40	

* 5 mois

Sources: Comité de Conjoncture, ADEM

Tableau 30: Evolution du chômage partiel de 2008 à 2014

Mois de référence	Nombre de demandes			Salariés touchés selon les demandes:			Dépenses selon les demandes:			Heures chômées
	introduites	acceptées	tirées*	acceptées	tirées*	indemnisées**	acceptées	tirées*	indemnisées**	effectivement**
	Nombre d'entreprises			Nombre de personnes			1 000 EUR			Nombre d'heures
	En moyenne par mois									
2008	8	6	5	679	529	342	672	585	217	...
2009	130	111	89	8 933	7 856	5 506	11 170	9 993	5 125	323 488
2010	83	77	55	4 227	3 049	2 641	4 714	3 485	1 844	115 239
2011	30	26	18	1 437	1 043	1 313	1 490	1 103	1 297	72 497
2012	37	35	25	3 715	3 066	2 463	4 092	3 487	2 389	131 783
2013	39	36	22	2 378	1 694	1 458	2 468	1 744	1 692	92 105
2014 (5 mois)	40	36	5	2 146	173	...	2 259	253	...	...
janv-14	44	41	8	2 457	342	...	3 058	502	...	...
févr-14	40	37	1	2 062	3	...	2 209	4	...	...
mars-14	42	39	...	2 198	...	...	2 483	...	...	...
avr-14	39	34	...	2 048	...	...	1 834	...	...	...
mai-14	33	30	...	1 963	...	...	1 711	...	...	...

* Les données sur les demandes effectivement tirées et les indemnités effectives ne sont pas encore définitives pour les derniers mois.

** Y compris cellule de reclassement conjoncturelle d'ArcelorMittal.

Sources: ADEM, Comité de conjoncture

5.2.6 Chômage partiel: l'Etat aide toujours l'industrie qui reste en berne

Après une légère remontée sur la fin 2013/début 2014, le nombre de demandes pour chômage partiel a de nouveau baissé sur les deux premiers mois du 2^{ème} trimestre 2014. (cf. Graphique 162). Tandis que 42 entreprises ont demandé à travailler en temps réduit en moyenne au premier trimestre 2014, 36 entreprises souhaitent bénéficier de ce régime en moyenne en avril et en mai. Le nombre de salariés concernés par le chômage partiel est passé de 2 271 au premier trimestre 2014 à 2 049 en moyenne en avril et en mai (cf.

Tableau 27). Ces mouvements sur le début de 2014, viennent surtout d'une augmentation des demandes de chômage partiel de nature conjoncturelle (cf. Graphique 161).

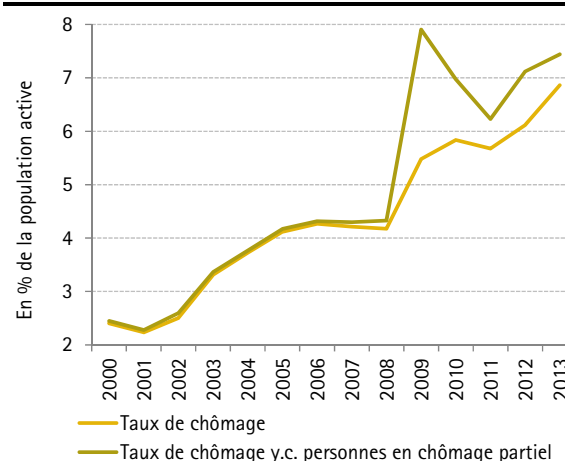
Il convient de noter que toutes les demandes introduites ne donnent pas lieu à indemnisation. Ainsi, sur 39 demandes introduites en 2013, en moyenne par mois, 3 ont été refusées (7%) et, d'après les dernières données, 14 n'ont pas connu de suite. Au final, 22 entreprises ont réellement travaillé à temps partiel réduit en moyenne par mois en 2013. Sur le début de 2014, le taux de refus s'établit à 9%.

L'industrie manufacturière et ses entreprises sous-traitantes restent les principaux utilisateurs de ce moyen d'ajustement du temps de travail. Ainsi, 82% des demandes introduites proviennent de l'industrie manufacturière en 2014 (5 mois) tandis que 11% émanent de la branche des transports et de l'entreposage (cf. Tableau 29). Le nombre de salariés concernés dans l'industrie (hors ceux repris dans la cellule de reclassement conjoncturelle d'ArcelorMittal) a toutefois baissé en moyenne par mois de 3 136 en 2012 à 2 097 en 2013 à 1 957 en 2014 (5 mois), représentant toujours la majorité de l'ensemble des personnes concernées (90%). Les branches de l'industrie qui font relativement

plus appel au chômage partiel sont notamment la fabrication de machines et équipements non compris ailleurs (représentant 23% de personnes concernées dans l'industrie), la fabrication de textiles (14%) et le travail du bois et la fabrication d'articles en bois et en liège, hors meubles (12%, cf. Tableau 31).

Sur les années 2009, 2010 et 2012 la législation sur le chômage partiel a été modifiée à quatre reprises afin de renforcer le dispositif et de prolonger les mesures. En 2013, le Gouvernement a décidé une nouvelle modification¹, prorogeant jusqu'au 31 décembre 2014 les dispositions exceptionnelles en matière de chômage partiel.

Graphique 163: Taux de chômage avec et sans chômeurs partiels



Sources: ADEM, IGSS, calculs STATEC

¹ http://www.cc.lu/uploads/tx_userccavis/4150bis_Code_du_travail_PL_4150bis_SMISBE.pdf

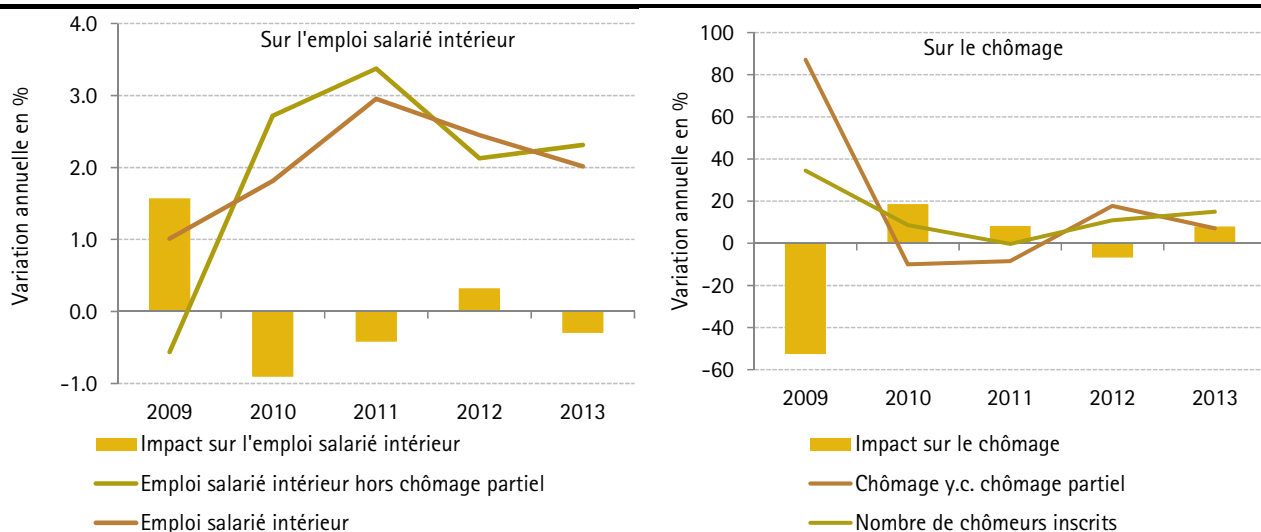
Tableau 31: Chômage partiel par industrie

Branche	Nace rév.2	Nombre de personnes concernées en moyenne par mois selon les demandes introduites													
		2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*	
Industries alimentaires	10	-	-	-	1	1	-	-	0	-	1	0	95	126	
Fabrication de textiles	13	-	4	-	1	18	7	15	556	429	153	268	276	278	
Industrie de l'habillement	14	-	-	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-		
Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège, hors meubles	16	9	9	2	-	-	8	22	193	238	118	233	240	234	
Industrie du papier et du carton	17	-	-	-	-	-	-	-	66	10	-	-	0	-	
Imprimerie et reproduction d'enregistrements	18	-	-	-	-	35	54	-	23	39	16	5	11	43	
Industrie chimique	20	-	-	21	14	-	-	-	12	74	11	14	60	5	12
Industrie pharmaceutique	21	-	-	-	-	-	-	-	5	-	-	-	-	-	
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	22	-	-	8	-	2	2	297	1 331	940	181	1 101	110	135	
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	23	4	27	2	25	49	78	10	353	57	43	130	339	173	
Métallurgie**	24	122	8	-	17	-	-	37	317	139	99	356	229	39	
Fabrication de produits métalliques, hors machines et des équipements	25	79	26	5	35	-	46	115	1 441	604	235	79	149	193	
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	26	-	-	-	8	-	-	102	850	151	114	125	18	-	
Fabrication d'équipements électriques	27	29	25	12	16	1	-	10	185	88	34	108	84	48	
Fabrication de machines et équipements n.c.a.	28	16	24	19	-	5	1	-	1 054	339	2	458	330	443	
Industrie automobile	29	1	13	7	8	-	-	-	267	274	178	209	199	205	
Fabrication d'autres matériels de transport	30	-	-	-	-	-	-	-	6	-	-	-	-	-	
Fabrication de meubles	31	-	-	-	-	-	-	-	1	14	3	-	12	-	
Autres industries manufacturières	32	-	-	17	1	-	-	-	2	30	-	4	-	28	
Réparation et installation de machines et d'équipements	33	-	-	-	-	-	-	-	142	63	1	-	-	-	
Industrie manufacturière	C	260	136	93	124	110	195	623	6 864	3 427	1 193	3 136	2 097	1 957	

*5 mois, ** hors ArcelorMittal à partir de 2009 (cellule de reclassement conjoncturelle)

Sources: Comité de Conjoncture, ADEM

Graphique 164: Impact du chômage partiel



Sources: ADEM, IGSS, calculs STATEC

Une relation modifiée entre chômage et emploi?

Le taux de chômage connaît une hausse quasi-continue sur les dernières années. Dépassant légèrement les 2% au début des années 2000, il s'est progressivement hissé jusqu'à atteindre un niveau supérieur à 7% à la fin de 2013. De fait, le chômage a ainsi connu une progression presque structurelle sur la dernière décennie, avec quelques rares et courtes périodes de rémission. Cette hausse quasi-continue du chômage s'est produite alors que l'emploi a lui aussi été continuellement orienté à la hausse sur cette période, ce que d'aucun ont qualifié de "paradoxe luxembourgeois" (une expression déjà utilisée d'ailleurs dans les années 1990). Il n'y a pourtant rien de paradoxal à ce qu'une progression de l'emploi s'accompagne d'une hausse du taux de chômage, surtout si d'une part la taille de la population augmente rapidement et que d'autre part la part de l'emploi frontalier est conséquente, deux conditions que le Luxembourg remplit parfaitement. Le problème, observé sur les données luxembourgeoises au cours des dernières années, ce n'est pas qu'il n'y a pas eu de créations de nouveaux emplois – c'est même l'un des pays d'Europe où l'emploi a le plus progressé – mais c'est que la création de nouveaux emplois a été insuffisante – bien inférieure par exemple à ce qu'elle avait été à la fin des années 1990/début des années 2000 – pour absorber le flux de demandeurs d'emploi.

Affirmer que l'évolution de l'emploi n'aurait aucun impact sur celle du chômage est une contre-vérité: on observe de manière empirique que plus le rythme de créations d'emplois est élevé, plus l'évolution du taux de chômage est négativement impactée. Il existe donc logiquement une valeur critique, un seuil, du rythme de progression de l'emploi (ou encore taux de création d'emplois intérieurs) à partir duquel la variation du taux de chômage va changer de signe (c'est-à-dire passer du positif au négatif ou vice-versa).

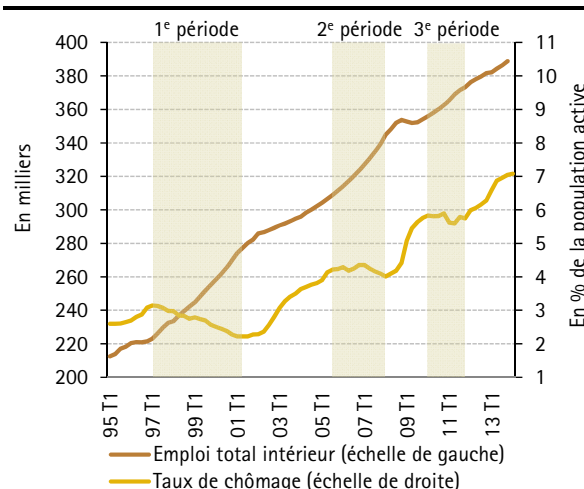
Cette relation entre emploi et chômage avait déjà fait l'objet d'une étude¹, qui suggérait que le *seuil de création d'emplois à partir duquel le taux de chômage diminue*² avait tendance à s'élever au cours du temps, principalement en lien avec la situation particulière du Luxembourg en matière de l'emploi frontalier et l'augmentation du chômage structurel. Par analyse descriptive de données, un seuil de création d'emplois de 3.5% a été déduit.

Cette étude reprend les séries chronologiques de l'emploi total intérieur et du taux de chômage sur une période plus étendue (données trimestrielles de 1995 à 2013). Leur confrontation montre d'une part une variabilité du seuil de création d'emplois au cours du temps et en particulier une tendance à la baisse sur les années les plus récentes.

¹ Encadré p. 56, Note de Conjoncture n 3-2003, STATEC

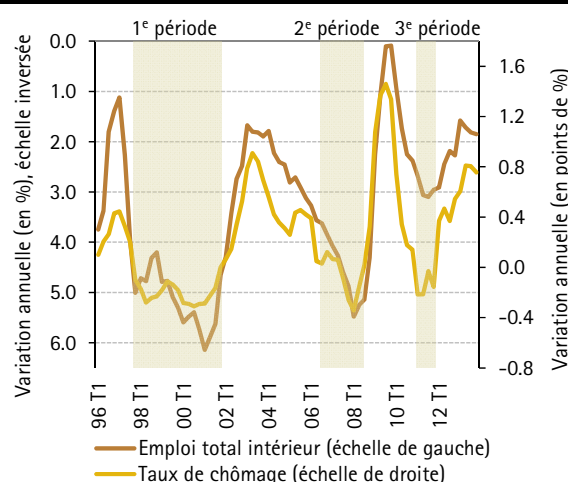
² Dénommé par la suite brièvement seuil de création d'emplois

Graphique A: Chômage et emploi



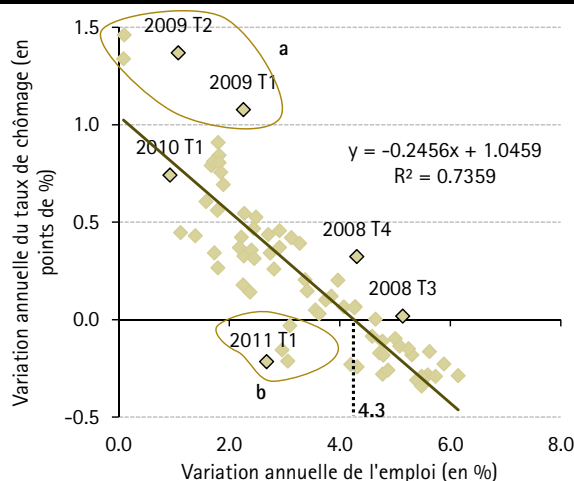
Sources: ADEM, STATEC (Données désaisonnalisées)

Graphique B: Chômage et emploi



Sources: ADEM, STATEC (Données désaisonnalisées)

Graphique C: Relation entre chômage et emploi



Sources: ADEM, STATEC (Données désaisonnalisées)

Les graphiques A et B représentent l'évolution du taux de chômage et de l'emploi depuis 1995 en niveau et en variation annuelle.

Comme déjà évoqué – même si le taux de chômage est en hausse quasi-continue depuis les années 1990 – on a assisté à des périodes de stagnation, voire de baisse du chômage et ce notamment dans des périodes de plus forte croissance de l'emploi. Le graphique A montre clairement que le taux de chômage a cessé de progresser (voire a diminué) durant trois périodes entre 1995 et 2013. Ainsi, entre le début de 1997 et celui de 2001, un taux de création d'emploi intérieur supérieur à 3% a fait diminuer le taux de chômage (cf. Graphique B). De 2001 T2 à 2006 T4, le taux de création d'emploi intérieur n'a pas été assez élevé pour absorber l'offre de travail disponible à long terme: le taux de chômage a atteint la barre des 4% au début de l'année 2007 (cf. Graphique A). Il tend à se stabiliser en 2006 et connaît même une baisse en 2007, alors que le taux de création d'emploi intérieur passe au-dessus de 4%. La dépression conjoncturelle induite par la crise financière et économique de 2008 propulse de nouveau le taux de chômage à la hausse et celui-ci arrive au niveau record de 6% de la population active à la fin de 2010. Sur cette dernière année, une tendance de stabilisation apparaît cependant déjà et elle va muer vers une baisse à l'entrée dans 2011. Cette période de baisse du taux de chômage – durant laquelle la variation annuelle de l'emploi avoisine 3% – sera toutefois relativement courte. Au début de 2012, le taux de chômage est reparti à la hausse pour, au début de 2014, dépasser les 7%.

Ces évolutions semblent indiquer que le seuil de création d'emplois à partir duquel le taux de chômage tend à diminuer n'est pas constant au cours du temps, ce qui suggère que le chômage est plus sensible à la création de l'emploi sur certaines périodes que d'autres. Pour vérifier cette hypothèse économétriquement, le STATEC fait usage d'une simple régression linéaire, où la variation annuelle (en ppt %) du taux de chômage est la variable dépendante (y) tandis que l'emploi en variation annuelle agit comme variable explicative (x)¹.

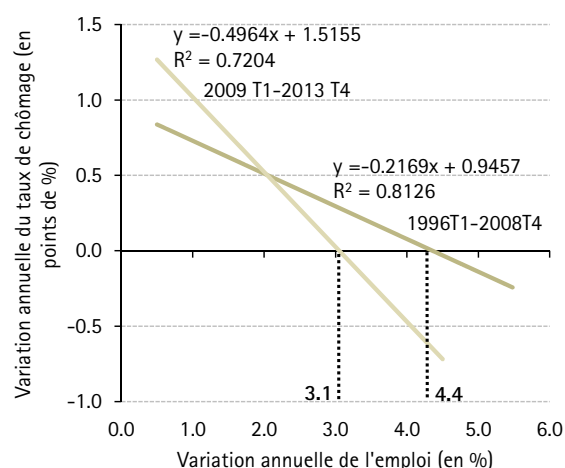
Le graphique C montre d'abord l'estimation du seuil de création d'emploi sur l'ensemble de la période pour laquelle on dispose de données trimestrielles selon des concepts harmonisés (comptes nationaux pour l'emploi, données ADEM pour le chômage). La droite de régression – estimée par la méthode des moindres carrés ordinaires – formalise la relation négative entre emploi et taux de chômage². Ainsi, le seuil critique estimé, c'est-à-dire le seuil de création d'emplois à partir duquel le chômage se stabilise, s'élève à 4.3%³, ce qui signifie, qu'en moyenne

sur toute la période observée, il faut un taux de croissance de l'emploi supérieur à 4.3% pour faire baisser le chômage, toute chose égale par ailleurs.

Or, on note que – pendant certains trimestres – le taux de chômage a baissé avec un taux de croissance de l'emploi beaucoup moindre que celui qui a été estimé sur toute la période. Les *outliers* primordiaux dans notre analyse concernent notamment les trimestres de l'année 2011 (zone b, cf. Graphique C), pendant lesquels la création d'emploi effective a été beaucoup moins élevée (entre 2.5% et 3% sur un an) que le seuil estimé sur toute la période. Ces observations indiquent que le chômage a été plus sensible à la création d'emploi pendant l'année 2011 que pendant les autres années.

Pour explorer davantage l'hypothèse de la variabilité du seuil de création d'emplois, le STATEC distingue deux sous-périodes, allant de 1996 T1 à 2008 T4 et de 2009 T1 à 2013 T4. Cette scission en deux périodes se justifie par le fait que plusieurs observations indiquent un seuil a priori plus faible sur les années récentes. Elle vise également à vérifier si non seulement le seuil est plus faible (et si oui dans quelle mesure) depuis la crise économique et financière de 2008, mais aussi si la relation entre emploi et chômage reste aussi significative qu'avant la crise. Le graphique D montre les droites de régression respectives pour les deux sous-périodes. On note effectivement que le seuil de création d'emplois de la deuxième période d'estimation est moins élevé, à 3.1% (contre 4.4% sur la première période), avec un coefficient de corrélation qui reste très significatif, ce qui confirme la variabilité du seuil de création d'emplois⁴.

Graphique D: Seuils de création d'emplois estimés



Sources: ADEM, STATEC (Données désaisonnalisées)

¹ En effet, le modèle linéaire s'écrit comme suit : $\Delta UR_t = \beta_0 + \beta_1 \cdot \Delta EMP_t + \varepsilon_t$, où ΔUR_t est la variation annuelle (en ppt %) du taux de chômage, ΔEMP_t est l'emploi total en variation annuelle et ε_t représente le terme d'erreur.

² Zones a et b comportent les *outliers* de l'analyse.

³ Le seuil de création d'emplois estimé est donné par l'intersection de la droite de régression avec l'axe des abscisses.

⁴ Les résultats obtenus en termes de seuil de création d'emploi sont quasi-identiques en considérant le taux de chômage au sens large (qui inclut au numérateur, en plus du nombre de chômeurs, le nombre de personnes bénéficiaires de mesures pour l'emploi) au lieu du taux de chômage au sens strict.

Cette étude a confirmé que le seuil de création d'emplois au Luxembourg n'a pas été constant sur les deux dernières décennies. On observe en particulier que le seuil a notamment diminué pendant la période d'après crise. Cet élément est déterminant du point de vue des prévisions macroéconomiques. En effet, les évolutions dessinées sur l'horizon de prévision dépendent des relations entre les variables macroéconomiques et, si certaines de ces relations sont amenées à évoluer au cours du temps, il faut nécessairement le prendre en considération.

Le STATEC, dans sa prévision actuelle, prévoit toutefois un recul du chômage avec une hausse de l'emploi qui reste inférieure au "nouveau" seuil, celui correspondant à la période récente. En effet, les créations d'emplois ne sont qu'un facteur parmi plusieurs qui peuvent avoir une influence sur le chômage. Dans la prévision actuelle, le taux d'activité et la part des frontaliers œuvrent de sorte à favoriser une baisse du chômage (cf. partie 7.4 p. 124). D'où la nécessité d'effectuer des études supplémentaires, mettant en évidence ces facteurs, voire d'autres, non mentionnés ci-devant.

6. Finances Publiques

Tableau 32: Recettes fiscales et cotisations sociales

	2012	2013	Evolution 2012/2013		2013	2014	Evolution 2013/2014	
			4 mois	4 mois	mois 1-4			
	Unité: Mio EUR		En %		En Mio EUR		En %	
Taxes du type TVA	3 060	3 443	383	12.5	1 156	1 181	25	2.2
<i>dont TVA e-commerce</i>	719	952	233	32.3	336	344	7	2.2
Impôts ménages	3 667	4 053	385	10.5	1 361	1 515	154	11.3
Impôts sociétés	2 220	2 165	-55	-2.5	551	670	119	21.5
Taxe d'abonnement	612	691	79	12.9	303	319	16	5.2
Droits d'accise	1 452	1 417	-35	-2.4	456	464	9	1.9
Autres	790	826	36	4.6	289	303	15	5.1
Recettes fiscales totales	11 802	12 596	794	6.7	4 115	4 453	337	8.2
Cotisations sociales	3 866	3 993	127	3.3	-	-	-	-

Sources: Administration des Contributions directes (ACD), Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED), Administration des Douanes et Accises (ADA), IGSS. Données en base caisse, différentes des données annuelles, établies en base "caisse transactionnalisée", figurant dans les Notifications pour déficit public excessif et commentées dans le chapitre 7.

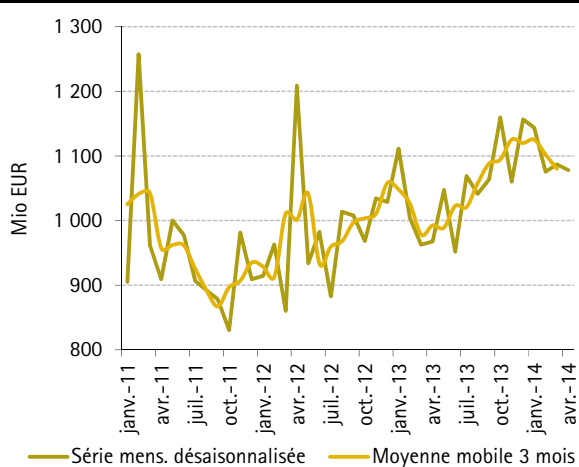
6.1 Évolution récente des recettes publiques (données mensuelles)

L'Etat a encaissé 4.45 milliards d'euros de recettes fiscales au cours des quatre premiers mois de 2014, soit 337 millions de plus qu'il y a un an sur la même période. Cette progression de 8.2% s'explique principalement par:

- la croissance des impôts sur les revenus des ménages;
- des rentrées à caractère exceptionnel au niveau des impôts perçus sur les sociétés.

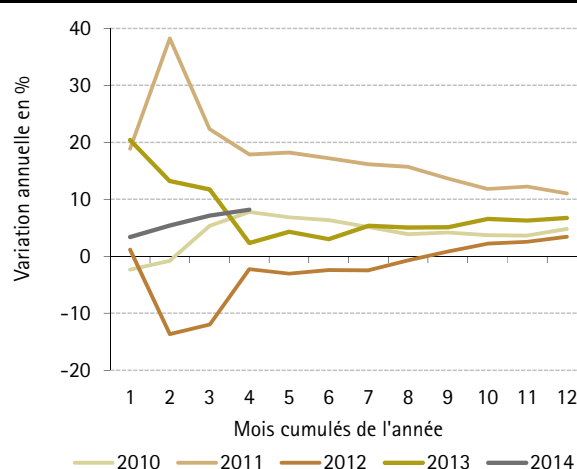
Par contre, on observe une croissance plus faible de la TVA liée au commerce électronique sur le début de l'année en cours, ce qui limite la progression des recettes.

Graphique 165: Total des recettes fiscales (hors cotisations sociales)

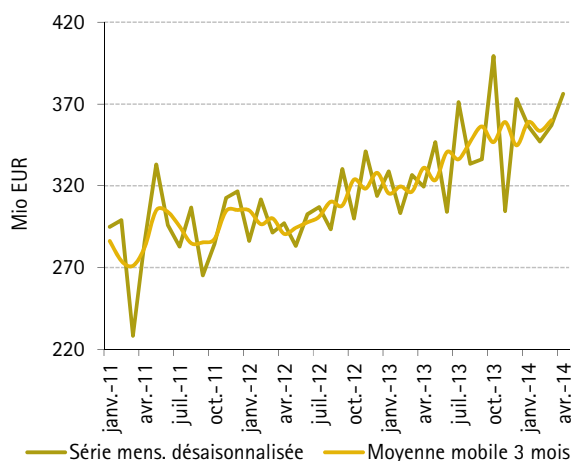


Sources: ACD, AED, ADA, STATEC

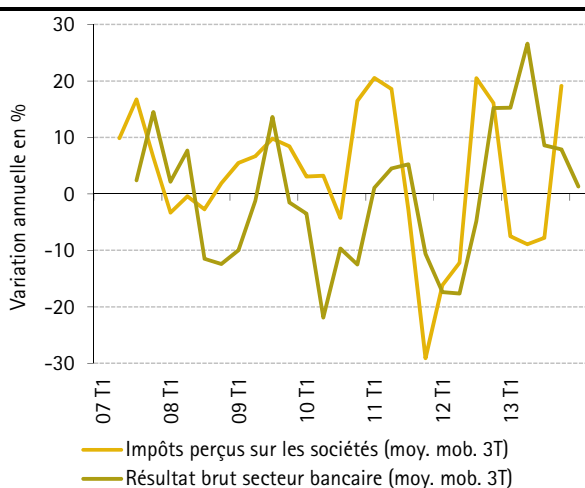
Graphique 166: Recettes fiscales (évolution intra-annuelle)



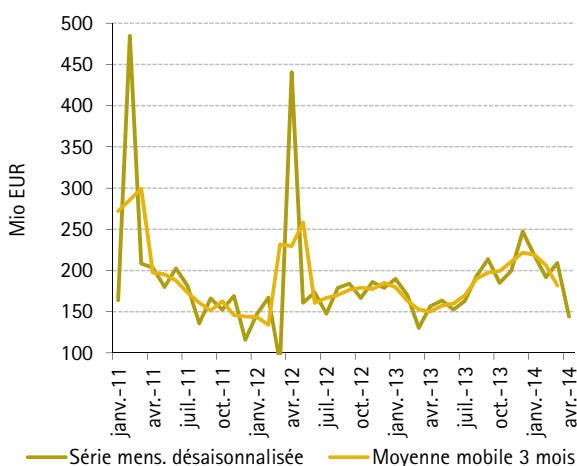
Sources: ACD, AED, ADA, STATEC

Graphique 167: Impôts perçus sur les ménages

Sources: ACD, STATEC

Graphique 168: Impôts perçus sur les sociétés et résultat brut du secteur bancaire

Sources: ACD, BCL, STATEC

Graphique 169: Impôts perçus sur les sociétés

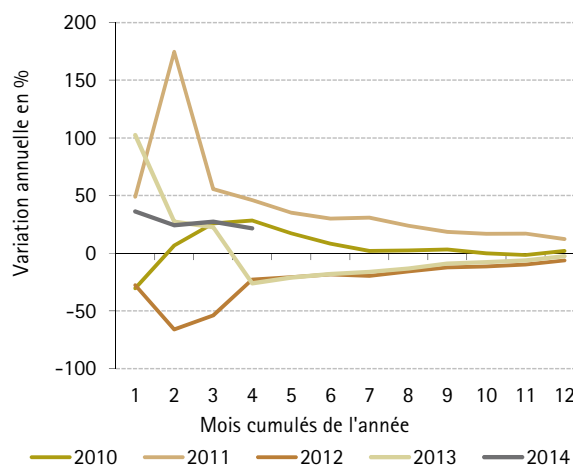
Sources: ACD, STATEC

Impôts perçus sur les ménages

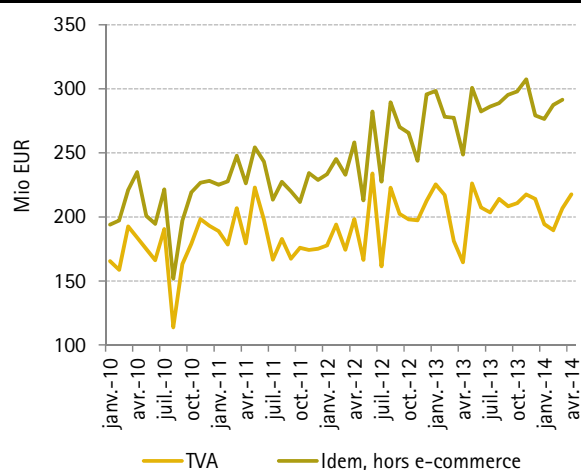
Les impôts perçus sur les revenus des ménages (impôt retenu sur les traitements et salaires, impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette, impôt de solidarité et impôt retenu sur les revenus de capitaux) ont progressé de quelque 11% sur un an au cours des quatre premiers mois de 2014, une évolution bien plus favorable que celle dessinée par l'emploi et les salaires (cf. chapitres 4 et 5). L'écart entre l'évolution des recettes et celle de la base fiscale, c'est-à-dire la masse salariale, s'explique en partie par la progressivité des barèmes (qui ne sont pas adaptés à l'inflation), ce qui conduit à une élasticité supérieure à 1, mais aussi en lien avec les mesures discrétionnaires prises en 2013 (qui se répercutent sur les données en base caisse avec un certain retard, cet effet ne devrait plus jouer sur les mois suivants de 2014).

Impôts perçus sur les sociétés

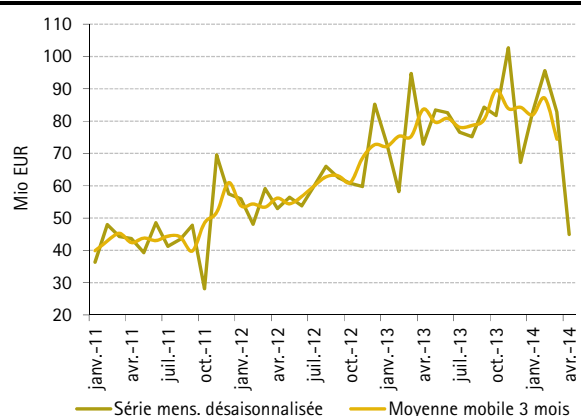
Les impôts perçus sur les sociétés ont généré une recette de quelque 670 Mio EUR de janvier à avril 2014, soit 119 Mio EUR de plus (ou 21%) que sur la même période de l'année précédente. La hausse concerne l'impôt sur le revenu des collectivités (+80 Mio EUR, +19%) ainsi que l'impôt commercial communal (environ 30 Mio EUR, +21%). Pendant les quatre premiers mois de l'année, l'Administration des Contributions Directes avait accéléré l'imposition de quelques banques, en générant des plus-values prématurées qui se produisent normalement plus tard au cours de l'année. Le caractère exceptionnel du niveau des impôts perçus pendant les quatre premiers mois est mis en évidence par l'évolution bien supérieure à celle du résultat brut du secteur bancaire (cf. Graphique 168). L'évolution intra-annuelle de ces recettes montre également leur caractère volatil, ce qui implique qu'il est difficile de prévoir une trajectoire solide après seulement quatre mois. (cf. Graphique 170). Les rentrées plus faibles d'avril 2014 laissent déjà penser que la croissance sera plus modérée sur l'ensemble de 2014.

Graphique 170: Evolution intra-annuelle des impôts perçus sur les sociétés (données cumulées)

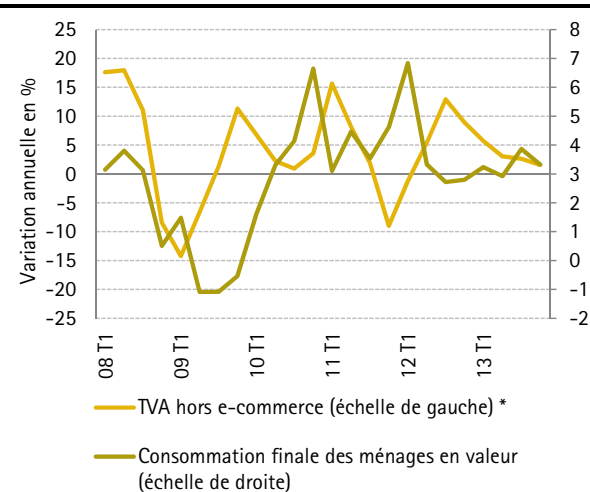
Sources: ACD, AED, ADA, STATEC

Graphique 171: Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)

Sources: AED, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 172: TVA liée au commerce électronique

Sources: ACD, STATEC

Graphique 173: Evolution de la TVA hors e-commerce et de la consommation finale des ménages

Sources: AED, STATEC

* Moyenne mobile 3 mois

Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)

Les rentrées nettes liées à la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) représentent environ un quart des recettes fiscales totales au Luxembourg. Elles avaient progressé de 12% en 2013, mais la tendance relevée au début de 2014 (4 mois) est bien moins favorable. Deux facteurs non-conjoncturels ont particulièrement tiré le résultat vers le bas:

- la croissance moins favorable de la TVA liée au commerce électronique
- l'accélération des remboursements de TVA

Même si le lien entre consommation des ménages et rentrées de TVA autres que celles liées au e-commerce n'est pas évident (cf. Graphique 173), la relative faiblesse de la consommation relevée sur 2013 et prévue pour 2014 (cf. chapitre 7) ne permet pas d'envisager une progression conséquente sur le restant de l'année. Cependant, une part de la TVA hors e-commerce provient également de dépenses de consommation intermédiaire (effectuées par les entreprises dans le cadre de leur production) et la reprise économique en cours, bien que relativement modérée, devrait naturellement voir les dépenses de consommation intermédiaire s'accroître.

En fait, presque deux tiers de la hausse des recettes de TVA (+382 Mio EUR) en 2013 ont été générés par les recettes issues du commerce électronique (+233 Mio EUR). Pour les quatre premiers mois de 2014, cette part reste identique, mais pour des montants bien plus faibles.

La TVA e-commerce a généré 344 Mio EUR de recettes au début de 2014 (+2%), ce qui paraît comme un résultat relativement décevant comparé aux taux de croissance de quelque 30% des années 2012 et 2013. Les rentrées d'avril en particulier ont été marquées par un recul important. Il n'est pas impossible que le contexte actuel, avec la perspective du changement de la législation concernant la TVA sur le commerce électronique à partir de 2015 (et l'abandon du principe de la taxation suivant le lieu du siège du prestataire de service pour le principe de taxation suivant le lieu de résidence du consommateur¹) provoque déjà des changements de comportements.

La progression moins dynamique des recettes de TVA en début de 2014 était aussi liée à l'accélération des remboursements de TVA (entraînant donc une diminution des revenus de la TVA nette). Il est donc prévisible que la croissance des recettes nettes aille en augmentant au cours de l'année.

¹ Voir encadré partie prévisions p. 136 – p. 137 pour une description détaillée de la disparition de la TVA issue du commerce électronique

Droits d'accises

Les recettes d'accises sont fortement liées au commerce transfrontalier car les produits en question (produits pétroliers, tabac, alcool) sont en grande partie vendus à des non-résidents. Elles représentent environ 12% des recettes fiscales totales, soit environ deux fois plus qu'en France ou en Belgique (cette part s'est cependant inscrite en baisse au cours des dernières années).

Les recettes perçues par l'Administration des Douanes et Accises s'élèvent à 464 Mio EUR sur les 4 premiers mois de 2014, marquant une légère hausse de 2% sur un an. Toutefois, étant donné les conditions climatiques plus favorables au début de 2014 qu'en 2013, le résultat peut paraître relativement décevant. L'évolution des accises au début de 2013 avait en effet été marquée par des conditions climatiques extrêmement rigoureuses, rendant la conduite difficile, ce qui avait négativement influencé les ventes de carburants et de cigarettes.

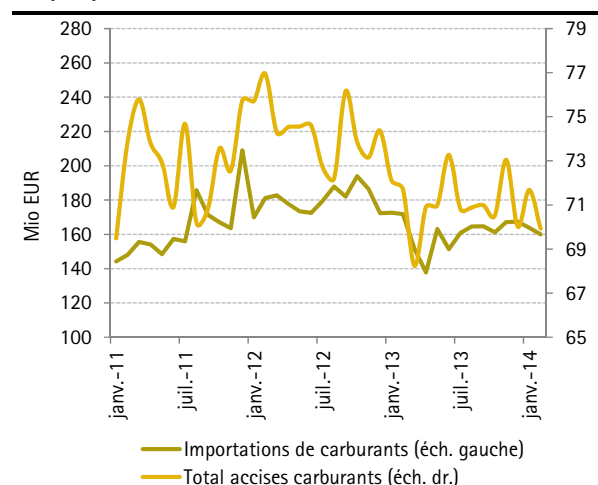
Sur les quatre premiers mois de 2014, le niveau des droits d'accises sur les huiles minérales n'a pas évolué par rapport à 2013 mais celui sur les ventes de tabacs a augmenté de 4% (contre toutefois +9% il y a un an). La hausse des prix des cigarettes en février (de 10 et 30 centimes d'euro sur un paquet) n'a semble-t-il eu que peu d'impact sur les ventes, d'autres pays frontaliers ayant aussi procédé à des hausses importantes sur le tabac (cf. chapitre 4).

Taxe d'abonnement

L'évolution très favorable des marchés financiers depuis la mi-2012 continue à gonfler les taxes sur les titres des sociétés. Sur les quatre premiers mois de 2014, les recettes s'élèvent à 319 Mio EUR, soient 16 Mio EUR (5%) de plus que sur la même période en 2013.

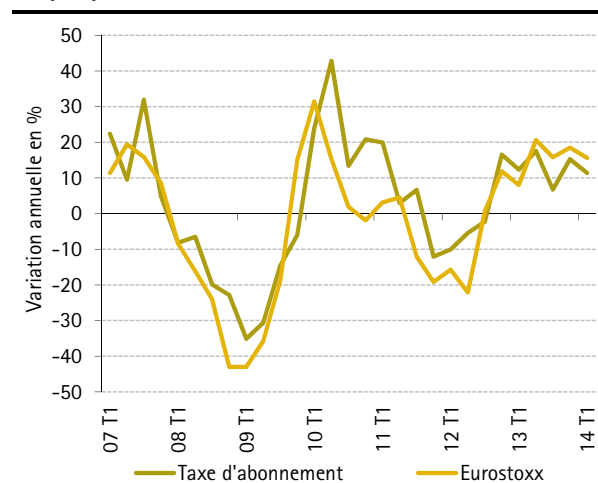
Il existe une corrélation très robuste entre la taxe d'abonnement et les fluctuations des marchés financiers (notamment avec l'indice boursier Eurostoxx 50 (cf. Graphique 175). Il existait également une relation forte entre le ratio taxe d'abonnement/VNI (valeur nette d'inventaire des OPC) et les indices boursiers, mais celle-ci n'est plus aussi significative depuis la mi-2012 (cf. Graphique 176). Jusqu'à présent, la nette remontée des indices boursiers ne s'est que marginalement transmise à celle du ratio entre taxe d'abonnement et VNI.

Graphique 174: Recettes d'accises sur carburants



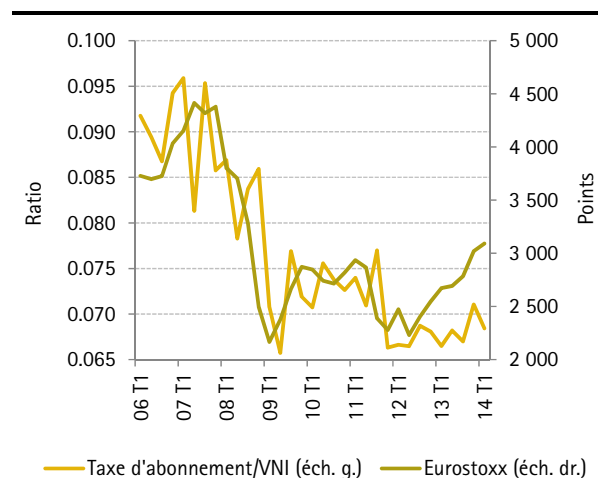
Sources: ACD, STATEC, données désaisonnalisées, moy. mob. sur 3 mois)

Graphique 175: Taxe d'abonnement et Eurostoxx 50



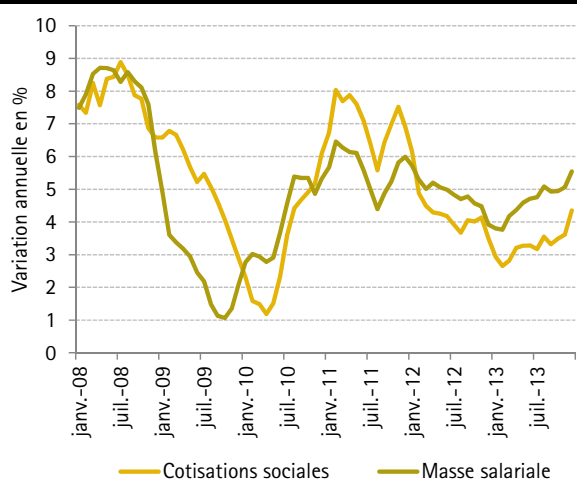
Sources: EUROSTAT, Administrations fiscales, STATEC

Graphique 176: Ratio taxe d'abonnement / valeur nette d'inventaire et indice Eurostoxx 50



Sources: ACD, STATEC

Graphique 177: Cotisations sociales



Sources: IGSS, STATEC (moy. mob. sur 3 mois)

Cotisations sociales¹

Les cotisations sociales, c'est-à-dire les versements obligatoires effectués par les non-salariés, les employeurs et leurs salariés pour acquérir des droits à des prestations sociales, représentent presque un tiers des recettes fiscales totales. Calculées en fonction du salaire brut ou en fonction du revenu (dans le cas des travailleurs indépendants), elles suivent de près l'évolution de la masse salariale (élasticité quasi unitaire sauf en cas de changements de la législation comme l'introduction du statut unique en 2009).

La progression de l'emploi et celle de la masse salariale ont considérablement ralenti depuis 2011 (cf. Graphique 177). Le rythme de progression des cotisations était déjà – avec près de 4% – moitié moindre en 2012 qu'en 2011 et, en 2013, le ralentissement s'est poursuivi (3,3% sur l'ensemble de l'année). On constate cependant sur les données mensuelles qu'une tendance plus favorable se dessine au fur et à mesure de l'entrée dans 2013. La moindre croissance des cotisations, comparée à celle de la masse salariale, est aussi due à l'abolition d'une "surprime" à charge des anciens ouvriers (introduite en 2009 avec le statut unique et transitoire jusqu'en 2013), ce qui a réduit le résultat de quelque 40 Mio EUR pour l'année 2013 et par la suite baissé le taux de croissance d'environ un point de %. En outre, la moindre progression des cotisations est probablement liée aux paiements effectués dans le cadre de plans sociaux. Les primes de licenciement, payées surtout dans le secteur financier (cf. encadré réductions d'effectifs dans le secteur bancaire . pp. 62 à 63), ne sont pas totalement soumises aux cotisations, pour autant qu'elles dépassent le plafond cotisable (cinq fois le salaire social minimum).

¹ Les données mensuelles de cotisations sociales proviennent de l'IGSS. A cause des différences méthodologiques (les données de l'IGSS n'incluent notamment pas les cotisations imputées) et en raison du délai de trois mois pour la disponibilité, elles ne font pas encore partie intégrante de l'analyse des recettes mensuelles.

7. Prévisions macro-économiques 2014-2018

Tableau 33: Résumé de la situation macro-économique 2013-2018

	1985-2013	2013	2014	2015	2016-18 ⁴	2013	2014
		Évolution en % (sauf si spécifié différemment)				Révisions (points de %) ³	
PIB valeur (mio EUR)	...	45 478	47 949	50 387	59 473		
Idem, évolution en %	7.0	6.0	5.4	5.1	5.7	-0.1	-0.1
PIB potentiel (vol.)	4.2	2.0	2.1	2.2	2.2	0.4	0.5
PIB (en vol.)	4.2	2.1	2.9	3.3	3.7	0.2	0.2
Dont: cons. fin. ménages	2.7	1.8	1.5	3.0	3.7	0.7	-0.9
cons. fin. des adm. publiques	4.4	4.3	1.3	3.1	3.3	1.4	-0.7
formation brute de capital fixe	5.8	-4.4	6.5	-0.8	0.9	-5.5	7.2
exportations totales ²	6.1	2.7	4.3	4.8	5.8	-0.5	-1.7
importations totales	6.5	1.2	4.5	4.2	5.6	-1.9	-1.2
Emploi total intérieur ¹	3.1	1.7	2.1	2.3	2.3	0.1	0.4
Emploi résident (national)	1.5	1.7	2.1	2.4	2.5	-0.1	0.4
Frontaliers entrants	8.6	1.6	1.9	1.9	1.9	0.2	0.4
Taux de chômage (% de la pop. active) ⁴	3.1	6.9	7.3	7.3	6.5	-0.1	0.1
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	1.0	2.2	1.7	-	-0.5
Echelle mobile des salaires	2.2	2.5	1.9	2.1	1.8	-	-0.6
Coût salarial nominal moyen ¹	3.6	3.0	1.7	3.1	2.9	0.1	-0.8
Capacité/besoin de financement (% du PIB) ^{2,3,4}	1.9	0.1	0.2	-0.7	0.7	0.3	0.6

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-18: prévisions mai 2014)

¹ Concept comptes nationaux

² Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013

³ Par rapport à la NDC 2-13, publiée le 28 novembre 2013

⁴ Fin de période pour les variables exprimées en niveaux (chômage, solde public)

Résumé

Principales hypothèses

Les conditions macro-économiques se sont améliorées depuis l'automne dernier et la reprise annoncée s'est muée en reprise confirmée. Afin de pérenniser le mouvement conjoncturel ascendant, elle demande toutefois extension, à la fois en termes géographiques (aux pays en crise) et du point de vue économique (relais à prendre par les agrégats domestiques comme la consommation des ménages et surtout l'investissement).

Aussi, les principales organisations internationales s'attendent-elles de façon concordante à une hausse du PIB en vol. de la zone euro de légèrement plus de 1% en 2014 et de 1.5 à 2% en 2015. Pour la période 2016-2018, le STATEC a fait siennes les projections de l'OCDE qui table sur une croissance du PIB en vol. dans la zone euro aux alentours de 1.7%.

En matière de dépenses publiques, second volet important d'hypothèses, le STATEC se base en grande partie sur la trajectoire retenue dans le Programme de stabilité et de croissance, qui a été établie avec son concours et celui des autres administrations concernées, réunies au Comité de prévision. Force est de constater que cette trajectoire prévoit un ralentissement des dépenses publiques, même à politique inchangée, par

rapport aux tendances observées sur le passé. Ainsi, la part des dépenses publiques dans le PIB nominal reviendrait des 43.5% constatés en 2013 à 41.5% en 2018. Cette évolution est pour partie à mettre sur le compte de la reprise de la croissance du PIB, ce qui tire mécaniquement vers le bas le ratio "dépenses publiques / PIB". D'autre part, certaines mesures prises par le passé commencent à exercer des effets de freinage sur les dépenses publiques.

Croissance du PIB

Dans le sillage des révisions à la hausse pour 2013, suite au renforcement progressif de la conjoncture européenne, les perspectives pour 2014 pour le Luxembourg se sont également améliorées. Alors que pour 2013, la croissance réelle du PIB est actuellement estimée à quelques 2%, le STATEC anticipe pour 2014 une accélération à environ 3%. Cette croissance proviendrait en majorité des branches marchandes hors secteur financier (industrie, construction, services aux entreprises, etc.) et du secteur non-marchand, qui resterait en soutien de la conjoncture en l'absence de coupes budgétaires plus drastiques. Le secteur financier, en revanche, continuerait à court terme à évoluer sur flamme douce, avec une hausse réelle prévue à 1% environ, contre plus de 3.5% pour les autres branches marchandes, prises ensemble.

A partir de 2015, le STATEC table sur une accélération progressive des activités financières, convergeant toutefois vers un rythme tendanciel clairement en-dessous des moyennes historiques. Cette projection n'inclut pas d'effet négatif additionnel, dû à l'introduction de l'échange automatique, mis à part les tendances observées déjà dans les données courantes, prolongées mécaniquement à court terme. La projection étant effectuée "à politique inchangée", elle n'inclut pas non plus d'impact négatif en vertu de mesures d'économies à effectuer dans le secteur public. Les mesures annoncées dans le cadre du PSC restent trop vagues à ce stade pour pouvoir être quantifiées et intégrées dans la prévision. La projection comprend en revanche une quantification de l'impact de la disparition progressive des recettes de TVA issues du commerce électronique et de celui dû à la hausse de la TVA au Luxembourg.

Ainsi, la hausse du PIB réel convergerait à moyen terme vers 3.5%, voire légèrement plus, ce qui constitue un taux qui n'est pas très différent de ce qui avait été publié il y a un an par le STATEC. Le secteur financier commencera à y contribuer positivement dès l'année prochaine, mais plus encore à un horizon plus lointain, tout en restant en-deçà des taux de croissance observés avant l'éclatement de la crise.

Marché du travail

Le STATEC part de l'hypothèse que la croissance de la population va ralentir, alors que suite à la situation dégradée dans les pays en crise, des afflux de main-d'œuvre étrangère accrus ont été enregistrés sur les quelque 5 dernières années. La croissance de la population devrait ainsi se stabiliser à environ 2%, tandis que la part de la main-d'œuvre transfrontalière resterait ancrée à quelques 44% de l'emploi intérieur. Les pressions extérieures sur le marché du travail domestique deviendraient donc plus contenues, ce qui ferait en sorte que le chômage pourrait commencer à diminuer dès 2016 (en moyenne annuelle), alors que la croissance future de l'emploi se stabiliserait dans une fourchette comprise entre 2 et 2.5%. La très grande majorité des nouveaux emplois serait localisée dans les branches marchandes autres que le secteur financier, ce dernier ne devant renouer que très progressivement avec des taux de croissance plus conséquents. Il n'empêche, le STATEC ne prévoit pas de baisse de l'emploi du secteur financier *dans son ensemble* à court terme, et a fortiori à moyen terme, en dépit des restructurations qui sont en train de s'opérer. A l'horizon de 2018, le chômage devrait ainsi avoisiner les 6.5% contre 7.3% prévus en 2014. Autant dire que la décure sera lente, à politique inchangée (cette dernière représentant l'hypothèse de travail normale du STATEC).

Prix, salaires

A première vue, il est difficile de comprendre pourquoi l'inflation (IPCN – indice des prix national) n'a pas baissé davantage depuis 2010 alors que l'écart de production

est devenu très négatif. En revanche, en prenant en compte les hausses passées des prix pétroliers, des prix administrés et des prix alimentaires, la résistance à la baisse de l'inflation s'explique mieux. D'après le STATEC, un ralentissement devrait toutefois intervenir en 2014, ralentissement qui est d'ailleurs déjà présent dans les dernières données mensuelles. L'inflation, telle que mesurée par l'IPCN, serait ainsi proche de 1% cette année, avant d'être impactée en 2015 par la hausse de la TVA (2.2%). A moyen terme, et sous l'hypothèse traditionnelle d'invariance des prix pétroliers exprimés en EUR, elle devrait se situer entre 1.5 et 2%, plus élevée vers la fin de l'horizon de projection.

Les années 2010-2012 ont été marquées par une certaine modération salariale, s'exprimant à travers un coût salarial *réel* (déflateur: prix à la consommation) en stagnation. 2013 n'échappe pas à cette règle, les salaires y ayant surtout été dynamisés par des primes de licenciement et des indemnités de départ très élevées dans le secteur financier. Sans cet effet, les salaires réels auraient encore légèrement baissé. A partir de 2014, le STATEC prévoit une évolution plus favorable dans ce domaine, en raison du rétablissement progressif de l'économie, s'exprimant à travers une productivité à nouveau en hausse et un chômage ultérieurement en baisse. Cette reprise serait toutefois lente et la future hausse des salaires réels, venant en renfort du pouvoir d'achat des ménages, sera en tendance inférieure aux moyennes du passé. Y contribuerait toutefois la fin de la modulation du mécanisme d'indexation automatique en décembre 2014. Cet élément est à ne pas sous-estimer, en raison de la hausse de la TVA en 2015, qui est ainsi majoritairement supportée par les entreprises, les salariés se voyant compensés en quasi-intégralité pour la hausse de l'inflation via l'indexation automatique.

Finances publiques

Les prévisions élaborées par le STATEC se basent au départ sur le scénario des recettes et dépenses publiques tel que figurant dans le Programme de stabilité et de croissance (PSC). Toutefois, pour les besoins de cette Note de conjoncture (NDC) et sous l'impératif de coller le plus possible à l'actualité statistique, le scénario macro-économique sous-tendant ces projections a été mis à jour. Il existe ainsi de légères différences entre le solde public "PSC" et celui de la NDC. Une différence additionnelle provient du fait que pour la NDC, les mesures d'économies figurant dans le PSC et destinées à rééquilibrer le solde public, n'ont pas été reprises, faute d'être suffisamment précises, mis à part la hausse de la TVA, qui a été retenue.

Au final, d'après les projections figurant dans cette NDC, les finances publiques devraient afficher un solde légèrement positif en 2015 mais être impactées fortement à la baisse en 2015 par la disparition de la TVA générée par le commerce électronique. Cet effet peut être estimé à environ 800 Mio EUR en 2015 (1.6 point de PIB) et est voué à se renforcer sur l'horizon de projection (selon les hypothèses actuelles, environ 1.3 Mia EUR en

2018). Le solde public serait ainsi de -0.7% du PIB en 2015 mais au regard du renforcement progressif de la conjoncture et sous l'effet de certaines mesures structurelles prises déjà par le passé (cf. pensions), il devrait avoisiner +0.7% en 2018.

Ce solde nominal à nouveau positif resterait toutefois en infraction avec les règles européennes qui sont basées sur un concept de solde "structurel" (ou apuré des effets de la conjoncture). En d'autres mots, pour les besoins de la surveillance budgétaire européenne, l'influence

positive de la conjoncture, générant un solde nominal positif à l'horizon de 2018, doit être éliminée par des méthodes statistiques (cf. notion de solde "structurel"). Ce solde structurel ne respecterait alors pas l'objectif budgétaire à moyen terme défini par les instances européennes (un surplus de 0.5% du PIB), ce qui explique les efforts d'économies additionnels figurant dans le PSC, mais qui demandent à être spécifiés plus en détail dans les futurs projets de Budget, et qui seront à cet instant intégrés dans le scénario central du STATEC.

7.1 Hypothèses sur l'environnement international

Reprise confirmée

Les conditions macro-économiques se sont améliorées depuis l'automne dernier, la reprise *annoncée* s'étant muée en reprise *confirmée*. A défaut de ne pas avoir été révisées à la hausse, les perspectives de croissance s'avèrent bonnes sans être excellentes. La reprise demande toutefois extension, à la fois en termes géographiques et du point de vue économique: tirée actuellement par le commerce extérieur, les agrégats domestiques – consommation des ménages et investissement des entreprises – devront faire preuve de davantage dynamisme afin de pérenniser le mouvement conjoncturel ascendant.

Ainsi, les principales organisations internationales s'attendent à une hausse du PIB en vol. de la zone euro de légèrement plus de 1% en 2014 et de 1.5 à 2% en 2015. La demande étrangère adressée au Luxembourg (importations des principaux partenaires commerciaux) devrait progresser de 4.9% en 2014 et de 6% en 2015. Fait nouveau, l'évolution de la zone euro dans son ensemble est désormais très proche de celle des pays voisins du Luxembourg, ce qui s'explique par le redémarrage conjoncturel de certains des pays "en crise". En ce qui concerne l'indice boursier de la zone euro, le STATEC s'attend à une hausse de près de 10% en 2014 et de quelques 6% en 2015. Les marchés boursiers se sont avérés étonnamment stables depuis l'annonce de la BCE "d'entreprendre tout ce qui est dans ses moyens pour préserver l'intégrité de la zone euro" et n'ont, à titre d'exemple, jusqu'ici pas été perturbés par la crise en Ukraine.

Les éléments principaux qui sous-tendent la reprise sont:

- la bonne situation aux USA (croissance réelle proche de 3%) et, partant, de la plupart des pays développés, même si certains sont en avance par rapport aux autres (cf. D v.-à-v.- F et I);
- la fin des restrictions budgétaires en Europe (cf. Graphique 181), montrant l'impulsion conjoncturelle qui cesse d'être négative);
- le renforcement des institutions européennes et les réformes structurelles entreprises;

- le redémarrage conjoncturel des pays en crise (surtout Irlande, Grèce, Portugal et Espagne, l'Italie étant à la traîne).

A moyen terme – les projections ont été étendues à 2018 afin de satisfaire aux exigences réglementaires dans le cadre du semestre européen – le STATEC a fait siennes les projections de l'OCDE qui table sur une croissance du PIB en vol. dans la zone euro aux alentours de 1.7%¹. Les autres variables (demande étrangère adressée, indice boursier européen) ont été rendues cohérentes avec cette trajectoire.

La période de taux d'intérêts réels négatifs, respectivement d'un écart "taux longs – taux courts" ("spread") très élevé (cf. Graphique 180), devrait seulement très progressivement venir à terme, ce qui s'explique par le stimulus monétaire toujours très fort jugé nécessaire afin de soutenir la dynamique conjoncturelle. Dans la zone euro, les taux à court terme ne devraient ainsi ré-augmenter qu'à partir de 2016. Les taux long et court resteraient faibles, en 2016-2018, environ de moitié inférieurs aux taux respectifs moyens observés sur la période 1985-2013 (cf. Tableau 35).

Les hypothèses sur les prix pétroliers et le taux de change USD/EUR sont établies en prenant les niveaux moyens des quatre dernières semaines et en gardant ces valeurs invariantes sur tout l'horizon de projection. Ainsi, le baril de pétrole est fixé à 108 USD et le taux de change à 1.38 USD pour 1 EUR. Ces données sont très peu révisées par rapport à l'automne dernier. Pour plus de détails ainsi que des simulations alternatives, se référer aux pages 128-129.

Tableau 34: Hypothèses de croissance pour la zone euro

	Date de publication	Date de		
		2014	2015	2016-18
FMI	03-avr-14	1.2	1.5	-
Commission européenne	05-mai-14	1.2	1.7	-
OCDE	06-mai-14	1.2	1.7	1.7

Sources: comme indiquées (chiffres en gras = chiffres retenus)

¹ "Medium and long term scenarios for global growth and imbalances"; OECD Economic Outlook, Volume 2012/1, OECD; Chapter 4.

Tableau 35: Principales hypothèses exogènes

	1985-2013	2013	2014	2015	2016-18	2013	2014
		Évolution en % (ou spécifié différemment)				Révisions (points de %) ²	
<i>Environnement international</i>							
PIB zone euro (vol.)	1.8	-0.4	1.3	1.7	1.7	-0.1	0.1
Demande mondiale, biens (vol.)	5.3	0.6	5.6	6.7	4.9	-2.4	-0.1
Demande mondiale, services (vol.)	4.1	2.4	4.1	5.2	3.6	0.2	-1.1
Indice boursier européen EuroStoxx ¹	6.1	15.4	9.6	6.1	4.9	1.4	4.7
Prix pétroliers (USD/baril)	.	108.6	107.9	107.8	107.8	0.0	-1.3
Taux de change (USD/EUR)	.	1.33	1.379	1.38	1.38	-	-
Taux de change effectif nominal (augm. = dépréc.)	0.0	-0.8	-0.1	0.1	0.1	-0.7	-0.1
Taux de chômage Grande Région (% de la pop. active)	9.1	10.0	10.2	9.9	9.2	1.3	1.0
Taux d'intérêt court terme EUR	5.2	0.2	0.1	0.3	1.7	-	-
Taux d'intérêt long terme EUR	6.3	2.9	3.2	3.5	3.9	-0.1	0.2
Taux d'intérêt hypothécaires (Luxembourg)	5.3	2.3	2.5	2.9	4.2	-	0.5
<i>Secteur public (données à prix courants)</i>							
Consommation intermédiaire ¹	7.9	5.6	2.0	7.0	4.7	2.9	-2.8
Masse salariale	6.8	6.0	4.5	5.3	3.8	1.0	-0.8
dont: emploi total	2.8	3.3	1.5	2.4	2.4	0.9	-0.3
coût salarial moyen	3.9	2.6	2.9	2.8	1.3	0.1	-0.5
FBCF (nominale)	5.9	-6.2	5.3	22.4	4.6	4.5	-5.1
Prestations sociales ¹	7.8	5.9	4.3	4.5	4.5	0.4	-0.8
<i>Autres variables</i>							
Solde naturel (1000 pers.)	1.48	2.29	2.02	2.00	1.90	0.5	0.2
Durée de travail moyenne	-0.3	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	0.7	-
Taux d'activité féminin (% pop. âge de travailler)	54.4	68.6	69.1	69.6	70.6	1.7	1.7

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-2018: prévisions mai 2013)

¹ Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013

² Par rapport à la NDC 2-13, publiée le 28 Novembre 2013

Des risques jugés toujours présents, mais moins prononcés qu'en automne 2013

Les organisations internationales¹ sont unanimes: les risques ont diminué par rapport à l'automne dernier, même s'ils sont jugés être toujours présents et en majorité négatifs.

Risques négatifs (croissance plus faible que prévue dans le scénario central):

- risques liés au secteur financier en Chine, du fait que l'extension du crédit s'est faite surtout en-dehors du secteur réglementé, pouvant mener à une bulle de crédit et un sur-investissement;
- crise géo-politique en Ukraine, pouvant provoquer des conséquences préjudiciables sur le plan énergétique et alimentaire (l'Ukraine est un producteur important de blé, la Russie un fournisseur de gaz très présent sur les marchés occidentaux);
- risque d'une déflation pour la zone euro dans son ensemble;

- risques liés à la baisse du stimulus monétaire aux USA du fait de la diminution progressive de l'achat, par la Fed, de titres de la dette publique;
- risques liés à la situation générale des pays émergents, du fait que les conditions financières s'y sont durcies; les perspectives de croissance y ont d'ailleurs été révisées à la baisse par rapport à l'automne dernier;
- "fatigue de réformes", en Europe, du fait du retour de la croissance.

Risques positifs (croissance plus forte que prévue dans le scénario central):

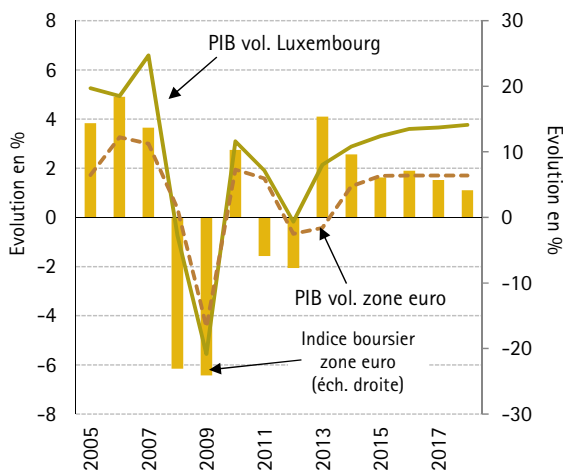
- accumulation d'un besoin de consommation et d'investissement non réalisé ("pent-up demand"): la demande non réalisée s'explique du fait que nombre de biens d'investissement ou de consommation durable (voitures, machines à laver, etc.) ne doivent souvent pas être remplacés à une date fixe mais leur durée de vie peut éventuellement être prolongée, moyennant réparations; les acteurs qui procèdent ainsi disposent de la trésorerie nécessaire pour effectuer les achats en question mais ne l'ont pas fait du fait de l'absence de foi en la durabilité de la reprise; la reprise se confirmant, une spirale

¹ FMI: World Economic Outlook, Avril 2014; Commission européenne: Economie européenne no. 3/2014, mai 2014; OECD: Perspectives économiques no. 95, mai 2014.

- vertueuse pourrait se mettre en place, incitant ces acteurs à réaliser leur demande;
- possibilité de l'établissement d'une spirale de confiance positive du fait de résultats encourageants suite aux stress-tests dans le secteur bancaire européen;

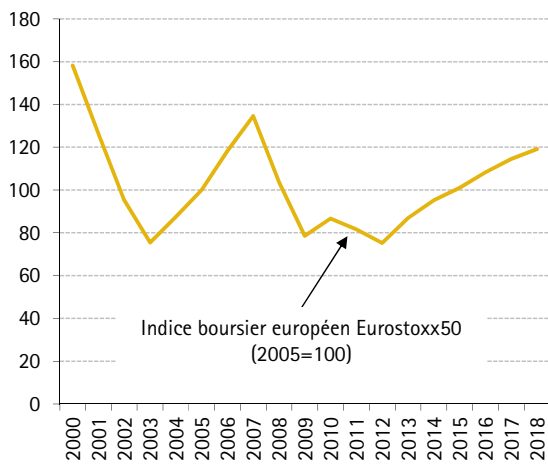
- perspectives actuellement très bonnes en Allemagne, ce qui pourrait, du fait du poids économique de cette dernière, générer des retombées positives pour toute la zone euro.

Graphique 178: PIB Luxembourg et conjoncture dans la zone euro



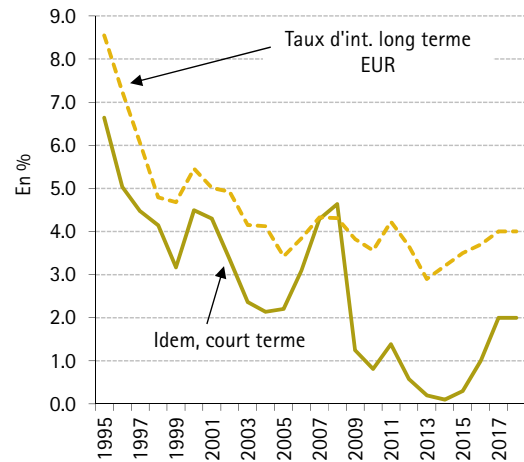
Sources: STATEC, Eurostat

Graphique 179: Indice boursier européen Eurostoxx 50 (niveaux)



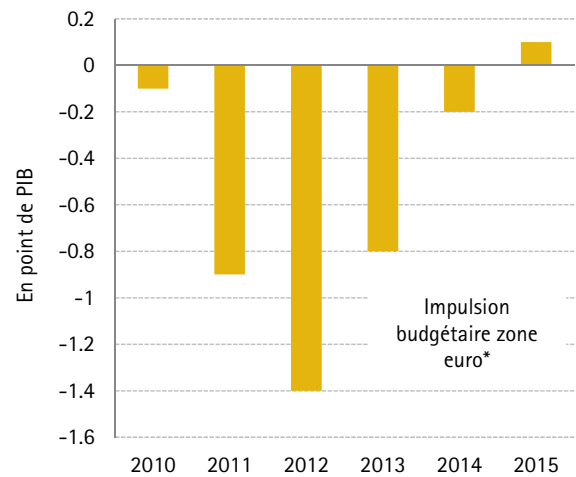
Sources: STATEC, Eurostat

Graphique 180: Taux d'intérêt dans la zone euro



Sources: STATEC, OECD

Graphique 181: Impulsion budgétaire* pour la zone euro dans son ensemble



Source: Commission européenne

* Par impulsion budgétaire, il faut entendre la différence première du solde structurel, précédée d'un signe "-". Une impulsion budgétaire négative traduit une politique budgétaire restrictive.

7.2 Hypothèses sur les dépenses publiques

Aspects institutionnels

Dans le cadre du semestre européen, le STATEC est responsable de l'élaboration du scénario macro-économique dans le contexte de l'établissement des projections servant à établir le programme de stabilité et de croissance (PSC) et le programme national de réforme (PNR). Le PSC constitue un document à politique *changée* (le Gouvernement est censé annoncer des mesures visant à corriger une trajectoire des finances publiques éventuellement "en infraction" avec les règles européennes). Il est basé sur une note "à politique *inchangée*" (NPI) qui dessine l'évolution *la plus probable* des principaux agrégats macro-économiques et des finances publiques, *sans modification de la base législative et fiscale*. Celle-ci doit permettre au Gouvernement de déterminer son orientation et sa stratégie à moyen terme des finances publiques qui sont retenues dans le PSC.

Le STATEC apporte son concours à la prévision des recettes et les dépenses publiques en recourant à une approche "top-down" dont les résultats sont confrontés à la méthode "bottom-up" des autres instances gouvernementales³. La synthèse des deux approches est un compromis qui est ensuite retenu par le Comité de prévision, groupe informel regroupant les principales administrations et départements ministériels impliqués dans le semestre européen.

Il y a donc lieu de distinguer trois phases:

1. l'établissement de la Note à politique inchangée (NPI), fruit des travaux du Comité de prévision dans le cadre du semestre européen et qui a été publiée après présentation à la Chambre des députés le 10 avril 2014;
2. le Programme de stabilité et de croissance (PSC), qui se distingue de la NPI par la spécification (plus ou moins explicite) de mesures (fiscales et législatives) visant à atteindre les objectifs de moyen terme qui découlent du Pacte de stabilité et de croissance et du Traité budgétaire. Ce document engage le Luxembourg, il a été soumis par le Gouvernement aux autorités européennes le 25 avril 2014;

3. la présente Note de conjoncture (NDC) qui apporte un éclairage plus complet et actuel grâce à la mise à jour de la base statistique du scénario macro-économique⁴, ce qui se répercute automatiquement sur les agrégats des finances publiques.

Les projections macro-économiques présentées dans cette NDC mettent donc à jour le scénario macro-économique, en prenant en compte la hausse prévue de la TVA, mesure concrète et quantifiable. Les autres mesures envisagées dans le Programme de stabilité n'étant pas suffisamment précises à ce stade pour pouvoir être considérées. Par ailleurs, les projections sur les principales rubriques des finances publiques ont été mise à jour. Par souci de simplicité, sont commentées dans le corps du texte seulement les évolutions jugées actuellement les plus probables, c'est-à-dire celles de cette NDC, tandis que l'encadré aux pages 111-112 trace les principales différences entre la NPI, le PSC et cette NDC. Relevons de suite que les différences au niveau du solde public, entre la NPI et cette NDC, sont minimales, de l'ordre de 0.4 point de % du PIB au maximum, l'évolution dans cette NDC étant toujours plus favorable.

Freinage des dépenses publiques

Dans cette projection, les dépenses publiques sont censées augmenter de 4.4% par an, de 2014 à 2018, à comparer avec un taux moyen de 7.1% de 1995 à 2008 et de 6.3% de 2008 à 2013. Il existerait donc un freinage certain au niveau des dépenses publiques telles que projetées pour la période 2014-2018. Ce dernier n'est par ailleurs pas à mettre sur le compte de l'échelle mobile, principal facteur "prix" intervenant dans la détermination des dépenses, car cette dernière progresserait, sur la période de projection, peu ou prou, au même rythme que sur la période 1995-2013, c'est-à-dire d'environ 2.0% par an⁵.

Sur la période 2008-2013, c'est-à-dire les années marquées par la crise, le freinage plutôt modeste des dépenses publiques doit être mis en relation avec la volonté des Gouvernements successifs de ne pas avoir la main trop lourde en matière d'austérité budgétaire. Ainsi, des mesures au niveau des dépenses ont bien été prises – et elles peuvent être distinguées sur les différentes composantes des dépenses publiques (cf. ci-après) – mais cette politique budgétaire a été tempérée en comparaison à celle pratiquée dans les pays situés à la périphérie de l'Europe.

¹ Publiée ici: <http://www.mf.public.lu/publications/index.html>. Les règles de la politique inchangée, adoptées au sein du Comité de prévision, ont été détaillées dans la NDC 1-12, pp. 19-20.

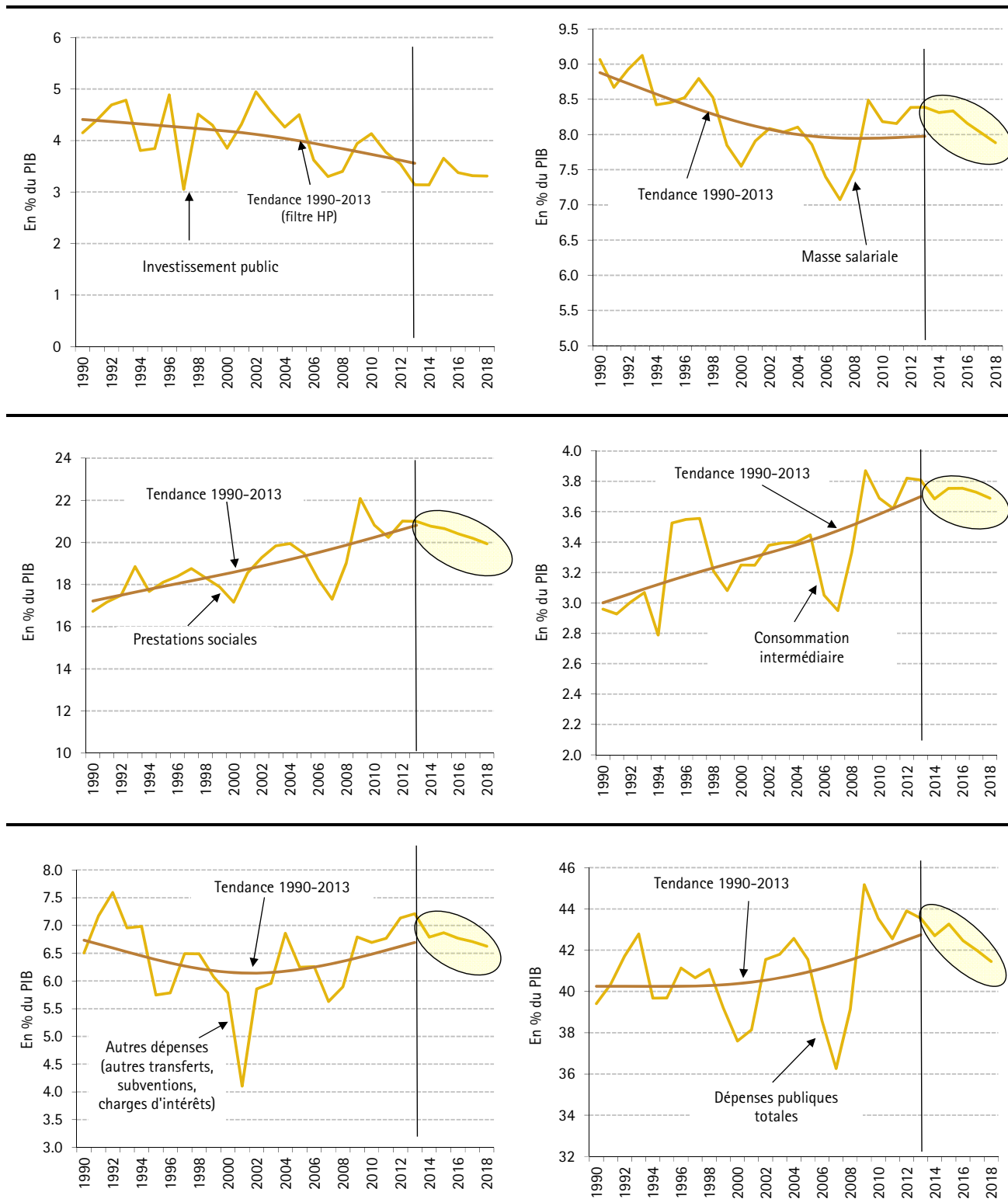
² Basée sur les projections établies avec son modèle macro-économique Modux. Cf. note de bas de page n° 2 p. 107.

³ Du côté des dépenses: Inspection générale des Finances (IGF) et Inspection Générale de la Sécurité Sociale (IGSS) et du côté des recettes: Administration des Contributions Directes (ACD), Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED) et l'Administration des Douanes et Accises (ADA).

⁴ Prise en compte des données des comptes nationaux du 4^e trimestre 2013 et des révisions des trimestres précédents, mise à jour des prévisions d'inflation, intégration des dernières données en matière de population.

⁵ Sans la hausse de la TVA il y aurait toutefois un léger freinage de l'échelle mobile sur la période de projection...

Graphique 182: Parts des dépenses publiques dans le PIB, par agrégat



Sources: STATEC, IGF

D'après les projections du Comité de prévision figurant dans la NPI et celles, actualisées, de cette NDC, cela ne serait toutefois plus le cas au cours de la période 2014-2018, les dépenses ralentissant fortement. Il convient dès lors de se demander d'où provient ce freinage, dans la mesure où les projections ont été établies "à politique inchangée", c'est-à-dire sans l'ajout de nouvelles mesures¹.

Outre l'échelle mobile, les dépenses publiques sont également impactées par des facteurs "volume", comme la population, l'emploi, le chômage ou la croissance réelle du PIB (lien avec les infrastructures). Il se pourrait donc, qu'exprimées à prix constants (élimination de la composante échelle mobile) et par tête (emploi ou population) la dépense publique agrégée ne freine pas autant ou pas du tout? Or, comme l'illustre le Graphique 184, ceci n'est pas le cas. D'après les projections "à politique inchangée" figurant dans cette NDC, les dépenses publiques totales, par tête et réelles, afficheraient bien un notable freinage: proche de 2% depuis le début de la crise, la hausse réelle par tête passerait à près de 0.5%, voire légèrement moins. Afin de comprendre les causes de ce freinage, il y a lieu d'examiner plus en détail les différentes composantes.

Mais avant de procéder à cet examen, relevons un dernier élément d'analyse. Le Comité de prévision utilise une méthode mixte "bottom-up" et "top-down"². Il est toutefois utile de revenir un pas en arrière, et d'apprécier la part due à chacune des approches.

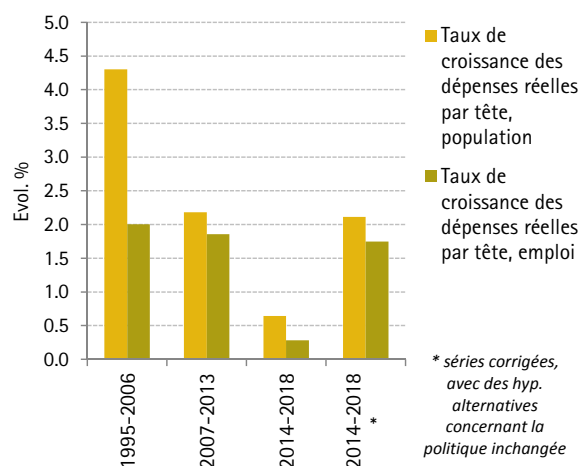
Ainsi, à titre purement illustratif, nous avons privilégié la méthode "top-down" en laissant parler exclusivement le modèle macro-économétrique, sauf pour les agrégats où des mesures sont connues ou qui ne sont pas influencés par les "drivers" macro-économiques. Ainsi, la trajectoire des agrégats suivants peut être modifiée par rapport à la NPI en laissant parler les équations du modèle: la consommation intermédiaire, les prestations sociales sauf pensions, les transferts courants et les transferts en capital. Les agrégats suivants n'ont pas été modifiés vis-à-vis de la projection établie par le Comité de prévision, à politique inchangée (car ils intègrent déjà des mesures passées qui ne sont pas captées par les équations ou très imparfaitement modélisés): masse salariale, investissement public, charges de la dette et dépenses de pension. On s'aperçoit alors (cf. Graphique 184) que la hausse réelle des dépenses totales par tête approche, avec quelque 2%, la valeur observée au cours de la

période 2007-2013. Elle dépasse en particulier la hausse projetée par le Comité de prévision de quelque 1-1.5 point de %. Seul un examen détaillé des différentes composantes pourra-t-il donner des éclaircissements quant à l'approche à préconiser.

Dépenses par catégories

La **formation brute de capital fixe (FBCF)** augmenterait en moyenne de 6.6% par an de 2014 à 2018, contre quelques 8.5% sur le passé (1990-2012). Ce ralentissement a déjà été perceptible avant 2014, vu que la part de la FBCF dans le total du PIB se situait à 4.2% de 1990 à 2007 et est descendue à environ 3% en 2013. La FBCF est ainsi l'une des catégories de dépenses qui a le plus été impactée par la volonté de freinage des dépenses publiques, suite à l'éclatement de la crise, comme on peut le voir au Graphique 182 et au Graphique 187. La FBCF est en principe établie exclusivement suivant une approche "bottom-up" car elle est de nature foncièrement exogène (c'est-à-dire non modélisable). Elle respecte le plan d'investissement pluriannuel tel que retenu par le Gouvernement (cf. volume II du projet de Budget annuel). A noter que l'année 2015 verrait une hausse très forte de la FBCF, de l'ordre de plus de 20%, ce qui serait à mettre sur le compte, entre autres, du démarrage des travaux d'infrastructure en lien avec le tramway dans la ville de Luxembourg (+50 Mio EUR)³. Sans la très forte hausse de 2015, l'investissement public augmenterait de 3% environ sur toute la période de projection, soit deux fois moins que la hausse nominale du PIB.

Graphique 183: Dépenses publiques réelles, par tête



Sources: STATEC, IGF

¹ Ce qui, rappelons-le, n'est pas le cas pour le PSC.

² Pour rappel, la méthode top-down, relativement agrégée, est celle qui utilise le modèle Modux et les liens qui y existent entre les principaux agrégats macro-économiques ("drivers") et les dépenses. La méthode bottom-up, qui se pratique souvent au niveau des lignes budgétaires, vise à intégrer un maximum d'informations, eu égard aux politiques connues, aux mesures, souvent très détaillées, déjà prises et en considérant également si possible, les drivers (PIB, emploi, population, etc.). En pratique, la plupart des agrégats subissent l'influence des deux méthodes, parfois même il y a une large cohérence entre les deux approches (masse salariale et certaines catégories des prestations sociales, à titre d'exemple).

³ D'autres postes expliquant la hausse de plus de 300 Mio de l'investissement public en 2015 sont le Fonds du Rail (+68) et le Fonds Belval (+44).

La **masse salariale** augmenterait de 4.2% environ sur la période de projection. Les éléments constitutifs de cette hausse sont:

- une hausse de l'emploi public au sens large (englobant notamment les communes et les établissements publics comme l'Université et les Centres de recherche) de 2.4% par an (sauf 2014: +1.5%);
- la prise en compte de l'accord salarial, qui a un double effet: accélérateur (prime unique 2014 + point indiciaire 2015) et de freinage, vu les amendements structurels, notamment en lien avec l'extension de la période de stage; plus en détail, la prime unique et le point indiciaire se traduisent par une hausse supplémentaire du salaire moyen dans le secteur public de 0.9% en 2014 et de 1.3% en 2015 tandis que les effets structurels modérateurs joueraient à hauteur de -0.5 ppt environ par an, à partir de 2015;

La **consommation intermédiaire** se modélise assez facilement (facteurs déterminants = emploi et investissements, c'est-à-dire infrastructures), mais en pratique, la trajectoire retenue est un mélange de la méthode bottom-up et top-down; ainsi, la hausse moyenne retenue est de 4.8% contre 8.2% de 1990 à 2012. Si on laissait le modèle jouer, la hausse future passerait à quelque 8% mais ce taux est fortement influencé par le saut de l'investissement de 2015; or ce dernier, aux dires des experts des différentes administrations, ne donnerait pas lieu immédiatement et intégralement à des dépenses "induites", tel que le voudrait l'équation spécifiée par le STATEC.

Les **prestations sociales en espèces** augmenteraient de 4.4% en moyenne par an, à comparer à une hausse moyenne annuelle de près de 10% de 1990-2012; ces catégories de dépenses sont plutôt difficiles à modéliser et le mélange des méthodes "bottom-up" et "top-down" se justifie¹; ainsi, en laissant parler le modèle, tout en gardant invariantes les dépenses de pension, on aboutit à une hausse de cette catégorie de plus de 8%; jouent ici comme facteurs de freinage les mesures passées comme la désindexation des prestations "famille" et la nouvelle loi sur les pensions, faisant en sorte que le premier ajustement à l'évolution passée des salaires réels n'interviendrait qu'en 2017 (aucune adaptation sur les années 2013 à 2016);

¹ Se modélisent très bien les prestations en espèces du Fonds pour l'emploi; sont plutôt difficiles à modéliser les prestations "maladie" et "autres"; cf. Economie et statistiques N° 63/2013: "Modélisation des dépenses publiques: description des variables et estimation économétrique". Les prestations "pensions" et "famille" se modélisent plutôt bien sous condition à bien isoler les effets structurels.

Les **prestations en nature** sont prévues d'augmenter de 4.3% par an sur la période 2014-2018, contre 8.4% par le passé; le freinage proviendrait essentiellement des dépenses nature "maladie" (+3.6% contre +7% par le passé²) alors qu'il y a un léger ralentissement au niveau de l'assurance dépendance (+6.6% contre +11.7% par le passé mais +7% sur les années les plus récentes), ce qui est à mettre sur le compte de l'atteinte du rythme de croisière de cette prestation, surtout en terme du nombre de bénéficiaires³;

Les **autres transferts courants**⁴ sont prévus d'augmenter de 2.8% par an (NPI: +3.4%), contre +9% par le passé; une mesure qui joue dans le sens à freiner la progression de cette catégorie de dépenses est la modification prévue au niveau des bourses d'études; d'autre part, certaines des composantes de ces dépenses sont directement ou indirectement liées au PIB ou au RNB (transferts à l'UE), pour lesquels les taux de croissance prévus sur le futur sont inférieurs à ceux observés par le passé (de l'ordre de 1.5 à 2 points de %);

Les **transferts en capital**⁵ sont prévus d'augmenter de légèrement plus de 6% contre une moyenne historique de quelque 7.5%; empiriquement, ils sont bien corrélés avec l'investissement public, ce qui se vérifie donc également sur le futur (pour rappel: hausse de l'investissement public de 6.5% de 2014 à 2018).

Au final, la plupart des principales catégories de dépenses verraient leur part dans le PIB diminuer (cf. Graphique 182), sauf la masse salariale et l'investissement, pour lesquels il y a plutôt une stabilisation. Cette inversion de tendance est aussi en partie à mettre sur le compte de la reprise escomptée du PIB en valeur: +2.9% de 2008 à 2012 mais +5.5% de 2013 à 2018.

² Le mécanisme destiné à freiner les dépenses au niveau du secteur hospitalier est à voir dans le contexte de la réforme du système de soins de santé de 2010 qui a prévu l'introduction d'une enveloppe budgétaire globale dans l'optique d'obtenir un meilleur cadrage des dépenses hospitalières et une meilleure comparabilité des dépenses dans les différents établissements. Aussi, sur base d'un rapport de l'IGSS, le conseil de gouvernement a fixé en septembre 2012 une croissance nominale maximale de l'enveloppe 2013 et 2014 à 3.5% et 3%. Pour le futur, une restriction de même nature devrait a priori être de rigueur.

³ Ce dernier est supposé se stabiliser à +3.5% par an, soit à peu près le rythme de hausse futur escompté de la population âgée 65 ans ou plus, alors que jusqu'en 2012, le nombre de bénéficiaires avait crû de près de 8% par an.

⁴ Les autres transferts courants (1.4 Mia EUR, 8% des dépenses publiques totales) sont un amalgame très hétérogène de transferts non classés ailleurs (ne sont donc pas des prestations sociales au sens strict, ni des subventions ou des transferts destinés à constituer des investissements) mais qui ont tout de même une finalité bien précise, parfois en lien avec la fonction redistributive de l'Etat (cf. Economie et statistiques N° 63/2013: "Modélisation des dépenses publiques: description des variables et estimation économétrique", février 2013).

⁵ Il s'agit de transferts aux ménages et aux entreprises "avec contrepartie", donc se concrétisant par l'acquisition d'actifs non financiers ou de formation brute de capital fixe. On peut parler, de façon simplifiée, d'aides à l'investissement, soumises à la condition de réalisation effective de ces investissements.

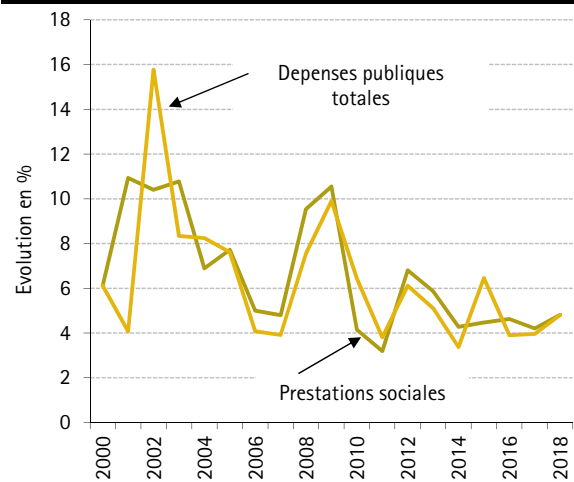
En effet, pour tous les ratios exprimés par rapport au PIB, la reprise de ce dernier engendre mécaniquement un effet de freinage ou de baisse.

Notons, en fin de compte, encore les éléments suivants:

- la hausse des dépenses pour 2013 a été, dans le cadre de la récente Notification pour déficits excessifs, révisée à +5.1% au lieu de +4.0% dans les versions précédentes; les principales révisions sont les suivantes: consommation intermédiaire +2.9 points de % (ppt); masse salariale +1 ppt; prestations en nature +2.3 ppt. Le niveau des dépenses publiques est ainsi révisé de 130 Mio EUR à la hausse pour 2013, tandis que celui de 2012 est de +/- 150 Mio EUR plus faible; pour cette même année, le taux de croissance passe de +6.9% à +6.1%. Cette dernière révision est pour une large part à mettre sur le compte de l'investissement des communes qui a été revu à la baisse.
- du fait des élections législatives anticipées, l'Etat luxembourgeois a fonctionné en 2014, sur les premiers 4 mois, avec un Budget, appelé des "12^{èmes} provisoires"; les dépenses ont été augmentées de la progression de l'échelle mobile (+1.9%) tandis qu'il y a eu un gel des embauches; l'effet d'économies de ces "12^{èmes} provisoires" peut être estimé à légèrement plus de 100 Mio EUR, freinant les dépenses publiques totales d'environ 0.5 ppt en 2014; cet effet est supposé être récurrent et les dépenses ne devraient pas réaccélérer d'autant en 2015 (pas d'effet de rattrapage pour effectuer des dépenses non exécutées);
- d'après les calculs du STATEC, la présidence luxembourgeoise de l'UE ferait progresser les dépenses totales de 0.4 ppt en 2015 et les ralentirait d'autant en 2016; les dépenses y afférentes sont estimées à un peu moins de 100 Mio EUR (embauchages d'experts à titre provisoire, frais de route, etc.); l'entièreté de ces dépenses disparaîtrait en 2016;

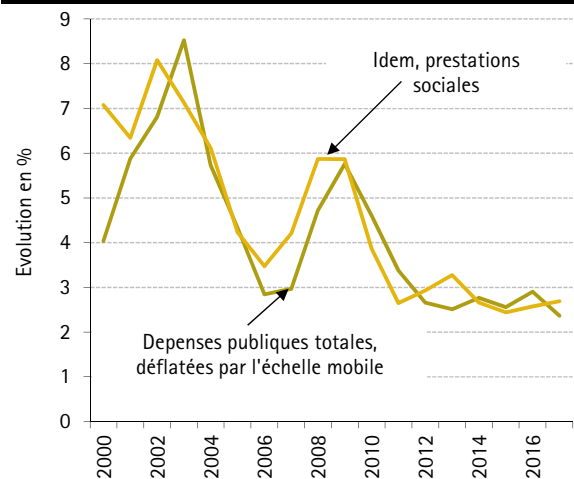
Au total, sans effets d'économies dus aux "12es provisoires" et sans effet "présidence", la progression des dépenses publiques entre 2014 et 2015 serait plus lisse: +3.9% puis +6.0% au lieu de +3.4%/+6.4%; un autre facteur qui joue évidemment à la hausse en 2015 est la très forte croissance des investissements (+22.4%); cette dernière ajoute environ 1.5 ppt à la progression des dépenses totales. In fine, sans tous ces effets, on aurait une accélération des dépenses publiques nettement plus modeste, de +3.8% en 2014 à +4.5% en 2015. Notons que ce dernier chiffre va certes encore évoluer du fait qu'il a été établi "à politique inchangée" et que le Gouvernement prévoit des mesures d'économies supplémentaires dans le Budget 2015.

Graphique 184: Prestation sociales et dépenses publiques totales



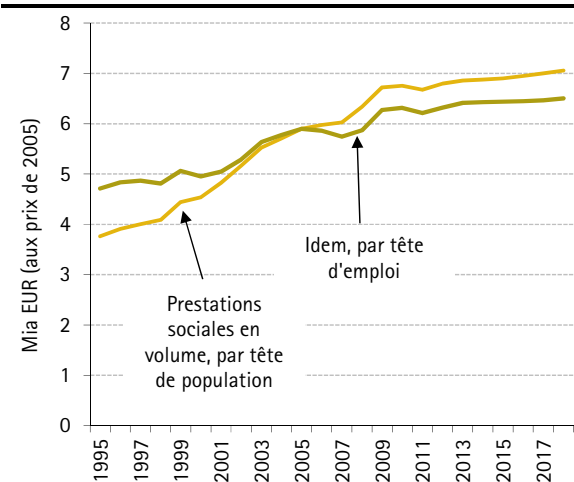
Sources: STATEC, IGF

Graphique 185: Prestation sociales et dépenses publiques totales, déflatées par l'EMS



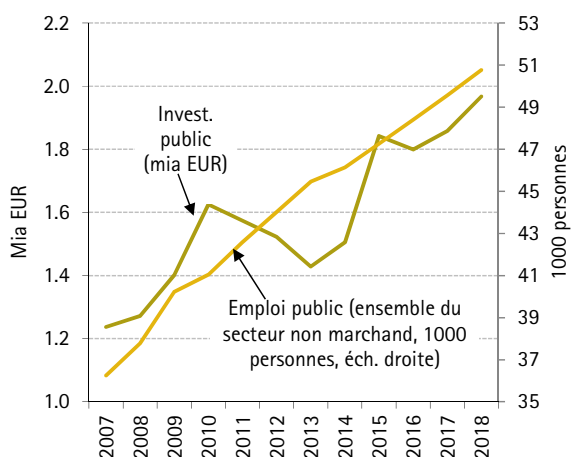
Sources: STATEC, IGF

Graphique 186: Prestation sociales en vol. par personne



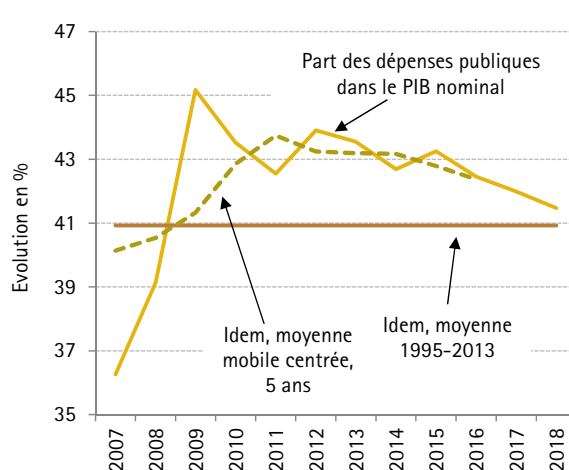
Sources: STATEC, IGF

Graphique 187: Demande publiques (investissement et emploi)



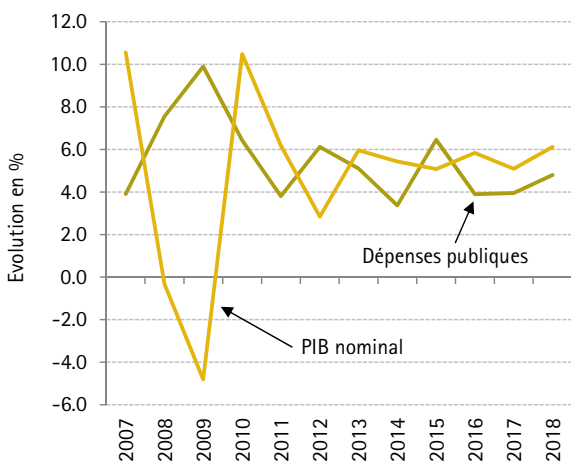
Sources: STATEC, IGF

Graphique 189: Part des dépenses publiques totales dans le PIB nominal



Sources: STATEC, IGF

Graphique 188: Dépenses publiques totales et PIB nominal



Sources: STATEC, IGF

Différences entre Programme de stabilité et de croissance, Note à politique inchangée et Note de Conjoncture

Pour faciliter la comparaison, l'encadré suivant confronte les finances publiques issues du scénario à politique inchangée (NPI), du scénario à politique changée (PSC) et le complément de la présente NDC.

Rappelons que:

- la NPI n'intègre pas la hausse de la TVA, au contraire du PSC et de cette NDC;
- le PSC comprend des mesures additionnelles au niveau des dépenses, afin de rectifier la trajectoire "en infraction" du solde.

Techniquement, afin de garantir la comparabilité des trois documents, il faut harmoniser les approches en intégrant la hausse de la TVA dans le NPI et en retirant du PSC les mesures additionnelles sur les dépenses. Dans ce cas, et seulement dans ce cas, les différences entre ces trois documents peuvent être reliées aux différences dans les scénarii macro-économiques. Le corollaire de cette approche est toutefois que ni les chiffres libellés "NPI" ni ceux libellés "PSC" dans la comparaison qui suit ne sont identiques à ceux publiés officiellement.

Scénario macro-économique: pas de fortes différences

Il n'y a pas de différence substantielle entre le scénario macro sous-tendant la NPI et celui sous-jacent au PSC, avec la seule réserve que pour le PSC, la hausse de la TVA a été intégrée. Or comme nous l'avons également intégrée ici dans la NPI dans le but de rendre la comparaison possible, ces deux scénarii sont identiques et seront considérés comme un seul.

Pour le reste, les scénarii macro-économiques (PSC/NPI et NDC 1-14) sont très proches: un peu plus de 2% de croissance en 2013; aux alentours de 3% en 2014 et 2015 et un peu plus de 3.5% à partir de 2016. Mis à part les hypothèses sur les prix pétroliers et les taux de change, aucune modification (sur la demande étrangère par exemple) n'a été entreprise pour l'établissement de cette NDC.

En ce qui concerne les prix pétroliers et le taux de change, les révisions sont minimales: alors que le niveau prévu à moyen terme des prix pétroliers est maintenu constant à quelque 108 USD/baril, le taux de change futur attendu, par rapport au dollar US, serait légèrement plus faible: 1.38 USD pour 1 EUR ou lieu de 1.40. Pour plus de détails se référer aux 128-129.

La différence principale en termes de croissance économique entre, d'une part cette NDC, et de l'autre les deux documents précités consiste en l'intégration des dernières données sur les comptes nationaux trimestriels. A cet égard, la croissance pour 2013 et 2014 a légèrement été révisée à la baisse, sur fond de données plus mauvaises qu'anticipées dans le secteur financier

(VAB vol. -4.5% en rythme trimestriel désaisonnalisé, en T4-2013). Cette inflexion, dont le caractère durable n'est pas confirmé pèse sur l'évolution du secteur financier en 2014. En revanche, les exportations de biens se sont affichées en meilleure forme que prévu – signe que la reprise se confirme auprès des secteurs traditionnels luxembourgeois, cf. partie 3.1 – ce qui a effacé en partie la mauvaise surprise du côté du secteur financier.

Une autre différence importante résulte en une mise à jour des prévisions d'inflation, conformément au rythme trimestriel de publication de ces dernières par le STATEC. Tandis que la NPI et le PSC avaient été construites avec les prévisions du début d'année, la NDC se base sur les prévisions mises à jour avec l'inflation d'avril. Or l'inflation a dernièrement surpris à la baisse (cf. pp. 49-52) de sorte à ce que la hausse annuelle moyenne de l'IPCN prévue pour 2014 se situe désormais à 1.0% au lieu de 1.5%. La conséquence est importante pour l'échelle mobile, qui ne devrait ainsi plus progresser de 2.5% mais de 1.9%. Cela a évidemment des implications budgétaires, avec comme conséquence une légère amélioration du solde car les dépenses baisseraient plus que les recettes (cf. partie 7.6). Pour les années subséquentes, les répercussions sur l'échelle mobile sont moins importantes, et corrigent en partie la baisse de 2014. En revanche, l'échelle mobile, *en moyenne* sur les années de prévision, progresserait tout de même de 0.3 ppt en moins dans cette projection que dans la NPI et le PSC.

Le dernier élément modifié concerne la mise à jour des projections de population avec l'intégration des données se rapportant à la fin 2013. Force est de constater que la dynamique démographique, essentiellement par sa composante migratoire, a surpris encore à la hausse, de sorte à ce que la croissance de la population totale en 2013 n'est pas de 2.1% mais de 2.4%. Les évolutions prévues pour 2014-2016 ont été également revues à la hausse de +0.1 ppt, avec les conséquences habituelles pour les facteurs "volume" des prestations sociales, notamment.

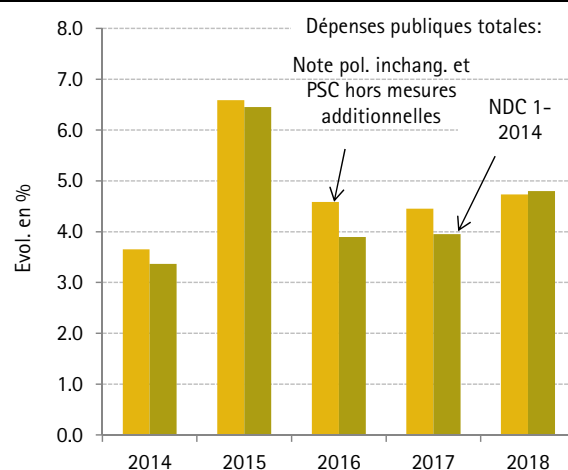
Finances publiques: légèrement plus favorables dans cette NDC

La différence au niveau des dépenses totales, prises en moyenne par an sur la période 2014-2018, est petite: - 0.3 ppt en termes de croissance (NDC < PSC & NPI), en raison surtout d'une moindre progression de l'échelle mobile mais aussi des autres prix intérieurs tels que le déflateur du PIB. Il serait vain d'insister sur le détail des différences par agrégats: en général, les dépenses progressent moins, et l'ordre de grandeur est proche de celui constaté sur l'EMS resp. le déflateur du PIB.

Au niveau des recettes, la différence est similaire, mais légèrement moins marquée, ce qui fait que l'impact global sur le solde est positif¹. Summa summarum, avec tous les changements appliqués (comptes trimestriels, inflation, population) le solde public s'améliore chaque année en moyenne de 60 Mio d'EUR (par rapport au PSC sans mesures additionnelles) ce qui résulte en une amélioration totale de quelques 240 Mio EUR en 2018 (cf. Graphique 220 p. 133).

Rappelons que cette amélioration de la situation financière du secteur public ne prend pas en compte les réductions de dépenses publiques additionnelles prévues dans le PSC ("mesures nouvelles"). Or, d'après le PSC, ces dernières se chiffreraient en moyenne à 175 Mio EUR additionnels par an à partir de 2015.

Graphique A: Comparaison dépenses publiques



Sources: STATEC, IGF

¹ On peut très facilement montrer que les dépenses publiques sont plus fortement corrélées à l'échelle mobile que les recettes.

7.3 Croissance du PIB

Historique des révisions et consensus

La croissance du PIB réel pour 2012 tourne autour de zéro depuis la version des comptes nationaux trimestriels de juillet 2012 (cf. Tableau 37). La révision d'automne 2013, portant la croissance à -0.2%, n'apporte en fait pas d'élément significativement nouveau – l'économie aura globalement stagné sur cette année.

2013 donne, en terme d'évolution des prévisions, une image différente: d'abord estimée à près de 2.5% par le STATEC au printemps 2012, les révisions successives ont porté la croissance réelle à plus ou moins 1%. Depuis la fin 2013, l'horizon conjoncturel international s'est toutefois éclairci et nombre de secteurs domestiques profitent d'une demande recrudescente. La croissance est désormais estimée à légèrement plus de 2% (première estimation par sommation des comptes nationaux trimestriels: +2.1%).

Dans le sillage des révisions pour 2013, les perspectives pour 2014 se sont également améliorées, en partie par un effet mécanique: du fait de la croissance plus ferme sur les derniers trimestres de 2013, l'acquis de croissance pour 2014 est également à la hausse. Ainsi, à l'issue de 2013, ce dernier se situe à 1.3%: si le PIB en vol. stagnait au niveau observé en fin d'année 2013, la croissance, sur l'ensemble de 2014, se situerait tout de même à +1.3%. Or comme les indicateurs conjoncturels sur le début 2014 sont bien orientés – à des degrés divers, certes, cf. chapitre 3 – le STATEC table sur une hausse réelle de l'activité en 2014 de près de 3%.

Depuis 2013, les révisions successives de la croissance réelle du PIB sont à nouveau plus faibles, l'écart-type étant revenu dans les normes "pré-crise", en-deçà de 1.0%. Aussi, l'accalmie progressive de la crise des dettes souveraines a-t-elle mené à moins de révisions de la croissance à un horizon de 1-3 ans.¹

Le STATEC a été, depuis l'automne 2013, l'institut de prévision le plus optimiste quant aux perspectives de croissance pour 2014 (cf. Tableau 36). Avec une prévision à +2.6%, la Commission européenne est la première à avoir sorti un chiffre au-dessus de 2.5%, de sorte à ce que le consensus² se situe à 2.4%. En effet, les données statistiques publiées depuis lors, que ce soient les données mensuelles d'activité ou les données trimestrielles des comptes nationaux, sont toutes allées dans le sens à confirmer la direction prise par le STATEC. Eu égard au renforcement général de confiance, et en s'appuyant sur les perspectives de demande internationale, le STATEC reste confiant pour 2015, tout en creusant l'écart avec les autres instituts. Ainsi, la prévision de près de 3.5% de croissance se situe presque un point au-dessus du consensus (2.5%).

¹ Notons que les données des comptes nationaux sont en général révisées jusqu'à 4 années en arrière, pour les mises à jour normales des comptes nationaux (début octobre). Lors des "grandes révisions", l'ensemble des séries est révisée jusqu'à 10 ou 20 années en arrière. La prochaine grande révision aura lieu en automne 2014 avec l'introduction du SEC 2010.

² Moyenne des prévisions des instituts établissant des projections pour le Luxembourg (cf. Tableau 37).

Tableau 36: Prévisions de croissance pour le Luxembourg: consensus

		2013	2013 (moyenne) ²	2014	2014 (moyenne) ²	2015	2015 (moyenne) ²
				En %		En %	
STATEC (NDC 1-13)	21 mai 2013	1.0	0.9	2.3	2.2	2.3	2.2
STATEC (NDC 2-13)	28 nov. 2013	2.0	1.1	2.7	2.1	2.3	2.1
Bulletin de la BCL no. 1-2014	20 mars 2014	1.9	1.9	2.1	2.1	2.0	2.0
Ernst & Young / Oxford Economics	Décembre 2014	1.7	1.8	2.4	2.3	3.0	2.5
Commission européenne (hiver)	25 février 2014	2.1	1.9	2.2	2.2	2.5	2.5
Ernst & Young / Oxford Economics	Mars 2014	2.1	2.0	2.4	2.3	1.9	2.4
Fonds Monétaire International	8 avril 2014	2.0	2.0	2.1	2.2	1.9	2.3
Commission européenne (printemps)	5 mai 2014	2.1	2.0	2.6	2.4	2.7	2.4
OCDE Perspectives économiques	6 mai 2014	2.1	2.0	2.8	2.4	2.5	2.4
STATEC (NDC 1-14)	27 mai 2014	2.1	2.0	2.9	2.4	3.3	2.5

¹ Milieux des fourchettes de prévision

² La moyenne prend en compte les x prévisions disponibles jusqu'à cette date, en partant de la NDC précédente, sans prendre en compte la prévision du STATEC.

Sources: comme indiquées

Tableau 37: Historique des révisions de la croissance du PIB en vol. (STATEC)

		Taux de croissance du PIB en volume									
Publication	Parution	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		En %									
NDC 1-11	avril 2011	5.0	6.6	0.8	-5.3	3.5	3.2	3.5	.	.	.
NDC 2-11	juillet 2011	5.0	6.6	1.4	-5.3	3.5	4.0	3.8	.	.	.
NDC 3-11	novembre 2011	4.9	6.4	0.8	-5.3	2.7	2.0	1.4	.	.	.
NDC 1-12	avril 2012	4.9	6.4	0.8	-5.3	2.7	1.6	1.0	2.4	.	.
NDC 2-12	juillet 2012	4.9	6.4	0.8	-5.3	2.7	1.6	0.1	1.7	.	.
NDC 3-12	novembre 2012	4.9	6.6	-0.7	-4.1	2.9	1.7	0.5	1.0	.	.
NDC 1-13	mai 2013	4.9	6.6	-0.7	-4.1	2.9	1.7	0.3	1.0	2.3	.
NDC 2-13	novembre 2013	4.9	6.6	-0.7	-5.6	3.1	1.9	-0.2	2.0	2.7	.
NDC 1-14	mai 2014	4.9	6.6	-0.7	-5.6	3.1	1.9	-0.2	2.1	2.9	3.3
Écart-type ¹		0.7	0.9	2.0	3.9	0.7	0.8	1.5	0.6	.	.
Nombre d'observations		23	20	19	18	15	12	9	6	.	.

Source: STATEC (mai 2014); . = pas disponible car horizon trop lointain; NDC = Note de conjoncture

Chiffres sur fond vert = données provenant des comptes nationaux (autres = prévisions).

¹ L'écart-type est calculé sur toutes les versions annuelles du PIB publiées dans les NDC depuis le début de 2006, mélangeant les prévisions et les données des comptes nationaux.

Croissance potentielle: ancrée désormais à 2%

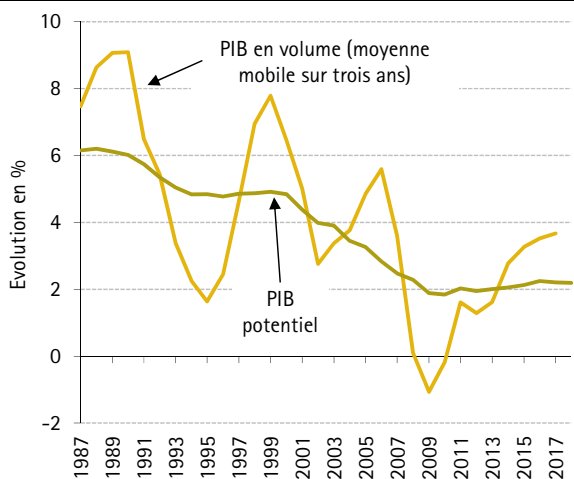
La croissance potentielle est un concept notoirement difficile à établir, a fortiori pour des économies très petites et très ouvertes. En conséquence, les révisions sur cet agrégat sont nombreuses et importantes et ce encore davantage par temps de crise, financière de surcroît (cf. taille relative du secteur financier au Luxembourg).

Actuellement, le STATEC évalue la croissance potentielle de l'économie luxembourgeoise à légèrement plus de 2% ce qui constitue une révision à la hausse d'un demi-point par rapport aux estimations établies il y a un an (cf. Graphique 192). Fait nouveau, les estimations sur la croissance potentielle établies par le STATEC montrent une stabilisation certaine, cette dernière se situant

désormais à quelque +2% depuis le début de la crise (2009, cf. Graphique 190). L'application de la méthode harmonisée (européenne) aux données nationales mène à un chiffre très similaire de celui du STATEC, soit un taux de croissance potentiel de près de 2% (cf. encadré ci-après).

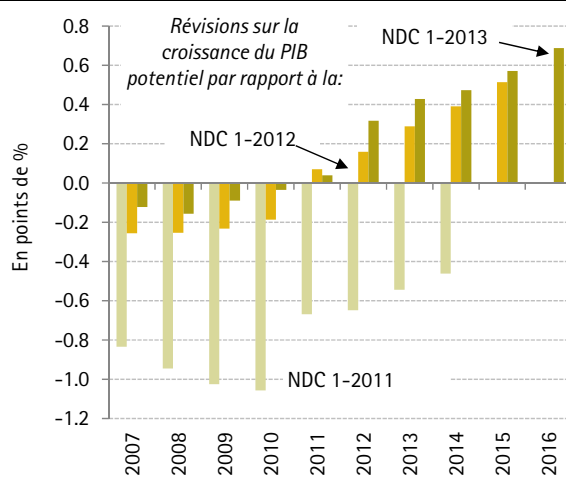
En dépit de la reprise, l'écart de production reste négatif (entre -2 et -3% en 2014) ce qui témoigne de la situation économique globalement difficile. Ce dernier ne se fermerait qu'à partir de 2017, sous condition que ni la production potentielle ni celle du PIB ne soient fortement révisés. A partir de 2017 et plus encore 2018, des tensions sur l'appareil de production mèneraient à des pressions inflationnistes accrues (écart de production positif à nouveau).

Graphique 190: Croissance du PIB (lissée) et PIB potentiel



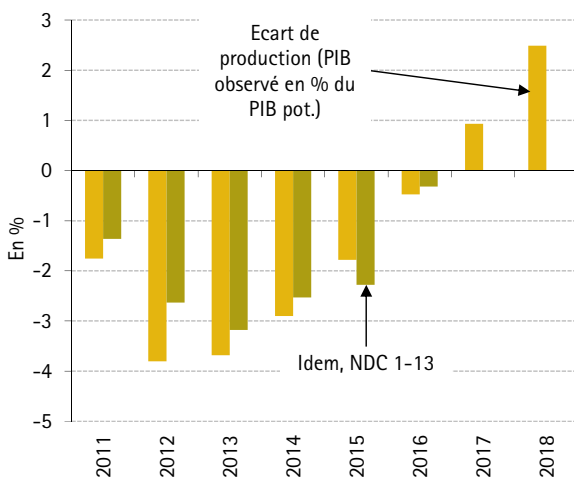
Source: STATEC

Graphique 192: Révisions sur la croissance du PIB potentiel



Source: STATEC

Graphique 191: Ecart de production Luxembourg



Source: STATEC

Potential growth for Luxembourg: recent evolutions and projections until 2018 according to different sources

The new Treaty on Financial Stability, Coordination and Governance in the Economic and Monetary Union, also known as the "Fiscal Compact", obliges member states to limit net borrowing. Public budgets, however, are allowed to vary with the state of the economy, and deficits may be recorded during a recession. This poses the problem of identifying correctly the cyclical status of the economy, and makes structural economic variables such as potential output and the output gap essential tools for evaluating fiscal stances in European countries. As a result, countries' long-term growth perspectives become central to economic policy making.

In this new legal framework, GDP, which measures the level of aggregate economic activity, is thought as composed by a trend and a cycle component accounting, respectively, for long-term economic tendencies and short-term fluctuations around the trend. Cyclical fluctuations are identified by the output gap, defined as the deviation of observed output from potential. The latter in turn accounts for the factors explaining long-term economic growth, such as population, capital accumulation and productivity dynamics.

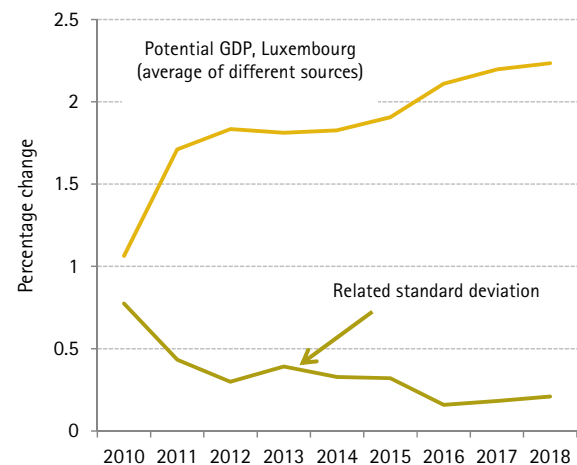
Various international institutions produce measures of potential output for policy purposes. These measures are either based on pure statistical techniques (filters) or on models that combine economic information with assumptions on the evolution over time of the most relevant economic variables. Thus, potential figures may differ depending on the method adopted to construct it.

The following table presents estimates of potential output growth for the years 2010-2018. The first two columns present figures elaborated by STATEC based on a production function method that employs different statistical techniques to obtain long-run levels of factors

to production. The table also lists estimates produced by the EU Commission, the OECD and the IMF for comparison. The last two columns give average and standard deviations of the various estimates.

Figure A depicts averaged potential output compiled by the various institutions. Potential output grows at positive and increasing rates over the period; projections on long-term growth converge to a value of about 2 percent per year by the end of the period, with the EU estimate being the most optimistic. The main finding is that STATEC computations are essentially in line with those produced by other institutions releasing projections for Luxembourg. One can also see that the dispersion of the estimates is decreasing with the time horizon.

Graphique A: Potential growth rate for Luxembourg, consensus



Sources: as indicated in the table A

Table A: Different sources for potential growth for Luxembourg

	Potential growth rate Luxembourg						
	STATEC - Modux ¹	STATEC - EU Comm. ²	EU Commission ³	IMF ⁴	OECD ⁵	Average	Standard deviation
2010	1.8	1.6	0.3	0.5	1.9	1.2	0.8
2011	2.0	2.1	1.2	1.2	2.0	1.7	0.4
2012	1.9	1.9	1.7	1.4	2.2	1.8	0.3
2013	2.0	2.1	1.4	1.4	2.2	1.8	0.4
2014	2.1	1.9	1.3	1.7	2.1	1.8	0.3
2015	2.1	2.0	1.3	2.0	2.1	1.9	0.3
2016	2.2	1.9	2.3	2.0	2.1	2.1	0.2
2017	2.2	2.0	2.5	2.1	2.2	2.2	0.2
2018	2.2	2.1	2.6	2.1	2.2	2.2	0.2

Sources: as indicated: details can be found in the text resp. in the "References".

¹ Current official method for Luxembourg and published in tables of respective chapters in NDC 1-14; cf. Adam (2003).

² Application of common EU Commission method to Luxembourg, with changes in methodology and data (Peroni 2014).

³ Common EU Commission method (see D'Auria et al. 2010).

⁴ IMF Country Report No. 14/118; Luxembourg 2014 Article IV consultation –Staff Report (Box 3).

⁵ OECD: see Johannsson (2013).

Data sources

Details on the methods used to compile STATEC potential output series (first two columns of table A) can be found in Peroni (2014) and Adam (2003). Briefly, the former is largely based on the production function approach adopted by the EU Commission to estimate potential and to monitor public finances, in the context of the new Treaty. Differences between Peroni (2014) and the official Commission method (column "EU Commission" in table A) concern the measurement of the wage share and of the stock of capital. Moreover, labor input as defined by STATEC is explicitly taking into account the presence of cross-border workers. This is done in view of the difficulties posed by the concept of potential labour for a very small open economy such as Luxembourg, with large shares of cross-border and immigrants workers.

Adam (2003), i.e. the series labelled "STATEC-Modux", is based on the same production function concept as the former but instead of Kalman filtering, it relies on HP filtering (Hodrick-Prescott). The difference is that Kalman filtering enables to take into account economic information, for example variables that are correlated with the cycle, in order to smooth out the latter, instead of pure statistical filtering (as done by HP filters). It is worth mentioning that at the current juncture, the "Modux" method is the officially prevailing one, as chosen by the Government to be integrated into the SGP (Stability and growth program). But this shall not be considered as final because a law will have to be passed on, putting in place a "Fiscal Council", and making a final choice on the national reference method.

The IMF projections (see IMF 2014) are mainly based on statistical filtering techniques (namely the Hodrick-Prescott filter). OECD data on potential are based on a production function featuring physical capital, human capital and labour as production factors plus technological progress. Potential is derived based on trend components of these inputs over a 50-year period. Details can be found in Johansson (2013).

References

Adam (2003), Croissance potentielle et écart de production au Luxembourg, Note de Conjoncture no. 2-2003

D'Auria, F., Denis, C., Havik, K., McMorrow, K., Planas, C., Raciborski, R., Roger, W., and Rossi, A. (2010), The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps European Commission, Economic and Financial Affairs, Economic Papers 420.

IMF (2014), Country Report No. 14/118 ; Luxembourg Article IV consultation - Staff Report (Box 3)

Johansson et al. (2013), Long-term growth scenarios, OECD, Economics Department WP No.1000

Peroni (2014), The EU Commission production function approach to estimate output gap; The case of Luxembourg, Economie et statistiques N° 72/2014

Le PIB sous l'optique production: fortes révisions

Le secteur financier a été affecté en deux temps par la crise: d'abord en 2009 (VAB vol. -6.5%) puis en 2011-2013, avec une baisse de la VAB en volume de 11%. Les autres branches n'ont été impactées négativement qu'en 2008 et 2009, à savoir par une baisse de 12%, sur les deux années. Par la suite, même s'il y a eu un ralentissement, point de récession (cf. Graphique 193).

L'image dégagée par les comptes nationaux d'aujourd'hui diverge de ce qu'elle était il y a un an. La baisse dans le secteur financier en 2011-2013 apparaît maintenant plus prononcée (-2.5 ppt de décroissance additionnelle) tout comme celle de 2009¹. La moindre croissance dans les branches financières est compensée par une situation plus favorable dans les autres branches (cf. Graphique 195).

Outre le fait que ces révisions sont susceptibles de changer l'image du passé, elles influent aussi sur le futur. En effet, pour les besoins de la prévision, la prise en compte des tendances du passé est un ingrédient important. Alors que les données des comptes de pertes et profits et des bilans des banques ne changent généralement pas, les comptes nationaux sont révisés, et c'est même souhaité, car il y a de la nouvelle information qui est progressivement intégrée. Or les prévisions sont établies sur base de la valeur ajoutée, concept fondamental s'il en est, issu des comptes nationaux. Fait est que la croissance en 2013 de la valeur ajoutée du secteur financier est revue à la baisse, ce qui engendre d'une part un acquis de croissance plus faible pour 2014, mais dégage aussi des tendances de fond plus défavorables, qu'il y a lieu de considérer lors de l'établissement d'une projection².

En tout état de cause, le STATEC part, aujourd'hui, sur les bases d'une croissance encore très faible dans le secteur financier en 2014 (+0.9%) et d'une convergence progressive vers un taux *moyen* de 4%. Il s'agit de perspectives globalement plus pessimistes qu'il y a un an (cf. Graphique 195).

Dans les autres branches, l'activité a surpris à la hausse en 2013: alors qu'il y a un an, on s'attendait à une croissance de tout juste 1%, le chiffre observé aujourd'hui est de +3.2%. Ce sursaut doit être mis sur le compte de plusieurs branches (industrie, construction, services non financiers) profitant de la reprise dans la zone euro. Pour 2014, la croissance devrait encore s'accélérer, profitant du regain général de dynamisme. A moyen terme, une hausse de 3.5% de l'activité dans ces branches est prévue (de l'ordre de 3% il y a un an).

L'activité et l'emploi forment une paire inséparable: en principe, du point de vue temporel, la première devance la deuxième, et même s'il y a des facteurs qui sont susceptibles de perturber cette relation (durée et coût du travail), la relation est robuste, même dans le secteur financier, où le concept de valeur ajoutée paraît quelque fois déconnecté de la réalité statistique observée ailleurs.

Comme l'emploi s'ajuste avec retard sur l'activité et que les entrepreneurs hésitent à licencier trop fortement par peur de perdre du capital humain en cas de baisse temporaire de la demande, la productivité (rapport entre la valeur ajoutée brute et l'emploi) observe des cycles, qui peuvent être déphasés par rapport au cycle de l'activité.

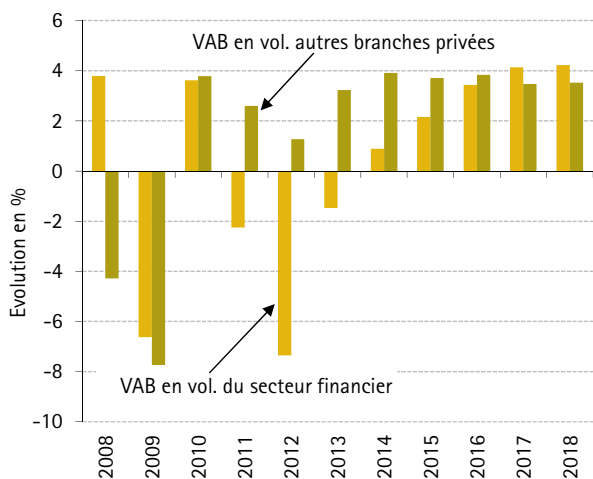
Dans les autres branches marchandes, la productivité avait chuté de façon importante, lors de la crise, et une reprise n'est observée qu'à partir de 2013 et surtout prévue pour 2014. Il faudrait toutefois attendre 2018 au plus tôt pour voir la productivité horaire récupérer le niveau pré-crise. En revanche, le rythme de croissance de la productivité prévu est très proche de celui observé avant la crise: +1.6% de 2013 à 2018 contre +1.6% de 1990 à 2007. Ces projections demandent évidemment confirmation par les données futures des comptes nationaux mais la hausse observée en 2013 (+2.3%) est de bon augure.

Dans le secteur financier, la productivité apparente du travail avait connu une période de forte croissance (2002-2006) se soldant par un niveau absolu très élevé (Graphique 198). La "production" (VAB volume) avait augmenté plus que l'emploi (cf. Graphique 196) ce qui explique en partie pourquoi la baisse de l'activité à partir de 2009 n'a pas engendré une baisse plus prononcée de l'emploi. Du point de vue macro-économique, le secteur était marqué par un certain sous-effectif, comme on peut le voir au Graphique 196, où la courbe de l'activité en niveau est supérieure à celle de l'emploi. Pour la période de projection, le STATEC s'attend à une reprise durable de la productivité, toutefois moins forte et moins dynamique que sur la période 2002-2006. Le corollaire en est un rétablissement seulement très progressif et très lent de l'emploi. Ce dernier ne devrait croître à moyen terme que de 2% environ, soit 1 à 1.5 ppt de moins qu'admis il y a un an.

¹ Les chiffres relatifs à la croissance enregistrée en 2009 vont évoluer encore car à ce stade, ils sont affectés d'une rupture statistique, les niveaux de 2009 ayant été révisés (automne 2013) mais pas ceux de 2008.

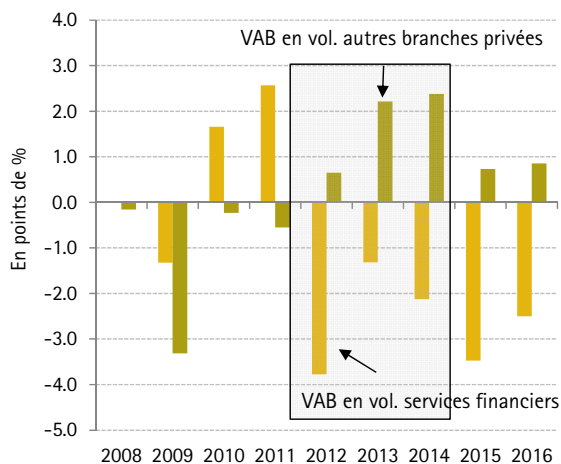
² Ceci se fait en partie de façon mécanique, à travers le modèle macro-économique qui est utilisé pour établir la prévision.

Graphique 193: VAB vol. par branche



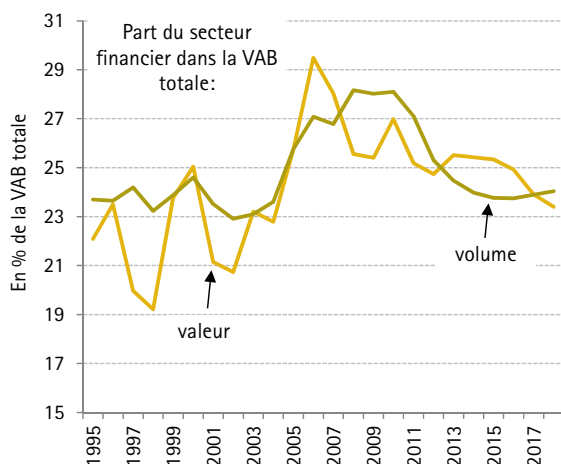
Source: STATEC

Graphique 194: Révisions sur la croissance de la VAB vol. par branche



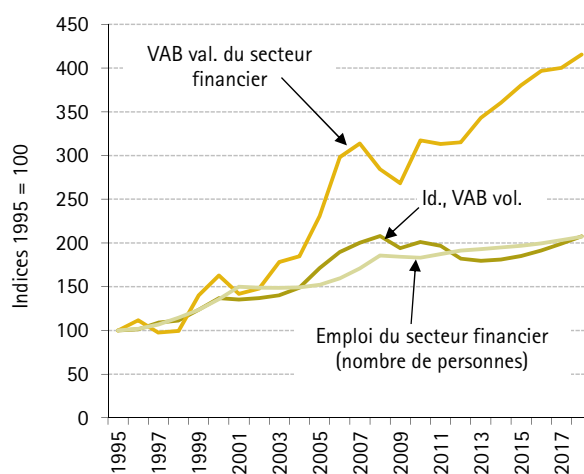
Source: STATEC

Graphique 195: Part de la valeur ajoutée (VAB) du secteur financier dans le total



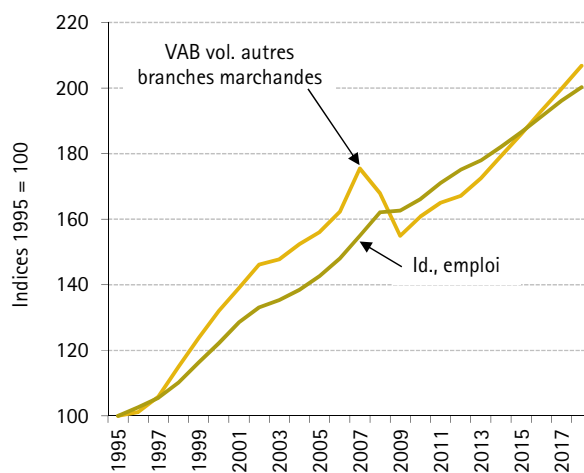
Source: STATEC

Graphique 196: Secteur financier, activité et emploi



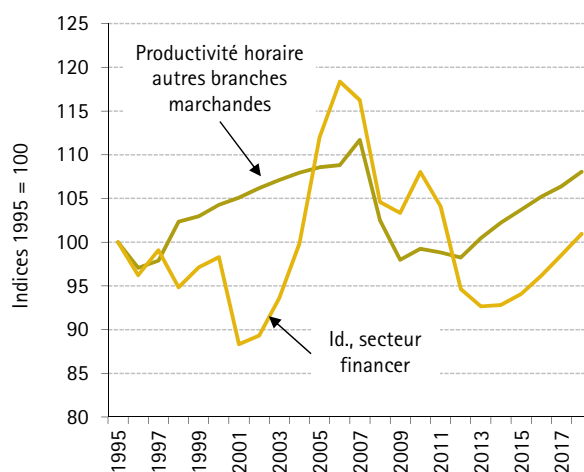
Source: STATEC

Graphique 197: Autres branches marchandes, activité et emploi



Source: STATEC

Graphique 198: Productivité apparente du travail, par branches



Source: STATEC

PIB sous l'optique dépenses

Le fait le plus marquant pour ce qui concerne l'évolution du PIB sous l'optique dépenses est probablement la décroissance de la **consommation privée par tête**, en volume (cf. Graphique 200). Cette dernière avait très fortement baissé en 2008 et 2009, comme conséquence directe de la crise (de plus de 5%), et observe depuis une tendance baissière, certes plus modérée, mais régulière (-0.4% par an). Tout n'est pas à mettre sur le dos du revenu disponible respectivement du pouvoir d'achat. Ce dernier – du fait qu'il exprime le revenu disponible réel *par tête* – est directement comparable à la consommation privée *par tête* (en vol.).

Le pouvoir d'achat avait encore fortement progressé jusqu'en 2008, du fait de la hausse de l'emploi et des salaires moyens, mais ensuite, il avait subi l'influence négative de la crise. Mais en tendance, il a toujours progressé devrait continuer à le faire sur l'horizon de projection (+0.5% par an). L'explication quant à la baisse de la consommation privée par tête est à chercher du côté du taux d'épargne, qui a grimpé de 2 points entre 2009 et 2013 (cf. Graphique 201). Il s'agit d'une épargne de précaution, comme le montre la corrélation avec le taux de chômage. Le STATEC admet que suite à la baisse du chômage, qui devrait intervenir à partir de 2016, le taux d'épargne devrait baisser et favoriser une remontée de la consommation privée par tête.

Examiner la consommation privée *par tête* se justifie d'un point de vue analytique mais ce qui compte, in fine, pour la croissance du PIB, c'est la consommation *totale*. Cette dernière a profité tout au long de la période sous revue de la dynamique de la population (+2.2% l'an, soit nettement plus que sur les années pré-crise!) de sorte c'est que la consommation totale n'a pas baissé, sauf en 2008 et 2009. Sur l'horizon de prévision, le maintien de la dynamique positive de la population de résidence (+2% l'an), l'hypothèse d'un pouvoir d'achat en lente progression et la baisse du chômage vont faire en sorte que la consommation totale retrouverait des taux de croissance supérieurs à 3%, ce qui n'était plus arrivé depuis 2007 (cf. Tableau 38), devenant par-là la composante domestique contribuant le plus à la hausse du PIB en vol. (Graphique 199).

Du fait de l'absence de modulation du mécanisme d'indexation automatique des salaires suite à la hausse de TVA, le STATEC admet que la consommation privée ne sera que peu affectée, en la considérant sur l'ensemble des années 2014 et 2015. Il se pourrait que des achats de biens durables soient avancés sur 2014, en raison de leur renchérissement à partir de 2015, mais faute de repères, un tel impact n'a pas été intégré dans la prévision. Des effets légèrement négatifs proviendraient en revanche de la baisse de l'emploi et de la hausse du chômage, tels qu'exposés à l'encadré pp. 138-140. L'absence de modulation du mécanisme d'indexation a comme conséquence que le pouvoir d'achat est finalement très peu impacté par cette hausse de TVA.

L'évolution de la **consommation publique**¹ découle directement des hypothèses prises en matière de "politique inchangée" et des conséquences chiffrées exposées à la partie xy. Ainsi, la consommation publique progresserait d'environ 1.5% en 2014, taux historiquement faible, qui est à voir en lien avec les mesures d'économies figurant dans le Budget². A partir de 2015, la consommation publique progresserait d'un peu plus de 3% en volume, ce qui constitue toujours un point de % en moins que la moyenne historique. En raison de la mise au point future d'un plan d'économies comme annoncé par le Gouvernement – ces chiffres-ci *n'incluant pas* les propositions de réductions des dépenses publiques figurant dans le PSC – la trajectoire des dépenses publiques sera sans doute infléchiée vers le bas dans les prochaines versions des prévisions.

La **formation brute de capital fixe** (FBCF) aurait baissé de 4.4% en 2013, tirée vers le bas par trois composantes: machines et équipements, investissement résidentiel et investissement public. Pour 2014, le STATEC projette une reprise, modeste, il est vrai, eu égard à la baisse de 2013 et au dynamisme conjoncturel s'installant. Ainsi, la reprise de 2014 serait tirée surtout par les volets "machines et équipements"³ (hors "avions et satellites" qui pèseraient toujours négativement) et public. Sur l'horizon 2015-2018, la trajectoire de l'investissement total resterait volatile mais plus positive en tendance, si l'on fait abstraction des effets spéciaux (volet public: +20% en 2015; -4% en 2016 et machines et équipements orientés négativement jusqu'en 2016 du fait de la baisse des achats de matériel volant et de télécommunications). Sur toute la période de projection, l'investissement résidentiel serait orienté à la baisse, ce qui découle du ralentissement de la croissance de la population et de la hausse des taux d'intérêts hypothécaires.

¹ Essentiellement: masse salariale, consommation intermédiaire et prestations sociales en nature.

² D'après le PSC (p. 12), les mesures proposées en 2014, essentiellement sur le volet dépenses, se chiffrent à environ un demi-point de PIB. Précisons encore que la hausse escomptée de la consommation publique de 1.5% en 2014 correspond aux hausses enregistrées lors d'années précédentes marquées par des plans de réduction des dépenses, comme 2006, 2008 et 2011.

³ D'après l'enquête semestrielle sur l'investissement industriel, la FBCF progresserait de 4.0% en valeur en 2014 (cf. Conjoncture Flash de mars 2014).

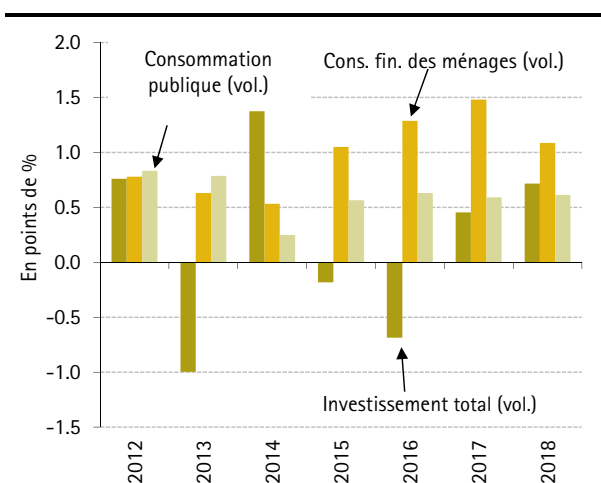
Tableau 38: PIB sous l'optique dépenses, prix et salaires

	1985-2013	2013	2014	2015	2016-18 ⁷	2013	2014
						Révisions (points de %) ⁶	
<i>Décomposition du PIB en vol. (opt. dépenses)</i>							
Consommation finale nationale	2.7	1.8	1.5	3.0	3.7	0.7	-0.9
Consommation publique	4.4	4.3	1.3	3.1	3.3	1.4	-0.7
Formation brute de capital fixe (hors var. stocks)	5.8	-4.4	6.5	-0.8	0.9	-5.5	7.2
Variation de stocks (% du PIB, différence première)	..	-1.3	-0.1	-0.1	-0.1	-1.1	-
Demande nationale ²	3.0	-1.0	2.8	1.8	2.7	-2.3	1.5
Exportations de biens et services ²	6.5	2.7	4.3	4.8	5.8	-0.5	-1.7
<i>dont biens</i>	3.3	4.5	6.1	5.3	4.0	3.1	1.9
<i>dont services</i>	8.7	2.8	4.3	5.0	6.5	-1.4	-2.8
<i>dont consommation des non-résidents</i>	3.0	-3.0	-1.1	-0.1	1.7	-1.3	1.9
Importations de biens et services	6.5	1.2	4.5	4.2	5.6	-1.9	-1.2
<i>dont biens</i>	4.3	-0.1	5.3	2.2	3.9	-1.4	3.0
<i>dont services</i>	8.7	1.9	4.1	5.4	6.6	-2.3	-3.8
<i>dont résidents à l'étranger</i>	3.3	0.3	3.0	2.7	2.5	0.1	2.7
Produit intérieur brut	4.2	2.1	2.9	3.3	3.7	0.2	0.2
<i>Prix et salaires</i>							
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	1.0	2.2	1.7	-	-0.5
Coût salarial moyen nominal ¹	3.6	3.0	1.7	3.1	2.9	0.1	-0.8
Revenu disponible des ménages (réel) ²	3.2	2.9	2.3	2.4	2.5	0.2	-0.1
Déflateur implicite du PIB ¹	2.6	3.7	2.5	1.7	1.9	-0.2	-0.3
Productivité apparente du travail ³	1.1	0.2	0.9	0.8	1.2	0.5	0.6
Coût salarial unitaire	2.7	2.8	0.9	2.3	1.8	-0.4	-1.3
Masse salariale	7.1	4.7	3.9	5.5	5.4	0.2	-0.3
Part salariale (% du PIB nominal)	52.6	53.3	52.6	52.4	51.8	0.1	-
Termes de l'échange ^{2,4} (biens et services)	0.6	1.2	0.9	-0.5	-0.4	-	1.2
<i>Divers</i>							
Taux de croissance du PIB potentiel	4.2	2.0	2.1	2.1	2.2	0.4	0.5
Ecart de production (% du PIB potentiel)	.	-3.7	-2.9	-1.8	2.5	-1.0	-1.2
PIB nominal (niveau en milliards d'EUR)	.	45.48	47.95	50.39	59.47	-0.04	-0.07
Idem, évolution en %	7.0	6.0	5.4	5.1	5.7	-0.1	-0.1
RNB (nominal, niveau en milliards d'EUR)	.	30.82	32.13	32.51	36.38	0.47	0.49
Idem, évolution en % ⁵	5.3	5.4	4.3	1.2	3.8	1.6	-
Echelle mobile des salaires (EMS)	2.2	2.5	1.9	2.1	1.8	-	-0.6
Coût salarial moyen hors EMS	1.4	0.4	-0.2	0.9	1.1	0.1	-0.2
Coût salarial moyen hors inflation (IPCN)	1.4	1.2	0.7	0.9	1.1	0.1	-0.3

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-2018: prévisions mai 2014)

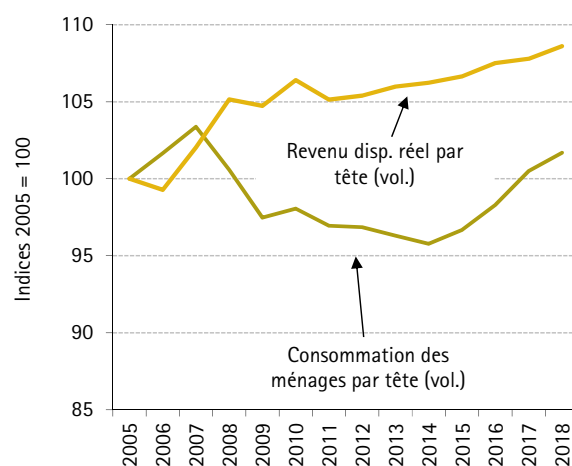
¹ Source: Comptes nationaux² Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013³ VAB en vol. sur l'emploi total⁴ Rapport entre prix à l'exportation et prix à l'importation⁵ Moyenne 1995-2013 au lieu de 1985-2013⁶ Par rapport à la NDC 2-13, publiée le 28 novembre 2013⁷ Valeurs en fin de période pour les séries exprimées en niveaux (part salariale, écart de production, PIB nominal, ...)

Graphique 199: Contributions à la croissance du PIB en vol.



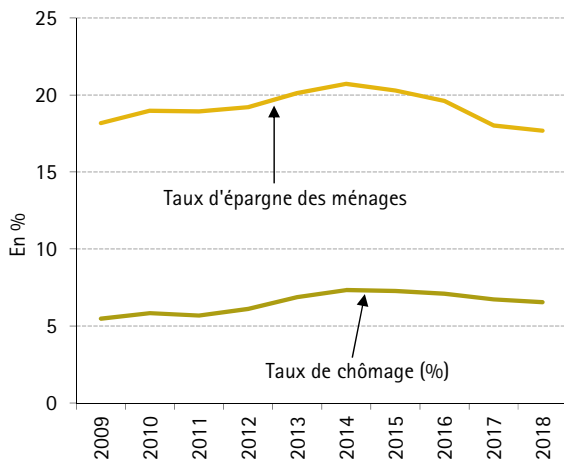
Source: STATEC

Graphique 200: Consommation des ménages par tête



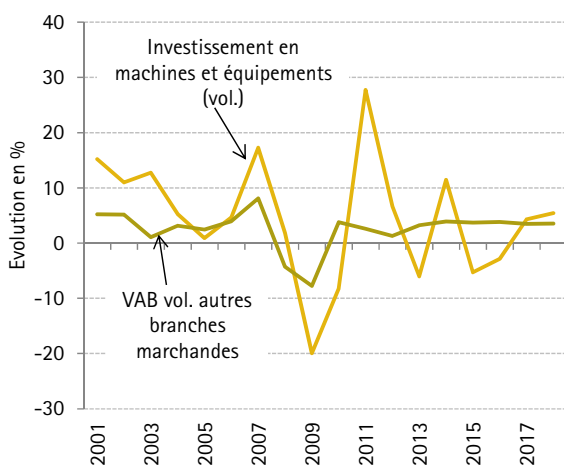
Source: STATEC

Graphique 201: Taux d'épargne et taux de chômage



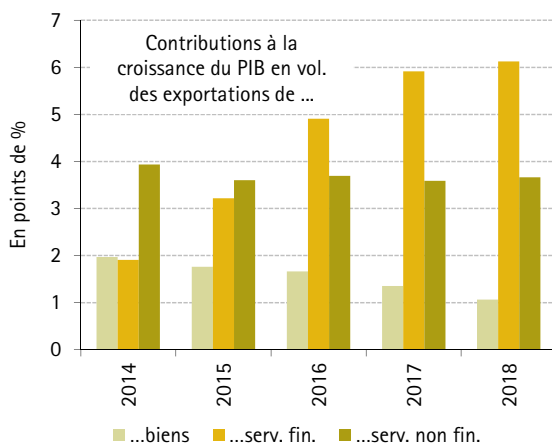
Source: STATEC

Graphique 202: FBCF en machines et équipements et valeur ajoutée brute (VAB) du secteur marchand non financier



Source: STATEC

Graphique 203: Contributions à la croissance des exportations



Source: STATEC

Du côté des exportations, trois tendances sont à distinguer:

- une reprise des **exportations de biens** en volume en 2014 (+6%), qui est surtout à mettre en relation avec la forte baisse de 2012 (-10%) et la reprise modeste et tardive de 2013 (+4.5%); sur les années ultérieures, les exportations de biens reviendraient sur un sentier d'expansion plus modéré, soit environ 2/3 du taux d'expansion pré-crise (+4.5% contre +6% de 1995 à 2007), en ligne avec les changements structurels (régression de l'activité sidérurgique, perte de compétitivité-prix) qui sont en train de s'opérer;
- une progression bien plus faible que par le passé des exportations de **services non financiers**, dont une partie est à mettre sur le compte du changement de régime en matière de TVA y relative (cf. encadré p. 136-137) et le reste sur une progression plus modérée des exportations de services liées au commerce électronique, *indépendamment* du changement de régime de TVA; ainsi, les exportations de services non financiers devraient progresser de légèrement plus de 6% en volume sur la période 2014-2018, à comparer au taux de 13% sur la période 2003-2013 (marquée par le démarrage et la mise en place du volet "commerce électronique") et de 6.8% pour la période pré-2003, sans effet "e-commerce"¹;
- une reprise progressive des **exportations de services financiers**, en lien avec l'installation d'un nouveau régime, moins dynamique que par le passé, mais rompant avec la tendance négative observée depuis 2008: +5.4% de 2014 à 2018 (plus dynamique vers la fin qu'au début) contre +10% environ de 1995 à 2007 et -3% par an lors des années de crise et de restructuration (2008-2013);

L'hypothèse centrale du STATEC est donc celle que les services financiers dans leur ensemble (banques, OPC, assurances, services spécialisés de gestion et de conseil²) vont pouvoir s'extirper à partir de 2015 de la période de très faible croissance, tout en observant une progression des activités moins dynamique que par le passé. Il s'agit d'une hypothèse de travail, quoiqu'étant admise par le STATEC comme étant la plus probable, mais elle est soumise au rétablissement progressif de la situation conjoncturelle dans la zone euro, aussi bien en ce qui concerne l'économie réelle que le volet spécifiquement

¹ A l'intérieur de la période 2003-2013, il y a une décélération, en lien avec le tassement progressif des exportations liées au commerce électronique: +15% de 2003 à 2008 et +10% de 2009 à 2013.

² Hormis les services juridiques spécialisés qui sont classés dans les services aux entreprises.

financier (cf. union bancaire)¹. Sous l'optique production, ce nouveau régime se caractérise par une légère baisse de la part de la valeur ajoutée brute (VAB) du secteur financier dans le total (25% sur la période 2014-2018 contre 27% sur la période 2008-2013), cette dernière restant toutefois un cran au-dessus de la valeur moyenne pré-crise (cf. Graphique 195, p. 118).

¹ En d'autres mots, hormis les risques pesant sur le secteur du fait, par exemple, de la disparition du secret bancaire, une rechute de la dynamique conjoncturelle d'ensemble, dans la zone euro, associée à une baisse prolongée des cours boursiers, entrainerait sans doute le secteur financier domestique dans une phase prolongée de stagnation, voire de baisse de l'activité.

7.4 Marché du travail

Tableau 39: Marché du travail

	2013	1985-2013	2013	2014	2015	2016-18 ⁵	2013	2014
	Nombre de personnes (moyennes annuelles)		Évolution en % (ou spécifié différemment)				Révisions (points de %) ³	
Population totale ¹	549 711	1.5	2.4	2.0	2.0	1.9	0.4	0.2
Solde migratoire (% de la pop. tot.)	...	1.1	1.9	1.6	1.6	1.5	0.3	0.2
Population en âge de travailler (20-64 ans) ¹	347 301	1.5	2.4	2.2	2.0	1.9	0.2	0.1
Population active	250 886	1.7	2.5	2.6	2.3	2.3	-0.1	0.6
Taux d'activité (% de la pop. en âge de trav.)	72.2	0.2	72.5	72.7	72.9	73.6	-0.1	0.1
dont femmes	68.6	1.0	68.6	69.1	69.6	71.1	1.7	1.7
Emploi total intérieur ²	385 439	3.1	1.7	2.1	2.3	2.3	0.1	0.4
dont: frontaliers entrants	163 389	8.6	1.6	1.9	1.9	1.9	0.2	0.4
économie marchande hors sect. Fin.	296 806	3.0	1.6	2.3	2.4	2.4	-0.1	0.6
secteur financier	43 173	4.9	1.0	0.9	1.0	1.7	-0.1	-0.2
Durée de travail moyenne ²	...	-0.3	-0.6	-0.3	-0.3	-0.2	0.7	-
Emploi national ²	233 672	1.5	1.7	2.1	2.4	2.5	-0.1	0.4
Nombre de chômeurs (ADEM)	17 213	7.5	15.0	9.6	1.5	-1.3	-0.9	3.7
Taux de chômage (ADEM, % de la pop. act.)	...	0.2	6.9	7.3	7.3	6.5	-0.1	0.1

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-18: prévisions mai 2014)

¹ Au 31 décembre

² Source: Comptes nationaux annuels

³ Par rapport à la NDC 2-13, publiée le 28 novembre 2013

⁴ Rupture de série

⁵ Valeur en fin de période pour les variables exprimées en niveaux (solde migratoire, taux d'activité, taux de chômage)

Population et migrations: dynamique intacte

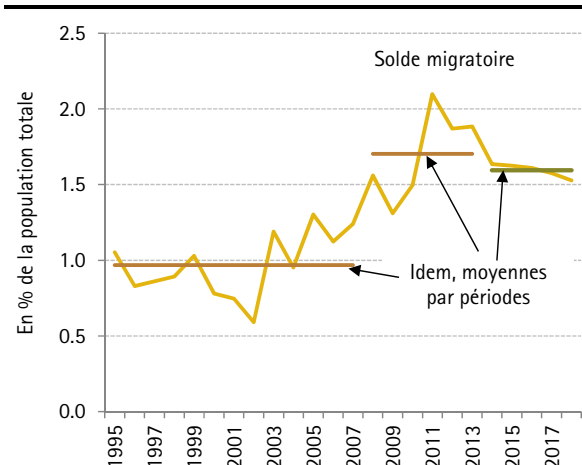
Les migrations se sont avérées encore une fois plus dynamiques que prévu, de sorte que la croissance de la population, en 2013, a dépassé la prévision du STATEC d'il y a un an, de 0.4 ppt. L'erreur n'est pas démesurée mais elle est récurrente: depuis quelques années, les modèles du STATEC ne captent pas bien les phénomènes actuellement à l'œuvre, dont on peut penser qu'ils sont plus en lien avec ce qui se passe dans les pays en crise que voisins¹. Ainsi, le solde migratoire et la croissance de la population ont été sous-estimés dans les derniers exercices de projection.

Toutefois, le STATEC part toujours de l'hypothèse que la croissance de la population va ralentir, surtout suite à l'accalmie progressive dans les pays en crise. Ainsi, le solde migratoire vis-à-vis du Portugal s'est déjà tassé de 800 personnes, par rapport à 2012 (cf. Graphique 207). Pour les années 2014-2018, le STATEC anticipe une

¹ Les équations du STATEC gouvernant les migrations sont établies avec des séries (chômage, revenus, prix immobiliers) relatives aux pays voisins et non relatifs aux pays en crise (Portugal, Italie, Grèce, etc.). En temps normaux, cette approximation se justifie, les migrations des pays voisins comptant pour un peu plus de la moitié des migrations totales. En cas de situation exceptionnelle, comme depuis 2010, où des milliers de citoyens en quête de travail fuient les pays en crise (d'autres pays comme l'Allemagne sont très concernés) ces équations sont susceptibles de passer – partiellement – à côté de la réalité. Avec un rétablissement progressif d'une situation "normale" dans ces pays, on présumera que les équations capteront à nouveau mieux les flux migratoires.

croissance de la population de résidence de 2 puis de 1.9%, ce qui constitue une légère révision à la hausse par rapport à il y a un an. Le solde migratoire, exprimé en %, devrait quant à lui diminuer par rapport aux années récentes tout en restant plus élevé qu'avant les années de crise (cf. Graphique 204). En nombre absolus, il se situerait en moyenne, sur la période 2014-2018 à légèrement plus de 9 000 personnes, soit un accroissement cumulé de la population de 46 000 personnes environ. Or comme le solde naturel (naissances – décès) sera également positif sur la période sous revue, l'accroissement total de la population de résidence avoisinerait les 56 000 personnes, entre 2013 et 2018.

Graphique 204: Solde migratoire



Source: STATEC

Emploi et chômage, vers un nouvel équilibre?

Alors que la croissance de la population devrait lentement diminuer, celle de l'emploi devrait accélérer, du moins jusqu'en 2017, sur fond d'amélioration progressive de la situation économique générale. Les emplois créés profiteraient un peu plus aux résidents qu'aux frontaliers, comme c'est le cas depuis le début de la crise (Graphique 208). Ainsi, la part des travailleurs frontaliers dans l'emploi intérieur se stabiliserait aux alentours de 44%, tout en affichant une très légère tendance à la baisse. L'emploi total intérieur augmenterait en moyenne par an de 2.3%, celui des résidents de 2.4% et celui des frontaliers de 1.8%. Comme la hausse de l'emploi résident dépasse en tendance celle de la population, elle ne peut qu'aller de pair, à moyen terme, avec une réduction du chômage et/ou une hausse du taux d'activité.

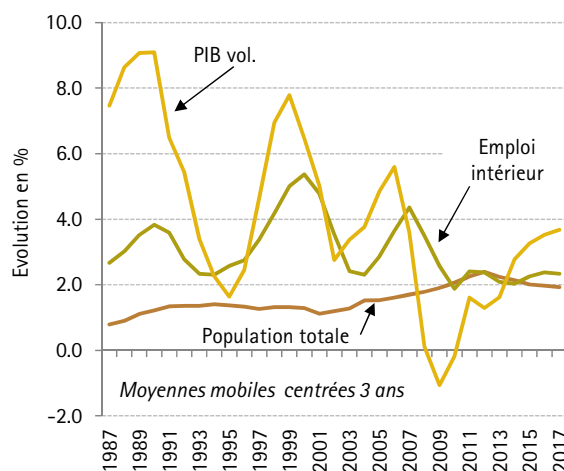
Le STATEC s'attend en 2014 toutefois encore à une hausse du taux de chômage, en moyenne annuelle, de 0.4 point de %. Bien que les chiffres mensuels du nombre de demandeurs inscrits (au sens strict) ralentissent (+9% sur un an en mars 2014 contre +16% sur la deuxième moitié de 2013), une baisse du chômage, en chiffres désaisonnalisés, condition sine qua non pour voir le chômage diminuer durablement en moyenne annuelle, n'est pas encore à l'ordre du jour. Toutefois, le STATEC s'attend à ce que cette dernière se mette progressivement en place à partir de la fin 2014, respectivement du début 2015, ce qui mènerait alors à une baisse du taux de chômage annuel sur le reste de la période de projection. Ce dernier diminuerait de 0.8 point par rapport au pic de 2014/2015 (soit 7.3%) ce qui résultera toujours, en 2018, en un niveau historiquement élevé pour le Luxembourg (6.5%).

Le recul projeté du chômage, à partir de 2016, peut interpellier, car il devrait intervenir alors que la hausse de l'emploi n'atteindra pas le seuil critique nécessaire par le passé afin de baisser le chômage (soit une hausse de 3.5 à 4%). Or 2011 avait déjà vu une situation similaire – le chômage avait baissé avec une hausse de l'emploi intérieur de 2.9%. Il convient dès lors de se demander si la relation entre "variation du chômage" et "croissance de l'emploi" s'est modifiée et si elle peut être considérée comme linéaire? La principale conclusion est que ce seuil a bien baissé, et qu'il se situerait sur les dernières années plutôt à 3% (cf. encadré pp. 92-94).

La hausse plus élevée de l'emploi résident (que de la population) est finalement également à mettre en lien avec une hausse du taux d'activité (population active / population en âge de travailler), qui gagnerait environ 1 point de 2013 à 2018, voire même 2.5 points pour les seules femmes. Ces tendances épousent celles du passé, et il est à noter qu'ainsi, environ 3 500 personnes seraient disponibles pour le marché du travail (par rapport à une situation marquée par un taux d'activité invariant). Sur l'horizon de projection, le STATEC effectue une prévision mécanique pour la durée de travail, qui

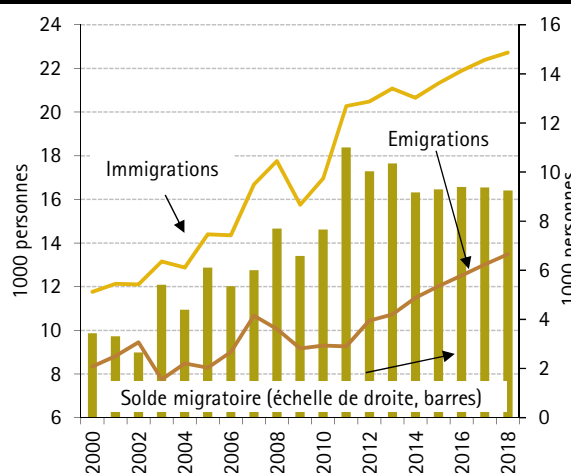
baisserait de 0.3% par an environ, soit la tendance historique.

Graphique 205: Emploi, population et PIB en vol.



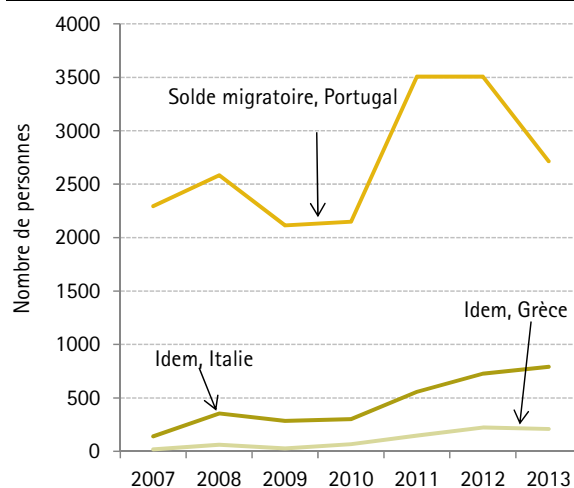
Source: STATEC

Graphique 206: Immigrations et émigrations, solde



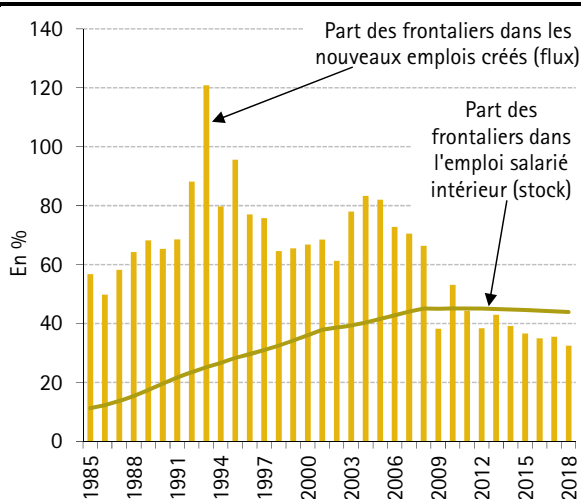
Source: STATEC

Graphique 207: Soldes migratoires, pays en crise



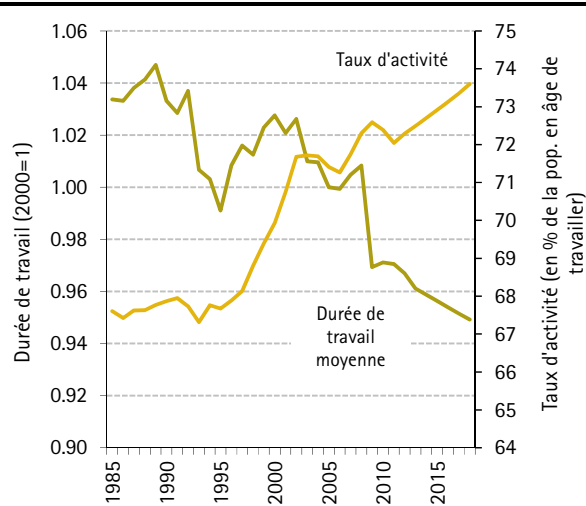
Source: STATEC

Graphique 208: Frontaliers (parts)



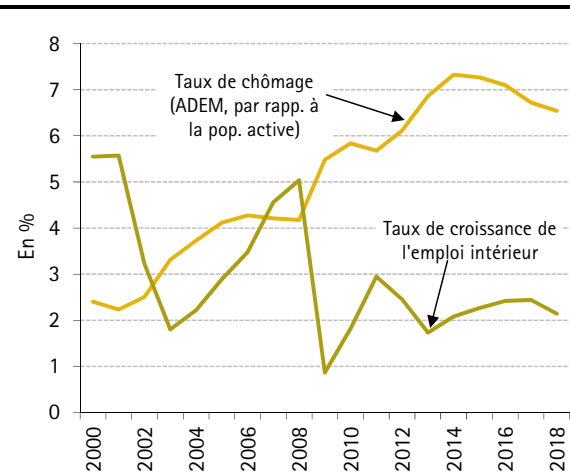
Sources: STATEC, IGSS

Graphique 209: Durée de travail et taux d'activité



Source: STATEC

Graphique 210: Taux de chômage et emploi intérieur



Sources: STATEC, ADEM

Emploi par branches: le secteur financier en retrait

Ces projections à moyen terme du STATEC sont entreprises à l'aide du modèle économétrique Modux qui distingue 3 branches: services financiers, autres branches marchandes et secteur non marchand ou public. Les tendances futures probables quant à l'emploi dans ces branches sont reprises au Tableau 40 (en points de % de contributions à la croissance de l'emploi total). Plusieurs faits marquants se dégagent:

- l'essentiel de la dynamique de l'emploi proviendrait des "autres branches marchandes" (industrie, construction, commerce, transports, services aux entreprises et services personnels); la dynamique future y serait comprise entre celle observée avant le début de la crise et celle des années de crise; la hausse de l'emploi y serait de 2.4%, générant les 4/5 de la dynamique totale de l'emploi¹; l'essentiel de la dynamique de l'emploi proviendra des branches "commerce, horeca et transports et communications" et des "services aux entreprises"; pour ces deux catégories, on observe, sur base des dernières données des comptes trimestriels, des hausses respectives de 2 et 3.5%;
- pour ce qui concerne les services financiers, le STATEC n'anticipe pas de reprise forte, de sorte à ce que la contribution à la croissance de l'emploi total ne passerait que de 0.1% à 0.2%; en chiffres absolus, cela se traduit par une hausse, vers 2017/2018, de l'emploi du secteur financier dans son ensemble de près de 2%, ce qui est environ 1.5 ppt de moins qu'admis il y a un an; cela laisse de la marge pour l'ajustement à la baisse de l'emploi dans les seules banques, tout en intégrant une poursuite de la hausse de l'emploi dans les autres domaines (OPC, PSF, assurances, etc.); aussi, du fait d'une certaine reprise de l'activité dans les services financiers, l'emploi devrait-il mécaniquement y accélérer;
- dans les services non marchands, à moyen terme, l'hypothèse retenue est celle d'une croissance de l'emploi au taux historique moyen; pour 2014, il existe une contrainte, donnée par la masse salariale figurant dans le Budget de l'Etat, dont on peut déduire, eu égard à l'évolution connue de l'échelle mobile et de la valeur du point indiciaire dans la fonction publique, une trajectoire correspondante de l'emploi; le taux de croissance qui s'en dégage pour 2014 est de +1.5%, ce qui coïncide par ailleurs avec la volonté politique affichée de réduction des effectifs et l'impact des douzièmes provisoires, frein mécanique à la progression de l'emploi public; à partir de 2015, l'emploi augmenterait de 2.4% dans le secteur public (hypothèse de politique inchangée).

¹ Avant le début de la crise, l'emploi y progressait de légèrement plus de 3%.

Tableau 40: Contributions à la croissance de l'emploi

	1995- 2008	2008- 2013	2012	2013	2014	2015- 2018
<i>En point de % (sauf mention contraire)</i>						
Emploi intérieur total (évolution en %)	3.8	2.0	2.5	1.7	2.1	2.3
Dont: secteur financier	0.5	0.1	0.2	0.1	0.1	0.2
autres branches privées	2.9	1.4	1.8	1.2	1.8	1.9
services non marchands	0.3	0.4	0.4	0.4	0.2	0.3

Source: STATEC (aux erreurs d'arrondis près)

7.5 Prix, salaires

Modération des prix à la consommation et de l'échelle mobile des salaires

Les tendances inflationnistes peuvent en général être bien expliquées par:

- le cycle économique (tel que mesuré, par ex., par l'écart de production);
- les prix pétroliers, exprimés en EUR;
- les prix administrés (et changements de taxation, cf. TVA).

Sur base de la seule évolution de l'écart de production, qui était devenu très négatif, il est toutefois difficile de comprendre pourquoi l'inflation n'a pas davantage baissé depuis 2010 (cf. Graphique 211). En revanche, en prenant en compte les prix pétroliers (fortes hausses en 2010 et 2011 – Graphique 212) et les prix administrés (fortes progressions en 2011 et 2013, cf. Graphique 213) la persistance de l'inflation s'explique mieux.

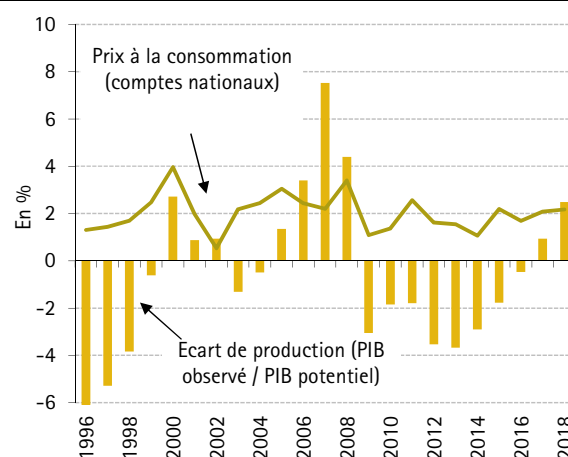
Ce ralentissement de l'inflation est finalement apparu au début de 2014. Ainsi, la prévision d'inflation a été révisée à la baisse de 0.5 ppt pour 2014 (à 1.0%, IPCN), alors que les prix pétroliers n'ont quasiment pas bougé, par rapport à la prévision d'il y a un an. L'explication doit donc se situer du côté de l'inflation sous-jacente, qui bénéficie d'effets de base favorables, en raison de l'expiration des impacts haussiers dus aux prix administrés et aux prix alimentaires, lesquels avaient beaucoup augmenté en 2013.

Pour 2015, le STATEC s'attend à une forte poussée d'inflation en raison de la hausse de la TVA: l'IPCN devrait s'accélérer à +2.2%, tandis que l'inflation sous-jacente passerait de 1.4% à 2.2%. Hormis la hausse de la TVA, l'inflation sous-jacente n'accélérerait pratiquement pas (passant de 1.4% à 1.5%), ce qui reflète beaucoup mieux l'état toujours fragile de l'économie, avec un écart de production demeurant négatif tout en commençant à se refermer. Pour plus de détails sur les prévisions d'inflation, se référer à la page suivante.

Sur les années 2012 et 2013, en raison du plafonnement de la hausse des salaires suite à la modulation du mécanisme d'indexation automatique, les taux de progression de la cote d'application étaient limités à

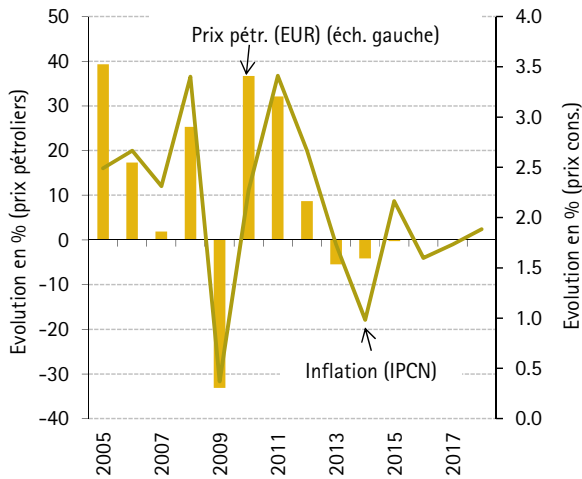
2.5%. En 2014, d'après les projections en vigueur jusqu'à la fin 2013, la hausse aurait également dû être de 2.5%, mais le récent ralentissement de l'inflation a repoussé le prochain dépassement de la cote d'échéance, qui ne devrait intervenir qu'au premier trimestre 2015. Ainsi, en 2014, la hausse de la cote d'application sera de 1.9% (au lieu des 2.5% prévus antérieurement) et elle passera à 2.1% en 2015.

On peut s'interroger sur le fait que la forte progression de l'inflation en 2015 ne provoque pas une hausse plus forte de la cote d'application, alors que les calculs ont été entrepris "sans modulation" du mécanisme d'indexation, conformément aux intentions gouvernementales. La raison est à chercher du côté des échéances des tranches indiciaires. Sans hausse de la TVA, la tranche indiciaire aurait été payée au 2^e trimestre 2015. Avec la hausse de TVA, elle sera payée au premier trimestre 2015. En fait, le cumul d'inflation passé aura été assez élevé à la fin du premier trimestre 2015 pour déclencher un dépassement de la cote d'application, de sorte que seule une petite partie de l'inflation supplémentaire, générée par la hausse de la TVA, aura suffi à déclencher le mécanisme d'indexation. En 2016, en revanche, la hausse de l'échelle mobile (cote d'application) sera de 1.9%, tandis que sans la hausse de la TVA, elle n'aurait été que de 0.8%

Graphique 211: Inflation et écart de production

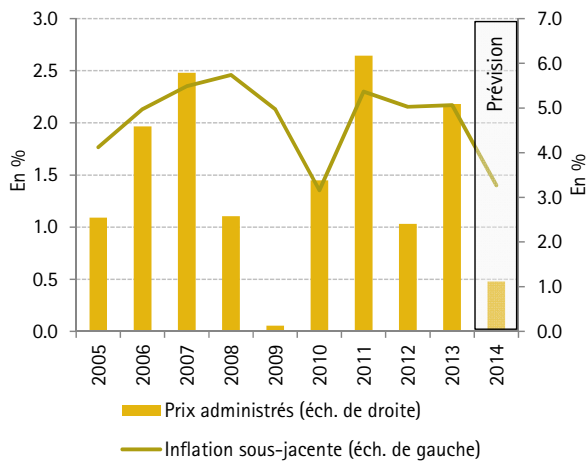
Source: STATEC

Graphique 212: Inflation et prix pétroliers



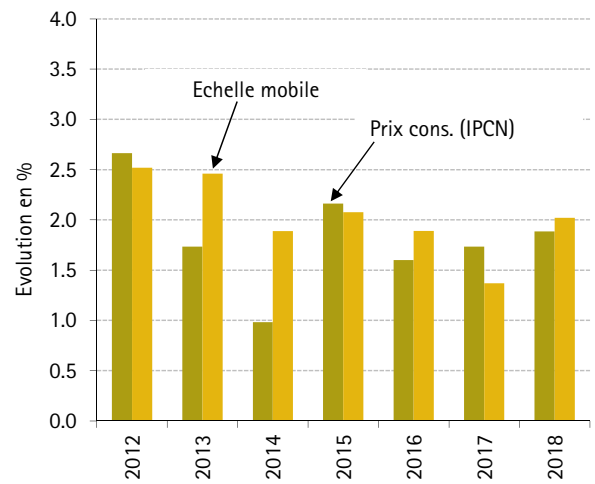
Source: STATEC

Graphique 213: Inflation sous jacente et prix administrés



Source: STATEC

Graphique 214: Prix à la consommation et échelle mobile



Source: STATEC

Prévisions d'inflation: hypothèses, résultats et simulations alternatives

Par rapport à la dernière prévision, datant de février 2014, le taux d'inflation pour 2014 est revu à la baisse de 0.5 point de % (ppt), en raison d'une désinflation plus forte qu'anticipée depuis le mois de février. L'inflation pour 2015 est en revanche revue à la hausse suite à l'annonce d'une hausse de la plupart des taux de TVA au 1^{er} janvier 2015.

Les prévisions d'inflation se basent principalement sur deux hypothèses: l'une concerne le rythme de l'inflation sous-jacente, l'autre le prix du pétrole:

- Le rythme de variation mensuelle de l'inflation sous-jacente est particulièrement faible depuis janvier (0.06% en moyenne sur données désaisonnalisées). Ainsi l'inflation sous-jacente a baissé de 7 ppt en quatre mois (de 2.1% à 1.4% en avril). Pour toute l'année 2014, le STATEC table

désormais sur une variation mensuelle moyenne de 0.10%, ce qui constitue un net ralentissement par rapport aux années antérieures (0.18% en 2011-2013). En ligne avec les moindres pressions de la part des prix administrés et de l'alimentation, l'inflation sous-jacente annuelle ralentirait jusqu'à 1.2% en fin d'année.

- L'hypothèse – technique – sur le prix du pétrole consiste à le maintenir fixe sur l'horizon de prévision au niveau des cours observé au mois d'avril (107.8 USD en moyenne pour le baril de Brent et un taux de change de 1.38 USD/EUR). Par rapport à l'année 2013, le prix du baril en EUR serait ainsi inférieur de 3.5% ce qui contribue à hauteur de -0.3 ppt à la désinflation prévue pour l'année 2014.

Tableau A: Prévisions d'inflation – scénario central

	Observations			Prévisions		
	2012	2013	2014	Sans hausse de TVA		Avec hausse de TVA,
				2015	répercussion intégrale*		répercussion partielle**
					2015	2015
	Variation annuelle en % [impact TVA en pt. de %]					
Inflation (IPCN)	2.7	1.7	1.0	1.4	2.4 [+1.0]	2.2 [+0.8]
Inflation sous-jacente	2.2	2.2	1.4	1.5	2.4 [+0.9]	2.2 [+0.7]
Produits pétroliers	8.5	-2.7	-3.5	0.1	1.8 [+1.7]	1.8 [+1.7]
Cote d'application	2.5	2.5	1.9	1.9	2.1 [+0.2]	2.1 [+0.2]
Cote d'application (base 1.1.1948)	742.44	761.00	775.17	789.70	791.31	791.31
Prix du Brent (USD/baril)	111.7	108.6	107.9	107.8	107.8	107.8
Taux de change USD/EUR	1.29	1.33	1.38	1.38	1.38	1.38

* La hausse de la TVA est entièrement répercutée sur les prix à la consommation, les prix hors taxes (et donc les marges) restent inchangés.

**La hausse de la TVA est répercutée à 75% sur l'inflation sous-jacente, les 25% restants se traduisent en une baisse de prix hors taxes.

Source: STATEC (prévisions du 30/04/2014)

Tableau B: Prévisions d'inflation – récapitulatif des scénarii

	Prévisions					
	Scénario central		Scénario bas		Scénario haut	
	2014	2015	2014	2015	2014	2015
	Variations annuelles en %, sauf mention contraire					
Inflation (IPCN)	1.0	2.2	0.7	1.8	1.6	2.0
Inflation sous-jacente	1.4	2.2	1.4	2.0	1.7	2.0
Produits pétroliers	-3.5	1.8	-7.0	-0.9	1.3	1.5
Cote d'application	1.9	2.1	1.9	1.7	2.5	1.9
Cote d'application (base 1.1.1948)	775.17	791.31	775.17	788.08	780.01	794.54
Dépassement de la cote d'échéance	-	2015 T1	-	2015 T2	2014 T4	-
Indexation des salaires	-	2015 T1	-	2015 T2	2014 T4	-
Prix du Brent (USD/baril)	107.9	107.8	94.53	87.76	125.62	129.03
Taux de change USD/EUR	1.38	1.38	1.38	1.38	1.38	1.38

Source: STATEC (prévisions du 30/04/2014)

Pour le 1^{er} janvier 2015, le gouvernement a annoncé une hausse de 2 ppt des taux de TVA normal, intermédiaire et réduit (à respectivement 17%, 14% et 8%). Comme près de la moitié du panier représentatif est ou bien soumis au taux super-réduit (qui reste inchangé à 3%) ou bien n'est pas soumis du tout à la TVA, l'impact théorique ne serait néanmoins que de 1 ppt. Cet impact théorique suppose que les dépenses des consommateurs et les prix hors taxes fixés par les entreprises restent in affectés. Il doit néanmoins être considéré comme un maximum alors que l'impact réel va très probablement être inférieur.

En effet, certaines entreprises en situation concurrentielle (p. ex. avec des entreprises de la Grande Région) pourraient préférer baisser les prix *hors taxes*, donc leur marge, afin de limiter une éventuelle baisse de la demande, suite à la hausse des prix. Aussi, l'ajustement des prix pourrait-il être progressif et étalé sur plusieurs mois. L'hypothèse finale retenue dans le scénario central du STATEC consiste en une répercussion de la hausse de TVA

- à raison de 100% sur les prix des produits pétroliers (système des prix maxima);
- mais seulement de 75% sur l'inflation sous-jacente, en ligne avec des études récentes¹.

Cette répercussion partielle serait de plus répartie sur plusieurs mois mais le gros serait concentré sur le mois de janvier 2015 (50%). Ainsi, l'impact de la hausse de TVA se limiterait à 0.8 ppt (au lieu de 1 ppt sans baisse des marges et sans étalement dans le temps), et l'inflation prévue en 2015 serait de 2.2%².

Traditionnellement, en raison de la volatilité du cours du pétrole, le STATEC évalue l'impact de cours alternatifs dans un scénario "bas" et un scénario "haut" qui permettent d'établir une fourchette pour l'inflation. Pour établir ces scénarii, l'hypothèse d'une répercussion partielle de la hausse de TVA a également été retenue.

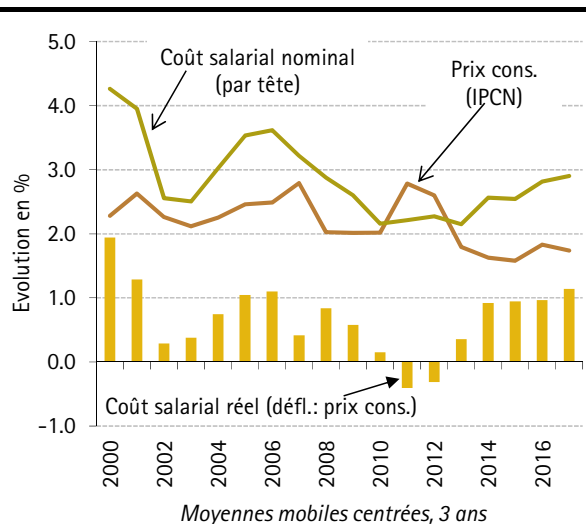
Dans le scénario "haut", un prix du baril en hausse de 20 USD impliquerait une inflation de 1.3% en 2014. La prochaine tranche d'indexation serait ainsi déclenchée au 4^e trimestre 2014, respectant toutefois un délai de douze mois par rapport à la tranche précédente, de sorte à ce que la modulation induite par la loi du 31 janvier 2012 ne serait pas contraignante.

Dans le scénario "bas", le prix du baril de Brent est diminué de 20 USD ce qui ramènerait l'inflation à 0.7% en 2014. Dans ce cas, la cote d'échéance déclenchant une tranche indiciaire serait décalée d'un trimestre (de T1-2015 à T2-2015).

¹ A titre de comparaison, lors des récentes hausses de TVA en Espagne (2010, 2012) ou en Italie (2011) la répercussion n'a été que de 50%. En France, la répercussion des hausses de TVA de 1995 ou de 2012 a été de 80%. Ainsi Gautier et Lalliard (2014) ont également retenu l'hypothèse de 80% pour la répercussion de la hausse de TVA en France de ce janvier 2014. Leur publication comporte une revue de la littérature en la matière ("How do VAT changes affect inflation in France?": https://www.banque-france.fr/fileadmin/user_upload/banque_de_france/publications/QSA32_1_VAT-inflation.pdf).

² En cas de répercussion intégrale de la hausse de TVA (impact théorique), l'inflation s'élèverait à 2.5% en 2015.

Graphique 215: Coût salarial et inflation



Source: STATEC

Salaires: vers une accélération des salaires réels

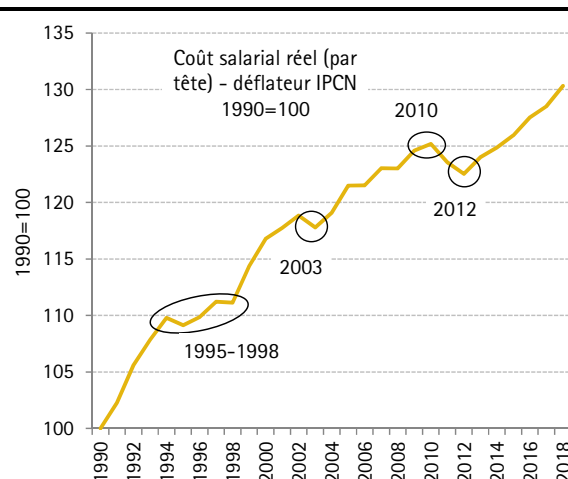
Comme cela a maintes fois été relevé par le STATEC, la période récente est empreinte d'une modération salariale assez marquée, même si elle se distingue évidemment largement de ce qui a été observé dans les pays en crise. Au niveau national, en revanche, il n'y a pas d'égal depuis 1990 (cf. Graphique 218), ce qui est d'autant plus remarquable que le système d'indexation, s'il a été modulé, n'a jamais été abrogé et n'explique en fait qu'une petite partie de cette modération salariale. En revanche, cette baisse des salaires réels ne corrige pas la baisse bien plus nette de la productivité.

Suite à la reprise de l'activité, la productivité devrait se remettre à croître également à nouveau. Elle aurait encore quasiment stagné en 2013 mais progresserait, à partir de 2014, à environ 1% l'an, de façon plus soutenue en fin de période qu'au début. Les salaires réels s'en ressentiraient dès 2013, pour progressivement atteindre un rythme de croisière de 1%, qui permettra de renforcer d'autant le pouvoir d'achat des salariés. Toutefois, cette hausse resterait en deçà des rythmes moyens observés sur le passé (+1.5% de 1990 à 2000).

Au niveau des branches, les tendances suivantes sont à relever:

- dans les branches marchandes autres que le secteur financier, la hausse des salaires réels serait la plus forte; elle serait tirée par la productivité, qui y augmenterait de légèrement plus de 1% l'an; le STATEC y prévoit une hausse des salaires réels de 1.5% l'an, de 2014 à 2018;
- dans le secteur financier, la hausse moyenne des salaires réels par tête serait négative sur l'horizon de projection (-0.3% par an), essentiellement en raison de la baisse projetée des salaires *nominaux* en 2014 (-1.5%); cette dernière, en revanche, est

Graphique 216: Coût salarial réel (déflateur: IPCN)



Source: STATEC

à voir dans le contexte des plans sociaux qui ont massivement contribué à la hausse des salaires moyens en 2013 (+6.2%, d'après les comptes nationaux) et qui ne devraient pas générer la même contribution en 2014, ce qui résulterait alors mécaniquement en un effet de base négatif¹; hormis l'effet spécial de 2014, qu'il convient d'isoler car il est en lien avec un phénomène observé en 2013, la hausse des salaires réels dans le secteur financier serait d'environ 0.5 ppt par an sur l'horizon de projection²;

- dans les services non marchands, il est supposé que l'accord salarial soit d'application dès 2014, avec la prime unique, à hauteur de 0.9% et la hausse de 2.2% du point indiciaire en 2015; un autre élément qui a été intégré dans les projections consiste en un impact *négatif* sur le salaire moyen agrégé à hauteur d'environ 0.5 ppt par an, dès 2015, suite aux modifications structurelles qui consistent essentiellement en une réduction des salaires d'entrée et un allongement de la période de stage; somme toute, les effets structurels négatifs compenseront, sur toute la période, les effets positifs, de sorte que la croissance réelle moyenne du salaire par tête dans les services non marchands serait nulle de 2014 à 2018³.

¹ Cf. encadré pp. 62-63 sur la question de l'impact des plans sociaux sur les salaires dans le secteur financier.

² Pour des raisons de calendrier et de délais, ces projections ne prennent pas explicitement en compte la nouvelle convention collective du secteur bancaire, signée à la mi-mai 2014.

³ Ces projections ont été établies "à politique inchangée", et ne comprennent donc aucune mesure structurelle sauf celle mentionnée c'est-à-dire l'accord salarial qui est engagé dans la procédure législative.

7.6 Recettes publiques et solde

Rappelons en guise d'introduction que la trajectoire des finances publiques, telle qu'exposée dans cette NDC, se distingue de celle figurant dans le PSC (cf. encadré p. xy pour une analyse détaillée). Les principales différences sont:

- une prise en compte pour la NDC de données plus récentes (comptes nationaux trimestriels, population, emploi);
- une mise à jour des prévisions d'inflation;
- l'intégration dans le PSC de mesures "structurelles", visant à rétablir l'équilibre des finances publiques, mesures qui ne sont pas détaillées donc ne peuvent être intégrées dans le scénario de base du STATEC.

En raison de ces multiples différences, une comparaison détaillée est délicate, même si certains éléments peuvent être mis en avant. Or dans les faits, la différence entre les deux soldes "NDC" et "PSC sans mesures additionnelles" est faible (240 Mio EUR en 2018; NDC > PSC). Une grande partie de cette différence provient de l'échelle mobile qui croît moins vite dans la prévision STATEC, ce qui a été mis en avant dans la partie "Hypothèses" (cf. encadré pp. 111-112). Cette partie comporte une analyse détaillée des recettes ainsi que la description des soldes, nominal et structurel, d'après la prévision de cette NDC.

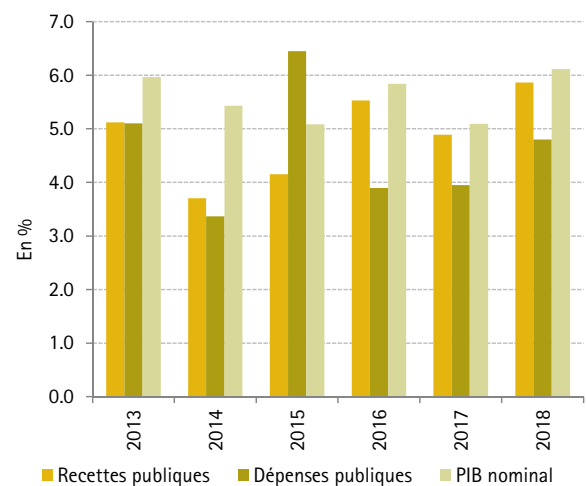
Baisse de la part des recettes publiques dans le PIB

Sur la période 1995-2012, la part des recettes publiques dans le PIB s'est située en moyenne à 42.7%. En 2013, cette part se situait à 43.6%, en baisse par rapport à 2012 (44.0%). Cette baisse s'explique avant tout par la reprise du PIB nominal (+6% en 2013).

Sur toute la période de projection, le STATEC prévoit la poursuite de la baisse de la part des recettes publiques, passant de 43.6% (2013) à 42.2% (2018). Ce recul est exclusivement dû aux "impôts sur la production et les importations" et est à mettre en relation avec la baisse de la TVA issue du commerce électronique (détaillée ci-après). Il faut savoir en effet que l'impact "disparition TVA e-commerce" arrive par à-coups: d'abord, en 2015, où le Luxembourg pourra encore garder 30% des recettes générées par les sociétés présentes sur son territoire. Ces recettes seront d'ailleurs favorablement influencées par le passage à la TVA des pays dont sont issus les clients et qui est supérieure à la TVA luxembourgeoise, même après que le taux national soit passé à 17%¹. Puis en 2017 et 2019, la part pouvant être gardée par le Luxembourg passera à 15% respectivement 0%.

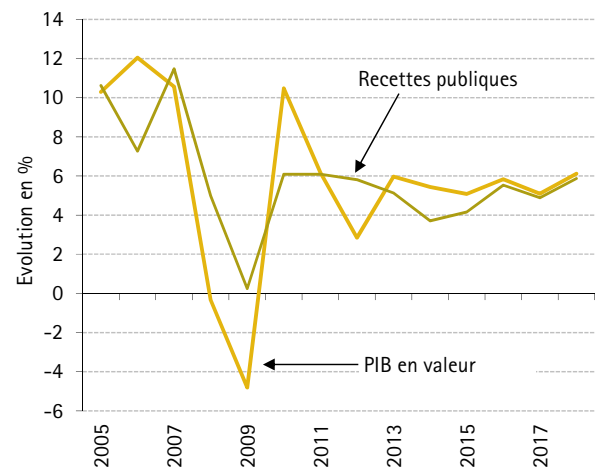
Sur toute la période, l'élasticité entre les recettes publiques totales et le PIB nominal sera inférieure à 1 (cf. Graphique xy). Cela n'est pas anormal, des périodes où l'élasticité était supérieure à 1 ont en général été suivies de périodes où elle est inférieure à 1: en moyenne, à long terme, ce paramètre reste proche de 1. L'écart par rapport à la valeur de référence "1" sur la période de projection s'explique par la disparition de la TVA issue du commerce électronique mais en partie également par d'autres tendances de fond, comme le développement beaucoup moins dynamique que par le passé des recettes d'accises, ou encore, en 2014, l'anticipation d'une baisse des impôts sur les sociétés

Graphique 217: Taux de croissance des recettes et des dépenses publiques



Source: STATEC

Graphique 218: Recettes publiques et PIB en valeur



Source: STATEC

¹ Cet effet peut être évalué à légèrement plus de 100 Mio EUR.

Tableau 41: Compte simplifié des recettes et dépenses publiques

	1990-2012	2005	2010	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mio EUR									
<i>Recettes et dépenses publiques</i>									
Total des dépenses	...	12 573	17 106	19 804	20 471	21 792	22 641	23 535	24 665
Consommation intermédiaire	...	1 044	1 450	1 732	1 767	1 891	2 001	2 088	2 192
Formation de capital	...	1 363	1 625	1 429	1 505	1 842	1 799	1 858	1 967
Rémunération des salariés	...	2 379	3 216	3 815	3 986	4 198	4 349	4 492	4 683
Prestations sociales	...	5 897	8 183	9 549	9 957	10 401	10 882	11 339	11 885
Autres dépenses	...	1 891	2 631	3 280	3 256	3 460	3 610	3 758	3 938
Total des recettes	...	12 574	16 805	19 830	20 564	21 418	22 602	23 708	25 098
Impôts sur la production et les importations	...	3 991	4 816	6 006	6 288	6 195	6 396	6 587	6 878
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	...	4 116	5 738	6 617	6 835	7 364	7 890	8 409	9 047
Cotisations sociales	...	3 432	4 728	5 570	5 811	6 136	6 502	6 840	7 225
Autres recettes	...	1 036	1 523	1 636	1 629	1 723	1 813	1 872	1 948
Capacité/besoin de financement	...	1	- 301	26	95	- 374	- 39	172	433
Évolution en %									
Total des dépenses	7.3	...	6.4	5.1	3.4	6.5	3.9	4.0	4.8
Consommation intermédiaire	8.0	...	5.3	5.6	2.0	7.0	5.8	4.4	5.0
Formation de capital	6.0	...	16.0	-6.2	5.3	22.4	-2.3	3.3	5.9
Rémunération des salariés	6.4	...	6.6	6.0	4.5	5.3	3.6	3.3	4.3
Prestations sociales	6.0	...	4.1	5.9	4.3	4.5	4.6	4.2	4.8
Autres dépenses	7.2	...	8.8	7.1	-0.7	6.3	4.3	4.1	4.8
Total des recettes	6.7	...	6.1	5.1	3.7	4.2	5.5	4.9	5.9
Impôts sur la production et les importations	7.7	...	5.5	8.1	4.7	-1.5	3.2	3.0	4.4
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	6.6	...	8.8	5.3	3.3	7.7	7.2	6.6	7.6
Cotisations sociales	7.3	...	3.1	3.4	4.3	5.6	6.0	5.2	5.6
Autres recettes	3.6	...	7.2	0.0	-0.4	5.8	5.2	3.3	4.0
En % du PIB									
Total des dépenses	40.5	41.5	43.5	43.5	42.7	43.2	42.5	42.0	41.5
Consommation intermédiaire	3.3	3.4	3.7	3.8	3.7	3.8	3.8	3.7	3.7
Formation de capital	4.1	4.5	4.1	3.1	3.1	3.7	3.4	3.3	3.3
Rémunération des salariés	8.2	7.9	8.2	8.4	8.3	8.3	8.2	8.0	7.9
Prestations sociales	18.6	19.5	20.8	21.0	20.8	20.6	20.4	20.2	20.0
Autres dépenses	6.2	6.2	6.7	7.2	6.8	6.9	6.8	6.7	6.6
Total des recettes	42.6	41.5	42.8	43.6	42.9	42.5	42.4	42.3	42.2
Impôts sur la production et les importations	12.1	13.2	12.3	13.2	13.1	12.3	12.0	11.8	11.6
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	14.5	13.6	14.6	14.6	14.3	14.6	14.8	15.0	15.2
Cotisations sociales	11.4	11.3	12.0	12.2	12.1	12.2	12.2	12.2	12.1
Autres recettes	4.4	3.4	3.9	3.6	3.4	3.4	3.4	3.3	3.3
Capacité/besoin de financement	2.1	0.0	-0.8	0.1	0.2	-0.7	-0.1	0.3	0.7

Sources: STATEC, IGF, IGSS (1990-2013: données observées/Notification; 2014-2018: Note au Formateur (Comité de Prévisions) et STATEC)

Prévisions détaillées des recettes publiques

Les **impôts sur la production et les importations** (TVA, accises, taxe d'abonnement, droits d'enregistrement, ...) progresseraient de 4.7% en 2014, puis de 2.3% sur la période 2015-2018 (taux historique moyen 1990-2012: +8.0%). 2015 étant fortement influencée par le démarrage du nouveau régime en matière de TVA liée au commerce électronique, il y a lieu de mettre également en avant le taux moyen 2016-2018 qui serait de +3.5%, toujours nettement inférieur aux moyennes historiques. Or le changement de régime précité jouera sur toute la période de projection et un rythme de croisière non perturbé par des changements méthodologiques ne sera atteint qu'à partir de 2019.

La **TVA** est l'une des trois sources d'impôts ou de prélèvements obligatoires les plus importants, avec quelque 3.5 Mia générés en 2013, à comparer aux 4 Mia générés par l'impôt sur le revenu des personnes physiques ou les 5.6 Mia de prélèvements au titre des cotisations sociales.

Elle sera affectée, à partir de 2015, par un changement de régime en matière de TVA sur le commerce électronique qui est détaillé à l'encadré pp. 136-137. La trajectoire prévisible de la TVA issue du commerce électronique suite au changement de régime est représentée au Graphique A p. 137. On note la brusque chute en 2015, où les recettes liées diminueraient de 65% ou de près de 700 Mio EUR¹. Pour constituer près de 30% des recettes de TVA totales, ce choc est substantiel. A noter que le scénario de base concernant l'évolution de la TVA issue du commerce électronique *sans modification de régime* correspond à une hausse annuelle moyenne de près de 9%. C'est sur base de cette trajectoire hypothétique que les pertes décrites ci-dessus ont été évaluées.

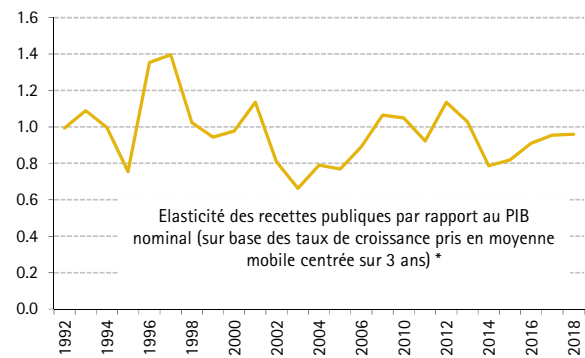
¹ Les données représentées au Graphique A p. 137 sont en base caisse et ne correspondent dès lors pas aux recettes telles qu'elles sont comptabilisées en accord avec le SEC95. La différence principale consiste en un report, sur le premier trimestre de l'année t, des recettes du dernier trimestre de l'année t-1. Ce phénomène explique également que les recettes issues du commerce électronique, après modification du régime, baissent sur la période 2016-2018, en base caisse.

C'est pour compenser ce manque à gagner que le Gouvernement a décidé d'augmenter la TVA (cf. encadré pp. 138-140). La hausse de la plupart des taux de TVA de 2 points devrait rapporter, en 2015, environ 350 Mio EUR, soit près de la moitié du manque à gagner. Il y a lieu de préciser qu'à la fois les calculs relatifs à l'estimation de l'impact du changement de régime en matière de TVA liée au commerce électronique mais également l'évaluation de la hausse de la TVA sont assortis d'incertitudes, potentiellement élevées, et que les chiffres figurant ci-devant peuvent au mieux constituer des approximations.

Pour ce qui concerne l'évolution de la TVA hors commerce électronique et hors augmentation des taux nominaux, le STATEC prévoit une hausse de 7% en 2014, 2015 et 2016, en accord avec l'évolution des principaux agrégats générant de la TVA (cf. Graphique 221). Ces chiffres se comparent beaucoup plus favorablement au taux de croissance historique moyen de quelque 9%.

Les **accises**, générées essentiellement par les ventes de carburants et de produits de tabac aux non-résidents, ont baissé de 3.3% en 2013, ceci après une légère hausse de 2.2% en 2012. Ces évolutions marquent une nette rupture avec les tendances du passé où l'on notait un taux de progression moyen de quelques 7.5%. Cette césure est généralement expliquée par la baisse tendancielle de la consommation moyenne des véhicules, aussi bien de tourisme que de transports routiers. La crise aura sans doute joué également (baisse du PIB de la zone euro en 2012) tout comme la reprise conjoncturelle somme toute molle (2013). D'autres facteurs qui peuvent être mis en évidence économétriquement sont le rythme de croissance beaucoup plus modéré du nombre de travailleurs frontaliers ainsi que les prix globalement stables des produits pétroliers sur les dernières années. En ce qui concerne cette dernière explication, il y a lieu de noter qu'une hausse des prix pétroliers accroît le différentiel de prix "Luxembourg – pays voisins", toutes choses étant égales par ailleurs, et est dès lors susceptible d'accroître les ventes aux non-résidents. Il faut dans ce contexte relever que le différentiel de prix s'est amoindri ces dernières années sous l'effet de la hausse des accises par le Grand-Duché. Sur l'horizon de prévision, il y a donc lieu de ne prévoir qu'une hausse annuelle moyenne de 1.8%. Cette dernière est tributaire des tendances lourdes décrites ci-dessus et toute modification substantielle des hypothèses sous-jacentes aurait un impact également sur la trajectoire future des recettes d'accises.

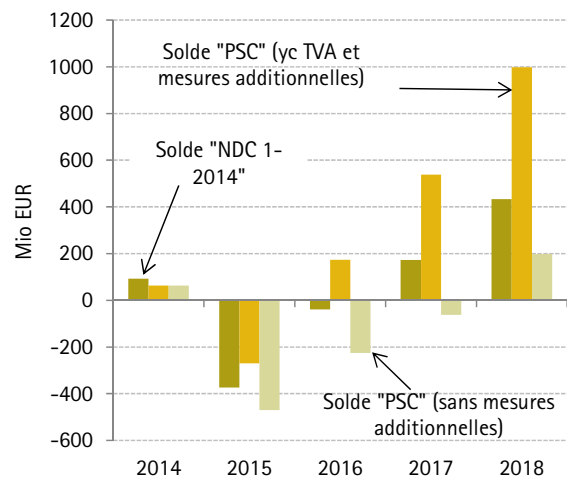
Graphique 219: Elasticité des recettes publiques par rapport au PIB en valeur



* Les années 2008 et 2009 ont été éliminées car donnant des valeurs aberrantes

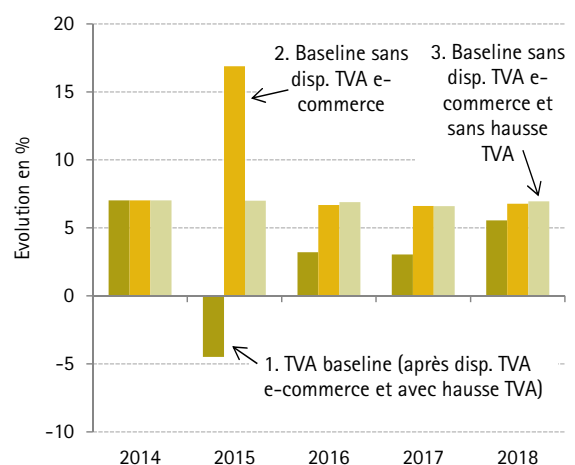
Source: STATEC

Graphique 220: Solde des finances publiques: Programme de stabilité et de croissance vs. NDC



Sources: STATEC, Ministère des Finances

Graphique 221: Différentes trajectoires des recettes de TVA



Source: STATEC

La **taxe d'abonnement**, essentiellement générée par les activités liées aux OPC, avait progressé de 13% en 2013, en lien avec le dynamisme affiché par les places boursières mondiales (Eurostoxx +15.4%). Pour 2014, le STATEC prévoit un taux de croissance de 2.2%. Ce chiffre est celui figurant dans la dernière Notification pour déficits publics excessifs et dans le PSC. Il est basé sur une extrapolation très prudente des indices boursiers mondiaux. A l'heure actuelle, il est plus raisonnable de tabler sur une hausse de l'Eurostoxx de quelques 10%. L'impact favorable sur le niveau absolu des recettes peut être estimé à 50 Mio EUR. Des mises à jour devront ainsi être effectuées pour la prévision d'automne si les tendances boursières favorables se confirment. Pour la période 2015-2018, l'évolution prévue de la taxe d'abonnement (+5.4%) est bien plus en ligne avec celle de l'Eurostoxx figurant dans le scénario central du STATEC (+5.8%).

Les **impôts directs** se composent des impôts prélevés sur les sociétés et les ménages. Ils constituent 1/3 des recettes publiques totales.

Les **impôts sur les sociétés** sont plutôt volatils, en particulier car près de la moitié (moyenne de long terme, approximativement) est générée par le secteur financier, lui-même soumis à des fluctuations conjoncturelles marquées. Toutefois, en dépit de la crise que traverse le secteur financier, ou du moins certains créneaux du secteur financier domestique, les impôts sur les sociétés n'ont baissé que sur deux années (depuis 2008): -160 Mio EUR en 2011 et -45 Mio EUR en 2013. Sur les autres années, ces impôts ont progressé en moyenne d'environ 100 Mio EUR par an¹. Pour 2014, en accord avec le PSC et la Notification pour déficit public excessif, une baisse d'environ 50 Mio EUR est prévue. Ce chiffre est en train d'être contredit par les dernières évolutions mensuelles (cf. partie 6), et, même s'il convient de garder prudence, une hausse semble également possible en 2014. Pour la période 2015-2018, le STATEC prévoit une progression moyenne annuelle de 6.5%, en ligne avec l'évolution escomptée de l'excédent d'exploitation des entreprises.

Les **impôts perçus sur les revenus des ménages** sont nettement moins volatils et donc également plus faciles à prévoir, pourvu qu'on dispose d'une bonne prévision des agrégats explicatifs (emploi et salaires moyens) et de l'estimation de l'impact prévisible de la législation. En 2013, ils avaient augmenté de 10%, en partie en raison de la hausse des taux d'imposition. Pour 2014, une hausse de 6.7% est prévue, dans la mesure où l'impact du changement de la fiscalité ne devrait plus jouer, et compte tenu de la hausse de la masse salariale prévue de près de 4%². Sur les années subséquentes, une hausse

annuelle moyenne de 7.5% environ est intégrée dans le scénario prévisionnel, hausse qui découle de l'évolution de la masse salariale (+5.5%) et d'une élasticité implicite d'environ 1.5 (pour chaque point de croissance de la masse salariale, on observe une croissance de 1.5% des impôts, à législation constante³).

Les **cotisations sociales**, à législation constante, sont assumées observer une élasticité unitaire avec la masse salariale. Toutefois, en 2014, elles progressent plus rapidement, d'environ 0.4 ppt, et cela également en 2016, mais ces divergences ne sont pas de nature à mettre en question la robustesse de la relation mentionnée. Ainsi, sur les autres années, cette élasticité unitaire est bien respectée. On note ainsi que le dynamisme futur moins prononcé des cotisations sociales (+5.3% 2014-2018; +8% 1990-2012) est dû à une certaine modération de l'emploi et des salaires réels, les deux découlant directement de la projection d'une évolution moins favorable de la situation économique générale. La modération de l'inflation prévue joue également mais beaucoup moins.

Les recettes publiques totales se composent des principales catégories d'impôts, mises en avant ci-dessus, et de quelques recettes non fiscales, comme celles sur la production marchande et non marchande ainsi que les revenus de la propriété (800 Mio EUR environ chacune).

Les recettes sur la **production marchande et non marchande** devraient augmenter moins vite que par le passé, cela essentiellement en raison de celles sur la production marchande. Les **revenus sur la propriété** sont générés par les avoirs publics, c'est-à-dire essentiellement les participations dans des sociétés privées (banques, SES, Arcelor, P&T, etc...) ou des organismes publics (ILR,...), les revenus des avoirs de la Sécurité sociale (Fonds de réserve) ainsi que les recettes de trésorerie (placements à court terme). L'ensemble de ces revenus, notoirement difficile à prévoir en raison de l'influence des marchés financiers et de décisions discrétionnaires, devrait progresser, sur l'horizon de prévision, de 6.0%, soit à peu près autant que le PIB nominal luxembourgeois voire l'indice boursier européen. Sur la période 1990-2012, ces revenus avaient augmenté de près de 8% par an, ce qui se compare toujours favorablement (élasticité pas très différente de 1) avec les agrégats explicatifs mentionnés.

¹ Ce chiffre est à prendre avec beaucoup de précaution car il est également influencé par la modification de la base législative: hausse de l'impôt de solidarité et impôt minimal, à titre d'exemple.

² Sur base des dernières évolutions mensuelles, cette dernière pourrait s'avérer trop faible. Là encore, le scénario devra sans doute être adapté pour le prochain round prévisionnel.

³ L'élasticité supérieure à 1 découle de la progressivité des barèmes et de l'hypothèse que ces derniers ne sont pas adaptés à l'inflation sur tout l'horizon de prévision.

Tableau 42: Besoin/capacité de financement; solde structurel

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Mio EUR (sauf indication contraire)									
<i>PIB et PIB potentiel</i>									
PIB val.	39 303	41 730	42 918	45 466	47 943	50 387	53 329	56 045	59 473
idem, évol. en %	10.5	6.2	2.8	5.9	5.4	5.1	5.8	5.1	6.1
PIB vol.	32 725	33 348	33 289	34 001	34 980	36 137	37 439	38 809	40 268
idem, évol. en %	3.1	1.9	-0.2	2.1	2.9	3.3	3.6	3.7	3.8
PIB potentiel vol.	33 338	33 957	34 511	35 300	36 025	36 792	37 618	38 449	39 291
idem, évol. en %	1.8	2.0	1.9	2.0	2.1	2.1	2.2	2.2	2.2
Output-gap (% du PIB potentiel)	-1.8	-1.8	-3.5	-3.7	-2.9	-1.8	-0.5	0.9	2.5
<i>Finances publiques</i>									
Dépenses totales	17 106	17 756	18 843	19 804	20 471	21 792	22 641	23 535	24 665
idem, évol. en %	6.4	3.8	6.1	5.1	3.4	6.5	3.9	4.0	4.8
Recettes totales	16 805	17 828	18 863	19 830	20 564	21 418	22 602	23 708	25 098
idem, évol. en %	6.1	6.1	5.8	5.1	3.7	4.2	5.5	4.9	5.9
Solde nominal	-301	72	20	26	95	-374	-39	172	433
Solde nominal, en % du PIB	-0.8	0.2	0.0	0.1	0.2	-0.7	-0.1	0.3	0.7
Solde structurel, en % du PIB	0.0	1.0	1.6	1.7	1.5	0.0	0.1	-0.1	-0.4
Impulsion budgétaire, points de % du PIB	0.7	-0.9	-0.6	-0.1	0.2	1.4	-0.1	0.2	0.3

Source: STATEC

Solde nominal et solde structurel

Dans le scénario de base du STATEC, le solde nominal est prévu de rester, en 2014, à peu près au même niveau qu'en 2013, c'est-à-dire afficher un très léger surplus. Cette trajectoire est très similaire à celle mise en avant dans le PSC, dans la mesure où les deux prévisions sont basées sur le même scénario macro-économique, même si ce dernier a été mis à jour pour la NDC¹. Les mesures de nature "structurelle", prévues par le Gouvernement et intégrées dans le PSC, visant à respecter les contraintes européennes, ne prendront effet qu'à partir de 2015.

En revanche, en raison d'arguments cités ci-avant, il y a lieu d'admettre que le solde de 2014 pourrait *in fine* être meilleur que ce qui est intégré dans les deux scénarii, essentiellement en raison d'une évolution plus favorable des impôts directs et de la taxe d'abonnement. Or le STATEC n'a effectué aucun changement sur le scénario des finances publiques mis à part ceux induits automatiquement par la modification des variables macro-économiques, de sorte que cette amélioration probable, *ceteris paribus*, ne se voit pas. Si la prévision devait être refaite en tenant compte de ces éléments, le solde public pourrait avoisiner +0.5%, hormis d'autres changements non prévisibles à ce stade. Cette amélioration par rapport à 2013 est plus cohérente avec l'amélioration générale du scénario macro-économique.

A noter que par le passé, les soldes relatifs aux années antérieures ont également souvent été relevés, comme par ex. pour 2012. S'il y avait une révision de 2013 vers le haut, elle s'appliquerait mécaniquement à 2014, par un

simple effet de base, toutes choses étant égales par ailleurs, bien évidemment².

Sur la période 2015-2018, le solde des administrations publiques est évidemment fortement perturbé par la disparition de la majeure partie des recettes de TVA issues du commerce électronique (pour rappel, plus d'un Mia d'EUR en 2018). Sans cet impact³, le solde nominal se situerait en 2018 à légèrement plus de 2%, ce qui correspondrait alors à un solde structurel (positif) de légèrement plus de 1%, soit un niveau semblable à celui observé sur la période 2012-2014⁴.

En tenant compte de la disparition de la TVA issue du commerce électronique et de la hausse générale des taux de TVA (cf. encadrés ci-après), le solde nominal se situerait en revanche à +0.7% du PIB en 2018 tandis que le solde structurel deviendrait négatif (-0.4% en 2018). L'amélioration conjoncturelle sous-jacente au scénario macro-économique est de nature à exiger un effort budgétaire supplémentaire et croissant⁵, dans la mesure où l'écart de production positif joue de façon négative, en vertu de la formule suivante:

$$SS = SN - 0.44 * OG$$

² En revanche, au contraire des arguments mis en avant pour 2014, il n'y a à ce stade aucune raison d'admettre que le solde pour 2013 devrait être révisé vers le haut.

³ A également été éliminé l'impact favorable de la hausse de la TVA, car cette dernière n'aurait très probablement pas été augmentée en l'absence de changement de régime en matière de TVA liée au commerce électronique.

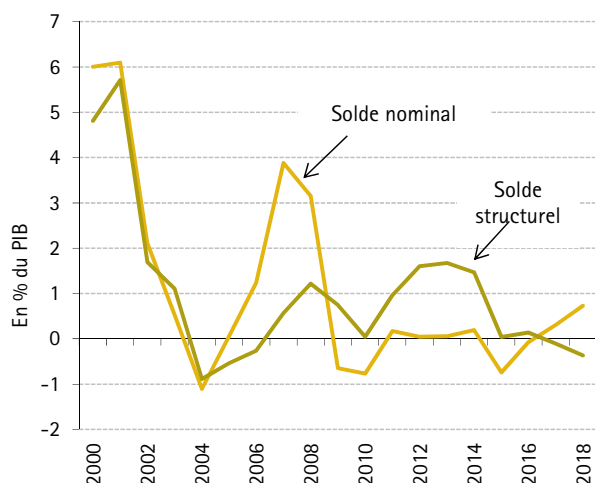
⁴ Ces calculs restent approximatifs à dessein, car les variables en question (solde structurel, écart de production) sont traditionnellement très révisées, même sur des années éloignées. En revanche, le calcul sommaire permet d'illustrer qu'à politique inchangée, l'impulsion budgétaire, c'est-à-dire ce que la politique budgétaire génère comme impulsion conjoncturelle, est proche de zéro. Pour rappel, l'impulsion budgétaire (cf. Graphique 223) est la différence première du solde structurel, précédée du signe "moins".

⁵ D'où les mesures "structurelles" intégrées dans le PSC.

¹ Le solde "NDC" est de +0.2 % du PIB, le solde "PSC" de 0.1%. Il s'agit d'une différence minimale de 30 Mio EUR qui peut être mise sur le dos de l'impact de l'échelle mobile, augmentant moins dans le scénario "STATEC" et ayant en général une influence plus directe sur les dépenses que sur les recettes.

où SS = solde structurel; SN = solde nominal et OG = écart de production. Ainsi, en 2018, le solde nominal est amputé de $0.44 \times 2.5 = 1.1$ point de % (cf. Tableau 42) pour aboutir au solde structurel (écart de production de +2.5%).

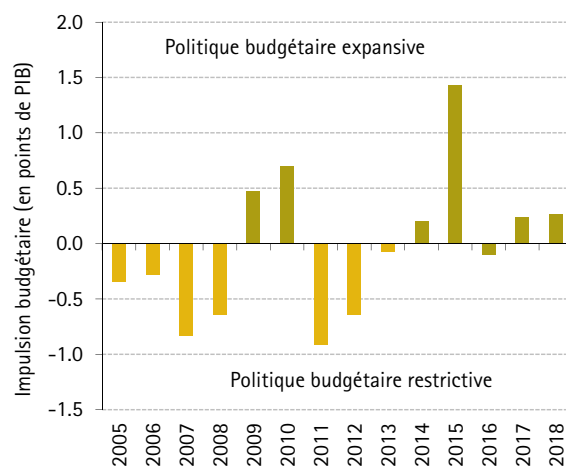
Graphique 222: Solde nominal et structurel



Source: STATEC

Tous ces chiffres doivent être considérés avec une extrême prudence mais dans la mesure où les nouvelles règles budgétaires européennes sont contraignantes et basées sur les agrégats exposés ci-devant, il y a lieu d'exposer les calculs, mais aussi les risques et incertitudes inhérents.

Graphique 223: Impulsion budgétaire



Source: STATEC

Impact de la disparition de la TVA issue du commerce électronique

A partir du 1.1.2015, les services électroniques ("e-commerce") ne seront plus facturés suivant la TVA luxembourgeoise mais suivant celle du pays d'origine des consommateurs (ci-après: la "mesure"). Le Luxembourg perdra dès lors un montant élevé de recettes de TVA, montant qui est actuellement estimé à quelques 800 Mio EUR pour la seule année 2015¹.

L'incertitude entourant l'impact précis tient notamment à la question de savoir lesquelles des firmes actives dans ce domaine quitteront le Luxembourg, ne pouvant plus bénéficier du taux de TVA de 15%, qui est le plus faible de l'UE, afin de fixer leurs prix de vente finaux. Le scénario le plus probable est actuellement celui d'admettre que la majeure partie des sociétés visées restent immatriculées au Luxembourg et ce pour l'intégralité de leurs prestations de services². Si d'autres firmes ou des firmes importantes décidaient de partir du Luxembourg, l'impact financier serait plus élevé.

Le Luxembourg pourra garder, en 2015 et 2016, encore 30% des recettes prélevées par les autres pays sur les ventes des sociétés établies au Luxembourg. Cette part

passera à 15% en 2017 et à 0% à partir de 2019. Voilà qui explique que la perte de TVA s'accroît au fil du temps (Tableau A). Il est en effet estimé que la perte économique – c'est-à-dire par rapport à un scénario neutre sans "mesure" – se monte à quelques 1 300 Mio EUR en 2018³.

Si la répercussion sur les recettes publiques de cette "mesure" est plutôt évidente (le solde diminuera du montant en question), tel n'est pas le cas au niveau de l'ensemble des comptes nationaux.

En effet, la TVA sur le commerce électronique est enregistrée sous l'optique production lors du passage de la VAB au PIB (impôts indirects) et dans l'optique dépenses en tant que service exporté. Sa disparition fera donc baisser le PIB nominal. Est-ce qu'il y aura pour autant baisse de l'activité économique telle que mesurée par le PIB en volume? Très probablement non, dans la mesure où les sociétés concernées continueront de vendre, ceteris paribus, autant de e-books et de chansons au départ du Luxembourg, transactions qui resteront enregistrées dans les exportations (et importations).

¹ Sources: Programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg 2014-2018 (PSC, p. 4) et Projections macro-économiques et prévisions des finances publiques à politique inchangée pour la période 2014-2018 (NPI, pp. 34-35, Note élaborée par le Comité de Prévision).

² Il s'agit de l'hypothèse centrale retenue dans le cadre de l'établissement du PSC (Programme de stabilité et de croissance).

³ La Note à politique inchangée mentionne également la perte dite "budgétaire" qui consiste à comparer l'évolution des recettes fiscales versées tous les ans par le secteur du commerce électronique: la perte se chiffrerait alors à 691 millions euros en 2015 (= recettes de 2015 - recettes de 2014); selon cette même approche, la perte escomptée en 2016 s'élèverait à 76 millions, en 2017 à 94 millions et en 2018 à 24 millions euros.

La solution proposée le STATEC et avalisée par Eurostat consiste à admettre que l'activité "physique", mesurée par le nombre de livres électroniques et de chansons exportées, reste invariante. Il s'agit d'une hypothèse qui admet que les consommateurs achèteront autant d'articles, après facturation à la TVA domestique plutôt que luxembourgeoise, qu'avant. Cela présuppose que les prix finaux ne varieront pas c'est-à-dire que les sociétés concernées baisseront leurs marges ou que les consommateurs sont insensibles aux hausses de prix induites par le passage à la TVA domestique. Tout cela est hypothétique et reste à être confirmée par les données enregistrées après le 1.1.2015.

En tout état de cause, le STATEC procède à l'implémentation de cette mesure dans son scénario de prévision en baissant les agrégats en valeur (exportations de services dans l'optique dépenses; impôts indirects dans l'optique production) mais pas ceux en volume. Il en résulte une baisse des prix implicites. Cette manière de procéder est différente de ce qui avait été appliqué lors des exercices de projection précédents, où il avait été admis que les volumes seraient affectés mais pas les prix implicites.

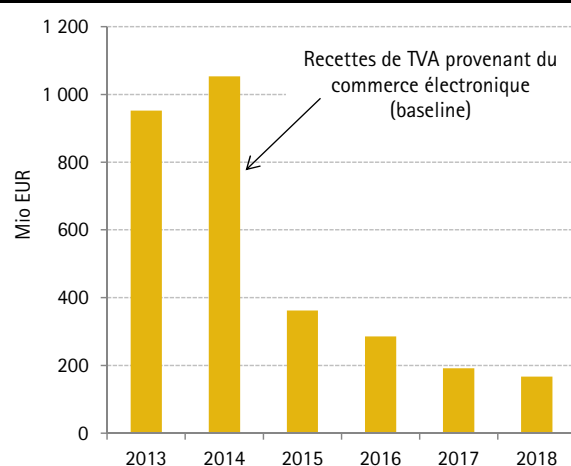
Il y a toutefois une nuance à apporter. Selon le scénario jugé le plus probable, quelques acteurs de moindre envergure de la branche devraient quitter le Luxembourg dès 2015. Cette disparition entraînerait une baisse effective des exportations *en volume*, mais aussi des importations et de la valeur ajoutée (car liée à une baisse des transactions). De façon simplifiée, on peut stipuler que la valeur ajoutée correspond à la différence entre les exportations et les importations. La valeur ajoutée correspond également à la TVA payée aux autorités fiscales luxembourgeoises, en l'absence d'autres activités économiques sur le territoire.

Cette disparition va affecter les volumes (PIB) mais pas l'emploi (ces acteurs n'occupant qu'un nombre très

restreint de personnes). Pour des raisons de secret statistique, il n'est toutefois pas possible de divulguer l'impact sur le PIB en volume suite à la disparition de ces firmes (donc de montrer les chiffres avant et après mesure) mais il s'agit d'une baisse non-négligeable en 2015. A partir de 2016, le taux de croissance ne sera plus affecté, mais le niveau restera durablement plus faible, toutes choses étant égales par ailleurs.

Il convient de remarquer au final que l'impact rapporté sur le solde public (cf. Tableau A) résulte de la seule disparition des recettes de TVA issues du commerce électronique, tel que décrite ci-avant (y compris les effets liés à la disparition effective de certains acteurs de la place). L'impact sur le solde est donc évalué toutes choses étant égales par ailleurs et ne peut tenir compte des mesures ultérieures qui vont être décidées, afin d'équilibrer le solde des finances publiques (cf. hausse des taux de TVA de 2 points).

Graphique A: Recettes de TVA provenant du commerce électronique



Source: STATEC

Tableau A: Impact de la disparition de la TVA issue du commerce électronique

	2014	2015	2016	2017	2018
<i>Impact du à la disparition d'une partie importante de la TVA issue du commerce électronique</i>					
Impact sur la TVA (scénario jugé le plus probable), mio EUR	0	791	967	1 161	1 286
Solde public sans disparition (% du PIB)	0.2	0.5	1.2	1.7	2.2
Solde public avec disparition (% du PIB)	0.2	-1.0	-0.5	-0.3	0.2
Différence	0.0	-1.5	-1.7	-2.0	-2.0

Sources: STATEC, Programme de stabilité et de croissance (PSC), Note à politique inchangée du Comité de Prévision (NPI)

Impact de la hausse de la TVA

Hypothèses et principaux résultats

Les simulations exposées dans cet encadré se basent sur les hypothèses suivantes:

- tous les taux de TVA sauf le taux super-réduit (3%) seront augmentés de 2 points de % (ppt) au 1er janvier 2015;
- le taux super-réduit dans le domaine du logement s'appliquera dorénavant seulement aux objets destinés à l'occupation par les propriétaires;
- les calculs sont effectués dans l'optique "accrual" c'est-à-dire que les plus-values de TVA sont comptabilisées au moment du fait économique générateur, même si dans une optique "caisse", l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED) ne les percevra que plus tardivement (cette façon de procéder est cohérente avec le SEC95);
- aucune neutralisation de la hausse d'inflation sur l'échelle mobile n'est intégrée.

Une **évaluation statique**, sans répercussion sur les bases fiscales (par ex.: pas de baisse de la consommation privée due à la hausse des prix; pas de baisse des exportations du fait de la détérioration de la compétitivité-prix) aboutit à une plus-value de TVA de l'ordre de 330 Mio EUR. Ce montant est aux prix de 2012 et doit encore être ajusté pour la hausse des prix sur la période 2012-2015 (début de la "mesure" en 2015).

Sur les 330 Mio EUR, 70 proviennent de la disparition du taux super-réduit pour les biens immeubles mis en location, 150 de la consommation finale des ménages et le reste de la formation de capital, des exportations et de la consommation intermédiaire.

Une **évaluation dynamique**, avec les modèles macro-économiques du STATEC, aboutit à une hausse de la TVA de quelques 370 Mio EUR en 2015 et de 430 Mio EUR en 2018. Ces calculs prennent en compte deux effets contraires (les effets macro-économiques sont commentés plus en détail ci-après):

- une érosion de la base fiscale, en raison de la perte de compétitivité et de la baisse du revenu disponible des ménages;
- une hausse des prix, due à la dynamique normale de l'inflation mais aussi en raison de la hausse de la TVA.

Pour simuler l'impact sur les prix, le STATEC a pris l'hypothèse que les entrepreneurs compriment en partie leurs marges¹. En effet, certaines entreprises en situation

concurrentielle (p. ex. avec des entreprises de la Grande Région) pourraient préférer baisser les prix hors taxes, donc leur marge, afin de limiter une éventuelle baisse de la demande, suite à la hausse des prix. Aussi, l'ajustement des prix pourrait-il être progressif et étalé sur plusieurs mois. L'hypothèse finale retenue dans le scénario central du STATEC consiste en une répercussion de la hausse de TVA

- à raison de 100% sur les prix des produits pétroliers (système des prix maxima);
- mais seulement de 75% sur l'inflation sous-jacente, en ligne avec des études récentes (cf. note de bas de page no. xy page xy).

Qui plus est, cette répercussion partielle serait répartie sur plusieurs mois mais le gros serait concentré sur le mois de janvier 2015 (50%).

Éléments de méthode d'évaluation

A l'aide des micro-données issues des bilans des entreprises et intégrées dans les comptes nationaux, il est possible de calculer l'impact de la hausse de TVA à un niveau très fin, proche de celui repris dans la législation sur la TVA. C'est à ce niveau que les produits sont soumis aux nouveaux taux de TVA de 17%, 14% et 8%, ceci pour 406 produits différents et pour 5 catégories de dépenses (consommation finale, consommation intermédiaire, investissement et exportations). Ainsi il existe dans les comptes nationaux plus de 2000 postes de dépenses pour lesquels la base fiscale (les dépenses hors taxes) et la TVA collectée sont connus. Comme en réalité peu de produits peuvent constituer un investissement et peu de produits sont exportés au prix comprenant la TVA luxembourgeoise (la TVA étant déductible pour les entreprises non-résidentes), uniquement 500 postes de dépenses non nuls sont repris pour les calculs.

En revanche, les plus grands montants de recettes de TVA sont prélevés sur ce nombre réduit de produits qui sont exportés au prix comprenant la TVA, notamment le "tourisme à la pompe", le commerce électronique et les services financiers. Les autres montants sont issus d'activités économiques plus traditionnelles telles que l'achat de voitures par les ménages, l'investissement en bâtiments ou les services aux entreprises (cf. Tableau B).

Le calcul au départ des micro-données permet de déduire les recettes de TVA "après mesure" à l'aide des nouveaux taux de TVA implicites qui sont utilisés dans les modèles macroéconomiques afin de déterminer l'impact ex-post sur la base fiscale, les recettes fiscales et le solde public. Les différents montants des plus-values "ex-ante" (cf. Tableau B) sont ensuite extrapolés à l'année 2015 à l'aide de l'évolution de leur base fiscale respective.

¹ Cette hypothèse n'avait pas été retenue pour les calculs ayant alimenté l'établissement du PSC mais elle n'entraîne pas de modification substantielle des résultats, tout en paraissant plus réaliste.

Tableau A: Exemples non-exhaustifs de TVA collectée par produit, montants supérieurs à 100 Mio EUR uniquement (année 2012)*

Produits	DCF	FBCF	Export	CI	Total
					Mio EUR
Carburants	169		306	2	477
Ventes au détail			575		575
Informatique	25	7	141	25	198
Bâtiment	24	116		56	196
Autres services fournis aux entreprises	1			167	168
Tabac manufacturé	156				156
Intermédiation financière autres	6		135	6	147
Services divers fournis aux entreprises				139	139
Véhicules automobiles	117	5			122
Travaux Publics		77		36	113
Services de comptabilité				109	109

* DCF = Consommation finale des ménages;
FBCF = Formation brute de capital fixe;
CI = Consommation intermédiaire

Source: STATEC

Tableau B: Taux implicites et plus-values après la hausse de TVA*

	DCF	FBCF	Export	CI	Total
Taux implicite avant hausse de TVA (en %)	9.3	2.8	2.8	1.8	1.8
Taux implicite après hausse de TVA (en %)	10.6	3.9	3.1	1.9	2.0
Ecart (en ppt)	1.2	1.1	0.2	0.0	0.2
Plus-value de TVA collectée (2012, en mio EUR)	150.2	88.5	17.8	70.4	326.9

* DCF = Consommation finale des ménages;
FBCF = Formation brute de capital fixe;
CI = Consommation intermédiaire

Source: STATEC

Tableau C: Impact de la hausse de la TVA

	2015	2016	2017	2018
<i>Finances publiques (différences par rapport au scénario sans hausse de TVA)</i>				Mio EUR
TVA	366	382	407	427
Autres recettes publiques	14	116	16	26
Recettes publiques au total	380	498	423	452
Dépenses publiques au total	39	220	72	163
dont masse salariale	8	56	17	35
prestations sociales	21	142	34	100
autres	9	22	21	28
Solde public	341	278	351	289
Solde public (% du PIB)	0.7	0.5	0.6	0.5
<i>Principales variables macro-économiques (diff. par rapport au scénario sans hausse)</i>				En points de % *
PIB vol.	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Emploi total	-0.1	-0.3	0.1	-0.2
Taux de chômage (% de la pop. active)	0.0	0.1	0.0	0.1
Prix à la consommation	0.9	0.0	0.0	0.0
Echelle mobile	0.2	1.1	-0.9	0.4
Coût sal. moyen	0.2	1.1	-1.0	0.4
Rev. disp. ménages (réel)	-0.6	0.8	-0.7	0.3
Consommation des ménages (vol.)	-0.6	0.1	0.0	-0.2
Taux d'épargne (% du revenu disponible)	0.0	0.5	0.0	0.4

Source: STATEC

* Ecart en taux de croissance: scénario avec hausse TVA - scénario sans hausse TVA (sauf si indiqué différemment)

Les simulations ont été entreprises avec deux modèles macro-économiques du STATEC, LuxGEM et Modux. Modux sert comme instrument principal tandis que LuxGEM permet de vérifier les résultats de Modux et détaille les résultats par branches (non commentés ci-après).

L'utilisation des modèles macro-économiques permet

- de passer d'une approche statique à une approche dynamique (les recettes fiscales additionnelles augmenteront au fil du temps du seul fait de la progression de l'activité et des prix);
- d'évaluer les effets macro-économiques ex-post, notamment sur les autres recettes publiques (hors TVA), les dépenses et le solde, du fait de la modification des bases fiscales (bouclage macroéconomique).

Impact sur les principaux agrégats macro-économiques

La hausse de la TVA, sans neutralisation au niveau de l'échelle mobile, entraîne les effets suivants:

- une hausse des prix à la consommation, qui se répercute pleinement sur les salaires et entraîne une baisse de l'emploi et une hausse du chômage;
- cette baisse de l'emploi affecte le revenu disponible réel des ménages à la baisse, ce qui joue négativement sur la consommation privée;
- un renchérissement des prix à l'exportation, ce qui fait diminuer les exportations (effet compétitivité-prix).

Les trois effets précités (emploi, consommation privée, exportations) entraînent une baisse générale de l'activité économique, c'est-à-dire du PIB en vol.: après 5 ans, ce dernier est de 0.5% plus faible que dans le scénario sans hausse de TVA, ce qui équivaut à une baisse de la croissance chaque année de 0.1 ppt (cf. Tableau C).

En l'absence de modification du mécanisme d'indexation, l'impact sur l'échelle mobile des salaires devrait être identique à celui sur les prix à la consommation. Or le Tableau C illustre que ceci n'est pas le cas: l'impact sur l'échelle mobile, en 2015, est très inférieur à celui sur les prix (0.2 vs. 0.9) tandis qu'en 2016, c'est l'inverse: l'impact sur l'échelle mobile se monte à +1.1 point de % (ppt) tandis que celui sur l'inflation tend vers zéro.

L'explication tient au fait que sans hausse de la TVA, l'indexation des salaires aurait été déclenchée au deuxième trimestre 2015, alors qu'avec la hausse, elle interviendra au premier. L'inflation additionnelle, générée par la hausse de TVA, n'entraîne donc quasiment pas d'impact sur l'échelle mobile, prise en moyenne annuelle. En revanche, en raison d'un avancement de la tranche indiciaire en 2016, du fait de la hausse de la TVA, l'impact s'y ressent bien d'avantage. Le rythme mensuel d'échéance des tranches indiciaires entraîne qu'en 2017, les effets jouent à nouveau en sens contraire. Au final, sur toute la période 2015-2018, l'impact total sur les prix (somme des impacts sur les taux d'inflation, année par année) équivaut à celui sur l'échelle mobile, en l'absence de modulation du mécanisme.

Ces effets, un peu particuliers et difficiles à saisir sans connaissance fine du mécanisme luxembourgeois, ne sont pas anodins car ils impliquent des effets spécifiques sur les recettes et les dépenses publiques, les deux agrégats étant liés à l'échelle mobile. Qui plus est, les résultats exposés ci-après sont différents de ceux intégrés dans le PSC, du fait de la trajectoire "baseline" de l'échelle mobile différente.

Impact sur les finances publiques

Comme relevé ci-devant, la hausse des taux nominaux de TVA entraîne une hausse des recettes de TVA, après bouclage macro-économique, de 370 (2015) à 430 (2018) Mio EUR, soit en cumul environ 1.6 Mia EUR. La hausse des prix et surtout celle des salaires entraîne une hausse des autres recettes publiques moins importante mais toujours conséquente: en cumul, quelque 170 Mio EUR (cf. tableau xy). L'impact total sur les recettes se chiffre dès lors dans une fourchette annuelle comprise entre 400 et 500 Mio EUR.

La hausse des prix entraîne une hausse des dépenses publiques, qui vient contrarier l'effet positif des recettes sur le solde. Ce phénomène n'est pas négligeable, la hausse des dépenses se chiffant à environ 125 Mio EUR par an soit 0.5 Mia en cumul. L'origine de ces hausses se situe essentiellement au niveau des prestations sociales et des salaires, les deux étant indexés sur les prix via

l'échelle mobile¹. Au final, le solde public s'améliore de légèrement plus de 0.5 ppt de PIB chaque année.

Lorsqu'on compare les trois approches (statique, impact sur TVA uniquement, impact sur solde avec prise en compte d'une hausse des dépenses) il y a lieu de constater que les différences ne sont pas énormes:

- 330 Mio EUR pour la seule TVA issue du calcul statique (aux prix de 2012);
- 370 Mio EUR issus des simulations dynamiques, pour l'année 2015;
- 340 Mio EUR sur le solde, en 2015.

Toutefois, l'approche adoptée par le STATEC et l'AED (assise micro-économique puis simulations macro-économiques) est plus complète et donc également plus cohérente (qu'une simple évaluation statique) et surtout elle permet de détailler les effets sur les finances publiques (TVA, autres recettes, dépenses) et sur les principaux agrégats macro-économiques.

Réserves

Les calculs et simulations décrits ci-dessus ne tiennent pas compte des éléments suivants:

- d'une réaction d'anticipation des consommateurs, avançant des achats importants (biens de consommation durable); toutefois, ces achats potentiellement avancés à 2014, du fait de la hausse de la TVA en 2015, devraient être compensés par de moindres dépenses en 2015, de sorte à ce qu'en cumul, la consommation privée ne devrait pas être affectée pour cette seule raison;
- des effets particuliers sur l'investissement en logements n'ont pas pu être intégrés en ce qui concerne les impacts, sur la demande, l'offre et les prix, suite au passage d'un taux de TVA de 3% à 17% pour les objets non destinés à l'occupation principale par les propriétaires;
- de tous les effets redistributifs, vu que la TVA est un impôt légèrement régressif (la part de la TVA dans les dépenses des ménages pauvres est supérieure à celle des ménages aisés);
- des aspects de substitution, en matière de consommation privée respectivement de commerce transfrontalier, liés aux prix relatifs qui changeront (notamment, exportation du pouvoir d'achat des résidents); à ajouter éventuellement, des effets du type "achats d'impulsion", difficiles à quantifier.

¹ A noter que les dépenses d'investissement n'ont pas été modifiées car elles sont exogènes dans le modèle mais cette façon de faire est peu réaliste. Une indexation sur l'échelle mobile augmenterait les dépenses d'investissement de 50 Mio EUR sur toute la période (cumul).

Annexe I: Statistiques principales

Sommaire

	page
Tableau 1a: PIB optique dépenses (prix courants)	144
Tableau 1a – suite: PIB optique dépenses (prix constants)	145
Tableau 1b: Formation brute de capital fixe (prix courants)	146
Tableau 1b – suite: Formation brute de capital fixe (prix constants)	147
Tableau 1c: Exportations et Importations (prix courants)	148
Tableau 1c – suite: Exportations et Importations (prix constants)	149
Tableau 2a: Indice des prix à la consommation, désagrégation de l'indice luxembourgeois (IPCN)	150
Tableau 2b: Indice des prix à la consommation harmonisé, comparaison internationale	151
Tableau 3: Rémunération moyenne des salariés (Nace Rév.2)	152
Tableau 4a: Marché du travail (1)	153
Tableau 4b: Marché du travail (2)	154
Tableau 5a: Emploi salarié par résidence et par nationalité	155
Tableau 5b: Emploi salarié par secteur d'activité, nationalité et pays de résidence	156
Tableau 5c: Emploi salarié par branches (Nace Rév.2)	157

De brèves notes explicatives font suite à certains tableaux. Des explications plus détaillées (commentaires méthodologiques et historiques) peuvent être trouvées aux pages correspondantes de l'annuaire statistique du STATEC ou sur le site Internet www.statec.public.lu.

A noter que la mention "taux de variation" fait référence à des taux de variation interannuels. c'est-à-dire par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Notes méthodologiques:

-	Résultat rigoureusement nul.
.	Il ne saurait être question d'inscrire un nombre en raison de la nature des choses.
...	Le renseignement n'est pas disponible ou bien ne peut être communiqué pour cause de secret statistique.
blanc	Résultat non publié

La reproduction totale ou partielle de la présente annexe est autorisée à condition d'en citer la source.

Renseignements:

STATEC
 Centre Administratif Pierre Werner
 13, rue Erasme
 L-1468 Luxembourg-Kirchberg
 Tél: 247-84234/84339
 Fax: 241812
 E-mail: info@statec.etat.lu
www.statec.lu

Pour en savoir plus:

Pascale Armstrong
 Tél: 247-84234
 E-mail: Pascale.Armstrong-Pax@statec.etat.lu

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

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

Tableau 1a: PIB optique dépenses (prix courants)

	Produit Intérieur Brut (PIB)	Consommation finale nationale des ménages (y compris les ménages collectifs)		Consommation publique	Formation brute de capital fixe ¹	Exportations	Importations
Prix courants, Mio EUR							
1995	15 108	6 541	2 404	2 958	16 075	12 870	
1996	15 794	6 825	2 586	3 185	17 555	14 357	
1997	16 419	7 189	2 736	3 647	19 854	17 008	
1998	17 412	7 732	2 753	4 059	22 205	19 337	
1999	19 885	8 207	3 089	4 757	26 702	22 870	
2000	21 998	8 962	3 323	5 089	33 001	28 376	
2001	22 571	9 449	3 634	5 509	33 096	29 117	
2002	23 980	10 054	3 957	5 260	33 744	29 035	
2003	25 822	9 731	4 241	5 698	35 386	29 235	
2004	27 444	10 191	4 651	5 950	41 823	35 171	
2005	30 269	10 748	5 003	6 794	47 171	39 446	
2006	33 914	11 361	5 221	6 880	57 617	47 166	
2007	37 497	11 997	5 541	7 860	65 956	53 857	
2008	37 372	12 310	5 797	8 043	67 934	56 712	
2009	35 575	12 270	6 279	5 988	57 630	46 592	
2010	39 303	12 756	6 638	7 795	67 127	55 013	
2011	41 730	13 259	6 978	8 819	74 420	61 747	
2012	42 917	13 773	7 450	9 196	76 088	63 589	
2013	45 478	14 232	7 957	8 419	79 926	65 057	
1T 2013	10 918	3 488	1 931	2 042	19 617	16 159	
2T 2013	11 367	3 512	1 978	2 363	19 944	16 430	
3T 2013	11 062	3 505	1 875	2 340	19 463	16 121	
4T 2013	12 130	3 727	2 173	1 674	20 902	16 346	
Taux de variation en % (glissement annuel)							
1996	4.5	4.3	7.6	7.7	9.2	11.6	
1997	4.0	5.3	5.8	14.5	13.1	18.5	
1998	6.1	7.5	0.6	11.3	11.8	13.7	
1999	14.2	6.2	12.2	17.2	20.2	18.3	
2000	10.6	9.2	7.6	7.0	23.6	24.1	
2001	2.6	5.4	9.4	8.3	0.3	2.6	
2002	6.2	6.4	8.9	-4.5	2.0	-0.3	
2003	7.7	-3.2	7.2	8.3	4.9	0.7	
2004	6.3	4.7	9.7	4.4	18.2	20.3	
2005	10.3	5.5	7.6	14.2	12.8	12.2	
2006	12.0	5.7	4.4	1.3	22.1	19.6	
2007	10.6	5.6	6.1	14.2	14.5	14.2	
2008	-0.3	2.6	4.6	2.3	3.0	5.3	
2009	-4.8	-0.3	8.3	-25.5	-15.2	-17.8	
2010	10.5	4.0	5.7	30.2	16.5	18.1	
2011	6.2	3.9	5.1	13.1	10.9	12.2	
2012	2.8	3.9	6.8	4.3	2.2	3.0	
2013	6.0	3.3	6.8	-8.4	5.0	2.3	
1T 2013	5.4	3.2	4.8	-9.5	5.4	2.7	
2T 2013	7.9	2.9	9.4	-4.4	7.6	4.7	
3T 2013	6.2	3.9	7.1	1.8	3.2	1.6	
4T 2013	4.4	3.3	6.1	-22.8	4.1	0.3	

¹Formation brut de capital fixe, plus variations de stocks et acquisitions moins cessations d'objets de valeurs

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

L'ensemble de la documentation (méthodologie, tableaux) relative aux comptes nationaux selon le système européen harmonisé de comptes nationaux (SEC 95) est disponible sur le site Internet du Portail des Statistiques à l'adresse suivante: www.statistiques.public.lu/fr/economie/index.html, rubrique "Comptes nationaux". Y sont fournis notamment des explications quant au passage du SEC 79 au SEC 95, ainsi que tous les détails statistiques (principaux agrégats selon les optiques production, dépenses et revenus à prix courants et à prix constants ainsi que les tableaux détaillés par branches d'activité à prix courants et à prix constants).

Tableau 1a – suite: PIB optique dépenses (prix constants)

	Produit Intérieur Brut (PIB) ¹	Consommation finale nationale des ménages (yc les ménages collectifs)		Formation brute de capital fixe ²	Exportations	Importations
			Consommation publique			
Prix constants, année de référence 2005, Mio EUR						
1995	18 862	8 055	3 171	3 380	21 908	17 613
1996	19 147	8 296	3 378	3 545	22 406	18 562
1997	20 284	8 615	3 485	3 915	24 953	20 902
1998	21 601	9 110	3 542	4 152	27 741	23 371
1999	23 420	9 437	3 836	5 066	31 694	26 834
2000	25 397	9 911	4 015	4 828	35 687	29 655
2001	26 037	10 248	4 262	5 254	37 280	31 441
2002	27 100	10 846	4 458	5 527	38 051	31 684
2003	27 553	10 274	4 641	5 871	40 669	33 880
2004	28 759	10 502	4 849	6 032	45 170	37 875
2005	30 269	10 748	5 003	6 181	47 171	39 446
2006	31 763	11 091	5 086	6 432	53 275	44 499
2007	33 855	11 458	5 227	7 613	58 093	48 640
2008	33 607	11 371	5 304	7 765	60 646	51 630
2009	31 739	11 212	5 563	6 505	52 806	43 700
2010	32 724	11 499	5 707	6 461	56 634	48 681
2011	33 347	11 654	5 787	7 242	59 718	52 274
2012	33 288	11 913	6 066	7 496	58 571	51 730
2013	34 001	12 123	6 327	7 164	60 081	52 377
1T 2013	8 236	2 987	1 589	1 705	14 720	12 953
2T 2013	8 523	2 993	1 592	1 882	14 966	13 198
3T 2013	8 334	2 986	1 569	1 810	14 653	13 001
4T 2013	8 908	3 157	1 577	1 767	15 742	13 225
Taux de variation en % (glissement annuel)						
1996	1.5	3.0	6.5	4.9	2.3	5.4
1997	5.9	3.8	3.2	10.4	11.4	12.6
1998	6.5	5.7	1.6	6.1	11.2	11.8
1999	8.4	3.6	8.3	22.0	14.3	14.8
2000	8.4	5.0	4.7	-4.7	12.6	10.5
2001	2.5	3.4	6.2	8.8	4.5	6.0
2002	4.1	5.8	4.6	5.2	2.1	0.8
2003	1.7	-5.3	4.1	6.2	6.9	6.9
2004	4.4	2.2	4.5	2.7	11.1	11.8
2005	5.3	2.3	3.2	2.5	4.4	4.1
2006	4.9	3.2	1.7	4.1	12.9	12.8
2007	6.6	3.3	2.8	18.4	9.0	9.3
2008	-0.7	-0.8	1.5	2.0	4.4	6.1
2009	-5.6	-1.4	4.9	-16.2	-12.9	-15.4
2010	3.1	2.6	2.6	-0.7	7.2	11.4
2011	1.9	1.3	1.4	12.1	5.4	7.4
2012	-0.2	2.2	4.8	3.5	-1.9	-1.0
2013	2.1	1.8	4.3	-4.4	2.6	1.3
1T 2013	0.7	1.2	4.1	-6.6	1.3	0.4
2T 2013	2.5	1.2	4.3	0.3	3.7	2.7
3T 2013	2.9	2.3	4.5	1.8	1.7	1.4
4T 2013	2.5	2.3	4.4	-12.4	3.6	0.6

¹ En raison du calcul des agrégats à prix constants "par rapport à l'année de référence 2005" figurant ci-dessus par chaînage sur base de données calculées "aux prix de l'année précédente", il existe une erreur statistique que nous n'avons pas relevé dans ce tableau.

² Formation brut de capital fixe, plus variations de stocks et acquisitions moins cessations d'objets de valeurs cf. tableau 1a, prix courants

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1b: Formation brute de capital fixe (prix courants)

	Produits métalliques et machines	Matériel de transport	Construction			Autres	Total
			Logement	Autres constructions			
							Prix courants, Mio EUR
1995	700	497	496	1 191	113	3 000	
1996	724	456	465	1 291	241	3 176	
1997	825	710	483	1 271	270	3 561	
1998	898	595	524	1 507	264	3 792	
1999	890	1 203	516	1 701	351	4 665	
2000	1 026	726	522	1 905	383	4 568	
2001	1 120	894	622	2 024	443	5 104	
2002	957	836	548	2 510	541	5 395	
2003	1 125	447	661	2 975	498	5 711	
2004	1 154	759	669	2 798	489	5 877	
2005	1 111	860	672	2 926	603	6 181	
2006	1 225	845	814	2 966	639	6 497	
2007	1 273	1 281	1 105	3 290	835	7 792	
2008	1 378	1 345	1 331	3 324	622	8 013	
2009	1 196	745	1 371	3 101	416	6 838	
2010	1 192	1 178	1 412	2 650	389	6 823	
2011	1 366	1 502	1 454	2 939	477	7 738	
2012	1 361	2 182	1 498	2 774	455	8 275	
							Taux de variation en %
1996	3.3	-8.3	-6.3	8.4	113.9	5.9	
1997	14.0	55.7	3.9	-1.6	12.0	12.1	
1998	8.8	-16.1	8.4	18.6	-2.1	6.5	
1999	-0.8	102.2	-1.5	12.8	33.1	23.0	
2000	15.3	-39.7	1.1	12.0	9.0	-2.1	
2001	9.1	23.1	19.2	6.3	15.6	11.8	
2002	-14.5	-6.5	-11.8	24.0	22.3	5.7	
2003	17.6	-46.5	20.7	18.5	-8.1	5.9	
2004	2.5	69.7	1.1	-5.9	-1.7	2.9	
2005	-3.7	13.3	0.5	4.6	23.3	5.2	
2006	10.3	-1.8	21.1	1.4	6.0	5.1	
2007	3.9	51.7	35.8	10.9	30.6	19.9	
2008	8.2	5.0	20.4	1.0	-25.5	2.8	
2009	-13.2	-44.6	3.0	-6.7	-33.1	-14.7	
2010	-0.4	58.1	3.0	-14.6	-6.6	-0.2	
2011	14.6	27.5	3.0	10.9	22.6	13.4	
2012	-0.4	45.3	3.0	-5.6	-4.5	6.9	

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1b – suite: Formation brute de capital fixe (prix constants)

	Produits métalliques et machines	Matériel de transport	Construction			Autres	Total
			Logement	Autres constructions			
Prix constants, année de référence 2000, Mio EUR							
1995	510	606	620	1 487	153	3 381	
1996	525	541	576	1 599	328	3 545	
1997	630	764	592	1 557	350	3 915	
1998	706	637	633	1 820	332	4 153	
1999	746	1 245	612	2 016	420	5 066	
2000	865	691	603	2 203	445	4 828	
2001	953	833	691	2 250	488	5 254	
2002	839	805	593	2 717	597	5 528	
2003	1 071	436	702	3 157	536	5 872	
2004	1 169	766	690	2 885	511	6 032	
2005	1 111	860	672	2 926	603	6 181	
2006	1 269	839	793	2 889	634	6 432	
2007	1 330	1 313	1 047	3 117	796	7 614	
2008	1 514	1 402	1 221	3 049	580	7 765	
2009	1 253	766	1 243	2 812	381	6 505	
2010	1 267	1 190	1 270	2 384	358	6 461	
2011	1 465	1 540	1 271	2 568	440	7 242	
2012	1 442	2 111	1 274	2 360	408	7 496	
Taux de variation en %							
1996	3.0	-10.9	-7.1	7.5	113.8	4.9	
1997	20.0	41.2	2.8	-2.6	6.8	10.4	
1998	12.0	-16.6	6.9	16.9	-5.3	6.1	
1999	5.7	95.5	-3.3	10.8	26.5	22.0	
2000	16.0	-44.5	-1.4	9.2	6.1	-4.7	
2001	10.1	20.6	14.6	2.1	9.6	8.8	
2002	-12.0	-3.4	-14.1	20.8	22.2	5.2	
2003	27.7	-45.9	18.3	16.2	-10.3	6.2	
2004	9.1	75.9	-1.7	-8.6	-4.6	2.7	
2005	-5.0	12.2	-2.5	1.4	18.1	2.5	
2006	14.2	-2.5	18.0	-1.3	5.1	4.1	
2007	4.8	56.6	32.0	7.9	25.5	18.4	
2008	13.9	6.8	16.6	-2.2	-27.1	2.0	
2009	-17.2	-45.4	1.8	-7.8	-34.3	-16.2	
2010	1.2	55.4	2.2	-15.2	-6.2	-0.7	
2011	15.6	29.4	0.1	7.8	23.0	12.1	
2012	-1.5	37.1	0.3	-8.1	-7.2	3.5	

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1c: Exportations et Importations (prix courants)

	Exportations			Importations		
	Biens	Services	Consommation des non-résidents sur le territoire	Biens	Services	Consommation des Luxembourgeois à l'étranger
	Prix courants, Mio EUR					
1995	6 130	8 765	1 181	7 664	4 857	350
1996	5 958	10 351	1 246	7 794	6 191	372
1997	6 782	11 620	1 453	8 907	7 701	400
1998	7 499	13 171	1 536	9 876	9 013	448
1999	7 639	17 229	1 834	10 452	11 959	460
2000	9 036	21 906	2 059	12 068	15 831	477
2001	9 424	21 759	1 913	12 652	15 949	515
2002	9 605	21 946	2 193	12 462	16 051	522
2003	9 639	22 821	2 925	12 523	15 923	789
2004	11 268	27 276	3 278	14 162	20 159	850
2005	11 666	32 272	3 233	15 425	23 122	899
2006	13 343	41 165	3 108	16 805	29 362	999
2007	13 568	49 215	3 173	17 056	35 752	1 049
2008	14 486	49 690	3 758	19 146	36 573	993
2009	11 151	42 877	3 602	14 501	31 119	972
2010	12 704	50 710	3 714	16 979	37 077	957
2011	14 022	56 174	4 224	19 463	41 376	908
2012	12 996	58 691	4 401	19 491	43 122	976
2013	13 398	62 068	4 420	19 533	44 527	983
1T 2013	3 255	15 312	1 049	4 918	11 024	217
2T 2013	3 364	15 445	1 135	4 954	11 241	235
3T 2013	3 123	15 200	1 140	4 914	10 885	321
4T 2013	3 656	16 110	1 137	4 748	11 376	222
	Taux de variation en % (glissement annuel)					
1996	-2.8	18.1	5.6	1.7	27.5	6.3
1997	13.8	12.3	16.5	14.3	24.4	7.5
1998	10.6	13.4	5.7	10.9	17.0	12.0
1999	1.9	30.8	19.4	5.8	32.7	2.7
2000	18.3	27.1	12.3	15.5	32.4	3.8
2001	4.3	-0.7	-7.1	4.8	0.7	8.1
2002	1.9	0.9	14.6	-1.5	0.6	1.2
2003	0.4	4.0	33.4	0.5	-0.8	51.1
2004	16.9	19.5	12.1	13.1	26.6	7.8
2005	3.5	18.3	-1.4	8.9	14.7	5.8
2006	14.4	27.6	-3.9	8.9	27.0	11.1
2007	1.7	19.6	2.1	1.5	21.8	5.0
2008	6.8	1.0	18.5	12.3	2.3	-5.4
2009	-23.0	-13.7	-4.2	-24.3	-14.9	-2.2
2010	13.9	18.3	3.1	17.1	19.1	-1.5
2011	10.4	10.8	13.7	14.6	11.6	-5.2
2012	-7.3	4.5	4.2	0.1	4.2	7.6
2013	3.1	5.8	0.4	0.2	3.3	0.7
1T 2013	-0.1	6.9	1.8	0.7	3.6	3.0
2T 2013	6.5	8.2	2.9	2.3	5.9	-0.2
3T 2013	-2.7	4.9	-2.2	1.2	1.8	1.9
4T 2013	8.5	3.2	3.0	-3.3	1.9	3.9

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1c – suite: Exportations et Importations (prix constants)

	Exportations			Importations		
	Biens	Services	Consommation des non-résidents sur le territoire	Biens	Services	Consommation des luxembourgeois à l'étranger
Prix constants, année de référence 2005, Mio EUR						
1995	6 665	13 340	1 660	8 786	8 160	422
1996	6 586	13 994	1 704	8 905	9 081	444
1997	7 440	15 399	1 956	10 062	10 210	470
1998	8 157	17 395	2 046	10 973	11 749	519
1999	8 622	20 728	2 353	11 755	14 559	526
2000	9 657	23 559	2 471	12 496	16 662	532
2001	10 180	24 803	2 252	13 246	17 613	562
2002	10 421	25 065	2 517	13 065	18 044	558
2003	10 800	26 567	3 258	13 957	19 079	826
2004	11 914	29 748	3 458	15 019	21 961	871
2005	11 666	32 272	3 233	15 425	23 122	899
2006	12 821	37 441	3 013	16 460	27 062	977
2007	12 694	42 336	2 984	16 839	30 704	1 003
2008	13 113	44 263	3 355	18 686	32 244	923
2009	10 281	39 290	3 287	14 590	28 418	884
2010	11 039	42 359	3 243	16 895	31 271	858
2011	11 629	44 628	3 506	18 843	33 129	795
2012	10 477	44 775	3 512	18 204	33 497	831
2013	10 946	46 001	3 480	18 191	34 146	833
1T 2013	2 626	11 341	800	4 515	8 435	183
2T 2013	2 748	11 382	875	4 623	8 566	197
3T 2013	2 580	11 254	861	4 568	8 344	268
4T 2013	2 992	12 024	869	4 485	8 801	185
1996	-1.2	4.9	2.7	1.4	11.3	5.1
1997	13.0	10.0	14.8	13.0	12.4	5.9
1998	9.6	13.0	4.6	9.1	15.1	10.4
1999	5.7	19.2	15.0	7.1	23.9	1.4
2000	12.0	13.7	5.0	6.3	14.4	1.0
2001	5.4	5.3	-8.9	6.0	5.7	5.7
2002	2.4	1.1	11.7	-1.4	2.4	-0.6
2003	3.6	6.0	29.5	6.8	5.7	47.9
2004	10.3	12.0	6.1	7.6	15.1	5.5
2005	-2.1	8.5	-6.5	2.7	5.3	3.2
2006	9.9	16.0	-6.8	6.7	17.0	8.7
2007	-1.0	13.1	-1.0	2.3	13.5	2.7
2008	3.3	4.6	12.4	11.0	5.0	-8.0
2009	-21.6	-11.2	-2.0	-21.9	-11.9	-4.2
2010	7.4	7.8	-1.3	15.8	10.0	-2.9
2011	5.3	5.4	8.1	11.5	5.9	-7.4
2012	-9.9	0.3	0.1	-3.4	1.1	4.6
2013	4.5	2.7	-0.9	-0.1	1.9	0.2
1T 2013	-0.6	2.2	-3.8	-0.7	1.1	1.0
2T 2013	7.8	3.1	-1.0	2.0	3.1	-1.9
3T 2013	0.2	2.7	-6.1	1.2	1.4	0.1
4T 2013	10.4	2.8	-1.2	-2.7	2.2	2.3

Aux erreurs d'arrondi près

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 2a: Indice des prix à la consommation, désagrégation de l'indice luxembourgeois (IPCN)

Indice général	Energie	IPCN hors énergie	Inflation "sous-jacente"	Décomposition de l'indice général par catégories de produits																													
				Produits alimentaires et boissons non alcoolisées		Boissons alcoolisées, tabacs		Habillement et chaussures		Logement, eau, électricité et combustibles		Ameublement, équipement de ménage, entretien		Santé		Transports		Communications		Loisirs, spectacles, culture		Enseignement		Hôtels, cafés, restaurants		Biens et services divers							
				alcoolisées	tabacs	alcoolisées	tabacs	chaussures	électricité	entretien	Santé	ports	communications	culture	Enseignement	restaurants	services																
2005=100																																	
1995	82.7	...	...	84.4	80.6	73.9	91.0	74.5	85.9	81.0	147.9	88.1	71.5	77.4	84.1	89.3	...	...	89.7	87.1	83.4	93.9	86.6	91.8	104.0	87.7	129.8	91.5	81.7	84.2	88.2		
2000	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0			
2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0			
2010	111.5	119.4	119.4	110.9	114.1	118.2	101.7	120.3	109.7	104.5	109.0	94.5	109.6	114.2	117.0	111.3	115.3	134.8	134.8	113.4	117.0	120.4	101.7	128.6	111.6	116.7	113.6	94.7	110.5	121.9	120.0	114.6	
2011	118.4	144.5	144.5	115.9	120.0	124.0	104.8	133.4	113.9	117.6	116.6	94.4	112.2	124.1	123.4	118.4	2012	120.4	140.8	140.8	118.4	124.4	128.7	106.1	134.2	115.9	118.5	117.3	94.1	114.6	126.4	127.0	122.0
2012	120.5	140.3	118.6	118.5	124.6	128.3	108.9	134.1	116.4	118.2	117.0	94.3	113.9	125.1	126.7	122.0	2T 2013	120.5	141.4	118.5	118.4	125.1	130.0	103.5	134.3	115.4	118.3	117.7	93.9	116.0	126.4	127.3	121.8
2013	121.0	137.6	119.5	119.3	124.9	130.3	109.5	133.7	116.8	118.9	117.0	93.7	115.0	128.9	128.1	123.0	3T 2013	121.0	136.8	119.4	119.3	125.7	130.5	103.8	133.5	116.8	118.4	117.4	93.0	116.4	128.9	128.8	123.3
2T 2013	121.5	136.8	120.0	119.8	125.9	130.8	109.7	133.5	117.4	118.4	117.3	92.9	117.2	128.9	128.7	123.4	4T 2013	121.4	136.5	120.0	119.9	125.2	130.8	109.6	133.5	117.9	118.5	117.4	92.9	116.8	128.9	129.0	123.4
3T 2013	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6	1T 2014	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6
4T 2013	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6	févr-14	121.5	136.8	120.0	119.8	125.9	130.8	109.7	133.5	117.4	118.4	117.3	92.9	117.2	128.9	128.7	123.4
1T 2014	121.4	136.5	120.0	119.9	125.2	130.8	109.6	133.5	117.9	118.5	117.4	92.9	116.8	128.9	129.0	123.4	mars-14	121.4	136.5	120.0	119.9	125.2	130.8	109.6	133.5	117.9	118.5	117.4	92.9	116.8	128.9	129.0	123.4
févr-14	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6	avr-14	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6
mars-14	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6	avr-14	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6
avr-14	121.5	135.6	120.1	120.0	125.7	131.6	109.6	132.7	118.1	118.6	117.7	93.2	116.0	128.9	129.5	123.6	Taux de variation annuels en %																
1996	1.2	1.2	1.2	0.9	0.8	2.3	0.0	3.7	1.0	0.9	1.4	2.2	-0.1	2.1	1.0	1.1	1996	1.2	1.2	1.2	0.9	0.8	2.3	0.0	3.7	1.0	0.9	1.4	2.2	-0.1	2.1	1.0	1.1
2000	3.2	3.2	3.2	1.9	2.0	2.7	0.9	7.7	2.4	11.7	5.0	-5.9	1.3	1.4	2.6	0.4	2000	3.2	3.2	3.2	1.9	2.0	2.7	0.9	7.7	2.4	11.7	5.0	-5.9	1.3	1.4	2.6	0.4
2005	2.5	2.5	2.5	1.8	1.6	4.0	0.6	6.9	1.6	0.1	3.2	-4.4	0.9	1.9	3.3	1.9	2005	2.5	2.5	2.5	1.8	1.6	4.0	0.6	6.9	1.6	0.1	3.2	-4.4	0.9	1.9	3.3	1.9
2010	2.3	2.3	2.3	1.4	0.9	2.9	0.1	4.7	1.2	1.2	3.8	0.0	0.8	3.2	2.4	1.3	2010	2.3	2.3	2.3	1.4	0.9	2.9	0.1	4.7	1.2	1.2	3.8	0.0	0.8	3.2	2.4	1.3
2011	3.4	3.4	3.4	2.3	2.6	1.8	0.0	6.9	1.7	11.6	4.2	0.2	0.8	6.7	2.6	3.0	2011	3.4	3.4	3.4	2.3	2.6	1.8	0.0	6.9	1.7	11.6	4.2	0.2	0.8	6.7	2.6	3.0
2012	2.7	2.7	2.7	2.2	2.6	3.0	3.0	3.7	2.1	0.8	2.6	-0.3	1.6	1.8	2.8	3.3	2012	2.7	2.7	2.7	2.2	2.6	3.0	3.0	3.7	2.1	0.8	2.6	-0.3	1.6	1.8	2.8	3.3
2013	1.7	1.7	1.7	2.2	3.6	3.7	1.3	0.6	1.7	0.8	0.6	-0.3	2.2	1.8	2.9	3.1	2013	1.7	1.7	1.7	2.2	3.6	3.7	1.3	0.6	1.7	0.8	0.6	-0.3	2.2	1.8	2.9	3.1
2T 2013	1.8	-3.0	2.4	2.3	4.1	3.8	1.2	0.6	1.8	1.2	0.3	-0.1	1.8	1.2	2.9	3.5	2T 2013	1.8	-3.0	2.4	2.3	4.1	3.8	1.2	0.6	1.8	1.2	0.3	-0.1	1.8	1.2	2.9	3.5
3T 2013	1.7	-2.8	2.2	2.1	3.9	4.1	1.0	0.5	1.6	0.7	0.7	-0.5	2.5	1.8	2.9	2.9	3T 2013	1.7	-2.8	2.2	2.1	3.9	4.1	1.0	0.5	1.6	0.7	0.7	-0.5	2.5	1.8	2.9	2.9
4T 2013	1.3	-5.2	2.1	2.0	2.8	4.1	1.1	-0.5	1.2	0.5	0.3	-0.8	2.3	3.0	2.8	2.3	4T 2013	1.3	-5.2	2.1	2.0	2.8	4.1	1.1	-0.5	1.2	0.5	0.3	-0.8	2.3	3.0	2.8	2.3
1T 2014	1.1	-4.8	1.8	1.7	2.4	3.6	1.4	-1.0	1.7	-0.1	0.0	-1.4	2.5	3.0	2.4	1.7	1T 2014	1.1	-4.8	1.8	1.7	2.4	3.6	1.4	-1.0	1.7	-0.1	0.0	-1.4	2.5	3.0	2.4	1.7
févr-14	0.9	-5.5	1.6	1.6	2.5	3.4	1.1	-1.2	1.3	-0.2	-0.4	-1.5	2.4	3.0	2.3	1.6	févr-14	0.9	-5.5	1.6	1.6	2.5	3.4	1.1	-1.2	1.3	-0.2	-0.4	-1.5	2.4	3.0	2.3	1.6
mars-14	0.8	-5.2	1.5	1.5	1.5	3.6	1.2	-1.0	1.5	0.0	-0.2	-1.6	2.3	3.0	2.2	1.6	mars-14	0.8	-5.2	1.5	1.5	1.5	3.6	1.2	-1.0	1.5	0.0	-0.2	-1.6	2.3	3.0	2.2	1.6
avr-14	0.8	-5.0	1.4	1.4	1.4	2.9	0.7	-1.3	1.5	0.2	0.1	-1.3	2.3	3.0	2.4	1.4	avr-14	0.8	-5.0	1.4	1.4	1.4	2.9	0.7	-1.3	1.5	0.2	0.1	-1.3	2.3	3.0	2.4	1.4

Source: STATEC

L'indice des prix à la consommation est établi mensuellement par le STATEC. Du point de vue technique. La méthode de pondération est du type "Laspeyres" jusqu'en décembre 1998. A partir de 1.1.1999 un "indice chaîne" a été mis en place.

Jusqu'en 1999, le Luxembourg établissait uniquement un indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) conforme aux réglementations en vigueur au niveau communautaire. A partir du 1.1.2000, le Luxembourg établit également un indice national (IPCN), différent de l'indice harmonisé européen. Tandis que la pondération de l'IPCH se base sur la consommation privée *sur le territoire*, celle de l'IPCN prend comme référence la structure de la consommation des habitants (résidents). L'IPCN est utilisé pour l'indexation automatique des salaires au Luxembourg.

Schéma de pondérations (en % de l'indice général)

	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014
Produits pétroliers	5.5	4.7	4.4	7.0	7.6	8.2	8.0	7.8
Inflation "sous-jacente"	92.6	94.2	94.2	92.0	91.4	90.6	90.9	91.2
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	16.2	14.5	13.7	11.1	11.1	11.0	10.2	10.4
Boissons alcoolisées, tabacs	2.9	4.4	4.0	3.6	3.5	3.5	3.1	3.4
Habillement et chaussures	11.7	8.7	5.9	4.7	4.7	4.9	6.3	5.9
Logement, eau, électricité et combustibles	13.3	13.6	11.9	14.1	14.1	14.9	15.4	15.7
Ameublement, équipement de ménage, entretien	12.0	12.8	11.8	8.5	7.9	7.8	7.4	7.1
Santé	0.3	1.7	1.9	2.5	2.4	2.4	2.6	2.5
Transports	16.1	15.5	20.2	21.5	21.8	21.4	20.5	20.0
Communications	1.7	1.7	2.3	2.4	2.5	2.4	2.7	2.7
Loisirs, spectacles, culture	13.8	13.0	10.7	8.8	8.4	8.6	7.8	8.2
Enseignement	0.3	0.1	0.6	0.7	1.1	1.2	1.2	1.4
Hôtels, cafés, restaurants	6.4	7.2	6.7	7.2	7.3	7.4	6.7	7.0
Biens et services divers	5.3	6.9	10.3	14.8	15.1	14.5	16.2	15.8

Source: STATEC (Enquête budget des ménages)

Tableau 2b: Indice des prix à la consommation harmonisé, comparaison internationale

	Luxembourg	Allemagne	France	Belgique	Pays-Bas	Moyenne pondérée des quatre pays*	Zone euro	UE27
								2005=100
2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2006	103.0	101.8	101.9	102.3	101.7	101.8	102.2	102.3
2007	105.7	104.1	103.6	104.2	103.3	103.8	104.4	104.7
2008	110.0	107.0	106.8	108.9	105.5	106.9	107.8	108.6
2009	110.0	107.2	106.9	108.9	106.6	107.1	108.1	109.6
2010	113.1	108.4	108.8	111.4	107.6	108.7	109.8	111.9
2011	117.3	111.1	111.3	115.1	110.2	111.3	112.8	115.4
2012	120.7	113.5	113.8	118.2	113.3	113.9	115.6	118.4
2013	122.8	115.3	114.9	119.6	116.2	115.5	117.2	120.2
2T 2013	122.8	115.0	115.0	119.7	116.8	115.5	117.5	120.4
3T 2013	123.0	115.7	115.1	119.6	116.7	115.8	117.3	120.3
4T 2013	123.3	115.7	115.1	120.2	116.0	115.8	117.6	120.7
1T 2014	123.2	115.9	115.3	120.1	116.0	116.0	117.2	120.4
févr-14	123.7	116.0	115.3	120.9	115.8	116.0	116.9	120.2
mars-14	123.8	116.4	115.9	120.9	117.0	116.6	118.0	121.1
avr-14	124.0	116.1	115.9	120.7	117.7	116.5	118.2	121.3
								Taux de variation annuels en %
2005	3.8	1.9	1.9	2.5	1.5	11.3	2.2	2.3
2006	3.0	1.8	1.9	2.3	1.7	1.8	2.2	2.3
2007	2.7	2.3	1.6	1.8	1.6	1.9	2.1	2.4
2008	4.1	2.8	3.2	4.5	2.2	3.0	3.3	3.7
2009	0.0	0.2	0.1	0.0	1.0	0.2	0.3	1.0
2010	2.8	1.2	1.7	2.3	0.9	1.4	1.6	2.1
2011	3.7	2.5	2.3	3.4	2.5	2.5	2.7	3.1
2012	2.9	2.1	2.2	2.6	2.8	2.3	2.5	2.6
2013	1.7	1.6	1.0	1.2	2.6	1.4	1.4	1.5
2T 2013	1.7	1.5	0.9	1.2	3.0	1.4	1.4	1.6
3T 2013	1.7	1.7	1.1	1.2	2.8	1.5	1.3	1.5
4T 2013	1.2	1.3	0.8	0.9	1.3	1.1	0.8	1.0
1T 2014	1.0	1.0	0.9	1.0	0.4	0.9	0.7	0.8
févr-14	0.8	1.0	1.1	1.0	0.4	0.9	0.7	0.8
mars-14	0.8	0.9	0.7	0.9	0.1	0.8	0.5	0.6
avr-14	0.9	1.1	0.8	0.9	0.6	1.0	0.7	0.8

Sources: STATEC, EUROSTAT

* Les indices de prix relatifs aux quatre pays voisins du Luxembourg sont établis sur base de la méthodologie communautaire harmonisée. La moyenne pondérée est calculée à l'aide des pondérations suivantes (pour l'année 2014): Allemagne 47.7%, France 37.1%, Pays-Bas 8.9%, et Belgique 6.3%. Celle-ci se base sur les pondérations des différents pays dans l'indice des prix à la consommation harmonisé dans l'Union monétaire (IPCUM).

Tableau 3: Rémunération moyenne des salariés (Nace Rév.2)

Secteur d'activité	Nace Rév.2	1995	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Unité: 1 000 EUR par an										
Agriculture, sylviculture et pêche	A	20.1	29.3	25.1	28.1	28.2	28.3	29.8	30.5	31.1
Industrie	B_E	37.4	42.2	47.9	52.0	51.6	52.2	53.7	54.8	56.4
Industrie extractive	B	35.2	39.2	43.0	48.6	49.0	48.0	51.0	52.4	52.6
Industrie manufacturière	C	36.9	41.6	46.9	50.7	50.2	50.9	52.3	53.3	54.9
Electricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	D	55.6	57.1	69.6	79.7	82.6	79.8	86.8	87.7	88.0
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	35.2	44.5	51.7	54.6	53.0	54.0	55.6	56.5	58.1
Construction	F	26.2	29.4	33.9	37.1	37.8	37.8	38.9	39.4	40.0
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	27.5	31.7	37.6	40.4	41.3	42.3	43.6	44.0	45.3
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	25.0	28.4	34.4	38.0	39.2	40.3	41.4	42.5	44.0
Transports et entreposage	H	39.4	44.0	50.3	51.3	53.2	55.0	57.3	57.4	58.9
Hébergement et restauration	I	19.9	23.0	26.3	28.1	27.0	27.3	28.1	28.4	29.2
Information et communication	J	46.2	49.3	59.8	65.3	68.0	70.0	72.8	73.4	74.4
Activités financières et d'assurance	K	62.0	72.8	82.4	88.8	89.1	93.0	92.8	96.3	102.7
Activités immobilières	L	26.5	30.5	39.5	46.3	54.3	46.9	48.5	49.8	50.9
Services aux entreprises et location	M_N	29.4	32.8	40.5	45.8	47.9	49.3	51.6	52.4	53.7
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	38.5	44.0	54.3	61.2	63.1	65.8	68.4	68.4	69.7
Activités de services administratifs et de soutien	N	18.8	22.0	25.3	27.6	27.9	28.7	29.6	30.3	31.2
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	43.7	50.0	58.4	65.1	65.2	67.6	69.0	70.1	71.4
Administration publique	O	50.8	57.9	68.8	74.6	73.1	75.3	77.2	78.5	80.1
Enseignement	P	51.7	58.3	68.4	78.8	80.6	87.0	89.3	93.4	95.2
Santé humaine et action sociale	Q	30.9	36.3	43.6	50.3	50.4	51.4	52.2	52.1	53.2
Autres services	R-U	20.7	24.3	32.3	34.8	37.4	38.2	39.3	40.2	41.4
Arts, spectacles et activités récréatives	R	32.5	37.0	44.0	49.0	55.8	56.1	56.5	57.6	58.8
Autres activités de services	S	23.8	28.8	35.0	37.1	39.7	40.8	42.0	43.1	44.6
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	14.7	17.2	23.5	23.8	24.1	24.6	25.6	26.2	27.3
Total		36.0	41.6	48.5	53.3	54.2	55.7	57.0	58.1	60.0
	Nace Rév.2	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Variation en %										
Agriculture, sylviculture et pêche	A	7.8	-3.0	2.5	2.0	0.3	0.6	5.1	2.5	1.9
Industrie	B_E	2.5	2.6	1.7	3.6	-0.8	1.3	2.8	2.0	3.0
Industrie extractive	B	2.2	1.9	2.2	6.3	0.8	-2.0	6.3	2.7	0.3
Industrie manufacturière	C	2.4	2.4	1.7	3.6	-1.0	1.5	2.7	1.9	3.0
Electricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	D	0.5	4.0	2.8	7.8	3.5	-3.3	8.7	1.1	0.3
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	4.8	3.0	0.9	-0.2	-2.9	1.8	2.9	1.8	2.8
Construction	F	2.3	2.9	2.2	3.2	2.0	0.0	2.9	1.3	1.5
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	2.9	3.4	2.4	4.2	2.3	2.4	3.0	1.1	2.8
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	2.6	3.9	3.2	4.9	3.2	2.7	2.8	2.6	3.5
Transports et entreposage	H	2.2	2.7	1.8	3.0	3.7	3.4	4.1	0.3	2.6
Hébergement et restauration	I	3.0	2.7	0.7	2.1	-3.7	1.1	2.7	1.2	2.9
Information et communication	J	1.3	3.9	3.2	3.9	4.0	3.0	4.0	0.7	1.4
Activités financières et d'assurance	K	3.3	2.5	2.4	-2.0	0.4	4.4	-0.2	3.8	6.7
Activités immobilières	L	2.8	5.3	3.5	2.1	17.3	-13.6	3.5	2.7	2.0
Services aux entreprises et location	M_N	2.3	4.3	4.0	7.0	4.5	3.0	4.7	1.5	2.4
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	2.7	4.3	3.9	6.9	3.2	4.2	4.0	0.0	1.9
Activités de services administratifs et de soutien	N	3.2	2.9	2.6	3.7	1.1	2.8	3.2	2.4	2.7
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	2.7	3.2	3.0	4.2	0.2	3.7	2.0	1.6	1.9
Administration publique	O	2.6	3.5	1.8	-0.7	-1.9	3.0	2.6	1.6	2.1
Enseignement	P	2.4	3.3	4.9	4.4	2.3	8.0	2.7	4.5	1.9
Santé humaine et action sociale	Q	3.3	3.7	3.4	11.0	0.1	2.2	1.5	-0.1	2.0
Autres services	R-U	3.2	5.9	3.4	3.9	7.3	2.1	3.0	2.3	2.9
Arts, spectacles et activités récréatives	R	2.6	3.5	5.0	4.0	13.8	0.6	0.6	2.0	2.1
Autres activités de services	S	3.9	4.0	3.1	5.2	7.1	2.7	2.9	2.6	3.5
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	3.2	6.4	1.0	-1.3	1.2	2.2	3.9	2.6	4.0
Total		2.9	3.1	2.8	3.4	1.8	2.6	2.4	2.0	3.2

Source: STATEC, Comptes Nationaux

La rémunération moyenne des salariés issue du système européen des comptes nationaux (SEC95) comprend l'ensemble des rémunérations en espèces et en nature que versent les employeurs à leurs salariés en paiement du travail accompli par ces derniers au cours de la période de référence. Elle inclut les salaires et traitements bruts en espèces et en nature ainsi que les cotisations sociales effectives et imputées. Les données intégrées dans les comptes nationaux annuels sont issues de sources multiples (enquêtes auprès des entreprises, répertoire des entreprises, fichiers administratifs de la sécurité sociale...).

Tableau 4a: Marché du travail (1)

	Emploi salarié		Emploi non salarié		Emploi total		Chômage				
	Résidents sortants	Frontaliers entrants	National	Intérieur	National	Intérieur	National	Intérieur	Nombre de chômeurs	Population active	Taux de chômage
	(1)	(2)	(3)	(4)=(3)+(2)-(1)	(5)	(6)	(7)=(3)+(5)	(8)=(4)+(6)	(9)	(10)=(7)+(9)	(11)=(9)/(10)
										En personnes	En % de la population active
1985	7 525	16 140	132 881	141 496	19 437	20 052	152 318	161 548	2 278	154 596	1.5
1990	8 584	33 678	144 679	169 773	17 835	18 399	162 514	188 172	1 813	164 327	1.1
1995	8 751	55 459	150 787	197 495	17 363	17 958	168 150	215 453	4 515	172 665	2.6
2000	8 754	87 025	166 125	244 396	18 263	19 357	184 389	263 753	4 545	188 934	2.4
2005	10 068	117 840	179 990	287 762	18 043	19 992	198 033	307 754	8 504	206 537	4.1
2006	9 935	125 563	183 298	298 926	17 717	19 848	201 015	318 774	8 965	209 980	4.3
2007	10 808	135 472	188 369	313 033	17 558	19 941	205 927	332 974	9 057	214 984	4.2
2008	11 055	145 495	194 153	328 594	18 464	21 151	212 617	349 745	9 263	221 881	4.2
2009	11 445	146 496	196 236	331 286	18 604	21 498	214 840	352 784	12 462	227 302	5.5
2010	11 495	149 253	199 547	337 305	18 816	21 904	218 363	359 209	13 535	231 898	5.8
2011	11 673	153 911	205 064	347 302	19 158	22 502	224 221	369 804	13 494	237 715	5.7
2012	11 648	157 238	210 358	355 949	19 385	22 927	229 743	378 876	14 966	244 710	6.1
2013	11 623	159 627	214 128	362 132	19 542	23 294	233 670	385 426	17 213	250 883	6.9
2T 2013	11 606	159 201	213 555	361 150	19 497	23 222	233 052	384 372	17 199	250 251	6.9
3T 2013	11 615	159 970	214 761	363 116	19 553	23 325	234 314	386 441	17 535	251 848	7.0
4T 2013	11 641	161 015	215 814	365 188	19 650	23 467	235 464	388 656	17 840	253 304	7.0
1T 2014	11 829	162 058	217 543	367 771	19 818	23 669	237 361	391 440	18 093	255 454	7.1
<i>févr-14</i>	11 915	162 042	217 754	367 880	19 857	23 701	237 610	391 581	18 040	255 650	7.1
<i>mars-14</i>	11 938	162 349	218 241	368 652	19 913	23 769	238 155	392 421	18 167	256 321	7.1
<i>avr-14</i>	11 961	162 656	218 730	369 425	19 971	23 838	238 700	393 263	18 324	257 024	7.1
										Taux de variation annuels en %	Var. en point de %
1985-1990	2.7	15.8	1.7	3.7	-1.7	-1.7	1.3	3.1	-4.5	1.2	-0.4
1990-1995	0.4	10.5	0.8	3.1	-0.5	-0.5	0.7	2.7	20.0	1.0	1.5
1995-2000	0.0	9.4	2.0	4.4	1.0	1.5	1.9	4.1	0.1	1.8	-0.2
2000-2005	2.8	6.3	1.6	3.3	-0.2	0.6	1.4	3.1	13.3	1.8	1.7
2005-2010	2.7	4.8	2.1	3.2	0.8	1.8	2.0	3.1	9.7	2.3	1.7
2000	1.9	11.5	3.0	5.9	0.8	1.3	2.7	5.5	-8.7	2.4	-0.3
2001	-1.7	11.3	2.7	5.9	1.0	1.2	2.5	5.6	-4.9	2.3	-0.2
2002	0.9	5.4	2.1	3.4	0.7	1.2	2.0	3.2	14.5	2.2	0.3
2003	5.0	3.8	1.0	1.9	-0.5	0.3	0.8	1.8	34.4	1.7	0.8
2004	5.7	4.8	1.1	2.4	-1.1	0.3	0.8	2.2	14.0	1.3	0.4
2005	4.5	6.1	1.3	3.1	-1.3	0.2	1.0	2.9	12.1	1.4	0.4
2006	-1.3	6.6	1.8	3.9	-1.8	-0.7	1.5	3.6	5.4	1.7	0.2
2007	8.8	7.9	2.8	4.7	-0.9	0.5	2.4	4.5	1.0	2.4	-0.1
2008	2.3	7.4	3.1	5.0	5.2	6.1	3.2	5.0	2.3	3.2	0.0
2009	3.5	0.7	1.1	0.8	0.8	1.6	1.0	0.9	34.5	2.4	1.3
2010	0.4	1.9	1.7	1.8	1.1	1.9	1.6	1.8	8.6	2.0	0.4
2011	1.5	3.1	2.8	3.0	1.8	2.7	2.7	2.9	-0.3	2.5	-0.2
2012	-0.2	2.2	2.6	2.5	1.2	1.9	2.5	2.5	10.9	2.9	0.4
2013	-0.2	1.5	1.8	1.7	0.8	1.6	1.7	1.7	15.0	2.5	0.7
										Taux de variation trimestriels en %	Var. en point de %
2T 2013	-0.2	0.5	0.5	0.6	0.1	0.3	0.5	0.6	5.1	0.8	0.3
3T 2013	0.1	0.5	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5	0.5	2.0	0.6	0.1
T4 2013	0.2	0.7	0.5	0.6	0.5	0.6	0.5	0.6	1.7	0.6	0.1
T1 2014	1.6	0.6	0.8	0.7	0.9	0.9	0.8	0.7	1.4	0.8	0.0
										Taux de variation mensuels en %	Var. en point de %
<i>févr-14</i>	2.6	0.8	0.9	0.8	1.1	0.8	0.9	0.8	-7.8	0.3	0.0
<i>mars-14</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.7	0.3	0.0
<i>avr-14</i>	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.2	0.2	0.9	0.3	0.0

(1) Résidents sortants: Résidents travaillant en dehors du territoire national (surtout les fonctionnaires internationaux)

(2) Frontaliers entrants: Non-résidents travaillant sur le territoire national

(3), (5) et (7) Concept national: Emploi des résidents

(4), (6) et (8) Concept intérieur: Emploi sur le territoire national

(9) Demandeurs d'emploi inscrits et disponibles, résidant sur le territoire national (DE). La série des demandeurs d'emploi est recalculée en tenant compte des ruptures de séries.

Désaisonnalisation: TRAMO-SEATS

italic = projections ou estimations

Sources: ADEM (Agence pour le développement de l'emploi), STATEC (Comptes nationaux; données corrigées des variations saisonnières, 1985-1995: séries recalculées)

Tableau 4b: Marché du travail (2)

	Travail intérimaire						Chômage	
	Nombre d'heures prestées ⁴	Travailleurs intérimaires (fin de mois)	Chômage complet indemnisé ¹	Offres d'emplois non-satisfaites	Flux d'offres	Flux de demandes (nouvelles inscriptions) ²	Bénéficiaires de mesures pour l'emploi*	Taux de chômage élargi (cvs) ³
		Nombre de personnes					Nombre de personnes	En % de la population active
1985	...	...	...	195	...	...	529	1.8
1990	...	...	...	178	...	...	751	1.6
1995	338	2 457	...	438	...	...	1 301	3.4
2000	624	4 479	2 025	1 364	1 620	...	2 109	3.5
2005	858	6 100	5 068	1 210	1 410	...	3 957	6.0
2010	960	6 898	6 349	1 959	1 882	1 624	3 843	7.5
2011	939	6 596	6 222	2 857	2 055	1 811	4 221	7.5
2012	858	6 151	6 555	2 748	2 000	1 901	4 592	8.0
2013	874	6 227	7 585	2 598	1 919	1 761	4 581	8.7
2T 2013	1 003	7 017	2 610	2 610	2 148	1 471	4 671	8.7
3T 2013	900	6 452	2 702	2 702	1 950	1 876	4 551	8.8
4T 2013	874	5 963	2 632	2 632	1 811	1 896	4 480	8.8
1T 2014	...	...	3 444	3 444	2 509	1 981	4 750	8.9
févr-14	...	...	8 725	3 633	2 312	1 743	4 795	8.9
mars-14	...	...	8 299	3 388	2 373	1 676	4 896	9.0
avr-14	...	...	7 996	3 631	2 353	1 690	4 974	9.0
						Taux de variation annuels en %		Var. en point de %
1985-1990	...	...	...	-1.7	...	...	...	-0.3
1990-1995	...	...	...	19.7	...	...	...	1.8
1995-2000	13.1	12.8	...	25.5	...	...	...	0.2
2000-2005	6.6	6.4	...	-2.4	-2.7	...	13.4	2.5
2005-2010	2.3	2.5	...	10.1	5.9	...	-0.6	1.5
2010	17.4	15.6	1.4	54.3	44.6	-3.0	24.1	0.6
2011	-2.2	-4.4	-2.0	45.8	9.2	11.5	9.8	0.0
2012	-8.7	-6.8	5.4	-3.8	-2.7	5.0	8.8	0.5
2012	2.0	1.2	15.7	-5.4	-4.1	-7.4	-0.3	0.7
2T 2013	4.4	1.9	-11.3	-11.3	2.1	-5.3	1.7	0.2
3T 2013	6.2	4.7	-4.6	-4.6	2.5	-3.2	-2.5	0.1
4T 2013	8.8	7.2	12.8	12.8	9.9	-7.2	-6.7	0.0
1T 2014	...	...	40.6	40.6	42.2	10.1	2.8	0.1
févr-14	...	...	3.1	43.4	28.8	15.6	2.8	0.0
mars-14	...	...	4.3	26.5	35.6	4.8	9.9	0.0
avr-14	...	...	2.3	50.5	22.4	16.2	6.5	0.0

¹ Rupture de série en 2007² Rupture de série en 2011³ Y compris les personnes en mesure pour l'emploi. CVS = corrigé des variations saisonnières⁴ Série corrigée des jours ouvrables (CJO)

* Séries recalculées par le STATEC

Sources: ADEM (Agence pour le développement de l'emploi), IGSS, STATEC

Le chômage complet indemnisé reprend les personnes touchant une indemnité de chômage. Les offres d'emploi non satisfaites correspondent aux places déclarées vacantes (stocks) auprès de l'Agence pour le développement de l'emploi à la fin du mois de référence. Les mesures pour l'emploi regroupent les mesures de formation, les mesures pour jeunes (CIE, CAE, CAT...), les activités d'insertion professionnelle, les occupations temporaires indemnisées, les mesures spéciales, le pool des assistants et les stages de réinsertion professionnelle. Touchant des indemnités pécuniaires, ces personnes ne peuvent être considérées comme chômeurs au sens du bureau international du travail. Le taux de chômage élargi reprend l'ensemble des demandeurs d'emplois inscrits à l'ADEM, y compris les personnes en mesure pour l'emploi.

Tableau 5a: Emploi salarié par résidence et par nationalité

Spécification	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	Nombre de personnes								
Résidents au Luxembourg	170 770	174 456	178 721	184 375	186 535	190 026	195 619	201 123	205 261
Luxembourgeois	94 096	94 770	95 471	96 680	98 067	100 627	102 909	104 719	105 619
Communautaires	68 604	71 090	74 308	78 098	78 863	79 813	82 730	86 034	88 586
Allemands	3 644	3 857	3 972	4 168	4 184	4 142	4 230	4 293	4 320
Belges	6 802	6 773	6 717	6 668	6 555	6 541	6 600	6 636	6 679
Français	9 931	10 440	11 167	11 969	12 269	12 597	13 122	13 784	14 324
Italiens	6 443	6 483	6 557	6 717	6 656	6 438	6 479	6 594	6 720
Néerlandais	1 300	1 325	1 335	1 373	1 403	1 410	1 412	1 392	1 420
Portugais	35 531	36 958	38 595	40 372	40 589	40 970	42 227	43 636	44 582
Autres	4 954	5 255	5 965	6 832	7 207	7 714	8 661	9 699	10 541
Non-communautaires	8 070	8 596	8 942	9 596	9 606	9 587	9 980	10 370	11 055
Frontaliers	117 105	124 734	134 540	144 171	145 328	147 851	152 242	155 263	158 322
Allemands	23 627	25 989	28 763	31 516	32 341	32 886	33 868	34 454	34 783
Belges	28 406	29 720	31 476	33 134	33 125	33 345	34 086	34 383	34 955
Français	57 557	60 746	64 958	68 930	68 745	69 939	71 856	73 045	73 794
Italiens	1 972	2 025	2 100	2 227	2 130	2 140	2 118	2 104	2 110
Luxembourgeois	1 861	2 138	2 498	2 899	3 154	3 292	3 480	3 819	4 449
Néerlandais	265	273	302	337	353	352	362	376	385
Portugais	1 583	1 795	2 076	2 395	2 614	2 796	2 960	3 264	3 689
Autres	1 835	2 050	2 367	2 733	2 868	3 101	3 512	3 818	4 157
Total	287876	299190	313261	328546	331864	337877	347861	356387	363583
	En % du total								
Résidents au Luxembourg	59.3	58.3	57.1	56.1	56.2	56.2	56.2	56.4	56.5
Luxembourgeois	32.7	31.7	30.5	29.4	29.6	29.8	29.6	29.4	29.0
Communautaires	23.8	23.8	23.7	23.8	23.8	23.6	23.8	24.1	24.4
Allemands	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
Belges	2.4	2.3	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8
Français	3.4	3.5	3.6	3.6	3.7	3.7	3.8	3.9	3.9
Italiens	2.2	2.2	2.1	2.0	2.0	1.9	1.9	1.9	1.8
Néerlandais	0.5	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
Portugais	12.3	12.4	12.3	12.3	12.2	12.1	12.1	12.2	12.3
Autres	1.7	1.8	1.9	2.1	2.2	2.3	2.5	2.7	2.9
Non-communautaires	2.8	2.9	2.9	2.9	2.9	2.8	2.9	2.9	3.0
Frontaliers	40.7	41.7	42.9	43.9	43.8	43.8	43.8	43.6	43.5
Allemands	8.2	8.7	9.2	9.6	9.7	9.7	9.7	9.7	9.6
Belges	9.9	9.9	10.0	10.1	10.0	9.9	9.8	9.6	9.6
Français	20.0	20.3	20.7	21.0	20.7	20.7	20.7	20.5	20.3
Italiens	0.7	0.7	0.7	0.7	0.6	0.6	0.6	0.6	0.6
Luxembourgeois	0.6	0.7	0.8	0.9	1.0	1.0	1.0	1.1	1.2
Néerlandais	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Portugais	0.5	0.6	0.7	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0
Autres	0.6	0.7	0.8	0.8	0.9	0.9	1.0	1.1	1.1
Total	100	100	100	100	100	100	100	100	100
	Variations annuelles en %								
Résidents au Luxembourg	...	2.2	2.4	3.2	1.2	1.9	2.9	2.8	2.1
Luxembourgeois	...	0.7	0.7	1.3	1.4	2.6	2.3	1.8	0.9
Communautaires	...	3.6	4.5	5.1	1.0	1.2	3.7	4.0	3.0
Allemands	...	5.9	3.0	4.9	0.4	-1.0	2.1	1.5	0.6
Belges	...	-0.4	-0.8	-0.7	-1.7	-0.2	0.9	0.5	0.6
Français	...	5.1	7.0	7.2	2.5	2.7	4.2	5.0	3.9
Italiens	...	0.6	1.1	2.4	-0.9	-3.3	0.6	1.8	1.9
Néerlandais	...	1.9	0.8	2.8	2.1	0.5	0.1	-1.4	2.0
Portugais	...	4.0	4.4	4.6	0.5	0.9	3.1	3.3	2.2
Autres	...	6.1	13.5	14.5	5.5	7.0	12.3	12.0	8.7
Non-communautaires	...	6.5	4.0	7.3	0.1	-0.2	4.1	3.9	6.6
Frontaliers	...	6.5	7.9	7.2	0.8	1.7	3.0	2.0	2.0
Allemands	...	10.0	10.7	9.6	2.6	1.7	3.0	1.7	1.0
Belges	...	4.6	5.9	5.3	0.0	0.7	2.2	0.9	1.7
Français	...	5.5	6.9	6.1	-0.3	1.7	2.7	1.7	1.0
Italiens	...	2.7	3.7	6.0	-4.3	0.5	-1.0	-0.7	0.3
Luxembourgeois	...	14.9	16.9	16.0	8.8	4.4	5.7	9.8	16.5
Néerlandais	...	3.2	10.6	11.6	4.7	-0.2	2.7	3.9	2.4
Portugais	...	13.4	15.6	15.4	9.1	7.0	5.9	10.3	13.0
Autres	...	11.7	15.5	15.5	4.9	8.1	13.3	8.7	8.9
Total	...	3.9	4.7	4.9	1.0	1.8	3.0	2.5	2.0

Sources: IGSS, STATEC

Tableau 5b: Emploi salarié par secteur d'activité, nationalité et pays de résidence

2013

Secteur d'activité	Nace Rév.2	Nationaux	Etrangers résidents	Frontaliers Allemagne	Frontaliers Belgique	Frontaliers France	Total
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	286	553	128	138	72	1 200
Industrie	B+C	5 676	5 412	5 138	4 146	10 583	31 669
Energie et Eau	D+E	1 512	319	265	107	599	2 802
Construction	F	3 750	15 190	7 410	4 540	8 072	39 137
Commerce	G	9 794	10 966	4 919	6 589	12 694	45 061
Transports et logistique	H	6 827	3 818	3 206	3 892	4 204	22 581
Horeca	I	1 716	9 082	700	910	4 301	16 743
Information et communication	J	4 147	3 537	1 123	2 632	4 735	16 209
Activités financières et d'assurance	K	8 887	11 714	5 924	6 031	9 601	42 311
Activités immobilières	L	779	777	211	187	342	2 314
Services spécialisés, scientifiques et techniques	M	4 950	8 678	3 347	5 408	6 746	29 268
Activités de services administratifs et de soutien	N	1 907	8 676	992	1 942	9 470	23 029
Administration publique	O	36 516	3 666	828	371	521	41 923
Enseignement	P	1 098	1 424	371	222	447	3 572
Santé et action sociale	Q	14 364	6 793	3 819	2 235	4 645	31 864
Arts, spectacles et activités récréatives	R	680	540	192	106	342	1 867
Autres activités de services	S	2 019	1 717	372	383	1 053	5 549
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	545	4 090	212	97	314	5 276
Activité inconnue		55	141	23	38	66	332
Total		105 619	97 490	39 294	40 070	78 958	363 584
Variation annuelle en %							
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	7.0	5.9	4.0	1.4	1.3	5.8
Industrie	B+C	-6.2	-2.1	0.2	-1.0	-1.5	-1.9
Energie et Eau	D+E	3.2	9.6	6.3	0.5	3.5	4.2
Construction	F	-2.1	-1.1	0.0	1.4	0.8	-0.2
Commerce	G	-1.2	2.8	3.3	2.3	2.8	2.0
Transports et logistique	H	1.0	2.9	-2.0	11.4	-3.8	1.8
Horeca	I	1.3	5.1	12.5	-0.6	0.9	3.6
Information et communication	J	-2.0	5.3	3.6	0.9	2.5	1.7
Activités financières et d'assurance	K	0.4	2.3	-0.2	-0.7	2.0	1.1
Activités immobilières	L	4.6	3.6	10.2	1.1	9.7	5.7
Services spécialisés, scientifiques et techniques	M	1.5	6.7	2.8	4.8	3.4	4.2
Activités de services administratifs et de soutien	N	-0.2	3.7	3.5	5.4	1.3	2.6
Administration publique	O	1.8	5.7	8.9	4.9	10.0	2.4
Enseignement	P	8.4	13.6	12.7	14.8	8.6	11.3
Santé et action sociale	Q	3.6	4.4	4.3	7.4	6.6	4.6
Arts, spectacles et activités récréatives	R	3.7	5.0	7.9	3.4	-0.7	3.7
Autres activités de services	S	-0.7	2.8	2.0	-2.4	2.7	1.0
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	-2.0	4.5	1.4	7.2	3.5	3.7
Activité inconnue		57.9	69.2	88.8	57.3	87.9	66.3
Total		0.9	3.1	1.7	2.9	1.6	2.0
En % du total par branche							
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	0.3	0.6	0.3	0.3	0.1	0.3
Industrie	B+C	5.4	5.6	13.1	10.3	13.4	8.7
Energie et Eau	D+E	1.4	0.3	0.7	0.3	0.8	0.8
Construction	F	3.6	15.6	18.9	11.3	10.2	10.8
Commerce	G	9.3	11.2	12.5	16.4	16.1	12.4
Transports et logistique	H	6.5	3.9	8.2	9.7	5.3	6.2
Horeca	I	1.6	9.3	1.8	2.3	5.4	4.6
Information et communication	J	3.9	3.6	2.9	6.6	6.0	4.5
Activités financières et d'assurance	K	8.4	12.0	15.1	15.1	12.2	11.6
Activités immobilières	L	0.7	0.8	0.5	0.5	0.4	0.6
Services spécialisés, scientifiques et techniques	M	4.7	8.9	8.5	13.5	8.5	8.0
Activités de services administratifs et de soutien	N	1.8	8.9	2.5	4.8	12.0	6.3
Administration publique	O	34.6	3.8	2.1	0.9	0.7	11.5
Enseignement	P	1.0	1.5	0.9	0.6	0.6	1.0
Santé et action sociale	Q	13.6	7.0	9.7	5.6	5.9	8.8
Arts, spectacles et activités récréatives	R	0.6	0.6	0.5	0.3	0.4	0.5
Autres activités de services	S	1.9	1.8	0.9	1.0	1.3	1.5
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	0.5	4.2	0.5	0.2	0.4	1.5
Activité inconnue		0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1
Total		100	100	100	100	100	100
En % du total par nationalité et pays de résidence							
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	23.8	46.0	10.6	11.5	6.0	100
Industrie	B+C	17.9	17.1	16.2	13.1	33.4	100
Energie et Eau	D+E	53.9	11.4	9.4	3.8	21.4	100
Construction	F	9.6	38.8	18.9	11.6	20.6	100
Commerce	G	21.7	24.3	10.9	14.6	28.2	100
Transports et logistique	H	30.2	16.9	14.2	17.2	18.6	100
Horeca	I	10.2	54.2	4.2	5.4	25.7	100
Information et communication	J	25.6	21.8	6.9	16.2	29.2	100
Activités financières et d'assurance	K	21.0	27.7	14.0	14.3	22.7	100
Activités immobilières	L	33.7	33.6	9.1	8.1	14.8	100
Services spécialisés, scientifiques et techniques	M	16.9	29.7	11.4	18.5	23.1	100
Activités de services administratifs et de soutien	N	8.3	37.7	4.3	8.4	41.1	100
Administration publique	O	87.1	8.7	2.0	0.9	1.2	100
Enseignement	P	30.7	39.9	10.4	6.2	12.5	100
Santé et action sociale	Q	45.1	21.3	12.0	7.0	14.6	100
Arts, spectacles et activités récréatives	R	36.4	28.9	10.3	5.7	18.3	100
Autres activités de services	S	36.4	30.9	6.7	6.9	19.0	100
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	10.3	77.5	4.0	1.8	5.9	100
Activité inconnue		16.6	42.4	6.8	11.3	19.8	100
Total		29.0	26.8	10.8	11.0	21.7	100

Sources: IGSS, STATEC

Tableau 5c: Emploi salarié par branches (Nace Rév.2)

Secteur d'activité	Nace Rév.2	1995	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Unité: 1 000 personnes										
Agriculture, sylviculture et pêche	A	1.2	1.0	1.5	1.8	1.7	1.9	2.0	2.1	2.1
Industrie	B_E	34.8	35.7	37.3	37.6	36.7	36.6	36.8	36.5	36.2
Industrie extractive	B	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Industrie manufacturière	C	31.7	32.2	33.5	33.4	32.5	32.3	32.6	32.3	31.7
Electricité, gaz, vapeur et air conditionné	D	1.1	1.1	1.2	1.4	1.4	1.4	1.3	1.3	1.4
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	1.7	2.0	2.2	2.4	2.5	2.6	2.6	2.7	2.8
Construction	F	23.7	26.1	33.1	38.1	38.0	38.2	38.9	39.4	39.4
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	51.2	60.5	71.1	78.7	79.2	80.8	83.3	85.5	87.0
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	29.7	33.7	38.2	40.8	41.2	42.5	44.0	45.2	46.1
Transport et entreposage	H	12.2	16.5	20.5	24.3	24.0	23.8	24.1	24.0	24.0
Hébergement et restauration	I	9.3	10.3	12.4	13.6	14.0	14.6	15.2	16.3	16.8
Information et communication	J	4.2	8.6	10.0	13.0	13.4	13.5	14.2	14.5	14.8
Activités financières et d'assurance	K	22.5	30.5	34.0	41.3	41.0	40.8	41.5	42.4	42.8
Activités immobilières	L	0.5	0.8	1.1	1.7	1.7	1.8	2.0	2.1	2.2
Services aux entreprises et location	M_N	15.8	28.2	34.8	45.2	44.7	46.3	47.9	49.3	51.1
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	8.5	13.9	18.2	24.5	25.3	25.7	27.2	28.6	29.8
Activités de services administratifs et de soutien	N	7.3	14.3	16.6	20.7	19.4	20.6	20.7	20.7	21.2
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	34.1	41.1	52.9	58.4	61.9	64.1	66.9	70.1	72.3
Administration publique	O	11.6	13.8	17.1	17.9	19.9	20.0	20.8	21.5	22.0
Enseignement	P	9.9	12.0	14.2	15.1	15.5	15.7	16.2	16.7	17.2
Santé humaine et action sociale	Q	12.5	15.3	21.6	25.3	26.5	28.3	29.9	31.9	33.1
Autres services	R-U	9.6	11.8	12.0	12.8	12.9	13.3	13.7	14.1	14.4
Arts, spectacles et activités récréatives	R	1.4	1.8	2.4	2.8	2.7	2.8	3.0	3.1	3.2
Autres activités de services	S	3.6	4.1	4.9	5.3	5.5	5.6	5.8	5.9	5.9
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	4.6	5.9	4.7	4.7	4.7	4.8	4.9	5.1	5.3
Total		197.5	244.4	287.8	328.6	331.3	337.3	347.3	355.9	362.2
	Nace Rév.2	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Variation en %										
Agriculture, sylviculture et pêche	A	-2.6	7.6	4.5	2.3	-6.0	8.5	4.0	4.9	3.6
Industrie	B_E	0.5	0.9	-0.4	1.2	-2.3	-0.2	0.5	-0.7	-1.0
Industrie extractive	B	-1.3	1.7	-1.3	-1.2	-3.1	-4.1	-5.5	-4.7	-2.2
Industrie manufacturière	C	0.3	0.8	-0.7	1.0	-2.8	-0.4	0.9	-1.1	-1.6
Electricité, gaz, vapeur et air conditionné	D	1.3	1.8	2.4	0.7	-0.6	2.8	-10.1	6.0	6.6
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	3.5	1.9	3.0	5.2	4.6	1.1	1.6	2.3	2.7
Construction	F	1.9	4.9	2.9	3.9	-0.2	0.6	1.9	1.3	-0.1
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	3.4	3.3	2.6	3.9	0.6	2.0	3.1	2.6	1.8
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	2.6	2.5	2.1	2.2	1.2	3.0	3.6	2.8	2.0
Transport et entreposage	H	6.2	4.4	3.0	7.3	-1.3	-0.9	1.4	-0.4	0.1
Hébergement et restauration	I	2.1	3.8	3.3	3.2	2.5	4.3	4.7	6.7	3.6
Information et communication	J	15.2	3.0	6.3	6.5	3.2	0.7	4.9	1.8	2.3
Activités financières et d'assurance	K	6.3	2.2	3.7	8.1	-0.8	-0.5	1.8	2.0	1.0
Activités immobilières	L	12.6	5.2	11.4	11.0	2.3	5.9	7.0	7.1	5.3
Services aux entreprises et location	M_N	12.3	4.3	5.8	8.6	-1.2	3.6	3.6	2.9	3.6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	10.5	5.5	7.1	11.2	3.3	1.6	5.8	5.3	4.2
Activités de services administratifs et de soutien	N	14.4	3.0	4.4	5.6	-6.5	6.1	0.9	-0.2	2.7
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	3.8	5.2	3.9	5.6	6.1	3.5	4.5	4.7	3.1
Administration publique	O	3.5	4.4	3.2	5.0	10.8	0.9	4.0	3.2	2.5
Enseignement	P	3.9	3.4	2.0	2.8	2.9	1.2	3.0	3.0	2.8
Santé humaine et action sociale	Q	4.1	7.1	5.6	7.6	4.7	6.7	5.6	6.8	3.6
Autres services	R-U	4.1	0.3	2.1	-0.6	1.1	3.0	3.4	2.4	2.4
Arts, spectacles et activités récréatives	R	5.4	5.6	3.4	0.1	-1.5	3.7	7.4	2.8	2.1
Autres activités de services	S	2.3	3.8	2.8	3.9	2.0	3.2	2.7	1.3	1.1
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	5.1	-4.4	0.6	-5.6	1.7	2.3	1.8	3.5	4.1
Total		4.4	3.3	3.2	5.0	0.8	1.8	3.0	2.5	1.8

Source: STATEC, Comptes Nationaux

Les comptes nationaux luxembourgeois, dont sont issus le PIB et le RNB, ainsi que la balance des paiements seront marqués par deux changements majeurs d'ici septembre 2014. Il s'agit d'une part de la révision méthodologique liée à l'entrée en vigueur du système européen de comptabilité (SEC) 2010 ainsi que du manuel révisé de la balance des paiements (BPM6), et d'autre part de la révision statistique à laquelle se livre périodiquement le STATEC.

L'implémentation coordonnée du nouveau SEC par les pays membres de l'Union européenne modifie certaines conventions méthodologiques pour les faire coller au plus près des nouvelles réalités économiques, sans remettre toutefois en cause le cadre méthodologique général. Les éléments les plus affectés des comptes nationaux luxembourgeois seront le traitement des dépenses de recherche et développement et la définition de l'intermédiation financière (SIFIM). Une analyse préliminaire évalue l'impact total de la révision SEC 2010 à entre 1 et 2% du niveau du PIB en valeur.

La révision statistique périodique va permettre, quant à elle, d'intégrer de nouvelles sources de données, de redresser certaines estimations, de mettre en oeuvre certains changements méthodologiques non liés au nouveau SEC et d'intégrer une estimation de l'économie illégale. L'impact de cette révision statistique n'est pas encore entièrement connu à ce stade des travaux, de sorte que l'impact total des deux changements majeurs sur les nouveaux comptes nationaux, publiés fin septembre 2014, est encore incertain.

Pourquoi passer au SEC 2010 et au BPM6 ?

Le SEC 2010 constitue la version européenne du Système de Comptabilité Nationale (SCN) de 2008 qui est le cadre de référence mondial pour la compilation des comptes nationaux. Il met à jour le SEC 1995, tout comme le SCN 2008 qui constitue la version actualisée du SCN de 1993. Le SEC révisé comporte une cinquantaine de changements, pour la plupart mineurs, qui devront permettre de :

- mieux appréhender certains phénomènes économiques récents (p. ex. le rôle croissant des technologies de l'information et de la communication ; la prise en compte de la place grandissante des actifs immatériels, etc.) ;
- tenir compte de nouveaux aspects liés à une mondialisation de plus en plus poussée ;
- intégrer les derniers progrès accomplis sur le plan méthodologique afin de répondre davantage aux besoins des utilisateurs.

Ces changements ne remettent nullement en cause les fondamentaux, mais se concentrent sur quelques questions spécifiques. Ils renforcent de surcroît la cohérence avec la balance des paiements dont le manuel de référence (BPM6) a également été mis à jour. Ceci permettra notamment que la balance des paiements devienne, à terme, complètement cohérente avec les comptes nationaux ; le tout formant un jeu de statistiques macroéconomiques complètement intégrés. La balance des paiements constituera alors un véritable complément au compte du reste du monde avec des ventilations géographiques plus fines.

Contrairement au SCN, le SEC se présente sous forme d'un texte juridique d'application directe pour les pays membres de l'Union européenne. Le règlement européen du SEC, adopté le 26 juin 2013, comporte également un programme de transmission contraignant. Sa mise en œuvre par les États membres de l'UE est obligatoire dès septembre 2014 et est coordonnée par Eurostat. Toutefois, vu l'ampleur de la hausse des exigences, des dérogations temporaires ont été mises en place de façon à ce que la mise en œuvre complète ne soit achevée qu'en 2019.

Pourquoi faire une révision statistique ?

Le STATEC révisé, à intervalles plus ou moins réguliers, les comptes nationaux sur des périodes plus longues que trois ans. L'objectif de la démarche est de prendre en compte de nouvelles sources de données, de mettre en place les changements intervenus sur les nomenclatures des activités et produits, mais aussi de revoir tout simplement certaines estimations à la lumière d'analyses plus détaillées. De telles révisions

permettent également de mettre en œuvre des changements méthodologiques se situant à l'intérieur de l'espace d'interprétation du cadre général du SEC. En effet, les règles du SEC font constamment l'objet d'interprétation par des groupes de travail auprès d'Eurostat, et les décisions qui en découlent peuvent mener à des révisions plus ou moins prononcées.

Pour les années comprises entre deux révisions statistiques, le STATEC ne fait généralement que des adaptations de routine sur les trois années les plus récentes afin de ne pas provoquer de ruptures de séries trop importantes.

Vu que la mise en œuvre du SEC 2010 nécessite une révision sur toute la longueur des séries publiées, l'occasion a été saisie pour l'accompagner d'une révision statistique au même moment.

Quelles sont les principales modifications apportées par le SEC 2010 ?

Les changements peuvent être regroupés au sein des catégories suivantes :

- Adaptations des nomenclatures.
- Précisions de certaines définitions, sans pour autant changer le contenu sur le fond.
- Extension et précision des concepts d'actifs, de formation de capital et de consommation de capital fixe.
- Affinement du traitement et de la définition des actifs et des instruments financiers.
- Mise à niveau du SEC avec les dernières décisions appliquées dans le cadre de la procédure des déficits excessifs.
- Harmonisation des concepts et nomenclatures du SCN et du BPM6.

Les changements les plus conséquents sur le plan national sont (en terme d'importance) les suivants :

- La capitalisation des dépenses de recherche et développement (R&D).
- L'affinement du mode de calcul des services d'intermédiation financière indirectement mesuré (SIFIM).
- L'amélioration du calcul de la production des assurances et des activités de réassurance.
- La modification de l'enregistrement des droits à pension (ceci toutefois dans un tableau supplémentaire en dehors du cadre central des comptes nationaux).
- La capitalisation des dépenses militaires dans leur ensemble.
- Le changement de l'enregistrement des marchandises du travail à façon (goods for processing) et du courtage (merchanting).

- L'inclusion des stock-options en tant que rémunération des salariés.

- Le traitement des versements exceptionnels entre administration publique et entreprises publiques.

- La classification des actifs financiers.

Pour autant que ces changements touchent les transactions avec le reste du monde, ils seront également intégrés dans la balance des paiements révisée.

Concernant le manuel lui-même, si la présentation générale du SEC 1995 est conservée, le contenu en est substantiellement augmenté. Certains chapitres comportent désormais nettement plus d'éléments d'explication (par exemple, ceux sur les tableaux ressources-emplois, les comptes trimestriels ou encore les comptes régionaux). De nouveaux chapitres ont aussi été ajoutés, notamment celui sur les comptes des administrations publiques qui rend compte de l'attention particulière des pays de l'Union européenne envers les grandeurs du déficit et de la dette publique. Celles-ci sont en effet directement définies en termes de comptabilité nationale et c'est au STATEC que revient la charge de les calculer et de les transmettre à la Commission européenne.

Illustration du pourquoi d'un changement : le cas de la R&D

Le cas de la R&D est évoqué ici très sommairement. Un « Regards » dédié donnera des précisions par la suite.

Par convention, le SEC 1995 ne reconnaît pas la production de R&D en tant que formation de capital (investissement), mais la traite comme consommation intermédiaire (élément du coût de production). Ainsi, toute dépense en matière de R&D est traitée comme directement consommée au cours de l'année et n'a pas d'impact au niveau du PIB.

Le SEC 2010 classe par contre les dépenses de R&D comme formation de capital fixe (investissements) ce qui fait augmenter le PIB. En effet, la diminution de la consommation intermédiaire engendre une augmentation de la valeur ajoutée et donc du PIB dans son optique « production ». Pour rappel, la valeur ajoutée est calculée en déduisant la consommation intermédiaire de la production. Dans l'optique « dépenses », la même augmentation est observée en termes de formation de capital fixe.

Ce nouveau traitement est largement justifié par le fait que les fruits des dépenses de R&D peuvent généralement être utilisés de façon répétée et continue dans le processus de production pendant plus d'un an, ce qui constitue la principale caractéristique de tout actif fixe.

Impact sur le PIB

Eurostat a encouragé les pays membres à fournir une évaluation d'impact des changements du SEC 2010 sur les principaux agrégats avant sa mise en œuvre en 2014. Un tel exercice est par nature hautement délicat, car il est difficile d'évaluer précisément l'impact d'un changement alors que les travaux y relatifs ne sont pas encore terminés. Une estimation a néanmoins été fournie pour le Luxembourg en janvier 2014 et voit le PIB en valeur augmenter entre 1 et 2%.

Il convient néanmoins de déguster cette fourchette avec prudence. En effet, elle ne concerne que les principaux changements méthodologiques introduits par le SEC 2010. Ainsi, l'impact de la capitalisation des dépenses de R&D est de l'ordre de +1.3% tandis que le changement portant sur les SIFIM induit une augmentation de l'ordre de 0.5% ; le tout en termes de niveau de PIB en valeur. Les autres changements auront des impacts beaucoup plus réduits, de surcroît avec des effets tantôt à la hausse, tantôt à la baisse.

À titre de comparaison, l'impact estimé au sein des autres pays membres de l'Union européenne est actuellement comme suit :

Tableau 1 : Impact prévisionnel du passage au SEC 2010 sur le PIB des pays membres de l'UE

Pays	Impact sur le PIB du passage vers le SEC 2010
LV, LT, HU, PL, RO	+ 0% à + 1%
CZ, EE, IE, ES, IT, LU, MT, PT, SI, SK	+ 1% à + 2%
BE, DK, DE, FR	+ 2% à + 3%
AT, NL, UK	+ 3% à + 4%
FI, SE	+ 4% à + 5%
Moyenne UE	+ 2.4%

Source : Eurostat

Au niveau européen, l'impact sur le PIB est en moyenne de +2.4%, dont 1.9% uniquement due à la R&D (soit 80% du total) et le second poste le plus important est la capitalisation des dépenses militaires (+0.1% du PIB).

L'impact du passage au SEC 2010 au Luxembourg sera donc a priori moindre que celui dans l'UE et moindre que celui dans les trois pays frontaliers.

Tous ces impacts sont exprimés en termes de niveau de PIB en valeur. Vu que ces changements auront des effets plus ou moins similaires sur toute la série, l'effet sur les taux de croissance du PIB sera en toute hypothèse beaucoup moindre.

Mais il ne faut surtout pas perdre de vue que la mise en œuvre du SEC 2010 n'est qu'une partie de la révision en cours. L'autre partie est constituée par la révision statistique qui se fait parallèlement à la mise en œuvre

du SEC 2010. Outre l'introduction de nouvelles sources ou de redressements de séries existantes, la révision statistique comporte aussi des changements méthodologiques qui ne sont pas directement liés au nouveau SEC. Ainsi, par exemple, le reclassement de la taxe d'abonnement d'un impôt sur les produits vers un impôt sur le revenu engendre à lui seul une baisse du PIB de l'ordre de 1.5%. La prise en compte de l'économie illégale (drogues et prostitution) devrait par contre augmenter le PIB de l'ordre de 0.2%.

À ce stade, il est cependant encore prématuré d'évaluer l'impact de la révision statistique dans son ensemble. De ce fait, l'impact total sur le PIB, qui sera publié fin septembre, ne peut pas encore être précisé.

Le STATEC vous informe de ses travaux

L'ensemble des manuels méthodologiques révisés, ainsi que certains documents de support, peuvent dès à présent être consultés sur le portail statistique du STATEC à l'adresse suivante :

<http://tinyurl.com/sec2010statec>

L'utilisateur curieux y trouvera également des informations relatives à la révision effectuée dans les autres pays.

Pour information, les travaux préparatoires du STATEC ont débuté dès 2012 avec la collaboration d'experts internationaux, parmi lesquels notamment l'éditeur du manuel du SEC 2010. Avec leur aide, le STATEC a organisé plusieurs « workshops » et mis en place plusieurs groupes de travail spécialisés. Sur base de ces travaux, les équipes de la division « Statistiques macroéconomiques (MAC) » mettent en place les nouvelles normes comptables et règles de calcul.

De manière à tenir informé les utilisateurs de ces changements, le STATEC publiera, d'ici septembre 2014, plusieurs « Regards » abordant les principaux aspects de la révision.

Tableau 2 : Calendrier des publications du STATEC sur la révision des comptes nationaux

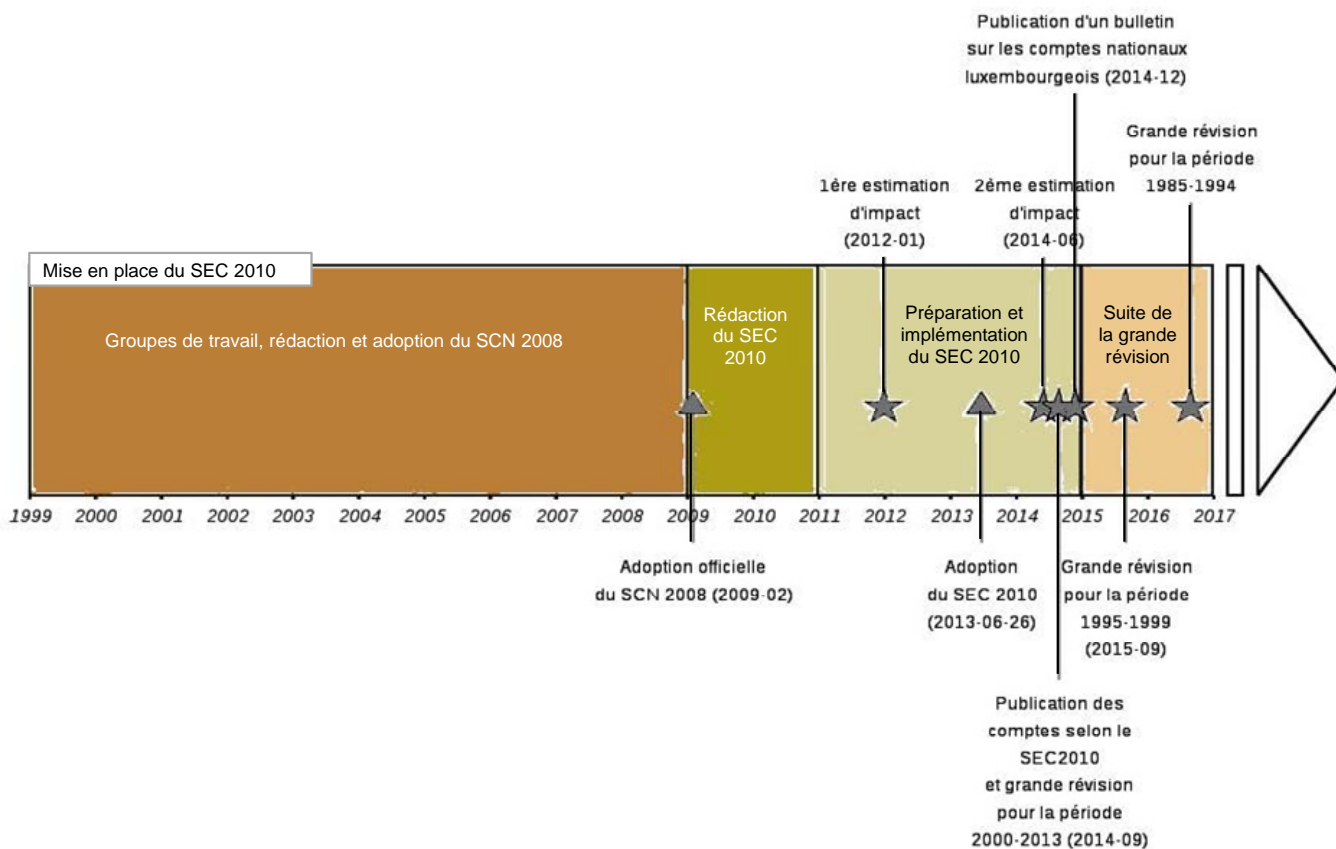
Mai	Aperçu général sur la révision des comptes nationaux et de la balance des paiements*
Mai	La capitalisation des dépenses de R&D
Juin	L'inclusion de l'économie illégale (drogue et prostitution)
Juillet	Le changement du mode de calcul des SIFIM
Août	L'amélioration du calcul de la production des assurances et des activités de réassurance
Septembre	La nouvelle règle de délimitation du secteur public
Octobre	L'impact final de la révision des comptes nationaux et de la balance des paiements
Novembre	Les informations du tableau supplémentaire sur les pensions
Décembre	Les autres changements induits par la révision

Source : STATEC (division MAC) ; N.B. : * présente publication

En outre, le STATEC publiera à la suite de ces publications un document analysant les nouvelles séries de la période 2000-2013. Ce document fournira notamment des clés de lecture et d'interprétation des

nombreux chiffres fournis par la comptabilité nationale et ne sera donc pas exclusivement focalisé sur les changements du SEC 2010.

Schéma 1 : Dates-clés du passage au SEC 2010 et de la grande révision des comptes luxembourgeois



Source : STATEC - Division MAC – Statistiques macroéconomiques

Quelle est la période concernée par la révision ?

En septembre 2014, le STATEC publiera les résultats de la révision pour les années 2000 à 2013. Il est néanmoins prévu de reconstituer des séries plus longues, notamment pour les besoins de l'analyse et des modèles économiques.

Pour le moment, les échéances suivantes sont prévues :

- années 1995-1999 : à publier en 2015 ;
- années 1985-1994 : à publier en 2016.

Enfin, le STATEC analysera si une reconstitution des séries pour les années 1970 à 1984 en SEC 2010 sera possible ou non.

Et la balance des paiements dans tout cela ?

La balance des paiements correspond aux comptes internationaux faisant partie intégrante, sur le plan conceptuel, du cadre plus large du système de comptabilité nationale.

Les changements méthodologiques entraînent essentiellement des déplacements d'une balance partielle vers une autre, sans incidence majeure sur le solde courant. A titre d'exemple on peut citer que dorénavant le résultat net dégagé par le négoce international n'est plus repris dans les services, mais figure au poste des biens.

Par ailleurs, la révision a permis de rapprocher la terminologie de la balance des paiements de celle des comptes nationaux proprement dits pour mieux les intégrer. Ainsi, à titre d'exemple, les catégories « revenu » et « transferts courants » ont vu leur nom changés en « revenu primaire » et « revenu secondaire » et le nom du secteur « autorités monétaires » a été remplacé par « banque centrale ».

Institut national de la statistique et des études économiques

Tél.: 247-84219

info@statec.etat.lu

www.statistiques.lu

ISSN 2304-7135