

2014

**NOTE DE
CONJONCTURE**

n° 2

**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

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

Novembre 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	13
3. Activité par branche	19
3.1 Industrie	20
3.2 Construction	23
3.3 Secteur financier	26
3.4 Services non financiers	34
4. Inflation	38
4.1 Inflation	38
4.2 Salaires	44
5. Marché du travail	48
5.1 Emploi	48
5.2 Chômage	61
6. Finances publiques	76
6.1 Evolution récente des recettes publiques (données mensuelles)	76
6.2 Evolution récente des dépenses publiques	80
7. Prévisions macro-économiques 2014-2015	81
7.1 Résumé	81
7.2 Hypothèses	82
7.3 Principaux agrégats	90
7.4 Finances publiques	95
Annexe I: Statistiques principales	103
Annexe II: Index des tableaux et graphiques	119
Annexe III: Encarts publiés dans les dernières Notes de conjoncture	123

Liste des encadrés

Révisions des comptes nationaux et de la balance des paiements	16
La Garantie pour la Jeunesse et son impact potentiel sur l'emploi et le chômage	68
On the relationship between unemployment and employment in Luxembourg	70
Risques et incertitudes	85
Principales mesures additionnelles comprises dans le projet de Budget 2015	98

Préface

Avertissement

La présente Note de conjoncture a été rédigée dans des conditions particulièrement difficiles.

Premièrement, le système comptable européen a changé, passant du SEC95 au SEC 2010, bouleversant quelque peu les repères habituels et ajoutant une dose d'incertitude supplémentaire au calcul déjà complexe des grands agrégats, dans une petite économie ouverte.

Deuxièmement, le paquet de mesures ("Zukunftspak"), décidé par le gouvernement, en vue d'obtenir un solde budgétaire structurel excédentaire, tel qu'il est prévu par les textes communautaires, a été publié tardivement. Plus de trois cents mesures, dont il n'est pas aisé de quantifier l'importance *ex ante* et d'identifier le canal de transmission sur l'économie. Face à ce défi démesuré, compte tenu des ressources limitées dont dispose le STATEC, la présente Note de Conjoncture n'a pas pu tenir compte des mesures envisagées par le gouvernement – hormis la hausse des taux de la TVA. Dans la mesure où des informations additionnelles, adéquatement formatées, seront rendues disponibles, et que les mesures seront effectivement mises en œuvre, le STATEC va s'efforcer d'en tenir compte dans les prévisions de printemps 2015.

Une croissance de 3% pour 2014

Bien que la dégradation de l'environnement économique international devrait se faire sentir, les bons chiffres du deuxième trimestre et les rentrées fiscales abondantes en cours d'année devraient se solder en 2014 par une croissance économique solide de l'ordre de 3%, conforme à la prévision. Le solde financier du secteur public serait excédentaire, même sans les mesures d'économie annoncées par le Gouvernement. De nouveaux risques se sont ajoutés pour les années à venir, déclenchés par

l'affaire "Luxleaks" qui risque de conduire à de nouvelles étapes dans l'harmonisation de la fiscalité européenne, pesant sur les recettes de l'Etat et sur l'activité des services rendus aux entreprises, branche particulièrement dynamique.

Paradoxes ?

La présente Note de Conjoncture contient deux encadrés très stimulants sur la problématique du chômage, fléau social s'il en est.

Le premier "paradoxe", la première contradiction apparente, résulte d'un effet pervers de la politique de l'emploi en faveur des jeunes qui ne sont ni employés ni scolarisés (NEET) par le biais de la Garantie pour la Jeunesse. N'étant pas inscrits à l'ADEM pour une large part d'entre eux, cette mesure pourrait conduire dans un premier temps à une hausse du taux de chômage des jeunes de 0.4%. Par la suite, si le programme de remise au travail en faveur de la population des "NEET" remportait un plein succès, le taux de chômage pourrait redescendre en-dessous de son niveau actuel.

Le deuxième encadré revient sur le paradoxe tant décrié, ou du moins mis en exergue dans la perception médiatisée: malgré une hausse importante de l'emploi, le taux de chômage continue à augmenter.. Une analyse sur des données trimestrielles montre que toutes choses égales par ailleurs, le taux de chômage diminue bien avec la hausse de l'emploi – surtout de l'emploi non qualifié – mais seulement si celle-ci dépasse un certain rythme.. Il faut en effet une croissance de près de 4% pour stabiliser le taux de chômage à son niveau actuel, ce qui confirme les résultats de travaux plus anciens réalisés sur données annuelles. Il n'y a donc pas de paradoxe !

Dr Serge Allegrezza
Directeur

Résumé et faits principaux

Résumé de la situation macro-économique

	1985-2013	2013	2014	2015	2014	2015
					Révisions (points de %) ³	
PIB (en vol.)	4.3	2.0	2.9	2.2	-	-1.1
Emploi total intérieur ¹	3.2	2.0	2.1	2.0	0.1	-0.3
Taux de chômage (ADEM, % de la pop. active)	3.0	6.9	7.2	7.4	-0.1	0.2
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	0.7	1.4	-0.3	-0.8
Coût salarial nominal moyen ¹	3.6	3.6	2.2	2.0	0.5	-1.0
Capacité/besoin de financement (adm. publ., % du PIB) ²	1.9	0.6	0.9	-0.1	0.8	-0.3

¹ Concept comptes nationaux

² Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013

³ Par rapport à la NDC 1-14, publiée le 28 mai 2014

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-15: prévisions novembre 2014)

Un contexte international moins porteur et désinflationniste

La situation économique internationale s'est sensiblement dégradée depuis le printemps, avec des indicateurs conjoncturels en repli depuis 6 mois environ. Les organisations internationales ont revu à la baisse leurs hypothèses de croissance, en particulier concernant les économies européennes: il conviendrait de s'attendre désormais pour la zone euro à une hausse du PIB en vol. de 0.8% en 2014 et d'à peine 1% en 2015 (contre 1.7% précédemment). Ces révisions se répercutent aussi défavorablement sur les perspectives relatives aux marchés boursiers, qui sont une source de développement important du secteur financier domestique, et dont l'évolution a été particulièrement heurtée depuis l'été.

En lien avec les observations les plus récentes, les hypothèses en matière de prix pétroliers et de taux de change ont également été revues. Le STATEC prévoit ainsi le baril de Brent à 101.8 USD pour 2014 (au lieu de 108 USD lors de la NDC 1-14) et à 87.6 USD en 2015, soit 20 USD de moins qu'au printemps. Ce mouvement est toutefois atténué par une dépréciation de l'EUR vis-à-vis du USD.

Pour 2014, le STATEC a retenu une hausse des dépenses publiques de 4.4% et de 4.6% pour 2015. Les hypothèses relatives à l'échelle mobile (EMS) – déterminant s'il en est des dépenses publiques – sont de respectivement +1.9% et +1.5%. A noter qu'au printemps, le STATEC partait sur une trajectoire de l'EMS plus dynamique en 2015 (+2.1%), ce qui amène à expliquer une grande partie de la révision à la baisse de la croissance des dépenses publiques en 2015 (encore +6.5% dans la NDC 1-14). Cette moindre progression de l'EMS est directement à relier à une progression des prix à la consommation bien plus faible que prévue, le Luxembourg n'échappant pas à la tendance désinflationniste qui sévit en Europe. Un autre facteur de

révision important est constitué par la modification de l'hypothèse en matière d'investissement public: celui-ci progresserait de seulement 11.5% en 2015, au lieu des +22% escomptés encore au printemps dernier.

Croissance du PIB en vol.: +2.9% en 2014 et +2.2% en 2015

Le 1^{er} semestre 2014 s'est révélé relativement dynamique, porté notamment par l'activité soutenue des services non financiers. Malgré un acquis de croissance d'environ 3% à l'issue du deuxième trimestre, le STATEC table sur une hausse du PIB en vol. de seulement 2.9% pour 2014 dans son ensemble. En effet, plusieurs facteurs indiquent une inflexion de l'activité et incitent à la prudence quant aux perspectives de croissance pour la deuxième moitié de l'année:

- la dégradation des opinions dans les enquêtes de conjoncture depuis le 2^e trimestre;
- le très fort ralentissement de l'inflation, en partie, certes, dû aux prix pétroliers, mais également témoin d'une faiblesse globale de la demande.

Malgré des perspectives de croissance revues à la baisse, les organisations internationales prévoient tout de même une (légère) accélération de l'activité au niveau européen en 2015. Celle-ci devrait à l'inverse ralentir au Luxembourg, freinée en particulier par:

- la perte d'une partie de la TVA issue du commerce électronique, qui devrait avoir un (léger mais palpable) impact sur la croissance, en 2015 (ceteris paribus);
- la hausse de la TVA (impact minimal de -0.1% sur le PIB en vol.);

Sous ces auspices, la hausse du PIB peinerait à dépasser 2% en 2015. Par ailleurs, les mesures d'économies et de

hausse des impôts figurant dans le projet de Budget 2015, qui ne sont pas encore incluses à ce stade dans le scénario central du STATEC, pourraient entraîner – selon les estimations du STATEC – un impact à la baisse supplémentaire de quelque 0.3 point de % sur le PIB en vol.

Croissance de l'emploi stable autour de 2%; poursuite modérée de la hausse du chômage

En dépit d'une recrudescence du chômage partiel et d'une orientation moins dynamique du travail intérimaire, les signaux qui proviennent du marché du travail ne doivent pas inquiéter pour l'instant. Le taux de chômage tend à se stabiliser au cours des derniers mois, même si cette évolution favorable doit beaucoup à la hausse du nombre de bénéficiaires de mesures pour l'emploi et pas encore à un véritable renforcement conjoncturel de l'emploi. La hausse de l'emploi intérieur devrait être de 2.1% en 2014 et se stabiliser à 2.0% en 2015, ce qui constitue une révision à la baisse de 0.2 point de % par rapport au printemps. Dans le secteur financier en particulier, en dépit de la baisse de la VAB en volume, la hausse de l'emploi est, après 6 mois, plus dynamique qu'escompté dans la NDC 1-2014, sous l'effet notamment de la hausse des effectifs non bancaires.

Le chômage quant à lui devrait continuer à augmenter en 2015: les créations nettes d'emplois, même si elles sont élevées dans une perspective européenne, restent insuffisantes pour absorber l'offre de main-d'œuvre. Ainsi, le taux de chômage (réf.: ADEM) est estimé, pour l'année 2014 dans son ensemble, à 7.2%, et il devrait passer à 7.4% en 2015. Cette projection fait abstraction des mesures comprises dans le projet de Budget 2015 ciblant spécifiquement le marché du travail ou le chômage (indemnité de réemploi, prétraite-solidarité, allocation d'éducation, ...).

La déflation est mise en avant comme un des principaux risques actuels par toutes les organisations internationales. Au Luxembourg, l'inflation n'a de cesse de ralentir et même si c'est sous l'impulsion de prix pétroliers en baisse, de plus en plus de produits et de services, avec une connotation domestique plus ou moins prononcée, voient leurs prix augmenter de moins en moins. Ainsi, par rapport à la dernière prévision, le taux d'inflation (IPCN) est revu à la baisse de 0.3 point de % (ppt) pour 2014 à 0.7% et de 0.8 ppt pour l'année 2015,

à 1.4%. Cette révision s'explique d'un côté par l'évolution du prix des produits énergétiques et, de l'autre, par une désinflation de nature généralisée plus marquée que prévue.

L'échéance prévue pour la prochaine tranche indiciaire se voit ainsi repoussée au deuxième trimestre 2015, ce qui génère une hausse annuelle moyenne de la cote d'application de 1.2%, en baisse de 0.9 ppt par rapport au printemps. A noter que la hausse de TVA, dont l'impact sur l'IPCN est estimé à +0.7 ppt, avancerait l'échéance de la tranche indiciaire d'environ 6 mois. Les consommateurs se verront de la sorte compensés avec un certain retard, mais compensés intégralement, pour la perte de pouvoir d'achat en lien avec la hausse de TVA. Finalement, notons que le STATEC prévoit une hausse du coût salarial nominal moyen de 2.2% en 2014 et de 2.0% en 2015.

Solde public: proche de 1% en 2014; détérioration en 2015

Le solde public nominal était de +0.6% du PIB en 2013. Le STATEC prévoit qu'il s'améliore en 2014, en tendant vers un excédent d'environ 1 point de PIB. Cette amélioration est conforme aux relations empiriques entre les données macroéconomiques et celles des finances publiques et sous-tendue par les statistiques mensuelles récentes en matière de dépenses et (surtout) de recettes publiques (hausse de ces dernières en glissement annuel de 5.2% sur les premiers 9 mois de 2014).

En 2015, le solde devrait se détériorer, principalement sous l'impulsion de la perte de TVA liée au commerce électronique (-1.5 point). La hausse de TVA n'en compenserait que la moitié environ (+0.7 point de %). La détérioration conjoncturelle y contribuerait également, de sorte que le solde public prévu par le STATEC serait pratiquement à l'équilibre (-0.1%) tout en se dégradant d'environ 1 point de PIB par rapport à 2014. A noter que les mesures de politique économique annoncées (hormis celles relatives à la TVA, qui sont déjà intégrées dans le scénario central de prévisions) pourraient – selon les estimations du STATEC, réalisées dans une approche "ex ante", c'est-à-dire sans bouclage économique – générer un impact positif supplémentaire de 0.6 point de PIB, ce qui porterait le solde à quelque +0.5% du PIB en 2015.

1. Conjoncture internationale

Tableau 1 : Conjoncture internationale, observations récentes

	Etats-Unis	Japon	UE28	Zone euro	Allemagne	France
	Variations annuelles en %, sauf si spécifié différemment					
Croissance du PIB en volume	T3 14	T3 14	T3 14	T3 14	T3 14	T3 14
dernier trimestre publié	2.3	-1.1	1.3	1.0	1.2	0.4
moyenne sur les 4 derniers trimestres	2.5	1.0	1.3	0.9	1.5	0.5
Taux de chômage (en % de la population active)	sept-14	sept-14	sept-14	sept-14	sept-14	sept-14
dernier mois publié	5.9	3.6	10.0	11.5	5.0	10.5
un an avant	7.2	4.0	10.8	12.0	5.2	10.3
Taux d'inflation (prix à la consommation)	oct-14	sept-14	oct-14	oct-14	oct-14	oct-14
dernier mois publié	1.7	3.3	0.5	0.4	0.7	0.5
un an avant	1.0	1.0	0.9	0.7	1.2	0.7
Taux d'intérêt à court terme (en %)	oct-14	oct-14		oct-14		
dernier mois publié	0.2	0.1		0.1		
un an avant	0.2	0.1		0.2		
Taux d'intérêt à long terme (Maastricht en %)	oct-14	oct-14	oct-14	oct-14	oct-14	oct-14
dernier mois publié	2.3	0.5	0.8	1.6	0.8	1.3
un an avant	2.6	0.6	1.8	3.0	1.8	2.4
Cours de change (par EUR)	oct-14	oct-14				
dernier mois publié	1.27	136.8				
un an avant	1.36	133.3				

Source : Macrobond (données au 22 novembre 2014)

La zone euro semble rester à la traîne par rapport aux autres économies avancées, notamment vis-à-vis des Etats-Unis et du Royaume-Uni. Malgré des chiffres meilleurs qu'attendus au 3^{ème} trimestre, elle montre peu de dynamisme – en lien avec des surcapacités productives encore élevées et un environnement externe moins porteur – et aucun signe n'indique une amélioration significative pour la fin de l'année.

Zone euro: une croissance en service minimum

L'évolution du PIB de la zone euro au 3^{ème} trimestre, avec une progression de 0.2% par rapport au 2^{ème} trimestre, a été un peu meilleure que prévue. Les résultats émanant tant des enquêtes de conjoncture que des données d'activité laissaient en effet entrevoir une quasi-stagnation du PIB pour le 3^{ème} trimestre. L'activité a progressé en Allemagne (+0.1%, tandis que le 2^{ème} trimestre a été révisé à la hausse à seulement -0.1% contre -0.2% antérieurement) et la France a créé la surprise en annonçant une hausse de 0.3%. L'Italie a de nouveau enregistré une contraction (-0.1%), toutefois moins marquée qu'au 2^{ème} trimestre (-0.2%).

Selon les premiers éléments dévoilés par les instituts de statistiques nationaux, la progression enregistrée au 3^{ème} trimestre serait principalement à mettre sur le compte de la consommation – privée, mais aussi publique (en particulier en France) – ainsi que du restockage. L'investissement par contre resterait au point mort, ce

qui n'est guère surprenant si l'on considère la baisse du crédit aux sociétés non financières de la zone euro.

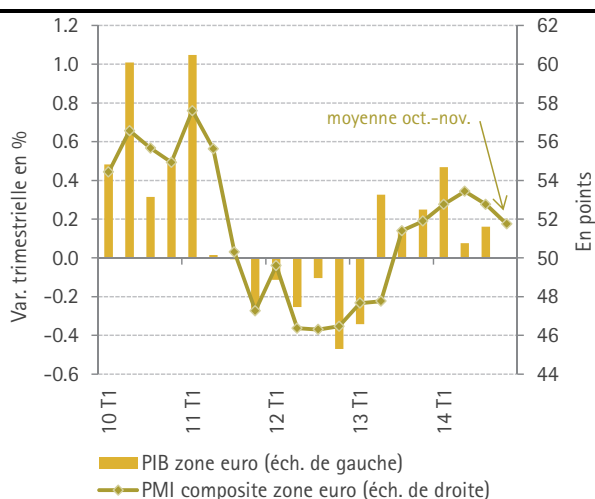
Si la croissance du 3^{ème} trimestre a été un peu supérieure aux attentes, elle confirme malgré tout le manque de dynamisme de l'activité dans la zone euro. La demande continue à se distinguer par sa faiblesse, la progression des revenus est limitée par les surcapacités productives en capital et en main-d'œuvre (le taux de chômage tend cependant à décroître depuis 2014, mais très lentement) et les prix à la consommation témoignent d'un environnement très nettement désinflationniste.

Les perspectives pour la fin de l'année ne sont pas meilleures. Les indicateurs de confiance ont enregistré une légère remontée en octobre (indicateur du sentiment économique de la Commission européenne, PMI composite pour la zone euro). Ce rebond ne s'est malheureusement pas confirmé en novembre pour le PMI, l'indice s'étant replié à 51.4 points (contre 52.1 en octobre) et la tendance qui se dessine pour le moment sur base de ces données (cf. Graphique 1) permet tout au plus d'envisager une progression minimale du PIB au 4^{ème} trimestre.

L'indice ZEW pour l'Allemagne s'est par contre redressé en novembre 2014, après 10 mois consécutifs de repli, mais le rebond est relativement modeste. Le fait que l'Allemagne ait vu sa croissance largement impactée sur les deux derniers trimestres, alors qu'elle s'était imposée comme la force motrice de la zone euro sur les dernières

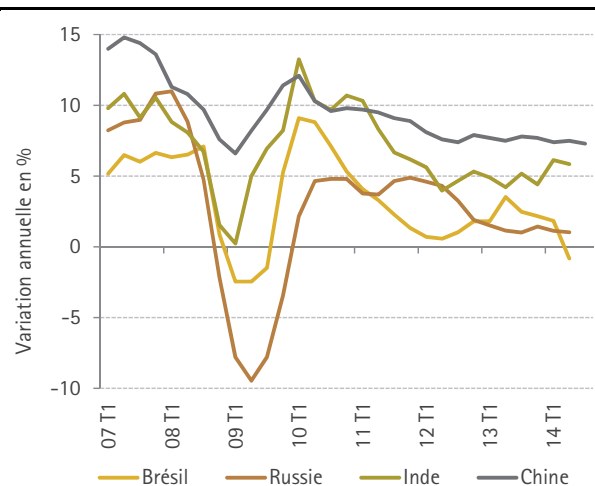
années, est inquiétant. Il faut dire que l'Allemagne semble souffrir à présent de ce qui avait contribué à son succès économique depuis 2010, à savoir son orientation plus importante vers les marchés émergents, notamment les BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine). Or ces marchés sont actuellement en difficulté (cf. Graphique 2), en lien avec le contexte géopolitique tendu (crise en Ukraine, conflits avec des mouvements djihadistes au Moyen-Orient), une récession en Russie et un ralentissement en Chine. Ce moindre dynamisme de l'Allemagne est d'autant plus inquiétant pour le Luxembourg qu'elle constitue son premier partenaire au niveau des échanges de biens et services (le marché allemand représente environ 30% des exportations luxembourgeoises, tant pour les biens que pour les services). Il faut réaliser à cet égard que si le Luxembourg entretient des relations économiques d'une ampleur bien plus modeste avec la Russie – qui compte pour 1.5% de nos exportations de biens et 0.4% de celles de services en 2013 – la crise russe est susceptible d'avoir un impact négatif indirect non négligeable, notamment via une moindre demande de la part de l'Allemagne.

Graphique 1: Zone euro: PIB et indice PMI



Sources: Eurostat, Markit Economics

Graphique 2: PIB en volume des BRICs

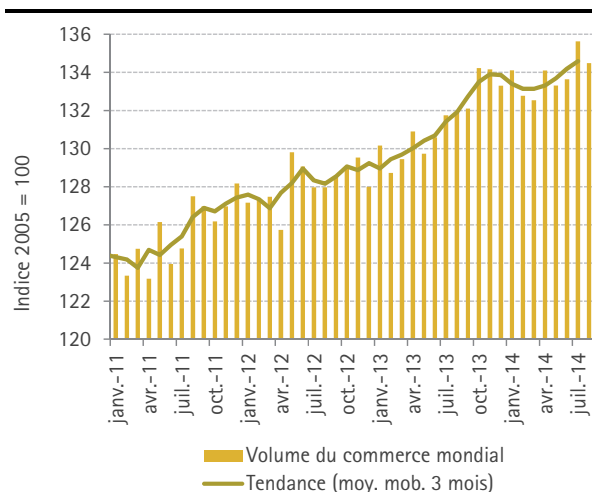


Source: Macrobond

Dynamique favorable aux Etats-Unis et au Royaume-Uni

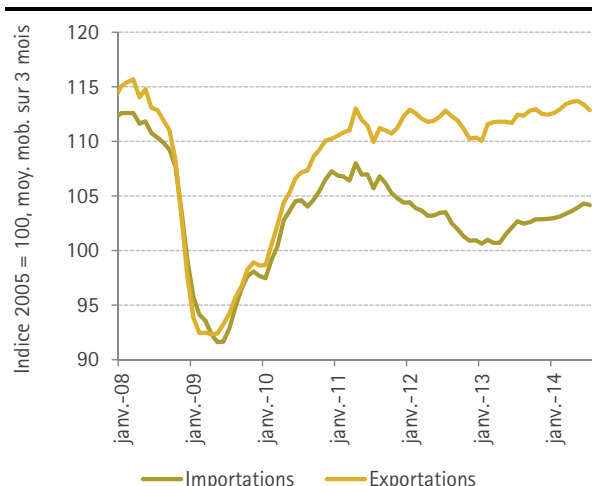
La croissance est restée relativement forte aux Etats-Unis au 3^{ème} trimestre, avec une progression du PIB de 0.9% (contre +1.1% en 2014 T2). Elle a en particulier été portée par les exportations nettes, tandis que la demande intérieure a ralenti à la fois sur les dépenses de consommation des ménages et des investissements (résidentiels et non résidentiels). Il est assez difficile de dégager une trajectoire sous-jacente claire sur les données du PIB en 2014, car les chiffres trimestriels ont été largement perturbés par la vague de froid en début d'année, qui a généré ensuite un rattrapage technique en T2. Le 4^{ème} trimestre apportera une image plus claire des véritables tendances de fond, même s'il n'y a pas lieu de remettre en cause l'idée que l'économie US est en train d'accélérer. Confortée par cette idée et par de nombreux indicateurs dans le vert (inscriptions au chômage au plus bas, offres d'emploi au plus haut, immatriculations de voitures en nette progression), la Réserve Fédérale a décidé de mettre

Graphique 3: Volume du commerce mondial



Source: Centraal Planbureau (www.cpb.nl)

Graphique 4: Echanges de marchandises – zone euro



Source: Centraal Planbureau (www.cpb.nl)

un terme à son dernier assouplissement quantitatif, qui reposait notamment sur des achats massifs de titres de dette publique. Elle ne semble toutefois pas encore prête à remonter ses taux d'intérêt, car la composition de la croissance est encore loin d'être idéale, notamment en matière de consommation et d'investissement. Les tensions sur les prix étant relativement limitées, et encore diminuées récemment par le repli du prix du pétrole, une remontée des taux ne s'impose pas pour le moment. La croissance économique est bien orientée cette année, beaucoup mieux que dans la zone euro par exemple, mais l'économie américaine est encore très loin de la surchauffe.

Au Royaume-Uni, la croissance aussi a été relativement satisfaisante au 3^{ème} trimestre, le PIB affichant +0.7% sur un trimestre (+0.9% en 2014 T2 et +0.7% en T1). Si l'économie ne profite pas vraiment d'une contribution extérieure solide du fait que la croissance très molle dans la zone euro et le ralentissement des économies émergentes, elle s'appuie en revanche sur une dynamique robuste des dépenses de consommation et d'investissement. Le PIB devrait y progresser de quelque 3% à la fois en 2014 et en 2015, un rythme d'expansion trois fois plus important que celui escompté pour la zone euro.

Le Japon en récession technique

Avec un repli du PIB de 0.4% sur un trimestre au 3^{ème} trimestre, le Japon se retrouve en récession technique (le

PIB avait fortement reculé au trimestre précédent sous l'effet de la hausse de 3 points de % de la TVA). Peu après la publication de ces résultats, le Premier ministre Shinzo Abe a convoqué des élections anticipées pour la mi-décembre et souhaite obtenir un renouvellement de son mandat afin de poursuivre sa politique dite des "Abenomics", qui allie relance budgétaire, injections massives de liquidités dans l'économie et réformes structurelles. Sous l'effet de la politique monétaire fortement expansive, le yen s'est déprécié et les prix des actions nippones ont nettement augmenté depuis 2013. Cette dépréciation de la monnaie japonaise, tandis qu'elle a nettement renchéri les importations (notamment d'énergie), ne s'est cependant pas traduite par une hausse des exportations. Il est difficile de dire quels seront les effets à terme de cette politique – et il n'est pas opportun de la condamner uniquement sur la base des résultats des deux derniers trimestres – mais il est certain que le Japon a de nombreux défis structurels à relever. Les enquêtes de conjoncture témoignent notamment d'un véritable problème d'offre, tant sur le capital que sur l'emploi. La population active diminue et le taux de chômage reste ancré à moins de 4%. En septembre 2014, on peut notamment relever un rapport de 109 offres d'emploi pour 100 demandes dans l'archipel (au Luxembourg, où le taux de chômage est relativement faible comparé à la moyenne européenne, on recense environ 20 offres d'emploi pour 100 demandes en 2014).

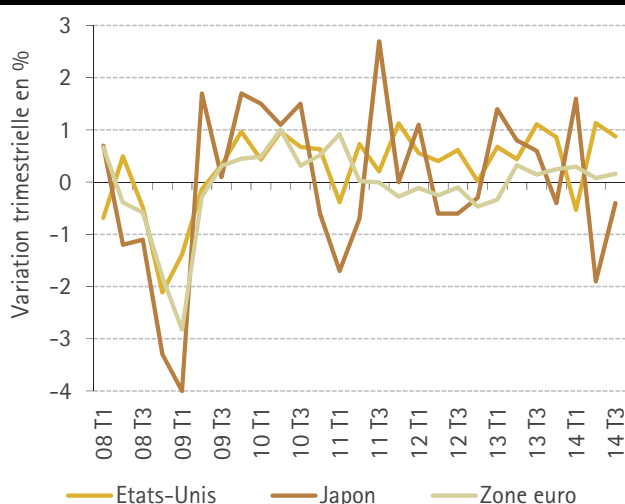
Tableau 2: Evolution macro-économique 2014-2016

	PIB à prix constants			Prix implicites à la consommation privée			Nombre de chômeurs			Solde de la balance des paiements courants		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016	2014	2015	2016
	Variation en %			En % de la pop. active			En % du PIB					
Belgique	0.9	0.9	1.1	0.5	0.8	1.2	8.5	8.4	8.2	-0.3	-0.5	-0.7
Allemagne	1.3	1.1	1.8	1.0	1.4	1.6	5.1	5.1	4.8	7.1	7.1	6.7
Irlande	4.6	3.6	3.7	0.9	1.2	1.3	11.1	9.6	8.5	5.5	5.5	5.3
Grèce	0.6	2.9	3.7	-1.0	0.3	1.1	26.8	25.0	22.0	-2.8	-2.5	-2.2
Espagne	1.2	1.7	2.2	-0.1	0.5	1.2	24.8	23.5	22.2	0.5	0.7	0.9
France	0.3	0.7	1.5	0.6	0.9	1.3	10.4	10.4	10.2	-1.9	-1.9	-2.2
Italie	-0.4	0.6	1.1	0.4	0.5	2	12.6	12.6	12.4	1.5	1.5	1.8
<i>Luxembourg¹</i>	<i>3.0</i>	<i>2.4</i>	<i>2.9</i>	<i>1.7</i>	<i>1.9</i>	<i>1.9</i>	<i>6.1</i>	<i>6.2</i>	<i>6.1</i>	<i>5.2</i>	<i>5.2</i>	<i>5.8</i>
Pays-Bas	0.9	1.4	1.7	0.8	1.3	1.5	6.9	6.8	6.7	7.8	7.7	7.7
Autriche	0.7	1.2	1.5	1.6	1.7	1.8	5.3	5.4	5.0	2.4	2.7	2.8
Portugal	0.9	1.3	1.7	0.8	0.9	0.9	14.5	13.6	12.8	-0.2	0.1	0.3
Finlande	-0.4	0.6	1.1	1.2	1.3	1.6	8.6	8.5	8.3	-1.9	-1.7	-1.4
Danemark	0.8	1.7	2.0	1.2	1.5	1.8	6.7	6.6	6.4	6.2	6.1	6.2
Suède	2.0	2.4	2.7	0.4	1.5	1.8	7.9	7.8	7.6	5.7	5.4	5.1
Royaume-Uni	3.1	2.7	2.5	1.3	1.4	1.8	6.2	5.7	5.5	-4.0	-3.7	-3.2
UE28	1.3	1.5	2.0	0.7	1.1	1.6	10.3	10.0	9.5	1.1	1.1	1.1
Zone euro	0.8	1.1	1.7	0.6	1.0	1.5	11.6	11.3	10.8	2.5	2.6	2.5
Etats-Unis	2.2	3.1	3.2	1.5	2.1	2.4	6.3	5.8	5.4	-2.6	-2.7	-2.8
Japon	1.1	1.0	1.0	1.6	1.3	1.0	3.8	3.8	3.8	0.6	0.8	1.2

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

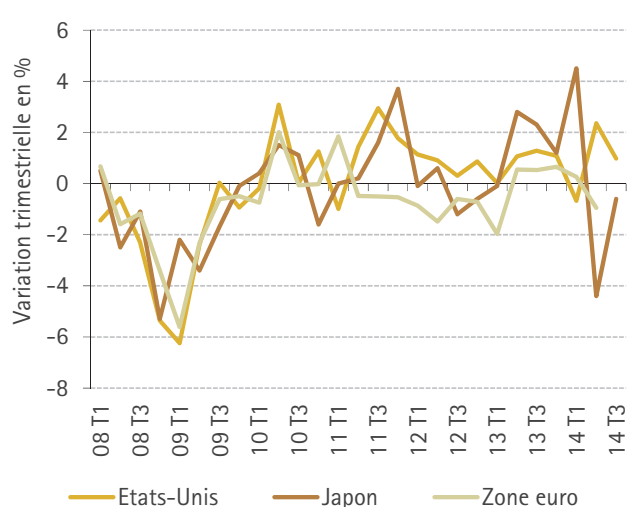
Source: Commission européenne 4.11.2014

Graphique 5: Composition du PIB international
Croissance du PIB



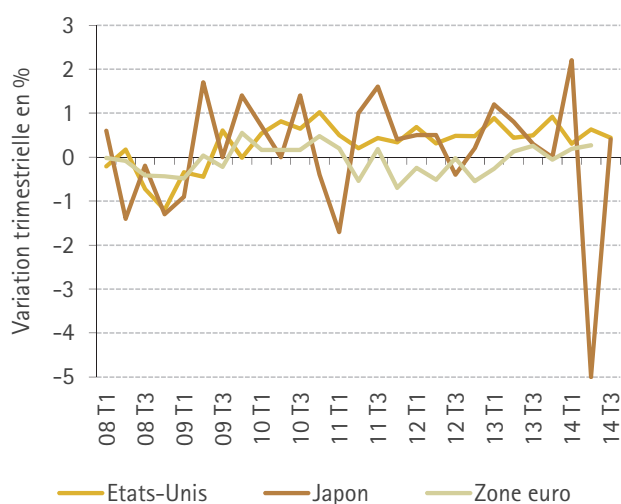
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Formation brute de capital



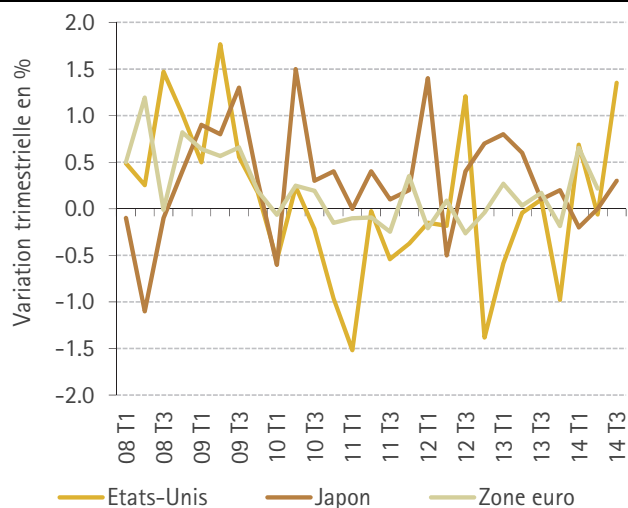
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Consommation finale des ménages



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Consommation publique



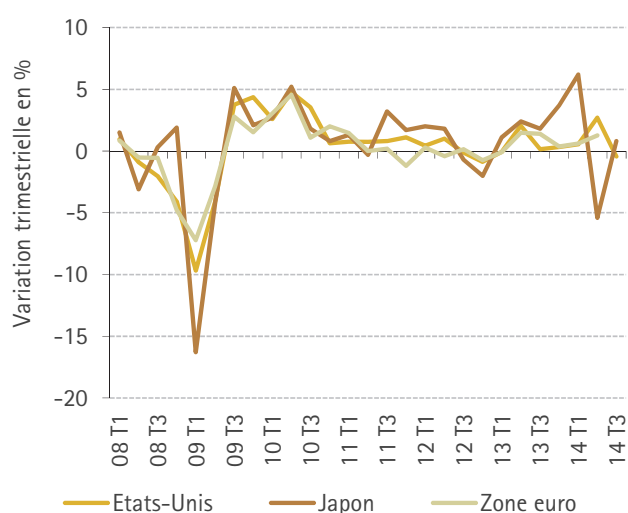
Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Exportations de biens et services



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

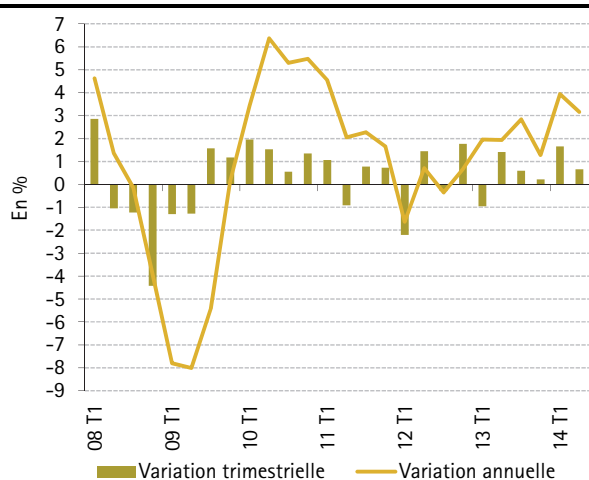
Importations de biens et services



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

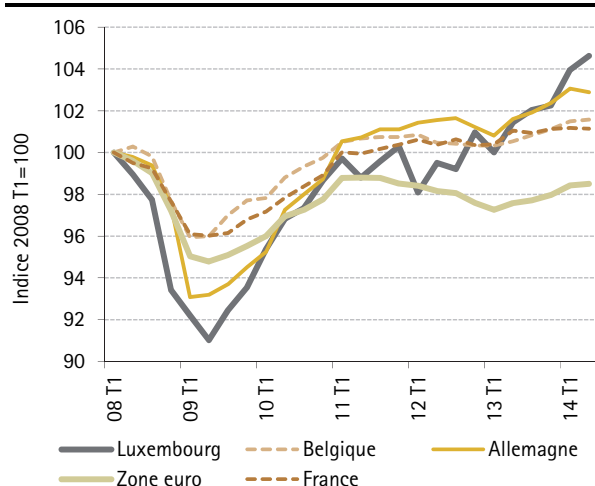
2. Evolution récente du PIB

Graphique 6: PIB en volume depuis 2008



Source: STATEC (Comptes nationaux, données cvs)

Graphique 7: PIB au Luxembourg et dans la zone euro



Source: Eurostat (PIB en vol., désaisonnalisé)

Le PIB a enregistré une progression relativement satisfaisante au cours du 2^{ème} trimestre 2014. Les données des comptes nationaux ont fait l'objet de révisions majeures, mais les nouveaux résultats ne remettent pas fondamentalement en cause l'appréciation de la dynamique économique et notamment la tendance de reprise en place depuis la mi-2012. Si l'activité a été assez soutenue sur la première moitié de 2014, fournissant par là-même un acquis de croissance considérable pour l'année en cours, l'horizon conjoncturel s'assombrit cependant depuis l'été.

Un premier semestre honorable

Le PIB en volume a progressé de 0.7% sur un trimestre au 2^{ème} trimestre 2014, un résultat appréciable si l'on considère la forte hausse relevée au 1^{er} trimestre (+1.7%),

et en ligne avec la trajectoire moyenne relevée depuis la mi-2012 (+0.6% par trimestre).

Les données annuelles et trimestrielles des comptes nationaux sont marquées par deux changements majeurs, à savoir le passage au nouveau Système Européen de Comptabilité SEC 2010 et la révision statistique des chiffres pour la période 2000-2012. Le niveau du PIB en valeur se voit ainsi accru: de 0.5% sur l'ensemble des années 2000 à 2013, et de 0.9% sur les années récentes (2008 à 2013). Les principaux éléments liés à ces changements sont détaillés dans l'encadré ci-après (pp. 16-18).

Ces révisions ont également un impact sur les données exprimées en termes de volume (i.e. à prix constants), au niveau du PIB et encore plus à celui de certaines de ces composantes. Si les nouvelles données n'affectent que marginalement la croissance du PIB en volume relevée en 2012 et 2013, les deux années précédentes ont par contre été significativement révisées à la hausse, avec presque 3 points de % de croissance supplémentaire en cumulé (cf. chapitre 7 pp. 88-89).

Sur base de ces nouveaux chiffres, l'évolution du PIB luxembourgeois par rapport à celle de l'ensemble des pays de la zone euro depuis la grande récession de 2008-2009 apparaît sous un jour bien plus favorable (cf. Graphique 7). Le fait que l'année 2010 surtout ait été considérablement révisée à la hausse a pour conséquence que le PIB du Luxembourg, exprimé en volume, retrouve son niveau d'avant-crise dès le début de 2011 (dans la précédente version, c'était au début de 2014). Le profil du PIB, en particulier sur la période récession/reprise de 2008-2010, se rapproche maintenant davantage de celui de l'Allemagne (forte baisse puis forte remontée).

Depuis la mi-2012, le sentier de croissance suivi par le Luxembourg se montre bien plus dynamique que celui de la zone euro ainsi que de celui de chacun des pays frontaliers et ce constat prévaut encore au début de 2014, notamment au 2^{ème} trimestre où la tendance est à la stagnation ailleurs.

La progression du PIB relevée au 2^{ème} trimestre 2014 continue d'être soutenue par l'orientation très favorable des services non financiers, en particulier des services aux entreprises et du commerce. Du côté des services financiers en revanche, les activités bancaires restent ancrées sur une tendance baissière en termes de valeur ajoutée, qui semble confirmer un phénomène de nature structurelle et se matérialiser par une hausse relative des coûts pour les établissements bancaires (cf. partie 3.3.2.) La bonne tenue des assurances et des auxiliaires financiers permet cependant d'amoindrir cette tendance négative.

Tableau 3: Valeur ajoutée par branche

	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2
	Variation sur un trimestre en %				Variation sur un an en %			
Agriculture, sylviculture et pêche	2.8	-4.3	7.2	-1.2	-6.8	-7.1	1.7	4.1
Industrie	3.3	-4.0	-0.1	2.7	-5.8	-10.4	9.7	1.8
Construction	2.6	1.8	-1.1	0.1	12.1	2.6	21.3	3.4
Commerce, transport, Horeca	-0.2	2.0	2.2	1.7	1.1	0.2	3.5	5.7
Information et communication	-2.1	-0.8	-0.5	1.6	-5.0	-3.3	-0.8	-1.9
Activités financières et d'assurance	-0.7	-1.6	-0.2	-1.2	1.0	0.5	-1.4	-3.6
Activités immobilières	1.2	0.7	4.9	1.0	6.6	5.5	8.6	8.0
Services aux entreprises et location	5.3	2.6	1.1	5.9	10.5	6.6	3.8	15.7
Administration publique, défense, éducation et santé	0.6	-1.0	3.6	-0.5	3.8	1.7	5.2	2.7
Autres services	-0.5	1.4	0.6	0.3	1.3	2.7	2.2	1.8
Valeur ajoutée totale	0.6	-0.4	1.6	1.2	2.5	0.6	4.0	3.1

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

Tableau 4: PIB et composantes de la demande

	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2
	Variation sur un trimestre en %				Variation sur un an en %			
Dépense de consommation finale des ménages	0.4	0.7	-0.1	1.0	1.9	1.9	0.9	2.0
Dépense de consommation finale des administrations publiques	0.6	0.0	1.9	-0.2	5.7	4.2	5.0	2.4
Formation brute de capital	0.8	-13.0	18.2	-15.5	4.0	-10.6	8.3	-12.4
Exportations de biens et de services	0.6	3.1	-1.2	3.0	4.3	6.8	2.6	5.4
Importations de biens et de services	0.9	0.9	-0.3	0.2	5.9	6.7	2.7	1.7
PIB	0.6	0.2	1.7	0.7	2.8	1.3	3.9	3.2

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

A l'image des trimestres précédents, c'est surtout la demande extérieure nette (solde des exportations et des importations de biens et services) qui contribue à la progression du PIB. L'interprétation de cette contribution extérieure nette est rendue délicate par les révisions ayant affecté les balances partielles (biens, services financiers, services non financiers). Le passage au SEC 2010 ainsi que les autres révisions méthodologiques et statistiques ont en effet pour conséquence – en comparaison avec l'ancienne version des comptes – de redresser considérablement le solde des échanges de biens et de diminuer celui relatif aux services (en particulier celui des services non financiers, le solde des échanges de services financiers étant à l'inverse largement revu à la hausse). Sur le 2^{ème} trimestre 2014 en particulier, on peut toutefois noter que c'est principalement sous l'influence de l'amélioration du solde sur les échanges de biens que la composante extérieure se renforce, ce qui se produit en lien avec trois éléments:

- un faible niveau d'importations d'avions et satellites comparé au trimestre précédent (ce qui explique également le repli de la formation brute de capital fixe);
- le redressement de la production et de la valeur ajoutée dans l'industrie;
- la bonne orientation du secteur du commerce (dont la majeure partie est constituée par le

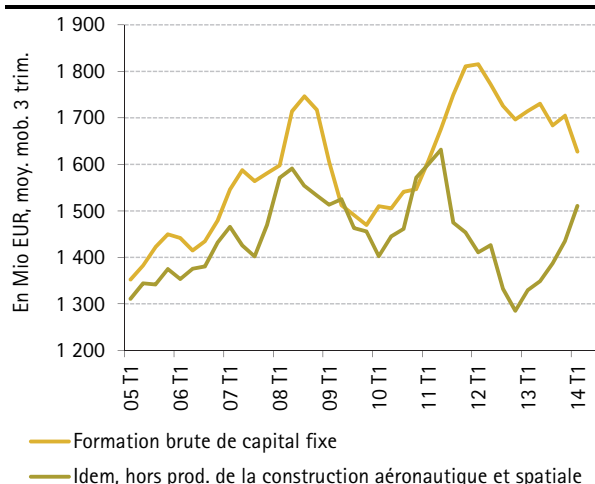
commerce de gros, largement tourné vers l'international¹).

La consommation des ménages a rebondi au 2^{ème} trimestre, après une stagnation au trimestre précédent. Elle conserve cependant un rythme de croissance annuel proche de 2%, inférieur à celui du PIB. Le moral des consommateurs était positivement orienté au 2^{ème} trimestre, il a atteint un sommet en juin et s'est substantiellement replié depuis. Malgré des résultats décevants pour l'ensemble du commerce de détail (cf. partie 3.4), les dépenses ont été plus élevées pour l'automobile ainsi que pour les "Appareils d'émission et de transmission du son et de l'image" (les ventes de télévisions ont peut-être bénéficié d'un effet "Coupe du Monde").

L'investissement, considéré en tendance (i.e. hors avions et satellites, qui génèrent beaucoup de volatilité) poursuit son rétablissement et conserve un niveau relativement élevé au 2^{ème} trimestre (cf. Graphique 8). Sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2014, la progression des investissements a notamment été soutenue par des dépenses en services juridiques ainsi qu'en matériel ferroviaire.

¹ Le changement du traitement comptable du négoce international (cf. encadré pp. 16-18), une activité exercée par des entreprises appartenant à cette catégorie du commerce de gros, fait qu'il génère maintenant des exportations de biens (dans l'ancien système comptable, c'était des exportations de services).

Graphique 8: Investissements



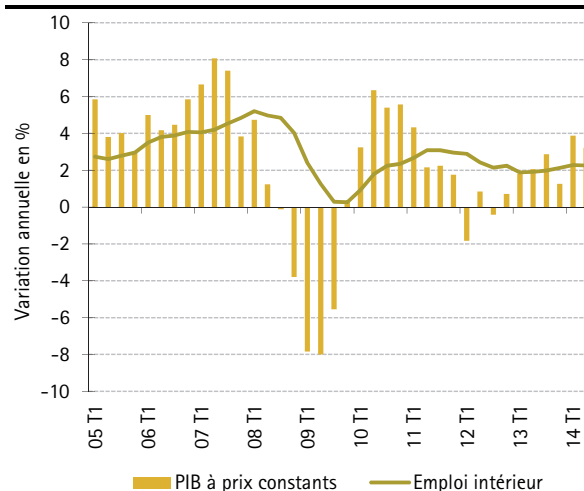
Source: STATEC (données en volume, désaisonnalisées)

Une dynamique susceptible de s'infléchir

A l'issue du 2^{ème} trimestre 2014, l'acquis de croissance pour l'année en cours est déjà considérable puisqu'il s'élève à 3.0%.

Il est cependant à craindre que la deuxième partie de l'année soit marquée par une dynamique bien moins favorable. D'une part parce que les enquêtes de conjoncture indiquent une baisse de confiance des entrepreneurs ainsi que des consommateurs. D'autre part parce que la très forte progression de la valeur ajoutée enregistrée par les services aux entreprises au 2^{ème} trimestre est susceptible de subir une correction sur les trimestres suivants (eu égard à la volatilité de cette série). Enfin parce que l'environnement économique international devrait se révéler moins porteur. Les prévisions de croissance pour la zone euro émises par les organisations internationales ont en effet été revues à la baisse (par rapport au printemps dernier) sur base notamment de la croissance quasi-nulle au 2^{ème} trimestre, d'indicateurs d'activité décevants sur le 3^{ème} trimestre, de tendances déflationnistes qui s'affirment et du ralentissement touchant certains pays émergents.

Graphique 9: PIB et emploi



Source: STATEC (Comptes nationaux)

A côté du repli des indicateurs de confiance dans l'ensemble de la zone euro, l'évolution très perturbée des bourses européennes depuis la fin septembre constitue un motif d'inquiétude supplémentaire. Plutôt qu'un simple ralentissement ou une sorte de passage à vide, la possibilité d'un véritable retournement conjoncturel n'apparaît aujourd'hui pas à exclure. Les perspectives de soutien de la demande extérieure au Luxembourg sont en tous cas moins favorables et les risques orientés à la baisse (cf. chapitres 1 et 7).

Du côté de la demande intérieure, la progression encore limitée de l'emploi (cf. Graphique 9) et la hausse du chômage – certes moins forte au cours des derniers mois, mais toujours effective – ne permettent pas encore d'espérer une véritable embellie sur la consommation. La perspective de la hausse prochaine de TVA est tout de même susceptible de générer des achats par anticipation au 2^{ème} semestre 2014, mais les données disponibles jusqu'à présent ne montrent pas encore de signaux clairs de ce type de comportement (les immatriculations de voitures neuves évoluent tout de même sur une tendance assez dynamique au 3^{ème} trimestre, cf. partie 3.4).

Révisions des comptes nationaux et de la balance des paiements

Les comptes nationaux luxembourgeois ont fait l'objet de changements majeurs en septembre 2014. Il s'agit d'une part de la révision méthodologique liée au passage au nouveau Système Européen de Comptabilité SEC 2010² 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 et qui englobe cette fois-ci l'ensemble des données de la période 2000-2012³.

Comparé à l'ancien SEC 1995, le nouveau SEC vise à mieux appréhender certains phénomènes économiques récents (développements des technologies de l'information et de la communication, rôle croissant des actifs immatériels), à tenir compte d'éléments liés au processus de mondialisation et à intégrer les derniers progrès accomplis sur le plan méthodologique afin de répondre davantage aux besoins des utilisateurs.

Considéré en valeur, il ressort que les modifications entraînées par le passage au SEC 2010 ont impacté positivement le PIB luxembourgeois, mais que cet impact se voit au final largement amoindri par les effets négatifs de la révision statistique. Si l'on considère uniquement les effets du passage au SEC2010, qui a fait augmenter le PIB en niveau de chacun des pays de l'Union européenne, le Luxembourg ressort parmi les pays pour lesquels la révision induite est relativement faible.

1. Modifications liées au passage au SEC 2010

Le SEC révisé comporte une cinquantaine de changements⁴, dont l'effet est pour la plupart d'entre eux marginal. Si l'on tient compte de l'impact de ces changements sur le Produit Intérieur Brut (PIB), il y a surtout lieu de retenir dans le cas du Luxembourg deux éléments:

- L'affinement du mode de calcul des services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM);
- La capitalisation des dépenses de recherche et de développement (R&D).

SIFIM

Les SIFIM sont une mesure comptable des services rendus par les intermédiaires financiers (IF), en étant financés par leur marge d'intermédiation. Le SEC 1995 précisait qu'il ne fallait pas calculer de SIFIM entre IF résidents. Le SEC 2010 ajoute que par convention, il ne faut pas non plus calculer de SIFIM interbancaires entre IF résidents et IF non-résidents. Les SIFIM sont calculés uniquement vis-à-vis des secteurs institutionnels utilisateurs non bancaires⁵. Le Luxembourg ayant été importateur net de SIFIM dans l'interbancaire avec le reste du monde, la disparition de ces importations fait augmenter le PIB luxembourgeois⁶, dans une proportion légèrement supérieure à 1% (moyenne sur l'ensemble de la période 2000-2013). Il convient de préciser que cet impact est particulièrement important au Luxembourg, du fait de la présence d'une large place financière internationale, alors qu'il est négligeable dans la très grande majorité des pays soumis aux mêmes changements méthodologiques.

Recherche et développement

Le SEC 1995 traitait la production de R&D en tant que consommation intermédiaire (élément du coût de production). Ainsi, toute dépense en matière de R&D était traitée comme directement consommée au cours de l'année et n'avait pas d'impact au niveau du PIB. Le SEC 2010 classe maintenant les dépenses de R&D comme formation de capital fixe, c'est-à-dire comme investissement, partant du principe que les fruits de ces 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). L'effet sur le PIB est positif, car la diminution de la consommation intermédiaire engendre une augmentation de la valeur ajoutée et donc du PIB dans son optique "production" (à laquelle correspond une hausse similaire de la formation brute de capital fixe dans l'optique "dépenses").

Cette nouvelle façon de comptabiliser les dépenses de R&D génère ainsi une hausse du PIB en valeur d'environ 0.4% (moyenne sur l'ensemble de la période 2000-2013).

² Système européen des comptes - SEC 2010, Eurostat, déc. 2013.

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/product_details/publication?p_product_code=KS-02-13-269

³ Regards 09 sur la révision des comptes nationaux et de la balance des paiements, Olivier Weber et John Haas, STATEC, mai 2014.

<http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2014/PDF-09-2014.pdf>

⁴ Manual on the changes between ESA95 and ESA2010, Eurostat, juin 2014.

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_OFFPUB/KS-GQ-14-002/EN/KS-GQ-14-002-EN.PDF

⁵ SEC 2010 - Le nouveau cadre de référence des comptes nationaux, Institut des comptes nationaux, Banque Nationale de Belgique, Septembre 2014, p.16.

<http://www.nbb.be/doc/DQ/F/DQ3/HISTO/IFO14.PDF>

⁶ Regards 17 sur la méthode de calcul de la production des institutions financières dans les comptes nationaux selon le SEC 2010, Christine Spanneut, Olivier Weber, Charles-Henri Dimaria, Robert Michaux et John Haas, STATEC, septembre 2014.

<http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2014/PDF-17-2014.pdf>

Autres

Le nouveau traitement comptable des activités de construction à l'étranger génère sur la même période une hausse de 0.3% du PIB en valeur, tandis que celui de la production des assurances et des activités de réassurance entraîne à l'inverse une baisse de 0.3% du PIB en valeur. D'autres éléments de révision encore – touchant à la capitalisation des dépenses militaires, la délimitation du secteur public, les améliorations de terrains reconnues comme actif distinct, etc. – ne sont pas détaillés ici vu leur effet mineur sur le PIB (très inférieur à 0.1% chacun).

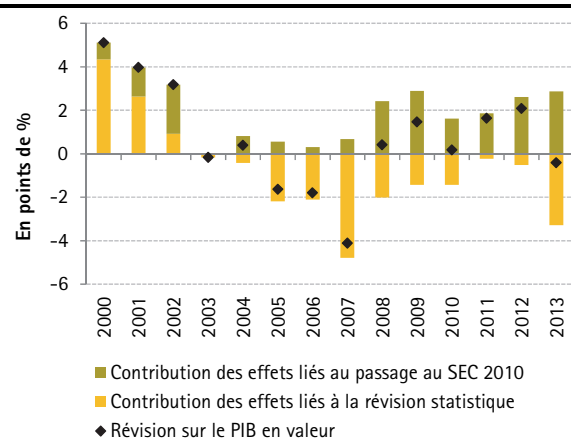
Les principaux effets liés à ce changement de méthodologie sont repris dans le tableau A.

2. Modifications liées à la révision statistique

Outre l'introduction de nouvelles sources¹ ou de redressement de séries existantes, la révision statistique comporte aussi des changements méthodologiques qui ne sont pas directement liés au nouveau SEC. C'est notamment le cas de la prise en compte de l'économie illégale² (drogues et prostitution).

L'effet sur le PIB de cette révision statistique, sur la période 2000-2013, est dans l'ensemble négatif et vient ainsi contrebalancer l'effet des révisions liées directement à la transition vers le SEC 2010 (cf. tableau A et graphique A).

Graphique A: Décomposition des révisions sur le PIB en valeur



Source: STATEC

Tableau A: Révisions sur le PIB en valeur

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
	<i>En Mio EUR</i>													
PIB prix courants y compris SIFIM SEC 2010	23 122	23 465	24 744	25 778	27 551	29 771	33 304	35 953	37 523	36 094	39 371	42 410	43 812	45 288
PIB prix courants y compris SIFIM SEC 1995	21 998	22 570	23 982	25 822	27 445	30 270	33 914	37 497	37 372	35 575	39 303	41 730	42 918	45 478
Effets des changements SEC 2010	170	300	543	2	224	166	105	252	903	1 026	633	777	1 119	1 303
Dont:														
Capitalisation de la R&D	67	70	95	103	108	125	142	154	155	172	183	195	203	231
Assurance non vie et réassurance	-68	-94	-9	-177	-184	-217	-186	-89	18	57	-162	-99	-135	-176
SIFIM	132	282	414	29	237	174	55	71	601	665	481	551	917	1 120
Activités de construction à l'étranger	35	39	39	41	58	79	89	108	122	127	123	122	127	118
Effet des changements révision statistique	954	595	219	-45	-117	-664	-715	-1 796	-752	-508	-565	-97	-225	-1 493
Dont activités illégales	184	184	182	181	51	60	69	76	79	85	89	94	98	99
Effet total sur le PIB	1 124	895	762	-44	107	-498	-610	-1 544	151	519	68	681	894	-190
	<i>En % du PIB SEC 1995</i>													
Effets des changements SEC 2010	0.8	1.3	2.3	0.0	0.8	0.5	0.3	0.7	2.4	2.9	1.6	1.9	2.6	2.9
Dont:														
Capitalisation de la R&D	0.3	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
Assurance non vie et réassurance	-0.3	-0.4	0.0	-0.7	-0.7	-0.7	-0.5	-0.2	0.0	0.2	-0.4	-0.2	-0.3	-0.4
SIFIM	0.6	1.2	1.7	0.1	0.9	0.6	0.2	0.2	1.6	1.9	1.2	1.3	2.1	2.5
Activités de construction à l'étranger	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.3	0.3	0.3	0.3	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
Effet des changements révision statistique	4.3	2.6	0.9	-0.2	-0.4	-2.2	-2.1	-4.8	-2.0	-1.4	-1.4	-0.2	-0.5	-3.3
Dont activités illégales	0.8	0.8	0.8	0.7	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
Effet total sur le PIB	5.1	4.0	3.2	-0.2	0.4	-1.6	-1.8	-4.1	0.4	1.5	0.2	1.6	2.1	-0.4

Source: STATEC

¹ Notamment le recensement de la population de 2011 (avec un impact conséquent sur le calcul des loyers imputés, qui sont revus à la baisse) ainsi que de nouvelles statistiques sur le nombre de résidents travaillant à l'étranger (avec un impact à la hausse sur la masse salariale).

² Regards 13 sur l'impact de l'économie illégale sur l'économie luxembourgeoise, Olivier Weber et Jean-Michel Emprou, STATEC, juillet 2014.

<http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2014/PDF-13-2014.pdf>

3. Révisions sur la balance des paiements

Le passage au SEC 2010 renforce la cohérence avec la balance des paiements, dont le manuel de référence⁷ (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 intégrées.

Les changements méthodologiques opérés n'ont pas d'incidence majeure sur le solde courant ou sur le PIB mais entraînent essentiellement des déplacements d'une balance partielle vers une autre. Par exemple, les séries relatives aux échanges de biens et aux échanges de services ont vu leur profil considérablement modifié par le reclassement de différentes transactions. D'après les nouveaux standards, les transformations et réparations de marchandises traversant la frontière nationale ne sont plus enregistrées dans les biens, mais sont comptabilisées comme des services. En effet, les services de fabrication fournis sur les intrants physiques détenus par des tiers sont enregistrés comme services, alors qu'auparavant, lorsque les biens étaient fournis par le propriétaire et lui étaient retournés, la valeur du service était incluse dans la valeur des biens. A l'opposé, dorénavant le négoce de biens est enregistré parmi les biens et non plus dans les services. On parle de négoce international lorsqu'une entreprise d'un pays A achète un bien dans un pays B pour le revendre ultérieurement à un non-résident sans que le bien franchisse la frontière du pays A (que le bien soit revendu dans le pays B ou dans un pays tiers). En SEC 1995 on n'enregistre aucun échange de biens pour le pays A: est seulement comptabilisée une exportation de service de négoce, pour un montant égal à la marge du négociant (différence entre le prix de revente et le prix d'achat). En SEC 2010, les montants nets du négoce international sont inclus dans les agrégats des biens.

Ce nouveau traitement n'a d'impact ni sur le PIB ni sur le solde des échanges totaux de biens et services, mais il affecte les balances partielles via une diminution des exportations de services d'environ 2 Mia EUR (sur les années 2012 et 2013, soit une baisse de 3%) et d'une hausse d'un montant équivalent des exportations de biens (+15% sur la même période).

4. Ampleur des révisions – comparaison européenne

D'après les données diffusées par Eurostat dans son communiqué de presse relatif à la première estimation des agrégats européens basée sur le SEC 2010⁸, le Luxembourg ressort comme l'un des pays le moins affecté par l'impact global des changements méthodologiques et améliorations statistiques. Ceci vaut en tous cas pour l'année prise en référence dans cet exercice de comparaison, à savoir 2010. Or, comme indiqué dans le tableau A et le graphique A, cette année 2010 voit la révision statistique compenser presque exactement la révision méthodologique (ce qui est loin d'être le cas sur chaque année prise isolément).

Si l'on considère uniquement les effets du passage au SEC2010, qui ont fait augmenter le PIB en niveau de chacun des pays de l'Union européenne (dans une proportion moyenne de 2.3%), le Luxembourg ressort parmi les pays pour lesquels la révision est relativement faible (avec +1.6%). Il est également à noter que pour l'ensemble des pays de l'UE, la révision méthodologique provient en très grande majorité de la capitalisation des dépenses de R&D, à hauteur de 80% à l'échelle de l'UE, alors que pour le Luxembourg elle ne s'explique que pour un tiers environ par ce changement (l'effet majeur relevant du nouveau traitement comptable des SIFIM).

⁸ "Le SEC 2010 augmente le niveau du PIB de l'UE et de la zone euro, les taux de croissance quasiment inchangés, communiqué de presse 157/2014 du 17 octobre 2014".

http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-17102014-BP/FR/2-17102014-BP-FR.PDF

⁷ <http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/pdf/bpm6.pdf>

3. Activité par branche

La progression de l'activité économique sur le 1^{er} semestre 2014 est essentiellement passée par les services non financiers. Ceux-ci ont bénéficié d'une orientation très favorable des services aux entreprises ainsi que du commerce, en particulier du commerce de gros. Dans le commerce traditionnel par contre, les indicateurs sont plutôt décevants et ne témoignent pas d'une consommation très dynamique de la part des ménages, sauf peut-être dans l'automobile. Le relèvement de la TVA en janvier prochain est susceptible d'avancer certaines dépenses, mais les données les plus récentes n'indiquent pas encore ce type de comportement. Du côté des autres services non financiers, l'Horeca et les services de transport montrent une dynamique plutôt faiblissante à l'entrée dans 2014.

Après une certaine stabilisation sur la 1^{ère} moitié de 2013, la valeur ajoutée du secteur financier a renoué avec la trajectoire baissière qui persiste depuis 2007. Cette tendance est avant tout déterminée par la contribution négative de l'activité bancaire, les résultats des établissements de crédits semblant indiquer une hausse des coûts relativement élevée par rapport à des revenus qui stagnent. La bonne tenue des indicateurs relatifs aux

fonds d'investissements et aux assurances jusqu'au 3^{ème} trimestre 2014 permettent cependant de contrebalancer partiellement le repli de l'activité bancaire et d'assurer la poursuite de la progression de l'emploi pour l'ensemble du secteur financier.

La production industrielle avait largement dévissé en 2012. Elle a ensuite effectué un rattrapage conséquent par rapport aux autres pays européens en 2013, mais ce rebond ne s'est pas inscrit dans la durée. Depuis le début de 2014, la production industrielle stagne et peu d'éléments peuvent être mis en avant pour justifier que la tendance puisse évoluer de manière plus favorable sur la fin de l'année.

L'activité dans la construction a été très irrégulière, avec un début 2014 exceptionnellement porteur suivi d'un net affaissement au printemps. Les données les plus récentes semblent cependant indiquer une tendance de fond favorable, portée notamment par un marché résidentiel toujours tendu et un marché non résidentiel qui semble globalement profiter de l'amélioration conjoncturelle des dernières années.

Tableau 5: Tableau synoptique, valeur ajoutée et emploi par branches

	Poids				Année			Trimestre		
Nace rév. 2	2012	2009	2010	2011	2012	2013	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2
	En %				Variation annuelle en %					
Valeur ajoutée en volume										
Agriculture, sylviculture et pêche	0.3	20.2	-7.7	-15.6	17.6	-6.4	-6.8	-7.2	1.8	4.1
Industrie	7.9	-13.4	7.0	-5.8	9.7	-11.7	-5.8	-10.5	9.6	1.9
Construction	6.2	-2.6	3.2	12.1	-10.8	1.0	11.9	3.0	21.3	3.3
Commerce, transport, Horeca	15.1	-12.0	5.1	6.3	-0.6	2.4	0.9	0.3	3.6	5.9
Information et communication	8.2	0.3	14.1	7.7	-11.6	-0.1	-4.8	-3.2	-1.3	-1.7
Activités financières et d'assurance	24.4	-7.8	8.1	-3.3	-4.7	0.3	1.1	0.2	-1.5	-3.4
Activités immobilières	9.9	-0.7	2.1	1.8	2.9	5.9	6.6	5.5	8.7	7.9
Services aux entreprises et location	10.2	-7.7	1.2	7.4	5.1	8.6	10.2	6.7	3.8	15.8
Administration publique, défense, éducation et santé	16.2	3.5	3.5	1.5	3.9	3.2	4.0	1.4	5.3	2.6
Autres services ¹	2.3	-0.7	5.0	5.5	0.2	1.1	1.3	2.6	2.3	1.8
Total	100.0	-5.8	5.5	2.0	-0.6	1.5	2.6	0.5	3.9	3.2
Emploi total										
Agriculture, sylviculture et pêche	1.2	1.0	2.3	-2.3	0.4	-0.4	0.0	-0.1	1.3	-0.3
Industrie	9.8	-2.8	-0.2	0.7	-0.9	-1.4	-1.4	-0.7	-0.8	-0.1
Construction	10.6	-0.8	0.6	2.2	1.1	-0.1	-0.1	0.0	1.3	1.4
Commerce, transport, Horeca	23.4	0.9	2.1	2.9	0.6	2.1	2.3	2.5	2.2	2.2
Information et communication	4.3	2.5	1.4	5.5	11.0	1.3	1.4	1.9	2.5	3.4
Activités financières et d'assurance	11.1	0.1	-0.8	1.4	1.6	0.9	0.8	1.2	1.9	2.2
Activités immobilières	0.9	3.4	2.7	6.5	6.8	4.8	4.8	3.8	3.0	2.1
Services aux entreprises et location	14.4	0.1	3.4	3.6	3.5	3.6	3.7	3.6	4.9	3.3
Administration publique, défense, éducation et santé	19.9	4.9	3.6	4.7	4.9	4.2	3.9	3.7	2.6	2.9
Autres services ¹	4.4	4.6	2.6	3.5	2.2	2.2	2.1	2.3	2.5	3.2
Total	100.0	1.0	1.8	3.0	2.4	2.0	2.0	2.1	2.3	2.3

Source: STATEC (comptes nationaux)

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

3.1 Industrie

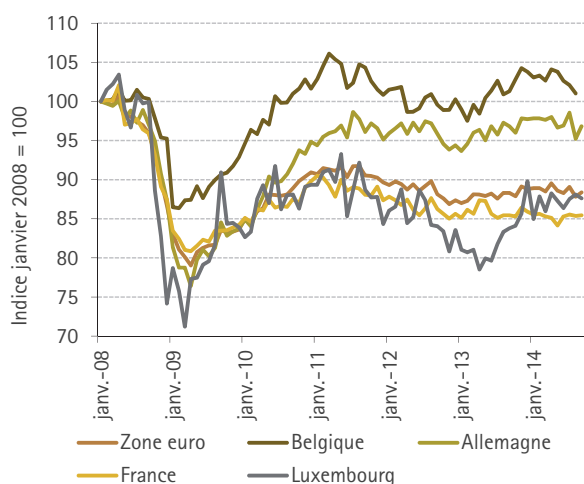
La production industrielle avait largement dévié en 2012. Elle a ensuite effectué un rattrapage conséquent par rapport aux autres pays européens en 2013, mais ce rebond ne s'est pas inscrit dans la durée. Depuis le début de 2014, la production industrielle stagne et peu d'éléments peuvent être mis en avant pour justifier que la tendance puisse évoluer de manière plus favorable sur la fin de l'année.

La reprise a fait place à la stagnation

L'industrie luxembourgeoise voit sa production se stabiliser depuis le début de 2014. Elle n'échappe ainsi pas à la tendance générale de stagnation que l'on peut retrouver dans la zone euro. Sur l'ensemble des neuf premiers mois de 2014, la production enregistre tout de même une progression confortable par rapport à l'année précédente (supérieure à 7%), qui se justifie par le niveau exceptionnellement bas du début de 2013. Elle a ainsi pu effectuer un net rattrapage par rapport aux autres pays, mais sans aller au-delà. Au cours du 3^{ème} trimestre 2014, la production luxembourgeoise se compare assez favorablement à celle des pays frontaliers, en particulier l'Allemagne et la Belgique, dans le sens où elle n'a pas fléchi (+0.5% par rapport au 2^{ème} trimestre, contre -0.4% pour la zone euro) et ce malgré un certain repli de la confiance des industriels.

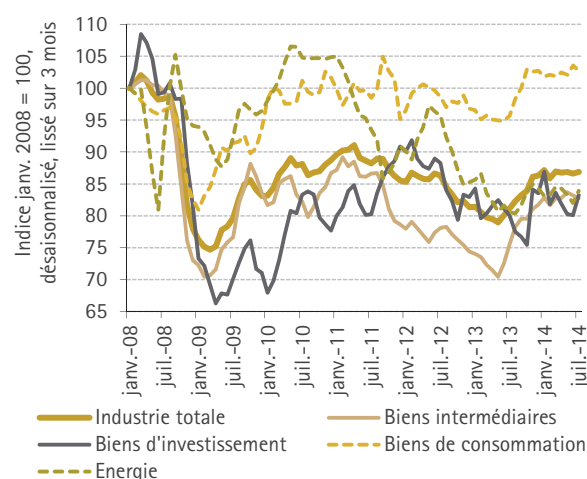
Au niveau des grandes catégories de produits industriels (cf. Graphique 11), il semble de prime abord que le coup d'arrêt dans la progression de la production depuis le début d'année soit généralisé. Plus en détail cependant, on peut constater de nettes divergences: une évolution notamment très favorable du côté des produits plastiques et métalliques (surtout depuis l'été pour cette catégorie), mais des résultats décevants pour les produits en caoutchouc, les machines et équipements ou encore les produits électroniques.

Graphique 10: Production industrielle



Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Graphique 11: Production industrielle par catégorie de biens



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

Perspectives à court terme plutôt négatives, mais malgré tout contrastées

Après avoir atteint un pic en mai, la confiance des industriels s'est repliée tout au long du 3^{ème} trimestre et n'a que très légèrement remonté en octobre. La dégradation de la confiance s'inscrit comme une tendance lourde à l'échelle de la zone euro, notamment en ce qui concerne l'Allemagne qui semble souffrir de son exposition plus importante aux marchés émergents. Ces derniers, dont la Russie en particulier, sont en difficulté (cf. chapitre 1) et cela se répercute sur les exportations de la locomotive allemande.

Face à ces tendances négatives, quelques signaux plus encourageants – mais très récents et plutôt fragiles – sont à relever. Les indicateurs de confiance industriels pour la zone euro (cf. Graphique 14) ont légèrement augmenté en octobre, un mouvement qui ne constitue certes pas encore une tendance mais qui vient stopper le repli continu observé depuis le 2^{ème} trimestre. Les prix des produits industriels de la zone euro ont eux aussi remonté en septembre, mais cette hausse est liée directement à celle des produits des industries de l'énergie. Au Luxembourg, les prix des produits industriels ont enregistré une hausse assez forte en août 2014, avec +0.8% sur un mois, la plus importante depuis le début de 2011. Ce mouvement est aussi dû en partie à la hausse des prix des produits de l'énergie, mais on observe également une remontée – au cours des derniers mois – du côté des produits sidérurgiques, des métaux non ferreux, du verre et de la céramique ainsi que des produits alimentaires. Ce regain de tension sur les prix des produits industriels, alors que ceux-ci ont baissé de manière quasi-continue depuis la mi-2012, est certes encore modéré, mais il semble s'inscrire en ligne avec la remontée des anticipations de prix par les industriels (cf. Graphique 17). Le Luxembourg détone à ce niveau de la tendance générale observée dans la zone euro, où les anticipations sont toujours largement orientées à la baisse à l'issue de septembre (sauf en Allemagne, en

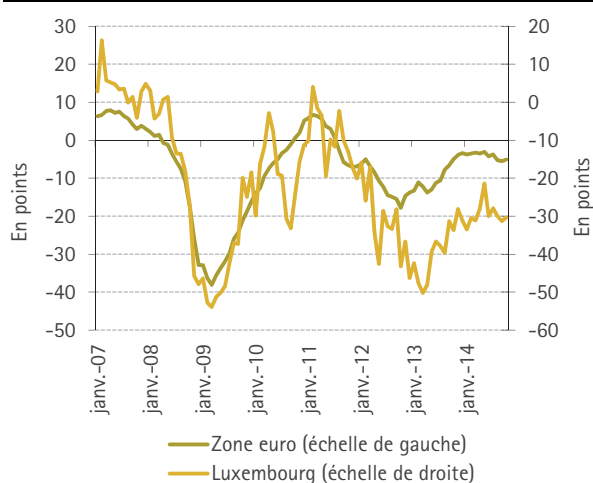
Grèce et en Finlande). Le contexte conjoncturel (demande faible, absence de tensions sur les prix des matières premières) exclut en tous cas une flambée imminente des prix des produits industriels.

Si les prix des matières premières sont toujours orientés à la baisse (cf. chapitre 4.1), et notamment ceux des métaux, il est en revanche à noter que ceux de l'acier se sont considérablement redressés depuis la mi-2014, ce qui est susceptible de stimuler à terme la production sidérurgique luxembourgeoise (celle-ci a d'ailleurs rebondi au 3^{ème} trimestre). Il reste que le degré d'utilisation de la capacité de production de l'industrie est encore historiquement faible à l'issue du 3^{ème} trimestre (cf. Graphique 15) et que ceci provient précisément en premier lieu de la sous-utilisation de l'appareil productif sidérurgique.

Les coûts de production industriels vont en tous cas être favorablement impactés à terme par la baisse du prix du pétrole depuis l'été 2014 (cf. chapitre 4.1), ce qui est susceptible de redonner un peu d'air aux industries énergivores.

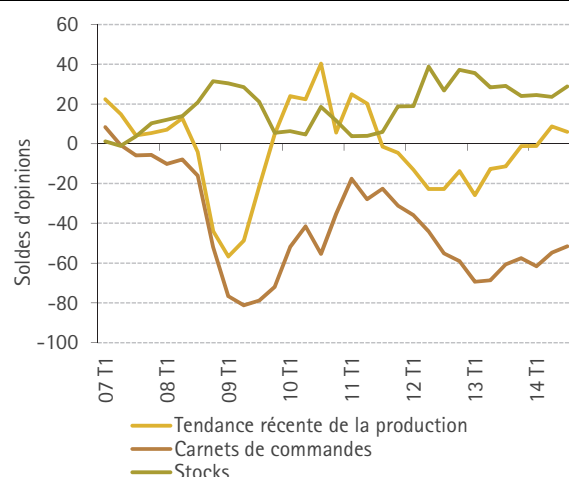
Enfin, la dépréciation de l'euro depuis septembre va influencer positivement la compétitivité des exportations industrielles de la zone euro (malheureusement pas vis-à-vis de certains pays émergents, si l'on considère par exemple la dépréciation encore plus forte du rouble russe sur la même période).

Graphique 12: Indicateur de confiance industrielle



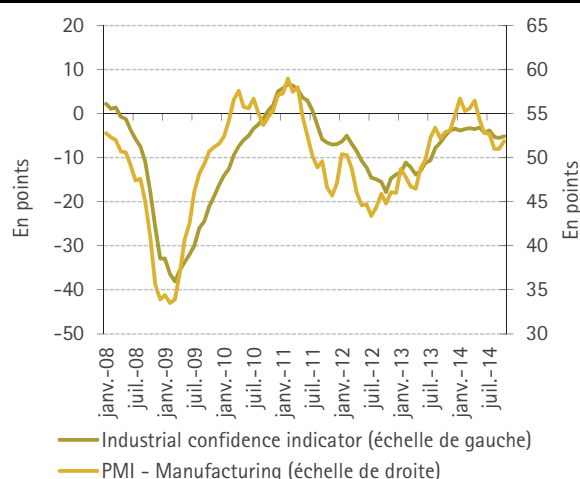
Source: Eurostat

Graphique 13: Enquête de conjoncture dans l'industrie



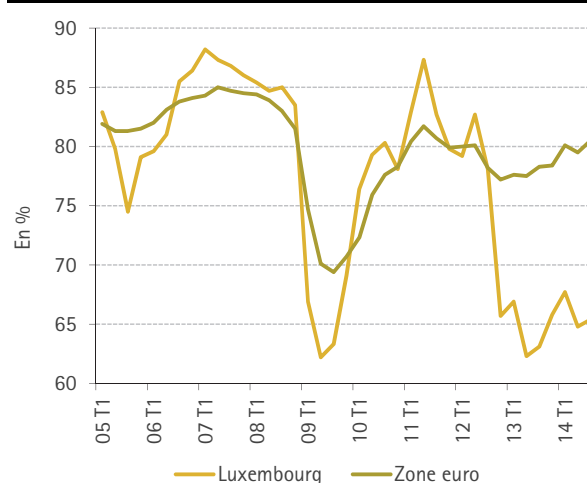
Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 14: Indicateurs avancés pour l'industrie de la zone euro



Sources: Commission européenne, Markit Economics

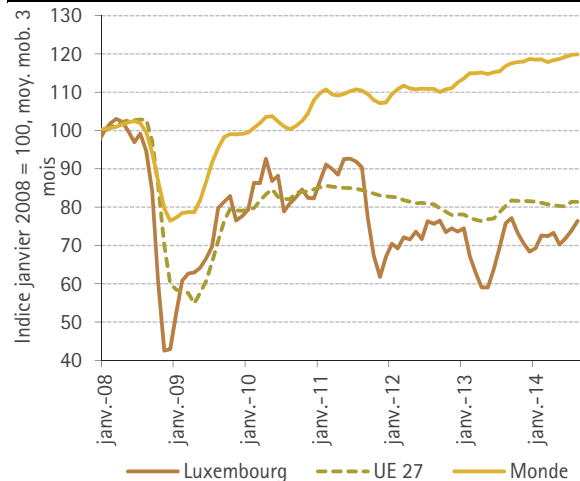
Graphique 15: Utilisation de la capacité de production



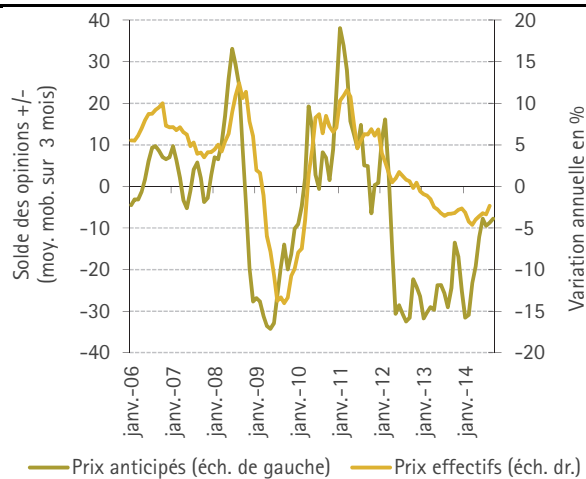
Source: Eurostat

Graphique 16: Prix des produits industriels


Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 18: Production d'acier brut


Source: World Steel Association

Graphique 17: Anticipations des prix des produits industriels


Source: STATEC

3.2 Construction

L'activité dans la construction a été très irrégulière, avec un début 2014 exceptionnellement porteur suivi d'un net affaïssement au printemps. Les données les plus récentes semblent cependant indiquer une tendance de fond favorable, portée notamment par un marché résidentiel toujours tendu et un marché non résidentiel qui semble globalement profiter de l'amélioration conjoncturelle des dernières années.

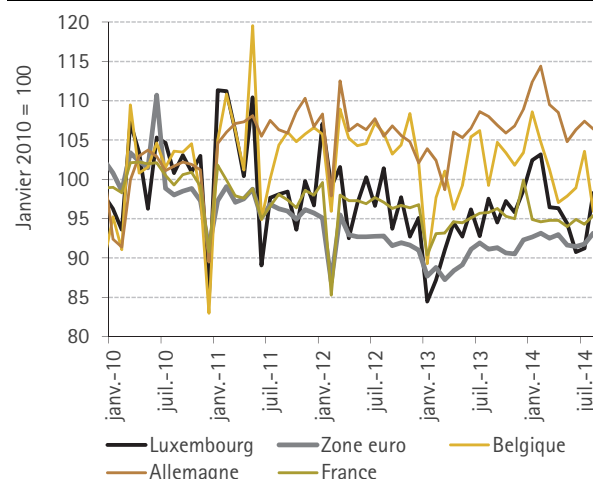
Une activité en dents de scie, mais globalement mieux orientée

La production dans la branche de la construction présente des évolutions pour le moins heurtées en 2014. Le 1^{er} trimestre a bénéficié de conditions climatiques extrêmement favorables, à l'exact opposé des températures glaciales relevées sur le 1^{er} trimestre de l'année précédente. Ceci explique notamment le fort rebond de la production (ainsi que du volume d'heures travaillées), qu'elle soit exprimée en variation trimestrielle ou en variation annuelle, sur le début de 2014.

Le 2^{ème} trimestre a été marqué par un recul de la production (-6.8% sur un trimestre), intervenu naturellement en contrecoup du niveau d'activité exceptionnellement élevé du 1^{er} trimestre, mais aussi certainement pour des raisons plus conjoncturelles, comme en témoigne notamment le repli de la confiance des entrepreneurs du secteur sur la même période (cf. Graphique 20). Le moral des constructeurs s'est bien repris par la suite, en hausse continue et soutenue de juillet à septembre (une très légère baisse suit en octobre). Ce regain de confiance ne se fait sentir qu'à partir d'août sur les résultats de production et ceux de septembre devrait a priori profiter du même élan.

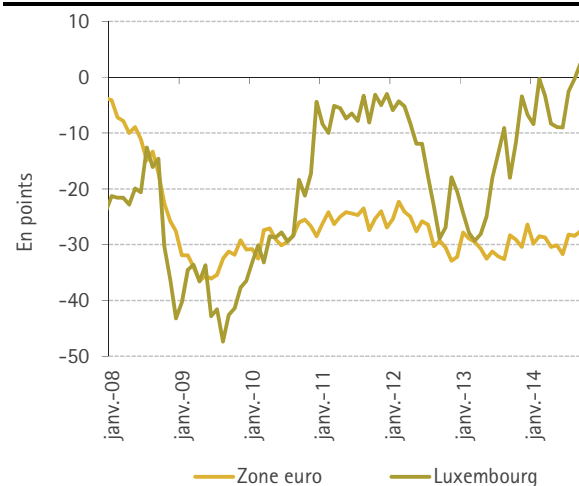
Il est à signaler qu'au niveau de la zone euro, le moral des constructeurs a connu une évolution relativement favorable depuis l'été (cf. Graphique 20). Alors que la forte baisse de l'activité dans la construction a lourdement plombé la conjoncture européenne au cours des dernières années, il s'agit d'un signal encourageant – mais à confirmer – pour l'évolution à venir de la demande intérieure. Il faut également garder à l'esprit qu'une bonne conjoncture dans la construction a des retombées positives directes sur certaines branches telles que l'industrie et les transports.

Graphique 19: Comparaison européenne



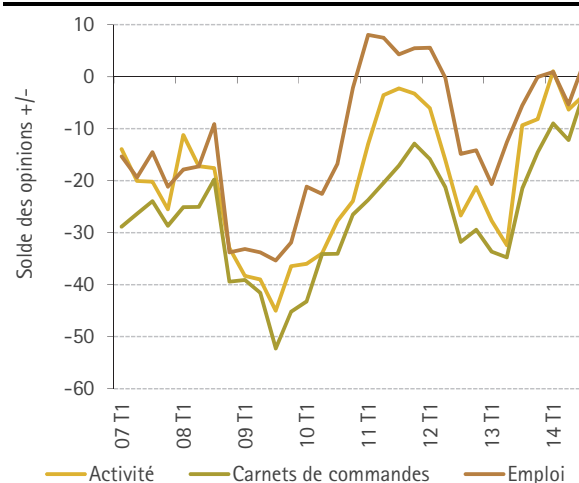
Source: Eurostat

Graphique 20: Confiance dans la construction

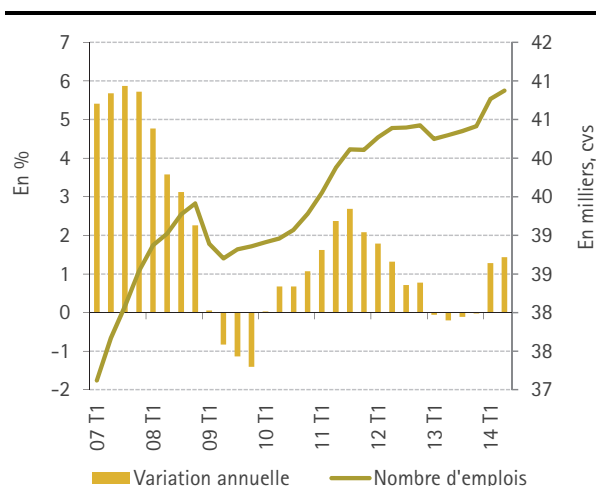


Source: Eurostat

Graphique 21: Enquête de conjoncture – construction



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 22: Emploi dans la branche de la construction

Source: STATEC (Comptes nationaux)

La demande reste forte par rapport à l'offre

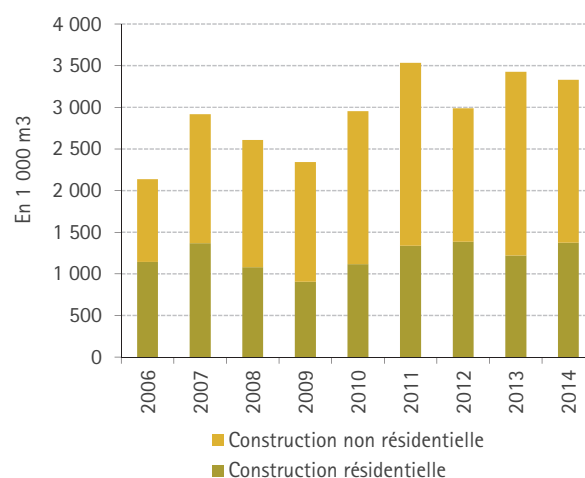
Le volume à bâtir correspondant aux autorisations délivrées affiche un repli de 3% environ sur un an au 1^{er} semestre 2014. Il demeure cependant à un niveau encore relativement élevé, en lien d'une part avec la remontée des projets concernant des bâtiments résidentiels et, d'autre part, avec certains projets de grande envergure dans le secteur non résidentiel. Au 1^{er} trimestre 2014 en particulier, plusieurs "gros" projets ont obtenu la délivrance de permis de construire: un complexe important à Luxembourg-ville, un hall sportif dans le sud du pays, et un hall industriel ainsi qu'un centre commercial dans le nord du pays.

L'amélioration qui pointe du côté de l'activité est susceptible de générer davantage de tensions sur les prix de la construction. Les prix des différentes prestations relevés par le STATEC indiquent en tous cas un certain retournement de tendance au début de 2014, susceptible de se renforcer si l'on en croit les opinions exprimées par les professionnels du secteur dans les enquêtes de conjoncture (cf. Graphique 25 et Graphique 26).

Les prix de vente des appartements progressent sur l'ensemble du 1^{er} semestre 2014 à un rythme plus modéré (+3.6% sur un an, contre +5.1% en 2013), mais malgré tout encore soutenu. Certains phénomènes à caractère exceptionnel ont largement tiré vers le bas les prix de vente pour les biens neufs au 1^{er} trimestre et, de ce fait, il est encore trop tôt pour voir dans cette modération une véritable tendance de fond, d'autant plus qu'elle n'affecte pas les prix de l'ancien. Du côté des volumes de transactions (i.e. du nombre de biens ayant fait l'objet d'une vente¹), on retrouve tout de même une tendance

plus favorable pour les biens anciens que pour les biens neufs au cours des derniers trimestres, ce qui va dans le sens d'une éventuelle moindre pression sur les prix du neuf. Si l'on considère le nombre total de transactions enregistrées, il fait preuve d'une stabilité remarquable depuis le début de 2011, s'élevant à quelque 1 400 appartements par trimestre (en données désaisonnalisées). Face à une pression démographique forte, avec une population en hausse de 2% par an environ sur la même période, il n'est guère surprenant que les prix de vente aient été substantiellement tirés vers le haut.

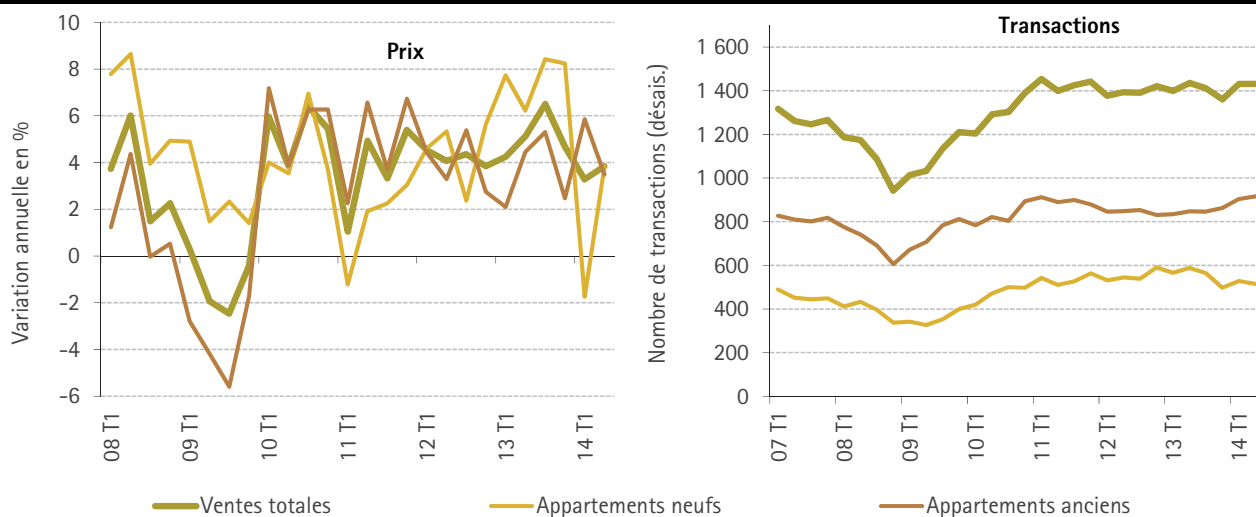
L'immobilier de bureaux reste également soumis à une demande soutenue. Les chiffres du 1^{er} semestre 2014² indiquent une prise en occupation en ligne avec celle de l'année passée, un taux de vacance qui poursuit sa baisse (il est passé de quelque 8% en 2010 à un peu moins de 5% au début de 2014), une tendance haussière qui se poursuit sur les loyers faciaux et un volume d'investissement relativement élevé (comparable en tendance à celui de 2013 qui était une bonne année). Alors que l'immobilier de bureaux est soumis à une conjoncture difficile et une rentabilité en baisse dans l'ensemble de la zone euro, le Luxembourg conserve dans ce domaine un attrait certain pour les investisseurs internationaux.

Graphique 23: Autorisations de bâtir – volume à bâtir au 1^{er} semestre

Source: STATEC

¹ Les séries relatives aux transactions ont été révisées. Elles ne comprenaient auparavant que les biens qui avaient été pris en compte dans le calcul des indices hédoniques de prix (pour lequel on exclut certaines transactions atypiques), alors qu'elles incluent maintenant la totalité des transactions effectuées.

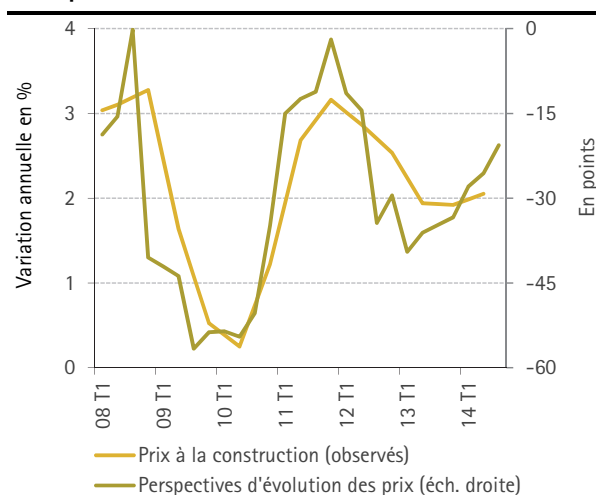
² Luxembourg Offices, September 2014, CBRE Global Research & Consulting

Graphique 24: Indices des prix de vente effectifs et nombre de transactions sur les appartements

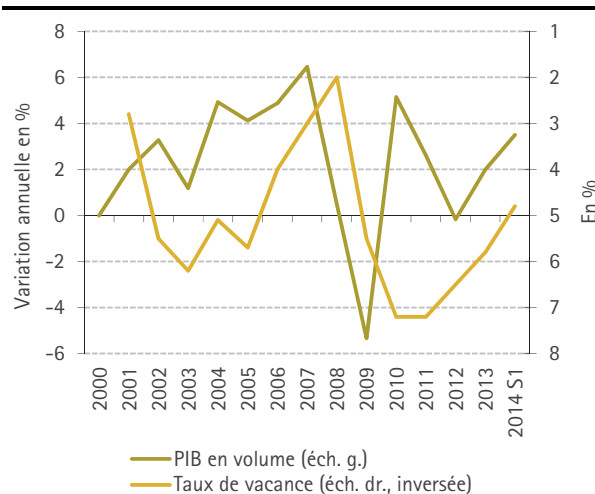
Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, STATEC

Graphique 25: Prix à la construction

Source: STATEC

Graphique 26: Prix à la construction – observations et anticipations

Source: STATEC

Graphique 27: Taux de vacance dans l'immobilier de bureaux

Sources: CB Richard Ellis, STATEC

3.3 Secteur financier

Après une certaine stabilisation sur la 1^{ère} moitié de 2013, la valeur ajoutée du secteur financier a renoué avec la trajectoire baissière qui persiste depuis 2007. Cette tendance est avant tout déterminée par la contribution négative de l'activité bancaire, les résultats des établissements de crédits semblant indiquer une hausse des coûts relativement élevée par rapport à des revenus qui stagnent. L'environnement économique et financier plus difficile a amené les autorités monétaires européennes à prendre de nouvelles mesures pour favoriser le redémarrage du crédit. Ceci pourrait expliquer la remontée récente du crédit interbancaire au Luxembourg, qui permet à la somme des bilans – en baisse quasi-structurelle depuis 2009 – de repartir à la hausse.

3.3.1. Environnement financier international

L'environnement financier international des derniers mois a été marqué par une certaine fébrilité du côté des places européennes. En lien notamment avec des indicateurs décevants pour la zone euro et la baisse des perspectives de croissance (cf. chapitres 1 et 7), les indices boursiers européens ont connu une trajectoire très perturbée depuis l'été. Un vent de panique a en particulier soufflé sur les marchés au croisement des 3^{ème} et 4^{ème} trimestres. Entre le 19 septembre et le 15 octobre, les principaux indices boursiers européens ont perdu environ 12% de leur valeur.

Aux Etats-Unis, l'amélioration de la conjoncture économique a précipité la marche vers la fin de l'assouplissement quantitatif. La FED a annoncé le 29 octobre qu'elle mettait un terme à l'expansion de son bilan (celui-ci était passé de moins de 1 000 Mia USD à la fin de 2008 à près de 4 500 Mia USD en octobre 2014). La prochaine étape sera constituée par la remontée des taux d'intérêt, mais il a été précisé qu'elle ne serait pas franchie avant un temps "considérable". Un relèvement trop précoce pourrait en effet hypothéquer la reprise en cours (tandis qu'un relèvement trop tardif fait courir le risque de formation de bulles spéculatives).

Dans la zone euro, la politique monétaire penche à l'inverse vers un côté plus accommodant, sous le signe d'une activité économique peu dynamique, de fortes pressions désinflationnistes et d'un crédit à l'économie privée toujours en panne à l'issue du 3^{ème} trimestre (cf. Graphique 29). La BCE avait déjà diminué les taux d'intérêt en juin et une nouvelle baisse a été décidée en septembre: le taux d'intérêt principal des opérations de refinancement (REFI) atteint ainsi seulement 0.05%, tandis que les taux de la facilité de prêt marginal et de la facilité de dépôt ont été ramenés à respectivement 0.30 et -0.20%. En plus des opérations de refinancement à long terme ciblées (TLRTO) décidées en juin dernier, la BCE a lancé en septembre un programme de rachat de titres de la dette du secteur privé, englobant les ABS (titres adossés à des actifs) et les covered bonds (obligations sécurisées). La BCE maintient donc un biais

accommodant sur sa politique monétaire – on est quand même encore loin des politiques hyper-expansives anglo-saxonnes ou nippones des dernières années – et si ces mesures s'avéraient insuffisantes pour relancer la demande, elle pourrait être poussée à rallonger la liste des actifs susceptibles d'être rachetés (en y incluant notamment des titres de dette publique).

L'ensemble des paramètres macroéconomiques et les différentes orientations des politiques monétaires ont en tous cas eu pour effet de déprécier considérablement l'euro par rapport aux autres grandes devises (cf. Graphique 30) depuis la mi-2014, ce qui est susceptible de renforcer la compétitivité des exportations européennes (et d'amoindrir le risque déflationniste).

D'autres développements potentiellement favorables sont à signaler. La dernière enquête sur la distribution du crédit bancaire¹ indique que les banques de la zone euro ont assoupli les critères d'octroi de prêts aux entreprises et aux ménages au 3^{ème} trimestre et que cet assouplissement devrait se poursuivre au cours du 4^{ème} trimestre (la tendance à l'amélioration se confirme également du côté des indicateurs de demande): il reste à voir si cela se traduira effectivement dans les données observées (ce n'est en tous cas pas encore le cas au 3^{ème} trimestre, cf. Graphique 29).

La BCE et l'Autorité bancaire européenne ont publié le 27 octobre les résultats des tests de résistance (stress tests) pour 130 banques européennes². Si les résultats, avec 25 banques ayant échoué à passer les critères des tests, n'ont pas spécialement eu l'heure de rassurer les marchés sur le moment (le sous-indice Eurostoxx pour les valeurs bancaires a reculé de plus de 2% le jour de la publication), il y a potentiellement des effets bénéfiques à terme de ce type d'exercice. Les stress tests et leur publication détaillée vont en effet dans le sens d'une transparence accrue et permettent aussi à la BCE de s'installer dans son rôle de superviseur et de régulateur, qu'elle tiendra à part entière dans le cadre de la future Union bancaire. Il faut enfin signaler que les 6 établissements luxembourgeois testés ont réussi ces stress tests.

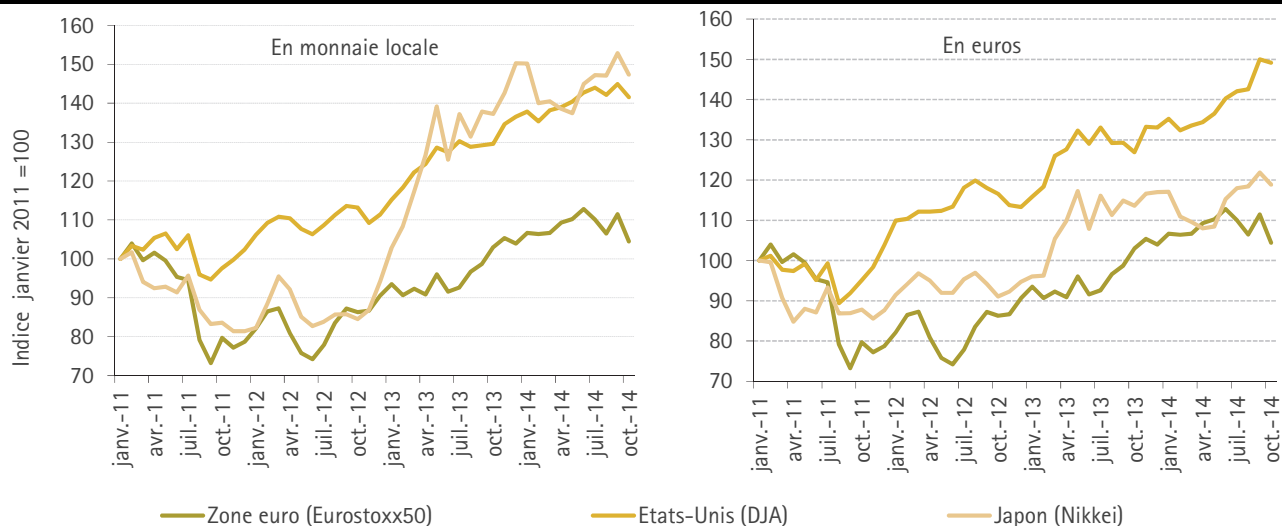
Les rendements des emprunts publics des Etats membres de la zone euro sont quant à eux toujours ancrés sur une trajectoire baissière (cf. Graphique 32), ce qui témoigne des moindres difficultés de financement sur les marchés financiers.

La confiance des professionnels des activités financières a malgré tout été entamée au cours des derniers mois: elle a pris une direction baissière depuis juin et les derniers résultats d'octobre 2014 font état d'une baisse relativement inquiétante (cf. Graphique 33).

¹http://www.ecb.europa.eu/stats/pdf/blsurvey_201410.pdf?2c94dc05dc5cd40aad6f077dc320999

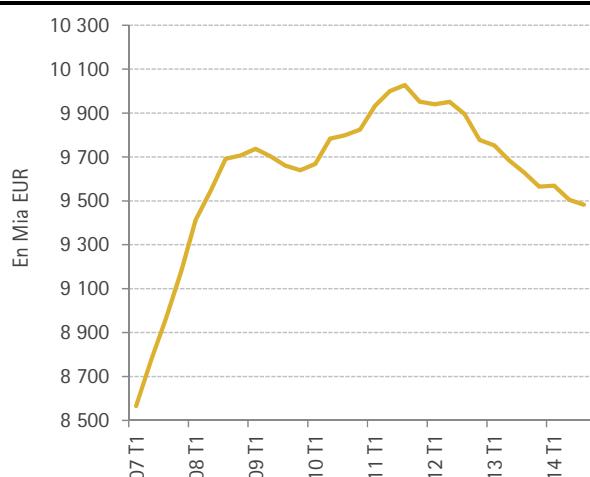
²<http://www.eba.europa.eu/documents/10180/669262/2014+EU-wide+ST-aggregate+results.pdf>

Graphique 28: Indices boursiers



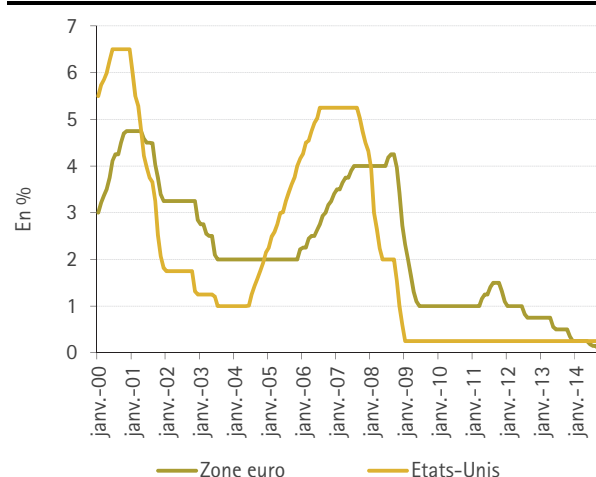
Source: Eurostat

Graphique 29: Zone euro – crédits aux ménages et sociétés non financières



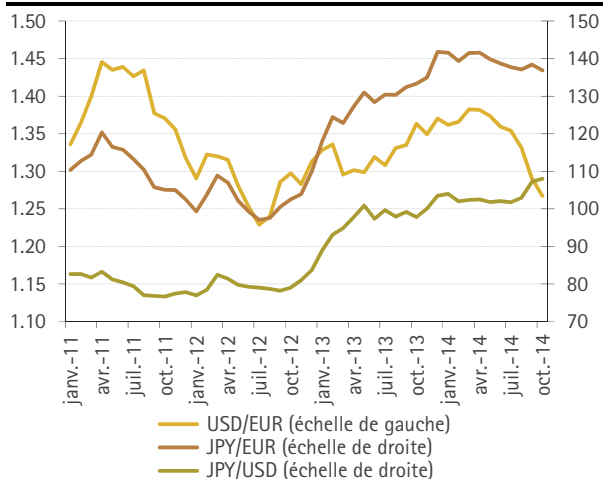
Source: BCE

Graphique 31: Taux directeurs aux Etats-Unis dans la zone euro



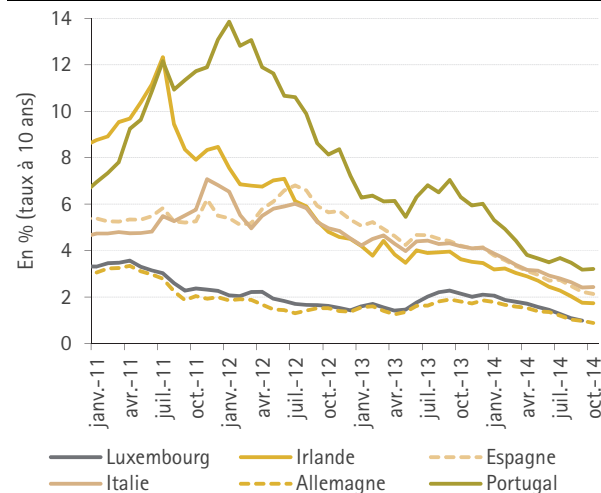
Sources: Federal Reserve, BCE

Graphique 30: Taux de change

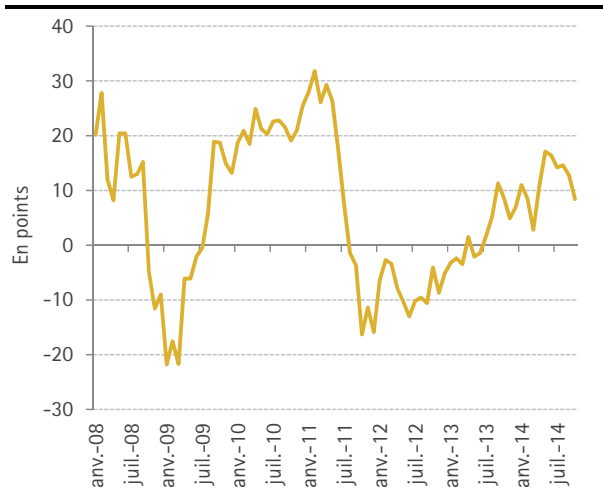


Source: Eurostat

Graphique 32: Rendements des emprunts publics



Source: Macrobond

Graphique 33: Indicateurs de confiance dans les services financiers – Zone euro

Source: Commission européenne

3.3.2. Etablissements de crédit

Bilans: un certain redémarrage

Nettement orientée à la baisse depuis la mi-2012, la somme des bilans bancaires s'est sensiblement redressée au cours de 2014. Après un point bas atteint en février 2014, l'actif bilantaire s'est quasi constamment accru: il affiche ainsi en septembre une hausse de 6.2% par rapport à février (+2.4% sur un an).

Plusieurs facteurs sont à l'origine de ce redressement. A l'actif du bilan, c'est principalement la reprise enregistrée au niveau des crédits interbancaires qui explique la progression d'ensemble (à hauteur de 60%) sur cette période. Ce rebond du crédit interbancaire s'explique principalement par la hausse des montants relatifs aux établissements de la zone euro et du reste du monde (cf. Graphique 35). Pour ceux de la zone euro en particulier, la remontée est très nette à partir de juin: ceci coïncide avec la baisse des taux d'intérêt et notamment celui de la facilité de dépôt auprès de l'Eurosystème, qui incite les banques à placer leur liquidités excédentaires auprès des autres établissements de crédit. A ce mouvement correspond un recul des crédits interbancaires vis-à-vis des établissements du Luxembourg (là aussi la baisse est patente en juin), qui se retrouve dans la baisse des montants déposés auprès de la BCL (essentiellement en facilités de dépôts, mais aussi en reprises sur liquidités). Autrement dit, cela représente même un coût net de placer des liquidités auprès des banques centrales, le but visé étant de réorienter les flux de crédit vers l'économie réelle.

Le deuxième facteur de hausse à l'actif sur cette période concerne les crédits à la clientèle non-bancaire (et ce avec une contribution de 20% environ). La hausse des crédits est particulièrement forte vis-à-vis des sociétés financières du Luxembourg (composées essentiellement d'OPC), des sociétés non financières de la zone euro et des ménages du Luxembourg (ce dernier élément se

justifie par la hausse très régulière des encours de crédits immobiliers).

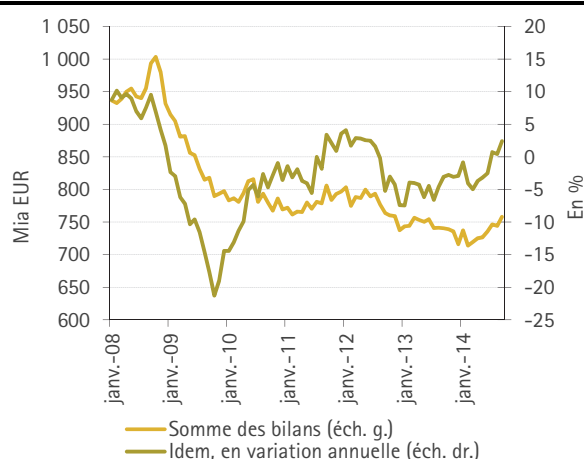
Le troisième facteur principal, c'est la hausse enregistrée au niveau des portefeuilles de titres (qui explique environ 15% de la hausse enregistrée entre février et septembre 2014). Elle vient principalement des obligations (en particulier publiques, cf. Graphique 38), ainsi que des actions et, dans les deux cas, concernent des valeurs non-bancaires. Une partie de cette hausse correspond à des effets de valorisation liés aux évolutions de marché¹.

On retrouve au passif des bilans une forte progression des dettes interbancaires (55% de la hausse de la somme des bilans entre février et septembre 2014), mais aussi des dettes vis-à-vis de la clientèle non-bancaire (avec une contribution d'un tiers sur la même période). Ce sont en particuliers les dépôts des sociétés financières (principalement par le biais du rôle de dépositaire assuré auprès des OPC) qui contribuent à cette hausse, mais aussi ceux des sociétés non financières. Ces derniers sont en particulier stimulés par les dépôts relatifs aux entreprises résidentes (bien plus dynamiques que les crédits dont elles bénéficient), en lien possible avec l'amélioration de la conjoncture économique depuis la fin de 2012 (cf. Graphique 39).

Du côté des dépôts des ménages, l'évolution divergente entre les dépôts des résidents du Luxembourg et ceux des autres pays de la zone euro se poursuit (cf. Graphique 40 et Tableau 7). Cette divergence s'est en particulier accrue depuis l'annonce du passage à l'échange automatique d'informations (avril 2013). Depuis la mi-2013, les dépôts des ménages de la zone euro ont en effet nettement reflué (-4.5 Mia EUR depuis le 2^{ème} trimestre 2013) mais ce mouvement a en grande partie pu être compensé par une certaine accélération des dépôts des résidents (qui ont progressé de 4.0 Mia EUR sur la même période).

Dans la dernière enquête sur la distribution du crédit, et à l'instar de ce que l'on peut relever à l'échelle de la zone euro, les banques du Luxembourg semblent revoir à la baisse leurs exigences pour l'octroi de crédits, en particulier vis-à-vis des entreprises (cf. Graphique 41). Cet assouplissement est justifié principalement dans l'enquête par une concurrence plus forte entre les banques et passe surtout par une réduction de la marge d'intérêt. La demande de crédit exprimée par les agents économiques auprès des banques reste malgré tout à des niveaux relativement faibles, sauf pour les crédits à la consommation destinés aux ménages. Peu de pressions se font ressentir du côté de la demande en crédits à l'habitat, en ligne avec le ralentissement perceptible sur la progression des encours de crédits immobiliers (cf. Graphique 42).

¹ La BCL estime que, sur la période allant de juillet 2013 à juillet 2014, la hausse des portefeuilles de titres détenus par les banques est liée à hauteur de deux tiers aux effets de marchés (et pour un tiers aux achats nets de titres). Cf. Bulletin BCL 2014-3 (p. 36), Banque Centrale du Luxembourg, Octobre 2014.
http://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/Bulletin_BCL_2014_3/BCL_BULLETIN_03_2014.pdf

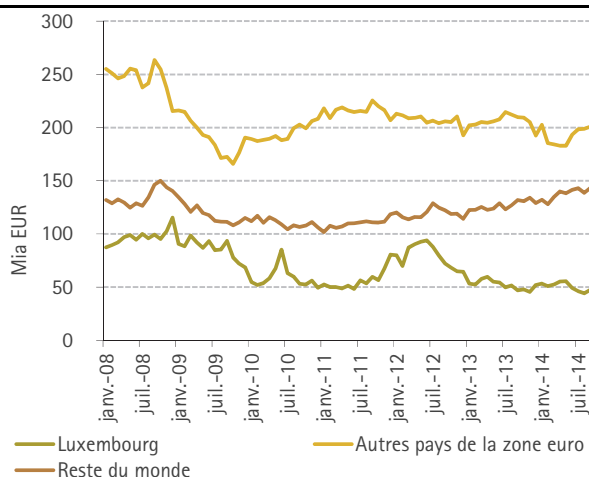
Graphique 34: Evolution de la somme des bilans bancaires

Source: BCL

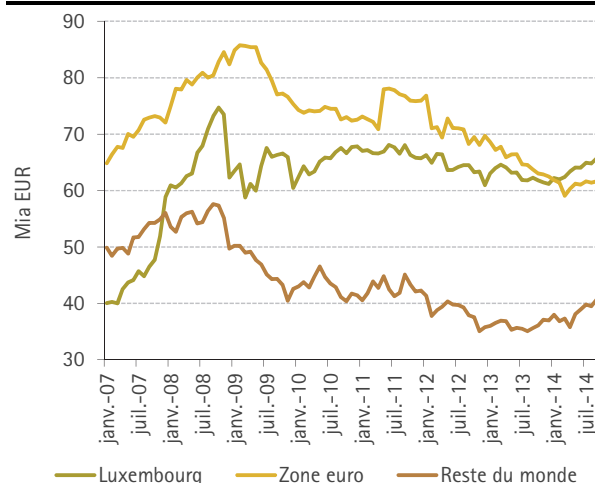
Tableau 6: Actifs bancaires

	2013	2014	Variation septembre	
	Septembre	Septembre	2013 - septembre	2014
	en Mio EUR		en %	
Créances interbancaires	388 527	391 712	3 185	0.8
Créances sur la clientèle non bancaire	170 139	176 684	6 545	3.8
Portefeuille titres	156 282	163 309	7 027	4.5
Autres actifs	25 585	26 511	926	3.6
Total de l'actif	740 533	758 217	17 683	2.4

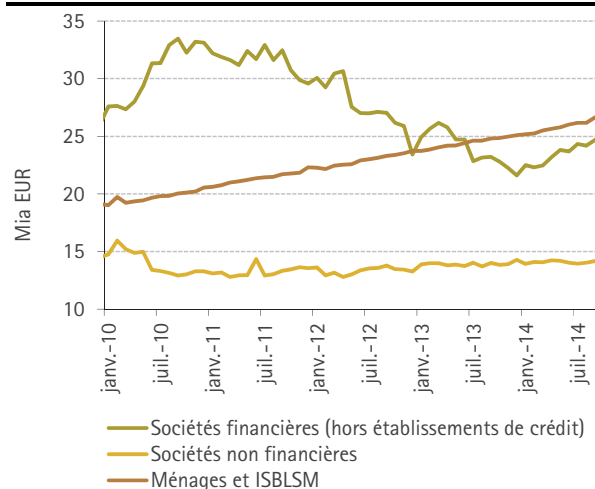
Source: Banque centrale du Luxembourg - BCL

Graphique 35: Créances interbancaires selon l'origine de l'établissement débiteur

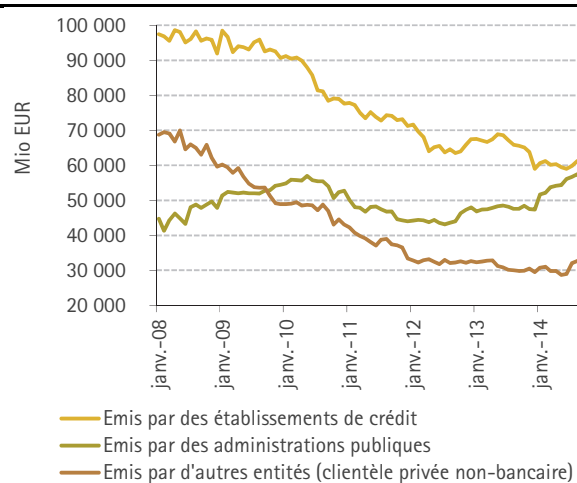
Source: BCL (encours en fin de période)

Graphique 36: Créances sur la clientèle non bancaire

Source: BCL

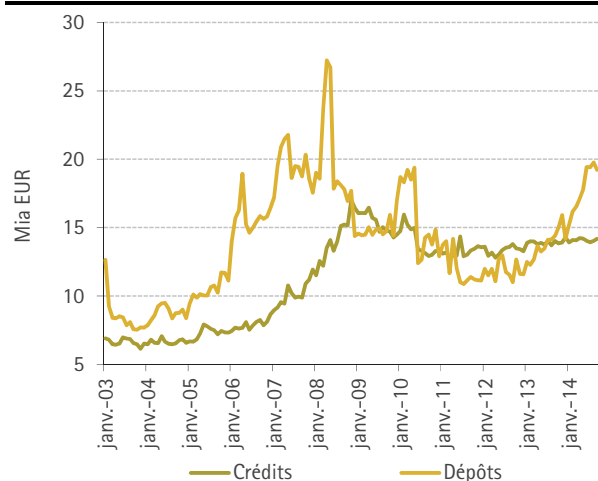
Graphique 37: Créances sur la clientèle non-bancaire - Luxembourg

Source: BCL

Graphique 38: Portefeuille des titres autres que des actions détenus par les banques

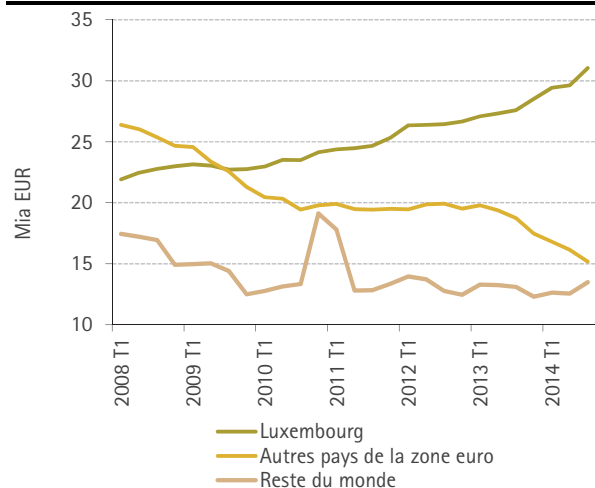
Source: BCL

Graphique 39: Sociétés non financières – Luxembourg



Source: BCL

Graphique 40: Dépôts des ménages



Source: BCL (données en fin de trimestre)

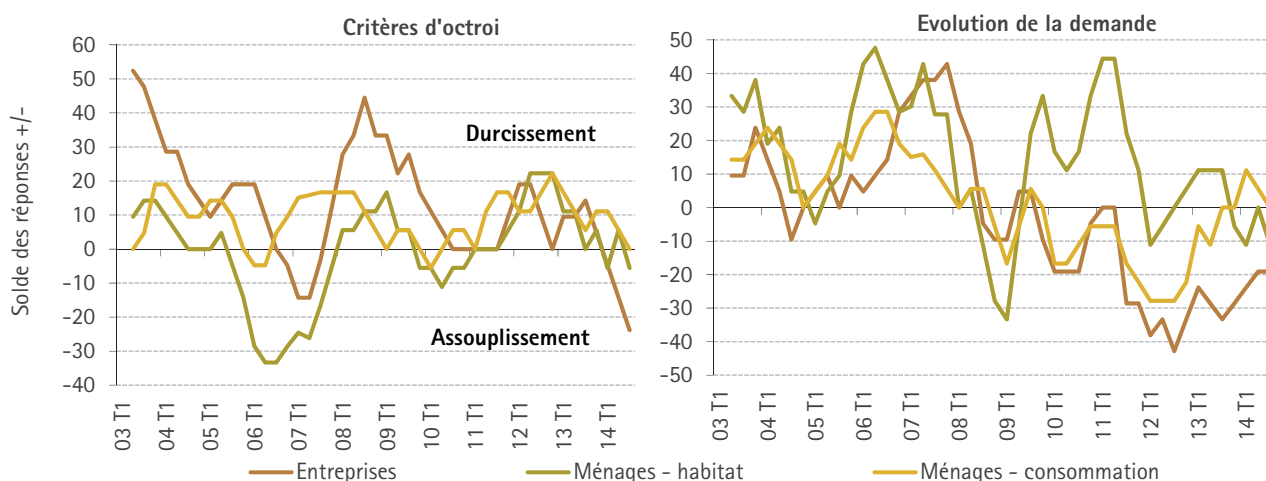
Tableau 7: Dépôts des ménages et ISBLSM dans les banques luxembourgeoises

Zone géographique	2012 T1	2012 T2	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2	2014 T3
	Mia EUR, en fin de trimestre										
Ensemble des dépôts	59.4	59.9	59.2	58.6	60.3	60.0	59.4	58.3	58.9	58.3	59.7
Dont ¹ :											
Luxembourg	26.3	26.4	26.4	26.6	27.1	27.3	27.6	28.5	29.4	29.6	31.1
Pays voisins (B, F, D, NL)	15.0	15.2	15.1	14.9	14.9	14.9	14.4	13.3	12.8	12.3	11.3
Zone euro (hors Luxembourg)	18.3	18.9	18.9	18.5	18.8	18.4	17.8	16.5	15.8	15.1	14.2
Autres UE (DK,SE,GB)	2.5	2.7	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1	3.2	3.4	3.6
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	0.3	0.3
PIIGS (PT, IE, IT, GR, ES)	1.8	2.2	2.2	2.2	2.3	2.1	2.1	2.0	1.9	1.8	1.9
Hors UE (yc. centres fin. extraterr.)	12.2	11.7	10.9	10.5	11.3	11.0	10.7	9.9	10.1	9.9	10.5
Centres financiers extraterritoriaux	1.9	2.0	1.9	1.8	2.4	2.1	2.1	1.7	1.6	1.7	2.0

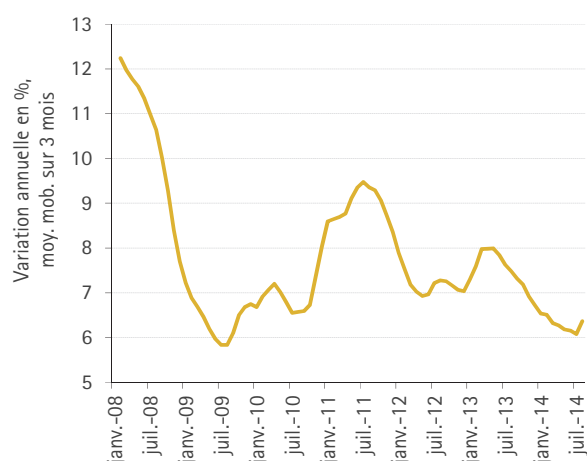
Source: CSSF, calculs STATEC

¹ Sous-catégories se recoupant partiellement, donc non additives.² Bulgarie, Rép. Tchèque, Croatie, Lettonie, Lituanie, Hongrie, Pologne, Roumanie.

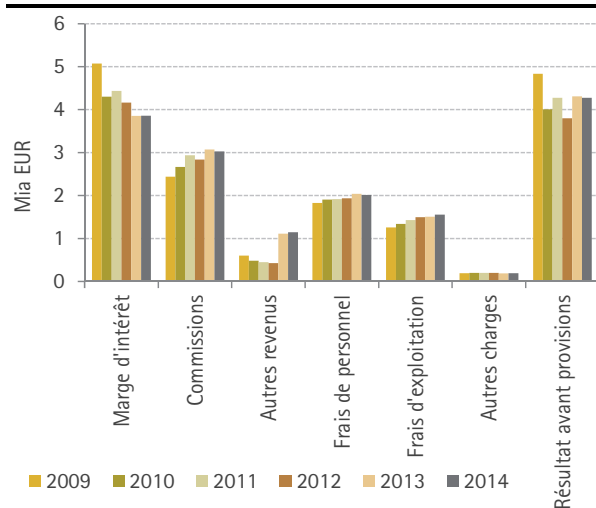
Graphique 41: Enquête sur la distribution du crédit bancaire



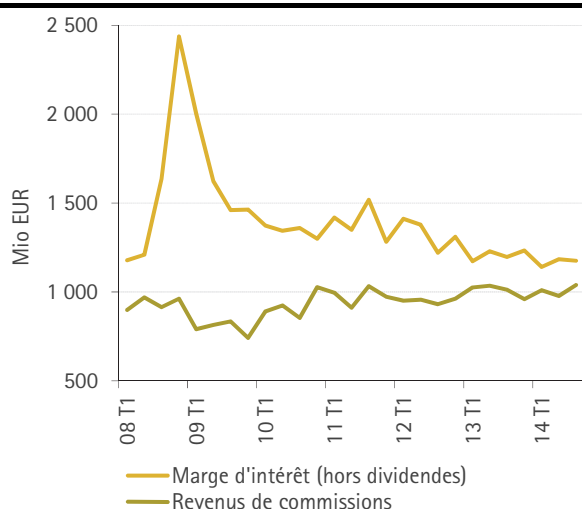
Sources: BCL, STATEC (moyennes mobiles sur 3 trimestres)

Graphique 42: Encours de crédits immobiliers aux résidents du Luxembourg

Source: BCL

Graphique 43: Compte de profits et pertes des banques à la fin du 3^{ème} trimestre

Source: Banque centrale du Luxembourg

Graphique 44: Principaux postes de revenus des banques

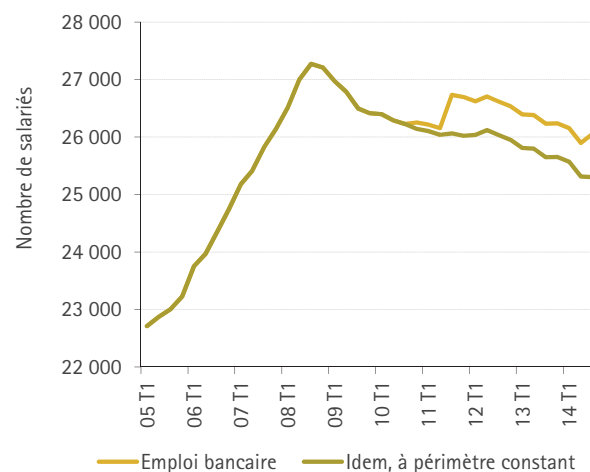
Sources: BCL, STATEC (données désaisonnalisées)

Des résultats amoindris par la hausse des coûts

A l'issue du 3^{ème} trimestre 2014, le résultat avant provisions des banques affiche un repli de 0.8% sur un an¹. Cette baisse s'explique d'une part par la baisse des revenus de commissions sur cette période ainsi que, d'autre part, par la hausse des frais d'exploitation.

La marge d'intérêt bancaire progresse très légèrement (+0.2% sur un an), mais uniquement sous l'effet des dividendes. En effet, la marge "pure" (hors dividendes, cf. Graphique 44) – c'est celle qui est prise en compte dans le calcul de la valeur ajoutée – se replie de 3% environ sur la même période et reste toujours ancrée sur une tendance baissière à l'issue du 3^{ème} trimestre.

Les frais de personnel diminuent quant à eux de 1.2% par rapport à l'année passée, sous l'effet du contrecoup de la forte progression des rémunérations en 2013, elle-même liée à des versements exceptionnels effectués dans le cadre de plans sociaux² (cf. chapitre 4.2). Les frais de personnels diminuent aussi en lien avec la baisse des effectifs dans le secteur. A cet égard, le recul observé en 2014 aurait pu encore être plus important sans l'intégration par une banque de plus de 150 personnes qui travaillaient auparavant pour un PSF (ce changement s'est produit au 3^{ème} trimestre 2014, cf. Graphique 45, où la série "à périmètre constant" est corrigée des principaux transferts d'effectifs qui peuvent s'opérer entre PSF et banques).

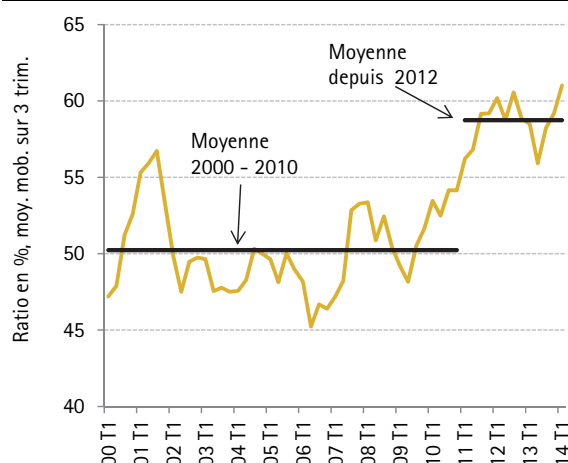
Graphique 45: Evolution de l'emploi bancaire

Sources: BCL, STATEC

¹ Il est à noter que ces chiffres ont fait l'objet de révisions afin d'extraire des données les effets de calendrier liés à différentes dates de clôture des comptes de certains établissements de crédit. Cf. Bulletin BCL 2014-3 (pp. 42-43), Banque Centrale du Luxembourg, Octobre 2014.

² Cf. encadré "Réductions d'effectifs dans le secteur bancaire: un impact à la hausse sur le coût salarial", Note de Conjoncture n° 1-14, pp. 62-63.

http://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/Bulletin_BCL_2014_3/BCL_BULLETIN_03_2014.pdf
<http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/series/note-conjoncture/2014/note-conjoncture-01-14/index.html>

Graphique 46: Ratio consommations intermédiaires/production dans les banques

Source: STATEC

Face au peu de dynamisme émanant des postes de revenus traditionnels des banques, la hausse des frais d'exploitation vient grever les résultats. Cette hausse des coûts a été relativement forte au cours des dernières années, probablement en partie en lien avec la nécessaire mise en conformité aux nouvelles exigences de l'environnement réglementaire des banques au niveau européen. Le poids de la consommation intermédiaire¹ dans la production s'est ainsi considérablement élevé (cf. Graphique 46). Ceci a entraîné une stabilisation de la valeur ajoutée nominale dans le domaine bancaire. Considérant l'évolution des prix sur la même période, la valeur ajoutée en volume (i.e. exprimée en termes réels) a diminué pour les banques et tiré l'ensemble de la valeur ajoutée du secteur financier luxembourgeois vers le bas.

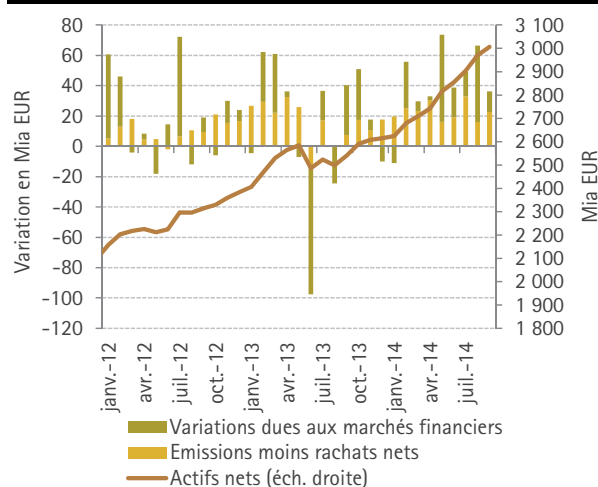
3.3.3. Les OPC continuent à attirer les investisseurs

A la fin du 3^{ème} trimestre 2014, le patrimoine net des organismes de placement collectif et des fonds d'investissements spécialisés a atteint un nouveau record et dépassé la barre des 3 000 Mia EUR. La progression enregistrée en 2014 s'est faite à un rythme soutenu et a notamment vu s'enchaîner huit mois consécutifs de hausse tant pour les émissions nettes que pour les effets de valorisation liés à l'évolution des marchés financiers.

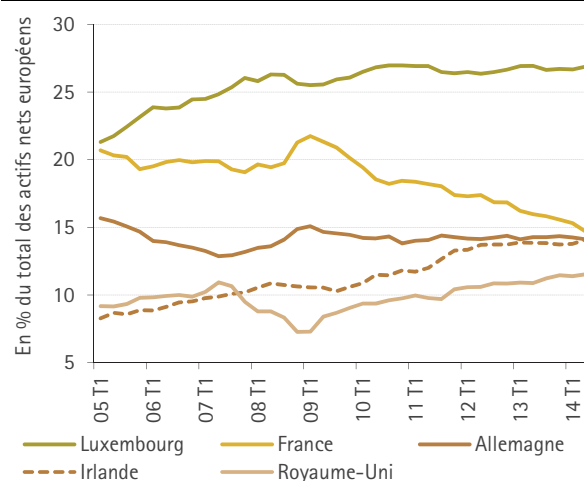
Malgré l'évolution heurtée des marchés d'actions au 3^{ème} trimestre, plusieurs phénomènes ont participé à l'influence positive des effets de marchés. Les OPC à actions non européennes (américaines, japonaises et asiatiques) ont notamment profité de la dépréciation de l'euro par rapport à leurs devises de référence respectives. Par ailleurs, le contexte géopolitique troublé (en Europe et au Moyen-Orient) a favorisé les achats d'OPC à obligations. Lorsque les investisseurs se rabattent sur les

obligations – notamment pour leur caractéristique de valeur refuge – leur rémunération (i.e. le taux d'intérêt associé) est entraînée à la baisse et leur cours grimpe. Les effets de change ont aussi largement profité aux OPC à obligations non européennes.

Par rapport aux principaux pays européens actifs dans le domaine des fonds d'investissement, le Luxembourg a tenu son rang au cours de la première moitié de 2014, maintenant sa part de marché à l'échelle européenne proche de 27%. Les principales tendances relevées en Europe au cours des années précédentes se sont globalement prolongées, en particulier l'accroissement de la part de marché des fonds anglo-saxons (au détriment essentiellement de la France).

Graphique 47: Organismes de placement collectif

Source: CSSF

Graphique 48: Principaux acteurs européens dans les OPC

Source: EFAMA

¹ Valeur des biens et services transformés ou entièrement consommés au cours du processus de production.

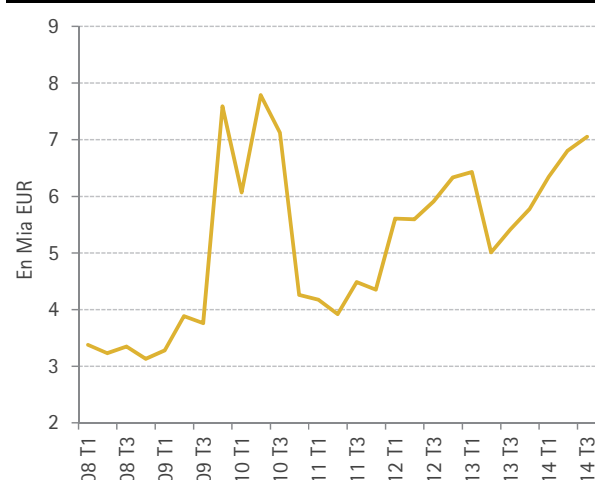
3.3.4. Assurances: forte progression des primes, mais pas de l'emploi

Sur les trois premiers trimestres de 2014, les primes encaissées par les compagnies d'assurance du Luxembourg enregistrent une progression de quelque 20% sur un an. Après un net affaissement au début de 2013, elles sont reparties sur un sentier de croissance très dynamique grâce aux encaissements relatifs aux produits d'assurance-vie (en particulier de ceux à rendement garanti¹).

Les primes liées aux contrats d'assurance non-vie ont en revanche marqué le pas (elles ne progressent que de 3% sur la même période), mais du fait de leur poids relativement faible – un peu plus de 10% du total des primes – cela ne limite que très peu la progression d'ensemble.

Alors que les créations d'emploi dans le secteur des assurances ont sensiblement ralenti en 2014 (avec des effectifs en hausse de 1.8% sur un an au 1^{er} semestre, contre une progression de 3.2% sur l'ensemble de 2013), la reprise franche perceptible au niveau des encaissements sur les derniers trimestres est susceptible d'offrir davantage d'opportunités de recrutements à terme.

Graphique 49: Primes d'assurances encaissées – données trimestrielles



Sources: Commissariat aux Assurances, STATEC
(données désaisonnalisées)

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 comptes sont des contrats "multisupports", combinant un fonds en euros et des unités de compte.

3.4 Services non financiers

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

	code SEC10	Poids	Année					Trimestre			
			2013	2010	2011	2012	2013	13 T3	13 T4	14 T1	14 T2
		En %	Variation annuelle en %								
Valeur ajoutée en volume											
Commerce; transports; Horeca	G_I	34.5	5.1	6.3	-0.6	2.4	0.9	0.3	3.6	5.9	
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	G	20.9	5.8	11.5	-0.5	0.8	-3.7	-3.0	-0.1	7.1	
Transports et entreposage	H	9.7	5.3	-4.2	-1.5	6.8	12.5	8.7	16.1	5.8	
Hébergement et restauration	I	3.8	0.6	4.0	1.8	3.5	2.9	4.5	1.6	-1.1	
Information et communication	J	18.6	14.1	7.7	-11.6	-0.1	-4.8	-3.2	-1.3	-1.7	
Activités immobilières	L	22.6	2.1	1.8	2.9	5.9	6.6	5.5	8.7	7.9	
Services aux entreprises et location	M_N	23.3	1.2	7.4	5.1	8.6	10.2	6.7	3.8	15.8	
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	15.0	-2.6	8.3	5.1	5.5	6.1	3.7	2.9	13.8	
Activités de services administratifs et de soutien	N	8.3	10.6	5.4	5.0	15.1	17.5	13.0	5.6	19.6	
Administration publique, sécurité sociale, éducation, santé et action sociale	O_Q	37.0	3.5	1.5	3.9	3.2	4.0	1.4	5.3	2.6	
Administration publique	O	14.4	2.6	5.0	3.7	3.6	5.7	-0.6	11.6	4.8	
Enseignement	P	8.3	1.5	0.3	0.4	3.3	2.9	1.4	-2.1	-0.6	
Santé humaine et action sociale	Q	14.6	6.0	-1.1	6.9	2.7	3.0	3.4	4.3	2.7	
Spectacles et loisirs, réparation d'articles domestiques et autres services ¹	R_U	5.2	5.0	5.5	0.2	1.1	1.3	2.6	2.3	1.8	
Total services non financiers		100.0	3.6	4.7	2.4	4.1	4.1	2.4	4.2	6.8	
Emploi total											
Commerce; transports; Horeca	G_I	37.4	2.1	2.9	0.6	2.1	2.3	2.5	2.2	2.2	
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	G	20.0	2.4	4.0	1.8	2.1	2.2	2.6	2.6	2.6	
Transports et entreposage	H	9.9	0.9	0.1	-4.9	1.7	1.9	1.6	0.2	-0.2	
Hébergement et restauration	I	7.5	3.1	4.0	5.4	2.7	3.1	3.1	4.7	3.4	
Information et communication	J	6.8	1.4	5.5	11.0	1.3	1.5	1.9	2.5	3.4	
Activités immobilières	L	1.4	2.7	6.5	6.8	4.8	4.8	3.9	3.0	2.1	
Services aux entreprises et location	M_N	23.2	3.4	3.6	3.5	3.6	3.8	3.6	4.8	3.4	
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	14.5	1.6	5.5	6.0	4.3	4.2	4.0	4.5	4.0	
Activités de services administratifs et de soutien	N	8.8	6.3	1.0	-0.2	2.4	3.1	3.0	5.3	2.2	
Administration publique, sécurité sociale, éducation, santé et action sociale	O_Q	32.4	3.6	4.7	4.9	4.2	3.9	3.7	2.7	2.8	
Administration publique	O	8.9	0.8	4.0	2.7	0.3	0.1	0.0	1.9	2.3	
Enseignement	P	7.5	1.6	3.3	3.7	2.2	2.1	1.9	2.3	2.6	
Santé humaine et action sociale	Q	16.1	6.4	5.8	7.0	7.4	7.0	6.6	3.3	3.2	
Spectacles et loisirs, réparation d'articles domestiques et autres services ¹	R_U	7.0	2.6	3.5	2.2	2.2	2.1	2.3	2.5	3.2	
Total services non financiers		100.0	2.9	3.7	2.8	3.1	3.2	3.1	3.0	2.7	

Source: STATEC (comptes nationaux)

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

Une dynamique encore forte pour les services aux entreprises

Les services non financiers montrent une accélération sensible de l'activité sur la première moitié de 2014. Celle-ci est principalement à mettre au crédit des services aux entreprises ainsi qu'à la branche du commerce.

Les services aux entreprises ont bénéficié d'un élan quasi identique au niveau de leurs deux composantes principales (cf. Graphique 52), à savoir d'une part les activités spécialisées, scientifiques et techniques¹ et, d'autre part, les services administratifs et de soutien². Les services aux entreprises ont considérablement soutenu la création de valeur ajoutée ainsi que l'emploi au cours des dernières années et cette dynamique ne s'est pas démentie cette année encore, du moins sur la première partie de 2014. L'indicateur de confiance dans les services non financiers (établi

à partir d'un échantillon d'entreprises qui comporte notamment des grandes sociétés classées dans les services aux entreprises) montre une tendance moins favorable depuis le 2^{ème} trimestre (cf. Graphique 53), ce qui constitue un signal négatif sur les perspectives de développement à court terme. L'actualité récente, et la mauvaise publicité faite au Luxembourg dans le cadre du "Luxleaks", qui concerne directement un des Big Four de la place luxembourgeoise (ces derniers appartiennent également à cette catégorie des services aux entreprises), est également susceptible d'avoir des retombées négatives sur l'activité de ce secteur à terme, mais il est impossible aujourd'hui de déterminer dans quelle mesure.

Le secteur du commerce a pour sa part essentiellement bénéficié de l'orientation favorable du commerce de gros (qui comporte notamment des sociétés opérant dans le domaine du négoce international). Du côté du commerce "traditionnel", les ventes au détail font grise mine (cf. Graphique 54). Elles n'ont pas vraiment profité de la remontée du moral des consommateurs en 2013 et sont mal orientées à la fin de l'été 2014 (les dernières données disponibles pour les chiffres d'affaires sont celles du mois d'août). Cette tendance contraste en tous cas largement avec la remontée de la confiance des

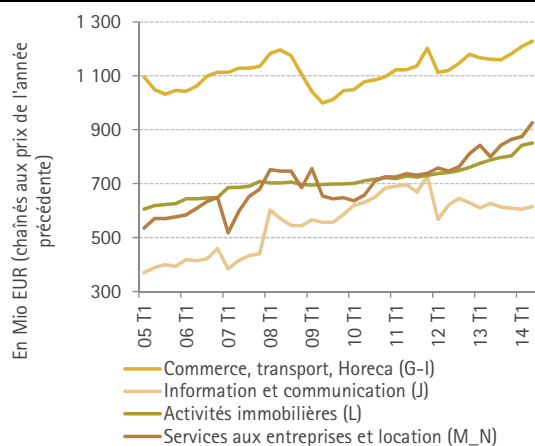
¹ Activités juridiques et comptables, activités des sièges sociaux, conseil de gestion, architecture et ingénierie, activité de contrôle et analyses techniques, recherche-développement scientifique.

² Activités de location, activités liées à l'emploi, agences de voyages et voyagistes, enquêtes et sécurité, services relatifs aux bâtiments et aménagement paysager.

commerçants (cf. Graphique 55). On aurait pu s'attendre à un certain redressement des ventes au détail en lien avec l'approche du relèvement de la TVA en janvier 2015 et ce d'autant plus que, dans l'enquête de conjoncture auprès des consommateurs, le nombre de ménages estimant qu'il est actuellement intéressant de faire des achats importants a considérablement remonté et atteint un record absolu au 3^{ème} trimestre. On n'observe en tous cas pas de phénomène de ce type pour le moment, mais peut-être est-ce encore trop tôt. Les ventes de voitures neuves sont par contre reparties à la hausse, mais il n'est pas évident que ceci soit uniquement à mettre sur le compte de la prochaine hausse de TVA: les immatriculations du 3^{ème} trimestre progressent certes de 12% sur un an, mais elles demeurent à un niveau qui n'est pas exceptionnellement élevé au regard des données historiques (cf. Graphique 57).

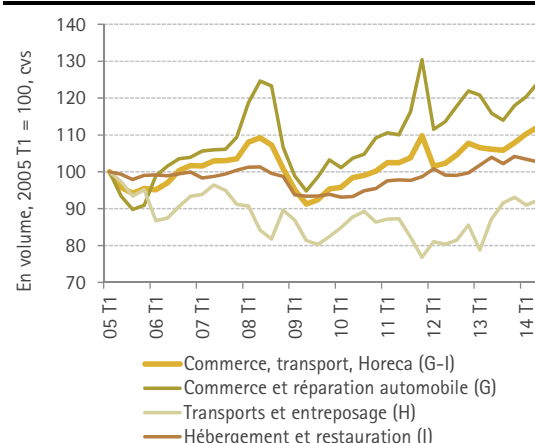
Du côté des autres services non financiers, l'Horeca et les services de transport montrent une dynamique faiblissante à l'entrée dans 2014. La valeur ajoutée des transports se compare certes très favorablement à celle du début 2013, mais elle s'est stabilisée au cours des derniers trimestres. Malgré des indicateurs favorables dans le domaine du transport aérien (notamment des volumes de fret et de passagers, cf. Graphique 59), les chiffres relatifs aux transports terrestres et aux services auxiliaires des transports conservent une trajectoire baissière en 2014.

Graphique 50: Valeur ajoutée des principaux services non financiers marchands



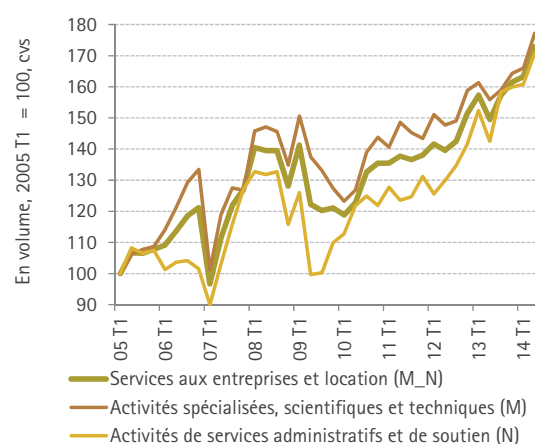
Source: STATEC

Graphique 51: Valeur ajoutée dans le commerce, les transports et l'Horeca



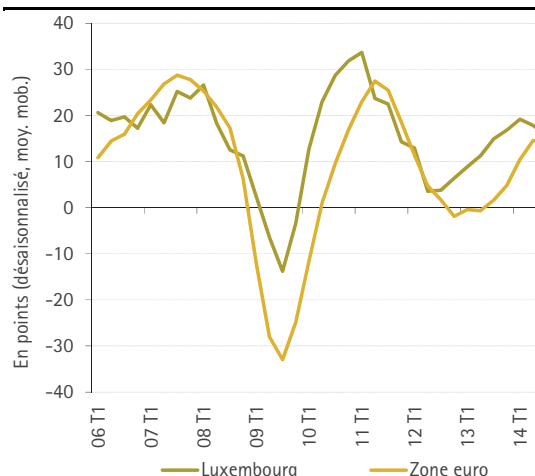
Source: STATEC

Graphique 52: Valeur ajoutée dans les services aux entreprises



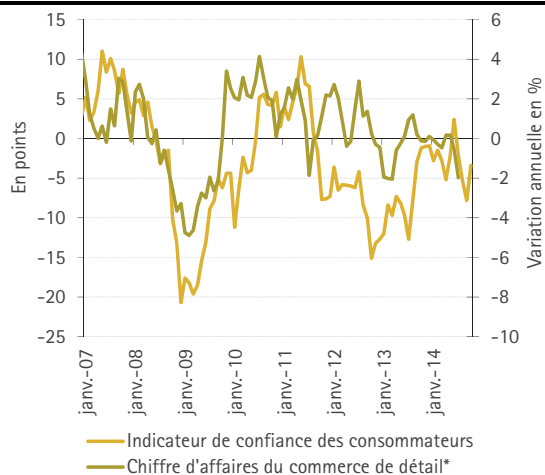
Source: STATEC

Graphique 53: Indicateur de confiance dans les services non-financiers



Sources: Eurostat, Chambre de Commerce, STATEC

Graphique 54: Confiance et ventes au détail



Sources: BCL, STATEC (données lissées)

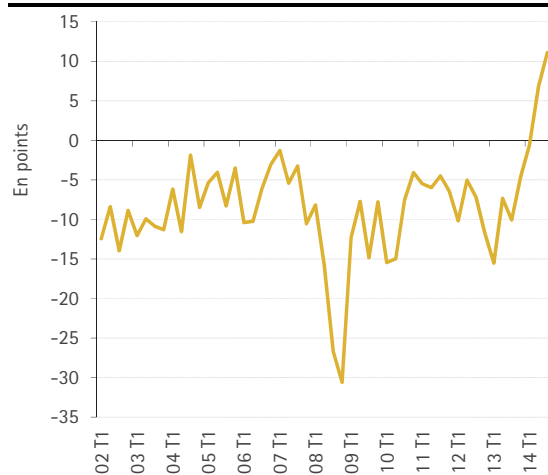
* En volume, hors vente par correspondance

Graphique 55: Indicateur de confiance du commerce de détail



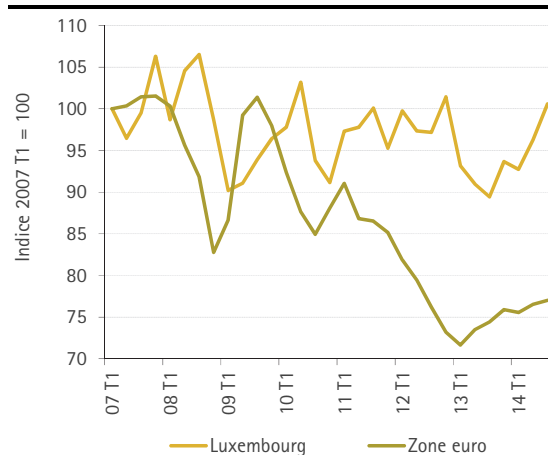
Sources: Eurostat, Chambre de Commerce, STATEC

Graphique 56: Intérêt à faire actuellement des achats importants

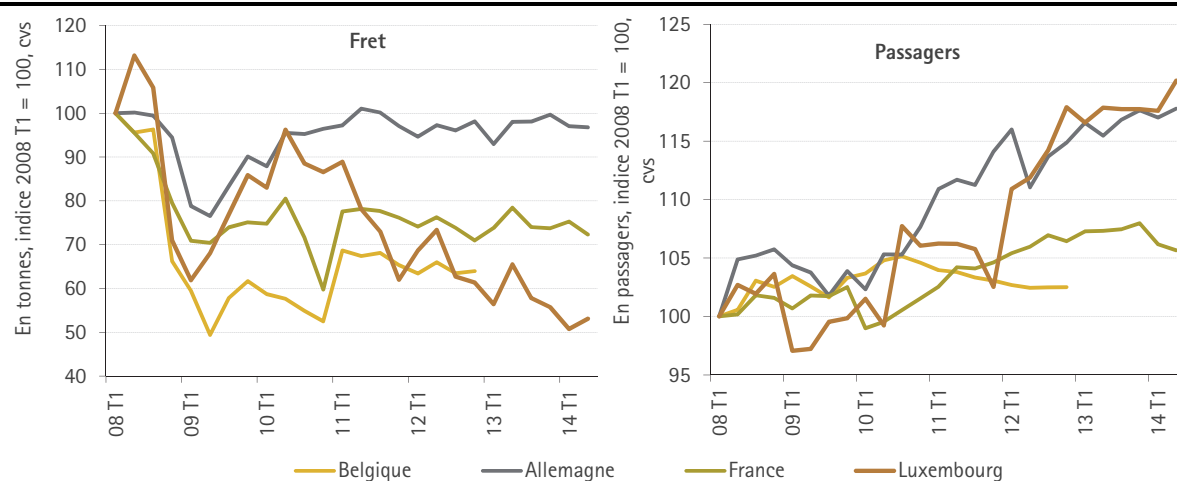


Source: BCL (enquête de conjoncture consommateurs)

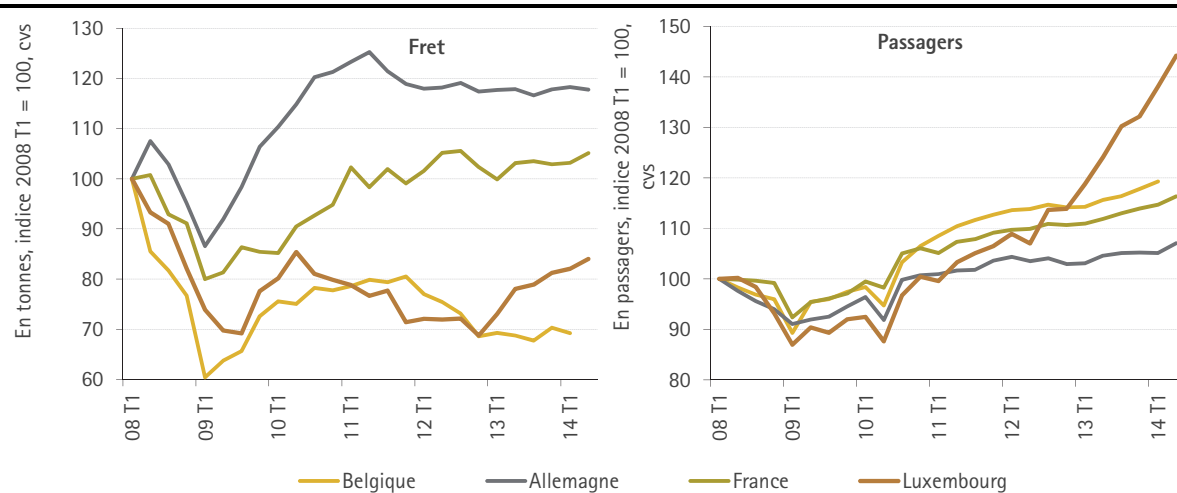
Graphique 57: Nouvelles immatriculations de voitures



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 58: Transport par rail – indices de volumes

Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 59: Transport aérien – indices de volumes

Sources: Eurostat, STATEC

4. Inflation et salaires

4.1 Inflation

La baisse des prix de l'énergie, des prix de l'alimentation et les moindres hausses de certains prix administrés ou taxes constituent les principaux éléments de la faiblesse de l'inflation en 2014, que ce soit au niveau de l'ensemble de la zone euro ou à celui du Luxembourg. Au-delà de ces facteurs isolés, c'est aussi une tendance désinflationniste plus généralisée qui s'affirme. Le contexte économique européen, caractérisé par une croissance économique faible et un taux de chômage historiquement élevé, devrait sensiblement limiter les pressions sur les prix à la consommation à moyen terme. L'inflation luxembourgeoise sera cependant impactée à la hausse en 2015 par le relèvement de la TVA.

Une inflation minimale dans la zone euro

L'environnement international continue à témoigner de faibles tensions sur les prix à la consommation dans les économies avancées, en particulier européennes.

Le taux d'inflation annuel est tombé à un plus bas de 0.3% dans la zone euro en septembre (il est légèrement remonté en octobre à 0.4%). La faiblesse de l'inflation en 2014 se caractérise par la contribution négative des prix de l'énergie, la désinflation (voire même la déflation) au niveau des prix de l'alimentation, par une absence de pressions sur les prix des biens industriels non énergétiques et une contribution relativement limitée des prix des services.

La baisse des prix de l'énergie est directement à mettre en relation avec la tendance baissière relevée sur le prix du pétrole depuis 2013. Celle-ci s'est d'abord transmise aux prix des produits pétroliers puis progressivement diffusée aux sources d'énergie alternatives. La baisse du pétrole s'est nettement accélérée au tournant de l'été 2014, bien que cet effet ait été largement amoindri – pour les pays de la zone euro – par la dépréciation presque simultanée de la monnaie unique (cf. Graphique 62). Le prix du baril de Brent exprimé en dollars US a ainsi dévié d'un peu plus de 20% entre juin et octobre 2014, contre seulement 15% exprimé en euros. Cette baisse devrait encore se poursuivre, le prix du baril étant descendu sous la barre des 80 USD depuis le 13 novembre.

En 2013, l'inflation avait été largement soutenue par les prix de l'alimentation, eux-mêmes dynamisés par une poussée de fièvre du côté des fruits et légumes frais, en lien avec des récoltes moindres du fait des conditions climatiques défavorables.

Pour 2014, une météo clémente a inversement largement favorisé les récoltes de fruits et légumes, mais également de céréales: il en résulte un effet de base à la baisse particulièrement fort sur ces produits et sur leurs dérivés.

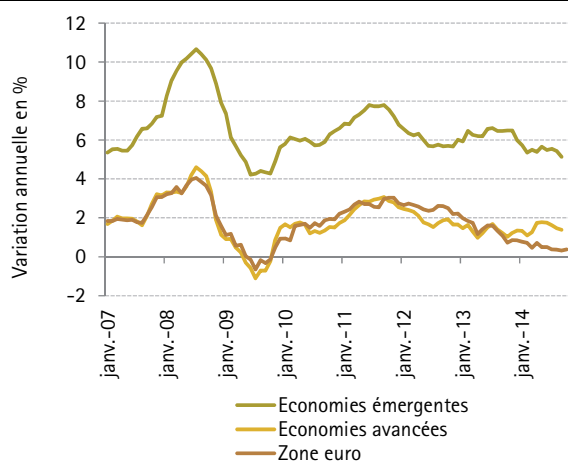
La modération des hausses de prix s'est également ressentie sur l'ensemble des autres biens et services. Ainsi, l'inflation hors énergie et aliments frais (cf. Graphique 63) s'est significativement infléchi pour la plupart des pays de la zone euro.

Cette tendance générale, sous-jacente, de désinflation est liée à divers éléments. Tout d'abord, les hausses de taxes (cf. Graphique 65) et de prix administrés (cf. Graphique 66) ont été moins fortes en 2014, alors qu'elles avaient significativement participé à soutenir l'inflation sous-jacente au cours des années précédentes. Ensuite, il est probable que la baisse des prix de l'énergie se soit à son tour progressivement et partiellement transmise à l'ensemble des prix des biens, mais aussi à certains services (désinflation par les coûts). Concernant les biens non alimentaires, il y a certainement aussi des retombées de la tendance nettement baissière affectant les prix des produits industriels en Europe (cf. chapitre 3.1). D'une manière générale, la faiblesse de la demande et la sous-utilisation des capacités de production en Europe ne sont pas de nature à tirer les prix vers le haut. La reprise économique en cours est pour le moment trop molle pour abaisser significativement le chômage. Malgré un certain repli depuis la mi-2013 (cf. Graphique 67), le taux de chômage conserve un niveau historiquement élevé à la fin de 2014, ce qui limite les pressions salariales. Enfin, au-delà du cadre européen, les prix des matières premières au niveau mondial – et pas seulement du pétrole – restent globalement sur une tendance baissière à l'approche de 2015 (cf. Graphique 68).

L'inflation dans la zone euro devrait ainsi rester faible. Dans ses dernières prévisions d'automne, la Commission européenne table sur une lente remontée de l'inflation à 1.0% en 2015 et 1.5% en 2016 (contre 0.6% en 2014), en ligne avec le redressement – lui-même très tempéré – de l'activité économique.

Les anticipations d'inflation des consommateurs de la zone euro montrent en tous cas, malgré un léger rebond en octobre, une orientation toujours baissière à la fin de 2014. Dans ce contexte, le sentiment des consommateurs du Luxembourg sur l'inflation future diverge largement de la tendance générale, probablement en lien avec le relèvement de la TVA en 2015 (cf. Graphique 69).

Graphique 60: Inflation – international



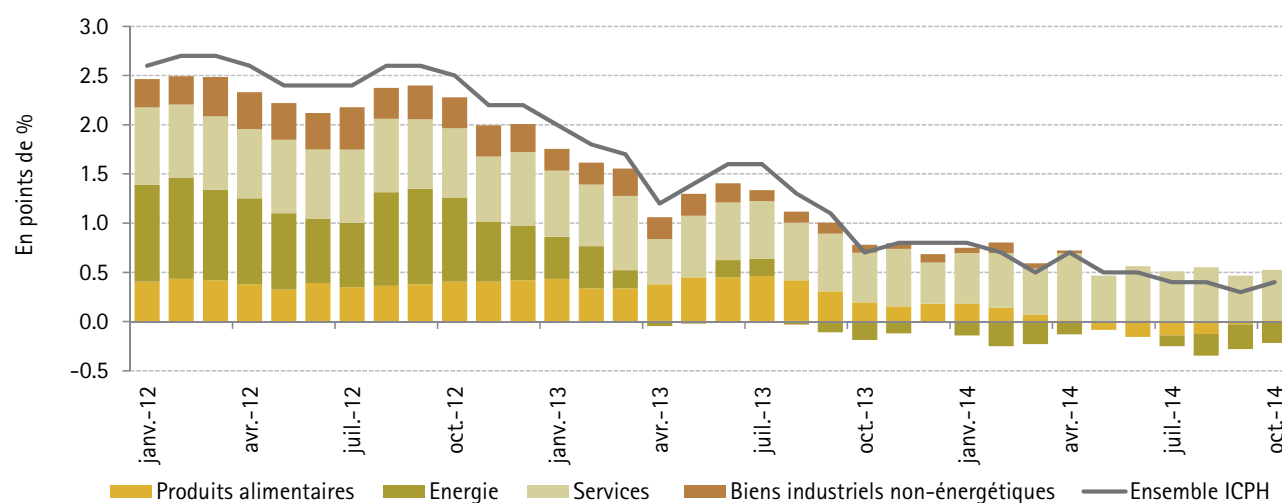
Sources: FMI, Eurostat

Tableau 9: Comparaison européenne des douze divisions de l'IPCH (octobre 2014)

Indicateur	Luxembourg	UE28	Zone euro	Belgique	Allemagne	France	Pays-Bas
Variation annuelle en %							
IPCH (IPCN pour le Luxembourg)	0.3	0.5	0.4	0.3	0.7	0.5	0.4
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	-0.1	-0.2	0.1	-1.0	0.8	-0.3	0.4
Boissons alcoolisées, tabac et narcotiques	1.5	2.7	2.2	3.9	2.7	2.5	1.1
Articles d'habillement et articles chaussants	0.0	-0.2	0.0	0.4	-0.4	0.4	-0.3
Logement, eau, électricité, gaz et autres combustibles	-0.7	0.8	0.6	-2.6	0.4	1.3	1.9
Ameublement, équipement de ménage et entretien	1.5	0.1	0.0	1.3	0.2	-0.4	-0.9
Santé	-0.2	1.1	1.0	0.1	2.4	0.1	1.1
Transports	0.0	0.0	0.0	0.4	0.3	0.6	0.5
Communications	-1.4	-1.9	-2.6	-2.3	-1.2	-4.0	-4.9
Loisirs et culture	0.7	0.3	0.1	1.7	0.9	-0.3	-0.1
Enseignement	0.9	1.7	0.9	1.3	-0.8	1.8	3.5
Hôtels, cafés et restaurants	2.0	1.7	1.5	2.2	2.1	2.6	1.5
Autres biens et services	0.6	0.7	0.8	1.9	1.6	0.9	0.2

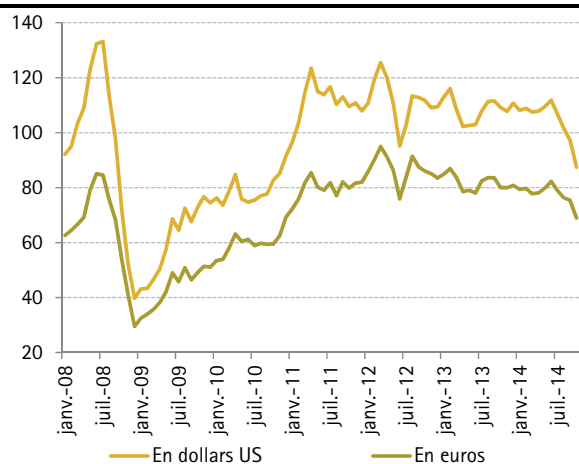
Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 61: Contributions à l'inflation dans la zone euro



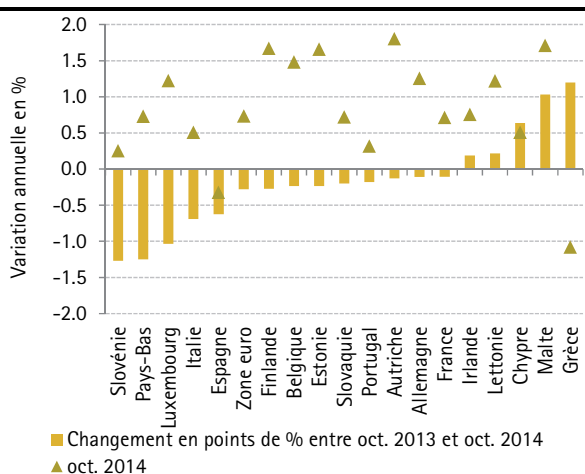
Source: Eurostat

Graphique 62: Prix du baril de pétrole



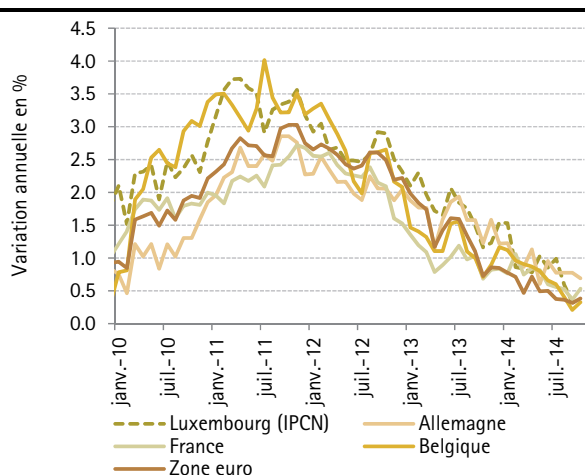
Source: Macrobond

Graphique 63: Inflation sous-jacente (hors énergie et aliments frais)



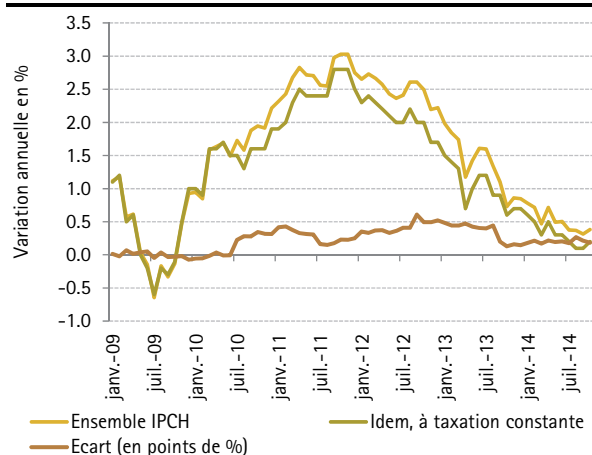
Source: Eurostat

Graphique 64: Inflation – zone euro et pays frontaliers



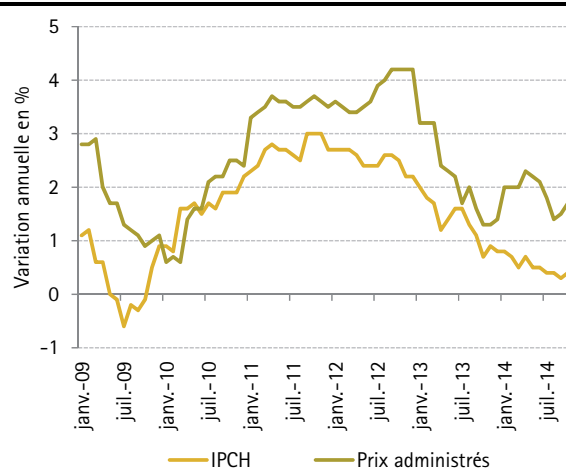
Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 65: Prix à taxation constante – zone euro



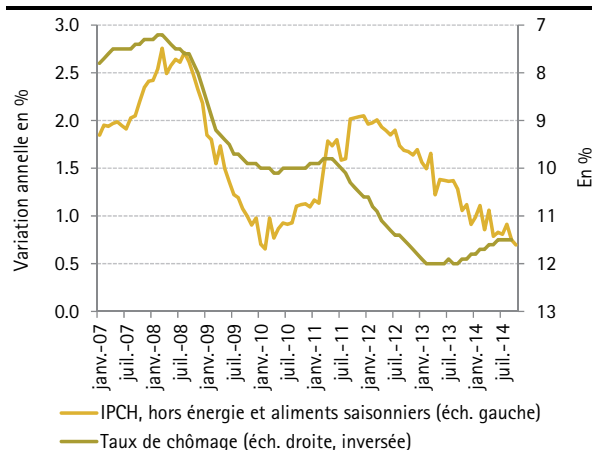
Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 66: Evolution des prix administrés dans la zone euro

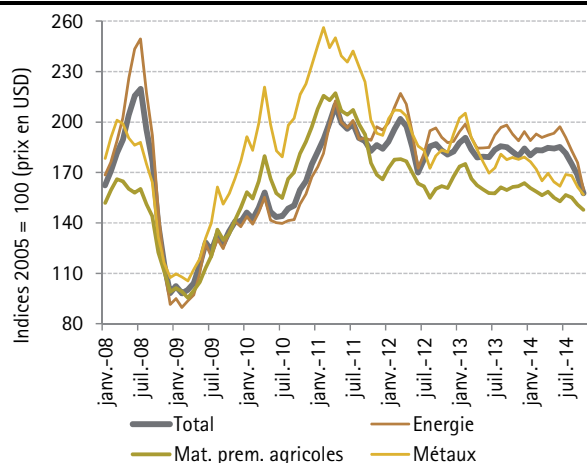


Source: Eurostat

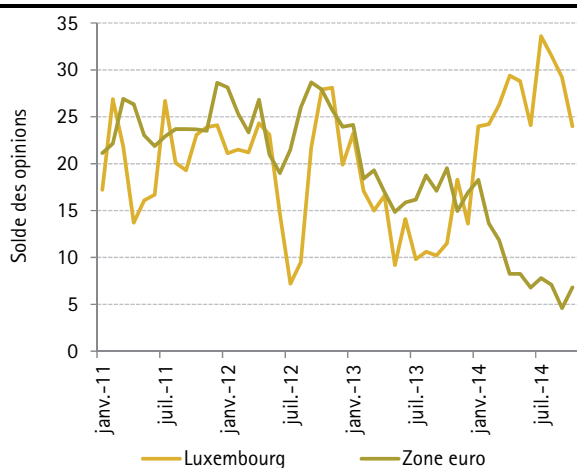
Graphique 67: Inflation et chômage – zone euro



Source: Eurostat

Graphique 68: Prix mondiaux des matières premières

Source: IMF – Primary Commodity Prices

Graphique 69: Anticipations d'inflation

Sources: Commission européenne, STATEC

Luxembourg: le climat désinflationniste se fait également ressentir

Beaucoup de caractéristiques de l'évolution des prix à la consommation évoquées ci-avant pour la zone euro se retrouvent dans les tendances que l'on peut relever au Luxembourg en 2014 (cf. Graphique 71): contribution négative à l'inflation des prix de l'énergie, quasi-nulle des prix de l'alimentation par rapport à l'année passée et moindre impact des hausses de tarifs administrés.

Le caractère plus généralisé des tendances désinflationnistes ressort également distinctement de l'évolution de la distribution des postes de consommation en fonction de leur degré d'inflation (cf. Graphique 74). Ainsi, on peut relever qu'en octobre 2014, ce sont presque 60% des 250 postes de dépenses de l'IPCN qui ont une inflation annuelle inférieure à 1%, alors que cette part s'élevait à seulement 35% un an auparavant.

Les données disponibles au niveau national offrent un détail plus important que celles de la zone euro et permettent d'appréhender plus précisément les facteurs à l'origine du reflux de l'inflation en 2014. Il importe à cet

égard de bien faire la distinction entre, d'une part, ce qui contribue à l'inflation – très faible – que l'on connaît en 2014 et, d'autre part ce qui a fait que le taux d'inflation a reculé entre 2013 et 2014.

A titre d'exemple, et en raisonnant sur les 10 premiers mois de l'année (les dernières données pour 2014 étant celles d'octobre), on peut évoquer le cas des prix des carburants routiers (essence plus diesel). Ces derniers affichaient une baisse de 3.1% sur un an en 2013. Ils ont continué à diminuer en 2014, affichant un repli de 2.5% sur un an et constituent encore cette année une des plus fortes contributions à la baisse sur le taux d'inflation (cf. Tableau 11). Cependant leur évolution n'explique rien au fait que le taux d'inflation se soit replié de 1.8% en 2013 à 0.8% en 2014 (leur contribution à cette différence est négligeable).

Les principales incidences sur le repli de l'inflation entre 2013 et 2014 (sur la base des 10 premiers mois de l'année) proviennent principalement de l'évolution des prix de 4 divisions (parmi les 12 que compte l'IPCN et qui sont référencées dans le Tableau 10):

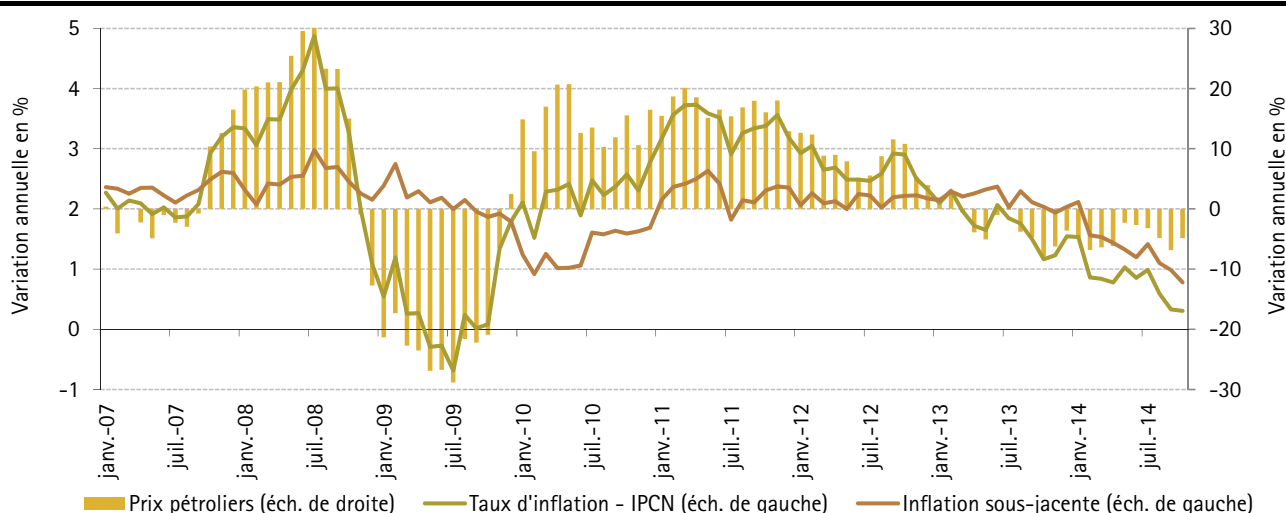
- **Produits alimentaires et boissons non alcoolisées:** l'évolution du prix de ces produits explique un tiers de la baisse du taux d'inflation général sur cette période. La baisse est principalement liée à celle des fruits et légumes frais, des pommes de terre, de la viande, de la farine et des produits à base de céréales ainsi que des boissons gazeuses.
- **Biens et services divers:** ils expliquent un peu moins de 30% de la baisse de l'inflation sur cette période. L'essentiel de cet effet passe par les prix des crèches, qui avaient été adaptés à la hausse en septembre 2012 et janvier 2013, par le biais de la réforme relative aux chèques services. Ainsi, sur les 10 premiers mois de 2013, les crèches notaient une inflation de l'ordre de 14% par rapport à l'année précédente; en 2014, elles montrent une inflation nulle sur la même période. On note aussi une contribution au repli de l'inflation significative, mais beaucoup moins importante, de la part des services financiers, des articles de bijouterie (en lien avec le repli de l'or) et des produits d'hygiène et de beauté.
- **Logement, eau, électricité et combustibles:** l'évolution du prix de ces produits explique un quart de la baisse du taux d'inflation général entre 2013 et 2014. La baisse est principalement liée à celle du gaz de ville et, dans une bien moindre mesure, à la hausse relativement faible des loyers pour appartement ainsi que de l'alimentation en eau.
- **Transports:** leur évolution explique un peu moins de 10% de la baisse de l'inflation entre 2013 et 2014. L'essentiel de ce mouvement est constitué par le contrecoup de la hausse de prix administrés en 2012 (contrôle technique en septembre) et en 2013 (transports publics en janvier et frais de stationnement en février).

Au-delà de ces phénomènes isolés, il reste qu'une tendance déflationniste de nature plus généralisée s'est affirmée au cours de 2014.

Un autre phénomène est à noter, qui concerne une période très récente, en l'occurrence le mois d'octobre 2014. Cette année, contrairement aux trois années précédentes, il n'y a pas eu d'indexation automatique des salaires en octobre. Or, certaines positions de l'indice des prix augmentent systématiquement en ligne avec les indexations automatiques. C'est notamment le cas des services de santé (par le biais des services médicaux, dentaires paramédicaux et hospitaliers) ainsi que des maisons de retraite et de soins, qui se voient caractérisés par une inflation réduite à presque zéro en octobre

(+0.4% sur un an pour ces services, contre +3% environ encore en septembre). Pour ces seules positions, cela entraîne une baisse du taux d'inflation général de 0.1% entre septembre et octobre 2014. Il s'agit d'un impact *a minima* de cette "non-indexation", car d'autres postes sont également sensibles aux indexations (coiffeurs, etc.), mais de manière moins mécanique. Cette absence d'indexation en octobre 2014, et le fait que la prochaine indexation n'interviendrait pas avant le 2^{ème} trimestre 2015 selon les dernières prévisions (cf. chapitre 7) va donc modérer l'inflation au Luxembourg au cours des prochains mois. Par contre, le relèvement de la TVA au 1^{er} janvier prochain jouera en sens inverse et de manière a priori bien plus prononcée.

Graphique 70: Inflation au Luxembourg



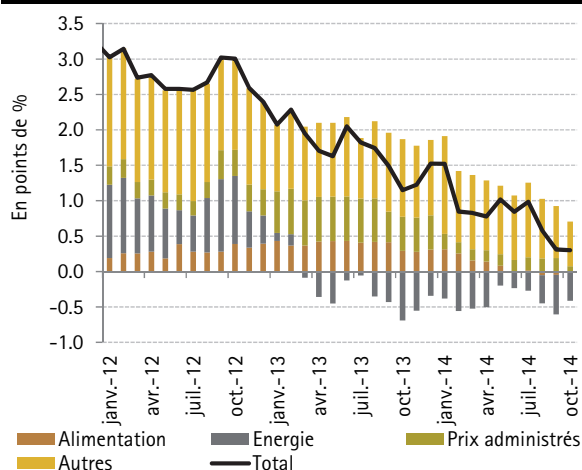
Source: STATEC

Tableau 10: Inflation selon les 12 divisions de l'indice du prix à la consommation national (IPCN)

Divisions	Pondération (%) en 2014	Taux d'inflation annuels (en % par rapport à la même période de l'année précédente)				
		2010	2011	2012	2013	2014 - 10 mois
Indice général	100.0	0.5	0.0	3.0	1.3	0.8
Indice des produits pétroliers	7.8	0.5	0.0	3.0	1.3	-4.9
Inflation sous-jacente	91.2	2.1	2.3	2.2	2.2	1.3
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	10.4	1.4	2.6	2.6	3.6	0.8
Boissons alcoolisées, tabacs	3.4	4.1	1.8	3.0	3.7	2.7
Habillement et chaussures	5.9	0.5	0.0	3.0	1.3	0.8
Logement, eau, électricité, et combustibles	15.7	-2.7	6.9	3.7	0.6	-0.9
Ameublement, équipement ménager, entretien	7.1	2.1	1.7	2.1	1.7	1.6
Santé	2.5	-1.0	11.6	0.8	0.8	0.3
Transports	20.0	-2.4	4.2	2.6	0.6	0.3
Communications	2.7	-0.7	0.2	-0.3	-0.3	-1.3
Loisirs, spectacles, culture	8.2	5.2	0.8	1.6	2.2	1.9
Enseignement	1.4	2.2	6.7	1.8	1.8	2.6
Hôtels, cafés, restaurants	7.0	2.7	2.6	2.8	2.9	2.2
Autres biens et services	15.8	0.7	3.0	3.3	3.1	1.4

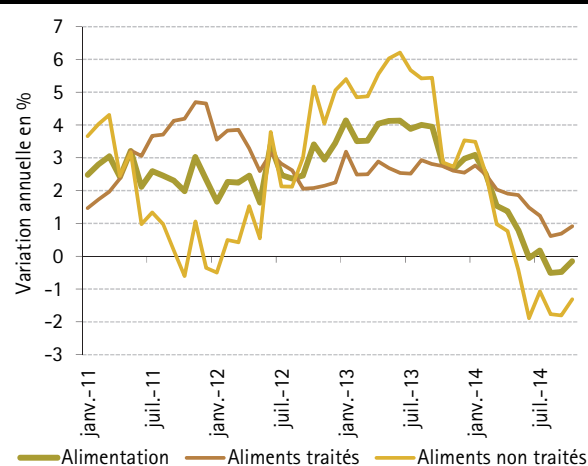
Source: STATEC

Graphique 71: Contributions à l'inflation



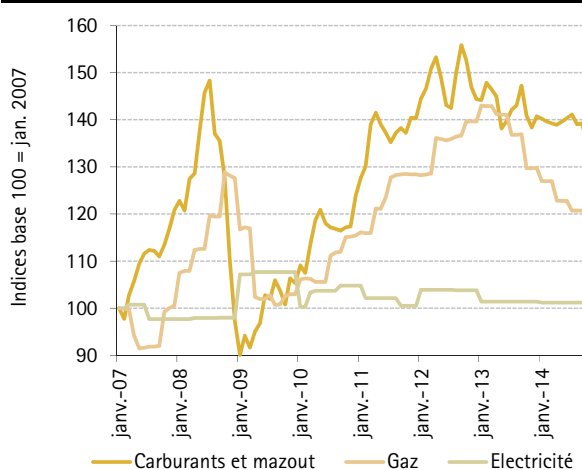
Source: STATEC

Graphique 73: Prix des produits alimentaires



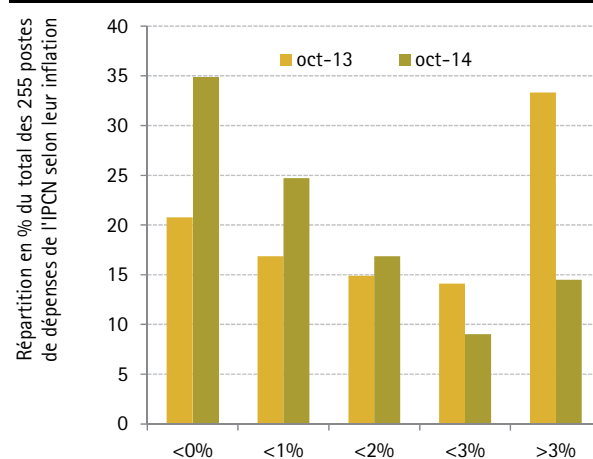
Source: STATEC

Graphique 72: Prix de l'énergie



Source: STATEC

Graphique 74: Distribution de l'inflation



Source: STATEC

Tableau 11: Variations de prix les plus importants et les plus conséquentes en 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	Services paramédicaux	8.4	1.6	1	Voyages à forfait par avion	5.4	11.7
2	Voyages à forfait par autocar	8.0	2.3	2	Maisons de retraite et de soins, etc.	2.3	11.2
3	Frais de stationnement, etc.	7.0	2.8	3	Entretien et réparations	2.8	8.3
4	Fruits surgelés, conserves et produits à base de fruits	6.1	0.4	4	Repas au restaurant	1.9	7.4
5	Location de matériel et biens culturels	5.9	0.2	5	Salons de coiffure	2.7	5.6
6	Beurre	5.8	0.6	6	Produits pour l'entretien du logement	3.9	5.4
7	Réparation des appareils ménagers	5.7	0.3	7	Loyers pour appartement	1.0	5.0
8	Autres tabacs	5.7	2.5	8	Automobiles diesel, cylindrée <= 2000 cm3	0.8	4.7
9	Transport de personnes par taxi	5.5	0.3	9	Cigarettes	4.4	4.4
10	Voyages à forfait par avion	5.4	11.7	10	Emploi de personnel domestique, etc.	1.8	4.2
	Indice général	0.8	100.0		Indice général	0.8	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.	-16.2	-1.0	1	Gaz de ville et gaz naturel	-11.7	-25.1
2	Appareils de télévision, magnétoscopes etc.	-13.8	-4.6	2	Gas-oil	-2.8	-9.8
3	Gaz de ville et gaz naturel	-11.7	-25.1	3	Combustibles liquides	-4.1	-7.7
4	Vêtements pour bébés	-8.7	-0.7	4	Essence	-2.1	-4.8
5	Pommes de terre	-8.0	-1.0	5	Appareils de télévision, magnétoscopes etc.	-13.8	-4.6
6	Équipement de téléphonie, télécopie, etc.	-7.6	-2.4	6	Légumes frais	-6.7	-4.1
7	Énergie thermique	-7.2	-1.4	7	Fruits frais	-4.4	-3.4
8	Légumes frais	-6.7	-4.1	8	Bijouterie	-5.1	-3.2
9	Supports d'enregistrement d'images et de son	-5.4	-0.1	9	Équipement de téléphonie, télécopie, etc.	-7.6	-2.4
10	Bijouterie	-5.1	-3.2	10	Équipement informatique	-3.8	-1.7
	Indice général	0.8	100.0		Indice général	0.8	100.0

Source: STATEC (données sur les 10 premiers mois de l'année)

4.2 Salaires

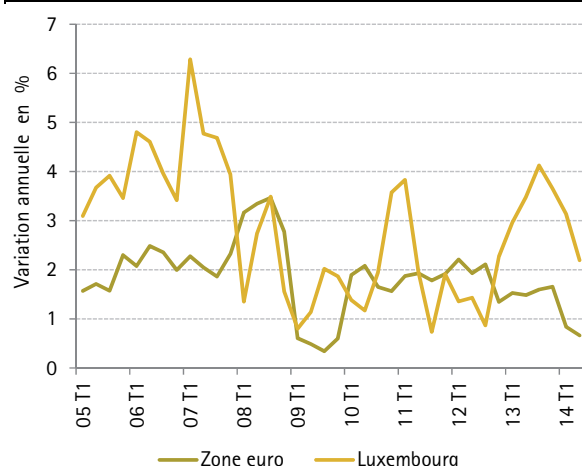
Zone euro: stagnation des salaires réels sur le début de 2014

Sur le début de 2014 le coût salarial moyen (CSM, soit la rémunération des salariés divisée par le nombre de salariés) dans la zone euro note un fort ralentissement. Après +1.7% sur un an en T4 2013, le CSM en termes nominaux ne progresse plus que de resp. 0.8% et 0.7% sur les deux premiers trimestres de 2014, soit à un rythme très faible, comparable à celui de 2009 (cf. Graphique 75). Les salaires réels, c'est-à-dire déflatés de l'évolution des prix à la consommation (resp. 0.7% et 0.6% en T1 et T2 2014), ont ainsi stagné dans la zone euro sur les deux premiers trimestres de 2014.

Chypre et la Grèce notent toujours des baisses importantes du CSM nominal (resp. -5.1% et -4.8% sur un an en T2 2014). A côté de ces deux pays, l'Italie et le Portugal sont les seuls à noter une baisse des salaires moyens au deuxième trimestre 2014 (resp. -0.2% et -0.3% sur un an). Six pays de la zone euro affichent un ralentissement des salaires en T2 par rapport au deuxième trimestre 2013, dont notamment ceux du BeNeLux (cf. Graphique 77).

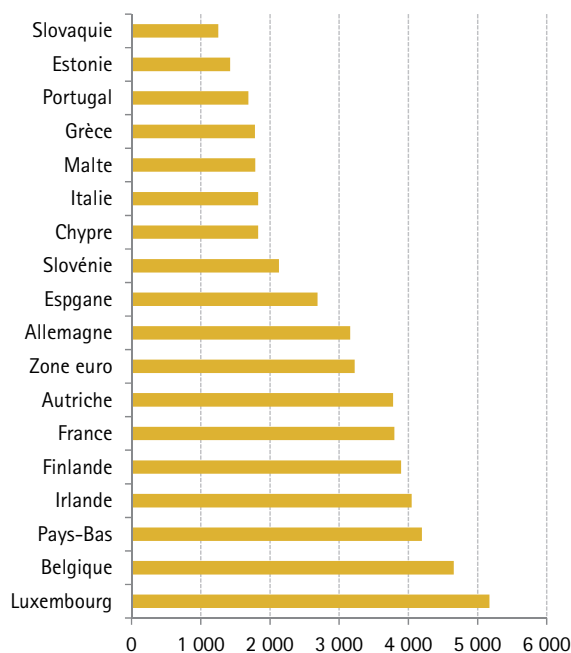
Le Grand-Duché de Luxembourg, reste toujours le pays de la zone euro ayant le coût salarial moyen le plus élevé¹ (5 170 EUR au 2^{ème} trimestre 2014, 4 720 EUR hors secteur financier), la Slovaquie se retrouvant à l'autre extrémité de l'échelle (1 250 EUR, cf. Graphique 76). En Allemagne le CSM reste toujours assez faible (3 160 EUR par mois en T2 2014 contre 3 224 EUR pour l'ensemble de la zone euro), mais une tendance à l'accélération se fait ressentir depuis 2014 (l'Allemagne notant avec +2.5% en T2 2014 une des progressions les plus fortes de la zone euro (, cf. Graphique 78). La faiblesse du taux de chômage en Allemagne semble ainsi commencer à se répercuter sur l'évolution des salaires, alors que ce pays s'est largement distingué sur les dernières années par une nette modération dans ce domaine. L'introduction d'un salaire social minimum à partir de 2015 devrait par ailleurs y accentuer les pressions salariales (l'Allemagne deviendra le 21^{ème} pays de l'UE à appliquer une rémunération plancher).

Graphique 75: Coût salarial moyen: zone euro et Luxembourg



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

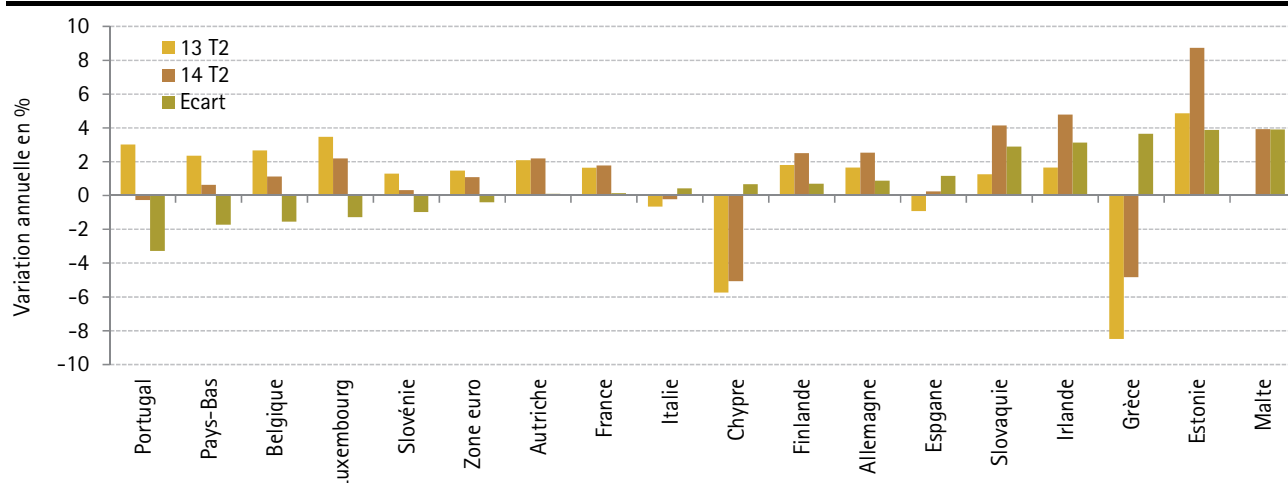
Graphique 76: Coût salarial moyen par mois dans la zone euro, en niveau, en T2 2014



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

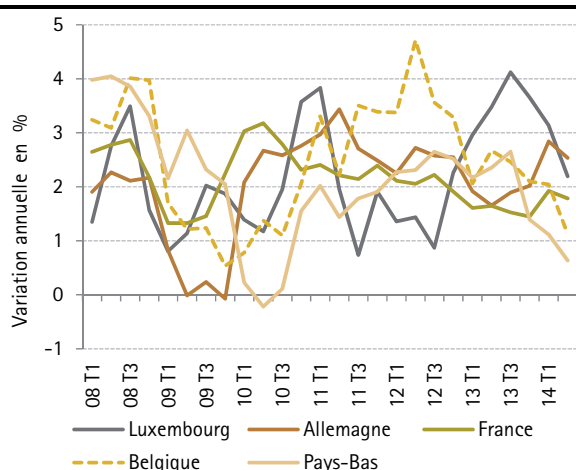
¹ Il importe toutefois de noter que si l'on considère le coût horaire, celui-ci reste inférieur à ceux de la Belgique et de la France, du moins jusqu'en 2012, cf. Regards sur le coût de la main-d'œuvre au Luxembourg et en Europe N° 22/2014, Paul Reiff, STATEC <http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2014/PDF-22-2014.pdf>

Graphique 77: Evolution des salaires en Europe (coût salarial moyen)



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

Graphique 78: Coût salarial moyen: Luxembourg et pays voisins



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

Luxembourg: fort ralentissement des coûts salariaux au début de 2014, en partie lié à une certaine normalisation dans le secteur financier

Au Luxembourg le ralentissement du coût salarial moyen est non négligeable. De +4.1% sur un an au 3^{ème} trimestre 2013, la progression passe à seulement +2.2% au deuxième trimestre 2014 (cf. Graphique 79). Ce ralentissement s'explique principalement par l'absence totale de pression du côté du secteur financier (cf. Tableau 12 et Tableau 13), qui s'explique par le contrecoup d'un phénomène qui avait largement gonflé les rémunérations dans ce secteur en 2013, à savoir le versement d'indemnités exceptionnelles liées à des plans sociaux¹. Ainsi, la décélération du CSM est nettement moins prononcée si on considère l'économie luxembourgeoise hors secteur financier (+3.0% sur un an

en T2 2014, cf. Graphique 79). Il faut par ailleurs noter que le 1^{er} trimestre 2014 a été marqué par une progression du CSM très forte dans la construction, qui résulte d'une activité inhabituellement élevée à cette saison du fait de conditions climatiques très favorables cette année. Cette hausse du CSM dans la construction sur les premiers mois de l'année est notamment passée par un volume d'heures bien plus important (cf. Graphique 80).

Les coûts salariaux unitaires, ou CSU (cf. Graphique 83), qui rapportent la masse salariale à la valeur ajoutée en volume (pondéré par le rapport entre emploi salarié et emploi total), avaient sensiblement augmenté en 2013. Un certain rétablissement s'observe au cours du 1^{er} semestre 2014. Le repli du CSU total s'explique principalement par le fait que la valeur ajoutée a cru plus rapidement que la masse salariale sur cette période, en particulier dans les services non financiers (activités immobilières, services aux entreprises, commerce, transports et Horeca notamment). Les services financiers ont également joué à la baisse sur le CSU, mais de manière différente: la valeur ajoutée s'y est repliée de la fin de 2013 à la mi-2014, mais la masse salariale aussi et ce dans une proportion plus importante. Il faut bien sûr y voir une sorte de correction, de retour à la normale, après le niveau exceptionnel des rémunérations dans le secteur financier en 2013 évoqué précédemment.

Notons encore que d'après les dernières prévisions d'inflation (cf. partie 7.3.3), la prochaine tranche indiciaire serait repoussée au 2^{ème} trimestre 2015, limitant ainsi la progression des salaires à partir d'octobre 2014. En effet, la dernière tranche indiciaire (+2.5% sur tous les salaires, traitements et pensions) avait été appliquée en octobre 2013 et celles d'avant en octobre 2012 et octobre 2011, soit à un rythme annuel. De ce fait, la contribution de l'indexation à l'évolution annuelle du CSM a été de 2.5 points de % depuis le 4^{ème} trimestre 2011 (cf. Graphique 81), effet qui ne jouera plus sur l'évolution annuelle des salaires à partir du dernier trimestre 2014 et jusqu'à ce que la nouvelle tranche indiciaire vienne à échéance.

¹ Cf. encadré "Réduction d'effectifs dans le secteur bancaire: un impact à la hausse sur le coût salarial", Note de Conjoncture 1-14, pp. 62-63 <http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/series/note-conjoncture/2014/note-conjoncture-01-14/index.html>.

Tableau 12: Coût salarial moyen

	NACE rév.2	2013	2010	2011	2012	2013	2013		2014	
		EUR par an par personne					T3	T4	T1	T2
		Variation annuelle en %								
Total		62 516	2.1	2.1	1.5	3.6	4.1	3.7	3.1	2.2
Agriculture, sylviculture et pêche	A	31 399	0.5	4.9	2.2	2.6	4.1	4.1	13.2	3.0
Industrie	B-E	56 463	0.0	1.6	1.7	2.9	3.2	3.0	3.5	3.9
Construction	F	43 271	-1.7	2.0	0.7	2.7	4.8	5.3	12.4	1.8
Commerce, transport, horeca	G-I	48 192	1.0	2.5	-0.7	5.9	6.1	6.7	3.7	3.4
Information et communication	J	75 036	3.4	3.1	-0.8	2.8	1.9	2.8	3.3	3.2
Activités financières et d'assurance	K	106 328	5.1	1.1	3.1	5.6	6.5	5.1	0.5	-1.1
Activités immobilières	L	59 089	-3.5	4.2	5.1	7.4	8.6	5.1	5.0	0.8
Services aux entreprises et location	M_N	59 975	2.1	3.2	0.6	2.9	4.6	1.6	2.4	3.9
Adm. publique, défense, éducation et santé	O-Q	71 224	3.4	1.8	1.9	0.8	0.7	1.1	2.3	2.2
Autres services	R-U	41 131	2.0	3.1	2.2	4.1	4.1	4.2	2.9	2.2

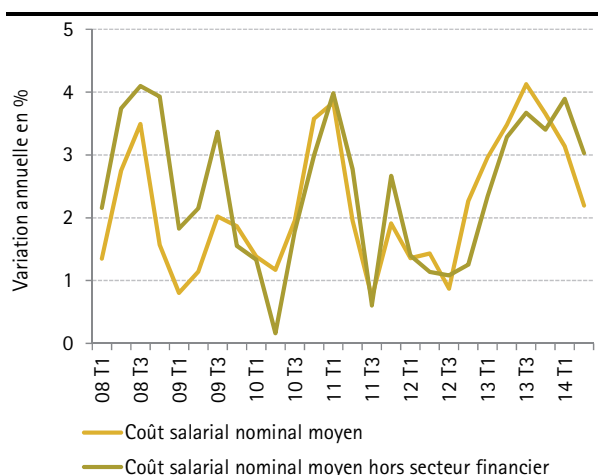
Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Tableau 13: Coût salarial moyen – contributions par branche

		2012				2013		2014	
		T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
NACE rév.2		Contribution à la variation annuelle en points de %							
Total		0.9	2.3	3.0	3.5	4.1	3.7	3.1	2.2
Agriculture, sylviculture et pêche	A	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Industrie	B-E	0.0	0.3	0.0	0.5	0.3	0.3	0.3	0.4
Construction	F	0.0	0.1	-0.2	0.2	0.4	0.4	0.9	0.1
Commerce, transport, horeca	G-I	-0.1	0.0	0.9	1.1	1.1	1.2	0.7	0.6
Information et communication	J	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.1	0.1	0.2	0.2
Activités financières et d'assurance	K	0.0	1.4	1.2	1.0	1.3	1.0	0.1	-0.2
Activités immobilières	L	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
Services aux entreprises et location	M_N	0.1	-0.1	0.5	0.3	0.6	0.2	0.3	0.5
Adm. publique, défense, éducation et santé	O-Q	0.4	0.4	0.1	0.2	0.2	0.3	0.5	0.5
Autres services	R-U	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1	0.1

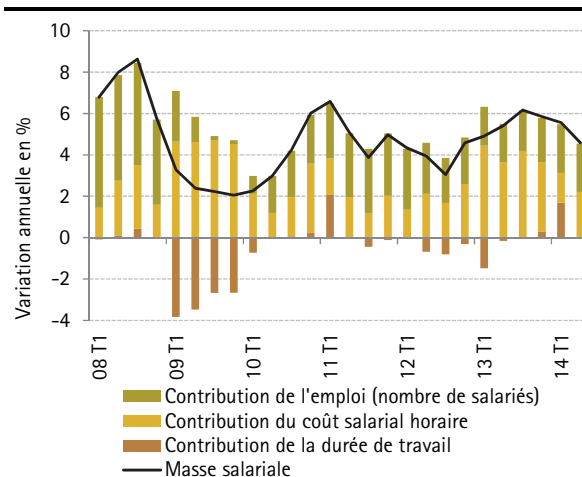
Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Graphique 79: Coût salarial moyen hors secteur financier



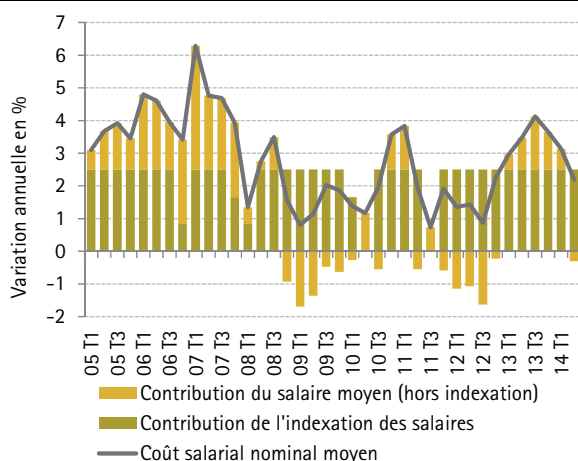
Source: STATEC, comptes nationaux

Graphique 80: Masse salariale (Luxembourg)



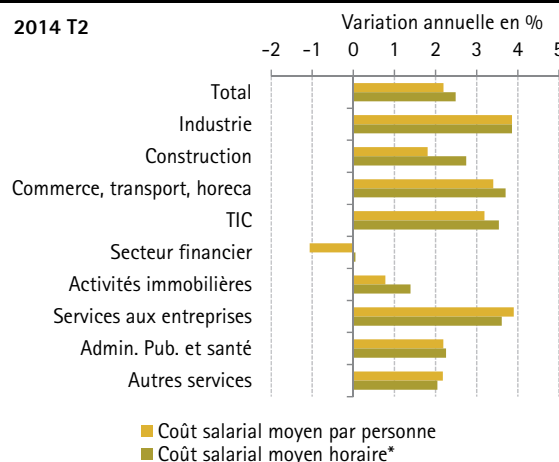
Source: STATEC, comptes nationaux

Graphique 81: Coût salarial moyen et indexation



Source: STATEC, comptes nationaux

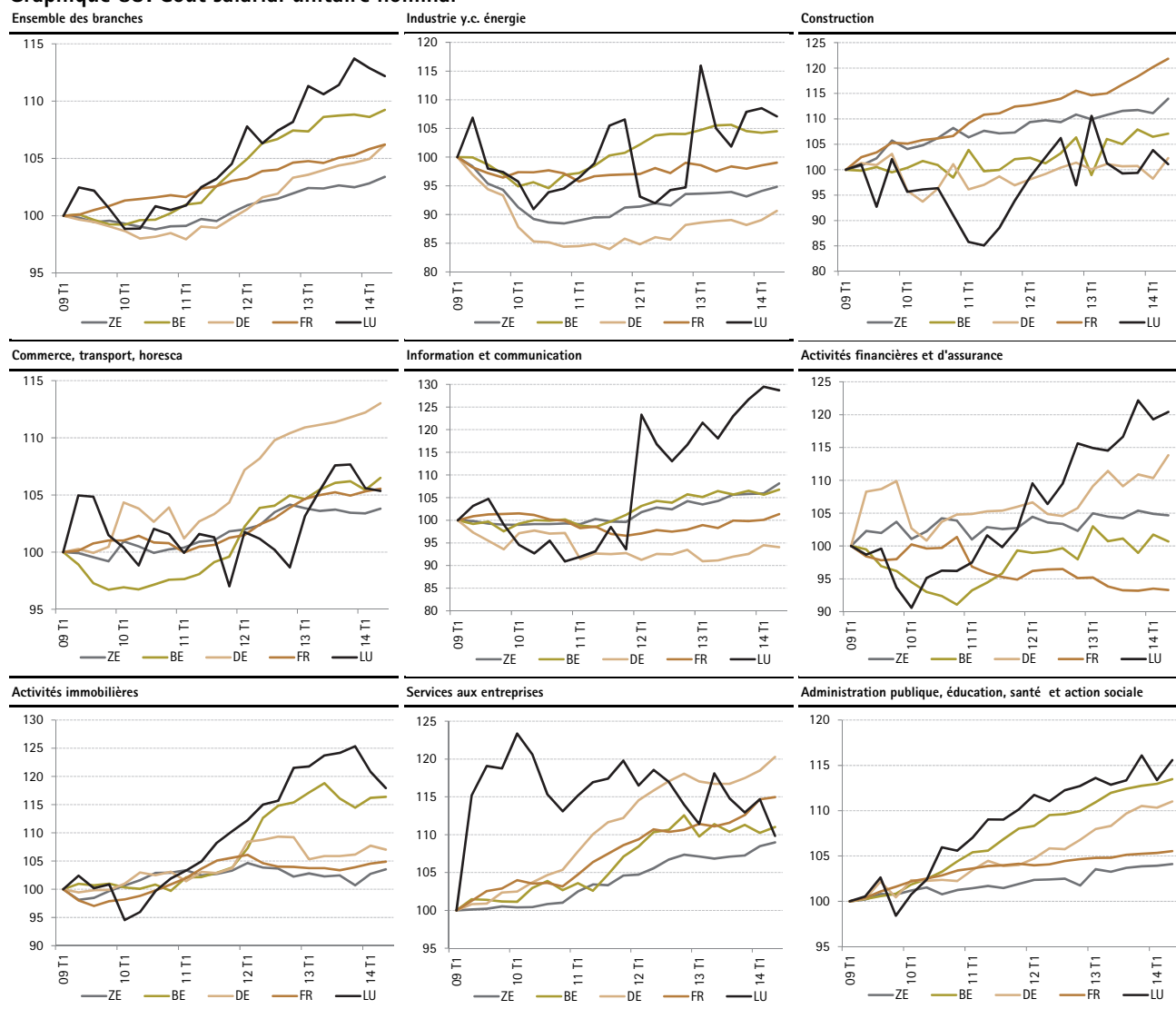
Graphique 82: Coût salarial moyen par personne et coût salarial horaire



Sources: STATEC (comptes nationaux), IGSS

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

Graphique 83: Coût salarial unitaire nominal



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

5. Marché du travail

Après encore une baisse de l'emploi sur le début de 2013, la zone euro note des créations d'emplois depuis la fin de 2013, tout comme une tendance baissière au niveau du chômage. Au Luxembourg, la situation est similaire. L'emploi reste dynamique sur la première moitié de 2014 et le chômage augmente de moins en moins vite.

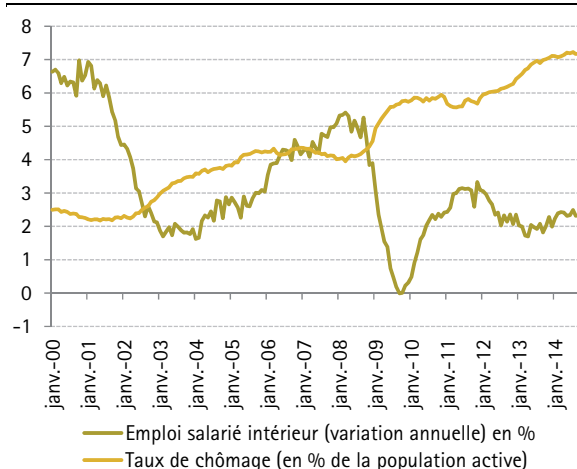
Le début de l'année 2014 a été marqué par une météo exceptionnellement favorable, tant au Luxembourg que dans la zone euro, encourageant une activité bien plus soutenue dans les branches concernées (surtout l'horeca, l'agriculture et la construction) qu'il y a un an, où les conditions météorologiques furent catastrophiques. L'ajustement à ce volume de travail supplémentaire s'est fait en grande partie via la durée de travail et le travail intérimaire, mais aussi via une hausse temporaire du nombre de salariés.

Sur la première moitié de l'année dans son ensemble, l'emploi a augmenté dans la plupart des branches économiques, à l'exception de l'industrie et des transports. Le nombre de faillites déclarées au Grand-Duché a baissé sur cette période tout comme les pertes d'emplois y liées. Alors que les perspectives restent encore bonnes pour le troisième trimestre de 2014, les demandes de chômage partiel ont ré-augmenté pour le dernier trimestre de l'année.

Malgré cette reprise de l'emploi depuis 2013, qui profite surtout aux travailleurs résidents, 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 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 ré-augmenté au 3^{ème} trimestre 2014. La mise en œuvre de la Garantie pour la Jeunesse depuis juin 2014 pourrait réduire le chômage des jeunes, même si les effets sur le taux de chômage global devraient rester limités du fait que la part des jeunes dans le nombre total de chômeurs reste assez faible.

Graphique 84: Emploi et chômage au Luxembourg



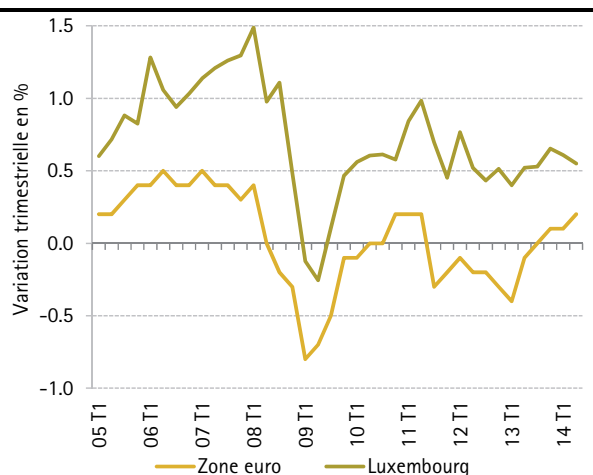
Sources: STATEC, IGSS, ADEM

5.1 Emploi

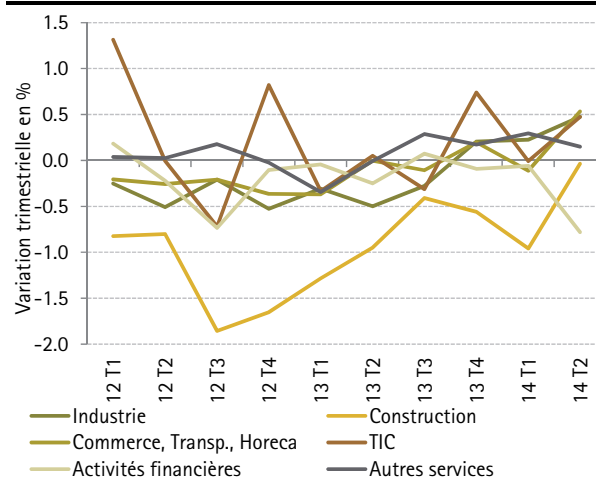
5.1.1 Zone euro: l'emploi plus dynamique

Au deuxième trimestre 2014, l'accélération de l'emploi dans la zone euro continue. Sa progression atteint désormais 0.2% sur un trimestre, soit un rythme comparable à celui de fin 2010/début 2011. Toutefois, l'emploi est encore bien en dessous de la dynamique entamée avant la crise en 2008 (cf. Graphique 85). Les hausses les plus fortes sont observées en Estonie (+1.2% sur un trimestre), au Portugal (+0.9%), en Espagne (+0.6%) et au Luxembourg (+0.6%), donc pour la plupart dans les pays fortement frappés par la crise. Au 2^{ème} trimestre 2014, un seul pays de la zone euro note une baisse de l'emploi: Chypre avec -0.1% sur un trimestre. L'emploi en France quant à lui stagne toujours (0.0% pour le 5^{ème} trimestre consécutif, après -0.1% en T1 2013).

La plupart des branches profite de cette accélération de l'emploi (cf. Graphique 86). Ainsi, la construction, la branche qui a le plus souffert de cette crise en Europe marque au deuxième trimestre 2014, après 25 trimestres consécutifs de baisse, enfin une stagnation. L'industrie, qui avait encore connu des réductions d'effectifs en 2012 et 2013 marque une hausse remarquable au deuxième trimestre 2014 (+0.5% sur un trimestre). Il en est de même pour le commerce, les transports et l'horeca (+0.5% sur un trimestre) et pour les services d'information et de communication (+0.5%). La seule branche qui continue à réduire sa voilure est le secteur financier. Cette branche marque en effet au deuxième trimestre 2014 la baisse la plus importante depuis le début de la crise (-0.8% sur un trimestre).

Graphique 85: Emploi salarié en Europe et au Luxembourg

Sources: Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 86: Emploi par branche dans la zone euro

Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Tableau 14: Evolution de l'emploi dans la zone euro

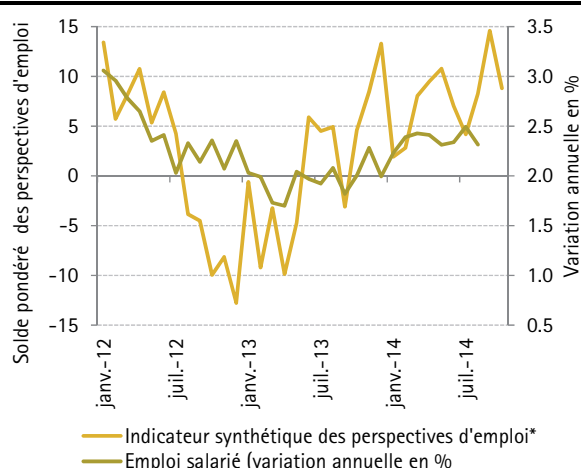
	2013		2014		2013		2014	
	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	T2
	Variation trimestrielle en %				Variation annuelle en %			
Zone euro	0.0	0.1	0.1	0.2	-0.7	-0.4	0.1	0.4
Belgique	0.1	0.0	0.0	0.1	-0.2	-0.1	0.1	0.2
Allemagne	0.2	0.1	0.2	0.2	0.6	0.5	0.7	0.8
Estonie	-1.5	-1.3	0.3	1.2	1.3	0.8	-1.1	-1.2
Irlande	0.9	0.5	0.1	0.2	3.2	3.2	2.3	1.7
Grèce	-0.7	0.2	-0.1	0.1	-2.9	-2.6	-0.5	-0.5
Espagne	-0.4	0.6	0.0	0.7	-2.7	-1.3	-0.2	1.0
France	0.0	0.0	0.0	0.0	-0.2	-0.1	0.0	0.0
Italie	-0.1	-0.1	0.0	0.2	-2.1	-1.8	-0.9	...
Chypre	-0.9	-0.3	-0.4	-0.1	-5.8	-4.3	-3.4	-1.4
Luxembourg	0.5	0.7	0.6	0.6	2.0	2.1	2.3	2.3
Malte	1.6	0.7	-0.1	0.4	3.5	4.5	3.2	2.6
Pays-Bas	0.3	0.1	0.2	0.1	1.2	1.2	-0.9	0.5
Autriche	0.3	0.3	0.3	0.2	0.8	1.0	1.2	1.1
Portugal	1.1	-0.1	-0.3	0.9	-2.3	0.6	1.4	1.6
Slovénie	...	...	...	...	-1.5	-0.3	0.3	0.7
Slovaquie	0.2	0.3	0.4	0.5	-0.9	0.1	0.6	1.4
Finlande	-1.2	0.3	0.0	0.2	-2.1	-1.6	-0.9	-0.7

Sources: EUROSTAT, STATEC (données désaisonnalisées)

5.1.2 Luxembourg: l'emploi reste dynamique

Au deuxième trimestre 2014, l'emploi salarié a augmenté de 0.6%, soit au même rythme qu'au 1^{er} trimestre. Cette hausse correspond à plus de 2 000 créations nettes d'emploi sur un trimestre. Cette évolution favorable est le produit d'une reprise de l'activité sur les derniers trimestres (cf. Graphique 88) et devrait se maintenir au moins encore sur le 3^{ème} trimestre 2014, d'après les opinions des entrepreneurs luxembourgeois (cf. Graphique 87).

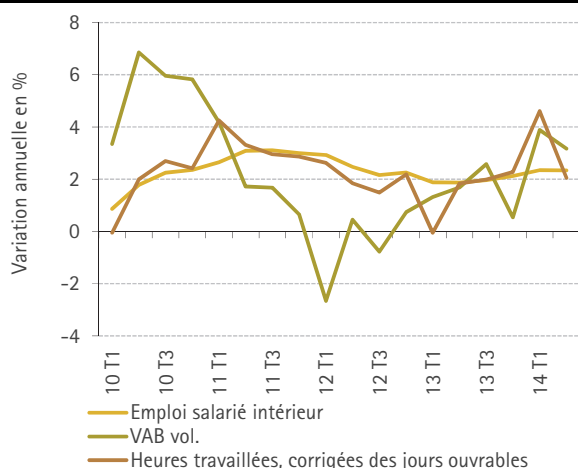
Graphique 87: Emploi et perspectives d'emploi



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 part dans l'emploi salarié intérieur.

Graphique 88: Emploi salarié et activité



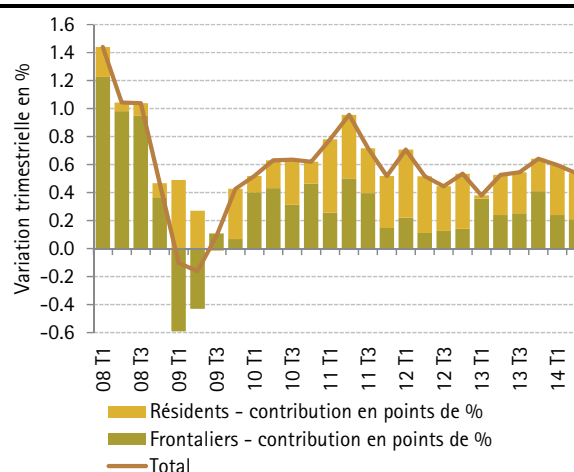
Sources: STATEC, IGSS (données désaisonnalisées)

5.1.3 Les travailleurs résidents occupent toujours la plupart des créations nettes d'emplois

L'emploi salarié intérieur a progressé de 0.6% sur un trimestre sur les deux premiers trimestres de 2014, après +0.7% en T4 2013 (données désaisonnalisées). La décélération s'observe surtout du côté des travailleurs frontaliers, dont l'emploi progresse de 0.5% au deuxième trimestre 2014, après +0.8% en T4 2013. La progression de l'emploi national, donc des travailleurs résidents, est restée stable en T2 2014, pour le cinquième trimestre consécutif, à +0.5% sur un trimestre. Sur les 6 premiers mois de 2014, les travailleurs résidents occupent ainsi quelque 54% des créations nettes d'emplois salariés au Grand-Duché (cf. Graphique 89) ce qui leur permet de maintenir leur part dans l'emploi salarié total à 56% en 2014. La part des travailleurs résidents dans l'emploi salarié total avait en effet baissé continuellement sur toute la période d'avant-crise (de 89% en 1985 à 57% en 2007) mais se maintient à ce niveau depuis le début de la crise.

Au niveau des nationalités, on observe une hausse plus prononcée des travailleurs italiens (+4.8% sur un an en mars 2014, après seulement +0.4% en mars 2013, cf. Graphique 90). Cette évolution pourrait être en rapport avec la forte augmentation du chômage en Italie sur les dernières années, mais surtout depuis le début de 2011. Aussi, les travailleurs portugais connaissent toujours une hausse élevée (+2.8% sur un an en mars 2014), mais moins forte tout de même que sur les années 2011 et 2012 (resp. 3.0% et 3.9%).

Graphique 89: Emploi salarié intérieur



Sources: IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

5.1.4 Une durée de travail très volatile

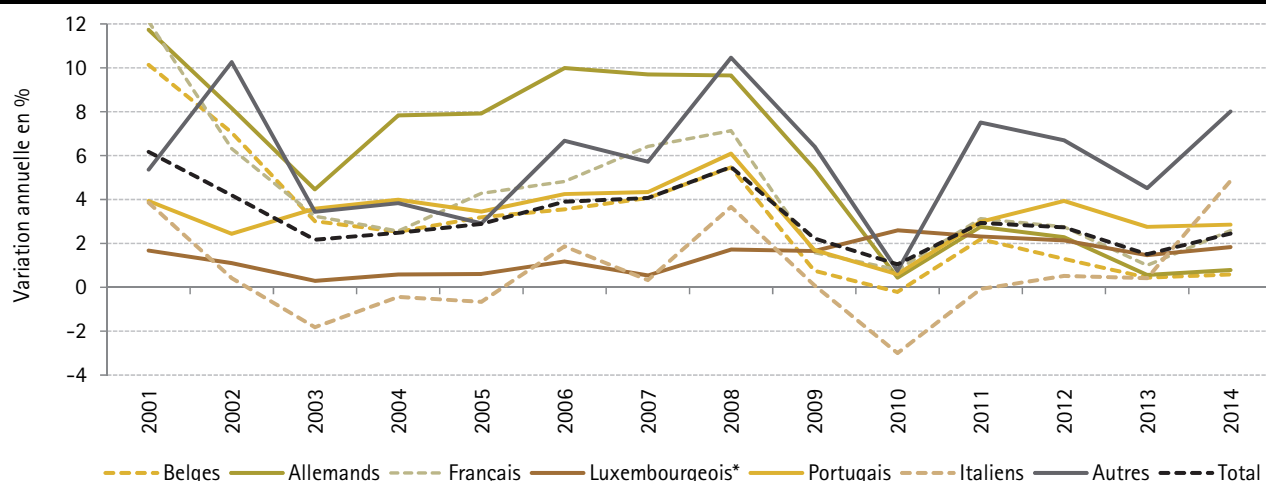
Sur les 6 premiers mois de 2014, les heures payées, corrigées des jours ouvrables (cjo), ont progressé de 3.3% contre +1.5% en 2013. Cette évolution est le résultat d'un très bon premier trimestre (+4.6% sur un an pour les heures travaillées cjo), marqué par une météo exceptionnellement favorable. L'évolution des heures payées au second trimestre (+2.0% sur un an) peut dès lors être vue comme un retour à la normale, avec une évolution de l'emploi de +2.5% et une baisse de la durée de travail de 0.3%, donc proche de la moyenne de long terme (cf. Graphique 91). Toutefois, sur les derniers trimestres, une légère tendance au ralentissement peut y être observée (cf. Graphique 92).

Les heures supplémentaires ont fortement progressé en février et mars pour rebaisser en mai et en juin (cf. Graphique 93). Les transports restent, avec 5.5 heures par

personne et par mois en moyenne sur les 4 derniers trimestres, la branche prestant le plus d'heures supplémentaires, même si ce nombre a bien diminué sur les dernières années (6.8 heures supplémentaires par personne et par mois en 2010 et en 2011).

L'emploi à temps partiel, qui reprend toute personne travaillant moins de 75%, a baissé sur les 6 premiers mois de 2014 (-2.2% sur un an). Cette diminution s'explique par une baisse de la part des hommes travaillant à horaire réduit, de 11% en 2013 à 6.4% sur les six premiers mois de 2014. Cette évolution est à mettre en lien avec la durée de travail très volatile dans la construction (cf. Graphique 94), branche qui comptait encore plus de 10 000 travailleurs à temps partiel au 1^{er} trimestre de 2013, lorsque la météo était très défavorable, alors que le nombre de travailleurs à temps partiel n'est plus que de 3 200 au même trimestre de 2014.

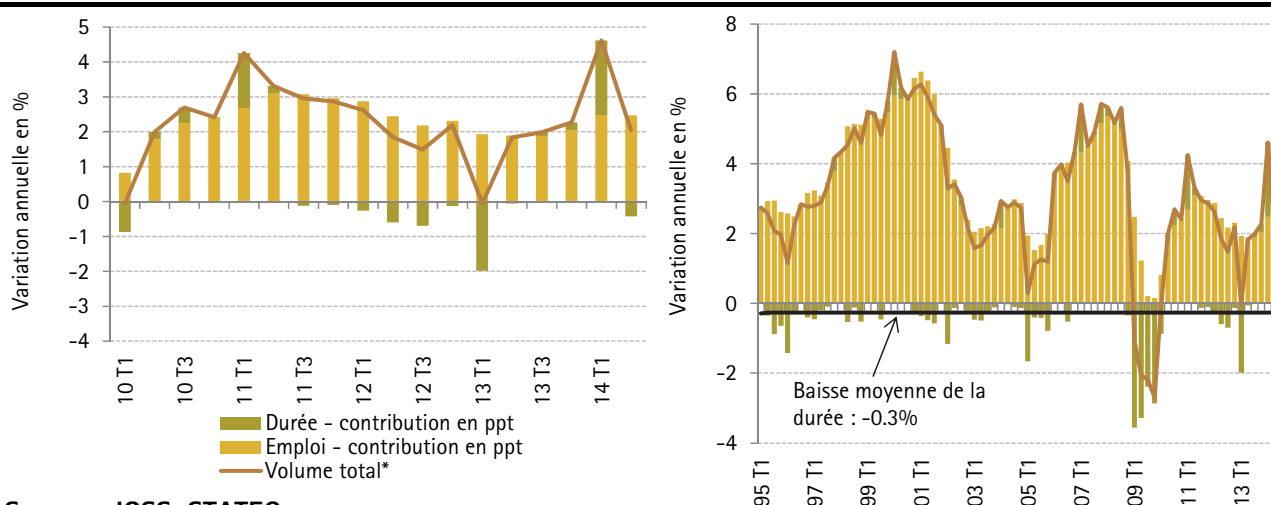
Graphique 90: Evolution de l'emploi salarié par nationalité



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 91: 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.

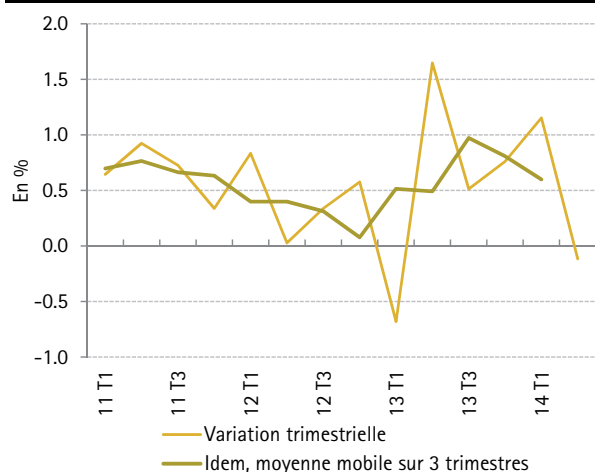
Tableau 15: Évolution de l'emploi à temps partiel

	1995	2000	2005	2010	2012	2013	2014, 6 mois	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2012	2013	2014, 6 mois
	Variation annuelle en %												
Emploi salarié intérieur	197 711	246 175	287 876	337 877	356 387	363 327	370 368	4.5	3.2	3.3	2.5	1.9	2.5
Travailleurs à plein temps	163 214	200 151	245 615	283 694	299 190	303 012	308 333	4.2	4.2	2.9	1.7	1.3	3.5
Travailleurs à temps partiel	34 497	46 024	42 260	54 183	57 197	60 316	62 034	5.9	-1.7	5.1	6.5	5.5	-2.2
Part en %	17.4	18.7	14.7	16.0	16.0	16.6	16.7						
Emploi salarié féminin	71 789	91 032	109 223	132 941	142 863	146 572	149 893	4.9	3.7	4.0	3.7	2.6	2.9
Travailleurs à plein temps	51 278	64 335	83 426	101 511	104 153	110 049	102 072	4.6	5.3	4.0	3.8	5.7	2.5
Travailleurs à temps partiel	20 512	26 697	25 796	31 430	38 710	36 523	47 821	5.4	-0.7	4.0	3.3	-5.6	3.8
Part en %	28.6	29.3	23.6	23.6	27.1	24.9	31.9						
Emploi salarié masculin	125 922	155 143	178 653	204 936	213 524	216 755	220 475	4.3	2.9	2.8	1.7	1.5	2.2
Travailleurs à plein temps	111 936	135 816	162 189	182 183	195 036	192 962	206 261	3.9	3.6	2.4	0.6	-1.1	3.9
Travailleurs à temps partiel	13 985	19 327	16 464	22 753	18 488	23 793	14 214	6.7	-3.2	6.7	14.1	28.7	-18.0
Part en %	11.1	12.5	9.2	11.1	8.7	11.0	6.4						
Emploi salarié résident	140 905	156 378	169 550	187 875	198 667	202 963	209 352	2.1	1.6	2.1	3.0	2.2	2.6
Travailleurs à plein temps	113 076	122 216	136 743	147 716	160 058	159 461	168 252	1.6	2.3	1.6	2.4	-0.4	3.7
Travailleurs à temps partiel	27 829	34 162	32 806	40 159	38 608	43 502	41 100	4.2	-0.8	4.1	5.5	12.7	-1.8
Part en %	19.8	21.8	19.3	21.4	19.4	21.4	19.6						
Emploi salarié frontalier	56 806	89 797	118 326	150 002	157 720	160 364	161 016	9.6	5.7	4.9	1.8	1.7	2.3
Travailleurs à plein temps	50 138	77 936	108 872	135 978	139 131	143 551	140 081	9.2	6.9	4.5	0.9	3.2	3.2
Travailleurs à temps partiel	6 668	11 862	9 454	14 024	18 589	16 813	20 935	12.2	-4.4	8.2	8.6	-9.6	-2.9
Part en %	11.7	13.2	8.0	9.3	11.8	10.5	13.0						

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.

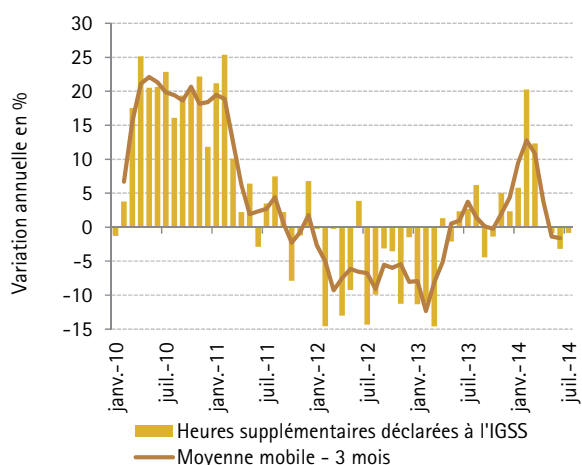
Graphique 92: Heures payés



Sources: IGSS, STATEC (données cvs et cjo)*

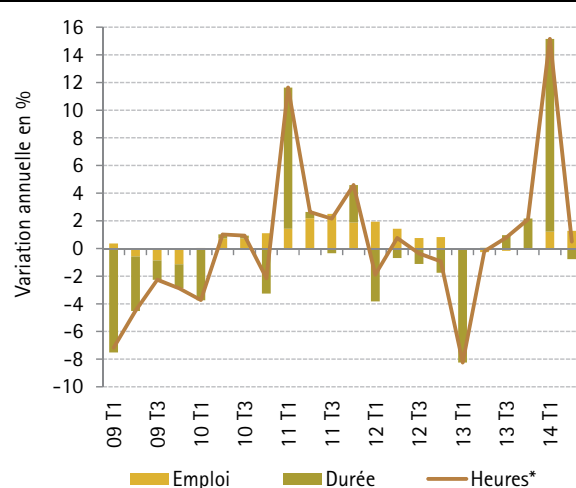
*cvs = désaisonnalisées, cjo=corrigées de jours ouvrables

Graphique 93: Heures supplémentaires



Sources: IGSS, STATEC

Graphique 94: Durée de travail dans la construction



Sources: IGSS, STATEC

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

5.1.5 L'emploi continue à reculer dans l'industrie et les transports

Après un très bon 4^{ème} trimestre 2013, où toutes les branches affichaient une hausse de l'emploi, le début de 2014 s'avère un peu moins positif. A la mi-2014, l'emploi reste en retrait dans les transports et l'entreposage, ainsi que dans l'industrie, toutes les autres branches ayant continué à créer des emplois sur cette période. Les hausses les plus importantes entre le 4^{ème} trimestre 2013 et le deuxième trimestre 2014 s'observent pour les activités financières et d'assurance, les activités spécialisées, scientifiques et techniques et pour le commerce (cf. Graphique 95 et Tableau 17).

Notons encore que la construction a connu sur les derniers trimestres des ajustements majeurs au niveau de la durée de travail et du travail intérimaire, afin de répondre aux aléas de la météo de la demande, évitant des fluctuations trop importantes de l'emploi salarié (cf. Graphique 94 et les chapitres 5.1.3 et 5.1.5).

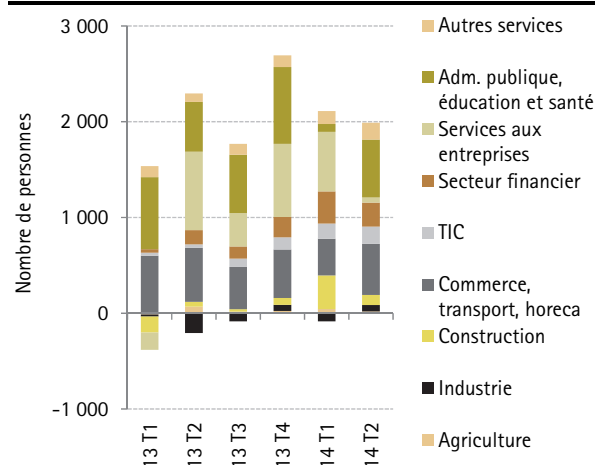
Une décomposition plus fine des branches d'activités montre que l'administration publique (y compris certaines mesures pour l'emploi) a créé à elle seule presque 900 emplois sur le début de 2014 (6 mois), soit 10% de l'ensemble des créations nettes d'emplois. Elle est suivie des activités juridiques et comptables, de l'action sociale sans hébergement (qui reprend entre autre les crèches, les services aux personnes âgées ou handicapées et les ateliers protégés) et de la restauration (cf. Tableau 16). Les destructions d'emplois les plus importantes entre le début de 2013 (6 mois) et le début de 2014 (6 mois) s'observent dans la métallurgie, la fabrication de produits métalliques et les transports terrestres.

Les créations "nettes" d'emplois cachent toutefois des flux sous-jacents bien plus importants. Ainsi, entre juin 2013 et juin 2014, l'Inspection Générale de la Sécurité Sociale compte 118 500 recrutements et 110 000 fins de contrats, dont 1/5^{ème} dans l'intérim¹. Le taux d'entrée, c'est-à-dire le nombre de recrutements par rapport au nombre de salarié est le plus important pour les branches suivantes: Activités des ménages (54%), Horeca (53.9%) et Agriculture, sylviculture et pêche (41.3%). A l'inverse, l'industrie (14.7%), l'administration publique (17.4%) et les activités financières et d'assurance (19.3%) connaissent le moins de recrutements par rapport au nombre de salariés y travaillant.

¹ RETEL-Observatoire de l'emploi: Tableau de bord du Marché de l'emploi N°1 – Octobre 2014:

http://www.mte.public.lu/retel/2014_tableau-de-bord.pdf

Graphique 95: Créations nettes d'emploi (Nace rév2)



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

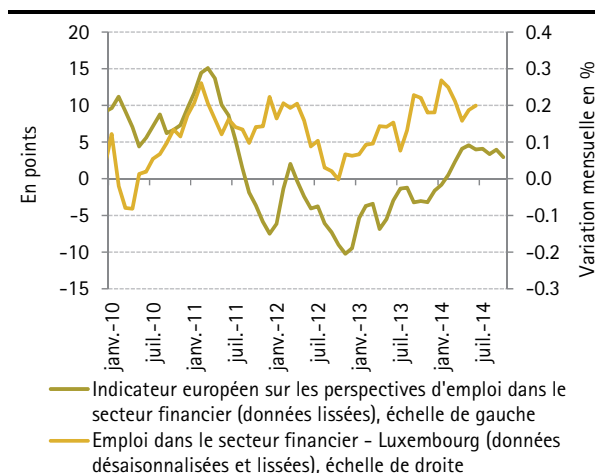
Tableau 16: Principales* créations/destructions nettes d'emploi entre 2014, 6 mois et 2013, 6 mois

	2013, 6 mois - 2014, 6 mois	
	Nace Rév.2	Nombre de personnes
Administration Publique	O 84	876
Activités juridiques et comptables	M 69	698
Action sociale sans hébergement	Q 88	672
Restauration	I 56	661
Commerce de détail, à l'exception des automobiles et des motocycles	G 47	532
Commerce de gros, à l'exception des automobiles et des motocycles	G 46	506
Activités liées à l'emploi	N 78	479
Activités auxiliaires de services financiers et d'assurance	K 66	474
Activités des services financiers, hors assurances et caisses de retraite	K 64	379
Hébergement médico-social	Q 87	359
Travaux de construction spécialisés	F 43	321
Education	P 85	307
Santé humaine	Q 86	260
Services relatifs aux bâtiments et aménagement paysager	N 81	255
Programmation, conseil et autres activités informatiques	J 62	245
Act. administratives et autres activités de soutien aux entreprises	N 82	239
Activités des sièges sociaux; conseil de gestion	M 70	221
Activités d'architecture et d'ingénierie; analyses techniques	M 71	177
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	C 22	133
Services d'information	J 63	126
Industrie chimique	C 20	108
Construction de bâtiments	F 41	107
Transports aériens	H 51	102
Transports terrestres et transports par conduites	H 49	-115
Fabrication de produits métalliques, hors machines et équipements	C 25	-184
Métallurgie	C 24	-219

Sources: IGSS, STATEC

*plus de 100 personnes sur un détail de code nace à 2 chiffres (maximum = 5 chiffres)

Graphique 96: Perspectives d'emploi dans le secteur financier



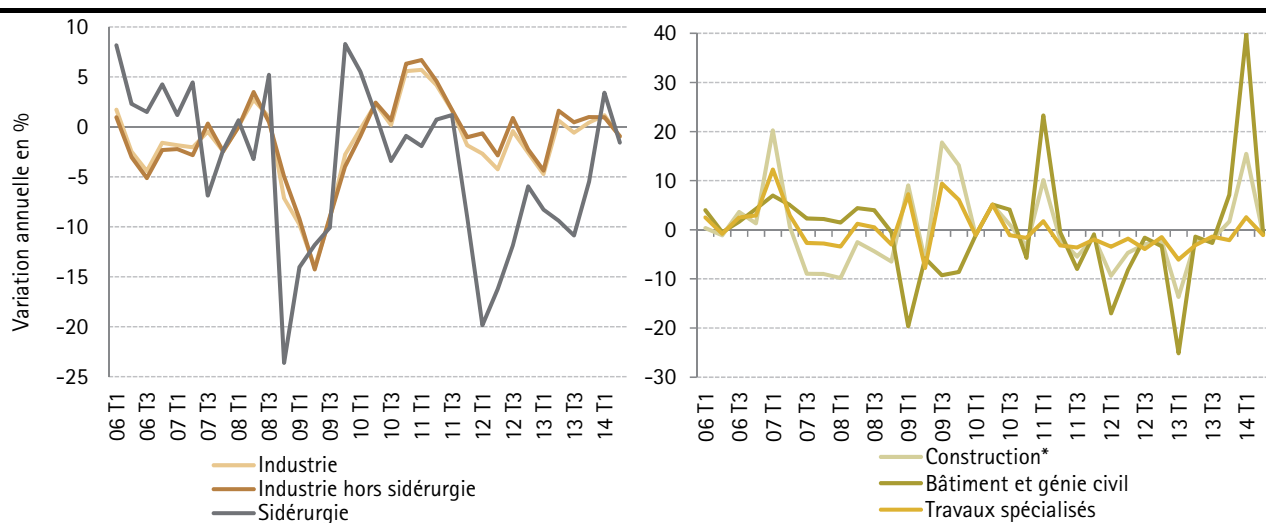
Sources: Eurostat, IGSS, STATEC

Tableau 17: Emploi salarié par branche (séries désaisonnalisées)

Nace rév.2		2011	2012	2013	2012 T3	2012 T4	2013 T1	2013 T2	2013 T3	2013 T4	2014 T1	2014 T2
Nombre de personnes												
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	36 887	36 567	36 018	36 448	36 224	36 201	35 993	35 908	35 972	35 886	35 954
Construction	F	38 899	39 343	39 286	39 357	39 385	39 218	39 269	39 293	39 364	39 716	39 821
Commerce, transport, horeca	GHI	82 640	83 328	85 118	83 396	83 747	84 347	84 911	85 353	85 862	86 245	86 778
Information et communication	J	14 324	15 935	16 122	15 935	15 989	16 020	16 055	16 144	16 269	16 427	16 608
Activités financières et d'assurance	K	41 519	42 193	42 577	42 272	42 311	42 348	42 499	42 625	42 838	43 174	43 427
Activités spécialisées et services de soutien	MN	47 241	48 897	50 627	48 976	49 830	49 648	50 467	50 815	51 578	52 201	52 254
Administration et autres services publics	OPQ	67 804	71 017	74 001	71 439	72 349	73 104	73 625	74 236	75 040	75 119	75 723
Autres activités	ALRSTU	17 965	18 528	19 041	18 600	18 721	18 824	18 979	19 109	19 254	19 435	19 630
Economie entière		347 282	355 799	362 790	356 568	358 398	359 833	361 708	363 621	365 996	368 220	370 245
Variation annuelle en %												
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	0.7	-0.9	-1.5	-0.7	-0.6	-0.1	-0.6	-0.2	0.2	-0.2	0.2
Construction	F	2.1	1.1	-0.1	-0.1	0.1	-0.4	0.1	0.1	0.2	0.9	0.3
Commerce, transport, horeca	GHI	3.4	0.8	2.1	0.2	0.4	0.7	0.7	0.5	0.6	0.4	0.6
Information et communication	J	5.5	11.3	1.2	0.0	0.3	0.2	0.2	0.6	0.8	1.0	1.1
Activités financières et d'assurance	K	1.4	1.6	0.9	0.1	0.1	0.1	0.4	0.3	0.5	0.8	0.6
Activités spécialisées et services de soutien	MN	3.1	3.5	3.5	0.8	1.7	-0.4	1.6	0.7	1.5	1.2	0.1
Administration et autres services publics	OPQ	4.6	4.7	4.2	1.2	1.3	1.0	0.7	0.8	1.1	0.1	0.8
Autres activités	ALRSTU	3.3	3.1	2.8	0.7	0.6	0.5	0.8	0.7	0.8	0.9	1.0
Economie entière		3.0	2.5	2.0	0.4	0.5	0.4	0.5	0.5	0.7	0.6	0.6
Créations nettes d'emplois sur un an												
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	249	-320	-548	-259	-224	-23	-208	-86	64	-85	68
Construction	F	790	445	-58	-23	28	-167	51	24	71	352	105
Commerce, transport, horeca	GHI	2 682	688	1 790	186	352	600	564	442	509	383	533
Information et communication	J	750	1 612	187	3	53	31	35	89	125	158	180
Activités financières et d'assurance	K	579	674	384	57	39	37	151	126	213	337	252
Activités spécialisées et services de soutien	MN	1 416	1 656	1 729	403	854	-182	818	348	763	624	53
Administration et autres services publics	OPQ	2 963	3 213	2 984	875	911	754	521	611	804	79	604
Autres activités	ALRSTU	574	562	514	133	121	102	156	129	145	181	195
Economie entière		10 000	8 518	6 990	1 536	1 830	1 435	1 874	1 913	2 375	2 224	2 025
Créations nettes d'emplois sur un trimestre												
Industrie (y.c. énergie et déchets)	BCDE	249	-320	-548	-259	-224	-23	-208	-86	64	-85	68
Construction	F	790	445	-58	-23	28	-167	51	24	71	352	105
Commerce, transport, horeca	GHI	2 682	688	1 790	186	352	600	564	442	509	383	533
Information et communication	J	750	1 612	187	3	53	31	35	89	125	158	180
Activités financières et d'assurance	K	579	674	384	57	39	37	151	126	213	337	252
Activités spécialisées et services de soutien	MN	1 416	1 656	1 729	403	854	-182	818	348	763	624	53
Administration et autres services publics	OPQ	2 963	3 213	2 984	875	911	754	521	611	804	79	604
Autres activités	ALRSTU	574	562	514	133	121	102	156	129	145	181	195

Source: STATEC, Comptes nationaux trimestriels désaisonnalisés

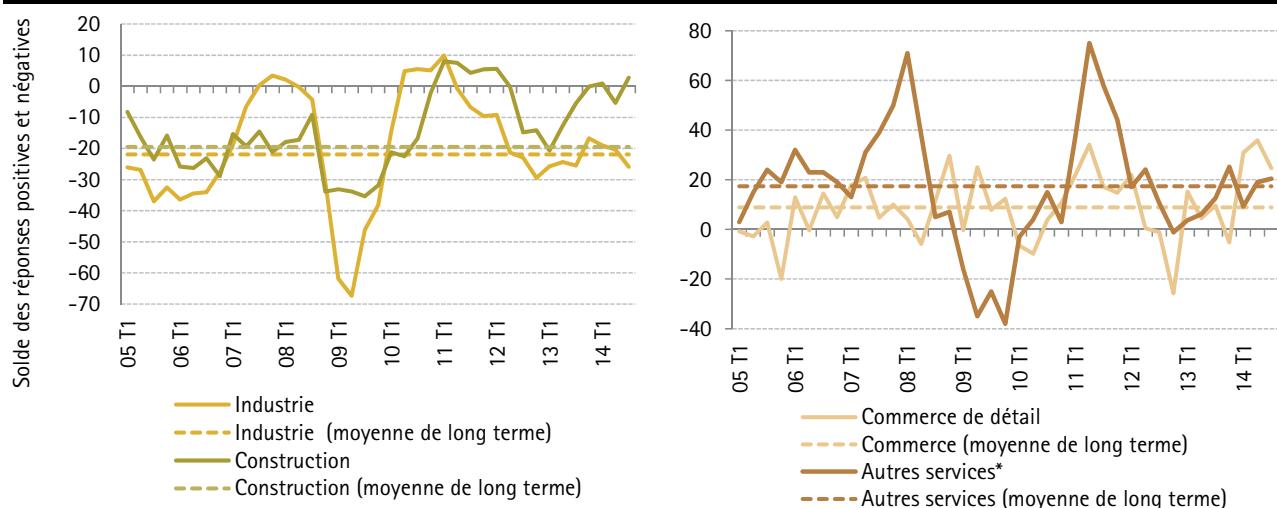
Graphique 97: Heures travaillées dans l'industrie et la construction



Source: STATEC (Enquêtes d'activité)

* Heures payées jusqu'en décembre 2008

Graphique 98: Perspectives de l'évolution de l'emploi



Source: STATEC (Enquêtes de conjoncture)

* Hors services financiers

Tableau 18: Travail intérimaire

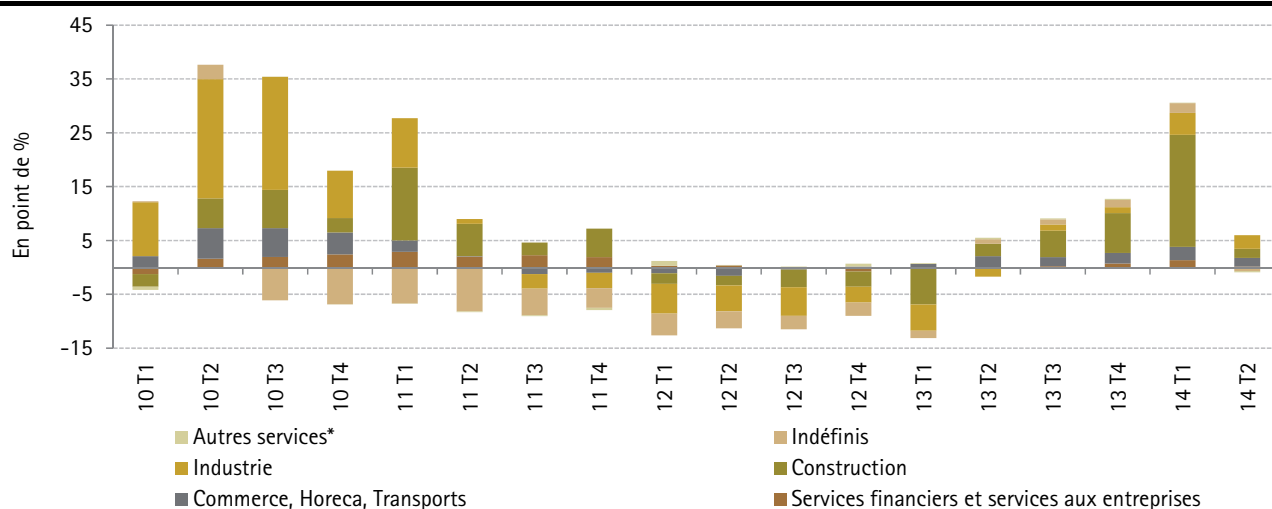
	Année								2013		2014	
	1995	2000	2005	2010	2011	2012	2013	2014, 6 mois	T3	T4	T1	T2
	En moyenne chaque mois											
Heures travaillées (milliers, cjo**)	338	624	858	960	939	858	874	957	900	874	914	1 000
Nombre d'intérimaires	2 457	4 479	6 100	6 898	6 596	6 151	6 227	6 687	6 449	5 963	6 460	6 914
dont: frontaliers	2 139	3 545	4 875	5 222	4 714	4 255	4 277	4 645	4 529	4 133	4 505	4 786
Part dans l'emploi salarié intérieur	1.2	1.8	2.1	2.0	1.9	1.7	1.7	1.8	1.8	1.6	1.8	1.9
Part dans l'emploi frontalier	3.8	4.0	4.2	3.5	3.1	2.7	2.7	2.9	2.9	2.6	2.8	3.0
	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	11.0	6.3	8.8	26.8	-0.3
Nombre d'intérimaires	12.8	6.4	2.5	15.6	-4.4	-6.8	1.2	7.0	4.6	7.2	17.9	-1.5
dont: frontaliers	10.6	6.6	1.4	12.8	-9.7	-9.7	0.5	10.0	3.6	8.7	17.8	3.6

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 99: Contribution des différentes branches à la variation annuelle du travail intérimaire (volume, heures)



Sources: IGSS, Ministère du Travail

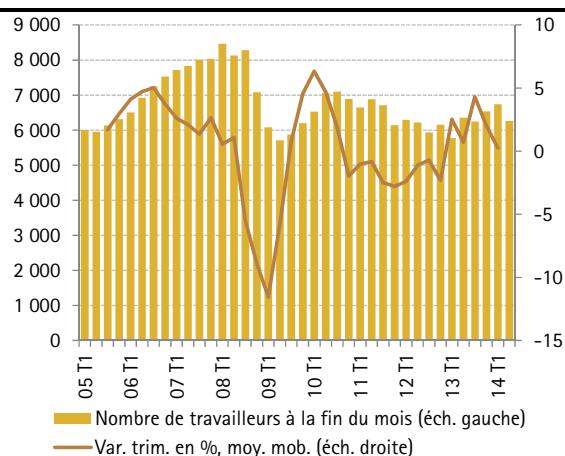
5.1.6 Un début d'année exceptionnel pour l'intérimaire

Après des baisses prononcées de l'emploi intérimaire en 2011 et 2012 (resp. -4.4% et -6.8%, cf. Tableau 18), le nombre de travailleurs remonte en 2013 et sur les six premiers mois de 2014 (resp. +2.0% et +11.0%). La bonne performance de 2014 cache toutefois une évolution exceptionnelle au 1^{er} trimestre (+17.9% sur un an) et une performance bien moins positive sur le deuxième trimestre (-1.5%). Cela s'explique par une utilisation massive de travailleurs intérimaires dans la construction au 1^{er} trimestre 2014 (+63% sur un an) due à une météo très favorable et le contrecoup au deuxième trimestre (+4.2% sur un an, cf. Graphique 99).

Les données de la FES (Fedil Employment Services, ancienne Union Luxembourgeoise des Entreprises de travail Intérimaire), témoignent d'une poursuite de cette baisse au niveau des heures travaillées jusqu'en août. Par contre, les données les plus récentes témoignent d'une reprise depuis septembre, potentiellement liée au redressement de la confiance qu'on observe dans la construction (cf. partie 3.2 Construction).

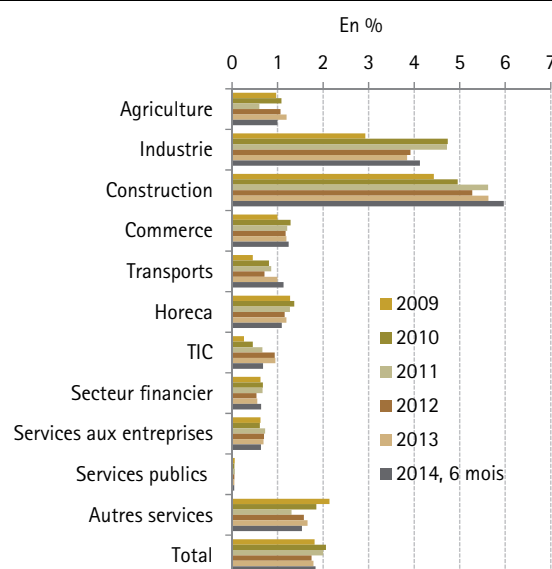
La part de l'emploi intérimaire dans l'emploi salarié s'établit à 1.8% sur les 6 premiers mois de 2014. Il y existe toutefois des différences notables selon les branches d'activité (cf. Graphique 101). Ainsi, cette forme flexible de travail est, sur les six premiers mois de 2014, utilisée pour 6.0% du volume de travail (heures prestées) dans la construction, pour 4.1% dans l'industrie et pour 1.2% dans le commerce. Toutes les autres branches utilisent très rarement des travailleurs intérimaires. Notons encore que l'utilisation du travail intérimaire dans la construction a bien augmenté sur les dernières années. Alors que les travailleurs intérimaires absorbaient 4.4% du volume de travail dans la construction en 2009, leur apport a continuellement augmenté pour atteindre 6.0% sur les six premiers mois de 2014.

Graphique 100: Travail intérimaire



Sources: IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 101: Part de l'emploi intérimaire dans l'emploi salarié par branche (volume, heures)

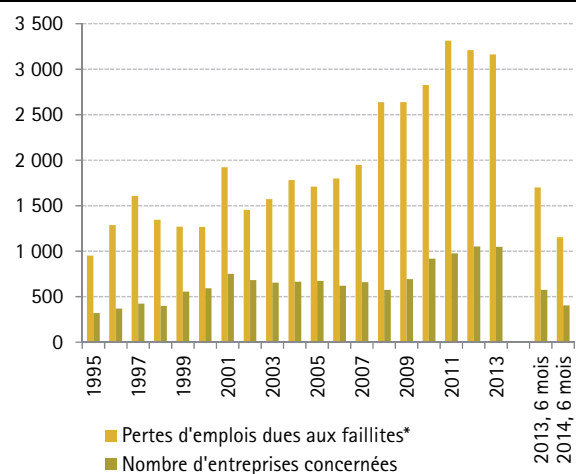


Source: IGSS

5.1.7 Moins de faillites en 2014

Sur le début de 2014 (6 mois), 406 entreprises ont été déclarées en faillite au Grand-Duché de Luxembourg, soit 168 de moins que sur les 6 premiers mois de 2013 (574 entreprises). Le nombre de personnes ayant perdu leur emploi en lien avec ces faillites a également bien baissé par rapport à la même période de 2013 (de 1 699 sur les 6 premiers mois de 2013 à 1 153 sur les 6 premiers mois de 2014). Le commerce reste avec 24% des faillites la branche la plus concernée, suivie de la construction, de l'Horeca et des Activités financières et d'assurance (14% chacune de ces 3 branches).

Graphique 102: 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).

5.1.8 Les postes inoccupés restent nombreux au Luxembourg

L'indicateur de tension, qui rapporte le nombre de nouvelles offres d'emplois aux nouvelles inscriptions au chômage, a, après une légère baisse sur les deux premiers trimestres de l'année, ré-augmenté au 3^{ème} trimestre 2014 (cf. Graphique 103). Cette hausse provient avant tout des offres d'emplois d'emploi non-satisfaites (i.e. des postes vacants), qui augmentent bien plus que les demandes d'emplois non-satisfaites (i.e. les chômeurs).

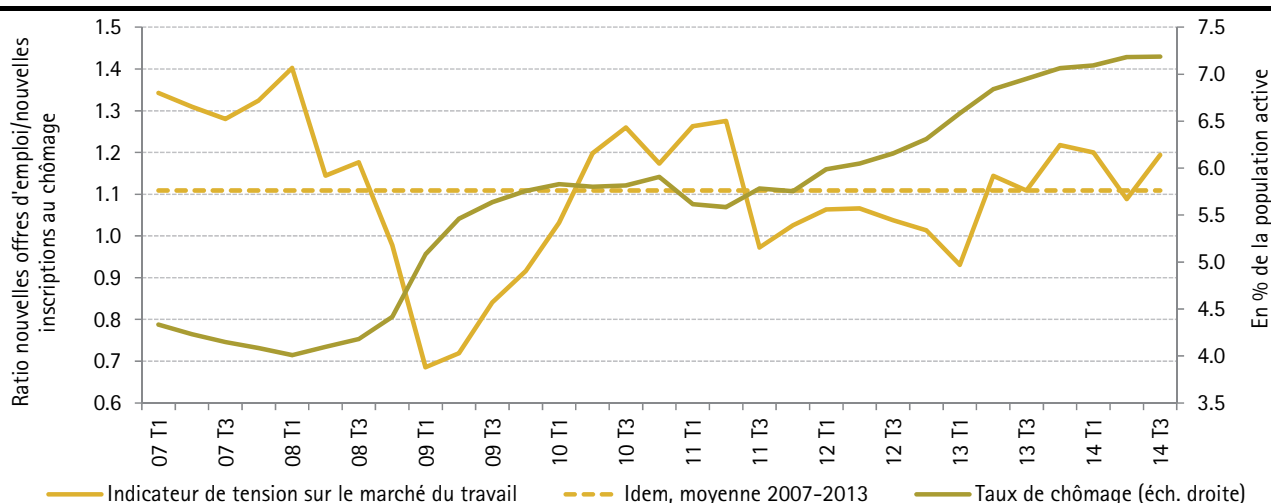
Le nombre de postes vacants, déclarés à l'Agence pour le développement de l'Emploi (ADEM), a, après une baisse entre le 4^{ème} trimestre 2012 et le 2^{ème} trimestre 2013, rebondi fortement depuis la fin de 2013 (cf. Graphique 104). Avec la hausse continue du nombre de chômeurs, le ratio "nombre de demandeurs d'emplois par poste vacant" a donc baissé de 7.2 au deuxième trimestre 2013 à 5.0 au 3^{ème} trimestre 2014 (cf. Graphique 105). Par rapport à la moyenne de la zone euro, le nombre d'offres d'emplois par rapport à l'emploi total (taux d'emplois vacants) reste, avec 1% au 2^{ème} trimestre 2014 toutefois encore faible au Grand-Duché (1.7% dans la zone euro), même s'il s'agit pour le Luxembourg du taux le plus élevé depuis que la série existe (cf. Graphique 106).

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 ces 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 amener les entreprises à déclarer plus de postes vacants.

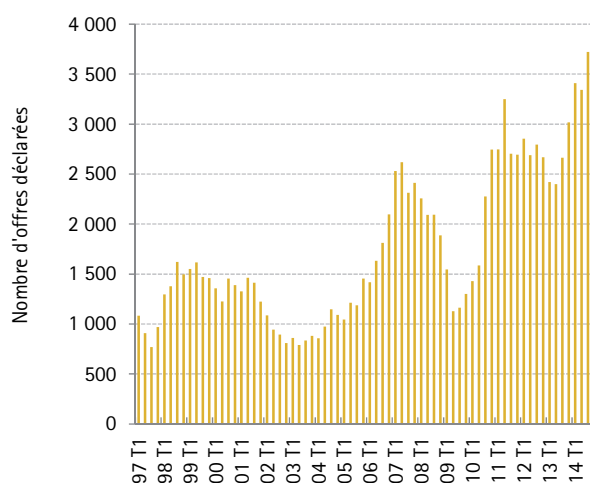
Au 2^{ème} trimestre de 2014, la plupart des offres d'emplois proviennent des services à qualification élevée tels que des Services administratifs et de soutien (19%), des Activités spécialisées, scientifiques et techniques (14%) et des Services d'information et de communication (12%, cf. Graphique 107). Par rapport au total des postes disponibles, l'administration publique affiche toujours le taux d'emplois vacants le plus faible (0.2%). Les taux d'emplois vacants les plus élevés sont enregistrés pour les Activités spécialisées, scientifiques et techniques (2.7%), les Arts, spectacles et activités récréatives (2.6%) et les Activités spécialisées, scientifiques et techniques (1.4%) et les Services d'information et de communication (2.5%, cf. Graphique 108).

Le rapport "nombre de chômeurs inscrits par poste vacant", qui représente un bon indicateur de l'(in-)adéquation entre l'offre et la demande par branche d'activité, est au plus haut pour l'administration publique, principalement en raison des nombreux chômeurs ayant bénéficié au préalable d'une mesure pour l'emploi financée par le Fonds pour l'emploi, et pour la construction (11.5 chômeurs pour un poste vacant). Ce rapport est au contraire très faible pour les Services d'information et de communication (0.8 chômeur par poste) et les Activités spécialisées, scientifiques et techniques (1.1 chômeur, cf. Graphique 109).

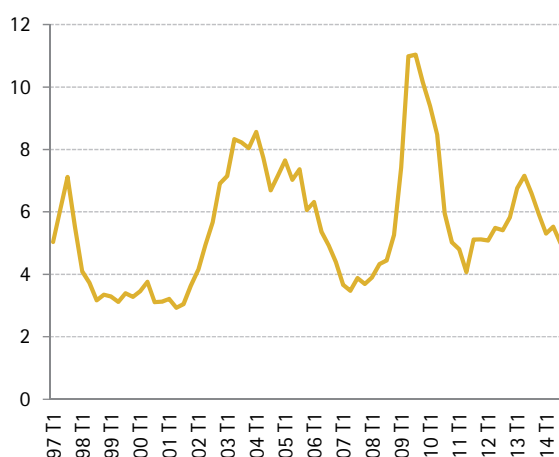
Graphique 103: Indicateur de tension sur le marché du travail (Offres d'emplois collectées/entrées de chômeurs)



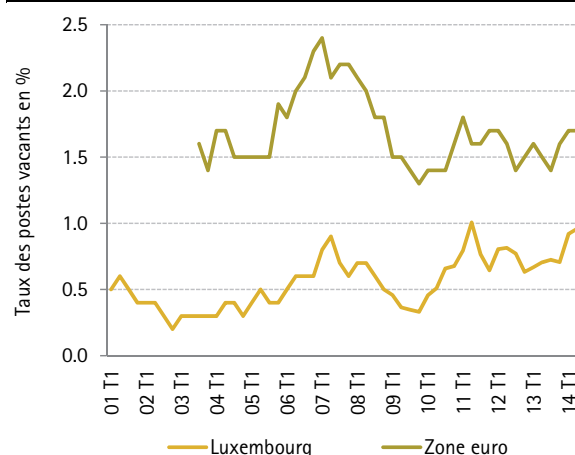
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 104: Offres d'emploi non-satisfaites – OENS

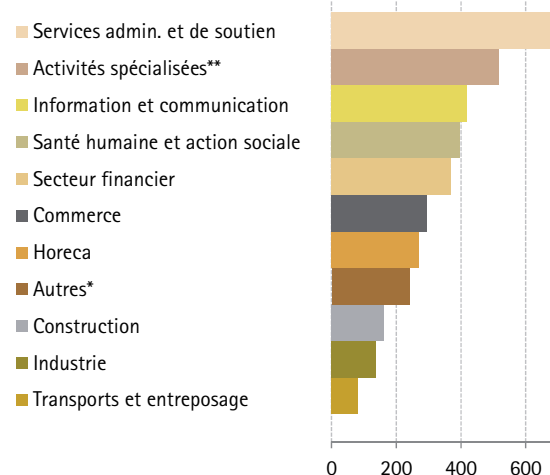
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 105: Demandeurs par offre d'emploi

Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 106: Taux d'emplois vacants

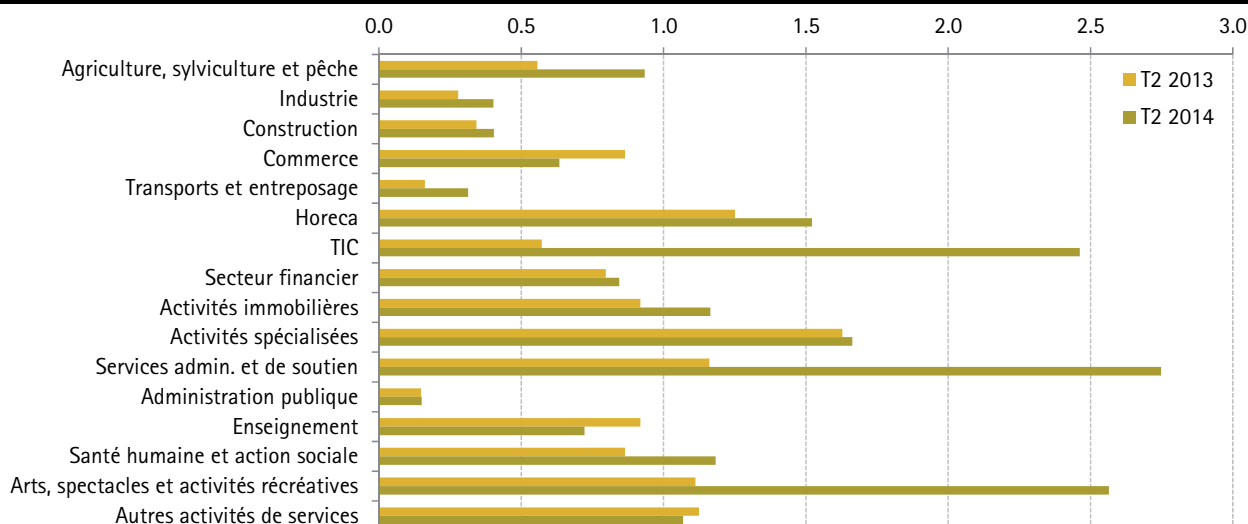
Sources: STATEC, Eurostat

Graphique 107: Offres d'emploi par branche en T2 2014

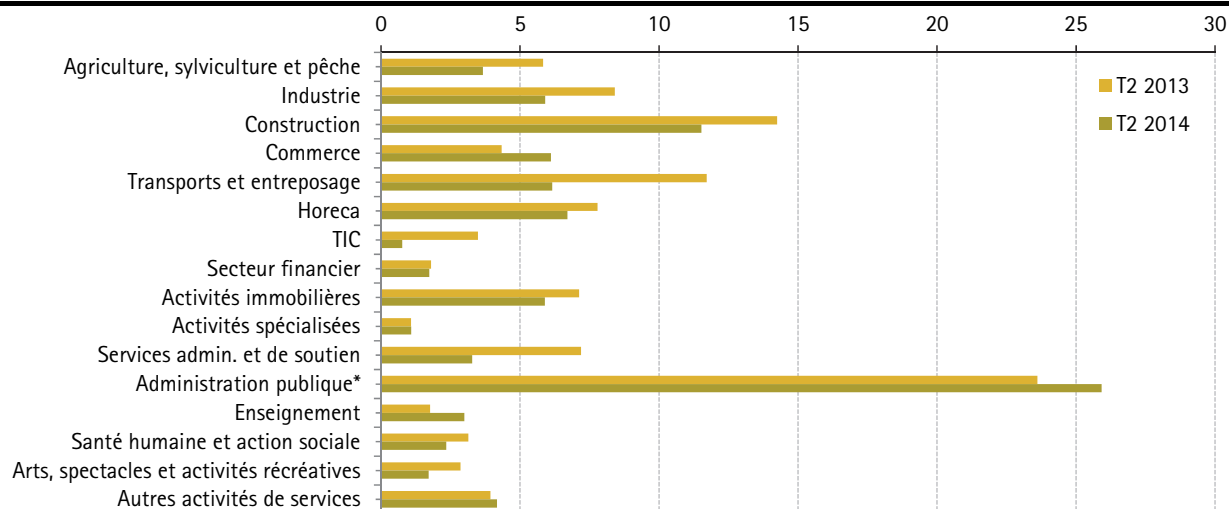
Sources: ADEM, STATEC, Eurostat

* 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.

Graphique 108: Taux d'emplois 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 109: Nombre de chômeurs par poste vacant par branche au Luxembourg**Sources: STATEC, Eurostat**

* Y compris les mesures pour l'emploi

5.2 Chômage

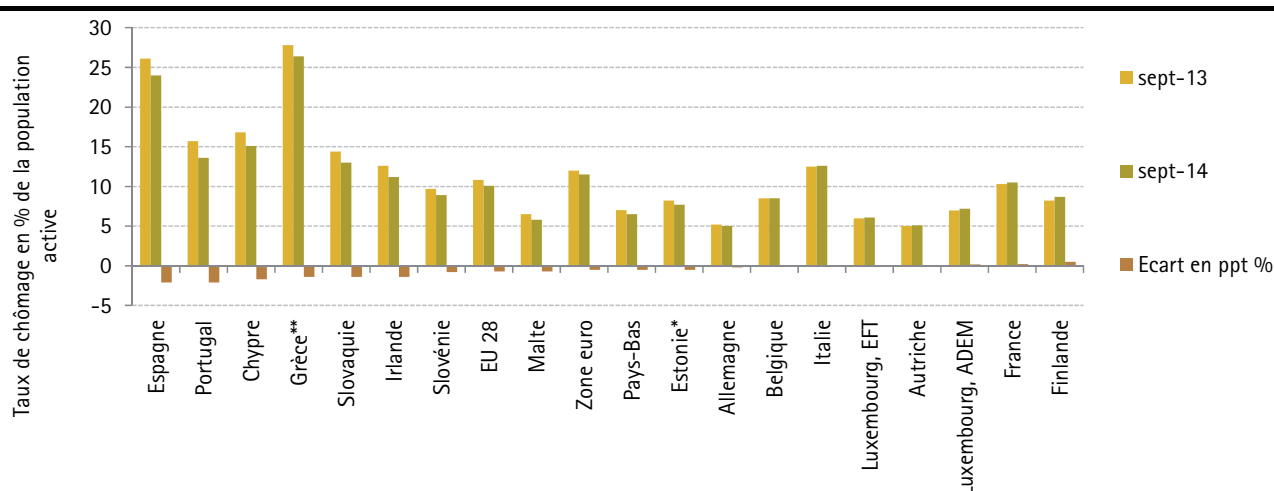
5.2.1 Zone Euro: le chômage baisse, mais lentement

En septembre 2014, le chômage s'élève à 11.5% de la population active dans la zone euro, soit au même niveau depuis juin 2014, mais 0.5 point de % de moins qu'un an auparavant (cf. Graphique 110).

Selon les estimations d'Eurostat, 18.3 millions de personnes étaient au chômage en septembre 2014 dans la zone euro, soit 19 000 personnes de moins qu'en août et même 826 000 de moins qu'il y a un an (données désaisonnalisées).

La Grèce et l'Espagne connaissent toujours les taux de chômage les plus importants en septembre 2014 (resp. 26.4% en juillet et 24%) alors que l'Allemagne (5.0%), l'Autriche (5.1%) et Malte (5.8%) connaissent le chômage le plus faible (cf. Graphique 110). Sur les derniers trimestres, l'Espagne a toutefois connu une réduction importante du nombre de chômeurs, tout comme les Pays-Bas et le Portugal, alors que celui-ci a augmenté de façon non négligeable en France, en Italie et en Belgique (cf. Graphique 112).

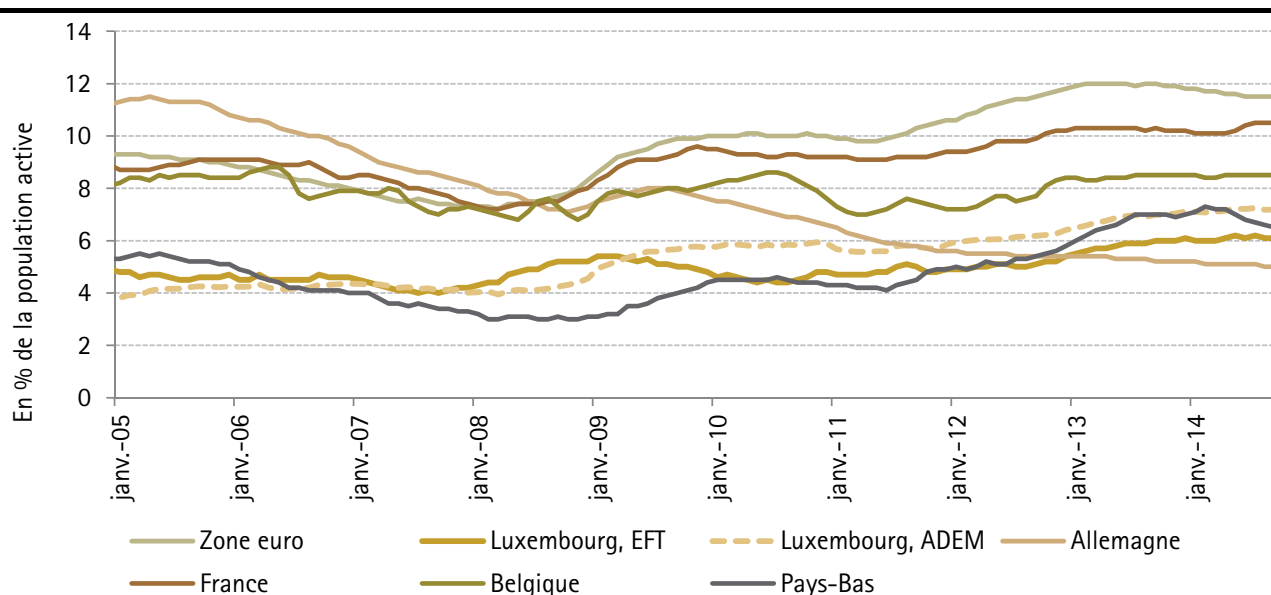
Graphique 110: Taux de chômage dans la zone euro en septembre 2014



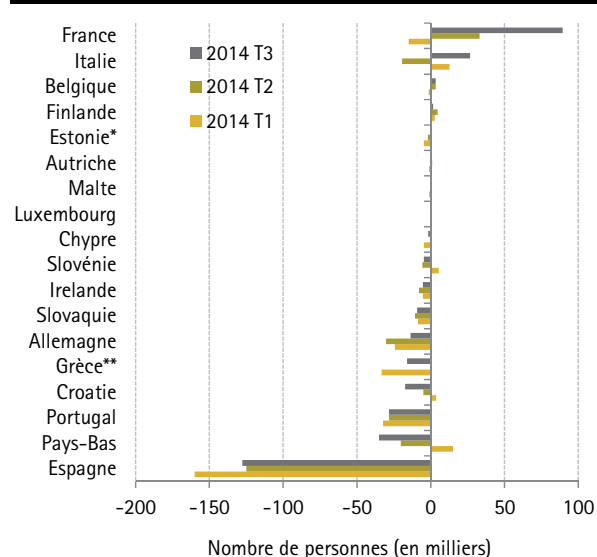
Sources: Eurostat (Enquête sur les forces de travail), ADEM, STATEC (Luxembourg), données désaisonnalisées

* données de août 2013 et 2014, ** données de juillet 2013 et 2014

Graphique 111: Taux de chômage



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

Graphique 112: Evolution trimestrielle du nombre de chômeurs dans la zone euro

Source: Eurostat, données désaisonnalisées

* T3 (2 mois), **T3 (1 mois)

5.2.2 Progression du chômage plus modérée dans la Grande Région

La Grande Région, c.-à-d. la Sarre, la Lorraine, la Rhénanie Palatinat et la Wallonie, compte quelque 624 000 chômeurs en août 2014, soit 7 100 de plus qu'il y a un an, ou +1.2% (cf. Graphique 113). En septembre 2014, le chômage continue à augmenter dans la plupart des régions (+0.2% sur un an en Rhénanie Palatinat, +5% en Lorraine en août et +5.2% au Grand-Duché de Luxembourg), mais le rythme est bien plus modéré qu'il y a un an. En Wallonie (-0.9% sur un an) et en Sarre (-0.2%) il marque même une baisse sur un an en septembre 2014.

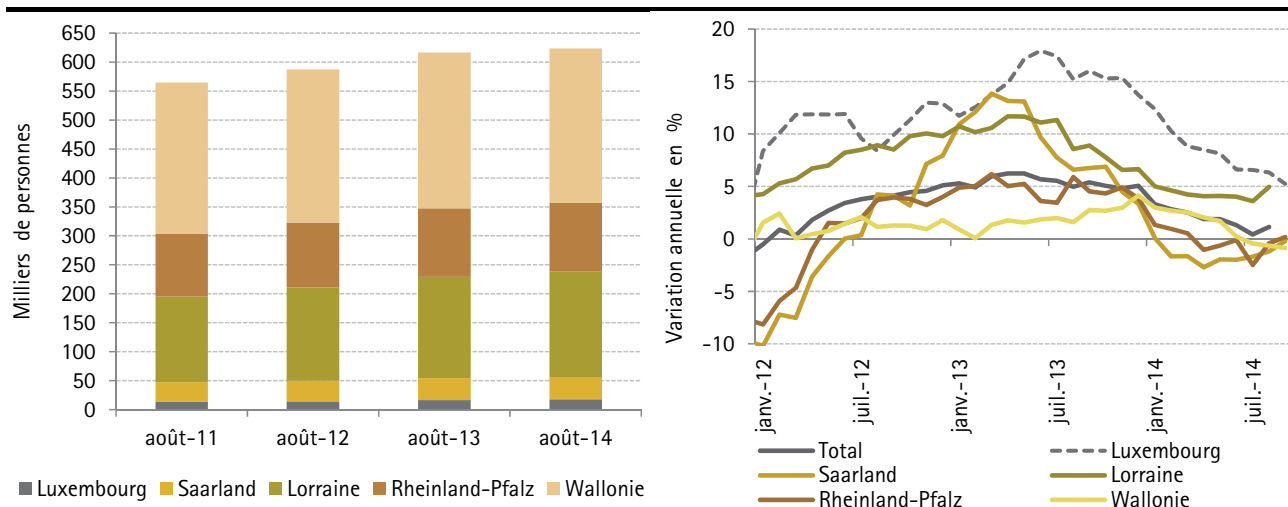
Graphique 113: Chômage dans la Grande Région, en niveau et en évolutionSources: STATEC, INSEE, IWEPS, Bundesagentur für Arbeit (<http://www.grande-region.lu>)

Tableau 19: Chômage et demandes d'emploi non satisfaites

	Chômage inscrit			Mesures pour l'emploi		Total des demandes d'emplois		
	Personnes	Variation	Taux de chômage	Personnes	Variation	Personnes	Variation	Taux de chômage élargi
		annuelle resp.			annuelle resp.		annuelle resp.	
		mensuelle			mensuelle		mensuelle	
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, 10 mois	18 372	7.5	7.1	4 923	7.0	23 295	7.4	9.1
Situation en fin de mois								
2014								
Janvier	18 108	0.1	7.1	4 608	2.5	22 716	0.6	8.9
Février	18 056	-0.3	7.1	4 784	3.8	22 840	0.5	8.9
Mars	18 155	0.5	7.1	4 857	1.5	23 012	0.8	9.0
Avril	18 285	0.7	7.1	4 868	0.2	23 153	0.6	9.0
Mai	18 535	1.4	7.2	4 872	0.1	23 406	1.1	9.1
Juin	18 503	-0.2	7.2	4 907	0.7	23 410	0.0	9.1
Juillet	18 626	0.7	7.2	5 000	1.9	23 626	0.9	9.2
Août	18 505	-0.7	7.2	4 990	-0.2	23 495	-0.6	9.1
Septembre	18 543	0.2	7.2	5 115	2.5	23 659	0.7	9.1
Octobre	18 405	-0.7	7.1	5 225	2.1	23 630	-0.1	9.1

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

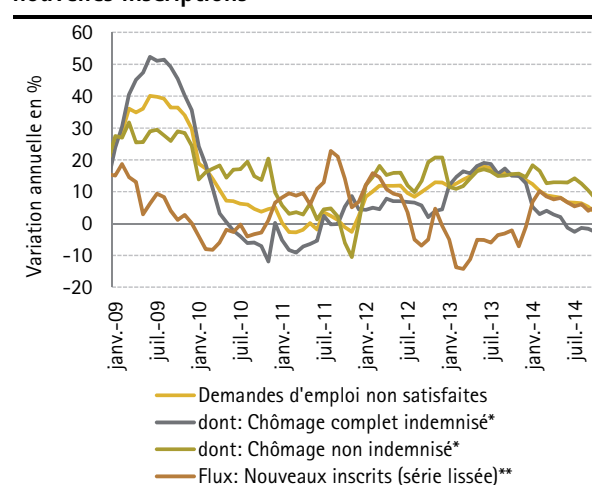
5.2.3 Luxembourg: le chômage tend à se stabiliser

Selon les données enregistrées par l'ADEM, le taux de chômage atteint 7.1% en 2014 (10 mois) après 6.9% en 2013. Le nombre de chômeurs atteint 18 372 personnes en moyenne (+7.5% sur un an). La tendance reste haussière (+0.8% sur un trimestre en T3 2014), mais une certaine modération s'observe depuis 2014 et le taux de chômage semble également se stabiliser (à quelque 7.2% depuis mai 2014), voir même baisser en octobre 2014.

Cette moindre progression au 3^{ème} trimestre 2014 s'observe surtout au niveau des jeunes, des personnes ayant une formation de niveau moyen, des hommes, des travailleurs à capacité de travail réduite et/ou handicapés et des chômeurs indemnisés (cf. Graphique 115).

Notons toutefois que le ralentissement du chômage en 2014 est en partie dû à une hausse des personnes engagées dans une mesure pour l'emploi (emplois aidés, cf. partie ci-après).

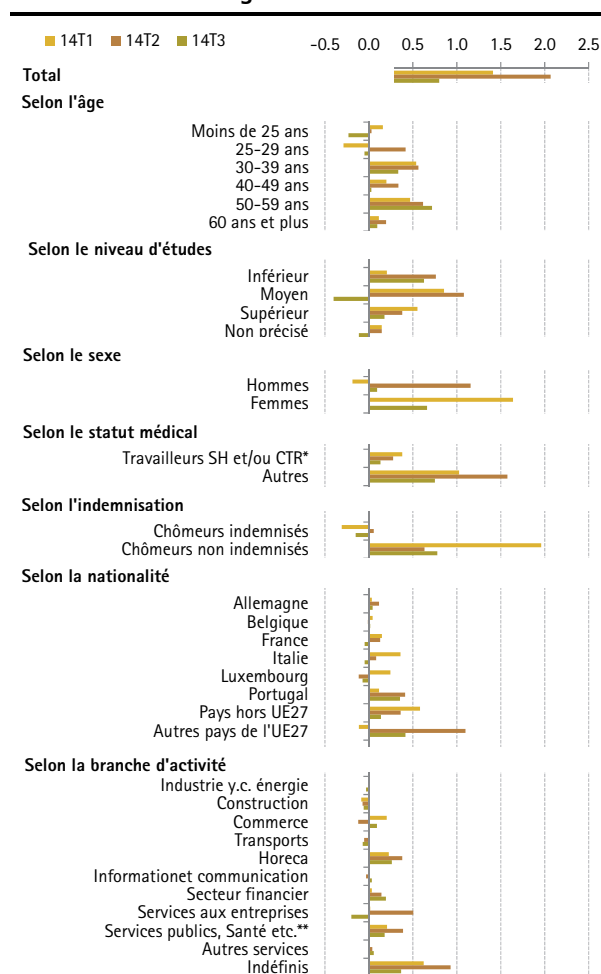
Graphique 114: Chômage (non-)indemnisé et nouvelles inscriptions



Source: ADEM

* Ancienne série jusqu'en mars 2007

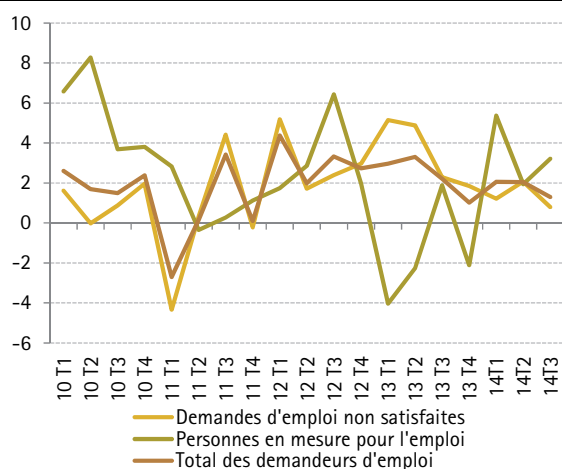
** Ancienne série jusqu'en décembre 2011

Graphique 115: Contribution en points de % à l'évolution du chômage

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

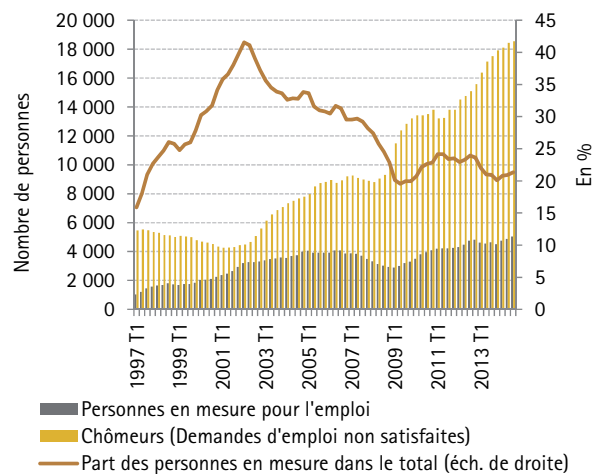
Graphique 116: Chômeurs et personnes en mesure pour l'emploi

Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

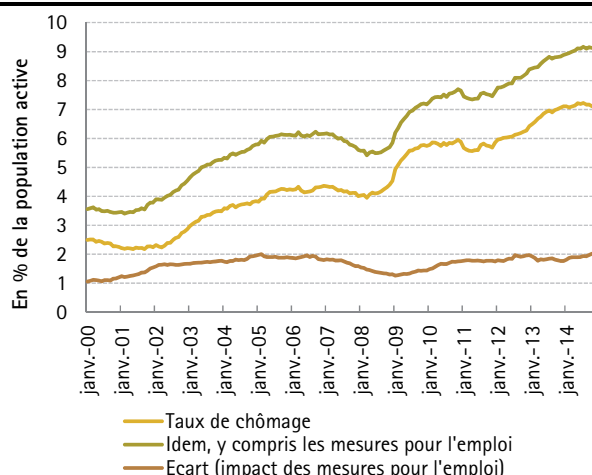
5.2.4 Davantage de bénéficiaires de mesures pour l'emploi

L'ensemble des demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM a augmenté de 1.3% sur un trimestre au 3^{ème} trimestre 2014, surtout du fait d'une hausse de 3.2% des personnes en mesure pour l'emploi, le nombre de chômeurs n'ayant augmenté que de 0.8% sur cette période (cf. Graphique 116). La part de l'ensemble des demandeurs d'emplois dans la population active s'établit désormais à 9.1% en octobre 2014, après encore 8.9% en janvier (cf. Graphique 118). La proportion des personnes en mesure dans l'ensemble des demandeurs d'emplois inscrits, s'établit quant à elle à 22% en 2014 et reste donc encore très faible par rapport aux années antérieures (plus de 40% sur le début de 2001) (cf. Graphique 117).

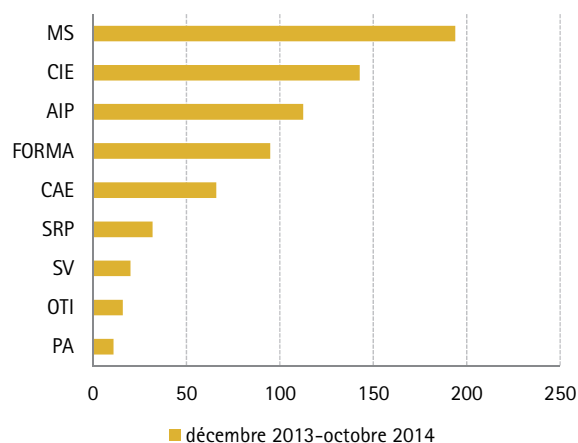
La hausse des personnes en mesure pour l'emploi en 2014 (10 mois) provient avant tout des mesures spéciales, c'est-à-dire des mesures mises en œuvre dans le cadre d'associations sans but lucratif, comme les initiatives syndicales et communales, Objectif plein Emploi (OPE), Forum pour l'emploi ou Pro-Actif et des jeunes en contrat d'initiation à l'emploi (CIE, cf. Graphique 119). Viennent ensuite les activités d'insertion professionnelle (AIP), donc des travaux d'utilité collective et stages en entreprise organisés par le SNAS (Service National d'Action Sociale) pour les personnes bénéficiaires du RMG et non dispensées de ces activités d'insertion professionnelles.

Graphique 117: Chômeurs et personnes en mesure pour l'emploi

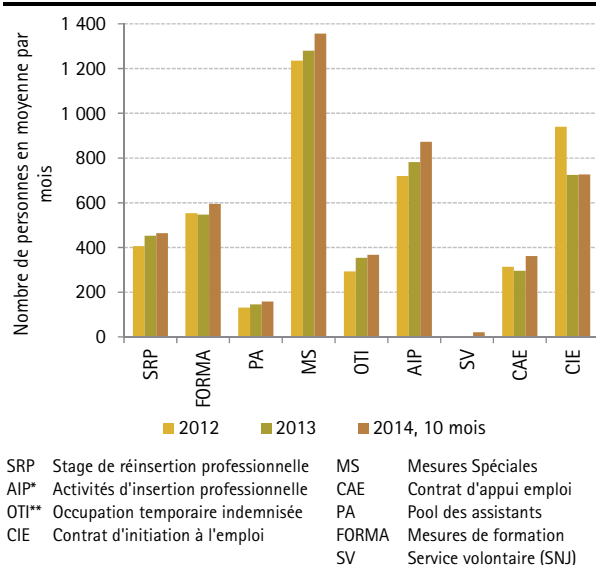
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 118: Taux de chômage et mesures pour l'emploi

Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 119: Bénéficiaires des différentes mesures pour l'emploi

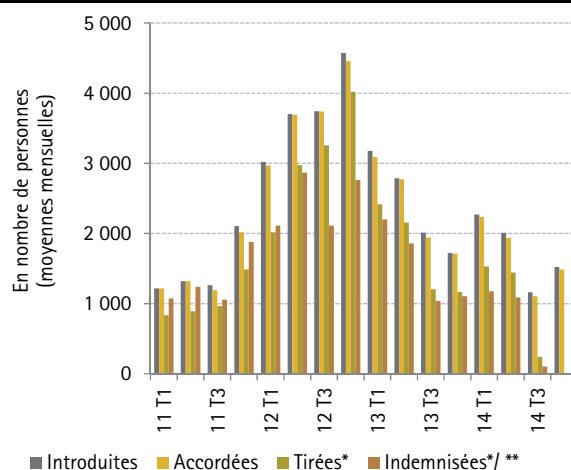
Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 120: Personnes en mesure pour l'emploi

Source: ADEM

* Anciennement: ATI - Affectation temporaire indemnisée

** Anciennement: MT - Mises au travail

Graphique 121: 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 T4 (2 mois)

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

5.2.5 Plus de demandes de chômage partiel à la fin de 2014

Après une baisse des demandes pour chômage partiel sur les trois premiers trimestres de 2014, la fin de l'année affiche une légère remontée (cf. Graphique 121). En août 2014, le nombre de demandes (14 entreprises) a en effet été au plus bas depuis le début de la crise. Leur nombre a toutefois presque doublé en novembre 2014 (26 entreprises). Le nombre de salariés concernés par le chômage partiel est passé de 895 en août à 1855 en novembre (cf. Tableau 20). Depuis la mi-2014 il y a en effet plus aucune demande accordée pour des raisons de

lien de dépendance économique (cf. Graphique 122).

Ainsi, sur les 30 demandes introduites en moyenne par mois en 2014 (11 mois), 4, soit 13%, ont été refusées.

L'industrie manufacturière reste le principal utilisateur de ce moyen d'ajustement du temps de travail. Ainsi, 84% des demandes introduites proviennent de l'industrie manufacturière en 2014 (11 mois) tandis que 10% émanent de la branche des transports et de l'entreposage (cf. Tableau 21).

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 1 631 en 2014 (11 mois), représentant toujours la majorité de l'ensemble des personnes concernées (93%). Les branches de l'industrie qui font le plus appel au chômage partiel sont notamment la fabrication de machines et équipements non compris ailleurs (représentant 22% 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 (13%, cf. Tableau 22).

Notons que le Gouvernement a annoncé dans son paquet d'avenir le non-renouvellement des mesures temporaires en matière de chômage partiel pour revenir au régime de droit commun². Ces mesures temporaires (prise en charge additionnelle par l'Etat de l'indemnité de compensation³ et flexibilisation de la période d'éligibilité⁴) avaient été introduites en 2009 suite à la crise financière et l'explosion des demandes de chômage partiel sur la fin 2008⁵, et ont été prolongées par la suite jusqu'au 31 décembre 2014.

² <http://www.budget.public.lu/#/!zukunftspak> (mesure N°185).

³ Pour les salariés qui travaillent à mi-temps (durée de travail inférieure ou égale à 20h/semaine), l'employeur prend en charge l'indemnité de compensation pour les 8 premières heures seulement au lieu de 16 (cette mesure n'est pas limitée dans le temps) et l'Etat prend en charge l'indemnité de compensation des 16 premières heures (respectivement des 8 premières heures pour les mi-temps) en cas de chômage partiel de source conjoncturelle, lien de dépendance économique et en cas de force majeure. En cas de chômage partiel de source structurelle, cette prise en charge s'effectue seulement si un plan de maintien dans l'emploi a été conclu et homologué.

⁴ La période d'éligibilité (c.-à-d. la période de référence annuelle applicable au régime de chômage partiel de source conjoncturelle) des secteurs en crise peut dépasser le maximum de 6 mois sur une période de 12 mois. Au 1^{er} janvier 2009, le compte relatif aux périodes d'éligibilité a été remis à zéro pour chaque entreprise.

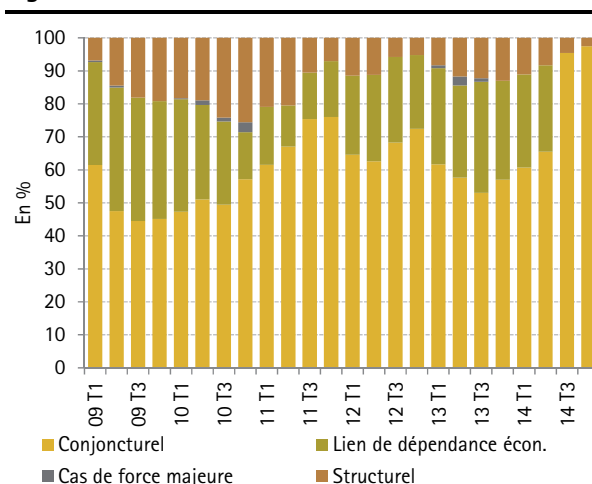
La période d'éligibilité des entreprises en chômage partiel de source structurelle est fixée individuellement en fonction du plan de restructuration, celle des entreprises en lien de dépendance économique ou en cas de force majeure est fixée individuellement en fonction de la situation des sociétés desquelles l'entreprise dépend.

Adaptation du nombre de jours chômés mensuellement à la gravité de la situation économique, qui peuvent désormais dépasser 50% par salarié, sans pour autant pouvoir dépasser le nombre de jours chômés correspondant à 50% du temps de travail normalement presté au cours de 6 mois (pas applicable au chômage partiel de source structurelle).

Dans la même optique, le Conseil de Gouvernement a approuvé le 6 mars 2009 un projet de Règlement Grand-Ducal qui prévoit le relèvement du taux de l'indemnité compensatoire des salariés touchés par une mesure de chômage partiel de 80% à 90% à condition que les salariés concernés participent à une mesure de formation pendant la période de chômage partiel.

⁵ Cf. encart "Le régime du chômage partiel" pp.121-122 dans la Note de conjoncture n°1-09 du STATEC:
<http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/note-conjoncture/2009/PDF-Note-conjoncture-1-2009.pdf>

Graphique 122: Demandes de chômage partiel selon le régime accordé*

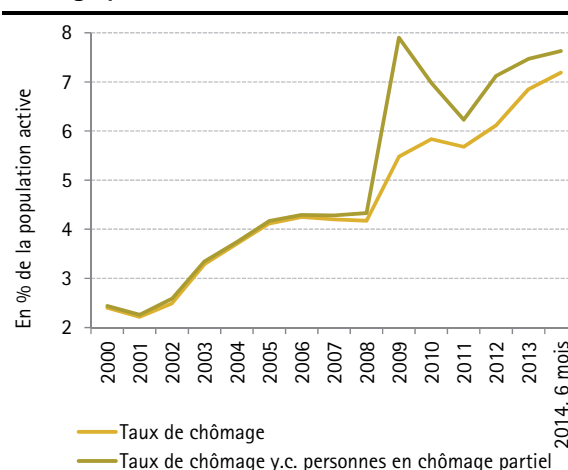


Source: ADEM

* cf. partie "les différents régimes de chômage partiel" pp. 9-14 de la présentation "Le chômage partiel" du secrétariat du comité de conjoncture du 7.7.2009:

<http://www.cdc.public.lu/instruments/2009/PresentationPartie1.pdf>

Graphique 123: Taux de chômage avec et sans chômage partiel



Sources: ADEM, IGSS, calculs STATEC

Tableau 20: 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	23	2 378	1 735	1 551	2 468	1 774	1 737	95 051
2014 (11 mois)	30	26	15	1 711	1 071	790	1 818	1 080	912	48 163
janv-14	44	41	24	2 457	1 553	1 402	3 058	1 819	1 613	87 400
févr-14	40	37	24	2 062	1 330	1 033	2 209	1 251	1 333	70 128
mars-14	42	39	23	2 198	1 703	1 096	2 483	1 632	1 311	68 682
avr-14	39	34	20	2 048	1 482	1 060	1 834	1 408	1 324	68 187
mai-14	33	30	16	1 963	1 328	1 222	1 711	1 244	1 238	64 562
juin-14	29	20	14	1 800	1 522	990	1 900	1 622	1 142	59 364
juil-14	24	18	6	1 403	559	260	1 519	543	229	14 270
août-14	14	13	3	889	129	20	1 014	162	4	303
sept-14	16	13	2	1 023	35	30	1 091	39	11	568
oct-14	19	17	...	1 123	...	...	1 396	...	...	...
nov-14	26	23	...	1 850	...	...	1 780	...	...	...

* 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

Tableau 21: Chômage partiel par branche économique

Branche	Nace rév.2	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
		Nombre de demandes introduites en moyenne par mois									
Industries extractives	B	-	-	-	-	1	-	-	-	-	-
Industrie manufacturière	C	3	3	2	4	66	46	20	28	29	25
Prod. et distr. d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	-	-	-	-	3	1	-	-	-	-
Construction	F	-	-	-	1	9	7	2	2	1	0
Commerce; réparation d'automobiles etc.	G	2	-	-	1	14	10	3	1	2	1
Transports et entreposage	H	-	-	-	1	18	7	2	4	4	3
Hébergement et restauration	I	-	-	-	-	2	-	-	-	-	-
Information et communication	J	-	-	-	-	2	3	1	-	-	-
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	-	-	-	-	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	6	4	4	8	130	83	30	37	39	30

* 11 mois

Sources: Comité de Conjoncture, ADEM

Tableau 22: Chômage partiel par industrie

Branche	Nace										
	rév.2	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014*
	Nombre de personnes concernées en moyenne par mois selon les demandes introduites										
Industries alimentaires	10	1	1	0	0	0	0	1	0	95	91
Fabrication de textiles	13	1	18	7	15	556	429	153	268	276	230
Industrie de l'habillement	14	0	0	0	1	0	0	0	0	0	0
Travail du bois et fabrication d'articles en bois et en liège, hors meubles	16	0	0	8	22	193	238	118	233	240	211
Industrie du papier et du carton	17	0	0	0	0	66	10	0	0	0	0
Imprimerie et reproduction d'enregistrements	18	0	35	54	0	23	39	16	5	11	36
Industrie chimique	20	14	0	0	12	74	11	14	60	5	21
Industrie pharmaceutique	21	0	0	0	0	5	0	0	0	0	0
Fabrication de produits en caoutchouc et en plastique	22	0	2	2	297	1 331	940	181	1 101	110	195
Fabrication d'autres produits minéraux non métalliques	23	25	49	78	10	353	57	43	130	339	121
Métallurgie**	24	17	0	0	37	317	139	99	356	229	43
Fabrication de produits métalliques, hors machines et des équipements	25	35	0	46	115	1 441	604	235	79	149	125
Fabrication de produits informatiques, électroniques et optiques	26	8	0	0	102	850	151	114	125	18	0
Fabrication d'équipements électriques	27	16	1	0	10	185	88	34	108	84	59
Fabrication de machines et équipements n.c.a.	28	0	5	1	0	1 054	339	2	458	330	352
Industrie automobile	29	8	0	0	0	267	274	178	209	199	125
Fabrication d'autres matériels de transport	30	0	0	0	0	6	0	0	0	0	0
Fabrication de meubles	31	0	0	0	0	1	14	3	0	12	0
Autres industries manufacturières	32	1	0	0	0	2	30	0	4	0	22
Réparation et installation de machines et d'équipements	33	0	0	0	0	142	63	1	0	0	0
Industrie manufacturière	C	124	110	195	623	6 864	3 427	1 193	3 136	2 097	1 631

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

Sources: Comité de Conjoncture, ADEM

La Garantie pour la Jeunesse et son impact potentiel sur le chômage

Depuis le 26 juin 2014, les jeunes âgés de moins de 25 ans peuvent profiter du nouveau dispositif de la Garantie pour la Jeunesse⁶. Il s'agit de l'implémentation d'une recommandation du Conseil de l'UE aux Etats Membres destinée "à ce que tous les jeunes de moins de 25 ans se voient proposer un emploi de qualité, une formation continue, un apprentissage ou un stage dans les quatre mois suivant la perte de leur emploi ou leur sortie de l'enseignement formel⁷." Au Luxembourg cette recommandation s'est concrétisée par la mise en place d'un réseau, coordonné par le Ministère du Travail, de l'Emploi et de l'Economie sociale et solidaire, qui regroupe les principaux acteurs concernés des domaines de l'emploi, de l'éducation, de la jeunesse et des affaires sociales⁸.

Plus de 60 000 jeunes âgés de 15 à 25 ans habitent au Grand-Duché de Luxembourg⁹. La plupart d'entre eux poursuivent leurs études (environ 73%) ou ont un emploi (environ 22%). Toutefois, selon Eurostat, 5% des jeunes entre 15 et 25 ans sont ni en emploi, ni en formation. Ce sont ces plus de 3 000 jeunes dits "NEETs" (ni en emploi, ni en études, ni en formation), qui représentent la population cible de ce dispositif et sur lesquels se basent les calculs suivants.

Impact potentiel sur le chômage

Selon l'enquête sur les forces de travail – EFT – 2 800 jeunes âgés de moins de 25 ans ont été au chômage en moyenne par mois en 2013. Toutefois, tous les jeunes à la recherche d'un emploi ne s'inscrivent pas à l'Agence pour le développement de l'emploi. Ainsi, seulement la moitié de ces jeunes chômeurs ont déclaré être inscrits à l'ADEM en 2013¹⁰. En 2013, un peu plus de 2 000 jeunes âgés de moins de 25 ans ont été enregistrés en moyenne chaque mois à l'ADEM comme chômeurs et quelque 1 000 jeunes sont engagés dans une mesure pour l'emploi à l'ADEM. Ces 1 000 jeunes bénéficiaires d'une mesure pour l'emploi ne font pas l'objet de nos calculs car ils sont déjà considérés comme étant en

emploi ou en formation et sont de ce fait pas considérés dans le calcul du taux de chômage officiel.

Dans une première phase, quelque 1 000 personnes non inscrites à l'ADEM pourraient être attirées par les services de la Garantie pour la Jeunesse et venir s'inscrire à l'ADEM. Cette situation pourrait tirer le taux chômage officiel (enregistré) à la hausse de 0.4 ppt de % selon les données de 2013 (7.3% au lieu de 6.9%). Il s'agit d'une hypothèse extrême dans la mesure où tous les jeunes concernés ne désirent pas changer leur situation actuelle et ceux qui sont prêts à profiter de la Garantie pour la Jeunesse ne vont pas tous vouloir travailler: Ils peuvent également opter pour une formation ou une reprise des études ensemble avec le service de la formation professionnelle (SFP) et l'action locale pour jeunes (ALI) ou bien opter pour un projet d'activation (ensemble avec le service national de la jeunesse – SNJ).

Dans une deuxième phase, les jeunes concernés seraient guidés vers le marché du travail, une formation, une mesure pour l'emploi ou réorientés vers la scolarité de façon à ce que le chômage devrait baisser. Pour donner un ordre de grandeur, il faut savoir que si tous les jeunes de moins de 25 ans sortaient du chômage, l'impact sur le taux de chômage officiel serait de -0.9 point de % (6.0% au lieu de 6.9% en 2013). Cet impact, qui pourrait sembler faible, s'explique par le fait que les jeunes ne représentent qu'une fraction limitée du nombre total de chômeurs (18% au Luxembourg en 2013, selon l'EFT¹¹, 12% selon l'ADEM).

Notons encore que le plan national de mise en œuvre de la Garantie pour la Jeunesse précise qu'"à court terme, il est plus réaliste de croire que dans les premiers mois qui suivront la mise en œuvre, les besoins d'environ 75% de la population cible auront été satisfaits." Aussi, d'après les expériences de la Finlande et de la Suède, qui ont été parmi les premiers pays à mettre en œuvre des mécanismes similaires dès les années 1980, le taux de réussite est de respectivement 46% pour la Suède (en 2010) et de 83.5% pour la Finlande (en 2011)¹².

⁶ <http://www.jugendgarantie.lu/>

⁷ Recommandation du conseil de l'UE du 22 avril 2013 sur l'établissement d'une garantie pour la jeunesse (2013/C 120/01) <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013H0426%2801%29&from=FR>.

⁸ cf. schéma p. 20 du "Plan national de mise en œuvre de la Garantie pour la Jeunesse – Luxembourg – Mai 2014", Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, <http://www.adem.public.lu/publications/communiqués/Garantie-pour-la-Jeunesse---Luxembourg---FR.pdf>.

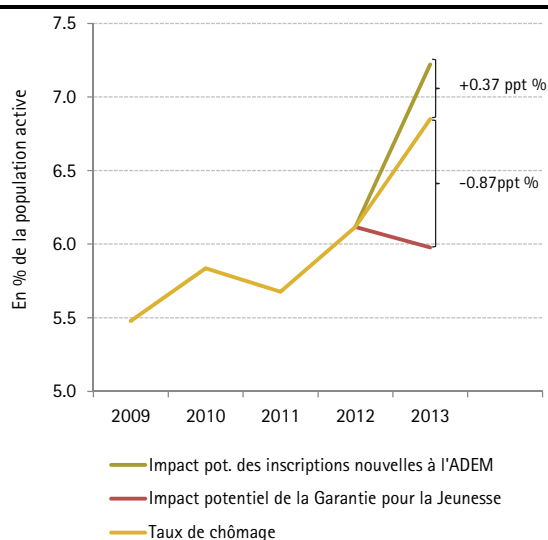
⁹ 66 166 au 1.1.2014 selon les données du recensement de 2011 et des données démographiques des communes, http://www.statistiques.public.lu/stat/tableView/tableView.aspx?Repo=385&IF_Language=fra&MainTheme=2&FldrName=1

¹⁰ Cf. chapitre 5.2.2 "Les jeunes de plus en plus réticents à s'inscrire à l'ADEM?", p.83 de la Note de conjoncture n° 1-14, <http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/note-conjoncture/2014/PDF-NDC-01-14.pdf>

¹¹ Cf. également "Regards n°21/2013 sur le chômage des jeunes", STATEC-Paul REIFF, novembre 2013, <http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2013/PDF-21-2013.pdf>

¹² "Youth Guarantee: Experiences from Finland and Sweden", Eurofund 2012: http://eurofound.europa.eu/sites/default/files/ef_files/pubdocs/2012/42/en/1/EF1242EN.pdf

Graphique A: Impact potentiel maximal de la Garantie pour la Jeunesse sur le taux de chômage



Sources: ADEM, IGSS, STATEC

Un premier bilan sur la population des jeunes qui s'est inscrite nouvellement à l'ADEM entre le 26 juin et le 31 juillet 2014, soit 617 jeunes, montre que 87% (538 jeunes) ont signé la convention de la Garantie pour la Jeunesse et que 68% (420 jeunes) bénéficient effectivement du Programme, 32% ayant donc ouvert un dossier sans revenir aux rendez-vous fixés. "Parmi les 420 jeunes bénéficiant du programme, 65% ont reçu une "offre de qualité". La plupart d'entre eux ont décroché un emploi ou un stage, d'autres ont intégré une formation supplémentaire et d'autres encore sont retournés à l'école. Les 35% restants ont reçu d'autres offres de l'ADEM et poursuivent leur parcours."¹³

Impact potentiel sur l'emploi

L'impact sur l'emploi est bien plus difficile à estimer. Premièrement, les bénéficiaires de la Garantie peuvent se retrouver soit avec un emploi ou un stage, soit avec une formation ou un apprentissage à la fin des 4 mois de la Garantie pour la Jeunesse. En effet, lors du lancement officiel le 26 juin 2014, le Gouvernement a "tenu à insister sur le fait que la Garantie pour la jeunesse n'est pas une garantie d'emploi"¹⁴. Ainsi, il est difficile de prévoir la part des jeunes qui vont se retrouver avec un emploi suite au parcours offert. Seule une analyse a posteriori comparant les personnes qui ont bénéficié du programme "Garantie pour la Jeunesse" et celles qui ont trouvé un emploi par d'autres voies permettra d'évaluer l'efficacité de la mesure.

¹³ Cf. Rapport de la directrice de l'ADEM au sujet de la mise en œuvre de la "garantie pour la jeunesse" au Conseil de gouvernement qui s'est réuni le 14 novembre 2014: <http://www.gouvernement.lu/4182593/14-conseil-gouvernement>.

¹⁴ <http://www.europaforum.public.lu/fr/actualites/2014/06/gouv-garantie-jeunesse-luxembourg/index.html>

La Garantie pour la Jeunesse ne vise pas la création de nouveaux postes, mais la meilleure intégration des jeunes sur le marché du travail¹⁵. Ainsi, la prise en charge des jeunes par le dispositif de la Garantie pour la Jeunesse pourrait améliorer l'employabilité des jeunes et les diriger plus efficacement vers des secteurs toujours à la recherche de main-d'œuvre (c'est-à-dire vers les postes actuellement vacants, autrement dit des offres d'emplois non satisfaites – OENS), permettant ainsi à terme une réduction de l'inadéquation entre l'offre et la demande de travail au Luxembourg, et donc avoir un impact à la hausse sur l'emploi salarié intérieur.

Conclusion

Il s'agit d'explorer un scénario possible, dans la mesure où le nombre de jeunes concernés est difficile à déterminer exactement, tout comme le nombre de jeunes désirant profiter de cette garantie voire le nombre de jeunes réussissant finalement à intégrer le marché du travail. Il s'agit simplement d'une quantification des impacts maximaux possibles de la Garantie pour la Jeunesse sur le chômage, en attendant des données plus précises sur le nombre et le parcours de ses bénéficiaires.

¹⁵ "A government Youth Guarantee [...] will not result in higher levels of employment among young people because jobs are created not by government promises but by companies who cannot be forced into it by government. Consequently, implementing the Youth Guarantee will, at best, give rise to nothing more than the creation of new jobs in government service or government apprenticeships and traineeships." EU-Recommendation on EU-WIDE YOUTH EMPLOYMENT GUARANTEE Centrum für Europäische Politik – cep Policy Brief No. 2013-07 of 18 February 2013 http://www.cep.eu/fileadmin/user_upload/CEP-Analysen/Jugendgarantie/cepPolicyBrief_COM_2012_729_Youth_Employment_Guarantee.pdf

On the relationship between unemployment and employment in Luxembourg

Summary and main results

Using Luxembourgish data, we investigate the relationship between employment and unemployment in the short run. Results of simple and a multi-variable regression analysis show that the unemployment elasticity with respect to employment growth has increased slightly from the pre-crisis to the post-crisis period (including the crisis period itself), meaning that, nowadays, less employment growth is needed for unemployment to decrease. In other words, the rate of employment growth for which a change in unemployment is zero (and exceeding this critical value leading to a decrease of unemployment) has decreased from one period to another, even when controlling for other variables in the unemployment-employment regression model. Last but not least, results confirm that unemployment is more sensitive to a change in low-skilled employment than to a change in skilled employment, given that around 50% of unemployed are low-skilled in Luxembourg.

Introduction

Unemployment in Luxembourg has risen almost continuously over the past years with some rare and short periods of downturns. In 2001, unemployment represented slightly more than 2% of the labour force. The unemployment rate has then gradually increased to exceed 7% at the end of 2013. This almost continuous increase in unemployment occurred while employment has also been following an upward trend over this period, which has been often referred to as the "Labour paradox" (see for instance Schuller 2013). However there is nothing paradoxical about the fact that an increase in employment can be accompanied by an increase in unemployment, in the context of a rapidly growing population and a significant share of cross-border employment, which is the case for Luxembourg. Employment growth might just not be high enough to drive unemployment down, putting structural factors aside.

Therefore, a crucial question is by how much employment needs to grow in order for unemployment to fall. In fact, there is a threshold, a rate of employment growth for which a change in unemployment is zero and, exceeding this critical value leading to a decrease of unemployment. Actually, [STATEC, 2014] shows that this so-called threshold in Luxembourg might have decreased over the last years, especially from the pre-crisis period to the post-crisis period (from 4.4% to 3.1%).

The aim of the present study is twofold. First, it tries to explore the link between unemployment and employment growth (with the introduction of the notion of employment growth threshold to keep unemployment unchanged), and, second, it has to be seen as a follow-up

work of the previous analysis [STATEC, 2014], checking for any significant change in the sensitivity of unemployment from the pre-crisis period to the post-crisis period.

In a first step, we consider a simple framework, regressing the change of the unemployment rate on employment growth. We then control for other variables which may significantly influence unemployment and check the stability of the unemployment rate semi-elasticity of employment growth over time, using so-called breakpoint regressions and, especially, focusing on the employment growth threshold to keep unemployment unchanged. In this context, it is worth mentioning that we omit GDP growth in the analysis because of its apparent relationship with employment. Last but not least, in a second part of the study, we investigate whether there is a difference in unemployment semi-elasticities, when considering low-skilled and skilled employment, given that, approximately 50% of unemployed are low-skilled in Luxembourg.

Data

Data is mainly published by STATEC and/or provided by ADEM. Present work uses quarterly data, which are either available with a quarterly frequency or calculated from annual observations (see forthcoming Working Paper¹). The sample contains 77 observations over a time span of 19 years, i.e. from 1995 to 2014. All the quarterly observed variables are seasonally adjusted.

Unemployment is the total number of unemployed at a certain quarter whereas the unemployment rate is the ratio of unemployed over the labour force, i.e. the sum of the number of unemployed and employed people at a quarter.

Employment is measured by the number of total employed. Later we will make a distinction between skilled employment and low-skilled employment by referring to data taken from the Bulletin no 2/2012 "Salaires, emploi et conditions de travail" (Ries and Mapengo, 2012).

One of the main interests of this work consists in checking the relationship between unemployment and employment while controlling for other variables. Table A presents all possible control variables, for which it might make sense to be considered. Most of the control variables are regularly analysed in the context of the Note de Conjoncture or are self-explaining. Please refer to the forthcoming Working Paper for more details.

¹ A detailed account of the work carried out will shortly be published in a STATEC Working Paper.

Table A: Description of the variables

Variables		Units	Sources	Abbreviations
Unemployment rate:	$\frac{\text{Total unemployment}}{\text{Active population}}$	in %	ADEM/STATEC	UR
Total unemployment		in numbers	ADEM	UNEMP
Total employment		in numbers	STATEC	EMP
Skilled employment		in numbers	STATEC	HEMP
Low-skilled employment		in numbers	STATEC	LEMP
Employment measures		in numbers	ADEM	MEAS
Cross-border workers in total employment		share in %	STATEC	COBW
Labour participation rate:	$\frac{\text{Labour force}}{\text{Working age population}}$	in %	ADEM, STATEC	LPR
Greater region unemployment rate		in %	STATEC, INSEE, IWEPS, Bundesagentur für Arbeit, Eurostat	GRUR
Vacancy rate:	$\frac{\text{Unfilled job vacancies}}{\text{Unfilled job vacancies} + \text{occupied posts}}$	in %	ADEM, STATEC	VAC
Unit labour costs:	$\frac{\text{Total labour costs} / \text{Number of workers}}{\text{Real output} / \text{Total employment}}$	ratio	STATEC	ULC

Source: STATEC

Methodology

In a first step, we consider a simple linear regression model, with the change of the unemployment rate as dependent variable and the growth rate of employment as explanatory, thus allowing to compute the critical value of employment growth leading to zero change in unemployment [STATEC, 2014]. The model writes as follows:

$$\Delta UR_q = \beta_0 + \beta_1 \cdot \Delta \log EMP_q + \varepsilon_q \quad (1)$$

where β_0 and β_1 are the coefficients of the constant and employment growth, respectively, ε_t is the error term and $q=1995Q1, \dots, 2014Q1$. β_1 gives the semi-elasticity of the unemployment rate due to a change in the employment growth rate.

Estimating equation 1 provides the employment growth threshold to keep unemployment constant in the short-run:

$$\Delta \hat{EMP}_{threshold} = -\frac{\hat{\beta}_0}{\hat{\beta}_1}.$$

In the next step, we include the candidate control variables, in the regression model. Additionally, similar to the often used dynamic version of Okun's law (see for instance Knotek et al., 2007), we control for the first lag of unemployment change. The second model writes as follows:

$$\Delta UR_q = \beta_0 + \beta_1 \cdot \Delta \log EMP_q + \beta_2 \cdot \Delta UR_{(q-1)} + C_q' \delta + \varepsilon_q$$

(2)

Where $\Delta UR_{(q-1)}$ is the first lag of the quarterly change in the unemployment rate; C_q represents the vector of control variables, with δ being the vector of parameters to be estimated.

In this framework, the employment growth threshold to keep unemployment unchanged has a ceteris paribus interpretation. The ratio of $-\hat{\beta}_0$ over $\hat{\beta}_1$ is the critical value of employment growth for which a change in unemployment is zero from one quarter to another, keeping all the other variables constant.

Furthermore, all the estimations are done using least squares, all the variables are tested if they are stationary or not using the Dickey-Fuller GLS test.

The main aim of this study is to investigate if there is a change in the sensitivity of unemployment to employment from the pre-crisis period to the post-crisis period. We therefore check, after estimating equations 1 and 2, for a significant structural break due to the financial and economic crisis of 2008. In fact, [Chow, 1960] provides a test which first divides the sample into two sub-periods and then checks the equality of the estimates of the two respective sub-periods, given a standard F-statistic [Hansen, 2001].

We then estimate equations 1 and 2 using breakpoint regressions¹⁷, allowing, thus, for estimates to vary from one period to another, the structural break being the first

¹⁷ Cf. forthcoming Working Paper for more details

Table B: Regression results

D(UR)	(1)	(2)
DLOG(EMP)	-22.48*** (-9.08)	-21.62*** (-5.95)
D(UR(-1))		0.19** (2.17)
D(GRUR)		0.03 (1.39)
D(COBW(-2))		0.1 (1.49)
DLOG(MEAS)		-0.59** (-2.38)
DLOG(ULC(-1))		1.09** (2.21)
D(VAC(-2))		-0.10 (-1.44)
DUMMY(2011Q1)		-0.29*** (-3.82)
Constant	0.24*** (10.59)	0.21*** (6.64)
Sample (adjusted)	1995Q2-2014Q1	1997Q4-2013Q4
Included Observations	76	65
Adjusted R ²	0.52	0.75

D(.) and DLOG(.) are difference and logarithmic difference operators, respectively.

t statistics in parentheses

Asterisks show the significance level of the p-values

*p<0.10, **p<0.05, ***p<0.01

Source: STATEC

quarter of the second period. Given that we are interested in the value for which unemployment is constant, we only allow coefficients of the constant and employment to vary over time, assuming coefficients of the other variables remain constant from one period to the other.

Results

We first present the estimation output of equations 1 and 2 with constant estimates for the whole period. We then check for a decrease of the employment growth threshold from one period to another, given several control variables and using breakpoint regressions. In a last step, we distinguish between low-skilled employment and skilled employment, looking for any difference in the semi-elasticities.

Table B shows the estimation results of equations 1 and 2. Given the estimates of the constant and employment growth, we are able to compute the employment growth threshold as defined before. The simple regression (column (1) of Table B) gives us a quarterly employment

growth threshold of 1.07% ($= \frac{-0.24}{-22.48}$). In order to keep

the unemployment rate constant from one quarter to another, employment has to grow, on average, by 1.07%, which is approximately equal to an annual percentage change of 4.3%, as in [STATEC, 2014].

Considering all the possible control variables as defined before, we retain the ones for which estimates are either significant or almost significant (i.e. t-statistic equal or higher to 1). All the other control variables are dropped from the second regression model. Additionally, we control for a first lag of the unemployment rate and for a time-specific dummy (2011Q1), explaining the variation of the unemployment rate in a quarter in which none of the variables follows the fluctuations of unemployment.

Column (2) of Table B shows the results of equation 2, the unemployment semi-elasticity of employment growth decreasing to -21.62 (in comparison with the first estimated model). The employment growth threshold, or the critical value of employment growth to keep unemployment constant, decreases to 0.97%, corresponding to an annual percentage change of about 3.88%, ceteris paribus. The estimates of the control variables are significant, except the one of the Greater Region unemployment rate, the one of the proportion of cross-border workers in total employment and the one of the vacancy rate. Moreover, all the estimates have the expected signs, i.e. the employment measures and the vacancy rate affecting unemployment change negatively whereas the Greater Region unemployment rate, the proportion of cross-border workers in total employment and the unit labour costs have positive effects on unemployment change.

In order to check the stability of the parameters in the estimated regression models, we perform Chow breakpoint tests. It turns out that the quarter for which the Chow test is significant for both regression models is 2007Q4. This splits the sample into two sub-periods, the first one being the pre-crisis period and the second one including the crisis and the post-crisis period, suggesting that an event prior to the crisis caused a structural break in the unemployment/employment relationship.

Table C: Breakpoint regressions

D(UR)	(1a)	(2a)	(1b)	(2b)
	1995Q2-2008Q4	1997Q4-2008Q4	1995Q2-2007Q3	1997Q4-2007Q3
DLOG(EMP)	-18.25*** (-6.51)	-20.07*** (-5.25)	-17.88*** (-5.68)	-17.41*** (-4.16)
Constant	0.20*** (7.1)	0.18*** (4.44)	0.19*** (6.16)	0.17*** (4.42)
	2009Q1-2014Q1	2009Q1-2013Q4	2007Q4-2014Q1	2007Q4-2013Q4
DLOG(EMP)	-45.59*** (-7.34)	-26.98*** (-3.59)	-30.25*** (-6.79)	-28.28*** (-6.05)
Constant	0.34*** (9.84)	0.26*** (5.19)	0.29*** (9.13)	0.26*** (6.82)
Non-Breaking Variables	1997Q4-2013Q4		1997Q4-2013Q4	
DLOG(UR(-1))		0.15 (-1.55)		0.14 (-1.59)
D(GRUR)		0.04 (1.56)		0.04* (1.78)
D(COBW(-2))		0.15 (1.48)		0.11 (1.24)
DLOG(MEAS)		-0.62** (-2.48)		-0.07*** (-2.69)
DLOG(ULC(-1))		0.87* (1.7)		0.90* (1.79)
D((VAC(-2))		-0.11 (-1.61)		-0.12* (-1.78)
DUMMY(2011Q1)		0.10*** (5.81)		-0.28*** (-3.66)
Observations before the break	55	45	50	40
Observations after the break	21	20	26	25
Adjusted R ²	0.60	0.75	0.54	0.76

D(.) and DLOG(.) are difference and logarithmic difference operators, respectively.

t statistics in parentheses

Asterisks show the significance level of the p-values

*p<0.10, **p<0.05, ***p<0.01

Source: STATEC

Table C now shows the estimation results of equations 1 and 2, using breakpoint regressions for two different structural breaks. We first consider a breakpoint regression with a structural break at 2009Q1. Results of equations 1 and 2 are presented in columns (1a) and (2a), respectively. For the first regression, we compute a decrease of the employment growth threshold from around 1.10% in the first period to 0.75% in the second period (from, approximately, 4.4% to 3%, in annual percentage changes). These results are consistent with the simple regression analysis done by [STATEC, 2014], which shows a decrease of the threshold from 4.4% to 3.1%, in annual percentage changes. As already suggested by the Chow-test, the sensitivity parameters of regression (2a) are not significantly different from one period to another.

Therefore we investigate results of the next nearby significant structural break (i.e. 2007Q4). Based on estimation results in column (1b), a decrease of the employment growth threshold is confirmed (from 1.06% in the first period to 0.92% in the second one). Although, when controlling for the other variables, the employment growth threshold still significantly decreases from one period to the other (0.98% to 0.91%), the difference between the two thresholds is not that strong anymore (-0.07%), given an employment growth semi-elasticity which is significantly different from one period to another.

Table D: Distinction between low-skilled employment and skilled employment

D(UR)	(1)	(2)
DLOG(LEMP)	-14.88*** (-5.97)	-15.48*** (-4.9)
DLOG(HEMP)	-7.51*** (-5.72)	-6.61*** (-3.97)
DLOG(UR(-1))		0.18** (2.03)
D(GRUR)		0.03 (0.18)
D(COBW(-2))		0.10 (1.38)
DLOG(MEAS)		-0.55** (-2.22)
DLOG(ULC(-1))		1.10** (2.19)
D(VAC(-2))		-0.09 (-1.35)
DUMMY(2011Q1)		-0.31*** (-3.90)
Constant	0.24*** (10.66)	0.21*** (6.68)
Sample (adjusted)	1995Q2-2014Q1	1997Q4-2013Q4
Included Observations	76	65
Adjusted R ²	0.52	0.75

D(.) and DLOG(.) are difference and logarithmic difference operators, respectively.

t statistics in parentheses

Asterisks show the significance level of the p-values

*p<0.10, **p<0.05, ***p<0.01

Source: STATEC

Since in Luxembourg around 50% of unemployed are low-skilled, we check whether there is a significant difference in the effect of employment on unemployment, given the degree of qualification. We therefore distinguish between low-skilled employment and skilled employment, as defined in Ries and Mapengo (2012). Both variables substitute employment in the two equations, as defined before. Table D depicts the estimation output of this analysis, focusing from now on elasticities, rather than defined thresholds (which is not possible in this framework). The sensitivity to unemployment of low-skilled employment is indeed significantly higher than the one of skilled employment (semi-elasticity of -15.48 and -7.51, respectively). In this framework, an increase of low-skilled employment of 1%, i.e. about 2500 jobs, leads to a decrease of the unemployment rate of 0.15 percentage points (pp), whereas an increase of skilled employment, of 2500 jobs (1.8%), leads only to a decrease of the unemployment rate of 0.13 pp (taking the numbers of the last quarter of 2013). Hence, unemployment decreases faster if more low-skilled jobs are created.

Conclusions

The aim of this study was to explore the link between unemployment and employment growth in the case of Luxembourg, a very small and very open economy with high labour migration and cross-border worker flows. We investigate whether the employment growth threshold for which there is no change in unemployment has decreased over the last years, especially from the pre-crisis period to the post-crisis period, meaning that, less employment growth would be needed to bring unemployment down, as indicated by simple graphical analysis [STATEC, 2014]. Results of a simple regression confirm this phenomenon, whether considering a structural break during the crisis or a structural break prior to the crisis. When adding control variables to the unemployment-employment equation, we observe a significant difference in employment growth thresholds if and only if we consider a structural break prior to the crisis, splitting the sample into two sub-periods, the first one being the pre-crisis period and the second one including the crisis and the post-crisis period.

Since around 50% of unemployed are low-skilled, we tested, in a second part of the paper, if there is any significant difference in the effect of employment on unemployment, given the degree of qualification and our previously specified model. The sensitivity to unemployment of low-skilled employment turns out to be higher than the one of skilled employment, meaning that, unemployment decreases faster if low-skilled jobs are created. This work could be improved by trying to detect a long-run integrating relationship between unemployment and employment (or other variables), possibly in the context of a VAR framework.

References

[Boot et al., 1967] Boot, J. C., Feibes, W., and Lisman, J. H. C. (1967). Further methods of derivation of quarterly figures from annual data. *Applied Statistics*, pages 65–75.

[Chow and Lin, 1971] Chow, G. C. and Lin, A.-I. (1971). Best linear unbiased interpolation, distribution, and extrapolation of time series by related series. *The review of Economics and Statistics*, pages 372–375.

[Chow, 1960] Chow, G. C. (1960). Tests of equality between sets of coefficients in two linear regressions. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, pages 591–605.

[Elmeskov and Pichelmann, 1994] Elmeskov, J. and Pichelmann, K. (1994). Interpreting unemployment: the role of labour-force participation. Institute for Advanced Studies.

[Hansen, 2001] Hansen, B. E. (2001). The new econometrics of structural change: Dating breaks in us labor productivity. *Journal of Economic perspectives*, pages 117–128.

[Okun, 1962] Okun, A. M. (1962). Potential gnp, its measurement and significance. *Proceedings of the Business and Economic Statistics Section of the American Statistical Association*, pages 98–104.

[Ries and Mapengo, 2012] Ries, J. and Mapengo, L. (2012). Bulletin no 2/2012 Salaires, emploi et conditions de travail. Bulletin du Statec. STATEC.
<http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/bulletin-Statec/2012/PDF-Bulletin-2-2012.pdf>.

[STATEC, 2014] STATEC (2014). Note de conjoncture no 1-14, la situation économique au Luxembourg – évolution récente et perspectives. pages 92–94.

[Wooldridge, 2012] Wooldridge, J. (2012). *Introductory econometrics: A modern approach*. Cengage Learning.

6. Finances Publiques

Tableau 23: Recettes fiscales et cotisations sociales

	2012	2013	Evolution 2012/2013		2013 9 mois	2014 9 mois	Evolution 2013/2014 mois 1-9		NDC 1-14 mois 1-4
	Unité: Mio EUR		En %	En Mio EUR			En Mio EUR		En %
Taxes du type TVA	3 060	3 443	383	12.5	2 579	2 653	75	2.9	2.2
<i>dont TVA e-commerce</i>	719	952	233	32.3	712	814	101	14.2	2.2
Impôts ménages	3 667	4 053	385	10.5	2 931	3 251	320	10.9	11.3
Impôts sociétés	2 220	2 165	-55	-2.5	1 549	1 595	46	3.0	21.5
Taxe d'abonnement	612	691	79	12.9	506	567	60	11.9	5.2
Droits d'accise	1 452	1 417	-35	-2.4	1 051	1 050	-1	-0.1	1.9
Autres	790	826	36	4.6	621	657	36	5.8	5.1
Recettes fiscales totales	11 802	12 596	794	6.7	9 237	9 773	536	5.8	8.2

	2012	2013	Evolution 2012/2013		2013 6 mois	2014 6 mois	Evolution 2013/2014 mois 1-6	
			En %	En Mio EUR			En Mio EUR	En %
Cotisations sociales:	3 864	3 992	3	128	1 934	2 037	102	5.3

Sources: Administration des Contributions directes (ACD), Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED), Administration des Douanes et Accises (ADA), IGSS

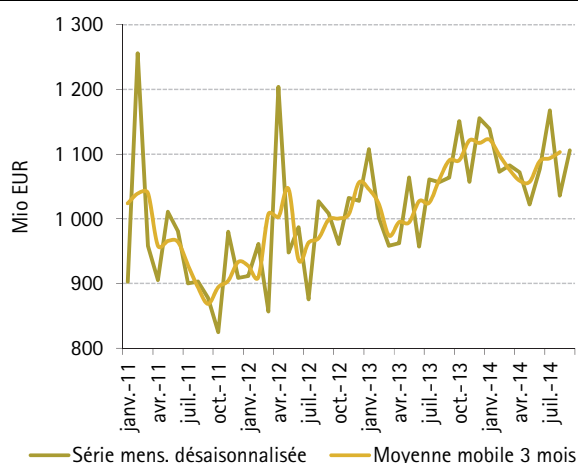
* Données en base caisse, différentes des données annuelles, établies en base "caisse transactionnalisée"

6.1 Évolution récente des recettes publiques (données mensuelles)

L'Etat a encaissé 9.7 milliards d'euros de recettes fiscales au cours des 9 premiers mois de 2014, soit 536 millions de plus que sur la même période de 2013. Cette progression de 5.8% est en ligne avec la prévision budgétaire du gouvernement pour l'ensemble de l'année et s'explique principalement par:

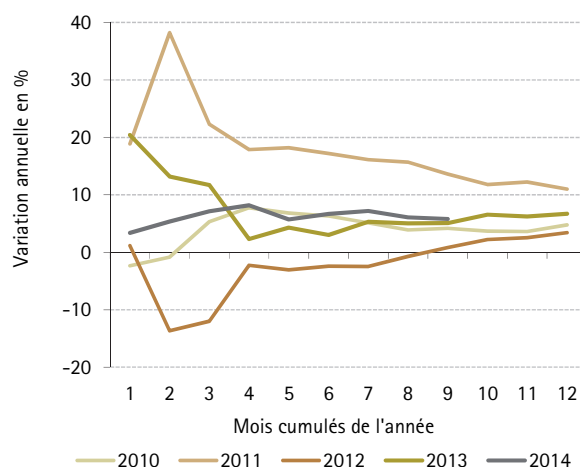
- la croissance des impôts sur les revenus des ménages, en lien avec la hausse des salaires et la croissance de l'emploi;
- la progression toujours soutenue des recettes de TVA, sur le commerce électronique qui compensent les moindres revenus de la TVA hors e-commerce;
- la hausse de la taxe d'abonnement en lien avec l'évolution favorable des marchés financiers.

Graphique 124: Total des recettes fiscales (hors cotisations sociales)

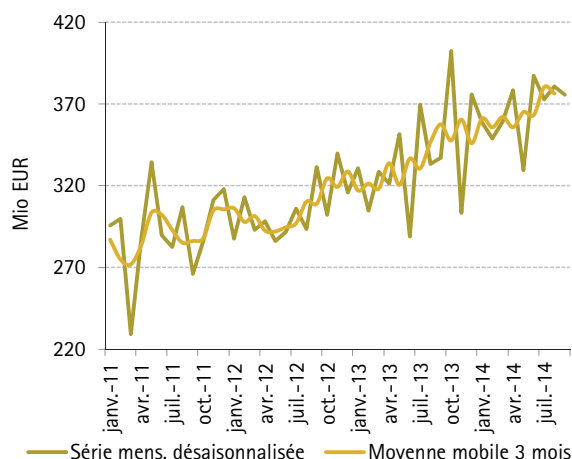


Sources: ACD, AED, ADA, STATEC

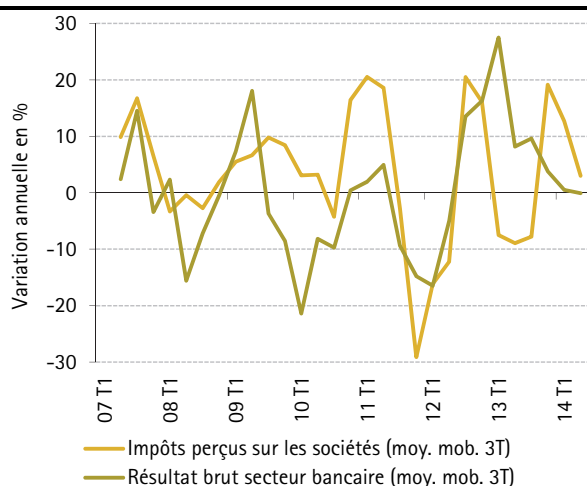
Graphique 125: Recettes fiscales (évolution intra-annuelle)



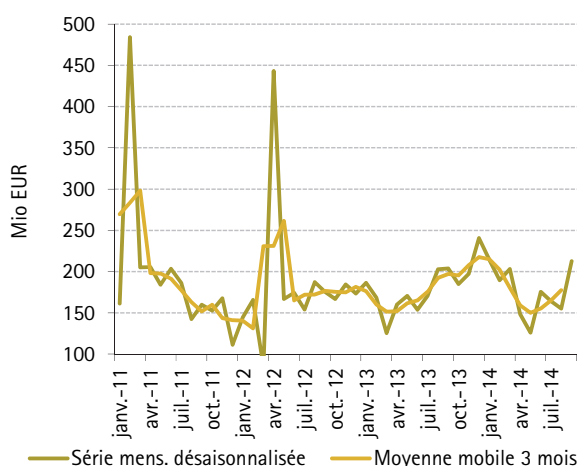
Sources: ACD, AED, ADA, STATEC

Graphique 126: Impôts perçus sur les ménages

Sources: ACD, STATEC

Graphique 127: Impôts perçus sur les sociétés et résultat brut du secteur bancaire

Sources: ACD, BCL, STATEC

Graphique 128: Impôts perçus sur les sociétés

Sources: ACD, STATEC

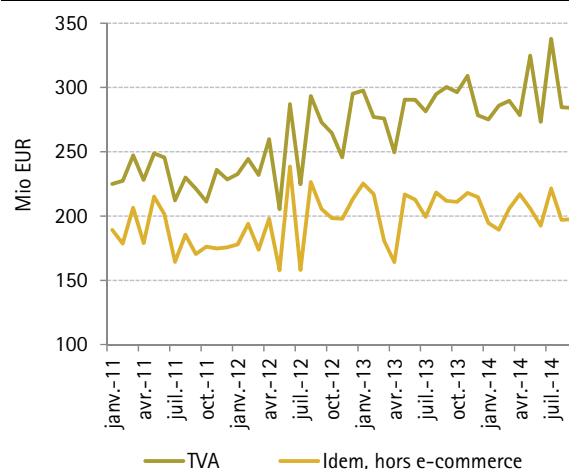
Impôts perçus sur les ménages

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) des 9 premiers mois de 2014 sont supérieurs de 10.9% à ceux de la même période de 2013, une évolution bien plus favorable que celle de la masse salariale (+5.1% au 1^{er} semestre). L'écart entre l'évolution des recettes et celle de la base fiscale s'explique par la progressivité des barèmes et par les mesures discrétionnaires adoptées en automne 2012 et applicables en 2013 (ajout d'un échelon taxé à 40%, adaptation du régime des stock-options, modifications concernant le forfait kilométrique, augmentation de l'impôt de solidarité).

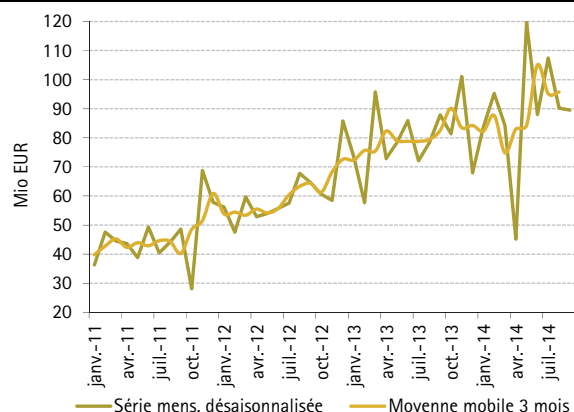
Impôts perçus sur les sociétés

Les impôts perçus sur les sociétés ont généré un montant de quelque 1 595 Mio EUR de janvier à septembre 2014, soit 46 Mio EUR de plus (ou 3%) que sur la même période de l'année précédente. La croissance est plus prononcée du côté de l'impôt sur le revenu des collectivités (+33Mio EUR, +3%) que de l'impôt commercial communal (environ 10 Mio EUR, +2%).

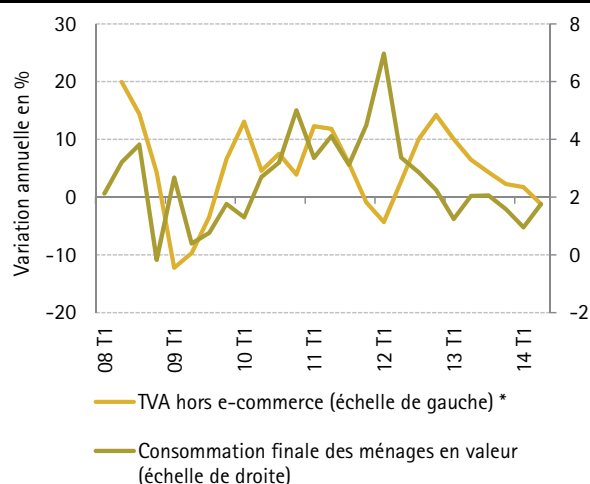
Vu la prépondérance du secteur financier, ce dernier contribuant à plus de 50% des impôts perçus sur les sociétés, il existe une relation entre le produit de ces impôts et les résultats des comptes de profits et pertes des banques de la place tels que publiés trimestriellement par la BCL et la CSSF (cf. Graphique 127). Cette relation est certes fragile à très court terme, étant donné en particulier la volatilité plus forte des impôts sur les sociétés, mais la nette inflexion des résultats bancaires depuis 2013 va dans le sens d'une moindre progression tendancielle à terme des recettes liées au secteur financier.

Graphique 129: Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)

Sources: AED, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 130: TVA liée au commerce électronique

Sources: ACD, STATEC

Graphique 131: 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 sur les 9 premiers mois de 2014 est bien moins favorable (+2.9%).

En fait, la hausse des recettes de TVA cette année (+75 Mio EUR) repose uniquement sur celles relatives au commerce électronique (+101 Mio EUR). Ces dernières représentent quelque 30% des recettes totales de TVA en 2014 (contre 27% l'année précédente et seulement quelque 10% encore au début 2007). Néanmoins, après des années des fortes hausses – de 2011 à 2013, elles ont progressé de plus de 30% par an – l'année 2014 est marquée par un certain ralentissement, avec un gain de "seulement" 14.2% sur un an au cours des 9 premiers mois.

Le régime actuel de TVA sur le commerce électronique sera modifié à partir de 2015: le principe de la taxation

suivant le lieu du siège du prestataire de service sera remplacé par le principe de taxation suivant le lieu de résidence du consommateur.

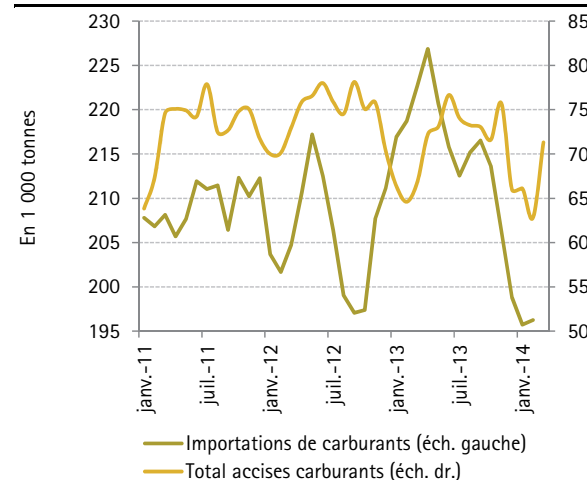
A priori, les recettes de la TVA hors commerce électronique devraient dépendre de la dynamique de la consommation sur le territoire national. Cependant, ce lien n'est pas évident (cf. Graphique 131), principalement en raison du rythme très irrégulier des remboursements de TVA. Néanmoins au fur et à mesure de l'avancée dans 2014, la tendance qui se dessine – avec une baisse de 1.4% de la TVA hors commerce électronique – semble refléter le moindre dynamisme perceptible au niveau de la consommation des ménages.

Droits d'accises

Les recettes d'accises sont fortement reliées 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 sur les dernières années.

Les recettes perçues par l'Administration des Douanes et Accises s'élèvent cette année à 1 190 Mio EUR à l'issue du mois de septembre, soit un montant quasi équivalent à celui relevé sur la période correspondante de 2013 (-0.1%, soit -1 Mio EUR). Après les bonnes performances des années 2011 et 2012 (avec respectivement +6% et +3%), les produits d'accises génèrent moins de recettes depuis 2013, et ce malgré (ou peut-être en partie à cause) du relèvement des droits d'accises sur le tabac et le diesel en janvier 2013. Il s'agissait d'une des mesures de consolidation qui aurait dû générer des recettes supplémentaires d'environ 35 Mio EUR pour l'année 2013 (l'année s'est malheureusement soldée par une baisse de 35 Mio).

Sur les 9 premiers mois de 2014, les recettes d'accises sur les huiles minérales sont en baisse de 4% sur un an (une évolution comparable à celle de 2013) alors que celles sur les ventes de tabacs ont à l'inverse augmenté de 6.4% (après un repli de 5% en 2013).

Graphique 132: Recettes d'accises sur carburants

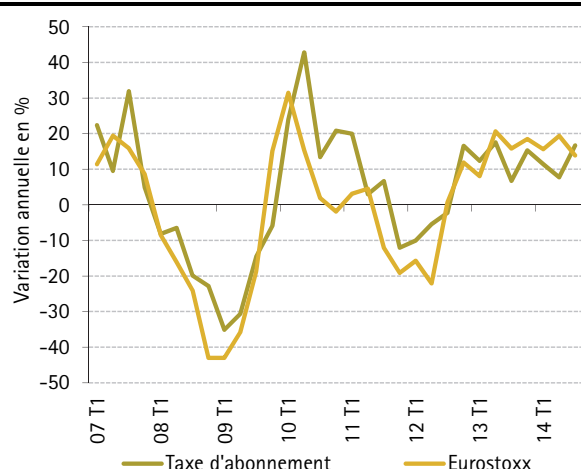
Sources: ACD, STATEC, données désaisonnalisées, moy. mob. sur 3 mois

Taxe d'abonnement

L'évolution très favorable des marchés financiers (depuis la mi-2012) a gonflé les taxes sur les titres des sociétés (cf. Graphique 133). Sur les 9 premiers mois de l'année, les recettes s'élèvent à 567 Mio EUR, soit 60 Mio EUR (12%) de plus sur un an.

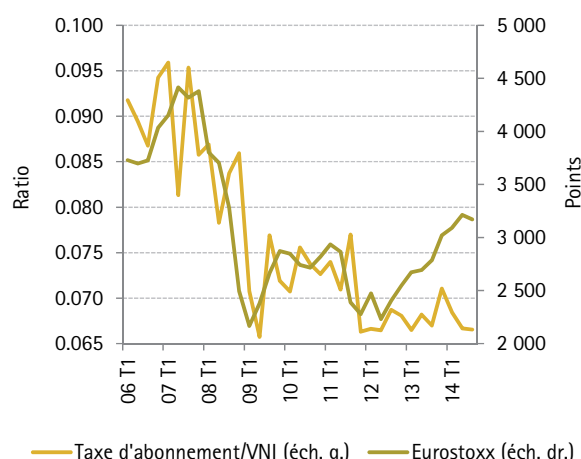
Néanmoins, le ratio entre la taxe d'abonnement encaissée et la valeur nette d'inventaire (VNI) des OPC est resté relativement faible. Historiquement ce ratio était également bien corrélé aux fluctuations des indices boursiers (cf. Graphique 134), mais cette relation s'est estompée depuis la mi-2012. Ceci implique qu'il faut désormais relativement plus d'actifs nets d'OPC pour générer un euro de taxe d'abonnement.

Graphique 133: Taxe d'abonnement et Eurostoxx 50



Sources: EUROSTAT, Administrations fiscales, STATEC

Graphique 134: Ratio taxe d'abonnement / valeur nette d'inventaire et indice Eurostoxx 50



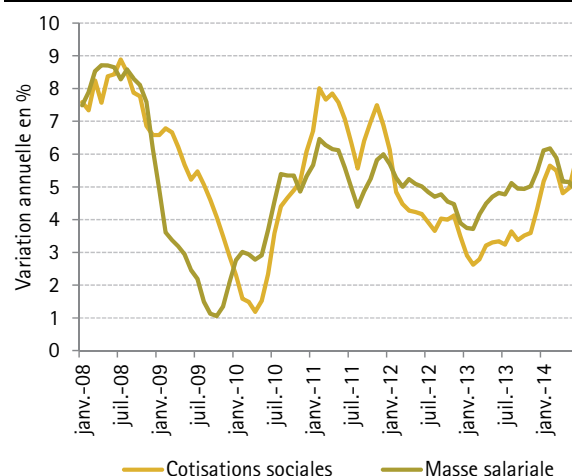
Sources: ACD, STATEC

Cotisations sociales¹

Les cotisations sociales, i.e. 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 (avec une élasticité quasi unitaire, sauf en cas de changements de la législation comme lors de l'introduction du statut unique en 2009, cf. Graphique 135).

La progression de l'emploi ainsi que celle de la masse salariale ont accéléré depuis la fin 2012. Le rythme de croissance des cotisations a ainsi presque doublé entre le début de 2013 et celui de 2014. La moindre croissance des cotisations comparée à celle de la masse salariale en 2013 est en partie 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. En outre, la moindre progression des cotisations en 2013 était probablement liée aux paiements à caractère exceptionnels effectués dans le cadre de plans sociaux. Les primes de licenciement, payées surtout dans le secteur financier (cf. partie 4.2 salaires), ne sont en effet pas totalement soumises aux cotisations, pour autant qu'elles dépassent le plafond cotisable (5 fois le salaire social minimum). Cette divergence se résorbe au premier semestre 2014.

Graphique 135: Cotisations sociales



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

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.

6.2 Évolution récente des dépenses publiques

Depuis la NDC 1-13, le STATEC présente, dans la partie des finances publiques, un aperçu sur les dépenses publiques totales, dans une optique trimestrielle. En revanche, contrairement aux recettes, les données trimestrielles sur les dépenses sont produites selon l'optique du système de comptabilité nationale SEC 2010.

Les dépenses ont progressé de 4.3 % sur l'ensemble de l'année 2013 (contre 6.0% en 2011). Le premier semestre 2014 témoigne d'une hausse plus élevée, proche de 6% (cf. Tableau 24). Il faut mentionner que lors de l'établissement des comptes des dépenses publiques annuels, les données trimestrielles sont révisées en fonction de l'information annuelle disponible. Ceci implique que la tendance dessinée sur les premiers trimestres peut sensiblement diverger du résultat final.

Tableau 24: Dépenses publiques – données trimestrielles

	2012				2013			2014	
	12 T1	12 T2	12 T3	12 T4	13 T1	13 T2	13 T3	13 T4	14 T1
En Mio EUR	4 713	4 529	4 508	5 282	4 970	4 789	4 614	5 476	5 386
Variation annuelle en %	6.0	8.8	2.5	7.0	5.5	5.7	2.4	3.7	8.4
En Mio EUR (données cumulées)	4 713	9 242	13 750	19 032	4 970	9 760	14 374	19 850	5 386
Variation annuelle en %	6.0	7.3	5.7	6.0	5.5	5.6	4.5	4.3	8.4

Source: STATEC

7. Prévisions macro-économiques 2014-2015

Tableau 25: Résumé de la situation macro-économique 2014-2015

	1985-2013	2013	2014	2015	2014	2015
	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)				Révisions (points de %) ³	
PIB valeur (mio EUR)	...	45.29	47.11	48.76	-0.84	-1.63
Idem, évolution en %	6.8	3.4	4.0	3.5	-1.4	-1.6
PIB potentiel (vol.)	4.2	2.0	2.1	2.1	-	-
PIB (en vol.)	4.3	2.0	2.9	2.2	-	-1.1
Emploi total intérieur ¹	3.2	2.0	2.1	2.0	0.1	-0.3
Emploi national	1.5	1.9	2.0	2.0	-0.2	-0.4
Frontaliers entrants	8.6	2.0	2.3	1.9	0.4	-0.1
Taux de chômage (% de la pop. active)	3.1	6.9	7.2	7.4	-0.1	0.2
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	0.7	1.4	-0.3	-0.8
Echelle mobile des salaires	2.2	2.5	1.9	1.5	-	-0.6
Coût salarial nominal moyen ¹	3.6	3.6	2.2	2.0	0.5	-1.0
Capacité/besoin de financement (% du PIB) ²	1.9	0.6	0.9	-0.1	0.8	-0.3

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-15: prévisions novembre 2014)

¹ Concept comptes nationaux

² Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013

³ Par rapport à la NDC 1-14, publiée le 28 mai 2014

7.1 Résumé

La situation internationale s'est sensiblement dégradée depuis le printemps avec des indicateurs conjoncturels en repli depuis 6 mois environ. Ainsi, les organisations internationales ont revu à la baisse leurs hypothèses de croissance: il conviendrait de s'attendre désormais à une hausse du PIB en vol. pour la zone euro de 0.8% en 2014 et d'à peine 1% en 2015 (contre 1.7% précédemment). Ces révisions se répercutent aussi défavorablement sur les perspectives d'évolution des marchés boursiers, source de développement important du secteur financier domestique.

Les hypothèses en matière de prix pétroliers et de taux de change ont également été revues. Le STATEC prévoit ainsi le baril de Brent à 101.8 USD pour 2014 (au lieu de 108 USD lors de la NDC 1-14) et à 87.6 USD en 2015, soit 20 USD de moins qu'au printemps. Ce mouvement est toutefois atténué par une dépréciation de l'EUR vis-à-vis du USD.

Pour 2014, le STATEC a retenu une hausse des dépenses publiques de 4.4% et de 4.6% pour 2015. Les hypothèses relatives à l'échelle mobile (EMS) – déterminant s'il en est des dépenses publiques – sont de respectivement +1.9% et +1.5%. A noter qu'au printemps, le STATEC partait sur une trajectoire de l'EMS plus dynamique en 2015 (+2.1%), ce qui amène à expliquer une grande partie de la révision à la baisse de la croissance des dépenses publiques en 2015 (encore +6.5% dans la NDC 1-14). Un autre facteur de révision important est

constitué par la modification de l'hypothèse en matière d'investissement public: +22% encore au printemps mais +11.5% maintenant (impact sur le total des dépenses publiques: -0.8 point de % ou 160 mio EUR).

Croissance du PIB en vol.: +2.9% en 2014 et +2.2% en 2015

Avec un acquis de croissance d'environ 3%¹ à l'issue du deuxième trimestre, la prévision du STATEC d'une hausse du PIB en vol. de 2.9% pour 2014 dans son ensemble pourrait paraître trop faible. Cependant, plusieurs facteurs incitent à la prudence quant aux perspectives pour la deuxième moitié de l'année:

- la dégradation des opinions dans les enquêtes de conjoncture depuis le 2^e trimestre;
- le très fort ralentissement de l'inflation, en partie, certes, dû aux prix pétroliers, mais également témoin d'une faiblesse globale de la demande.

Ainsi, même si les organisations internationales prévoient une (légère) accélération de l'activité au niveau européen en 2015, elle devrait ralentir au Luxembourg.

Agissent comme frein à la croissance en particulier:

- la perte d'une partie de la TVA issue du commerce électronique, qui devrait avoir un (léger mais

¹ Il s'agit de la croissance pour l'ensemble de l'année, sous l'hypothèse d'une croissance nulle aux troisième et quatrième trimestres.

palpable) impact sur la croissance, en 2015 (ceteris paribus);

- la hausse de la TVA (impact minimal de -0.1% sur le PIB en vol.);
- les mesures d'économies et de hausses des impôts figurant dans le projet de Budget 2015, qui, toutefois ne sont pas encore comprises dans le scénario central du STATEC mais dont la meilleure estimation de l'impact potentiel est actuellement de 0.3 ppt à la baisse, sur le PIB en vol.

Sous ces auspices, la hausse du PIB peinerait à dépasser 2% en 2015.

Croissance de l'emploi stable autour de 2%; poursuite de la hausse du chômage

En dépit d'une recrudescence du chômage partiel et d'une orientation moins dynamique du travail intérimaire, les signaux qui proviennent du marché du travail ne doivent pas inquiéter pour l'instant. Ainsi, la hausse de l'emploi intérieur devrait être de 2.1% en 2014 et se stabiliser à 2.0% en 2015, ce qui constitue une révision à la baisse de 0.2 point de % par rapport au printemps. Dans le secteur financier en particulier, en dépit de la baisse de la VAB en volume, la hausse de l'emploi est, après 6 mois, plus dynamique qu'escompté dans la NDC 1-2014.

Le chômage quant à lui devrait continuer à augmenter en 2015: les créations nettes d'emplois, même si elles sont élevées dans une perspective européenne, restent insuffisantes pour absorber l'offre de main-d'œuvre.. Ainsi, le taux de chômage (réf.: ADEM) est estimé, pour l'année 2014 dans son ensemble, à 7.2%, et il devrait passer à 7.4% en 2015. Cette projection fait abstraction des mesures comprises dans le projet de Budget 2015 ciblant spécifiquement le marché du travail ou le chômage (indemnité de réemploi, prétraite-solidarité, allocation d'éducation, ...) et des modalités de la "Garantie pour la Jeunesse". L'impact potentiel maximal de cette dernière est toutefois détaillé dans cette NDC, sans pour autant avoir été intégré à ce stade dans le scénario de base.

La déflation est mise en avant comme un des principaux risques actuels par toutes les organisations internationales. Au Luxembourg, l'inflation n'a de cesse de ralentir et même si c'est sous l'impulsion de prix pétroliers en baisse, de plus en plus de produits et de services, avec une connotation domestique plus ou moins prononcée, voient leurs prix augmenter de moins en moins. Ainsi, par rapport à la dernière prévision, le taux d'inflation (IPCN) est revu à la baisse de 0.3 point de % (ppt) pour 2014 à 0.7% et de 0.8 ppt pour l'année 2015, à 1.4%. Cette révision s'explique d'un côté par l'évolution du prix du baril de Brent et de l'autre par une désinflation observée plus forte qu'anticipée et une révision vers le bas de l'hypothèse sur le rythme futur de l'inflation sous-jacente.

La prochaine tranche indiciaire est ainsi repoussée au deuxième trimestre 2015, ce qui génère une hausse annuelle moyenne de la cote d'application de 1.5%, en baisse de 0.9 ppt par rapport au printemps. A noter que la hausse de TVA, dont l'impact sur l'IPCN est estimé à +0.7 ppt, avancerait l'échéance de la tranche indiciaire d'environ 6 mois. Les consommateurs se verront de la sorte compensés avec un certain retard, mais compensés intégralement, pour la perte de pouvoir d'achat en lien avec la hausse de TVA. Finalement, notons que le STATEC prévoit une hausse du coût salarial nominal moyen de 2.2% en 2014 et de 2.0% en 2015.

Solde public: proche de +1% en 2014; forte détérioration en 2015

Le solde public nominal était de +0.6% du PIB en 2013. Le STATEC prévoit qu'il s'améliore en 2014, en tendant vers un excédent d'environ 1 point de PIB. Cette amélioration est conforme aux relations empiriques entre les données macro-économiques et celles des finances publiques et sous-tendue par les statistiques mensuelles récentes en matière de dépenses et (surtout) de recettes publiques (hausse de ces dernières en glissement annuel de 5.2% sur les premiers 9 mois de 2014).

En 2015, le solde devrait se détériorer, principalement sous l'impulsion de la perte de TVA liée au commerce électronique (-1.5 point). La hausse de TVA n'en compenserait que la moitié environ (+0.7 point de %). La détérioration conjoncturelle y contribuerait également, de sorte que le solde public prévu par le STATEC serait pratiquement à l'équilibre (-0.1%) tout en se dégradant d'environ 1 point de PIB par rapport à 2014. A noter que les mesures (hors TVA, cette dernière étant comprise dans le scénario du STATEC) vont améliorer encore le solde, mais elles n'y sont à ce stade pas comprises. Leur impact est de l'ordre de +0.6% dans une approche "ex ante", c'est-à-dire sans bouclage économique.

7.2 Hypothèses

7.2.1 Environnement international

La situation internationale s'est sensiblement dégradée depuis le printemps et la publication de la Note de Conjoncture no. 1-2014, fin mai. La croissance économique dans la zone euro n'a certes pas entièrement déçu en T2 et T3 (+0.2%) mais les indicateurs conjoncturels qualitatifs sont orientés à la baisse depuis 6 mois maintenant. S'ils restent encore tout juste dans la "zone d'expansion", il est peu probable que l'économie européenne puisse croître de plus de 0.1 à 0.2% en T4 (cf. partie 1).

Ainsi, toutes les organisations internationales ont revu à la baisse leurs hypothèses (cf. Tableau 27): il convient de s'attendre désormais à une croissance de 0.8% dans la zone euro en 2014 (1.2% encore au printemps) et d'à peine 1% en 2015 (légèrement plus de 1.5% en moyenne

au printemps). Ainsi, avec 1% de croissance dans la zone euro, le STATEC se situe très légèrement en deçà des hypothèses du FMI, de l'OCDE et de la Commission européenne, mais la différence peut être qualifiée de mineure.

Si l'économie réelle accuse le coup depuis une demi-année, les marchés financiers se sont globalement bien tenus jusqu'à environ début octobre, lorsque la tendance baissière, présente mais légère, s'est subitement renforcée. Depuis, les marchés se sont repris, éventuellement en lien avec l'annonce des résultats des "stress-tests" du secteur bancaire qui se sont révélés plutôt encourageants. Toutefois, une tendance baissière demeure bien présente sur l'Eurostoxx depuis juin 2014 et, même en supposant une reprise progressive courant 2015 au taux historique moyen, on arrive à un résultat d'ensemble, pour l'année 2015, de -1.5% environ. Cette relative contre-performance doit également être appréciée à la lumière de la forte hausse au courant du premier semestre 2014 (+17.5% en glissement annuel), qui génère un fort effet de base négatif sur la première

moitié de 2015. L'hypothèse plutôt défavorable sur la tenue des marchés boursiers en 2015 pèse évidemment sur l'économie domestique, vue la corrélation habituellement élevée entre une large partie du secteur financier et les développements sur les marchés financiers internationaux.

Finalement, les hypothèses en matière de prix pétroliers et de taux de change ont également dû être revues. A l'instar des marchés financiers, une tendance baissière s'est installée courant juin, tendance qui ne se dément pas... (cf. Graphique 137). Dès lors, le STATEC a dû fortement réviser à la baisse ses hypothèses en la matière: 101.8 USD par baril pour 2014 au lieu de 108 USD lors de la NDC 1 et 87.6 USD en 2015, soit 20 USD de moins qu'au printemps. Ce mouvement est toutefois atténué par une dépréciation de l'EUR vis-à-vis du USD: 1.27 EUR pour 1 USD en moyenne annuelle en 2015 contre 1.38 il y a six mois. Pour plus de détail sur les prévisions en matière d'inflation et les hypothèses sous-jacentes, se référer à la partie 7.3.3.

Tableau 26: Principales hypothèses exogènes

	1985-2013	2013	2014	2015	2014	2015
	Évolution en % (ou spécifié différemment)				Révisions (points de %) ²	
<i>Environnement international</i>						
PIB zone euro (vol.)	1.8	-0.4	0.8	1.0	-0.5	-0.7
Demande mondiale, biens (vol.)	5.3	0.6	4.3	4.8	-1.3	-1.8
Demande mondiale, services (vol.)	4.1	2.4	3.2	4.0	-0.8	-1.3
Indice boursier européen EuroStoxx ¹	6.1	15.4	12.0	-1.5	2.4	-7.6
Prix pétroliers (USD/baril)	.	108.6	101.8	87.6	-6.0	-20.2
Taux de change (USD/EUR)	.	1.33	1.33	1.27	-0.05	-0.11
Taux de change effectif nominal (augm. = dépréc.)	0.0	-0.8	-0.1	0.1	-	0.1
Taux de chômage Grande Région (% de la pop. active)	9.1	10.0	10.2	10.4	-	0.5
Taux d'intérêt court terme EUR	5.2	0.2	0.1	0.1	-	-0.2
Taux d'intérêt long terme EUR	6.3	2.9	3.2	3.2	-	-0.3
Taux d'intérêt hypothécaires (Luxembourg)	5.3	2.3	2.1	2.0	-0.4	-1.0
<i>Secteur public (données à prix courants)¹</i>						
Consommation intermédiaire	8.0	4.9	2.6	6.0	0.6	-1.0
Masse salariale	6.3	5.3	5.3	4.4	0.8	-0.9
dont: emploi total	3.0	3.3	2.3	2.4	0.8	-
coût salarial moyen	3.2	1.9	2.9	1.9	-	-0.9
FBCF (nominale)	6.1	-6.9	6.6	11.5	1.3	-10.9
Prestations sociales	7.8	6.0	4.3	6.9	0.1	2.5
<i>Autres variables</i>						
Solde naturel (1000 pers.)	1.48	2.29	2.02	2.00	-	-
Durée de travail moyenne	-0.3	-0.6	-0.2	-0.3	-	-
Taux d'activité féminin (% pop. âge de travailler)	54.4	68.6	69.1	69.6	-	-

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-2015: prévisions nov. 2014)

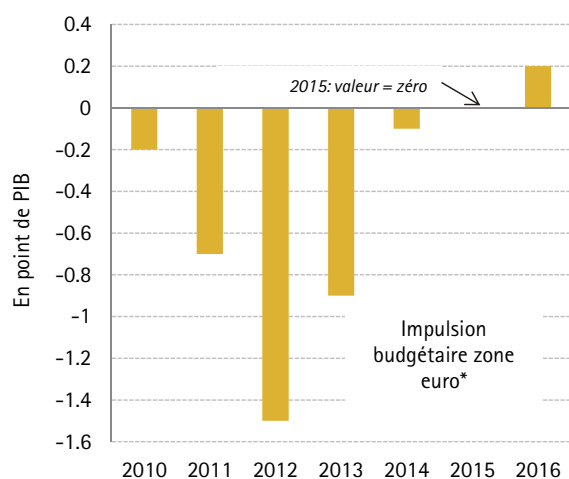
¹ Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013

² Par rapport à la NDC 1-14, publiée le 27 mai 2014

Tableau 27: Hypothèses de croissance du PIB en vol. de la zone euro

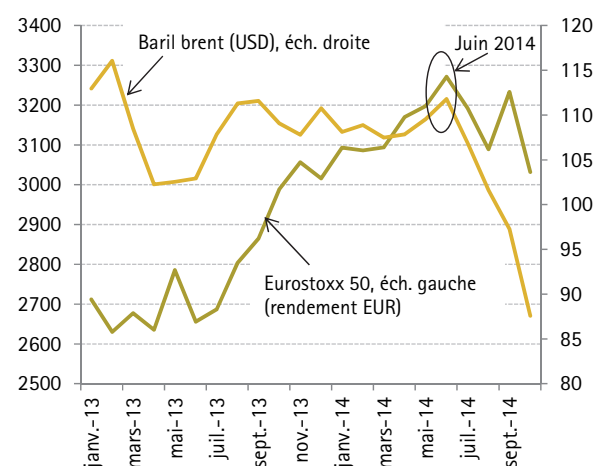
	Date de publication	2014	2015
<i>Prévisions printemps 2014</i>			
FMI	03-avr-14	1.2	1.5
Commission européenne	05-mai-14	1.2	1.7
OCDE	06-mai-14	1.2	1.7
<i>Prévisions automne 2014</i>			
FMI	10-oct-14	0.8	1.3
Commission européenne	04-nov-14	0.8	1.1
OCDE	25-nov-14	0.8	1.1
<i>Hypothèse proposée par le STATEC pour l'exposé introductif du Budget 2015</i>			
	20-sept-14	0.8	1.4
<i>Hypothèse retenue par le STATEC pour la NDC 2-2014</i>			
	03-nov-14	0.8	1.0

Sources: comme indiquées

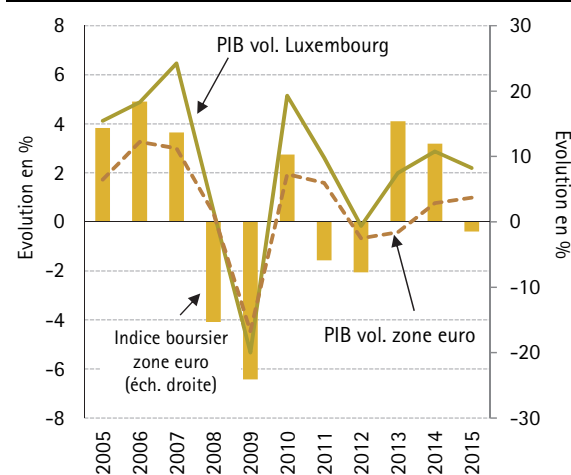
Graphique 136: Impulsion budgétaire* pour la zone euro dans son ensemble

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.

Graphique 137: Prix pétroliers (USD) et indice boursier européen

Source: STATEC

Graphique 138: PIB Luxembourg et conjoncture dans la zone euro

Sources: STATEC, Eurostat

Risques et incertitudes

Les organisations internationales sont unanimes: les risques négatifs se sont accrus depuis le printemps. Trois risques "positifs" émergent tout de même¹:

- une baisse supplémentaire des **prix pétroliers**, qui pourrait redonner du pouvoir d'achat aux consommateurs; le désavantage d'un tel événement serait tout de même d'amener la zone euro plus proche de la déflation... D'après le FMI et l'OCDE, une baisse permanente des prix pétroliers de 20 USD pourrait générer, sur deux ans, un surplus de croissance économique d'environ 0.5 point de pour-cent, toutes choses étant égales par ailleurs. Dans ce sens, on peut se "réjouir" de la baisse récente des prix pétroliers dans un contexte de très faible croissance, même si cette dernière reflète sans doute en partie la faiblesse actuelle de la demande agrégée et qu'elle est déjà intégrée dans les scénarios de base.
- une reprise de l'**investissement privé**, lequel s'avère être l'une des composantes du PIB la plus marquée par la crise et ses séquelles; pour des raisons qui demeurent en partie inconnues², l'investissement privé n'a pas redémarré, alors que les conditions de crédit y sont tout de même très favorables; la Commission européenne admet un éventuel effet futur positif de la revue des actifs bancaires ("Asset Quality Review / AQR") et des nouvelles mesures non conventionnelles de la BCE, associées à un saut (positif) de confiance.
- une poursuite de la **dépréciation de l'EUR** contre le USD, laquelle s'observe depuis plusieurs mois; ainsi, d'après les simulations de l'OCDE, une dépréciation supplémentaire (progressive) de l'EUR de 10% sur deux ans pourrait générer environ 0.3 ppt de croissance additionnelle par an.
- une baisse durable des anticipations d'inflation dans la zone euro; ainsi, l'OCDE a simulé l'impact d'une baisse de 50 points de base des anticipations d'inflation, associée à une baisse des indices boursiers de 10% et une hausse de l'écart entre les obligations privées ("corporate bonds") et publiques; il en résulterait une moindre croissance dans la zone euro d'environ 0.5 ppt par an, sur deux ans;
- une correction importante sur les **marchés financiers**, éventuellement en lien avec la normalisation de la politique monétaire aux USA;
- un "atterrissage brutal" de l'**économie chinoise**, sur fond de dégonflement de la bulle du marché immobilier et des perturbations que cela pourrait provoquer dans le secteur financier formel et informel;
- un accroissement des **tensions géopolitiques**, pouvant éventuellement engendrer une nouvelle hausse des **prix pétroliers**.

Si les risques sont nombreux, ils ne sont pas tous entourés de la même probabilité, et, surtout, ils ne pourront advenir tous en même temps. Le plus important et le plus menaçant est sans doute celui de la stagnation / déflation dans la zone euro qui pourrait déclencher d'autres risques (par ex. sur les marchés financiers) mais qui serait de nature à également être contrebalancé par des facteurs compensateurs (dépréciation additionnelle de l'euro). Dans l'ensemble, la situation conjoncturelle immédiate est difficile à lire, à la lumière des multiples risques mis en avant dans cet encadré, le tout sur fond d'indicateurs conjoncturels (qualitatifs) où la fin de la baisse entamée il y a 6 mois ne semble pas encore en vue.

De manière générale et unanime, les risques négatifs sont perçus comme étant les plus importants. Sans trop entrer dans les détails (cf. Tableau A), il y a lieu de mentionner ceux liés à:

¹ La description et la quantification, le cas échéant, de l'impact des risques provient en ligne directe des publications récentes des principales organisations internationales mentionnées dans le Tableau A. La hiérarchisation – implicite ou explicite – des risques provient toutefois des services de conjoncture et de prévision du STATEC.

² A titre d'exemple: "Drivers and implications of the weakness of investment in the EU", European Economy n° 7-2014, Autumn 2014.

Tableau A: Appréciation des risques conjoncturels par les organisations internationales

Risque	Source	Explication	Impact sur le PIB en vol. de la zone euro (niveau)
Financial market correction (1)	WEO IMF, p. 15	"[...] the increased risk appetite in financial markets has not translated into a pickup in investment, which—particularly in advanced economies—has remained subdued. [...] there is a concern that markets are underpricing risk , not fully internalizing the uncertainties surrounding the macroeconomic outlook and their implications for the pace of withdrawal of monetary stimulus in some major advanced economies." "Growth disappointments, geopolitical events, or other triggers can also set off a sudden reversal of risk premiums and volatility compression in global financial markets."	N/A
Financial market correction (2)	Comm. EU, p. 38	"Widespread, abrupt and disorderly corrections in financial markets, either in response to the normalisation of monetary policy in the US or increased global risk aversion could reduce the outlook for global growth."	N/A
Hard landing in China (1)	WEO IMF, p. 17	"These risks are mainly associated with the likelihood of a more severe real estate market correction than envisaged in the baseline. [...] Financial sector links would amplify the impact of this correction, given the direct exposure of banks and shadow banks [...]."	N/A
Hard landing in China (2)	OECD	"A 2 percentage point decline in Chinese domestic demand growth for two years would reduce OECD growth by 0.1-0.2 percentage point per annum, [...]. [...] a 10% decline in worldwide equity prices and a 20 basis point rise in the equity risk premia in all countries were incorporated into initial scenario. The additional impact of these shocks raises the overall reduction in global GDP growth to around ½ percentage point [...]."	Approx.: -0.5% après 2 ans
Increased geopolitical tensions	WEO IMF, p. 13	With respect to the situation in Ukraine, Russia and the Middle East, the IMF writes: "Larger global spillovers could result from further unrest triggering disruptions in the production or transportation of natural gas or crude oil , higher risk aversion in financial markets , a negative impact on confidence and business investment in trading partners caused by greater uncertainty, and disruption to trade and finance resulting from an escalation of sanctions and countersanctions."	N/A
Deflation and stagnation in the euro-area	OECD	"A model simulation suggests that a decline in inflation expectations in the euro area and a loss of investor confidence could push the euro area very close to recession and also to deflation. The shocks modelled are a 50 basis point reduction in inflation expectations, a 10% decline in equity prices and a 100 basis point increase in the corporate bond spread and the equity risk premium."	Approx.: -1.2% après 2 ans
Decline in longer term inflation expectations	WEO IMF, p. 15	"In some advanced economies, protracted low inflation or outright deflation poses risks to activity —particularly where the legacies of the crisis include high public or private debt or both. Current inflation remains below target—and close to zero in some cases—in many advanced economies and is projected to increase only slowly. The risk is that a protracted "undershooting" of the inflation target would cause a decline in longer term inflation expectations. With monetary policy rates in many cases close to or at the zero bound, the room to lower rates is limited. Higher real rates would hamper the recovery [...]."	N/A
Oil price hike	WEO IMF, p. 15	"[...] the oil price is assumed to spike by some 20 percent on average in the first year in response to unexpected global oil supply disruptions [...]. [...] the oil price spike is also assumed to lower confidence among consumers, firms and investors. The assumption is that in the year the shock hits, equity prices decline in advanced economies by 3 percent , on average [...]."	Approx.: -1.25% après 2 ans
Oil price decrease	OECD	"Empirical estimates suggest that a permanent \$20 decline in crude oil prices could raise GDP growth in the OECD area by up to 0.4 percentage points over the first two years and decrease headline inflation by at least 0.5 percentage points."	Approx.: +0.8% après 2 ans
Euro and Yen depreciation	OECD	"Reduced monetary policy stimulus in the United States and further easing in the euro area and Japan, consistent with growth and inflation differentials, may imply further exchange rate movements. [...] model simulations can illustrate the possible economic effects of [...] a gradual 10% depreciation of the euro and the yen against the US dollar over the next two years [...]."	Approx.: +0.6% après 2 ans
Revival of investment	Comm. EU, p. 38	"a faster-than-expected revival of investment expansion , for instance in response to recent measures of monetary accommodation, stronger-than-expected improvements in access to credit in the wake of the ECB's comprehensive assessment of the largest EU banks [...]."	N/A

Sources: European Commission: "European Economic Forecast", Autumn 2014, European Economy no. 7/2014; FMI: "World Economic Outlook: Legacies, clouds, uncertainties", October 2014; OECD: "Perspectives économiques", No 96, November 2014.

7.2.2 Dépenses publiques

Les hypothèses en matière de dépenses publiques, retenues par le STATEC pour établir son scénario macro-économique pour la NDC actuelle, se basent sur la Notification d'automne (données observées/estimées jusqu'en 2014) et le projet de Budget 2015, tout en étant actualisées avec les statistiques les plus récentes et rendues cohérentes avec le scénario macro-économique dans son ensemble.

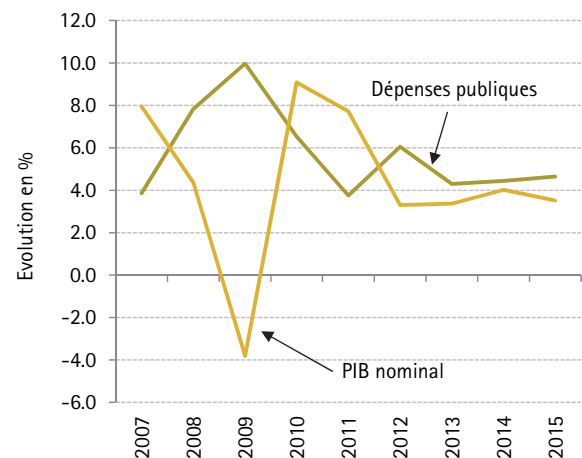
Globalement parlant, force est de constater que l'orientation de la politique budgétaire change, dans la mesure où les dépenses, depuis 2012, progressent désormais plus rapidement que le PIB nominal (cf. Graphique 139). Cet état des choses est en grande partie nouveau, le PIB nominal ayant encore évolué *en tendance* plus rapidement que les dépenses publiques dans le scénario de printemps (cf. NDC 1-2014, p. 110). Ceci tient toutefois essentiellement à la révision du PIB en lien avec le passage au SEC 2010. En effet, si la progression des dépenses publiques est révisée à la baisse de 0.4% en moyenne sur la période 2012-2015, celle du PIB nominal se trouve tirée vers le bas de plus de 1 point. Les révisions des comptes nationaux liées au passage au nouveau standard "SEC 2010" sont analysées plus en détail aux pages 16-18. Pour ce qui concerne les dépenses publiques, il convient surtout de mettre en avant la révision relative à 2013, où la deuxième estimation des comptes publics établie par le STATEC révèle une orientation moins dynamique (+5.1% dans la NDC 1-2014, contre +4.3% dans la Notification d'automne 2014).

Pour 2014, le STATEC a retenu une hausse des dépenses publiques de 4.4% et 4.7% pour 2015. Les hypothèses relatives à l'échelle mobile (EMS) – déterminant s'il en est des dépenses publiques – sont de respectivement +1.9% et +1.2%. A noter qu'au printemps encore, le STATEC partait sur une trajectoire de l'EMS plus dynamique en 2015 (+2.1%), ce qui amène à expliquer une grande partie de la révision à la baisse de la croissance des dépenses publiques en 2015 (+6.5% dans la NDC 1-14; +4.6% dans cette NDC). Un autre facteur de révision important est constitué par la prise en compte de la nouvelle hypothèse en matière d'investissement public: +22% encore au printemps mais +11.5% maintenant (impact sur le total: -0.8 point de % ou 160 mio EUR). Le détail des hypothèses en ce qui concerne les autres agrégats des dépenses publiques pour 2014 et 2015 figure au tableau 34 p. 96.

Il est primordial également de remarquer que la prévision commentée s'entend "hors mesures additionnelles nouvelles". En effet, dans le projet de Budget, le Gouvernement a prévu pour un total de 560 mio EUR environ des mesures correctives, destinées à redresser le solde des finances publiques.

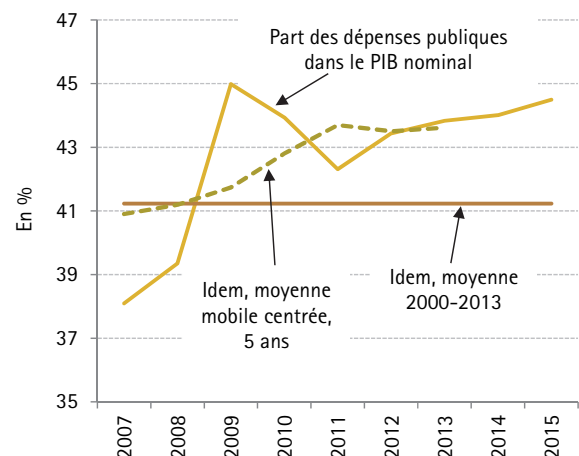
A ce stade de la prévision, les mesures ne sont pas encore intégrées dans le scénario central du STATEC mais sont analysées séparément, quant à leur impact macro-économique (cf. encadré pp. 98-101). En revanche, le scénario du STATEC comprend, comme au printemps, l'impact de la hausse de la TVA et celle de la disparition (partielle) de la TVA issue du commerce électronique, tout comme la hausse du point indiciaire figurant dans l'accord salarial pour la fonction publique. D'après les calculs du STATEC, les mesures "nouvelles et additionnelles" se chiffreraient à quelques 310 mio EUR, et seraient donc à intégrer dans le scénario de base, à un stade ultérieur.

Graphique 139: Dépenses publiques totales et PIB nominal



Sources: STATEC, IGF

Graphique 140: Part des dépenses publiques totales dans le PIB nominal



Sources: STATEC, IGF

7.2.3 Croissance potentielle, historique des révisions et consensus

Le STATEC vient de publier les comptes nationaux révisés suivant le nouveau système comptable européen SEC 2010 (cf. encadré pp. 16-18). Si l'impact et la portée des révisions sur les différents agrégats demandent encore à être approfondis, force est de constater que la croissance *réelle* du PIB n'a quasiment pas varié, sur la période de comparaison 2000-2013: +2.3% par an suivant le SEC 95 et +2.4% par an d'après le SEC 2010. Cette croissance moyenne est très proche de la croissance potentielle – de légèrement plus de 2% – telle qu'établie par le STATEC et la plupart des autres institutions (cf. NDC 1-14 et ci-après). Ces éléments pourraient laisser penser que le jugement sur les capacités productives de l'économie luxembourgeoise n'aurait pas lieu d'être révisé, suite au passage du SEC 2010.

Un examen détaillé permet tout de même de déceler quelques nuances. Ainsi, sur la période 2000-2007, la croissance moyenne du PIB en vol. est révisée à la baisse (de 4.8% à 3.8%) tandis qu'elle est révisée à la hausse sur la période plus récente (2008-2013: 0.7% au lieu de 0.1%). Cette dernière constatation est importante car les analystes portaient jusqu'ici de l'idée que l'économie luxembourgeoise aurait globalement stagné, après la crise (y c. l'année 2009 marquée par une importante chute de l'activité, de l'ordre de plus de 5%). Les révisions à la hausse récentes portent surtout sur les années 2008, 2010 et 2011 (cf. graphique 121).

Il convient dès lors de se demander quel impact cette révision à la hausse de la croissance observée sur les années les plus récentes pourrait avoir sur le PIB potentiel. Pour le savoir avec exactitude, il convient d'attendre la mise à jour par le STATEC lors du prochain semestre européen des calculs détaillés tels qu'exhibés dans "The EU Commission production function approach to estimate the output gap", Economie et statistiques N° 72/2014. En pratique, les données modifiées sur le PIB en vol. ne constituent pas la seule source de révision possible du PIB potentiel: le stock de capital, l'emploi, la durée de travail et la productivité globale des facteurs sont autant d'éléments, affectés ou non par le passage au SEC 2010, qui peuvent, lorsqu'ils sont évalués différemment, influencer le niveau et la croissance du PIB potentiel.

Croissance potentielle maintenue à légèrement plus de 2%

Le STATEC a donc décidé de maintenir invariant à ce stade le niveau du PIB potentiel par rapport à la prévision de printemps, figurant dans la NDC 1-2014. Comme le niveau du PIB en vol. est révisé vers le haut (cf. Graphique 143), en dépit de la révision à la baisse de la croissance prévue pour 2015, l'écart de production s'avère être moins négatif qu'au printemps, de moitié environ (cf. Graphique 142).

Il faut toutefois se garder d'en déduire des conclusions hâtives et lourdes de conséquences. Le PIB potentiel demeure un concept fragile, dépendant de la méthodologie choisie, encaissant toutes les révisions des comptes nationaux¹. Aussi, en termes qualitatifs, le constat dressé dans cette NDC par le STATEC ne se distingue pas fondamentalement de ce qu'écrivent les organisations internationales (OCDE et Commission européenne):

- en terme de *croissance* potentielle, il y a un fort consensus sur un chiffre légèrement supérieur à 2% en 2014 et 2015;
- en terme d'écart de production, le consensus existe également, même s'il est moins prononcé, d'un écart de production négatif (aux alentours de -3% pour l'OCDE; aux alentours de -2% pour la Commission européenne et environ -1% d'après les calculs du STATEC).

Le Tableau 28 permet de dresser l'état des lieux en termes de révisions des taux de croissance du PIB en vol., à la fois en ce qui concerne le passé (cf. 2008, 2010 et 2011) et le futur (2015). En l'occurrence, la prévision pour 2015 se voit révisée à la baisse d'environ 1 point. Les origines de cette révision sont approfondies dans la section 7.3.1. Actuellement, le "consensus" en matière de croissance pour 2014 est de 2.8% (cf. Tableau 29). Pour 2015, il se situe à 2.2%, soit le même chiffre que celui avancé par le STATEC. En 2016, toutes les institutions recensées font état d'une (légère) amélioration, sur fond d'un environnement mondial plus dynamique. Aussi les prévisions pour 2016 (et 2015) étaient-elles tendanciellement révisées à la hausse jusqu'en milieu d'année 2014, mais elles le sont à la baisse depuis (cf. Graphique 145). A noter que le STATEC ne publie à ce stade pas de prévision pour 2016.

¹ "Structural budget balance: a love at first sight turned sour"; CPB Policy Brief 2014/07; Octobre 2014.

Tableau 28: Historique des révisions de la croissance du PIB en vol.

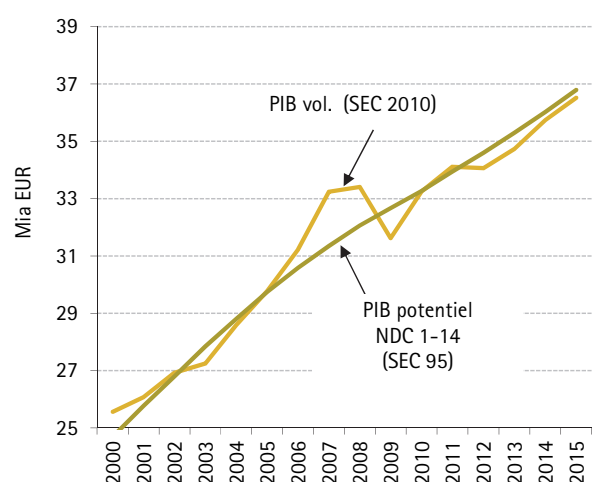
Publication	Parution	Taux de croissance du PIB en volume									
		2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
		En %									
NDC 1-11	avril 2011	5.0	6.6	0.8	-5.3	3.5	3.2	3.5	.	.	.
NDC 2-11	juillet 2011	5.0	6.6	1.4	-5.3	3.5	4.0	3.8	.	.	.
NDC 3-11	novembre 2011	4.9	6.4	0.8	-5.3	2.7	2.0	1.4	.	.	.
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
NDC 2-14	novembre 2014	4.9	6.5	0.5	-5.3	5.1	2.6	-0.2	2.0	2.9	2.2
Ecart-type ¹		0.7	0.9	2.0	3.8	0.9	0.8	1.5	0.5	0.3	.
Nombre d'observations		24	21	20	19	16	13	10	7	4	.

Source: STATEC (novembre 2014); . = pas disponible car horizon trop lointain ou sans objet; NDC = Note de conjoncture

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

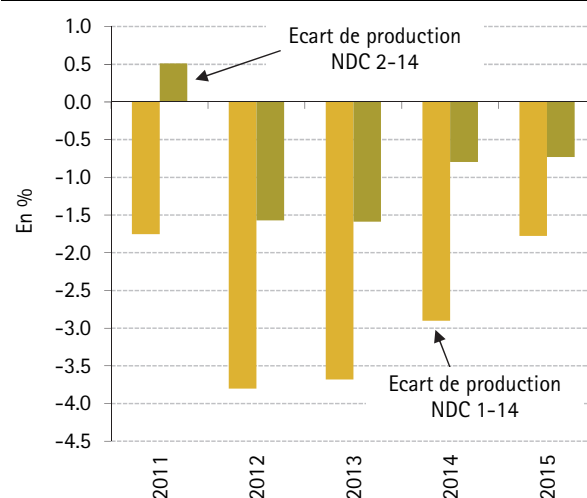
¹ L'écart-type est calculé sur toutes les versions annuelles du PIB publiées dans les NDC depuis le début de 2006, mélangeant les prévisions et les données des comptes nationaux.

Graphique 141: PIB vol. et PIB potentiel



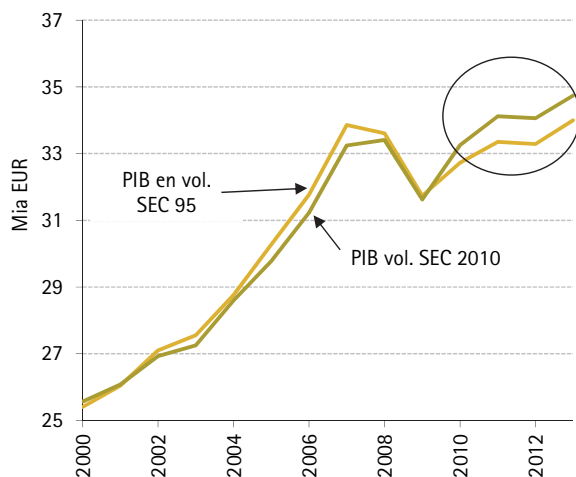
Source: STATEC

Graphique 142: Ecart de production Luxembourg



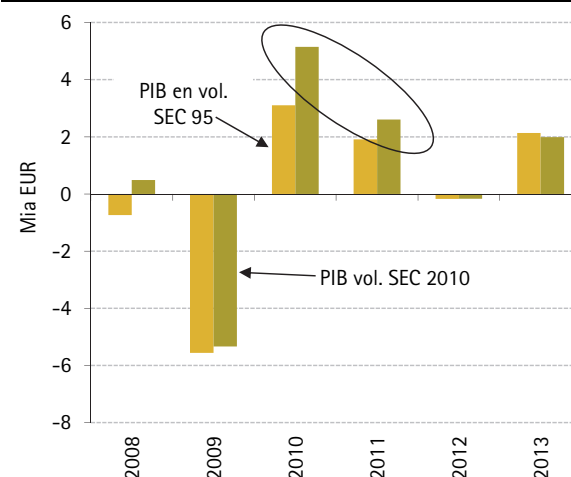
Source: STATEC

Graphique 143: PIB SEC 95 et PIB SEC 2010



Source: STATEC

Graphique 144: PIB SEC 95 et PIB SEC 2010 (évolution)



Source: STATEC

Tableau 29: Prévisions de croissance pour le Luxembourg: consensus

		2014	(moyenne) ²	2015	(moyenne) ²	2016	(moyenne) ²
		En %					
STATEC (NDC 1-13)	21 mai 2013	2.3	2.2	2.7 ³	2.2	...	...
STATEC (NDC 1-14)	27 mai 2014	2.9	2.4	3.3	2.5	...	...
Ernst & Young / Oxford Economics	Juin 2014	2.4	2.4	1.9	1.9	2.3	2.3
Bulletin de la BCL no. 2-2014 ¹	18 juillet 2014	2.7	2.6	2.8	2.4	3.1	2.7
Ernst & Young / Oxford Economics	Sept. 2014	2.8	2.6	2.3	2.3	2.8	2.7
Fonds Monétaire International	7 octobre 2014	2.7	2.7	1.9	2.2	...	2.7
Commission européenne	4 nov. 2014	3.0	2.7	2.4	2.3	2.9	2.8
OCDE Perspectives économiques	25 nov. 2014	3.1	2.8	2.2	2.3	2.6	2.7
STATEC (NDC 2-14)	26 nov. 2014	2.9	2.8	2.2	2.2	...	2.7

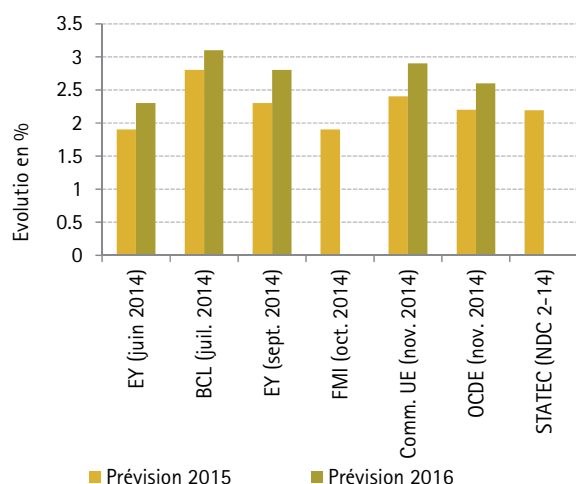
¹ Milieux des fourchettes de prévision; les prévisions ont été publiées via Communiqué de Presse le 18 juillet 2014.

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.

³ Moyenne 2015-2016.

Sources: comme indiquées

Graphique 145: Evolution des prévisions du PIB en vol. pour 2015 et 2016



Source: STATEC

7.3 Principaux agrégats

7.3.1 Activité (PIB)

Avec un acquis de croissance d'environ 3%, la prévision du STATEC d'une hausse du PIB en vol. de **2.9% pour 2014** pourrait paraître trop faible. Cependant, plusieurs facteurs incitent à la prudence:

- la détérioration des soldes d'opinions dans les enquêtes de conjoncture (qualitatives) depuis le 2^e trimestre qui n'est pas généralisée, mais dont les résultats détaillés laissent tout de même apparaître des signes de freinage de l'activité au niveau national et international (cf. partie xy); la nouvelle hausse du chômage partiel au Luxembourg abonde dans le même sens (cf. partie xy);

- les fortes révisions habituelles sur les comptes nationaux, qui certes, peuvent aller à la hausse ou à la baisse, mais qui rendent la lecture du cycle difficile; associée à cela la "grande" révision des comptes annuels et certains phénomènes y décelés qui méritent analyse et approfondissement;
- le très fort ralentissement de l'inflation, en partie, certes, dû aux prix pétroliers, mais également en lien avec d'autres prix "importés" ou qui se forment sur le marché domestique qui n'augmentent plus guère, et dénotent donc une faiblesse globale de la demande.

Alors qu'au printemps, le STATEC avait encore tablé sur une hausse de la VAB en vol. du secteur financier d'environ 1% en 2014 et de quelque 2% en 2015 (et que les comptes nationaux trimestriels disponibles à l'époque plaident en ce sens), il n'y prévoit à ce stade plus qu'une stagnation globale de l'activité. En effet, si, dans les comptes trimestriels actuels, la VAB. en vol. du secteur est en train de décroître (-3.4% en T2, en glissement annuel), tous les indicateurs n'y sont pas orientés de façon aussi négative, et il y a lieu de s'attendre à des chiffres plus positifs pour la deuxième moitié de l'année, de sorte à pouvoir hisser la prévision annuelle à 0%. En effet, les exportations de services financiers restent très bien orientées (+3.8% en glissement annuel en T2) et la somme de bilan s'est remise à augmenter. Mais les risques existent également que le secteur puisse subir des baisses encore fortes de son activité, en raison par exemple de la chute des marchés boursiers en octobre, ou éventuellement en lien avec le passage à l'échange automatique.

La hausse de l'activité de quelque 3% en 2014 doit donc provenir des autres branches privées. Pour ces dernières, il est prévu à ce stade une hausse de la VAB en vol. de 3%. Précisons à ce sujet que parmi les 8 autres branches (hors administrations publiques) qui font partie de la communication trimestrielle des comptes nationaux, 7 affichent un taux positif sur le 2^e trimestre, dénotant la

bonne tenue générale de l'activité (hormis les services financiers) et justifiant un optimisme relatif sur 2014 dans son ensemble.

L'activité devrait toutefois décélérer en **2015 (PIB vol. +2.2%)**. En effet, le ralentissement actuel, dont témoignent les indicateurs conjoncturels, aura plus d'impact, d'un point de vue mathématique, sur 2015, que sur 2014¹. D'autre part, même si toutes les organisations internationales prévoient une (légère) accélération de l'activité au niveau européen, le Luxembourg restera marqué par des phénomènes particuliers:

- la perte d'une partie de la TVA issue du commerce électronique, qui devrait avoir un (léger mais palpable) impact sur la croissance, en 2015 (cf. NDC 1-14, pp. 136-137);
- la baisse escomptée des marchés boursiers (cf. partie "hypothèses") qui découle des évolutions observées sur les derniers mois de 2014 et qui influera sur l'activité dans le secteur financier;
- la hausse de la TVA (impact minimal de -0.1% sur le PIB, cf. NDC 1-14, pp. 138-140);
- les mesures d'économies et de hausses des impôts, qui toutefois ne sont pas encore comprises dans le scénario central (cf. encadré pp. 99-102).

Sous ces auspices, la hausse du PIB en vol. peinerait à dépasser 2% en 2015. Elle serait toujours tirée par les "autres branches privées", notamment les services aux entreprises, alors que pour le secteur financier dans son ensemble, le STATEC prévoit une (nouvelle) stagnation de l'activité. Il s'agit en cela d'une révision à la baisse par rapport à la prévision ayant figuré dans la NDC 1-14, sur fond de révision à la baisse des hypothèses de croissance dans la zone euro et des perspectives moins favorables sur les marchés financiers.

7.3.2 Marché du travail

Les signaux conjoncturels qui proviennent du marché du travail ne doivent pas inquiéter pour le moment, en dépit d'une recrudescence du chômage partiel et d'une orientation moins dynamique du travail intérimaire. Ainsi, au contraire de la prévision sur le PIB, les révisions y sont moins importantes: la hausse de l'emploi intérieur devrait être légèrement plus forte en 2014 (+2.1% au lieu de +2.0%) et redescendre à 2.0% en 2015, ce qui constitue une révision à la baisse de 0.2 point de % (ppt) par rapport au printemps. Qualitativement, le constat reste le même: un marché du travail dynamique, bien plus que dans les autres pays européens, mais nettement moins

tout de même que par le passé. Dans le secteur financier, en dépit de la baisse de l'activité (cf. ci-avant), la hausse de l'emploi est, après 6 mois, plus dynamique qu'escompté dans la NDC 1-14 (hausse de l'emploi total, banques, assurances, auxiliaires, etc. +2% sur la première moitié de 2014, en glissement annuel, à comparer avec la prévision établie il y a six mois de +0.9% pour l'année dans son ensemble).

Hausse de l'emploi stable autour de 2%, léger accroissement du chômage en 2014

Le chômage quant à lui semble plafonner sur les derniers mois. Aussi, en lien avec la révision à la hausse de la croissance de l'emploi, le taux de chômage est estimé, pour l'année 2014 dans son ensemble, est légèrement plus faible qu'au printemps (7.2%, taux ADEM) mais il devrait encore augmenter en 2015 (7.4%). Les créations d'emplois, et c'est récurrent depuis des années, restent insuffisantes pour contenir la hausse du chômage. Un approfondissement économétrique des travaux exposés dans la NDC 1-14 permet de confirmer que le seuil de créations d'emplois, nécessaire à stopper la hausse du chômage, a diminué au cours des dernières années, mais moins que la seule analyse graphique a laissé penser jusqu'ici (cf. encadré pages 70-75).

La "Garantie pour la Jeunesse" est censée offrir une opportunité de stage, de formation ou d'emploi à toute personne en-dessous de 25 ans, qui s'engage dans ce dispositif dans un délai de 4 mois. Sous certaines hypothèses (cf. encadré pp. 68-69), l'entrée en vigueur de ce dispositif pourrait dans un premier temps faire augmenter le taux de chômage de 0.4 point de %, du fait que des jeunes, qui jusqu'ici n'étaient pas inscrits à l'ADEM, s'y retrouveraient, de façon temporaire certes, afin de profiter des mesures. Dans un deuxième temps, une certaine fraction des jeunes inscrits à l'ADEM (parmi ceux nouvellement inscrits et ceux qui le furent déjà avant et qui restaient à la recherche d'un emploi) profiterait des (nouvelles) opportunités de stage ou de formation et passerait du chômage vers le pool des mesures (ou toute autre voie augmentant leur employabilité), ce qui diminuerait alors d'autant le taux de chômage. Finalement, si ces jeunes trouvaient un emploi stable, ils sortiraient des mesures et contribueraient à une baisse durable du chômage. Sur le taux de chômage, cet effet pourrait avoir un impact maximal de -0.9 ppt. Reste à préciser que le scénario central du STATEC ne comprend à ce stade pas d'effet suite au dispositif "Garantie pour la Jeunesse". Ce sera le cas ultérieurement, en présence de matériel statistique témoignant du succès ou non des mesures d'activation respectives entamées courant 2014.

¹ Pour le taux de croissance annuel moyen d'une année X, le taux de croissance du dernier trimestre de l'année X-1 et celui du premier trimestre de l'année X sont les plus importants, en termes de pondération.

Tableau 30: Marché du travail

	2013	1985-2013	2013	2014	2015	2014	2015
	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	-	-
Solde migratoire (% de la pop. tot.)	...	1.1	1.9	1.6	1.6	-	-
Population en âge de travailler (20-64 ans) ¹	347 301	1.5	2.4	2.2	2.0	-	-
Population active	250 886	1.7	2.5	2.4	2.2	-0.2	-0.1
Taux d'activité (% de la pop. en âge de trav.)	72.2	0.2	72.5	72.5	72.6	-0.2	-0.3
dont femmes	68.6	1.0	68.6	69.1	69.6	-	-
Emploi total intérieur ²	386 612	3.2	2.0	2.1	2.0	0.1	-0.3
dont: frontaliers entrants	164 015	8.6	2.0	2.3	1.9	0.4	-0.1
économie marchande hors sect. fin.	299 766	3.0	2.3	2.2	2.1	-0.1	-0.3
secteur financier	42 608	4.8	0.9	1.6	0.6	0.7	-0.4
Durée de travail moyenne ²	...	-0.3	-0.6	-0.2	-0.3	-	-
Emploi national ²	234 004	1.5	1.9	2.0	2.0	-0.2	-0.4
Nombre de chômeurs (ADEM)	17 213	7.5	15.0	8.0	5.0	-1.6	3.5
Taux de chômage (ADEM, % de la pop. act.)	...	0.2	6.9	7.2	7.4	-0.1	0.2

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-15: prévisions novembre 2014)

¹ Au 31 décembre

² Source: Comptes nationaux annuels

³ Par rapport à la NDC 1-14, publiée le 28 mai 2014

7.3.3 Prix, salaires

L'IPCN à +0.7% en 2014 et +1.4% en 2015

La déflation est une menace grave qui guette la zone euro dans son ensemble. Elle est mise en avant comme un des principaux risques par toutes les organisations internationales (cf. encadré pp. 85-86). D'autre part, certains pays ayant plus profondément souffert de la crise et de ses séquelles sont de facto déjà en déflation. Au Luxembourg, l'inflation n'a cessé de ralentir et même si c'est sous l'impulsion de prix pétroliers en baisse, de plus en plus de produits et de services, avec une connotation domestique plus ou moins prononcée, voient également leurs prix augmenter de moins en moins.

Ainsi, par rapport à la dernière prévision, datant de seulement trois mois, le taux d'inflation est revu à la baisse de 0.3 point de % (ppt) pour 2014 et de 0.8 ppt pour l'année 2015. Cette révision de 0.8 ppt s'explique d'un côté par l'évolution du prix du baril de Brent et du taux de change (0.3 ppt), de l'autre côté par une désinflation observée plus forte qu'anticipée (0.3 ppt) et une révision de l'hypothèse sur le rythme futur de l'inflation sous-jacente (0.2 ppt). Plus en détail:

- L'inflation sous-jacente est passée de 2.1% en janvier 2014 à 0.8% au mois d'octobre. Elle "récolte" la baisse des prix alimentaires et une moindre pression de la part des prix administrés. En outre, la désinflation s'est généralisée au cours des derniers mois. Ainsi, 60% des biens et services voient désormais leur prix progresser à un rythme annuel inférieur à 1%, contre 34% seulement en janvier 2014. Cette évolution ne témoigne pas nécessairement d'une faible conjoncture au

Luxembourg, mais plutôt d'une très faible inflation importée des pays partenaires.

- Pour 2015, l'hypothèse de progression mensuelle de l'inflation sous-jacente a ainsi été révisée à la baisse, de 0.12% à 0.10% (hors impact de l'indexation des salaires, de la hausse de TVA et hors effets saisonniers).
- L'hypothèse technique sur le prix du pétrole consiste à le maintenir fixe sur l'horizon de prévision au niveau du cours moyen observé sur le dernier mois. Or, en octobre, le prix du baril de Brent est tombé à 87.6 USD, soit une baisse de près de 20 USD par rapport à mai. La baisse du cours du pétrole a néanmoins été compensée par la dépréciation de l'EUR qui est passé à 1.27 USD/EUR (par rapport à 1.38 en mai). Exprimé en EUR, le prix du baril a ainsi baissé de 13.5% depuis la NDC 1-14.

Sans la hausse de TVA, l'inflation sous-jacente passerait de 1.2% en 2014 à 1.0% en 2015. Or la hausse annoncée de 2 ppt du taux de TVA normal, intermédiaire et réduit (à respectivement 17%, 14% et 8%) aura un impact probable de +0.7 ppt, de sorte à ce que le STATEC prévoit désormais une inflation sous-jacente de 1.7% en 2015.

Précisons que l'impact de la hausse de TVA est limité par le nombre élevé de produits non soumis ou alors soumis au taux super-réduit qui reste inchangé à 3%. En outre, certaines entreprises en situation concurrentielle vont probablement baisser leurs marges afin de limiter une éventuelle baisse de la demande. Ainsi le STATEC table sur une répercussion partielle (de 75%) et progressive (sur plusieurs mois) sur l'inflation sous-jacente, en ligne

avec les conclusions d'études récentes¹. En revanche, la hausse de TVA serait complètement et instantanément transmise sur les prix des produits pétroliers, régis par le système des prix maxima.

Traditionnellement, à cause de la volatilité du cours du pétrole, le STATEC évalue l'impact de cours alternatifs dans un scénario "bas" (le prix du baril de Brent est diminué de 20 USD) et "haut" (+20 USD) ce qui permet d'établir une fourchette pour l'IPCEN. L'inflation s'étalonnerait ainsi entre 0.8% et 1.9% en 2015. Dans le scénario haut, comme dans le scénario central, la cote d'échéance déclenchant une tranche indiciaire serait dépassée au 2^{ème} trimestre 2015. Dans le scénario bas, reflétant une accentuation des pressions déflationnistes, la prochaine tranche indiciaire ne serait appliquée qu'au 4^{ème} trimestre de l'année 2015.

La hausse des salaires réels demeure très contenue

Les salaires avaient assez fortement progressé en 2013 (+3.6%), cela sous l'impulsion de certains phénomènes particuliers. On peut citer la hausse très importante dans le secteur financier du fait du paiement de primes de départ anticipé ou le contrecoup, très probablement, d'une évolution bien plus faible, inférieure à la hausse de l'échelle mobile (EMS), en 2012. Dans l'ensemble l'inflation salariale demeure très contenue, en tendance à peine supérieure à celle de l'échelle mobile.

Le STATEC prévoit ainsi une hausse du coût salarial nominal moyen de 2.2% en 2014 (hausse de l'EMS: 1.9%) et de 2.0% en 2015 (EMS: +1.5%). La hausse des salaires en 2014 est freinée en partie par une évolution négative dans le secteur financier (-0.5%) qui traduit le contrecoup des primes de licenciement de 2014, évoquées ci-devant. Dans les autres branches privées, les salaires nominaux progresseraient de 3.0%, soit quasiment au même taux que dans les services publics. Dans ces derniers, l'accord salarial est toujours censé exercer un effet (positif) net sur le coût salarial moyen de 0.9 ppt en 2014 et de 0.8 ppt en 2015. En 2015, la progression des salaires serait freinée par le ralentissement de l'EMS (+1.5%, contre +2.1% encore au printemps), le ralentissement de la productivité dans les branches privées (hormis le secteur financier) et la poursuite de la hausse du chômage.

Le STATEC a également dû revoir à la baisse la hausse du déflateur du PIB, essentiellement en raison de la révision à la baisse des données observées, portant sur les

derniers trimestres. Au niveau des branches, la hausse des prix de valeur ajoutée est particulièrement faible en T2 dans l'industrie (-4.0%) et dans les services aux entreprises (-2.1%). Sur le premier semestre, la hausse du déflateur du PIB est ainsi proche de zéro. Pour 2014 dans son ensemble, le STATEC prévoit une hausse des prix du PIB de 1.1%, et de 1.3% en 2015. Ces éléments ne sont pas sans rappeler la très faible progression des prix à la consommation, même si les prix de valeur ajoutée ont tendance à être plus volatiles, et potentiellement affectés par des effets spéciaux (prix des services d'intermédiation financière, loyers imputés, évolutions divergentes entre les prix de production et les prix de la consommation intermédiaire, etc). Techniquement, le déflateur du prix du PIB est également affecté à la baisse en 2015 par la disparition d'une grande partie de la TVA issue du commerce électronique (cf. NDC 1-14, pp. 136-137²).

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 L'impact passe par les impôts indirects qui sont ajoutés à la valeur ajoutée lors du passage au PIB. Comme la TVA baisse, et que cette baisse est censée essentiellement affecter les "valeurs" plutôt que les "volumes", l'impact se transmet mécaniquement sur les prix implicites en les tirant vers le bas.

Tableau 31: Prévisions d'inflation – scénario central

	Observations				Prévisions			
	2012	2013	2014	2015	Sans hausse de TVA	Avec hausse de TVA,		
					répercussion intégrale*	répercussion partielle**		
						2015	2015	2015
					Variation annuelle en % [impact TVA en pt. de %]			
Inflation (IPCN)	2.7	1.7	0.7	0.7	1.6	[+0.9]	1.4	[+0.7]
Inflation sous-jacente	2.2	2.2	1.2	1.0	2.0	[+1.0]	1.7	[+0.8]
Produits pétroliers	8.5	-2.7	-5.1	-2.7	-2.7	[+0.0]	-2.7	[+0.0]
Cote d'application	2.5	2.5	1.9	0.2	1.5	[+1.2]	1.5	[+1.2]
Cote d'application (base 1.1.1948)	742.44	761.00	775.17	776.78	786.47		786.47	
Prix du Brent (USD/baril)	111.7	108.6	101.8	87.6	87.6		87.6	
Taux de change USD/EUR	1.29	1.33	1.33	1.27	1.27		1.27	

* 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 des prix hors taxes.

Source: STATEC (prévisions du 03/11/2014)

Tableau 32: 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)	0.7	1.4	0.7	0.8	0.7	1.9
Inflation sous-jacente	1.2	1.7	1.2	1.6	1.2	1.8
Produits pétroliers	-5.1	-2.7	-5.6	-8.5	-4.6	3.0
Cote d'application	1.9	1.5	1.9	0.4	1.9	1.7
Cote d'application (base 1.1.1948)	775.17	786.47	775.17	778.40	775.17	788.08
Dépassement de la cote d'échéance	-	2015 T2	-	2015 T4	-	2015 T2
Indexation des salaires	-	2015 T2	-	2015 T4	-	2015 T2
Prix du Brent (USD/baril)	101.8	87.6	98.52	67.59	105.18	107.59
Taux de change USD/EUR	1.33	1.27	1.33	1.27	1.33	1.27

Source: STATEC (prévisions du 03/11/2014)

Remarque: L'impact de la hausse de 2 ppc de certains taux de TVA en 2015 est évalué à +0.7 ppc sur l'IPCN. Cette hypothèse résulte d'une répercussion seulement partielle (75%) de l'impact théorique sur l'inflation sous-jacente (+0.9 ppc) et d'une répercussion complète de l'impact théorique sur les prix des produits pétroliers (+1.7 ppc).

Tableau 33: Résultats détaillés prix et salaires

	1985-2013	2013	2014	2015	2014	2015
<i>Prix et salaires</i>		<i>Evolution en % (ou spécifié différemment)</i>			<i>Révisions (points de %)⁵</i>	
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	1.7	0.7	1.3	-0.3	-0.8
Coût salarial moyen nominal ¹	3.6	3.6	2.2	2.0	0.5	-1.0
Revenu disponible des ménages (réel) ²	3.2	2.9	2.1	2.3	-0.2	-0.1
Déflateur implicite du PIB ³	2.4	1.4	1.1	1.3	-1.4	-0.4
Productivité apparente du travail ³	1.1	-0.5	0.8	0.1	-	-0.7
Coût salarial unitaire	2.7	4.0	1.5	2.0	0.5	-0.3
Masse salariale	7.1	5.6	4.5	4.1	0.6	-1.4
Part salariale (% du PIB nominal)	53.0	56.1	56.2	56.2	3.7	3.8
Termes de l'échange ⁴ (biens et services)	0.2	0.0	0.6	-0.6	-0.3	-0.1
<i>Divers</i>						
Taux de croissance du PIB potentiel	4.2	2.0	2.1	2.1	-	-
Ecart de production (% du PIB potentiel)	.	-1.6	-0.8	-0.7	2.1	1.0
PIB nominal (niveau en milliards d'EUR)	.	45.29	47.11	48.76	-0.84	-1.63
Idem, évolution en %	6.8	3.4	4.0	3.5	-1.4	-1.6
RNB (nominal, niveau en milliards d'EUR)	.	28.76	29.97	30.21	-2.16	-2.29
Idem, évolution en % ⁵	5.5	1.4	4.2	0.8	-0.1	-0.4
Echelle mobile des salaires (EMS)	2.2	2.5	1.9	1.5	-	-0.6
Coût salarial moyen hors EMS	1.4	1.0	0.4	0.5	0.5	-
Coût salarial moyen hors inflation (IPCN)	1.4	1.8	1.5	0.7	0.8	-0.2

Source: STATEC (1985-2013: comptes nationaux observés; 2014-2015: prévisions novembre 2014)

¹ Source: Comptes nationaux

² Moyenne 1990-2013 au lieu de 1985-2013

³ VAB en vol. sur l'emploi total

⁴ Rapport entre prix à l'exportation et prix à l'importation

⁵ Par rapport à la NDC 1-14, publiée le 27 mai 2014

7.4 Finances publiques

7.4.1 Recettes et solde nominal

Pour pouvoir effectuer une prévision fiable du solde public en 2015, il convient en premier lieu de bien établir la **situation en 2014**. A cette fin, le STATEC a intégré dans son scénario macro-économique:

- la Notification pour déficits publics excessifs (ci-après la "Notification") publiée par Eurostat¹, et,
- les dernières données statistiques mensuelles sur les recettes fiscales.

Ceci permet de rendre cohérentes entre elles les données sur les dépenses et les recettes publiques ainsi que les principaux agrégats (PIB, emploi, inflation, ...).

Les données mensuelles sur les recettes fiscales sont disponibles très rapidement et constituent a priori une bonne source d'informations sur la situation conjoncturelle d'ensemble (et a fortiori évidemment sur la situation financière de l'Etat), sous réserve de pouvoir isoler certains "phénomènes spéciaux" qui peuvent en affecter voire perturber l'évolution et la lecture.

Ainsi, sur les premiers 9 mois, les 7 principales catégories (y c. les cotisations sociales), qui représentent 95% du total des recettes fiscales, affichent une hausse de 5.8% (par rapport à la même période de 2013). Alors que la TVA et les droits d'accises restent quelque peu en retrait (+2.9% resp. -0.1%), les impôts directs et la taxe d'abonnement se réjouissent d'une belle progression (10 à 12% de hausse). Pour plus de détails, considérer la partie 6.

Pour arriver aux recettes publiques dans leur ensemble (cf. Tableau 34 p. 97), il convient d'ajouter, aux recettes fiscales et aux cotisations sociales, les revenus de la production marchande et non marchande et ceux issus de la propriété (ainsi que quelques postes mineurs). En procédant de la sorte, le STATEC aboutit à une hausse des recettes publiques totales de 5.2%. Celle-ci est plus élevée que celle retenue dans la NDC 1-14 (+3.7%), mais s'explique donc essentiellement par la très bonne tenue des données mensuelles observées. Ces dernières vont certes encore évoluer (on ne connaît que 9 mois) et subir un traitement "méthodologique" (passage d'une optique "caisse" à une optique "accrual"² mais les tendances

observées après 9 mois se vérifient en général – et dans les grandes lignes – également après 12 mois, avec une marge de fluctuation, certes (cf. graphique 125 p. 76).

Ajoutant à la progression des recettes publiques de 5.2% la hausse escomptée des dépenses – cette dernière est toutefois entourée d'une marge d'erreur potentiellement plus élevée car les observations statistiques sur les dépenses sont moins fiables et plus volatiles que celles sur les recettes – on aboutit à un solde public estimatif de 0.9% du PIB en 2014, soit une légère amélioration par rapport à 2013 (0.6%). Cette dernière doit être vue dans le contexte de l'amélioration conjoncturelle générale constatée sur la première moitié de 2014, qui n'est pas invalidée par le plus récent retournement des indicateurs conjoncturels qualitatifs.

Certes, l'amélioration du solde public entre 2013 et 2014 n'est pas très marquée, mais sa robustesse peut être testée empiriquement sur les données du passé: ainsi, chaque point supplémentaire de croissance économique réelle (PIB vol.), entre une année t et une année t+1, améliorerait le solde public nominal de quelque 0.25 point de %. Ainsi, l'accélération de la croissance, entre 2013 et 2014 de 2.0% à 2.9%, toutes choses étant égales par ailleurs, suffirait à elle seule à faire passer le solde public de 0.6 à 0.8%.

A partir d'un solde public estimatif de +0.9% du PIB en 2014, le STATEC aboutit à **un solde prévisionnel de -0.1% pour 2015**. Pour rappel, ce dernier **n'inclut pas les mesures "additionnelles"** censées figurer dans la projection de recettes et dépenses publiques sous-jacentes au projet de Budget 2015. Cette projection du STATEC inclut toutefois la hausse de la TVA, comme évaluée au printemps par le STATEC, avec un impact sur le solde de l'ordre de +350 mio EUR (y c. les effets de bouclage, cf. NDC 1-14, pp. 138-140). Les mesures "additionnelles", d'un montant "ex ante" (c'est-à-dire avant bouclage macroéconomique) d'environ 310 mio EUR sont commentées à l'encadré à partir de la page 98.

La forte détérioration du solde entre 2014 et 2015 s'explique par les facteurs suivants:

- une (très légère) accélération des dépenses, cette dernière trouvant origine dans la hausse plus forte, en 2015 qu'en 2014, de la consommation intermédiaire et de l'investissement;
- d'un fort freinage des recettes, partiellement en lien avec la détérioration conjoncturelle et pour le

¹ 2013: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/statistics_explained/index.php/Government_finance_statistics; 2014: http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/government_finance_statistics/documents/LU-2014-10.pdf

² Le concept "caisse" prévoit l'enregistrement des impôts au moment de leur encaissement, peu importe le moment de l'activité économique donnant naissance à l'impôt. Le concept de la caisse transactionnalisée ou "accrual" prévoit un enregistrement au moment où l'activité économique donnant naissance à l'impôt a eu lieu et pour le montant effectivement encaissé. Le concept de la caisse transactionnalisée a

l'avantage de mieux représenter le lien entre l'activité économique et l'impôt pour une année donnée en faisant abstraction de changements dans la politique de recouvrement de l'impôt par l'Etat. Pour certains impôts, comme par exemple la TVA ou les impôts sur le revenu, la différence entre le concept caisse et le concept de caisse transactionnalisée peut être important.

reste, dû à la perte d'une bonne partie de la TVA issue du commerce électronique.

La perte de la TVA issue du commerce électronique est estimée par le STATEC à environ 800 mio EUR¹, soit le même montant qu'au printemps (cf. NDC 1-14, pp. 136-137). Sans cet impact, le solde public serait de l'ordre de +1.5% en 2015. Or les incertitudes liées à l'effet réel ex post sont très élevées, et se sont même éventuellement encore accrues avec la mise sur la place publique de décisions d'impôts anticipées ("rulings") prises par l'Administration des Contributions Directes à des grandes firmes multinationales.

Les recettes en 2015 souffriront également de la détérioration conjoncturelle, non anticipée au printemps. Ainsi, les cotisations sociales perdraient environ 1 ppt de croissance (+4.7% au lieu de +5.6%) et les impôts directs environ 3.5 ppt. Les deux révisions sont liées aux révisions à la baisse des "volumes" (PIB réel et emploi) et des "prix" (salaires moyens mais également prix implicites du PIB, cf. Tableau 33 et commentaires p. 92-93).

Tableau 34: Compte simplifié des recettes et dépenses de l'Etat*

	1990-2013	2005	2010	2013	2014	2015*
<i>Recettes et dépenses publiques</i>						
						Mio EUR
Total des dépenses	...	12 656	17 298	19 850	20 732	21 695
Consommation intermédiaire	...	1 041	1 447	1 703	1 749	1 854
Formation de capital	...	1 415	1 796	1 602	1 708	1 904
Rémunération des salariés	...	2 380	3 219	3 790	3 990	4 165
Prestations sociales	...	5 898	8 184	9 556	9 969	10 661
Autres dépenses	...	1 920	2 653	3 198	3 316	3 113
Total des recettes	...	12 708	17 045	20 136	21 178	21 634
Impôts sur la production et les importations	...	4 040	4 870	6 029	6 221	6 195
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	...	4 116	5 738	6 621	7 133	7 364
Cotisations sociales	...	3 436	4 729	5 588	5 860	6 136
Autres recettes	...	1 116	1 709	1 898	1 963	1 939
Capacité/besoin de financement	...	53	- 253	286	446	- 61
Évolution en %						
Total des dépenses	7.1	...	6.5	4.3	4.4	4.6
Consommation intermédiaire	8.0	...	4.9	4.9	2.6	6.0
Formation de capital	6.1	...	16.6	-6.9	6.6	11.5
Rémunération des salariés	6.3	...	6.6	5.3	5.3	4.4
Prestations sociales	7.8	...	4.1	6.0	4.3	6.9
Autres dépenses	6.5	...	8.7	4.0	3.7	-6.1
Total des recettes	6.7	...	6.2	5.6	5.2	2.2
Impôts sur la production et les importations	7.4	...	5.8	8.0	3.2	-0.4
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	6.5	...	8.8	5.3	7.7	3.2
Cotisations sociales	7.1	...	3.1	4.2	4.9	4.7
Autres recettes	4.5	...	6.9	3.7	3.4	-1.2
En % du PIB						
Total des dépenses	40.3	42.5	43.9	43.8	44.0	44.5
Consommation intermédiaire	3.2	3.5	3.7	3.8	3.7	3.8
Formation de capital	4.1	4.8	4.6	3.5	3.6	3.9
Rémunération des salariés	8.0	8.0	8.2	8.4	8.5	8.5
Prestations sociales	18.4	19.8	20.8	21.1	21.2	21.9
Autres dépenses	6.6	6.5	6.7	7.1	7.0	6.4
Total des recettes	42.2	42.7	43.3	44.5	45.0	44.4
Impôts sur la production et les importations	12.3	13.6	12.4	13.3	13.2	12.7
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	14.2	13.8	14.6	14.6	15.1	15.1
Cotisations sociales	11.2	11.5	12.0	12.3	12.4	12.6
Autres recettes	4.5	3.7	4.3	4.2	4.2	4.0
Capacité/besoin de financement	1.9	0.2	-0.6	0.6	0.9	-0.1

Sources: STATEC, IGF, IGSS (1990-2013: données observées; 2014-2015: Prévisions du STATEC)

* 2015: sans mesures additionnelles Budget 2015 (mais y compris hausse TVA et perte eTVA)

¹ Situation "sans changement" par rapport à la situation la plus probable en 2015.

7.4.2 Solde structurel

D'après la formule consacrée, le solde structurel (SS) s'obtient en retranchant du solde nominal (SN) le volet "conjoncturel", qui est défini à l'aide d'une semi-élasticité (0.44¹) et de l'écart de production (OG, rapport entre le PIB en vol. observé/prévu et le PIB potentiel):

$$SS = SN - 0.44 \cdot OG$$

Le PIB potentiel est maintenu constant par le STATEC par rapport à la NDC 1-14. Il est certes susceptible d'être impacté par les révisions des données sous-jacentes (PIB, stock de capital, productivité, emploi, durée de travail, ...) mais ce recalcul ne sera effectué que sur base d'un jeu de variables complet et d'une projection à moyen terme révisée jusqu'en 2019, dans le cadre du prochain semestre européen (printemps 2015). Les changements subis par le PIB en volume, dus à la révision méthodologique et statistique (cf. encadré pp. 16-18 et Graphique 143 dans cette partie, p. 89), se répercuteront donc pleinement sur l'écart de production. En l'occurrence, en raison de la révision à la hausse du niveau en volume du PIB, l'écart de production se rétrécit, tout en restant négatif. Il passe ainsi d'environ -2.5% en moyenne en 2014 et 2015 (NDC 1-14) à environ -1%². Pour le calcul du solde structurel, cela veut dire qu'une fraction plus petite du solde nominal est imputable à la situation conjoncturelle.

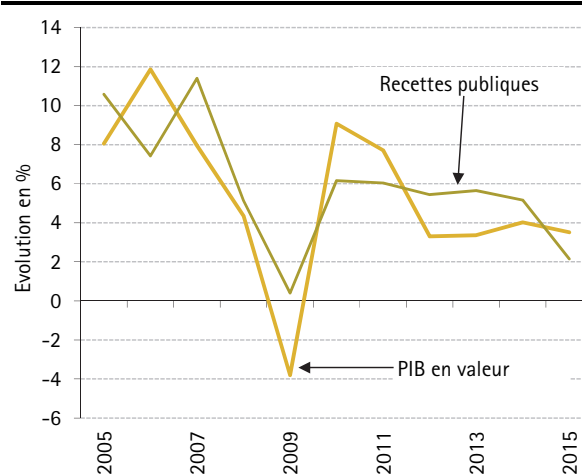
Or sur base des résultats obtenus par le STATEC, le solde structurel, en 2014, serait avec +1.3%, quasiment identique à celui avancé au printemps (+1.5%). Cet état des choses s'explique par l'amélioration constatée au niveau du solde nominal, commentée ci-devant. En 2015, le solde structurel serait proche de zéro (+0.2%, pour être précis). L'ordre de grandeur de l'évolution entre 2014 et 2015 (soit un point et demi à la baisse) reflète l'impact de la perte de TVA liée au commerce électronique, qui n'est évidemment pas due à la situation conjoncturelle. En d'autres mots, hors perte de e-TVA, le solde structurel resterait plus ou moins constant, entre 2014 et 2015 et proche de 1.5% du PIB. Ces constatations sont tenues vagues à dessein, en raison des révisions importantes qui peuvent affecter le PIB potentiel, l'écart de production et donc le solde structurel, et cela même sur le passé.

Tableau 35: Besoin/capacité de financement; solde structurel

	2013	2014	2015
<i>PIB et PIB potentiel</i>			
	Mio EUR (sauf indication contraire)		
PIB val.	45 288	47 107	48 761
PIB vol.	34 740	35 739	36 522
PIB potentiel vol.	35 300	36 025	36 792
idem, évol. en %	2.0	2.1	2.1
Output-gap (% du PIB potentiel)	-1.6	-0.8	-0.7
<i>Finances publiques</i>			
Solde nominal	286	446	-61
Solde nominal, en % du PIB	0.6	0.9	-0.1
Solde structurel, en % du PIB	1.3	1.3	0.2

Source: STATEC (prévisions novembre 2014)

Graphique 146: Recettes publiques et PIB en valeur



Source: STATEC

¹ Source: "Adjusting the budget balance for the business cycle = the EU methodology"; Commission européenne, Economic Paper n° 536, November 2014. A noter que la semi-élasticité pour le Luxembourg y passe de 0.46 à 0.44.

² Avec des méthodologies différentes, la Commission européenne et l'OCDE arrivent toutes les deux également à un écart de production négatif, de respectivement -2% et -3%, en moyenne, en 2014 et 2015.

Principales mesures additionnelles comprises dans le projet de Budget 2015

D'après les projets de loi en question, le Gouvernement compte économiser 561 mio EUR en 2015, par rapport à une situation de "politique inchangée". La politique changée se réfère donc aux projets de lois et autre matériel chiffré, mis à disposition essentiellement via le site www.budget.public.lu ou déposé au rôle de la Chambre des Députés, afin d'être voté avant la fin de l'année (clôture de rédaction: 15 novembre 2014).

Le STATEC se réfère à ces documents mais n'a pas pu examiner, vérifier et mettre en cohérence avec ses propres projections les quantifications des mesures proposées, ceci en raison des délais de clôture de rédaction serrés en vue de la Note de Conjoncture no. 2-14. Ce travail sera par contre repris pour le prochain exercice à moyen terme ("semestre européen") qui débutera en janvier prochain. Il n'a pas non plus pu effectuer une quantification des impacts potentiels "selon les règles de l'art" (c'est-à-dire à l'aide de ses modèles économiques) mais propose ci-après un raccourci à l'aide de multiplicateurs agrégés.

Pour rappel, un "multiplicateur" indique quel impact en termes d'EUR une dépense ou recette publique a sur le PIB, après prise en compte de tous les mécanismes économiques interactifs ("bouclage"). En clair, si une dépense publique additionnelle de 100 EUR génère un impact final de 50 EUR sur le PIB, le multiplicateur est de 0.5. Les multiplicateurs sont évalués à l'aide des modèles économiques du STATEC¹. On peut avancer en toute généralité qu'au Luxembourg, un multiplicateur typique d'une recette fiscale est d'approximativement 0.25 et celui d'une dépense publique de l'ordre de 0.75. Ces calculs seront affinés en distinguant de façon plus précise les différents types de recettes / dépenses figurant dans le "Zukunftspak" dans un stade ultérieur, avec leurs multiplicateurs respectifs.

Descriptif des principales mesures

Le total des mesures auxquelles le STATEC peut se référer se monte donc à 561 mio EUR. Afin de simplifier la lecture, les montants seront arrondis au prochain multiplicateur de 10; on parlera donc plutôt de 560 mio EUR, sauf pour les montants très petits.

Ces 560 mio EUR comprennent l'impact de la hausse de la TVA. Celle-ci est évaluée dans les documents budgétaires à environ 250 mio EUR en 2014, ce qui se distingue de la quantification entreprise par le STATEC, ensemble avec l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED) au printemps dernier, et publiée dans la NDC 1-14 (pp. 138-140). La différence de 100 mio EUR – au printemps l'impact était chiffré à environ 350 mio EUR – provient essentiellement d'une approche "cash" versus "accrual" (cf. note de bas de page no. 2 p. 95). En

effet, dans un contexte budgétaire, l'AED raisonne en "cash" et ne compte percevoir dès lors qu'à partir d'avril 2015, soit avec 3 mois de retard, la TVA additionnelle due à la hausse des taux nominaux de 2 ppt au 1^{er} janvier. Le STATEC est obligé quant à lui, en vertu des règles inhérentes au Système de comptabilité nationale européen "SEC 2010", de ré-imputer les recettes, encaissées au deuxième trimestre, au premier. Une différence additionnelle mais mineure peut s'expliquer par les aménagements proposés au niveau de la TVA prélevée sur les investissements résidentiels (cf. maintien temporaire du taux de 3% sur le logement locatif). Du fait que le scénario de base du STATEC comprend déjà, comme au printemps, l'impact de la hausse de la TVA, il convient de retrancher les 250 mio EUR du montant total du "Zukunftspak", et l'on reste ainsi avec 310 mio EUR de mesures à détailler et à évaluer. Ce sont ces 310 mio EUR qu'il convient "d'ajouter" au scénario de base du STATEC, afin de disposer d'un scénario "avec mesures".

En se référant aux mesures dont l'impact en 2015 est supérieur à 5 mio EUR, il en reste 13, qui, prises ensemble, se chiffrent à quelque 250 mio EUR et expliquent donc environ 80% des 310 mio EUR de mesures "hors TVA". Ces 13 mesures "importantes" seront brièvement décrites ci-après. Le chiffrage détaillé dans le cadre des modèles économiques du STATEC sera entrepris dans un stade ultérieur.

- Contribution pour l'avenir des enfants (119 mio EUR)²

Le projet de Budget 2015 prévoit l'introduction d'une contribution pour l'avenir des enfants à charge des personnes physiques dont le produit sera affecté au financement de la Caisse Nationale des Prestations Familiales (CNFP) qui deviendra la "Caisse pour l'avenir des enfants". Pour 2015, le produit de la contribution est estimé à 119 millions d'euros. La contribution pour l'avenir des enfants est prélevée par les employeurs, moyennant un taux de 0.5%, sur les revenus professionnels et les revenus de remplacement (pensions, indemnité de maladie, de chômage complet, RMG) qui relèvent de la compétence du Centre commun de la sécurité sociale (CCSS). L'assiette de cette nouvelle contribution ne connaît ainsi pas de minimum ni de plafond. Toutefois, un abattement correspondant au quart du salaire social minimum est appliqué. L'Administration des contributions directes (ACD) est chargée de percevoir la contribution pour l'avenir des enfants sur tous les revenus imposables sur lesquels le CCSS n'a pas perçu la contribution, c'est-à-dire essentiellement les revenus du patrimoine, y compris certaines rentes imposables. La question reste ouverte de

¹ Cf. NDC 3-12, pp. 95-97.

² Source: Projet de Budget vol. 1, pp. 26* et 74*-75*. NB: en l'absence d'indication de source spécifique, les informations proviennent de sources diverses et ont été rendues cohérentes entre elles, le cas échéant.

savoir si cette contribution sera classifiée comme "impôt" ou comme "contribution sociale".

- Mesures dans le domaine de l'assurance maladie-maternité (35.5 mio)

Il s'agit d'un ensemble de mesures de restructuration budgétaire sur les recettes et les dépenses de la sécurité sociale: gel des tarifs et des lettres-clés des professions de santé; réduction de tarifs et de lettres-clés des laboratoires; introduction d'un abattement pour orthopédistes et autres; renégociation du complément belge; progression réduite de façon volontariste de l'enveloppe budgétaire globale du secteur hospitalier; mutualisation de certaines activités hospitalières; modernisation de la Caisse Nationale de Santé et révision des frais administratifs; tarification à l'activité en milieu hospitalier en remplacement de la budgétisation.

- Abolition de l'allocation d'éducation (21.3 mio)

En vertu du code de la sécurité sociale, une allocation d'éducation est accordée à toute personne qui élève dans son foyer un ou plusieurs enfants et n'exerce pas d'activité professionnelle. Peut également prétendre à ladite allocation toute personne qui exerce une ou plusieurs activités professionnelles ou bénéficie d'un revenu de remplacement sous condition que les revenus dont dispose le ménage ne dépassent pas certains plafonds. L'allocation d'éducation cesse le premier jour du mois qui suit celui au cours duquel l'enfant atteint l'âge de deux ans accomplis. Elle est toutefois maintenue en faveur de l'attributaire qui élève dans son foyer soit des jumeaux, soit trois enfants ou plus, tant qu'un d'eux est âgé de moins de 4 ans. Depuis le 1.1.2014, l'allocation d'éducation se monte à 485 EUR. D'après les dernières données disponibles¹, en 2012, environ 8 500 allocations d'éducation ont été versées pour un montant total d'environ 70 mio EUR (ce montant a été relativement constant ces dernières années).

- Mesures dans le domaine de l'assurance dépendance (16.9 mio)

Le Gouvernement prévoit une réforme structurelle de l'assurance dépendance permettant la maîtrise globale de l'évolution des dépenses et des prestations². Un débat de consultation a eu lieu à la date du 8 juillet 2014 à la Chambre des Députés, lors duquel le Ministre de la sécurité sociale a présenté aux membres du Parlement les principaux points de réflexion autour desquels cette réforme pourrait s'articuler. Le "Zukunftspak" prévoit en particulier deux mesures: gel de la valeur monétaire et application plus efficiente des critères d'octroi des prestations.

- Suppression de la prise en charge par l'Etat des majorations biennales de certains fonctionnaires communaux (14.8 mio)

Il s'agit d'une contribution de l'état central à la masse salariale des fonctionnaires communaux, en contrepartie de laquelle certains fonctionnaires exécutent certaines tâches pour le compte de l'état central (registre de la population, par exemple). Ce financement est prévu d'être arrêté, ce qui ne constitue pas une économie en soi, car la charge tombera dans le chef des communes et ne disparaîtra pas dans une optique consolidée. Il est par contre admis, et ce serait là où l'économie résiderait, que les communes supprimeront d'autres dépenses, afin de financer cette nouvelle charge salariale.

- Plafonnement de l'ICC (impôt commercial communal) reçu par habitant par chaque commune (8 mio)

Dans son intitulé complet, la mesure s'appelle: "Plafonnement de l'ICC reçu par habitant par chaque commune à 3 fois la moyenne nationale au profit du Fonds pour l'emploi et redistribution de l'excédent aux autres communes". Considérant les besoins supplémentaires pour l'alimentation du fonds pour l'emploi, le Gouvernement propose de faire participer les communes au-delà de la contribution telle que prévue par la loi du 30 juin 1976 portant création d'un fonds pour l'emploi³. Seront concernées les communes dont le montant par résident des rentrées d'impôt commercial diminuées de leur contribution au fonds pour l'emploi dépasse trois fois la moyenne nationale. L'excédent ainsi calculé sera versé intégralement au Fonds pour l'emploi, sans pour autant pouvoir dépasser le montant de 12 millions d'euros. A nouveau, comme il s'agit ici d'un transfert d'une dépense voire d'une source de financement d'un sous-secteur public à un autre, il faut faire l'hypothèse que les communes concernées suppriment d'autres dépenses afin de faire bonifier la proposition de mesure émanant de l'état central. Ceci est d'autant plus probable que les communes ne peuvent pas s'endetter de leur propre gré et que les finances communales sont strictement encadrées par le Ministère de l'Intérieur.

- Révision des aides aux entreprises (7.2 mio)

Il s'agit de diminuer diverses subventions destinées au secteur privé (hors ménages).

- Aide au ré-emploi (6 mio EUR)

Jusqu'à maintenant, le chômeur qui, pour des motifs précis, retrouve un emploi moins bien rémunéré que le précédent, peut bénéficier de l'aide au réemploi ayant pour but de lui garantir une rémunération égale à 90% de sa rémunération antérieure, pendant les 48 premiers mois continus de la prise de fonction du nouveau poste.

¹ <http://www.isog.public.lu/islux/page-daccueil.html>.

² Source: Projet de Budget vol. 1, p. 58.

³ Loi de mise en œuvre du paquet d'avenir; no. de dossier parlementaire 6722, p. 30 (documents budgétaires volume 4).

Dans tous les cas, pour le calcul de l'aide au réemploi, l'ancien salaire du requérant est plafonné à un maximum de 350% du salaire social minimum pour travailleurs non qualifiés. La mesure envisage de plafonner l'aide au niveau du salaire sociale minimum et de limiter la durée à 3 au lieu de 4 ans.

- Deux mesures distinctes dans le domaine du RMG (5.7 + 5.1 mio)

Les mesures¹ consistent en un renforcement du contrôle de l'obtention irrégulière ou induite des prestations en lien avec le revenu minimum garanti (RMG) respectivement en la limitation de la dépense financière aux plafonds prévus dans le cadre de l'exclusion sociale. Ce dernier élément présente en outre l'avantage que le Fonds national de solidarité ne devra plus, en lieu et place d'un débiteur, intervenir par voie d'un avocat pour solliciter une révision de la pension alimentaire jugée trop élevée.

- Administration de l'Enregistrement et des Domaines: renforcement en personnel pour le contrôle fiscal (5 mio)

- Utilisation d'une part du subventionnement "Pacte logement" pour le financement des projets de construction d'ensembles de logements subventionnés (5 mio)

- Mise en place du transport complémentaire d'accessibilité pour personnes à besoin spécifiques CAPABS (5 mio).

Impact des mesures

Afin de déduire l'impact *ex post* des mesures sur le PIB, les recettes fiscales et le solde public, il convient d'abord de séparer les mesures sur les dépenses de celles sur les recettes. On s'aperçoit alors que les 250 mio EUR d'économies se répartissent assez équitablement entre baisse des dépenses et hausse des recettes publiques, avec chaque fois 125 mio EUR. Sur base des travaux théoriques et empiriques entrepris par le STATEC, il est possible d'établir un multiplicateur moyen et approximatif des dépenses publiques de l'ordre de 0.75 et de 0.25 pour les recettes (taxes/cotisations sociales). Le multiplicateur des recettes est plus faible car l'activité telle que mesurée par le PIB est moins sensible à une baisse des taux d'imposition qu'à une hausse équivalente des dépenses publiques. Les dépenses publiques ont un impact plus direct sur la consommation, l'investissement et donc l'emploi et la valeur ajoutée agrégée. Mais cet état des choses est également partiellement imputable à la nature des modèles utilisés pour dériver les multiplicateurs; d'autres types de modèles donneraient d'autres valeurs pour les multiplicateurs.

En tout état de cause, le retrait d'environ 250 mio EUR du circuit économique, par une hausse des impôts et une baisse des dépenses, réduirait le PIB de $0.25 \cdot 125 + 0.75 \cdot 125 = 125$ mio EUR $\approx 0.25\%$. A ces mesures décrites en détail plus haut, il convient d'ajouter les $560 - 250 - 250 = 60$ mio EUR se composant de "très petites" mesures, non spécifiées en détail. En prenant un multiplicateur moyen de 0.5, l'impact en serait de 30 mio EUR ou 0.06% du PIB. Au total, les mesures composant le "Zukunftspak", auraient donc un impact négatif sur le PIB en volume en 2015 de $0.25 + 0.06 \approx 0.3\%$ du PIB. Répétons que ces calculs sont provisoires et nécessitent d'être affinés par l'utilisation directe et parcimonieuse des modèles macroéconomiques du STATEC. Aussi ce calcul sommaire et raccourci ne permet-il pas de dériver l'impact "ex post" sur les finances publiques (solde).

¹ Loi de mise en œuvre du paquet d'avenir; no. de dossier parlementaire 6722, pp. 22-23 (documents budgétaires volume 4).

Tableau A: Principales mesures "additionnelles"¹ du projet de Budget 2015*

Intitulé mesure	Agrégat recette/dépense publique concernée	Impact mesure 2015 (mio EUR)
Contribution pour l'avenir des enfants	Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. ou cotisations sociales	119.0
Mesures dans le domaine de l'assurance maladie-maternité	Prestations sociales en espèces	35.5
Abolition de l'allocation d'éducation	Prestations sociales en espèces	21.3
Mesures dans le domaine de l'assurance dépendance	Prestations sociales en nature	16.9
Suppression de la prise en charge par l'Etat des majorations biennales des fonctionnaires	Consommation intermédiaire et investissement ¹	14.8
Plafonnement de l'ICC reçu par habitant par chaque commune	Consommation intermédiaire et investissement ¹	8.0
Révision des aides aux entreprises	Subventions à payer	7.2
Aide au ré-emploi	Transferts aux ménages	6.0
Mesures dans le domaine du RMG 2	Prestations sociales en espèces	5.7
Mesures dans le domaine du RMG 1	Prestations sociales en espèces	5.1
Renforcement en personnel pour le contrôle fiscal (Adm. Enregistr. et Dom.)	Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	5.0
Mise en place du transport complémentaire d'accessibilité pour personnes à besoin spécifiques (CAPABS)	N/A	5.0
Utilisation d'une part du subventionnement «Pacte logement» pour le financement des projets de construction d'ensembles de logements subventionnés	N/A	5.0
Abolition de l'allocation de maternité	Prestations sociales en espèces	3.1
Total		254.4

Sources: www.budget.public.lu et IGF

* Mesures additionnelles c'est-à-dire hors TVA, qui figure déjà dans le baseline du STATEC

¹ Cf. commentaire dans le texte (encadré) pour une explication

Annexe I: Statistiques principales

Sommaire

	page
Tableau 1a: PIB optique dépenses (prix courants)	105
Tableau 1a – suite: PIB optique dépenses (prix constants)	106
Tableau 1b: Formation brute de capital fixe (prix courants)	107
Tableau 1b – suite: Formation brute de capital fixe (prix constants)	108
Tableau 1c: Exportations et Importations (prix courants)	109
Tableau 1c – suite: Exportations et Importations (prix constant s)	110
Tableau 2a: Indice des prix à la consommation, désagrégation de l'indice luxembourgeois (IPCN)	111
Tableau 2b: Indice des prix à la consommation harmonisé, comparaison internationale	112
Tableau 3: Rémunération moyenne des salariés (Nace Rév.2)	113
Tableau 4a: Marché du travail (1)	114
Tableau 4b: Marché du travail (2)	115
Tableau 5a: Emploi salarié par résidence et par nationalité	116
Tableau 5b: Emploi salarié par secteur d'activité, nationalité et pays de résidence	117
Tableau 5c: Emploi salarié par branches (Nace Rév.2)	118

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 (yc les ménages collectifs)	Consommation publique	Formation brute de capital fixe ¹	Exportations	Importations
Prix courants, Mio EUR						
2000	23 122	8 686	3 312	4 969	34 279	28 124
2001	23 465	9 096	3 617	5 086	35 032	29 366
2002	24 744	9 607	3 918	4 766	35 366	28 913
2003	25 778	9 888	4 192	5 331	36 253	29 886
2004	27 551	10 126	4 549	5 777	42 392	35 292
2005	29 771	10 770	4 957	6 098	48 270	40 324
2006	33 304	11 466	5 128	6 103	58 945	48 338
2007	35 953	12 018	5 410	6 869	67 274	55 618
2008	37 523	12 284	5 738	7 268	71 752	59 520
2009	36 094	12 454	6 214	5 556	60 699	48 829
2010	39 371	12 837	6 565	6 744	71 124	57 898
2011	42 410	13 322	6 922	8 098	78 531	64 462
2012	43 812	13 829	7 370	7 786	84 720	69 894
2013	45 288	14 067	7 820	7 457	92 081	76 138
3T 2013	11 098	3 482	1 856	2 071	22 215	18 524
4T 2013	11 890	3 627	2 102	1 511	24 480	19 830
1T 2014	11 322	3 478	2 024	1 973	23 246	19 401
2T 2014	11 798	3 575	2 046	1 477	24 304	19 604
Taux de variation en % (glissement annuel)						
2001	1.5	4.7	9.2	2.4	2.2	4.4
2002	5.4	5.6	8.3	-6.3	1.0	-1.5
2003	4.2	2.9	7.0	11.9	2.5	3.4
2004	6.9	2.4	8.5	8.4	16.9	18.1
2005	8.1	6.4	9.0	5.6	13.9	14.3
2006	11.9	6.5	3.5	0.1	22.1	19.9
2007	8.0	4.8	5.5	12.6	14.1	15.1
2008	4.4	2.2	6.1	5.8	6.7	7.0
2009	-3.8	1.4	8.3	-23.5	-15.4	-18.0
2010	9.1	3.1	5.7	21.4	17.2	18.6
2011	7.7	3.8	5.4	20.1	10.4	11.3
2012	3.3	3.8	6.5	-3.9	7.9	8.4
2013	3.4	1.7	6.1	-4.2	8.7	8.9
3T 2013	3.8	2.1	7.0	13.1	5.8	7.3
4T 2013	1.1	1.6	4.0	-15.7	8.2	8.7
1T 2014	4.1	1.0	6.5	13.1	2.9	3.2
2T 2014	3.3	1.8	4.3	-30.7	6.6	3.3

¹ Formation brut de capital fixe, plus variations de stocks et acquisitions moins cessations d'objets de valeurs

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 2010)

L'ensemble de la documentation (méthodologie, tableaux) relative aux comptes nationaux selon le système européen harmonisé de comptes nationaux (SEC 2010) 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 95 au SEC 2010, 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)	Consommation publique	Formation brute de capital fixe ²	Exportations	Importations
Prix constants, année de référence 2005, Mio EUR						
2000	25 564	9 595	3 985	5 034	37 124	30 862
2001	26 075	9 857	4 254	5 428	39 244	32 924
2002	26 929	10 289	4 443	5 260	40 162	32 891
2003	27 250	10 403	4 606	5 417	41 303	34 589
2004	28 592	10 431	4 763	5 838	45 755	38 253
2005	29 771	10 770	4 957	5 657	48 270	40 324
2006	31 225	11 180	4 988	5 775	54 296	45 238
2007	33 243	11 469	5 058	6 259	58 465	48 532
2008	33 405	11 475	5 179	6 881	62 743	52 975
2009	31 623	11 566	5 391	6 042	54 789	45 557
2010	33 250	11 800	5 563	6 030	59 263	49 912
2011	34 117	11 947	5 634	6 899	62 215	53 338
2012	34 062	12 172	5 845	7 062	64 047	55 347
2013	34 740	12 350	6 141	6 743	67 641	58 575
3T 2013	8 541	3 059	1 536	1 652	16 385	14 371
4T 2013	8 915	3 174	1 507	1 727	17 948	15 259
1T 2014	8 831	3 067	1 621	1 690	17 059	14 800
2T 2014	9 065	3 135	1 591	1 546	17 584	14 794
Taux de variation en % (glissement annuel)						
2001	2.0	2.7	6.8	7.8	5.7	6.7
2002	3.3	4.4	4.4	-3.1	2.3	-0.1
2003	1.2	1.1	3.7	3.0	2.8	5.2
2004	4.9	0.3	3.4	7.8	10.8	10.6
2005	4.1	3.2	4.1	-3.1	5.5	5.4
2006	4.9	3.8	0.6	2.1	12.5	12.2
2007	6.5	2.6	1.4	8.4	7.7	7.3
2008	0.5	0.0	2.4	9.9	7.3	9.2
2009	-5.3	0.8	4.1	-12.2	-12.7	-14.0
2010	5.1	2.0	3.2	-0.2	8.2	9.6
2011	2.6	1.2	1.3	14.4	5.0	6.9
2012	-0.2	1.9	3.7	2.4	2.9	3.8
2013	2.0	1.5	5.1	-4.5	5.6	5.8
3T 2013	2.9	1.8	5.9	2.1	4.2	5.8
4T 2013	1.3	1.9	4.0	-8.8	6.8	6.6
1T 2014	3.9	0.9	5.1	6.1	2.5	2.7
2T 2014	3.2	1.9	2.3	-12.7	5.5	1.8

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 2010)

Tableau 1b: Formation brute de capital fixe (prix courants)

	Produits métalliques et machines	Construction				Total
		Matériel de transport	Logement	Autres constructions	Autres	
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			Total
			Logement	Autres constructions	Autres	
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
2000	9 093	22 562	2 624	11 817	15 682	624
2001	10 086	22 407	2 538	12 698	15 995	672
2002	9 924	22 572	2 870	12 297	15 877	739
2003	9 906	23 428	2 919	12 307	16 795	784
2004	11 201	27 822	3 368	14 059	20 376	858
2005	11 625	33 145	3 500	15 373	24 043	907
2006	14 056	41 461	3 428	16 453	30 906	979
2007	14 581	49 136	3 557	16 700	37 885	1 033
2008	16 703	51 262	3 788	18 752	39 786	982
2009	13 205	43 749	3 745	14 319	33 533	977
2010	15 459	51 751	3 914	16 616	40 309	973
2011	17 600	56 413	4 517	19 267	44 252	943
2012	17 802	62 191	4 727	19 292	49 627	975
2013	18 875	68 566	4 706	19 579	55 582	977
3T 2013	4 355	16 671	1 189	4 835	13 376	314
4T 2013	5 247	18 043	1 189	4 819	14 794	217
1T 2014	4 659	17 511	1 076	4 854	14 334	213
2T 2014	4 726	18 409	1 169	4 455	14 911	238
						Taux de variation en % (glissement annuel)
2001	10.9	-0.7	-3.2	7.5	2.0	7.7
2002	-1.6	0.7	13.0	-3.2	-0.7	9.9
2003	-0.2	3.8	1.7	0.1	5.8	6.0
2004	13.1	18.8	15.4	14.2	21.3	9.5
2005	3.8	19.1	3.9	9.3	18.0	5.7
2006	20.9	25.1	-2.0	7.0	28.5	7.9
2007	3.7	18.5	3.7	1.5	22.6	5.6
2008	14.5	4.3	6.5	12.3	5.0	-4.9
2009	-20.9	-14.7	-1.1	-23.6	-15.7	-0.5
2010	17.1	18.3	4.5	16.0	20.2	-0.4
2011	13.9	9.0	15.4	16.0	9.8	-3.1
2012	1.1	10.2	4.6	0.1	12.1	3.4
2013	6.0	10.3	-0.5	1.5	12.0	0.3
3T 2013	-0.5	8.3	-2.7	2.5	9.3	-0.2
4T 2013	9.9	8.4	-1.5	-1.2	12.5	1.6
1T 2014	0.8	3.8	-2.3	-1.8	5.0	-0.3
2T 2014	1.7	8.4	0.8	-10.6	8.3	3.1

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 2010)

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						
2000	10 020	23 945	3 190	13 115	16 952	700
2001	11 040	25 170	3 036	13 932	18 206	737
2002	10 912	25 905	3 350	13 422	18 630	788
2003	10 929	27 051	3 301	13 718	20 028	816
2004	11 844	30 299	3 586	14 958	22 396	876
2005	11 625	33 145	3 500	15 373	24 043	907
2006	13 377	37 607	3 312	16 112	28 167	959
2007	13 191	41 882	3 331	15 973	31 491	989
2008	14 055	45 488	3 361	17 222	34 846	915
2009	11 583	39 992	3 393	13 835	30 798	891
2010	12 733	43 301	3 396	15 262	33 555	874
2011	13 573	45 052	3 730	16 885	35 445	826
2012	13 581	47 016	3 753	16 424	38 008	830
2013	14 313	50 110	3 724	16 572	41 215	831
3T 2013	3 312	12 229	930	4 102	9 999	266
4T 2013	4 000	13 165	937	4 146	10 948	184
1T 2014	3 575	12 718	859	4 170	10 432	181
2T 2014	3 637	13 146	924	3 844	10 694	202
2001	10.2	5.1	-4.8	6.2	7.4	5.2
2002	-1.2	2.9	10.3	-3.7	2.3	7.0
2003	0.2	4.4	-1.4	2.2	7.5	3.6
2004	8.4	12.0	8.6	9.0	11.8	7.3
2005	-1.8	9.4	-2.4	2.8	7.4	3.5
2006	15.1	13.5	-5.4	4.8	17.2	5.7
2007	-1.4	11.4	0.6	-0.9	11.8	3.2
2008	6.6	8.6	0.9	7.8	10.7	-7.6
2009	-17.6	-12.1	0.9	-19.7	-11.6	-2.6
2010	9.9	8.3	0.1	10.3	9.0	-1.9
2011	6.6	4.0	9.8	10.6	5.6	-5.5
2012	.1	4.4	0.6	-2.7	7.2	0.5
2013	5.4	6.6	-0.8	0.9	8.4	0.2
3T 2013	-0.5	6.3	-2.9	3.4	7.3	-0.7
4T 2013	10.1	6.9	-1.9	-0.2	9.8	1.4
1T 2014	2.7	2.6	-1.7	1.6	2.8	-0.4
2T 2014	3.3	6.8	0.0	-8.9	5.7	3.0

Aux erreurs d'arrondi près

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 2010)

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											Biens et services divers
					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	
																2005=100
1995	82.7	...	...	84.4	80.6	73.9	91.0	74.5	85.9	89.9	81.0	147.9	88.1	71.5	77.4	84.1
2000	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
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
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
2011	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
2012	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
2013	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
4T 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
1T 2014	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 2014	121.6	136.0	120.2	120.1	125.4	132.3	109.7	132.9	118.2	118.8	117.8	93.2	116.2	128.9	129.6	123.6
3T 2014	121.3	135.7	119.9	119.8	124.8	132.6	104.2	133.1	117.5	119.1	117.9	92.9	117.8	129.2	130.0	123.4
août-14	121.7	135.2	120.5	120.3	124.5	132.7	109.3	133.1	118.2	119.2	117.9	93.0	118.7	128.9	129.9	123.6
sept-14	121.6	135.3	120.3	120.2	124.6	132.6	109.3	133.2	118.3	119.2	117.8	92.6	117.1	130.0	130.1	123.7
oct-14	121.4	132.6	120.3	120.2	124.4	132.3	109.5	132.7	118.5	119.2	117.2	92.4	116.0	130.0	130.2	123.9
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
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
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
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
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
2T 2014	0.9	-3.1	1.3	1.3	0.7	3.1	0.7	-0.9	1.5	0.5	0.7	-1.2	2.1	3.0	2.3	1.4
3T 2014	0.6	-4.1	1.2	1.2	-0.3	2.0	0.6	-0.9	1.8	0.6	0.2	-1.1	1.6	2.3	2.1	1.3
août-14	0.6	-4.0	1.2	1.1	-0.5	1.9	0.3	-0.7	1.5	0.6	0.3	-1.1	1.7	3.0	2.1	1.2
sept-14	0.3	-5.6	1.0	1.0	-0.5	1.5	0.6	-1.2	1.2	0.8	-0.4	-1.2	1.3	0.9	2.1	1.3
oct-14	0.3	-4.0	0.8	0.8	-0.1	1.5	0.0	-0.7	1.5	-0.2	0.0	-1.4	0.7	0.9	2.0	0.6

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
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
2T 2014	124.2	116.1	115.9	120.6	117.2	116.4	118.2	121.3
3T 2014	123.9	116.6	115.6	120.1	117.1	116.5	117.7	120.9
août-14	124.3	116.6	116.0	120.8	117.0	116.7	117.6	120.8
sept-14	124.3	116.6	115.6	120.3	117.0	116.5	118.1	121.2
oct-14	123.9	116.2	115.6	120.3	116.9	116.3	118.0	121.2
							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
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
2T 2014	1.2	0.9	0.8	0.8	0.4	0.8	0.6	0.7
3T 2014	0.7	0.8	0.5	0.4	0.3	0.6	0.4	0.5
août-14	0.7	0.8	0.5	0.4	0.4	0.6	0.4	0.5
sept-14	0.3	0.8	0.4	0.2	0.2	0.5	0.3	0.4
oct-14	0.4	0.7	0.5	0.3	0.4	0.6	0.4	0.5

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	2000	2005	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Unité: 1 000 EUR par an										
Agriculture, sylviculture et pêche	A	25.3	26.4	27.8	28.3	28.4	28.6	30.0	30.6	31.4
Industrie	B_E	41.7	48.6	51.1	52.7	53.1	53.1	53.9	54.9	56.5
Industrie extractive	B	38.3	42.9	47.0	49.3	55.2	56.1	51.1	56.7	57.1
Industrie manufacturière	C	40.9	47.5	49.9	51.4	51.6	51.7	52.6	53.4	54.8
Electricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	D	63.4	77.7	78.6	82.4	88.0	82.6	88.1	87.3	87.1
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	41.7	49.8	53.0	54.8	54.6	55.0	55.4	56.2	60.8
Construction	F	30.9	34.6	38.5	40.1	41.7	41.0	41.8	42.1	43.3
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	32.8	39.1	41.6	43.4	44.3	44.7	45.8	45.5	48.2
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	30.5	36.5	39.5	41.6	42.7	43.3	44.4	45.0	46.9
Transports et entreposage	H	43.5	51.3	52.9	53.9	55.7	56.4	58.5	57.7	62.8
Hébergement et restauration	I	22.9	27.0	28.7	29.6	29.1	29.4	29.7	29.6	31.1
Information et communication	J	56.1	63.7	67.4	68.6	69.1	71.4	73.6	73.0	75.0
Activités financières et d'assurance	K	74.7	85.0	95.6	92.7	91.9	96.6	97.7	100.7	106.3
Activités immobilières	L	29.1	41.9	50.1	50.2	52.1	50.2	52.3	55.0	59.1
Services aux entreprises et location	M_N	37.2	46.3	52.0	54.1	54.9	56.1	57.9	58.3	60.0
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	51.1	62.0	70.9	73.3	72.6	75.2	76.7	75.9	77.8
Activités de services administratifs et de soutien	N	23.5	29.2	31.2	31.9	31.9	32.3	33.6	33.9	35.0
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	49.3	58.3	62.5	64.5	65.9	68.1	69.3	70.6	71.2
Administration publique	O	53.3	64.5	68.5	70.5	71.8	74.4	76.3	77.9	81.6
Enseignement	P	60.8	70.1	77.4	78.9	81.8	87.1	89.0	91.6	94.7
Santé humaine et action sociale	Q	37.5	45.6	49.0	51.4	52.0	53.0	53.7	54.6	52.9
Autres services	R-U	26.6	33.4	35.5	36.2	36.8	37.5	38.7	39.5	41.1
Arts, spectacles et activités récréatives	R	39.5	49.3	51.6	53.4	55.1	55.8	55.9	57.1	59.1
Autres activités de services	S	28.3	34.6	36.6	38.2	38.2	39.1	40.7	41.7	43.6
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	19.3	23.4	24.9	23.9	24.1	24.7	25.6	26.3	27.4
Total		43.0	50.3	55.0	56.2	57.1	58.3	59.5	60.4	62.5
Nace Rév.2 2000-2005 2005-2010 2007 2008 2009 2010 2011 2012 2013										
Variation en %										
Agriculture, sylviculture et pêche	A	0.9	1.6	3.3	1.9	0.4	0.5	4.9	2.2	2.6
Industrie	B_E	3.1	1.8	0.7	3.1	0.8	0.0	1.6	1.7	2.9
Industrie extractive	B	2.3	5.5	5.2	4.9	11.9	1.7	-9.0	11.1	0.6
Industrie manufacturière	C	3.0	1.7	0.4	3.0	0.2	0.3	1.7	1.6	2.5
Electricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	D	4.1	1.2	0.8	4.8	6.8	-6.1	6.7	-0.9	-0.3
Eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	3.6	2.0	3.2	3.4	-0.3	0.7	0.7	1.4	8.2
Construction	F	2.3	3.5	6.2	4.0	4.2	-1.7	2.0	0.7	2.7
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	3.6	2.7	2.9	4.1	2.1	1.0	2.5	-0.7	5.9
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	3.7	3.5	4.8	5.5	2.6	1.5	2.4	1.3	4.3
Transports et entreposage	H	3.4	1.9	-0.6	1.9	3.3	1.2	3.8	-1.4	8.9
Hébergement et restauration	I	3.3	1.7	3.0	2.9	-1.5	0.9	1.0	-0.1	5.0
Information et communication	J	2.6	2.3	2.4	1.8	0.7	3.4	3.1	-0.8	2.8
Activités financières et d'assurance	K	2.6	2.6	7.0	-3.0	-1.0	5.1	1.1	3.1	5.6
Activités immobilières	L	7.6	3.7	8.4	0.3	3.6	-3.5	4.2	5.1	7.4
Services aux entreprises et location	M_N	4.4	3.9	8.2	4.1	1.6	2.1	3.2	0.6	2.9
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	3.9	3.9	9.7	3.3	-0.9	3.5	2.1	-1.1	2.4
Activités de services administratifs et de soutien	N	4.5	2.0	4.3	2.3	0.0	1.3	3.8	1.0	3.1
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	3.4	3.2	3.5	3.1	2.2	3.4	1.8	1.9	0.8
Administration publique	O	3.9	2.9	4.3	3.0	1.8	3.5	2.6	2.1	4.8
Enseignement	P	2.9	4.4	4.5	1.9	3.6	6.5	2.2	2.9	3.4
Santé humaine et action sociale	Q	4.0	3.0	2.5	4.9	1.3	1.9	1.3	1.6	-3.1
Autres services	R-U	4.6	2.4	4.6	1.7	1.7	2.0	3.1	2.2	4.1
Arts, spectacles et activités récréatives	R	4.5	2.5	2.3	3.7	3.1	1.3	0.1	2.2	3.5
Autres activités de services	S	4.1	2.5	3.9	4.2	0.2	2.3	4.0	2.4	4.7
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	4.0	1.0	4.2	-4.1	1.1	2.2	3.9	2.5	4.4
Total		3.2	3.0	4.9	2.2	1.4	2.1	2.1	1.5	3.6

Source: STATEC, Comptes Nationaux

La rémunération moyenne des salariés issue du système européen des comptes nationaux (SEC2010) 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	132 924	141 539	19 437	20 052	152 361	161 591	2 278	154 639	1.5
1990	8 584	33 678	144 731	169 825	17 835	18 399	162 566	188 224	1 813	164 379	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	9 099	87 099	167 652	245 653	17 264	18 358	184 917	264 011	4 545	189 462	2.4
2005	10 237	117 811	179 597	287 170	18 556	20 505	198 153	307 675	8 504	206 657	4.1
2006	10 274	125 606	183 638	298 969	18 341	20 472	201 978	319 441	8 965	210 943	4.2
2007	10 938	135 512	188 108	312 682	18 476	20 859	206 584	333 541	9 057	215 641	4.2
2008	11 189	145 375	193 762	327 948	18 785	21 472	212 547	349 421	9 263	221 811	4.2
2009	11 315	146 549	196 025	331 259	18 934	21 828	214 959	353 086	12 462	227 421	5.5
2010	11 215	149 311	199 179	337 275	19 158	22 246	218 337	359 521	13 535	231 871	5.8
2011	11 389	153 975	204 691	347 277	19 512	22 856	224 203	370 133	13 494	237 696	5.7
2012	11 341	157 235	209 907	355 800	19 753	23 298	229 660	379 098	14 966	244 626	6.1
2013	11 407	160 415	213 781	362 789	20 223	23 823	234 004	386 612	17 213	251 217	6.9
4T 2013	11 417	161 984	215 406	365 973	20 357	23 978	235 763	389 950	17 919	253 682	7.1
1T 2014	11 464	162 955	216 775	368 266	20 356	23 990	237 130	392 256	18 106	255 236	7.1
2T 2014	11 471	163 797	217 971	370 298	20 383	24 031	238 354	394 328	18 441	256 795	7.2
3T 2014	11 478	164 740	219 199	372 461	20 437	24 097	239 636	396 558	18 558	258 195	7.2
août-14	11 478	164 696	219 260	372 478	20 431	24 091	239 690	396 569	18 505	258 195	7.2
sept-14	11 481	165 001	219 663	373 183	20 445	24 109	240 108	397 292	18 543	258 651	7.2
oct-14	11 485	165 306	220 068	373 889	20 458	24 127	240 526	398 017	18 405	258 931	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	0.8	9.4	2.1	4.5	-0.1	0.4	1.9	4.1	0.1	1.9	-0.2
2000-2005	2.4	6.2	1.4	3.2	1.5	2.2	1.4	3.1	13.3	1.8	1.7
2005-2010	1.8	4.9	2.1	3.3	0.6	1.6	2.0	3.2	9.7	2.3	1.7
2006	0.4	6.6	2.3	4.1	-1.2	-0.2	1.9	3.8	5.4	2.1	0.1
2007	6.5	7.9	2.4	4.6	0.7	1.9	2.3	4.4	1.0	2.2	0.0
2008	2.3	7.3	3.0	4.9	1.7	2.9	2.9	4.8	2.3	2.9	0.0
2009	1.1	0.8	1.2	1.0	0.8	1.7	1.1	1.0	34.5	2.5	1.3
2010	-0.9	1.9	1.6	1.8	1.2	1.9	1.6	1.8	8.6	2.0	0.4
2011	1.6	3.1	2.8	3.0	1.8	2.7	2.7	3.0	-0.3	2.5	-0.2
2012	-0.4	2.1	2.5	2.5	1.2	1.9	2.4	2.4	10.9	2.9	0.4
2013	0.6	2.0	1.8	2.0	2.4	2.3	1.9	2.0	15.0	2.7	0.7
Taux de variation trimestriels en %											Var. en point de %
T4 2013	0.1	0.8	0.5	0.7	0.5	0.5	0.5	0.7	2.3	0.7	0.1
T1 2014	0.4	0.6	0.6	0.6	0.0	0.1	0.6	0.6	1.0	0.6	0.0
2T 2014	0.1	0.5	0.6	0.6	0.1	0.2	0.5	0.5	1.9	0.6	0.1
3T 2014	0.1	0.6	0.6	0.6	0.3	0.3	0.5	0.6	0.6	0.5	0.0
Taux de variation mensuels en %											Var. en point de %
août-14	0.0	0.1	0.3	0.2	0.0	0.0	0.2	0.2	-0.7	0.2	-0.1
sept-14	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	0.2	0.2	0.0
oct-14	0.0	0.2	0.2	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2	-0.7	0.1	-0.1

(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, résident 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 ¹	Travailleurs intérimaires (fin de mois)	Chômage complet indemnisé ²	Offres d'emplois non-satisfaites	Flux d'offres	Flux de demandes (nouvelles inscriptions) ³	Bénéficiaires de mesures pour l'emploi ⁴	Taux de chômage élargi (cvs) ⁵
	1 000 heures	Nombre de personnes					Nombre de personnes	En % de la population active
1985	...	...	...	194	...	...	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
4T 2013	874	5 963	2 632	2 632	1 811	1 896	4 480	8.8
1T 2014	914	6 460	3 444	3 444	2 509	1 981	4 750	9.0
2T 2014	1 000	6 914	3 628	3 628	2 254	1 625	4 994	9.1
3T 2014	...	...	3 776	3 776	2 264	2 019	4 946	9.1
août-14	...	...	7 709	3 778	1 956	1 594	4 828	9.1
sept-14	...	...	7 594	3 580	2 188	2 433	5 058	9.1
oct-14	...	...	7 663	3 416	2 265	2 157	5 242	9.1
						Taux de variation annuels en %	Var. en point de %	
1985-1990	...	...	...	-1.7	...	...	...	-0.3
1990-1995	...	...	...	19.8	...	...	...	1.8
1995-2000	13.1	12.8	...	25.5	...	...	...	0.1
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	9.5
2011	-2.2	-4.4	-2.0	45.8	9.2	11.5	9.8	-0.6
2012	-8.7	-6.8	5.4	-3.8	-2.7	5.0	8.8	7.3
2013	2.0	1.2	15.7	-5.4	-4.1	-7.4	-0.3	8.5
4T 2013	8.8	7.2	12.8	12.8	9.9	-7.2	-6.7	0.0
1T 2014	26.8	17.9	40.6	40.6	42.2	10.1	2.8	0.1
2T 2014	-0.3	-1.5	39.0	39.0	5.0	10.5	6.9	0.1
3T 2014	...	...	39.8	39.8	16.1	7.6	8.7	0.1
août-14	...	...	-2.1	43.3	9.9	1.7	6.6	-0.1
sept-14	...	...	-2.1	38.2	9.6	7.9	11.9	0.0
oct-14	...	...	-2.1	17.9	5.4	2.4	15.3	0.0

¹ Série corrigée des jours ouvrables (CJO)² Rupture de série en 2007³ Rupture de série en 2011⁴ Séries recalculées par le STATEC⁵ Y compris les personnes en mesure pour l'emploi. CVS = corrigé des variations saisonnières

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	287 876	299 190	313 261	328 546	331 864	337 877	347 861	356 387	363 583
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
Nombre de personnes (moyenne annuelle)							
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	2000	2005	2008	2009	2010	2011	2012	2013
Unité: 1 000 personnes									
Agriculture, sylviculture et pêche	A	1.1	1.4	1.6	1.7	1.9	1.9	2.0	2.1
Industrie	B_E	37.0	37.5	37.8	36.7	36.6	36.9	36.6	36.0
Industrie extractive	B	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3
Industrie manufacturière	C	33.6	33.8	33.8	32.6	32.5	32.9	32.5	31.8
Electricité, gaz, vapeur et air conditionné	D	1.2	1.3	1.3	1.3	1.4	1.2	1.3	1.4
Eau, assainissement, gestion des déchets et pollution	E	2.0	2.1	2.2	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5
Construction	F	27.4	33.2	38.1	37.9	38.1	38.9	39.3	39.3
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	61.0	69.9	77.6	78.4	80.0	82.6	83.3	85.1
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	33.3	37.3	39.9	40.6	41.7	43.4	44.2	45.2
Transport et entreposage	H	17.0	20.3	24.3	24.0	23.8	24.2	23.0	23.4
Hébergement et restauration	I	10.6	12.3	13.4	13.8	14.4	15.1	16.1	16.6
Information et communication	J	8.4	10.0	13.1	13.4	13.6	14.3	15.9	16.1
Activités financières et d'assurance	K	30.3	34.2	41.2	41.3	40.9	41.5	42.2	42.6
Activités immobilières	L	0.8	1.0	1.5	1.6	1.7	1.8	2.0	2.1
Services aux entreprises et location	M_N	27.0	34.2	44.5	44.2	45.8	47.2	48.9	50.6
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	13.5	17.8	23.9	25.0	25.4	26.6	28.4	29.6
Activités de services administratifs et de soutien	N	13.5	16.4	20.6	19.2	20.4	20.6	20.5	21.0
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	42.7	54.3	59.7	62.6	64.8	67.8	71.0	74.0
Administration publique	O	15.1	18.5	19.0	19.9	20.1	20.9	21.5	21.5
Enseignement	P	11.5	13.8	15.1	15.9	16.1	16.6	17.3	17.6
Santé humaine et action sociale	Q	16.1	22.0	25.6	26.8	28.6	30.3	32.3	34.8
Autres services	R-U	9.9	11.5	12.8	13.5	13.9	14.2	14.5	14.8
Arts, spectacles et activités récréatives	R	1.7	2.2	2.7	2.8	2.9	3.0	3.1	3.1
Autres activités de services	S	4.3	5.2	5.5	5.9	6.2	6.3	6.4	6.4
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	3.9	4.1	4.6	4.7	4.8	4.9	5.1	5.3
Total		245.7	287.2	327.9	331.3	337.3	347.3	355.8	362.8
Nace Rév.2 2000-2005 2005-2010 2008 2009 2010 2011 2012 2013									
Variation en %									
Agriculture, sylviculture et pêche	A	4.2	6.4	3.9	7.5	8.6	4.3	4.6	3.9
Industrie	B_E	0.2	-0.5	1.2	-2.8	-0.1	0.7	-0.9	-1.5
Industrie extractive	B	0.7	-1.2	-0.1	-2.2	-4.1	-5.5	-4.6	-2.2
Industrie manufacturière	C	0.2	-0.8	1.1	-3.6	-0.3	1.1	-1.3	-2.0
Electricité, gaz, vapeur et air conditionné	D	1.5	1.7	1.7	-0.5	2.4	-9.2	5.8	7.5
Eau, assainissement, gestion des déchets et pollution	E	0.8	3.3	3.1	7.3	1.9	1.6	1.3	0.7
Construction	F	3.9	2.8	3.9	-0.7	0.6	2.1	1.1	-0.1
Commerce, transport, hébergement et activités de restauration	G_I	2.8	2.7	4.6	1.1	1.9	3.4	0.8	2.1
Commerce, réparation d'automobiles et de motocycles	G	2.3	2.2	3.2	1.7	2.8	4.0	2.0	2.1
Transport et entreposage	H	3.6	3.2	7.8	-1.1	-0.8	1.4	-5.0	1.7
Hébergement et restauration	I	3.0	3.3	3.4	2.9	4.3	4.7	6.7	2.8
Information et communication	J	3.4	6.4	7.0	2.7	1.2	5.5	11.3	1.2
Activités financières et d'assurance	K	2.5	3.7	6.5	0.1	-0.8	1.4	1.6	0.9
Activités immobilières	L	5.4	11.4	13.9	4.2	5.5	6.3	9.9	7.2
Services aux entreprises et location	M_N	4.9	6.0	8.7	-0.7	3.6	3.1	3.5	3.5
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	M	5.8	7.4	11.4	4.8	1.5	4.8	6.4	4.3
Activités de services administratifs et de soutien	N	4.0	4.4	5.7	-7.0	6.4	0.9	-0.3	2.5
Administration publique, défense, éducation et santé	O-Q	4.9	3.6	4.0	4.9	3.5	4.6	4.7	4.2
Administration publique	O	4.2	1.7	1.4	4.9	0.8	4.0	2.7	0.3
Enseignement	P	3.6	3.1	4.2	4.8	1.4	3.2	3.9	2.2
Santé humaine et action sociale	Q	6.4	5.4	5.7	4.9	6.8	5.7	6.6	7.9
Autres services	R-U	3.0	3.8	3.9	4.8	3.0	2.8	2.1	2.0
Arts, spectacles et activités récréatives	R	5.2	5.5	3.7	4.6	2.8	4.4	2.2	2.5
Autres activités de services	S	3.9	3.5	2.6	7.3	3.6	2.8	1.1	0.5
Activités des ménages en tant qu'employeurs	T	0.9	3.3	5.6	1.9	2.4	1.8	3.3	3.6
Total		3.2	3.3	4.9	1.0	1.8	3.0	2.5	2.0

Source: STATEC, Comptes Nationaux

Annexe II: Index des tableaux et graphiques

Tableaux

Tableau 1: Conjoncture internationale, observations récentes	9
Tableau 2: Evolution macro-économique 2014-2016	11
Tableau 3: Valeur ajoutée par branche	14
Tableau 4: PIB et composantes de la demande	14
Tableau 5: Tableau synoptique, valeur ajoutée et emploi par branches	19
Tableau 6: Actifs bancaires	29
Tableau 7: Dépôts des ménages et ISBLSM dans les banques luxembourgeoises	30
Tableau 8: Valeur ajoutée et emploi par branche dans les services non financier	34
Tableau 9: Comparaison européenne des douze divisions de l'IPCH (octobre 2014)	39
Tableau 10: Inflation selon les 12 divisions de l'indice du prix à la consommation national (IPCN)	42
Tableau 11: Variations de prix les plus importants et les plus conséquentes en 2014	43
Tableau 12: Coût salarial moyen	46
Tableau 13: Coût salarial moyen – contributions par branche	46
Tableau 14: Evolution de l'emploi dans la zone euro	49
Tableau 15: Évolution de l'emploi à temps partiel	52
Tableau 16: Principales* créations/destructions nettes d'emploi entre 2014, 6 mois et 2013, 6 mois	53
Tableau 17: Emploi salarié par branche (séries désaisonnalisées)	54
Tableau 18: Travail intérimaire	55
Tableau 19: Chômage et demandes d'emploi non satisfaites	63
Tableau 20: Evolution du chômage partiel de 2008 à 2014	67
Tableau 21: Chômage partiel par branche économique	67
Tableau 22: Chômage partiel par industrie	68
Tableau 23: Recettes fiscales et cotisations sociales	76
Tableau 24: Dépenses publiques – données trimestrielles	80
Tableau 25: Résumé de la situation macro-économique 2014-2015	81
Tableau 26: Principales hypothèses exogènes	83
Tableau 27: Hypothèses de croissance du PIB en vol. de la zone euro	84
Tableau 28: Historique des révisions de la croissance du PIB en vol.	89
Tableau 29: Prévisions de croissance pour le Luxembourg: consensus	90
Tableau 30: Marché du travail	92
Tableau 31: Prévisions d'inflation – scénario central	94
Tableau 32: Prévisions d'inflation – récapitulatif des scénarii	94
Tableau 33: Résultats détaillés prix et salaires	94
Tableau 34: Compte simplifié des recettes et dépenses de l'Etat*	96
Tableau 35: Besoin/capacité de financement; solde structurel	97

Graphiques

Graphique 1: Zone euro: PIB et indice PMI	10
Graphique 2: PIB en volume des BRICs	10
Graphique 3: Volume du commerce mondial	10
Graphique 4: Echanges de marchandises – zone euro	10
Graphique 1: Composition du PIB international	12
Graphique 6: PIB en volume depuis 2008	13
Graphique 7: PIB au Luxembourg et dans la zone euro	13
Graphique 8: Investissements	15
Graphique 9: PIB et emploi	15
Graphique 10: Production industrielle	20
Graphique 11: Production industrielle par catégorie de biens	20
Graphique 12: Indicateur de confiance industrielle	21
Graphique 13: Enquête de conjoncture dans l'industrie	21
Graphique 14: Indicateurs avancés pour l'industrie de la zone euro	21
Graphique 15: Utilisation de la capacité de production	21
Graphique 16: Prix des produits industriels	22
Graphique 17: Anticipations des prix des produits industriels	22
Graphique 18: Production d'acier brut	22
Graphique 19: Comparaison européenne	23
Graphique 20: Confiance dans la construction	23
Graphique 21: Enquête de conjoncture – construction	23
Graphique 22: Emploi dans la branche de la construction	24
Graphique 23: Autorisations de bâtir – volume à bâtir au 1er semestre	24
Graphique 24: Indices des prix de vente effectifs et nombre de transactions sur les appartements	25
Graphique 25: Prix à la construction	25
Graphique 26: Prix à la construction – observations et anticipations	25
Graphique 27: Taux de vacance dans l'immobilier de bureaux	25
Graphique 28: Indices boursiers	27
Graphique 29: Zone euro – crédits aux ménages et sociétés non financières	27
Graphique 30: Taux de change	27
Graphique 31: Taux directeurs aux Etats-Unis dans la zone euro	27
Graphique 32: Rendements des emprunts publics	27
Graphique 33: Indicateurs de confiance dans les services financiers – Zone euro	28
Graphique 34: Evolution de la somme des bilans bancaires	29
Graphique 35: Créances interbancaires selon l'origine de l'établissement débiteur	29
Graphique 36: Créances sur la clientèle non bancaire	29
Graphique 37: Créances sur la clientèle non-bancaire – Luxembourg	29
Graphique 38: Portefeuille des titres autres que des actions détenus par les banques	29
Graphique 39: Sociétés non financières – Luxembourg	30
Graphique 40: Dépôts des ménages	30
Graphique 41: Enquête sur la distribution du crédit bancaire	30
Graphique 42: Encours de crédits immobiliers aux résidents du Luxembourg	31
Graphique 43: Compte de profits et pertes des banques à la fin du 3ème trimestre	31
Graphique 44: Principaux postes de revenus des banques	31
Graphique 45: Evolution de l'emploi bancaire	31
Graphique 46: Ratio consommations intermédiaires/production dans les banques	32
Graphique 47: Organismes de placement collectif	32
Graphique 48: Principaux acteurs européens dans les OPC	32
Graphique 49: Primes d'assurances encaissés – données trimestrielles	33
Graphique 50: Valeur ajoutée des principaux services non financiers marchands	35
Graphique 51: Valeur ajoutée dans le commerce, les transports et l'Horeca	35
Graphique 52: Valeur ajoutée dans les services aux entreprises	35
Graphique 53: Indicateur de confiance dans les services non-financiers	35
Graphique 54: Confiance et ventes au détail	36
Graphique 55: Indicateur de confiance du commerce de détail	36
Graphique 56: Intérêt à faire actuellement des achats importants	36
Graphique 57: Nouvelles immatriculations de voitures	36
Graphique 58: Transport par rail – indices de volumes	37
Graphique 59: Transport aérien – indices de volumes	37

Graphique 60: Inflation – international	39
Graphique 61: Contributions à l'inflation dans la zone euro	39
Graphique 62: Prix du baril de pétrole	40
Graphique 63: Inflation sous-jacente (hors énergie et aliments frais)	40
Graphique 64: Inflation – zone euro et pays frontaliers	40
Graphique 65: Prix à taxation constante – zone euro	40
Graphique 66: Evolution des prix administrés dans la zone euro	40
Graphique 67: Inflation et chômage – zone euro	40
Graphique 68: Prix mondiaux des matières premières	41
Graphique 69: Anticipations d'inflation	41
Graphique 70: Inflation au Luxembourg	42
Graphique 71: Contributions à l'inflation	43
Graphique 72: Prix de l'énergie	43
Graphique 73: Prix des produits alimentaires	43
Graphique 74: Distribution de l'inflation	43
Graphique 75: Coût salarial moyen: zone euro et Luxembourg	44
Graphique 76: Coût salarial moyen par mois dans la zone euro, en niveau, en T2 2014	44
Graphique 77: Evolution des salaires en Europe (coût salarial moyen)	45
Graphique 78: Coût salarial moyen: Luxembourg et pays voisins	45
Graphique 79: Coût salarial moyen hors secteur financier	46
Graphique 80: Masse salariale (Luxembourg)	46
Graphique 81: Coût salarial moyen et indexation	47
Graphique 82: Coût salarial moyen par personne et coût salarial horaire	47
Graphique 83: Coût salarial unitaire nominal	47
Graphique 84: Emploi et chômage au Luxembourg	48
Graphique 85: Emploi salarié en Europe et au Luxembourg	49
Graphique 86: Emploi par branche dans la zone euro	49
Graphique 87: Emploi et perspectives d'emploi	50
Graphique 88: Emploi salarié et activité	50
Graphique 89: Emploi salarié intérieur	50
Graphique 90: Evolution de l'emploi salarié par nationalité	51
Graphique 91: Emploi et durée de travail	51
Graphique 92: Heures travaillées	52
Graphique 93: Heures supplémentaires	52
Graphique 94: Emploi et durée de travail dans la construction	52
Graphique 95: Créations nettes d'emploi (Nace rév2)	53
Graphique 96: Perspectives d'emploi dans le secteur financier	54
Graphique 97: Heures travaillées dans l'industrie et la construction	55
Graphique 98: Perspectives de l'évolution de l'emploi	55
Graphique 99: Contribution des différentes branches à la variation annuelle du travail intérimaire (volume, heures)	56
Graphique 100: Travail intérimaire	56
Graphique 101: Part de l'emploi intérimaire dans l'emploi salarié par branche (volume, heures)	57
Graphique 102: Nombre de faillites et pertes d'emplois dues aux faillites	57
Graphique 103: Indicateur de tension sur le marché du travail (Offres d'emplois collectées/entrées de chômeurs)	58
Graphique 104: Offres d'emploi non-satisfaites – OENS	58
Graphique 105: Demandeurs par offre d'emploi	58
Graphique 106: Taux d'emplois vacants	59
Graphique 107: Offres d'emplois par branche en T2 2014	59
Graphique 108: Taux d'emplois vacants* au Luxembourg par branche	59
Graphique 109: Nombre de chômeurs par poste vacant par branche au Luxembourg	60
Graphique 110: Taux de chômage dans la zone euro en septembre 2014	61
Graphique 111: Taux de chômage	61
Graphique 112: Evolution trimestrielle du nombre de chômeurs dans la zone euro	62
Graphique 113: Chômage dans la Grande Région, en niveau et en évolution	62
Graphique 114: Chômage (non-)indemnisé et nouvelles inscriptions	63
Graphique 115: Contribution en points de % à l'évolution du chômage	64
Graphique 116: Chômeurs et personnes en mesure pour l'emploi	64
Graphique 117: Chômeurs et personnes en mesure pour l'emploi	64
Graphique 118: Taux de chômage et mesures pour l'emploi	65
Graphique 119: Bénéficiaires des différentes mesures pour l'emploi	65
Graphique 120: Personnes en mesure pour l'emploi	65
Graphique 121: Nombre de personnes concernées par le chômage partiel, selon l'état de la demande	65

Graphique 122: Demandes de chômage partiel selon le régime accordé*	66
Graphique 123: Taux de chômage avec et sans chômage partiel	66
Graphique 124: Total des recettes fiscales (hors cotisations sociales)	76
Graphique 125: Recettes fiscales (évolution intra-annuelle)	76
Graphique 126: Impôts perçus sur les ménages	77
Graphique 127: Impôts perçus sur les sociétés et résultat brut du secteur bancaire	77
Graphique 128: Impôts perçus sur les sociétés	77
Graphique 129: Taxe sur la valeur ajoutée (TVA)	77
Graphique 130: TVA liée au commerce électronique	78
Graphique 131: Evolution de la TVA hors e-commerce et de la consommation finale des ménages	78
Graphique 132: Recettes d'accises sur carburants	78
Graphique 133: Taxe d'abonnement et Eurostoxx 50	79
Graphique 134: Ratio taxe d'abonnement / valeur nette d'inventaire et indice Eurostoxx 50	79
Graphique 135: Cotisations sociales	79
Graphique 136: Impulsion budgétaire* pour la zone euro dans son ensemble	84
Graphique 137: Prix pétroliers (USD) et indice boursier européen	84
Graphique 138: PIB Luxembourg et conjoncture dans la zone euro	84
Graphique 139: Dépenses publiques totales et PIB nominal	87
Graphique 140: Part des dépenses publiques totales dans le PIB nominal	87
Graphique 141: PIB vol. et PIB potentiel	89
Graphique 142: Ecart de production Luxembourg	89
Graphique 143: PIB SEC 95 et PIB SEC 2010	89
Graphique 144: PIB SEC 95 et PIB SEC 2010 (évolution)	89
Graphique 145: Evolution des prévisions du PIB en vol. pour 2015 et 2016	90
Graphique 146: Recettes publiques et PIB en valeur	97

Annexe III: Encarts publiés dans les dernières Notes de conjoncture

NDC	Pages	Intitulé	Date de publication
NDC 02-2014	16	Révisions des comptes nationaux et de la balance des paiements	novembre 2014
	68	La Garantie pour la Jeunesse et son impact potentiel sur le chômage	
	70	On the relationship between unemployment and employment in Luxembourg	
	85	Risques et incertitudes liées aux prévisions	
	98	Principales mesures additionnelles comprises dans le projet de Budget 2015	
NDC 01-2014	53	La perception de l'évolution de prix à la consommation par les ménages	mai 2014
	55	Une tendance désinflationniste confirmée par différents indicateurs d'inflation sous-jacente	
	62	Réductions d'effectifs dans le secteur bancaire: un impact à la hausse sur le coût salarial	
	92	Une relation modifiée entre chômage et emploi?	
	111	Différences entre Programme de stabilité et de croissance, Note à politique inchangée et Note de Conjoncture	
	115	Potential growth for Luxembourg: recent evolutions and projections until 2018 according to different sources	
	128	Prévisions d'inflation: hypothèses, résultats et simulations alternatives	
	136	Impact de la disparition de la TVA issue du commerce électronique	
NDC 02-2013	138	Impact de la hausse de la TVA	octobre 2013
	27	Influence du passage à la Nace Rév.2 sur les données de la construction	
	37	Dépôts des ménages: évolutions récentes	
	71	L'emploi intérimaire: Un indicateur précurseur pour le marché du travail au Luxembourg?	
	83	Un indicateur de tensions sur le marché du travail pour le Luxembourg	
	84	Marché du travail: une précarisation accrue avec la crise?	
	97	Quantification des risques négatifs	
	109	Détail des prévisions d'inflation	
NDC 01-2013	116	Révision des données des finances publiques 2011-2013	mai 2013
	118	Impact de l'introduction de l'échange automatique pour les paiements d'intérêts au sein de l'UE	
	65	Changement de nomenclature: Passage à la NACE rév.2	
NDC 03-2012	125-126	Mise à jour récente des prévisions d'inflation	novembre 2012
	56-58	Evolution conjoncturelle des heures payées	
	85	Hypothèse alternative en matière d'évolution des indices boursiers.	
NDC 02-2012	95-97	Mesures budgétaires, activité économique et solde des finances publiques: petit précis de multiplicateurs keynésiens	juillet 2012
	69-70	Modification des données sur le marché du travail luxembourgeois: définitions, explications, impacts	
	91	Analyse comparative de la productivité (Luxembourg, zone euro) depuis le début de la crise	
NDC 01-2012	10-11	Nouvelle gouvernance économique pour l'Union européenne	avril 2012
	18	Révisions sur les hypothèses en matière d'environnement international	
	37-41	Analyse des différentes versions successives des prévisions élaborées dans le cadre du semestre européen	
	44	De la masse salariale au pouvoir d'achat	
	59-61	Trajectoires alternatives sur les prix pétroliers	
	71-72	Révisions des données des finances publiques de 2009 à 2011	
NDC 03-2011	19-21	Les révisions des comptes nationaux annuels publiés à l'automne 2011	décembre 2011
	22-23	Analyse rétrospective sur les révisions du PIB nominal	
	24-28	Réorientation des exportations de services vers les marchés à forte croissance: une réalité pour le Luxembourg?	
	83	Changement méthodologique des demandeurs d'emploi	
	85-87	Cyclicité des mesures pour l'emploi	
	90-93	Le chômage au Luxembourg prend un caractère de plus en plus structurel	
	94-96	Effets de la population des travailleurs handicapés et/ou à capacité de travail réduite sur la structure du chômage ADEM	
	116-117	Un scénario alternatif basé sur une aggravation substantielle de la crise financière	
NDC 02-2011	118-121	Quelle est la portée pour l'économie luxembourgeoise de la baisse des indices boursiers observée depuis le printemps 2011?	juillet 2011
	35	Les enquêtes de conjoncture annoncent un ralentissement dans les services	
	49-51	L'écart inflationniste entre le Luxembourg et les pays frontaliers	
	52-53	Transmission des prix du pétrole aux prix à la consommation	
	58-59	Taux d'inflation par catégorie de ménage	
	82-83	Changement méthodologique des demandeurs d'emploi à partir de décembre 2010	
	93	Les anticipations des consommateurs indiquent une poursuite de la décre du chômage	
	106-110	Impact de la modulation du mécanisme de l'indexation automatique des salaires en 2011: résultats de simulations avec le	
	111-115	Impact macro-économique de la baisse de 10% de l'indice boursier européen Eurostoxx	

NDC	Pages	Intitulé	Date de publication
NDC 01-2011	10-13	La procédure concernant l'établissement des prévisions figurant dans cette Note de conjoncture et dans le Programme de stabilité et de croissance	mai 2011
	18-19	Risques et incertitudes	
	29-31	Comparaison des taux de croissance potentiels et des écarts de production pour le Luxembourg	
	47-48	Hypothèses et simulations alternatives en matière de prévisions d'inflation	
	48-49	IPCN ou déflateur implicite des comptes nationaux?	
	51-52	Modulations de l'indexation automatique et inflation	
	59-60	Révisions sur les données des finances publiques de 2010 et 2011	
NDC 02-2010	63-64	Les équations liant le PIB de la zone euro et les variables de demande étrangère dans Modux	novembre 2010
	15-18	Le Luxembourg dans la crise: retour sur 2008 et 2009	
	28-34	Utilité de l'enquête d'opinion du secteur de la construction pour l'analyse conjoncturelle	
	49	Impact observé de la tranche indiciaire sur le prix de certains services	
	86-88	Evolution mensuelle récente des recettes fiscales	
	91	Révisions importantes sur la FBCF publique	
	93	Remarques méthodologiques: l'établissement du déficit public et le cadre réglementaire européen	
NDC 01-2010	93	Différences entre le solde public tel que figurant dans la Notification d'automne 2010 et le Projet de Budget 2011 ainsi que les	juin 2010
	99	Les prévisions du modèle d'indicateurs précurseurs	
	14-15	Analyse statistique des révisions du PIB trimestriel du Luxembourg	
	56-57	Évolution des parts de marché à l'exportation du Luxembourg entre 2002 et 2009	
	61-63	Les entreprises actives dans le domaine informatique et celui de l'information guère touchées par la crise	
	90-92	Crise financière et interventions gouvernementales	
	98-100	Risques et incertitudes	
NDC 02-2009	115-123	Impact de la rétention importante de main d'œuvre sur les perspectives à court terme du marché du travail	novembre 2009
	130-133	Prise en compte du modèle d'indicateurs précurseurs du STATEC pour l'établissement de la prévision du PIB	
	19-23	Relation entre les enquêtes conjoncturelles et les enquêtes d'activité: une application sur la production industrielle	
	64-71	Recours massif au chômage partiel en 2009	
	72-74	Effet des mesures pour l'emploi sur le taux de chômage	
	82-83	Risques et incertitudes liés aux prévisions macro-économiques	
	87-88	Projet de loi no. 6068 concernant certaines mesures visant à atténuer les effets de la crise économique sur l'emploi des jeunes	
NDC 01-2009	8-10	Indicateurs avancés: que suggèrent-ils pour l'évolution du PIB à court terme	mai 2009
	14	Ampleur des révisions des hypothèses exogènes (à la base des prévisions macro-économiques)	
	18	Révision des hypothèses en matière de politique budgétaire et fiscale (à la base des prévisions macro-économiques)	
	27	Du coût salarial au pouvoir d'achat	
	69-74	Évolution récente de l'activité de crédit	
	112-113	Les profils des travailleurs frontaliers et résidents	
	116	Différentes définitions du chômage	
NDC 02-2008	121-122	Le régime du chômage partiel	novembre 2008
	17-23	L'ampleur de la crise économique actuelle comparée à la période de ralentissement 2001-2003	
	49-54	Les prix des matières premières en recul	
	56-58	L'impact mécanique de l'indexation automatique sur l'évolution des salaires	
	74	Opérations de sauvetage dans le secteur financier	
	86-88	Conséquences macro-économiques suite à l'introduction du "statut unique"	
	102	Quelques généralités sur les modèles d'équilibre général calculables	
NDC 01-2008	50-57	La faible diversification de l'économie luxembourgeoise est-elle un facteur de risque?	juin 2008
	75-76	Comparaison européenne de l'inflation sur les dix dernières années	
	125-128	Écarts entre prévisions et réalisations effectives des soldes publics pour les années 2005-2007	
NDC 03-2007	39-43	Évolution récente du pouvoir d'achat au Luxembourg	mars 2008
	60	Modifications des principales hypothèses (par rapport aux prévisions publiées dans la NDC 1-07)	
	61	Principales mesures de politique économique et sociale prises en compte pour l'établissement des projections	
	68-70	Un scénario alternatif plus défavorable	
	70-72	L'impact du secteur financier sur le reste de l'économie	
NDC 02-2007	11	Le ralentissement s'annonce dans la zone euro	octobre 2007
	23	La hausse des taux se répercute sur le coût des crédits immobiliers	
	35-40	Productivité du travail dans les branches: comparaison entre le Luxembourg et la zone euro	
	47-51	Influence de la structure de consommation sur l'inflation	
	58	Amélioration des termes de l'échange	
NDC 01-2007	12	Moins de faillites au Luxembourg en 2006	mai 2007
	53	Le carry trade	
	62-65	Dynamique du cycle des affaires au travers des branches: l'influence du secteur financier	
	72-74	Implications de la réémergence de la Chine sur l'économie mondiale et sur celle du Luxembourg	
	84-85	Modulation du système de l'échelle mobile des salaires	
	97	Révision des données de la population	
	108-109	D'une analyse des stocks de salariés vers une analyse des flux de main-d'œuvre	
NDC 03-2006	134	Le passage du budget institutionnel au déficit/surplus de l'administration centrale	février 2007
	69-76	Volatilité et croissance: une approche comparative par pays	
	77-81	Évolution de la durée de travail au Luxembourg	

NDC	Pages	Intitulé	Date de publication
NDC 02-2006	16	La correction des variations saisonnières	octobre 2006
	20-21	Prise en compte des grandes orientations de politique économique et budgétaire pour l'établissement des prévisions	
	44-47	2000-2005: Retour sur 5 années d'inflation	
	50	Évolution du coût salarial des travailleurs résidents et frontaliers	
	50-51	Distribution des salaires	
	59	Les travailleurs détachés	
	63	Les mesures pour l'emploi – définitions	
	68	Enregistrement dans les comptes économiques des opérations d'échange d'actions Arcelor-Mittal	
NDC 01-2006	16-20	Révision des comptes nationaux luxembourgeois	mai 2006
	23	Comment le FMI décrit l'évolution économique mondiale depuis l'année 2000	
	24-27	Impact des mesures annoncées par le Gouvernement	
	31-33	Impact sur l'économie luxembourgeoise d'un choc sur les prix pétroliers	
	93-95	Pétrole cher et biocarburants	
	115	Repondération et extrapolation des résultats des enquêtes sur les forces de travail (EFT) des années 2002, 2003 et 2004	
	120	Différentes définitions du chômage	
	121	Révision statistique du chômage de source ADEM	
	122	Hausse du chômage: effets structurels	
	129	Statistiques des postes vacants	
	145	Changements méthodologiques relatifs à l'établissement des comptes publics	
NDC 03-2005	23-24	Fort remontée de l'indicateur de confiance des consommateurs en janvier	février 2006
	37-38	Nouvelle pondération de l'indice des prix à la consommation (IPC) en 2006	
	39	Evolution des tarifs publics	
	47	Quelques précisions méthodologiques (quant aux différents concepts d'emploi et de chômage)	
	50-52	La problématique des emplois "fictifs"	
	57-58	Le chômage dans la Grande Région	
NDC 02-2005	64	L'énigme des faibles taux d'intérêt de long terme	octobre 2005
	22-25	Perception du chômage et confiance des consommateurs	
	35	Mécanisme de l'indexation des salaires	
	37-38	Prévisions d'inflation: quelles hypothèses retenir?	
	39-41	Inflation au Luxembourg: comparaison détaillée avec la zone euro	
	42-48	Inflation et cycle économique: comparaison Luxembourg/zone euro	
	56-57	Le travail à temps partiel au Luxembourg	
	58	Travail intérimaire, comparaison européenne	
NDC 01-2005	15-16	Pourquoi des comptes nationaux trimestriels? Quelques précisions méthodologiques	mai 2005
	21	Divergences entre le PIB et la somme des valeurs ajoutées	
	35	La libéralisation des services en Europe	
	60	Confiance des consommateurs et chômage: une tendance opposée	
	100	Libéralisation des prix	
	128	Fonctionnaires et agents des organismes internationaux	
	134	Taux d'emploi	
	138-140	Le chômage au sens du BIT	
	153-156	Changements méthodologiques relatifs à l'établissement des comptes publics	
NDC 03-2004	34-37	Prix du pétrole et prix des carburants	février 2005
	50-52	Inflation: comparaison entre le Luxembourg et la zone euro	
	58-60	Évolution contrastée des principales composantes de l'indicateur synthétique de compétitivité	
	62	La problématique des reclassements	
	67-69	Estimation des heures travaillées en 2003	
NDC 02-2004	11-12	Les nouveaux Etats membres	octobre 2004
	25	De l'utilité d'un modèle économétrique complet pour effectuer des prévisions	
	26-28	Croissance et chômage: que dit la loi d'Okun pour le Luxembourg?	
	38-40	Les ventes de cigarettes au Luxembourg	
	48-50	Indices boursiers et croissance économique	
	56	Libéralisation des prix	
	62	Les grands pays émergents – défis et opportunités à moyen terme	
	68	Résidence et nationalité des travailleurs intérimaires et des entreprises utilisatrices	
NDC 01-2004	70-71	Influence de la saisonnalité du travail intérimaire sur l'emploi et le chômage	mai 2004
	68	Remarque méthodologique: Production bancaire et marge d'intérêts	
	90	Quelques définitions et explications (Indice des prix à la consommation)	
	101	Différences entre le coût salarial dans l'optique IGSS et dans l'optique des Comptes Nationaux	
	104	Mécanisme de l'indexation des salaires	
	107	Taux de prélèvement sur les bas salaires	
	139	Le rôle du STATEC (finances publiques)	
	141	Mesurer la pression fiscale	
	148	Output gap	
NDC 04-2003	148	Établissement du solde structurel	janvier 2004
	16-17	Enquête de conjoncture dans l'industrie: tendance de la production et carnets de commandes	
	22	Indicateur de confiance: Relation entre chômage et situation économique	
	29	Enquêtes "baromètre" dans le secteur financier	

NDC	Pages	Intitulé	Date de publication
NDC 03-2003	9-15	Utilité des indicateurs conjoncturels internationaux pour la prévision économique au Luxembourg	octobre 2003
	48	Définitions concernant le marché du travail	
	56-58	Seuils de création d'emplois et taux de chômage	
NDC 02-2003	10-12	Les risques potentiels de déflation	juin 2003
	44	On distingue huit sortes de mesures pour l'emploi	
	52	Le secteur financier dans Modux	
NDC 01-2003	5	Est-ce que la baisse récente des exportations de la zone euro est à mettre en relation avec l'appréciation du cours de change de l'euro par rapport au USD?	avril 2003
	98	Production bancaire et marge d'intérêts (remarque méthodologique)	
	105	Le secteur financier et sa décomposition par branches (remarque méthodologique)	
	106	Les produits luxembourgeois concernés par la future directive sur les revenus de l'épargne	
	128	Qui peut prétendre au salaire social minimum pour travailleurs qualifiés?	
	132	Développements méthodologiques récents de l'indice des prix à la consommation	
NDC 04-2002	13-14	Le Luxembourg en récession?	janvier 2003
	17	L'apport des enquêtes d'opinion à l'analyse de l'évolution de l'activité dans l'industrie	
	22	Lien entre évolutions en valeur et en volume	
	44-45	Taux de chômage et emploi frontalier	
	48	La construction d'une série statistique homogène relative au salaire social minimum	
NDC 03-2002	12	Risques pesant sur la croissance en 2003	octobre 2002
	26	Les soldes d'hiver et d'été	
NDC 02-2002	12	Perspectives économiques 2002/2003 pour l'économie luxembourgeoise	juin 2002
NDC 04-2001	13	Des indicateurs d'activité mensuels pour l'intégralité du secteur de la construction	janvier 2002
NDC 03-2001	30-32	Évolution de l'emploi par branches	octobre 2001
	33-42	Analyse de la productivité multi-factorielle du secteur marchand non-bancaire luxembourgeois	
	43-57	Un NAIRU pour le Luxembourg?	
NDC 02-2001	9-10	Le PIB potentiel du Luxembourg	juillet 2001
	22	Solde de la balance courante et balances partielles	
	56	En marche vers le premier groupe sidérurgique mondial	
	125	Développements méthodologiques récents de l'indice des prix à la consommation	
	138	Introduction de l'assurance-dépendance au 1.1.1999	
NDC 01-2001	6	Les raisons du fort ralentissement de la croissance américaine	avril 2001
	12	Points de retournement de la conjoncture	
	20-21	Implication de la revalorisation des barèmes dans la fonction publique sur la base statistique servant à l'analyse conjoncturelle des salaires	
	25	Évolution atypique (de l'emploi salarié) en octobre 2000	