



03

# INFLATION ET SALAIRES

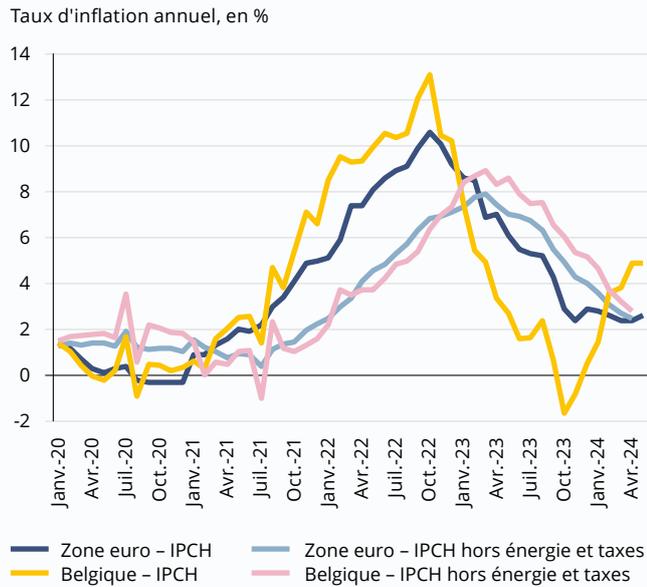


L'inflation continue à se résorber en zone euro et au Luxembourg. Si les prix des services contribuent encore le plus à la hausse des prix, leur progression ralentit, tout comme celle des prix de l'alimentation et des biens industriels. Seuls les prix de l'énergie ont légèrement réaugmenté ces derniers mois. Après +3.7% en 2023, l'inflation au Luxembourg devrait se modérer en 2024 et 2025, mais demeurerait supérieure à 2% (2.3% en 2024 et 2.6% en 2025).

Le coût salarial moyen (CSM) a fortement augmenté sur la deuxième moitié de 2023, ce qui s'explique en large partie par un impact croissant de l'indexation. Si le pouvoir d'achat des salaires a évolué bien plus favorablement au Luxembourg qu'en zone euro, le coût salarial unitaire réel a aussi fortement augmenté par rapport à celui de l'union monétaire en 2023. En 2024, le CSM ralentirait considérablement (à +2.6%), suite à un moindre impact de l'indexation et à une réduction des cotisations patronales pour compenser la 3<sup>e</sup> tranche indiciaire de 2023. Cette dernière mesure perdra largement de son intensité en 2025 et provoquerait un rebond du CSM (+3.6%).

Graphique 3.1

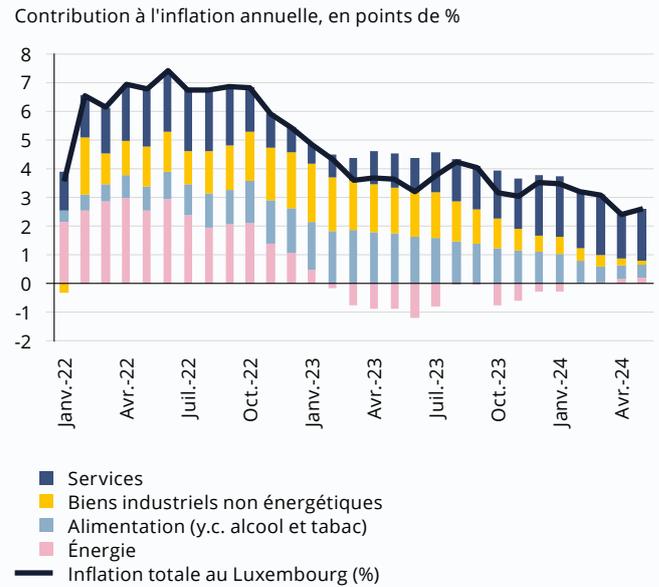
**L'inflation avoisine les 2% en zone euro**



Source: Eurostat (mai: estimation rapide)

Graphique 3.2

**Au Luxembourg (comme en zone euro), les services contribuent le plus à l'inflation**



Source: STATEC

- 1 Avec toutefois une remontée à 2.6% en mai selon l'estimation rapide d'Eurostat.
- 2 L'estimation rapide pour le mois de mai témoigne toutefois d'une remontée (+4.1%).
- 3 Hors énergie et taxes, la progression de l'indice des prix à la consommation belge serait de 2.8% en avril 2024.
- 4 Le calcul de l'effet des taxes se base sur l'indice des prix à la consommation harmonisé pour lequel est également calculé un indice à taxation constante.

**Zone euro: l'inflation continue à se résorber**

En zone euro, l'inflation baisse depuis son pic en octobre 2022 (10.6%), se rapprochant lentement de la cible des 2% (2.4% en avril 2024<sup>1</sup>). Les services contribuent toujours le plus à cette hausse (1.6 point de % en avril), vu la transmission retardée des hausses des prix de l'énergie via les salaires. Toutefois, leur tendance est clairement au ralentissement depuis leur pic de juillet 2023 (de 5.6% à 3.7% en avril 2024)<sup>2</sup>. Les prix alimentaires et les biens industriels non énergétiques soutiennent encore l'inflation (resp. +0.6 point de % ou +0.4 point si l'on exclut les alcools et tabacs, et +0.2 point), mais leur contribution s'est aussi considérablement réduite sur les derniers mois. Les prix de l'énergie ont quant à eux légèrement réaugmenté ces derniers mois. Les écarts d'inflation dans les différents pays de la zone euro restent élevés, allant de 0.4% en Lituanie à 4.9% en Belgique. La forte hausse des prix en Belgique s'explique en partie par la fin des mesures visant à stabiliser les prix de l'énergie<sup>3</sup>. Globalement, l'arrivée à échéance des mesures sur les prix de l'énergie joue toutefois peu sur l'inflation en zone euro (cf. graphique 3.1).

Les principales institutions internationales anticipent une inflation légèrement supérieure à 2% en zone euro en 2024 et 2025. Pour 2024, les prévisions se situent dans une fourchette étroite, allant de 2.2% (Oxford Economics) à 2.5% (Commission européenne). Pour 2025, l'inflation est prévue entre 1.3% (Oxford Economics) et 2.1% (Commission européenne et OCDE).

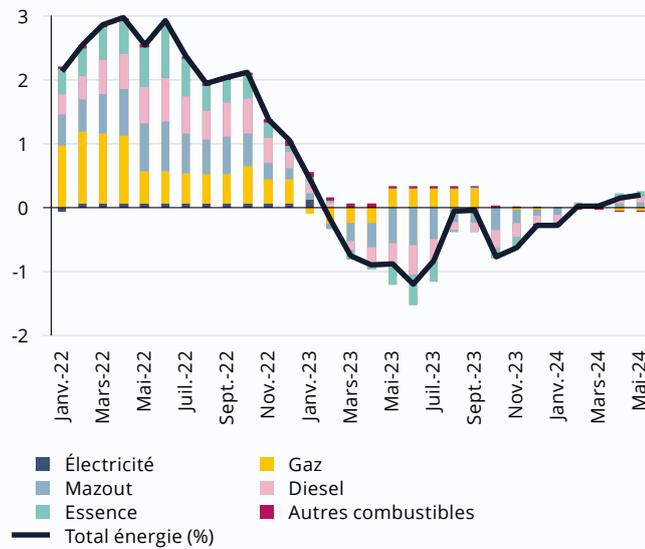
**Les tendances sont similaires au Luxembourg**

En mai 2024, l'inflation annuelle au Luxembourg remonte à 2.6%, après avoir atteint son niveau le plus bas depuis près de 3 ans en avril (à 2.4%). Comme en zone euro, ce sont les services qui contribuent le plus à l'inflation (1.8 point de % en mai), suivis de l'alimentation y compris alcools et tabac (0.5 point), de l'énergie (0.2 point) et des biens industriels non énergétiques (0.1 point). Toutes ces catégories marquent un fort ralentissement, à l'exception de l'énergie, qui contribue de nouveau positivement à l'inflation, après plus d'un an de recul. Au Luxembourg, l'effet des taxes (retour à une TVA normale, après l'abaissement temporaire d'un point de % en 2023, hausse de la taxe CO<sub>2</sub>, hausse des accises sur le tabac...) ajoute 0.8 point de % au taux d'inflation (d'avril)<sup>4</sup>.

Graphique 3.3

### Les prix de l'énergie contribuent de nouveau positivement à l'inflation au Luxembourg

Contribution à l'inflation annuelle, en points de %

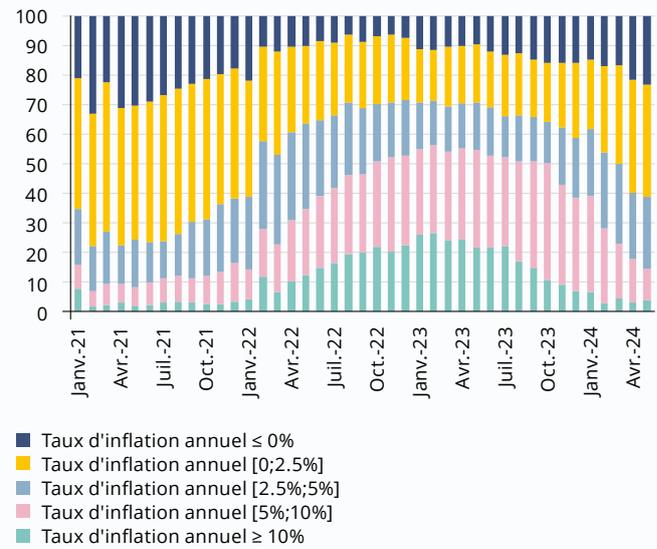


Source: STATEC

Graphique 3.4

### La majorité des biens et services affichent une inflation inférieure à 2.5%

Part des biens et services, en %



Source: STATEC

## Les prix de l'énergie remontent un peu

Les incertitudes géopolitiques au Proche-Orient ont fait grimper les prix du pétrole au cours des derniers mois. Le baril de Brent est passé de 80 USD en janvier à 90 USD en avril (il est revenu vers les 82 USD au mois de mai). La hausse du cours du pétrole renchérit les prix des carburants. Le mazout, le diesel et l'essence contribuent ainsi positivement à l'inflation depuis le début de l'année, tandis que le gaz continue à tirer l'indice des prix vers le bas. Les prix de l'électricité sont quant à eux stables sur les derniers mois, en lien avec les boucliers tarifaires encore en place en 2024.

## La plupart des biens et services affichent une inflation inférieure à 2.5%

Depuis mars 2024, la plupart des biens et services compris dans l'indice des prix à la consommation affichent désormais une inflation inférieure à 2.5%, alors que la part des biens et services connaissant une inflation très élevée (supérieure à 10%) continue à baisser depuis octobre 2023, passant de 27% à 3% en mai 2024. Davantage de produits enregistrent une baisse de prix, mais cette part reste faible comparée à ce qui prévalait avant 2021.

## Une inflation alimentaire plus modérée

Globalement, l'inflation alimentaire continue de freiner en Europe. En mai (+2.3% sur un an), elle ne contribue que peu à l'inflation totale au Luxembourg (+0.3 point de %, contre +1.5 point un an plus tôt). Sur le début de 2024, les prix de certains biens alimentaires ont commencé à refluer. Au Luxembourg, il s'agit notamment des farines et d'autres produits à base de céréales, du lait, des légumes frais et du miel. D'autres restent par contre fortement orientés à la hausse, comme les prix de l'huile d'olive, du chocolat, d'autres produits à base de sucre ou cacao<sup>5</sup> et des vins fortifiés. Les tendances sont similaires en zone euro et s'expliquent notamment par une poursuite de la baisse des prix mondiaux des céréales (-18% sur un an en avril 2024 après déjà -15% en 2023).

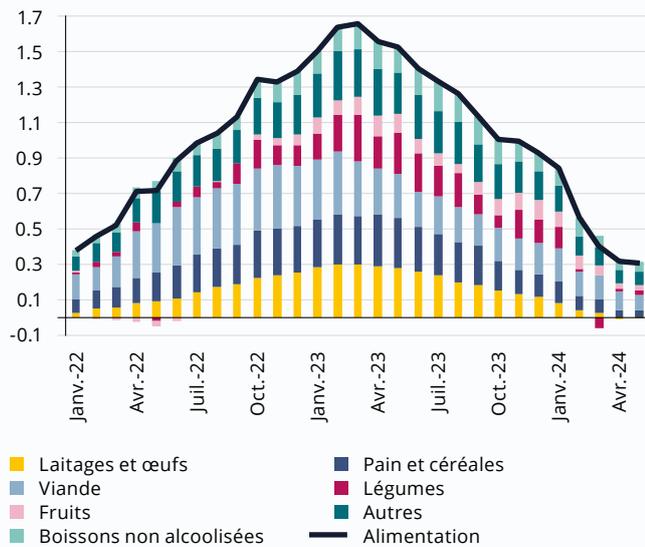
Le Luxembourg a connu une inflation alimentaire relativement faible en comparaison d'autres pays européens (taux maximal sur les 3 dernières années: +14%, contre +65% en Hongrie, +39% en Lituanie et +36% en Lettonie) ou par rapport à ses pays voisins (+25% en Allemagne, +22% en Belgique et +16% en France).

<sup>5</sup> Les prix du cacao ayant augmenté de 250% sur un an en avril 2024.

Graphique 3.5

**L'alimentation contribue de moins en moins à l'inflation**

Contribution à l'inflation annuelle totale, en points de %

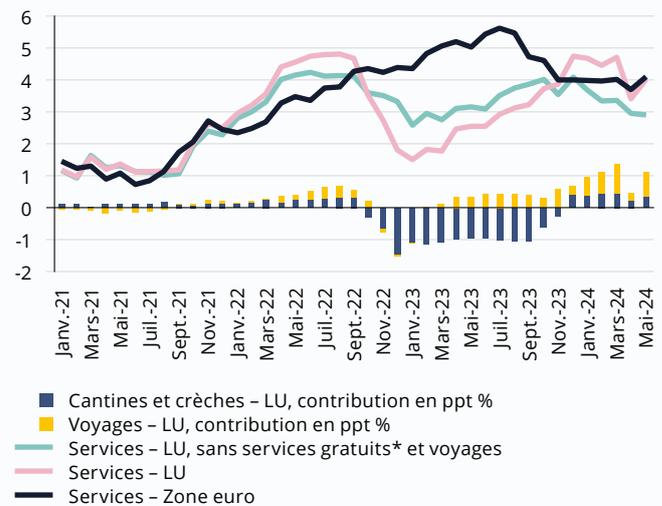


Source: STATEC

Graphique 3.6

**L'inflation des services ralentit**

Taux d'inflation annuel, en %



\* Services partiellement gratuits au LU: transports publics, cantines scolaires et maisons relais.

Sources: STATEC, Eurostat

6 European Commission: "What's behind the spike in food inflation – recent developments, drivers and outlook in the euro area", Quarterly Report on the Euro Area (QREA), Vol. 22, No. 4 (2023), [https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/quarterly-report-euro-area-qrea-vol-22-no-4-2023\\_en](https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/quarterly-report-euro-area-qrea-vol-22-no-4-2023_en)

7 Contribuant six fois plus à l'inflation alimentaire en zone euro (0.7 point de % sur 2.2) qu'au Luxembourg (0.1 point sur 2.4) en avril 2024, notamment aussi via une pondération plus élevée dans les pays du Sud.

À côté des mesures étatiques sur les prix de l'énergie<sup>6</sup>, d'autres éléments expliquent cette disparité. L'huile d'olive notamment a vu son prix fortement augmenter, surtout dans les pays du Sud (sécheresses en Espagne)<sup>7</sup>. Aussi, les prix des céréales avaient surtout augmenté dans les pays de l'Est (+65% sur un an en Hongrie en décembre 2022), suite au blocage des exportations des céréales ukrainiennes par la Russie.

**L'impact des indexations de 2023 disparaît progressivement**

L'inflation annuelle des services atteint 4.0% en mai (contre encore 4.7% en mars). Ce fort ralentissement reflète la dissipation de l'impact des indexations survenues en 2023. En effet, seule l'indexation de septembre 2023 impacte encore l'inflation annuelle au mois de mai.

Sur les derniers trimestres, d'autres phénomènes ont toutefois joué sur les prix des services au Luxembourg, notamment la gratuité de certains services publics. Ainsi, la gratuité (partielle) des cantines scolaires et des maisons relais depuis la rentrée scolaire 2022 a tiré l'inflation des services fortement vers le bas en 2023 (d'environ 1 point de % en variation annuelle), impact qui s'est estompé sur la fin de 2023. La gratuité des transports publics, en place déjà depuis mars 2020, ne joue certes plus directement sur les prix des services en 2023, mais comme les prix des transports ont substantiellement augmenté en zone euro suite à la crise de l'énergie, il en découle une moindre inflation des services au Luxembourg qu'en zone euro. Au tournant de 2023/2024, ce sont surtout les voyages par avion qui ont stimulé les prix des services. Sans ces deux éléments, le ralentissement de l'inflation des services ressort de manière bien plus évidente (de 4.1% en décembre 2023, à 2.9% en mai 2024, cf. graphique 3.6). En zone euro, l'inflation des services est également en net recul, atteignant 4.1% en mai (estimation rapide, contre 5.0% un an auparavant).

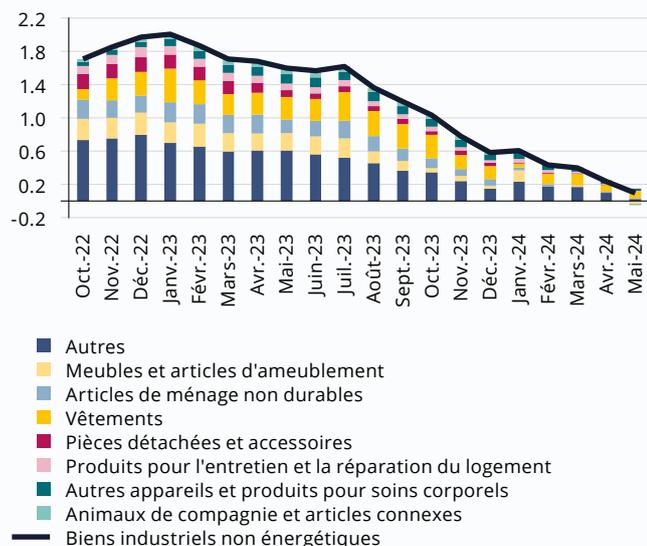
**Moins de pression sur les prix des biens industriels non énergétiques**

Les biens industriels non énergétiques ne contribuent plus beaucoup à l'inflation (+0.1 point de % en mai, contre encore 2.0 points de % en janvier 2023, cf. graphique 3.7). Ce sont des biens comme les meubles, les articles de ménage non durables, les vêtements ou encore les pièces détachées qui avaient vu leurs prix fortement augmenter sur les derniers trimestres, et qui se sont stabilisés sur les derniers mois.

Graphique 3.7

### Les biens industriels non énergétiques ne contribuent plus beaucoup à l'inflation

Contribution à l'inflation annuelle totale, en points de %

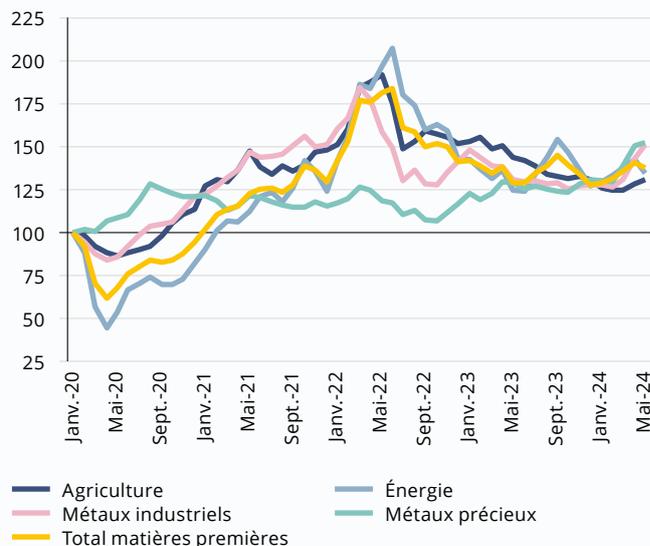


Source: STATEC

Graphique 3.8

### Remontée récente des prix des matières premières

Indices janvier 2020 = 100



Source: Macrobond, calculs STATEC

Actuellement, la pression sur les chaînes d'approvisionnement mondiales reste en effet limitée et les prix de ces biens<sup>8</sup> sont en train de refluer (resp. -0,8% sur un an au Luxembourg en mai et -0,2% en zone euro en avril).

### Les matières premières se renchérissent de nouveau

Les prix des matières premières avaient fortement augmenté en raison des difficultés d'approvisionnement liées à la reprise post-Covid et avaient atteint un sommet au printemps 2022, suite à l'invasion russe en Ukraine. Ils tendaient ensuite à refluer. Sur le début de 2024, ce mouvement s'est toutefois inversé et la plupart des prix des matières premières rebondissent (+6,7% sur un an en mai pour l'indice global S&P des matières premières).

Seules les matières premières agricoles, qui avaient flambé suite aux catastrophes climatiques et aux différentes crises géopolitiques, ne remontent pas au tournant de 2023/2024. Même les prix mondiaux du cacao, qui avaient fermement augmenté sur les derniers mois (+250% sur un an en avril 2024)<sup>9</sup>, semblent avoir atteint leur pic en avril (-20% entre avril et mai).

### Rebond limité de l'inflation en 2025 suite à la disparition progressive des mesures de plafonnement des prix de l'énergie

Les prévisions d'inflation intègrent désormais une limitation de la hausse du prix de l'électricité en 2025 à 30%. Elles divergent ainsi de la prévision à politique inchangée, publiée par le STATEC début mai, ce qui aurait provoqué une hausse du prix de l'électricité de 60%. Dans ces prévisions, les prix du gaz augmenteraient de 17%, sous l'effet de la fin de la prise en charge des frais de réseaux, hausse limitée néanmoins par les prix du marché, qui baisseraient par rapport à 2024.

<sup>8</sup> L'indice global se situant à -0,85% en avril 2024, bien en dessous de sa moyenne de long terme de +0,81% sur 2016-2023. L'IPC des chaînes d'approvisionnement mondiales inclut les biens de consommation suivants: meubles et articles d'ameublement, gros appareils ménagers, petits appareils électroménagers, automobiles, motos, bicyclettes, pièces détachées accessoires, équipement de téléphonie et télécopie, équipement informatique et articles et équipements de sport, de camping et de loisirs en plein air.

<sup>9</sup> Le Ghana et la Côte d'Ivoire (60% de la production mondiale de cacao) ayant été affectés par une météo particulièrement défavorable.

Tableau 3.1  
Prévisions d'inflation

	Scénario central			Taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps		Les banques centrales clament victoire sur l'inflation	
	2023	2024	2025	2024	2025	2024	2025
Inflation (IPCN)	3.7	2.3	2.6	2.6	2.2	2.1	2.6
Inflation sous-jacente	4.5	2.6	2.4	2.6	2.3	2.3	2.3
Produits pétroliers	-8.2	-1.9	5.1	1.6	0.0	-1.6	4.6
Cote d'application	5.7	2.9	2.5	3.1	2.3	2.7	2.3
Cote d'application (Indice 100 au 1.1.1948)	922	948	972	950	972	946	968
Prix du Brent (USD/baril)	83	83	77	87	75	81	80
Taux de change USD/EUR	1.08	1.09	1.10	1.08	1.09	1.10	1.12
Dépassements prévus de la cote d'échéance	Janv.-23 Août-23	2024 T4 -	2025 T4 -	2024 T3 -	2025 T4 -	2024 T4 -	2025 T4 -

Source: STATEC (Les deux scénarios alternatifs sont expliqués dans le Tableau 1.2).

L'hypothèse sur le prix du pétrole en 2024 est de 83 USD/baril et de 77 USD en 2025. La révision à la hausse du taux de change (à 1.09 USD/EUR pour 2024, contre 1.06 précédemment) contribuerait à stabiliser cette année le prix du Brent en Europe par rapport à 2023. Malgré cela, Oxford Economics révisé sa prévision d'inflation pour la zone euro à 2.2% en 2024 et 1.3% en 2025 (contre respectivement 1.9% et 1.0% précédemment).

Le STATEC avait abaissé à 2.3% sa prévision d'inflation pour cette année (contre 2.6% dans la NDC 2-2023). L'année prochaine, l'inflation devrait légèrement augmenter (2.6%), soit -0.5 point de % par rapport à la version de mai 2024. Cette dernière supposait encore la levée intégrale des boucliers tarifaires à partir de janvier 2025. L'inflation sous-jacente se tasserait à 2.6% en 2024 (contre encore 2.7% précédemment), puis à 2.4% en 2025. Selon les prévisions d'inflation du scénario central, une indexation aurait lieu au 4<sup>e</sup> trimestre 2024 à laquelle s'ajouterait une nouvelle tranche indiciaire au 4<sup>e</sup> trimestre 2025 (soit un trimestre plus tard qu'avec une levée subite des boucliers tarifaires supposée dans les prévisions de mai).

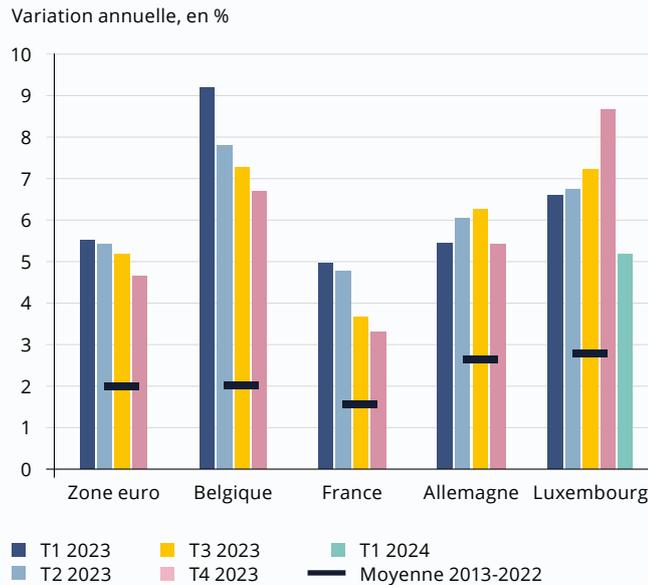
### Des scénarios de risque basés sur des trajectoires alternatives de l'inflation

Comme à l'accoutumée, le scénario central est assorti de deux scénarios alternatifs. À l'instar de ceux retenus dans les prévisions d'automne dernier, ils accordent une place prépondérante à l'inflation et aux décisions de politique monétaire. Dans le scénario défavorable "Taux d'intérêt élevés pour plus longtemps", l'inflation resterait forte en zone euro pour plus longtemps, ce qui engendrerait de nouvelles hausses significatives des taux d'intérêt, qui se maintiendraient aux alentours de 4% tout au long de 2025. Il en résulterait une croissance économique atone avec, dans un premier temps, pour le Luxembourg, une inflation plus élevée que dans le scénario central (à 2.6%, soit +0.3 point de %), puis en 2025 plus faible, en raison des mécanismes de bouclage (écart de production plus négatif, hausse du chômage). L'inflation y tomberait alors en dessous de celle du scénario central (2.2%, -0.4 point de %). Finalement, il y aurait un dépassement de la cote d'échéance au 3<sup>e</sup> trimestre 2024, suivi d'un nouveau dépassement au 4<sup>e</sup> trimestre 2025.

Dans le scénario "Les banques centrales clament victoire sur l'inflation", la hausse des prix serait surtout plus faible dans un premier temps en 2024, accélérant (légèrement) la baisse des taux directeurs. Comme dans le scénario central, les dépassements se situeraient respectivement aux 4<sup>e</sup> trimestres de 2024 et de 2025.

Graphique 3.9

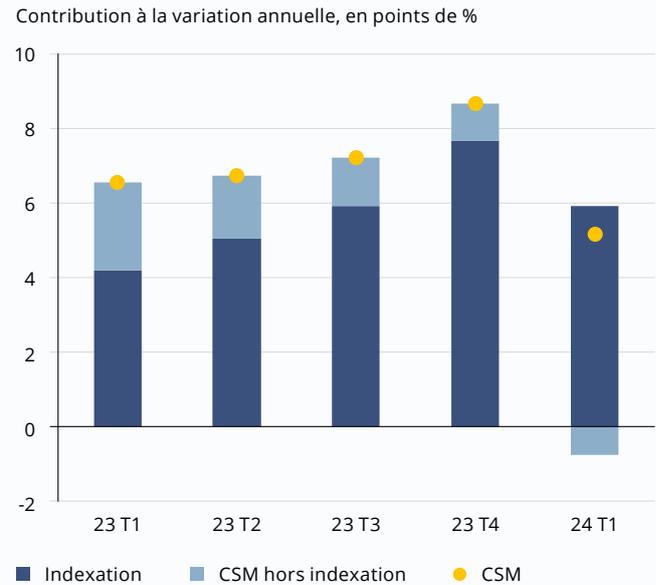
### Les salaires ont ralenti en zone euro, mais accéléré au Luxembourg en 2023



Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 3.10

### L'indexation représente une partie croissante de la hausse du CSM



Source: STATEC

## Freinage du coût salarial en zone euro

Le coût salarial moyen (CSM) par personne a ralenti en zone euro au cours de 2023, affichant une croissance de 4.6% sur un an au 4<sup>e</sup> trimestre (après +5.1% au T3). Malgré ce freinage, la progression du CSM reste encore bien au-dessus de sa croissance moyenne historique (+2%). Dans certains pays, le CSM ralentissait tout au long de 2023 (p.ex. en France et Belgique), alors que dans d'autres, cette décélération n'a commencé qu'en fin d'année (p.ex. en Allemagne), voire au début de 2024 (au Luxembourg notamment). Dans l'ensemble, il semble que la poussée des salaires, suite à la forte hausse de l'inflation, commence lentement à s'essouffler.

## Accélération des salaires en 2023 au Luxembourg portée par l'indexation

Au Luxembourg, le CSM a augmenté de 7.2% sur un an au 3<sup>e</sup> trimestre 2023, puis de 8.7% au 4<sup>e</sup> trimestre, soit la plus forte progression parmi les pays voisins (dépassant celle en Belgique). Cette accélération s'explique par l'impact croissant des indexations, qui s'élève à 7.7 points de % au 4<sup>e</sup> trimestre (cf. graphique 3.10). En effet, avec la tranche indiciaire de septembre qui est venue s'ajouter à celles d'avril<sup>10</sup> et de février, trois indexations ont contribué à la hausse du CSM en fin d'année. Cela s'est produit pour la dernière fois en 1984, aussi lors d'une période de forte inflation. D'ailleurs, les autres composantes du coût salarial (comme le salaire de base) contribuent de moins en moins à sa hausse, l'indexation représentant 89% de la hausse du CSM au 4<sup>e</sup> trimestre, contre seulement 64% au début de 2023 (72% en moyenne historique). Au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, le CSM ralentit à 5.2%, une tendance qui devrait se poursuivre (cf. ci-après).

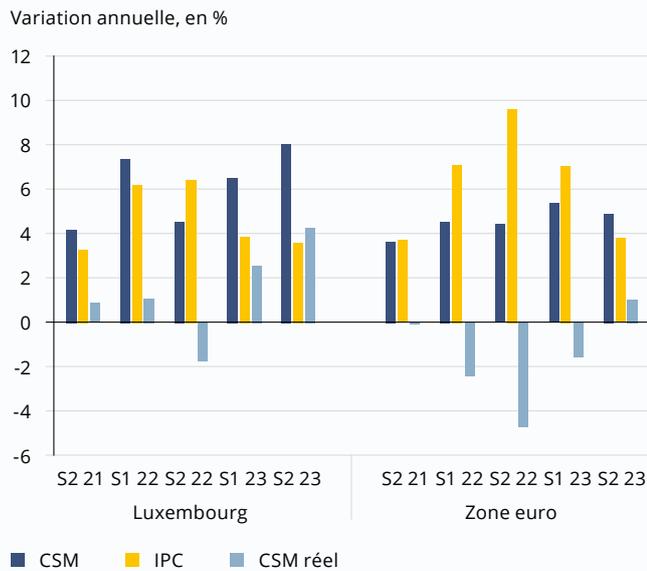
Au niveau des branches, la plus grande contribution à la croissance du CSM vient de l'administration publique, la défense, l'enseignement et la santé (environ 3 points de % sur 8.7% en T4), qui augmente encore au 4<sup>e</sup> trimestre. Ceci contraste avec la zone euro où cette branche contribue au ralentissement du CSM. La forte progression au Luxembourg (+10.2% sur un an en T4) est liée à l'accord salarial dans la fonction publique. Au dernier trimestre 2023, le CSM progresse aussi fortement dans l'industrie<sup>11</sup>, le commerce et l'Horeca<sup>12</sup>. À l'opposé, la croissance du CSM était comparativement faible dans certains services aux entreprises (activités spécialisées, scientifiques et techniques) et dans la construction et les activités immobilières, qui sont confrontées à des difficultés économiques considérables (cf. chapitre 2).

<sup>10</sup> La tranche indiciaire tombée en juillet 2022 avait été décalée à avril 2023 suite à l'accord tripartite de mars 2022.

<sup>11</sup> Probablement en lien avec la convention collective signée dans une entreprise importante du secteur.

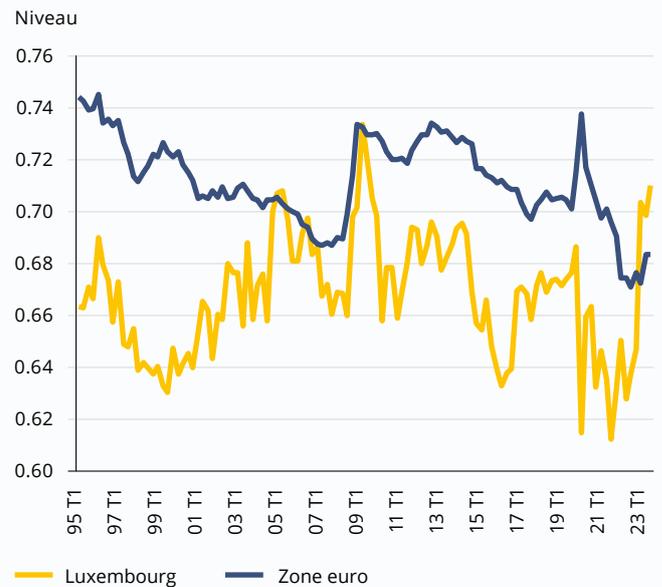
<sup>12</sup> Le CSM dans l'Horeca (+9.6% au T4 2023) évolue de façon très dynamique sur les dernières années et affiche la plus forte hausse de toutes les branches depuis la fin de 2019 (+43% contre +23% dans l'ensemble de l'économie), vraisemblablement en raison de difficultés de recrutement dans le secteur (le taux de vacance de l'emploi y est particulièrement élevé).

Graphique 3.11

**Le CSM réel augmente à nouveau en zone euro**

Note: L'IPCN est utilisé pour le Luxembourg et l'IPCH pour la zone euro.  
Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 3.12

**Envolée du CSU réel horaire dans le privé non financier au Luxembourg en 2023**

Source: Eurostat

**13** Le CSM réel est obtenu en déflatant le CSM par l'IPC (IPCH pour les pays européens, IPCN pour le Luxembourg).

**14** Au 1<sup>er</sup> trimestre 2023, trois quarts des pays de la zone euro affichaient un recul du CSM réel sur un an, alors qu'ils n'en restent que 3 (la France, l'Irlande et Malte) au 4<sup>e</sup> trimestre.

**15** CSU réel = (Masse salariale/ Emploi salarié) / (VAB en valeur/ Emploi total).

**Bonne tenue du CSM réel au Luxembourg, remontée en zone euro**

En zone euro, le CSM réel<sup>13</sup> par personne augmente à nouveau sur la deuxième moitié de 2023 (+0.2% sur un an au 3<sup>e</sup> trimestre, +1.9% au 4<sup>e</sup>), après presque deux ans de baisse. Ceci est la conséquence du fort ralentissement de l'inflation et d'une croissance du CSM restant plutôt élevée (malgré un freinage). À travers la zone euro, presque tous les pays renouent avec une évolution positive du CSM réel<sup>14</sup>. Au Luxembourg, le CSM réel a augmenté tout au long de 2023 et accélère à +5.2% sur un an au 4<sup>e</sup> trimestre, poussé par la hausse des salaires.

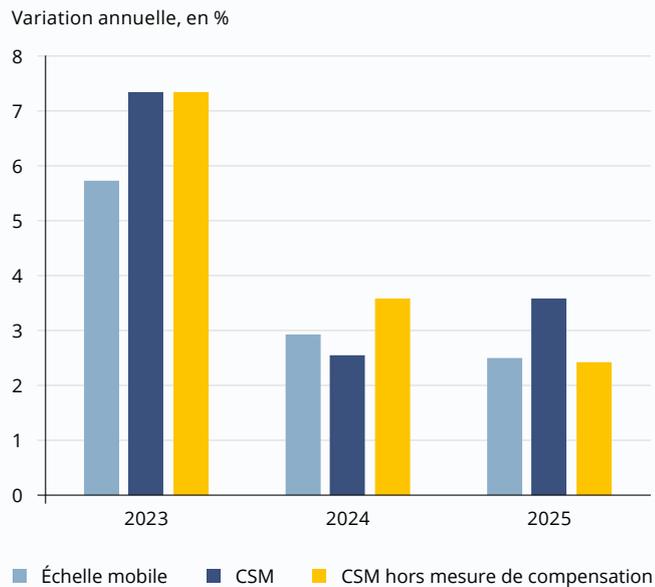
Pourtant, les progressions récentes du CSM réel en zone euro n'ont pas permis de compenser les baisses précédentes, survenues surtout en 2022. Ainsi, en zone euro, le CSM réel est environ 4% plus bas en 2023 qu'en 2021. Au contraire, le Luxembourg fait partie des rares pays dont le CSM réel dépasse en 2023 son niveau d'il y a 2 ans (+3%), tout comme la Belgique (+2.4%), qui dispose également d'un système d'indexation automatique. Dans la zone euro, le fort freinage de l'inflation devrait favoriser un rattrapage du CSM réel, mais il se situerait en 2025 toujours en dessous du niveau de 2021 selon les prévisions des organisations internationales.

**Forte hausse du coût salarial unitaire réel au Luxembourg**

Le coût salarial unitaire (CSU) réel<sup>15</sup>, représentant le ratio entre ce que coûte un salarié et ce qu'il rapporte à l'entreprise, a fortement augmenté en 2023 au Luxembourg, alors qu'il était plutôt stable en zone euro. Se focalisant sur le secteur privé non financier, la forte hausse du CSU horaire réel luxembourgeois vient à la fois d'une augmentation du CSM horaire et d'une baisse de la productivité en valeur. Cette dernière est la principale raison des différentes évolutions entre le Luxembourg et la zone euro, avec un écart de croissance de -6.5 points de % (contre seulement +1.4% pour le CSM). Ceci s'explique notamment par la meilleure performance économique en zone euro en 2023.

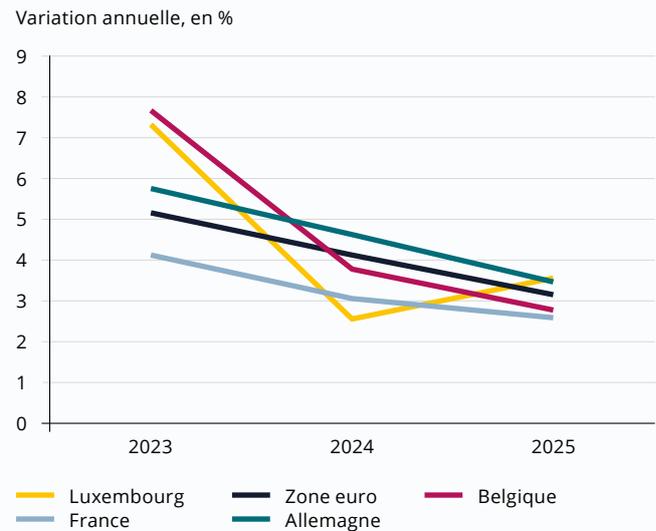
Une hausse durable du CSU réel luxembourgeois comparé à la zone euro pourrait nuire à la compétitivité des entreprises locales. Cependant, les tendances divergent considérablement entre les branches, variant de fortes hausses (p.ex. pour l'industrie manufacturière) à des baisses (p.ex. pour l'Horeca) en 2023. Dans l'ensemble de l'économie, le CSU réel devrait augmenter encore légèrement cette année, puis baisser doucement en 2025.

Graphique 3.13  
**Le CSM ralentirait en 2024 et rebondirait en 2025 au Luxembourg...**



Source: STATEC (2024-2025: prévisions)

Graphique 3.14  
**... alors qu'il freinerait encore à travers la zone euro en 2025**



Note: Les prévisions pour le Luxembourg proviennent du STATEC; pour les autres pays, il s'agit d'une moyenne arithmétique des prévisions de l'OCDE et de la Commission européenne.  
 Sources: Eurostat (année 2023), Commission européenne, OCDE, STATEC

### Freinage prononcé du coût salarial moyen en 2024, puis légère accélération en 2025

La croissance du CSM ralentirait fortement de 7.3% en 2023 à 2.6% cette année, puis s'établirait à 3.6% en 2025. D'un côté, ce ralentissement serait dû à un freinage de l'échelle mobile, l'impact de l'indexation passant de 5.7 points de % en 2023 à 2.9 points en 2024. La compensation de la 3<sup>e</sup> tranche indiciaire de 2023 via une réduction des cotisations patronales<sup>16</sup> limiterait aussi la progression du CSM en 2024. En 2025, la fin de cette mesure provoquerait un contrecoup lorsque les cotisations patronales retrouveraient leur niveau habituel. L'impact de cette mesure, sans laquelle le CSM ralentirait graduellement, serait d'environ 1 point de % (cf. graphique 3.13). La mesure affecte l'évolution du coût salarial, mais pas celle des salaires perçus par les employés<sup>17</sup>.

Le CSM du secteur non marchand progresserait le plus fortement en 2024 (+4.7%), en raison de l'accord salarial conclu dans la fonction publique (augmentant la valeur du point indiciaire de 1.95%<sup>18</sup>) et puisque la compensation de la 3<sup>e</sup> tranche indiciaire de 2023 ne s'applique pas au secteur public. En conséquence, la croissance du CSM sera plus faible dans ce secteur en 2025, car il n'y aura pas de rebond des cotisations. Dans le secteur privé, un marché de travail moins tendu sur fond de hausse du chômage freinerait l'évolution du CSM. Concernant les scénarios de prévision alternatifs, le scénario favorable (les banques centrales clament victoire sur l'inflation, cf. tableau 2.3) n'aurait que peu d'effets sur le CSM. Par contre, dans le scénario défavorable (taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps), la croissance du CSM serait bien plus faible en 2025 (seulement 2.5%), liée surtout à la mauvaise tenue de l'économie. Un taux de chômage plus élevé, une baisse de la productivité et une évolution négative des prix dans le secteur financier pèseraient sur les salaires.

Comme au Luxembourg, le CSM ralentirait en zone euro et dans nos pays voisins (cf. graphique 3.14). Ce freinage serait assez régulier en zone euro sur 2024-25, mais plus marqué en 2024 dans les pays avec une croissance plus prononcée en 2023 (Belgique et Luxembourg). En 2025, la croissance du CSM luxembourgeois serait proche de sa moyenne historique (même en dessous de celle-ci sans la mesure de compensation), alors qu'en zone euro, elle serait encore plus élevée, malgré une inflation qui reviendrait à sa cible de 2%. Ceci suggère que le rattrapage du CSM à l'inflation s'est fait plutôt rapidement au Luxembourg (en lien avec l'indexation automatique), mais s'étalerait sur plusieurs années en zone euro (même au-delà de 2025).

<sup>16</sup> Les coûts engendrés par le paiement de la tranche indiciaire de septembre 2023 pour les entreprises sont pris en charge par l'État pour une durée de 5 mois (de septembre 2023 à janvier 2024). La compensation aura lieu en 2024 via une baisse du taux de cotisation à la mutualité des employeurs (seule une partie négligeable de la compensation aura lieu en 2025 et 2026).

<sup>17</sup> La croissance des salaires devrait se rapprocher plutôt de celle du CSM hors mesure de compensation mentionnée dans le graphique 3.13.

<sup>18</sup> Cette augmentation en 2024 remplace la hausse de 5% de la valeur des 100 premiers points, qui était en place en 2023.