



03

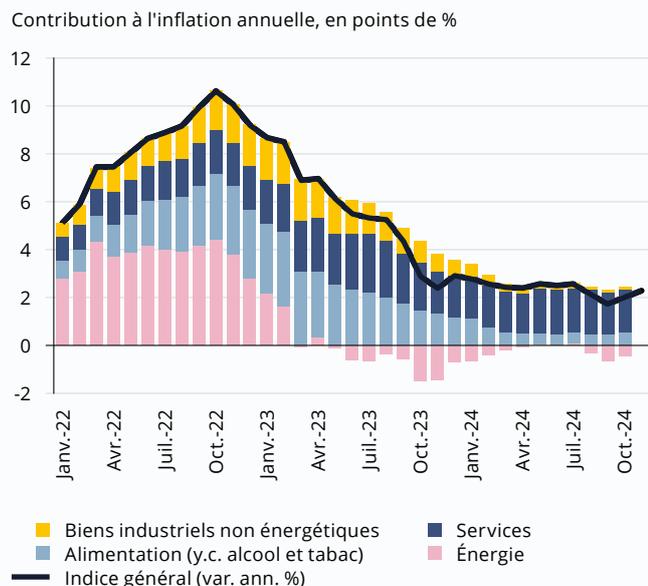
INFLATION ET SALAIRES



Sur la fin de 2024, l'inflation en zone euro rejoint la cible des 2%, alors que l'inflation luxembourgeoise s'établit en dessous de 1%, sous l'effet notable d'une faible inflation des services. Elle devrait progressivement se renforcer au cours de 2025, suite notamment à l'allègement des mesures de plafonnement des prix de l'énergie. Néanmoins, sur l'ensemble de 2025, l'inflation devrait s'élever à 2.1%, soit très proche des 2.0% de 2024. Les prévisions tablent sur une prochaine indexation au 2^e trimestre 2025.

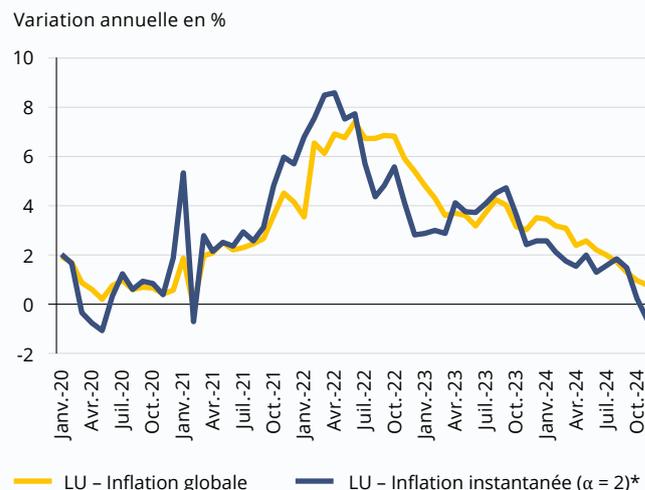
Le coût salarial moyen a également bien ralenti depuis 2023 et ne progresse plus que de 1.2% sur un an au 3^e trimestre 2024. Un moindre impact de l'indexation, lié au freinage de l'inflation, et la baisse temporaire des cotisations patronales contribuent le plus à ce ralentissement. Après +2.2% prévus pour cette année, la croissance du coût salarial moyen rebondirait en 2025 (+3.0%) avec l'expiration de la mesure sur les cotisations, puis s'établirait à 2.4% en 2026.

Graphique 3.1
L'inflation s'établit autour des 2% en zone euro...



Source: Eurostat

Graphique 3.2
... et tombe en dessous de 1% au Luxembourg fin 2024



* L'inflation instantanée est un taux d'inflation annuel, calculé à partir des variations de prix mensuelles pondérées. Elle permet de mieux cerner les évolutions de prix les plus récentes. Plus α est élevé, plus on accorde de l'importance aux mois récents.

Source: STATEC

1 L'estimation rapide de novembre pour la zone euro s'établit toutefois de nouveau à 2,3%, une remontée qui s'explique par une moindre baisse des prix de l'énergie.

2 Cf. "7.2 Le concept d'inflation instantanée, un outil supplémentaire pour déterminer les tendances récentes des prix à la consommation", pp. 76-82 dans la Note de conjoncture 2-23.

Zone euro: l'inflation rejoint la cible des 2%

L'inflation en zone euro a atteint la cible de la BCE, affichant 2.0% en octobre, après déjà 1.7% en septembre et 2.2% en août¹. Ce constat est confirmé par l'inflation instantanée², qui permet de mieux cerner les tendances récentes, par opposition à la métrique traditionnelle de l'inflation (variation annuelle), souvent perturbée par des effets de base. L'inflation des services reste le principal contributeur à l'inflation globale, mais ralentit depuis juillet. Les prix de l'énergie ont bien baissé depuis août. À l'inverse, les prix des biens industriels ont légèrement accéléré depuis juin, mais leur contribution à l'inflation globale reste faible (avec 0.2 point de %), alors que l'inflation alimentaire remonte également de nouveau depuis quelques mois (cf. graphique 3.1). La moindre inflation (instantanée) depuis cet été provient surtout de la baisse des prix énergétiques (-1.0 point) mais aussi des services (-0.7 point), la contribution des biens industriels non énergétiques restant identique sur cette période, tandis que celle des prix alimentaires augmente de 0.4 point.

Luxembourg: comme en zone euro, le repli de l'inflation a été plus rapide qu'anticipé

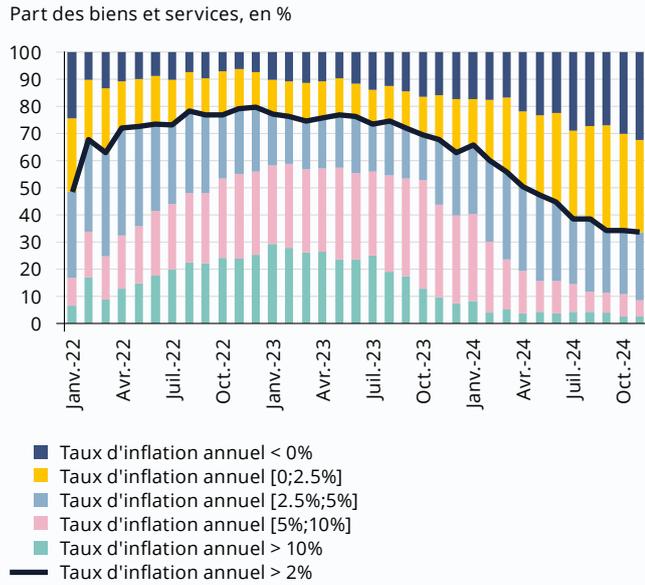
En novembre 2024, l'inflation annuelle au Luxembourg atteint son niveau le plus bas depuis le début 2021, à 0.8% (cf. graphique 3.2). Les grandes tendances concernant les prix de l'énergie, de l'alimentation et des biens industriels non énergétiques sont similaires à celles observées en zone euro, il n'y a que l'inflation des services qui a été particulièrement faible au Grand-Duché sur les deux derniers mois (cf. ci-après).

Une baisse de l'inflation relativement généralisée

La plupart des biens et services affichent désormais une inflation annuelle inférieure à 2% (66% en novembre, contre seulement 20% en décembre 2022), tandis que la part avec des taux supérieurs à 10% s'est nettement réduite (3% en octobre, après un pic de 29% en janvier 2023). Un tiers des biens et services enregistre désormais une baisse annuelle des prix (contre seulement 7% au dernier trimestre 2022). Sur les derniers mois, ce sont surtout les prix des services qui progressent moins vite, la part des services affichant une croissance supérieure à 2% étant tombée de 62% en août à 42% en novembre.

Graphique 3.3

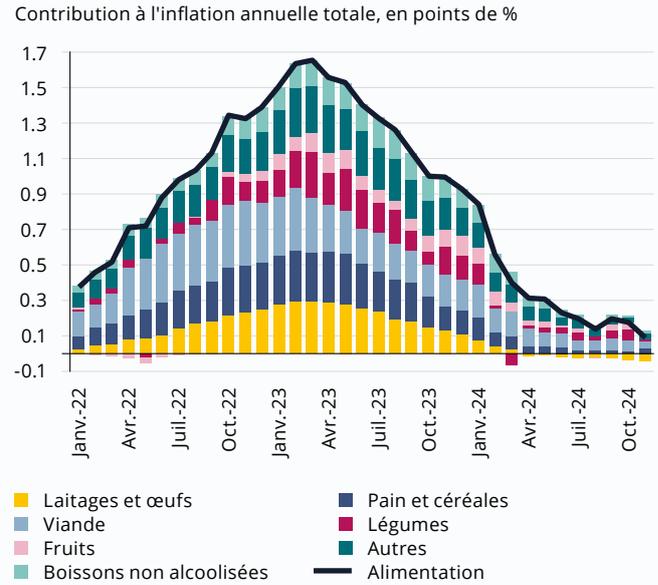
Baisse de la part des biens et services affichant une forte inflation



Source: STATEC

Graphique 3.4

L'inflation alimentaire s'est bien résorbée au Luxembourg



Source: STATEC

Reflux de l'inflation alimentaire

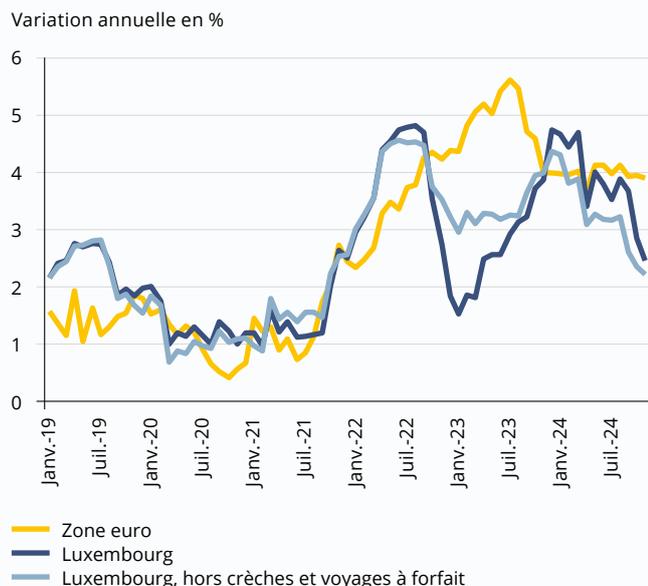
Après la flambée des prix alimentaires observée en 2022 (+7.0%) et 2023 (+10.5%), leur apport à l'inflation globale s'est considérablement réduit depuis. En novembre 2024, les prix alimentaires ne contribuent ainsi plus qu'à raison de 0.1 point de % à l'inflation globale (contre 1.6 point encore au début de 2023). Cependant, on constate encore quelques tensions sur les prix des fruits et légumes et de la viande.

Les prix de la viande ont augmenté de 2% sur un an sur les trois derniers mois, la viande d'ovins et de caprins enregistrant la hausse la plus importante, avec +5.8% sur cette période, ce qui pourrait être lié à la maladie de la langue bleue, qui sévit au Grand-Duché depuis cet été. La viande de bœuf (+0.8% sur un an sur les trois derniers mois) et les produits laitiers (-1.4% sur cette période) semblent toutefois moins affectés, du moins jusqu'à la fin de 2024. Au niveau des prix à la production de l'agriculture, on observe une remontée récente du prix du lait et de la viande de bœuf, une évolution qui pourrait se répercuter sur les prix à la consommation.

Le prix du beurre reste relativement stable au Luxembourg, alors qu'il augmente fortement en Allemagne et en Belgique. Cette hausse du prix du beurre chez nos voisins semble déconnectée de l'évolution du prix du lait, qui demeure plutôt stable. Ceci serait lié à la qualité du lait (peu de crème dans le lait), suite à une météo plutôt médiocre cet été.

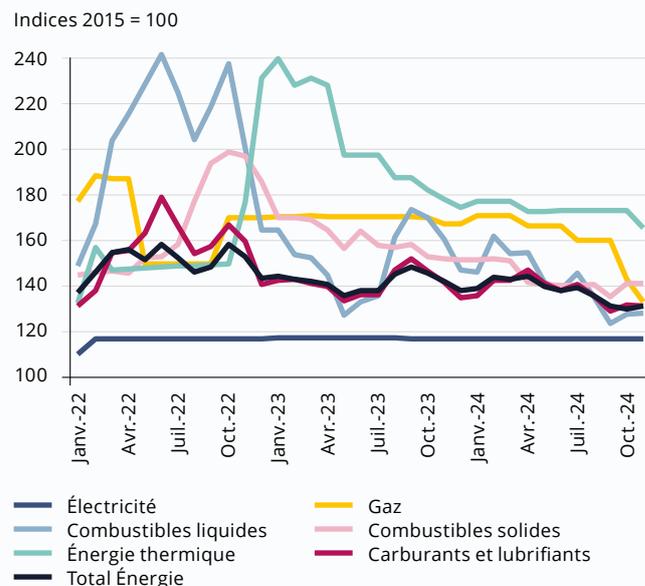
L'huile d'olive et le cacao sont deux des matières premières dont les prix se sont envolés depuis l'été dernier, surtout en raison de conditions climatiques extrêmes (sécheresses, inondations) dans certaines régions productrices en 2023. Les prix de l'huile d'olive sont désormais en baisse (-4% en septembre en zone euro depuis le pic d'avril 2024), tandis que ceux du cacao continuent à augmenter. La baisse récente du prix du cacao sur les marchés mondiaux (-28% entre le pic d'avril 2024 et octobre) devrait toutefois se répercuter à terme sur les prix à la consommation au Luxembourg. Actuellement, ce sont de nouveau les prix du café qui sont en forte progression, à cause de mauvaises récoltes dues aux conditions météorologiques, en particulier au Brésil, premier producteur mondial de café.

Graphique 3.5
L'inflation des services plus faible au Luxembourg



Sources: STATEC, Eurostat

Graphique 3.6
Les prix de l'énergie continuent à refluer



Source: STATEC

3 Passage de la méthode "carry forward" à la méthode "all-seasonal estimation (ASE), first month imputation", recommandée par Eurostat. Pour plus d'informations, cf. Eurostat, Harmonised Index of Consumer Prices (HICP) – METHODOLOGICAL MANUAL 2024 edition, chapter "12.5 Flights and package holidays", pp. 398-413, <https://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/18594110/KS-GQ-24-003-EN-N.pdf/8490b532-f9e2-5b63-16fa-d88cda14c7b4?version=4.0&t=1727422604655>.

4 Cf. chapitre 6 Énergie et Émissions.

Une inflation des services plus forte en zone euro qu'au Luxembourg

Les services contribuent toujours majoritairement à l'inflation en zone euro et au Luxembourg. Malgré les trois indexations de 2023, le Luxembourg connaît une inflation des services inférieure à celle de la zone euro (cf. graphique 3.5). En 2024 (10 mois), les services qui connaissent une inflation bien plus importante en zone euro qu'au Luxembourg sont (en termes de contribution à la différence): les assurances véhicule à moteur (+12% en zone euro contre +0.0% au Luxembourg), les loyers d'habitation (+2.9% contre +1.6%), les services de restauration rapide et à emporter (+5.1% contre +3.0%), l'entretien et réparations de véhicules personnels (+5.1% contre +5.0%) et les restaurants et cafés (4.8% contre 4.0%). Une comparaison des prix des services sensibles à l'indexation avec nos pays voisins et la zone euro montre peu de divergences, sauf pour les services médicaux qui se distinguent par une hausse plus forte au Luxembourg qu'en zone euro.

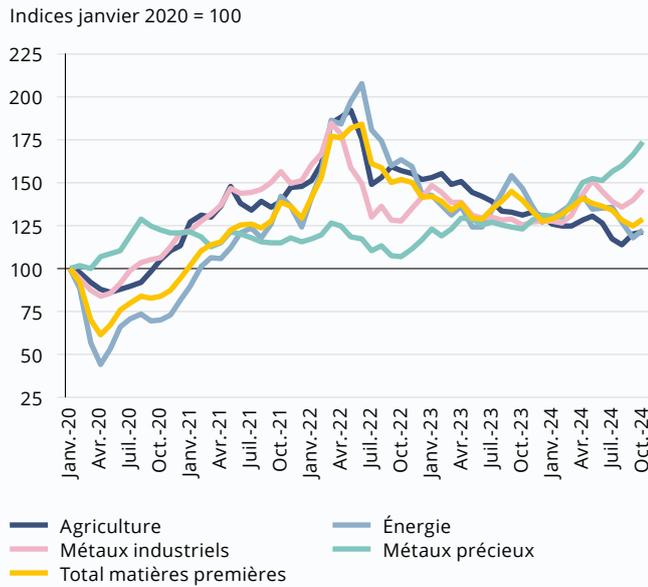
En octobre et novembre, les services marquent une évolution très faible au Luxembourg (+2.5% en novembre, contre +3.9% en zone euro). Deux positions, hautement pondérées dans l'indice des prix, marquent des baisses relativement fortes sur la fin de l'année: les voyages à forfait, avec -30% entre août et novembre, et les crèches, foyers de jour pour enfants, avec -14% depuis septembre. Ces deux postes sont en effet très volatils depuis 2022 suite à un changement de méthodologie pour les voyages³ et la suppression du plafond hebdomadaire de 100 euros par enfant par semaine pour les frais de garde pendant les périodes de vacances. Néanmoins, même sans ces positions, l'inflation des services ralentit nettement sur la fin de l'année (cf. graphique 3.5).

Les prix des matières premières plus ou moins stables

Après l'envolée des prix des matières premières liée à la reprise post-pandémique et à la crise de l'énergie, la plupart d'entre eux ont reflué entre la mi-2022 et la mi-2023, et sont restés relativement stables depuis. Seuls les prix des métaux précieux connaissent une hausse continue depuis la fin de l'année 2022 (+62% entre octobre 2022 et octobre 2024). Les prix de l'énergie baissent, par contre, depuis cet été. Les prix à la consommation des produits pétroliers affichent ainsi, en réaction à la baisse du prix de l'or noir, un repli de presque 10% en moyenne d'août à novembre (contre +1% de janvier à juillet), via notamment le recul des prix à la pompe (-10% en moyenne sur la même période), ainsi que du mazout (-23%)⁴.

Graphique 3.7

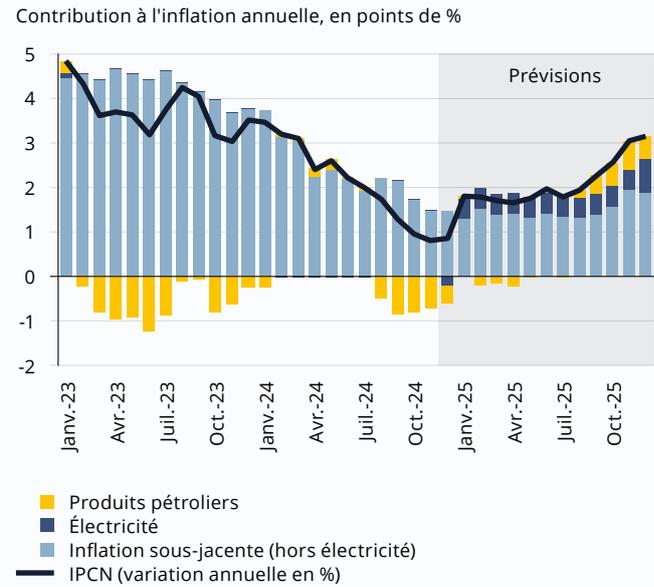
Les prix des métaux précieux augmentent encore



Sources: Macrobond, calculs STATEC

Graphique 3.8

Prévisions d'inflation



Source: STATEC (prévisions du 02/12/2024)

En 2025, l'inflation devrait se stabiliser à 2% en zone euro...

Au cours des derniers mois, le repli de l'inflation a été plus rapide qu'anticipé. Les dernières prévisions des principales institutions internationales, désormais devenues assez obsolètes⁵, tablent sur une inflation en zone euro encore supérieure à 2% en moyenne en 2024, les prévisions se situant dans une fourchette allant de 2.3% (Oxford Economics) à 2.5% (BCE)⁶. Pour 2025 et 2026, les prévisions convergent autour des 2%, avec une fourchette allant de 1.6% (Oxford Economics) à 2.2% (BCE) en 2025.

Les projections émanant d'Oxford Economics (OE), utilisées dans le modèle de prévision d'inflation du STATEC, anticipent un repli plus lent de l'inflation sous-jacente en zone euro que dans les prévisions précédentes, ainsi qu'une dynamique plus soutenue de l'inflation alimentaire en 2024 et 2025. Les dernières prévisions intègrent également une baisse significative du prix du pétrole au dernier trimestre 2024, avec des prix inférieurs à 73 USD/baril jusqu'en 2026 compris, contrebalançant la dynamique haussière de l'inflation sous-jacente et de l'alimentation. Le cours de l'EUR vis-à-vis de l'USD est revu à la hausse à 1.09 USD/EUR en 2024 et continuerait à s'apprécier jusqu'en 2026 à 1.12 USD/EUR (contre 1.10 USD/EUR précédemment). OE maintient ainsi sa prévision d'inflation pour la zone euro à 2.3% en 2024 et la révisé à 1.5% en 2025 et à 1.7% en 2026 (contre 1.4% et 1.6% précédemment).

... et 2.1% au Luxembourg

Pour limiter l'impact haussier qui serait induit par une levée intégrale des boucliers tarifaires au tournant de l'année 2025, une disparition partielle des mesures de plafonnement des prix de l'énergie a été décidée par le gouvernement. La hausse du prix de l'électricité devrait ainsi être limitée à 30%⁷ (soit la moitié de la hausse anticipée de 60% en l'absence de mesures additionnelles) et les prix du gaz, quant à eux, augmenteraient de 16% sous l'effet de la fin de la prise en charge par l'État des frais de réseaux. Des incertitudes subsistent cependant quant à la restructuration des tarifs d'utilisation du réseau de distribution d'électricité prévue pour 2025⁸. Les tarifs de l'énergie découlent en revanche directement de l'évolution des prix sur les marchés dérivés et du mode d'approvisionnement des fournisseurs d'énergie au Luxembourg⁹. Il va sans dire que les anticipations de prix des marchés sont volatiles et que les prévisions qui en découlent à l'horizon 2026 sont à considérer avec prudence.

- 5 En effet, les institutions internationales, tout comme le STATEC, ont été surpris par le ralentissement bien plus prononcé que prévu des prix au cours des derniers mois.
- 6 À noter qu'il faudrait une inflation inférieure à 1.6% sur un an en décembre pour atteindre les 2.3% en moyenne en 2024 et une inflation de presque 4% pour atteindre les 2.5%.
- 7 Par rapport au prix de référence de septembre 2022.
- 8 Voir Chapitre 6 de cette Note de conjoncture.
- 9 Voir Chapitre 7.2 de la Note de conjoncture 1-23.

Tableau 3.1
Prévisions d'inflation

	Scénario central				Taux d'intérêt plus élevés pour plus longtemps			Victoire sur l'inflation		
	2023	2024	2025	2026	2024	2025	2026	2024	2025	2026
	Variation annuelle en %, sauf mention contraire									
Inflation (IPCN)	3.7	2.0	2.1	1.8	2.0	2.5	1.6	2.0	2.0	2.0
Inflation sous-jacente	4.5	2.4	2.1	1.9	2.4	2.2	2.0	2.4	2.0	1.9
Produits pétroliers	-8.2	-4.3	2.4	-0.5	-4.3	7.6	-4.7	-4.3	1.1	3.5
Cote d'application	5.7	2.5	1.7	2.3	2.5	1.9	2.5	2.5	1.7	2.3
Cote d'application (Indice 100 au 1.1.1948)	922	944	960	982	944	962	986	944	960	982
Prix du Brent (USD/baril)	83	80	73	73	81	74	71	80	72	78
Taux de change USD/EUR	1.08	1.08	1.11	1.12	1.08	1.09	1.10	1.09	1.13	1.14
Dépassements prévus de la cote d'échéance	Janv.-23 Août-23	-	2025 T2	2026 T2	-	2025 T1	2026 T1	-	2025 T1	2026 T2

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

10 Le fournisseur Enovos a annoncé des nouveaux tarifs d'énergie applicables à partir du 01/12/2024.

11 Notons que l'incertitude sur la date de déclenchement augmente si l'inflation est faible et si le déclenchement devait avoir lieu en hiver. En effet, une faible inflation se traduit par un aplatissement de la moyenne semestrielle et cette dernière progresse généralement moins entre octobre et mars. Les erreurs de prévisions augmentent également avec l'horizon de prévision et, lorsque celui-ci s'étend au-delà d'une année, on devrait plutôt parler - à défaut de prévisions - de projections conditionnelles à la réalisation de certaines hypothèses macroéconomiques (voir Regards n° 01 - 01/17 sur la qualité de prévisions d'inflation).

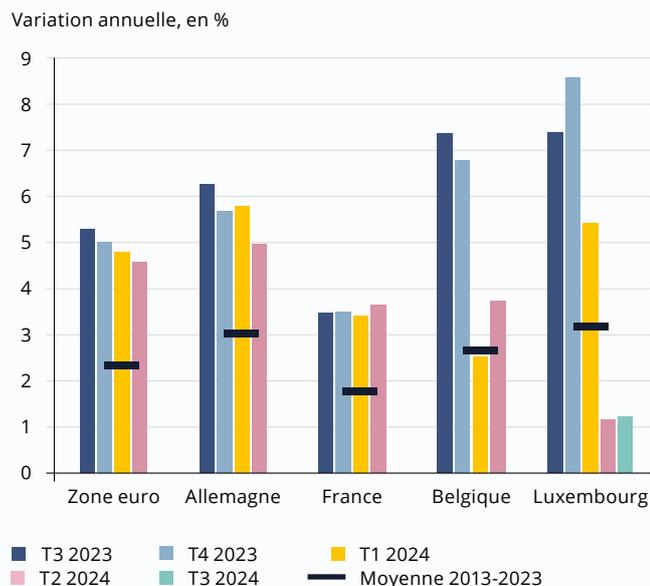
Notons également que la contribution négative de l'électricité prévue pour décembre 2024 (cf. graphique 3.8) s'explique par l'annonce récente d'une baisse des prix pour ce mois-ci¹⁰.

Les prévisions d'inflation intègrent désormais les prix observés du mois de novembre et divergent ainsi de la prévision publiée par le STATEC début novembre 2024. Le ralentissement plus prononcé des prix observés sur les derniers mois par rapport aux prévisions précédentes, couplé à une inflation historiquement basse en novembre, réduisent mécaniquement l'inflation à 2% pour cette année (contre 2.1% encore dans la version de novembre 2024). La moyenne semestrielle de l'indice des prix à la consommation se trouve ainsi nettement tirée vers le bas, entraînant un décalage de l'indexation prévue pour l'année prochaine et une inflation de 2.1% pour 2025 (contre 2.5% antérieurement). L'inflation sous-jacente, qui comprend l'électricité, serait de 2.4% en 2024 (contre 2.5% précédemment) et tomberait à 2.1% en 2025. Pour 2026, l'inflation au Luxembourg se situerait en dessous de la cible de 2%, à 1.8%. Selon les prévisions d'inflation du scénario central, une indexation aurait ainsi lieu au 2^e trimestre 2025, soit un trimestre plus tard qu'anticipé auparavant¹¹. L'indexation suivante aurait lieu au 2^e trimestre 2026.

Deux scénarios de risque basés sur des trajectoires alternatives de l'inflation

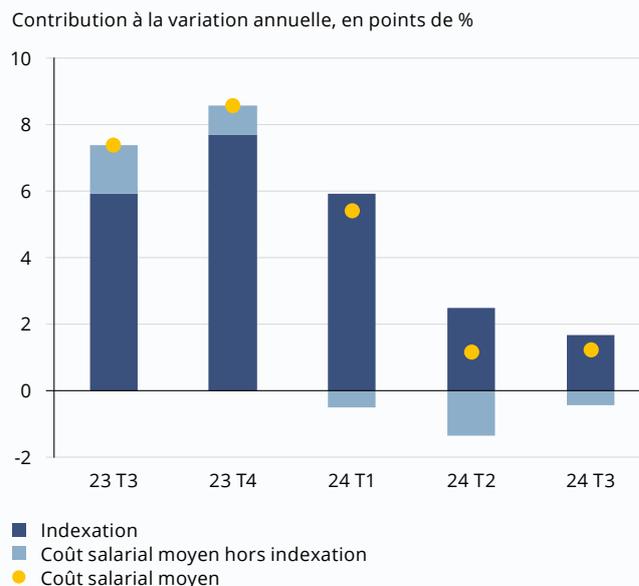
Comme à l'accoutumée, le scénario central est assorti de deux scénarios alternatifs. Les scénarios retenus accordent une place prépondérante à l'inflation et aux décisions de politique monétaire. Dans le scénario défavorable "Taux d'intérêt élevés pour plus longtemps", l'inflation resterait durablement plus forte en zone euro, ce qui engendrerait de nouvelles hausses significatives des taux d'intérêt, qui se maintiendraient aux alentours de 4% tout au long de 2025 et 2026. Il en résulterait une croissance économique atone avec, dans un premier temps, pour le Luxembourg, une inflation plus élevée en 2025 que dans le scénario central (à 2.5%, soit +0.4 point de %), puis en 2026 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 (1.6%, -0.2 point de %). Finalement, il y aurait un dépassement de la cote d'échéance au 1^{er} trimestre 2025. Dans le scénario "Victoire sur l'inflation", la hausse des prix serait plus faible dans un premier temps en 2025, accélérant (légèrement) la baisse des taux directeurs. Comme dans le scénario central, le dépassement se situeraient au 2^e trimestre de 2025.

Graphique 3.9

Ralentissement du coût salarial moyen

Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 3.10

L'impact de l'indexation diminuée

Source: STATEC

Freinage du coût salarial moyen en zone euro

Au 1^{er} semestre, le coût salarial moyen (CSM) en zone euro poursuit le ralentissement commencé début 2023 (+4.8% au T1 2024 et +4.6% au T2). En Allemagne aussi, le CSM progresse moins, alors qu'en France l'évolution est stable sur les derniers trimestres (cf. graphique 3.9). Cette tendance est liée au freinage en cours de l'inflation (voir ci-avant). De manière générale, un accroissement des prix à la consommation exerce une pression à la hausse sur le CSM puisque, sans ajustement de ce dernier, les employés subiraient une perte du pouvoir d'achat de leur salaire. Avec la baisse de l'inflation, ce risque s'atténue, favorisant le ralentissement du CSM. Pourtant, un certain décalage peut exister (surtout dans les pays sans système d'indexation automatique), de sorte que les progressions actuelles du CSM demeurent encore relativement élevées (car encore influencées par l'inflation passée). Ainsi, dans la plupart des pays européens, le CSM réel (CSM déflaté par l'indice des prix) a progressé au 1^{er} semestre (+2.1% sur un an en zone euro, après des reculs de fin 2021 jusqu'au début 2023). La Belgique constitue une exception notable parmi nos pays voisins, avec une accélération du CSM au 2^e trimestre, qui est à rapprocher du rebond de l'inflation qu'elle affiche sur la même période.

Moindre impact de l'indexation et réduction des cotisations sociales au Luxembourg

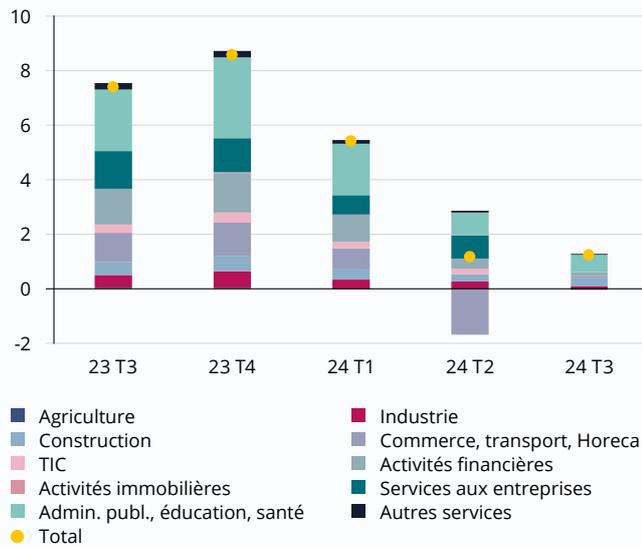
Au Luxembourg, le CSM affiche un ralentissement marqué, avec une croissance qui est passée de 8.6% sur un an au 4^e trimestre 2023 à 5.4% au 1^{er} trimestre 2024, puis à 1.2% sur les deux trimestres suivants. Comme dans les autres pays, le freinage de l'inflation en est la majeure explication, ce lien étant particulièrement direct au Luxembourg en raison du système d'indexation automatique. L'impact de l'indexation a ainsi diminué au fil des trimestres et ne s'élève plus qu'à 1.7 point de % au 3^e trimestre (cf. graphique 3.10). Au 4^e trimestre, cet impact disparaîtra complètement puisque la dernière tranche indiciaire date de septembre 2023 et que la prochaine n'est prévue qu'au 2^e trimestre 2025.

Une autre contribution substantielle provient des cotisations sociales patronales. Celles-ci ont été réduites en 2024 afin de compenser les entreprises pour le coût de la tranche indiciaire de septembre 2023 pour une durée équivalant à 5 mois. Cette mesure réduit le coût salarial et contribue négativement aux progressions observées, sans diminuer les salaires perçus par les employés. Au 1^{er} semestre (les données détaillées du T3 ne sont

Graphique 3.11

Le secteur non marchand contribue fortement à la hausse du coût salarial moyen

Contributions à la variation annuelle, en points de %

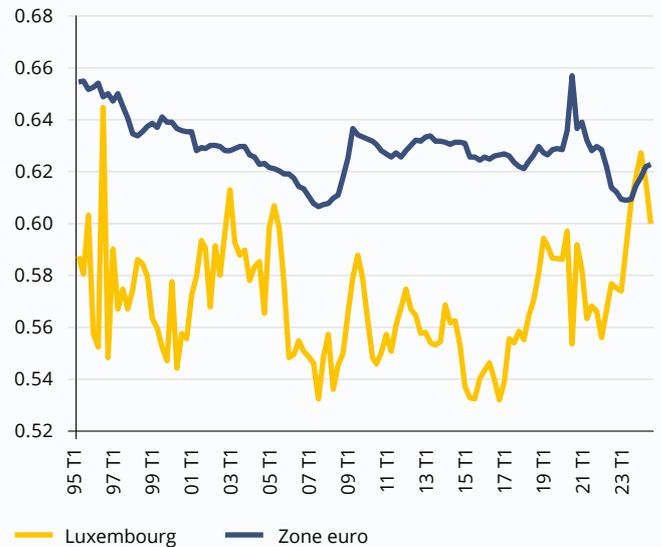


Source: STATEC

Graphique 3.12

Le CSU réel luxembourgeois redescend sur le début de 2024

Niveau



Sources: Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

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

13 Par ailleurs, le CSU réel luxembourgeois, dont les chiffres du 3^e trimestre sont déjà connus, a légèrement réaugmenté sur l'été.

pas encore disponibles), il y avait aussi un léger impact négatif sur l'évolution du CSM du fait qu'il y avait moins d'heures supplémentaires prestées et plus d'heures de maladie. Au 2^e trimestre, les primes et gratifications étaient aussi en baisse sur un an (cf. ci-après).

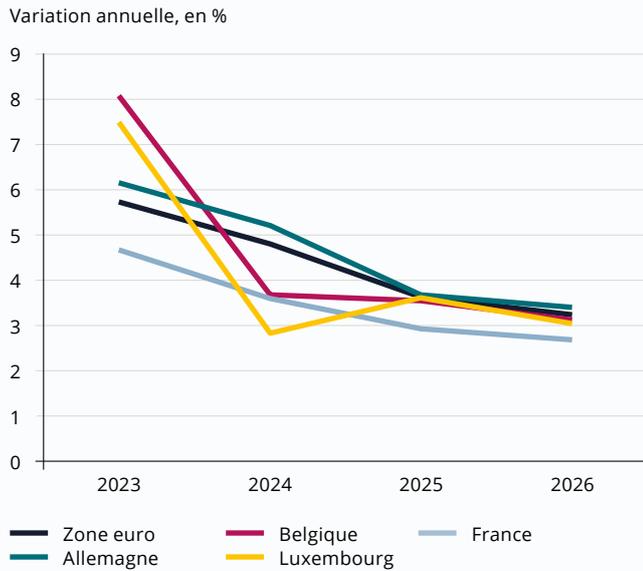
Les contributions des différentes branches à la croissance du CSM se sont amoindries de façon générale au fil des trimestres en raison de l'impact diminuant de l'indexation. Au-delà de cette tendance commune, des effets spécifiques à certaines branches ont eu une influence considérable. Au 2^e trimestre, la branche du commerce, transport et Horeca affiche une large contribution négative (-1.7 point de %) qui s'explique par un effet de base associé à des primes très élevées versées de façon exceptionnelle au 2^e trimestre 2023. À l'opposé, les primes et gratifications ont augmenté fortement dans les services aux entreprises au 2^e trimestre 2024, ce qui explique la contribution relativement importante de cette branche sur ce trimestre. En général, la plus grande contribution à la croissance du CSM en 2024 provient de l'administration publique, l'éducation et la santé. D'un côté, la baisse des cotisations patronales ne concerne pas le secteur public et, de l'autre côté, l'accord salarial dans la fonction publique y soutient la croissance du CSM.

Le coût salarial unitaire demeure élevé malgré une réduction au 1^{er} semestre

Le coût salarial unitaire (CSU) réel représente le ratio entre ce que coûte un salarié et ce qu'il rapporte à l'entreprise¹². En 2023, il avait augmenté bien davantage au Luxembourg qu'en zone euro. Sur la première moitié de 2024, le CSU réel en zone euro augmentait légèrement, alors que celui au Grand-Duché a rebaisé. Ceci est dû d'un côté à des hausses de la productivité réelle aux 1^{er} et 2^e trimestres 2024 (après des baisses en 2023), couplées à des progressions du prix de la VAB (qui était plutôt stable sur la 2^e moitié de 2023). De l'autre côté, le CSM n'a plus contribué à la hausse au CSU réel luxembourgeois (à la différence de la zone euro). Cependant, l'écart du CSU réel luxembourgeois avec celui de la zone euro demeure défavorable par rapport à 2022¹³. Un tel mouvement, s'il persistait, risquerait de détériorer la compétitivité nationale. La situation varie selon les branches, mais elle semble particulièrement préoccupante dans l'industrie. Contrairement à d'autres branches, il n'y a pas eu de baisse ou de stabilisation sur le début de l'année, le CSU réel ayant augmenté fortement au 2^e trimestre 2024. Ceci s'explique principalement par une diminution conséquente des prix (non mitigée par des gains de productivité), de sorte que cette hausse du CSU réel reflète davantage des conditions économiques difficiles qu'une hausse particulièrement prononcée du coût salarial.

Graphique 3.13

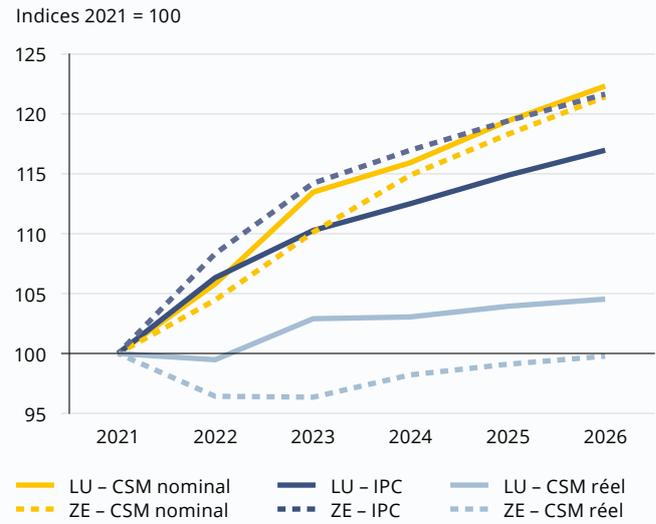
Ralentissement général du CSM, rebond en 2025 au Luxembourg



Sources: Eurostat, Commission européenne, STATEC (2024-2026: prévisions)

Graphique 3.14

Le CSM réel demeurerait plus dynamique au Luxembourg



Note: L'IPC représente l'IPCN pour le Luxembourg et l'IPCH pour la zone euro.

Sources: Eurostat, Commission européenne, STATEC (2024-2026: prévisions)

L'évolution du CSM marquée par l'indexation et une mesure discrétionnaire

Sur l'ensemble de 2024, le CSM devrait progresser de 2.2%. Les déterminants majeurs seraient d'un côté l'indexation, avec un impact de +2.5 points de % (un fort ralentissement par rapport aux 5.7 points en 2023) qui viendrait encore exclusivement des tranches échues en 2023, aucune indexation n'ayant eu lieu en 2024. De l'autre côté, la compensation du coût d'une indexation, implémentée via une baisse des cotisations patronales en 2024, contribue négativement à l'évolution du CSM (à hauteur d'1 point de % environ). L'année 2025 serait marquée, en plus d'une tranche indiciaire intervenant au 2^e trimestre¹⁴, par le contrecoup de cette mesure. En retournant à leur niveau initial, les cotisations patronales contribueront positivement à la croissance du CSM, dont la hausse s'élèverait à 3.0%¹⁵. En 2026, le CSM augmenterait de 2.4%, suivant de près l'évolution de l'échelle mobile. Sur la période de prévision, malgré un redressement de la productivité, le taux de chômage relativement élevé (signe d'un marché du travail atone) limiterait la pression haussière sur les salaires. L'évolution du CSM serait relativement peu impactée dans les scénarios alternatifs. Dans le scénario favorable, le CSM progresserait légèrement plus en 2025 (de 0.2 point de %). À l'inverse, la croissance du CSM serait moindre en 2025 et 2026 dans le scénario défavorable (de 0.2-0.3 point de %), en lien notamment avec une activité plus faible et une hausse plus forte du taux de chômage.

Le CSM réel garderait une évolution plus dynamique au Luxembourg

En zone euro, le CSM ralentirait graduellement jusqu'à la fin de l'horizon de prévision (de +5.4% en 2023 à 2.6% en 2026¹⁶). Ce mouvement suivrait le freinage de l'inflation, dont l'envolée lors de la crise énergétique exerce encore une certaine pression sur le CSM. Au Luxembourg, à travers le système d'indexation, les salaires se sont plus rapidement ajustés (progressant plus qu'en zone euro en 2022-23). À travers les négociations salariales, un certain rattrapage se fait dans les autres pays et le CSM en zone euro aurait augmenté plus que celui au Luxembourg en 2024 (4.3%)¹⁷. Au total, sur la période 2021-26, la progression du CSM au Luxembourg serait légèrement plus élevée qu'en zone euro. Pourtant, l'inflation en zone euro était bien plus forte pendant la crise énergétique¹⁸ et donc, pour avoir une évolution du CSM réel similaire à celle du Luxembourg, les salaires devraient y augmenter davantage. Sur base des prévisions actuelles, l'écart du CSM réel en faveur du Luxembourg se maintiendrait sur l'horizon considéré et, au vu d'évolutions devenant quasi analogues en 2026, il semble incertain qu'il se referme par la suite.

¹⁴ Le salaire social minimum sera aussi relevé au 1^{er} janvier 2025 (+2.6%).

¹⁵ Sans la mesure, le CSM afficherait un mouvement plus régulier de ralentissement (3.2% en 2024 puis 2.0% en 2025) au lieu d'une accélération en 2025.

¹⁶ Les prévisions internationales sont celles établies par la Commission européenne et publiées le 15 novembre.

¹⁷ En raison de la baisse temporaire des cotisations patronales, l'évolution du CSM ne correspond pas à celle des salaires luxembourgeois en 2024-2025. Faisant abstraction de cette mesure, les salaires en zone euro augmenteraient plus fortement qu'au Luxembourg sur les deux années 2024 et 2025.

¹⁸ Les écarts de prix apparus en 2022-2023 se maintiendraient jusqu'à la fin de l'horizon de prévision puisque l'inflation sur 2024-2026 serait assez similaire au Luxembourg et en zone euro, revenant vers la cible des 2%.