

## 7.2

# La baisse de la productivité du travail au Luxembourg influencée par la rétention de main-d'œuvre?

La baisse de la productivité apparente du travail au Luxembourg, constatée depuis une demi-douzaine d'années environ, est un sujet maintes fois commenté et analysé. La rétention de main-d'œuvre – le fait que des entreprises retiennent des travailleurs au sein de leurs effectifs, alors que la situation de l'activité et des commandes leur demanderait de s'en séparer – est citée dans la littérature comme un des facteurs pouvant expliquer une baisse de la productivité (exprimée par tête). De nouvelles données sur la rétention de main-d'œuvre permettent de vérifier cette éventualité dans le cas du Luxembourg. Il s'avère qu'un lien négatif – un accroissement de la rétention entraînant une baisse de la productivité – peut être établi moyennant certaines simplifications. Mais des recherches supplémentaires sont nécessaires afin de quantifier plus précisément la part explicative que prend la rétention dans la baisse de la productivité.

### Première analyse des nouvelles données sur la rétention de main-d'œuvre au Luxembourg

Le Luxembourg se caractérise depuis quelques années par une productivité apparente du travail en baisse. Certes, le constat est à nuancer, suivant l'agrégat examiné (branches considérées, productivité horaire ou par personne), mais la question est suffisamment sérieuse pour l'examiner sous tous les angles possibles.

Depuis peu, de nouvelles données sur la rétention de main-d'œuvre ("labour hoarding") permettent de prendre en compte une dimension qui n'existait jusque-là qu'en théorie.

Comme mis en avant e.a. par Coquet et Heyer (2025) pour la France, il est possible que la productivité du travail soit négativement affectée par le fait que beaucoup d'entreprises hésitent à se séparer de travailleurs, alors que la demande et l'activité faibles les y inciteraient plutôt.

La raison pour retenir des travailleurs en surnombre peut tenir à des coûts de licenciement élevés (liés par exemple à la rigidité de la législation du travail (cf. Fedotenkov et al., 2024) entraînant des indemnités de départ élevées), une rentabilité suffisamment élevée dans les entreprises pour absorber temporairement les coûts de cette politique (cf. Botelho, 2024) ou le risque de ne pas retrouver assez rapidement les bons profils et qualifications en cas de reprise.

Dans cette étude, nous analyserons donc les nouvelles données luxembourgeoises sur la rétention de main-d'œuvre, dans une approche d'analyse conjoncturelle classique, en les confrontant à d'autres séries statistiques et en tirant des inférences sur leur pertinence (ou non). Par là même, nous vérifierons leur concordance (ou non) avec les faits stylisés mis en avant dans les articles de la littérature économique référencés ci-dessous, en particulier leur potentiel d'explication de la baisse de la productivité au Luxembourg depuis quelques années.

<sup>1</sup> La rétention de main-d'œuvre peut être définie comme "la part de la main-d'œuvre qui n'est pas pleinement utilisée par une entreprise au cours de son processus de production à un moment donné" (BCE 2003).

## Un sujet amplement traité dans la recherche

Les articles pris en compte pour cette étude se déclinent autour de plusieurs axes.

### L'exploitation directe des données nouvellement constituées

La Commission européenne (EC 2023) décrit les nouvelles données qui sont basées sur les réponses des entreprises à certaines questions figurant dans les enquêtes de conjoncture. Le fait de ne pas lancer une nouvelle enquête, mais de se baser sur des enquêtes existantes, a permis de reconstituer des séries mensuelles relativement longues (début des années 80 pour certains pays, années 90 pour la plupart des autres, 2015 pour le Luxembourg).

Elle s'affaire ensuite à comparer ces séries à d'autres, décrivant l'activité (PIB, degré d'utilisation des capacités de production) ou le marché du travail (durée de travail par personne) pour conclure que les nouvelles séries sur la rétention de main-d'œuvre décrivent "une réalité plausible", à la fois au niveau pays et au niveau branches (industrie, construction, commerce de détail, autres services). La Commission européenne remarque finalement que l'indicateur de rétention de main-d'œuvre apparaît comme étant "purement cyclique", puisque après chaque pic, il reviendrait progressivement à son niveau d'avant-crise (il serait donc stationnaire). Cela permettrait une interprétation plus aisée que d'autres indicateurs de rétention de main-d'œuvre, comme le nombre moyen d'heures travaillées, qui refléteraient également des tendances structurelles (baisse tendancielle de la durée de travail).

De façon analogue, dans un document de travail de l'INSEE (Génin H., Scott S., 2022) les auteurs, à l'aide des enquêtes mensuelles de conjoncture auprès des entreprises, proposent un indicateur individuel et mensuel de rétention de main-d'œuvre permettant l'étude de ce comportement dans l'industrie française entre 2004 et 2021.

Selon cet indicateur, au moins un salarié de l'industrie sur dix travaillerait dans une entreprise retenant de la main-d'œuvre sur chaque mois de la période étudiée. Cette part augmenterait durant les crises, particulièrement lors de la crise sanitaire où elle atteignait un salarié sur deux. La confrontation de l'indicateur aux évolutions réelles des chiffres d'affaires et des effectifs des entreprises montrerait que la majorité des entreprises pratiquant la rétention baisseraient tout de même leurs effectifs, mais que ces baisses seraient moindres que celles des autres entreprises. Les auteurs proposent aussi un indicateur alternatif, construit sur données administratives.

## Partant d'une équation de demande de travail

Dans un document de travail récent ("La productivité retrouve des couleurs", Coquet B., Heyer E., 2025), l'OFCE (Observatoire français des conjonctures économiques) revient sur la trajectoire de la productivité du travail en France, qui aurait traversé un long passage à vide entre la crise sanitaire et la fin de 2022. Elle se serait ensuite redressée, progressant au rythme annuel de 1.3% depuis le début de 2023 dans le secteur marchand non agricole, soit plus rapidement que sa tendance de long terme.

L'OFCE estime des équations de demande de travail "augmentées" par branche (10) en panel entre 1995 et 2024, en modèles à correction d'erreur. Dans la partie long terme figurent les déterminants classiques comme la valeur ajoutée, l'emploi, le coût réel du travail, les heures travaillées et une tendance de productivité. Dans la partie court terme, les auteurs ajoutent des variables qui permettraient éventuellement d'expliquer la baisse de la productivité (aides aux entreprises, tensions sur le marché du travail, etc.). Le résidu de l'estimation traduirait alors la rétention de main-d'œuvre.

Au total, ils parviennent à expliquer 75% de l'écart de productivité accumulé depuis 2019 par rapport à la tendance de long terme, ce qui laisserait sans explication 25% des emplois surnuméraires créés ou maintenus depuis cinq ans, fraction que les auteurs classifient implicitement comme "rétention d'emplois".

En 2024, les experts du Mécanisme européen de stabilité (MES, Gabriele et al., 2024) notent que la robustesse du marché du travail européen aurait mis en évidence la résilience de la zone euro face aux récents chocs économiques, mais que cette résilience pourrait être de courte durée. En effet, dans un contexte d'activité déclinante, ce maintien de l'emploi a entraîné une baisse de la productivité du travail qui devrait nécessiter à terme un réajustement des effectifs à la baisse.

Pendant la pandémie mais aussi pendant la crise énergétique, les dispositifs de maintien dans l'emploi auraient protégé l'emploi, tandis que l'activité a considérablement chuté, entraînant une baisse marquée de la productivité du travail par employé. Les auteurs saisissent la rétention de main-d'œuvre en analysant les relations historiques entre l'activité économique et l'emploi avant la pandémie sur base d'un modèle vectoriel autorégressif avec l'emploi et la valeur ajoutée brute, du 1<sup>er</sup> trimestre 1995 au 4<sup>e</sup> trimestre 2019. Ensuite, ils exécutent une prévision conditionnée par la valeur ajoutée brute réalisée entre le 1<sup>er</sup> trimestre 2000 et le 2<sup>e</sup> trimestre 2024. La mesure de la thésaurisation de la main-d'œuvre est la différence entre la trajectoire d'emploi observée et la trajectoire découlant du modèle.

Dans la zone euro, l'Allemagne et la France seraient (de manière significative) à l'origine du phénomène de rétention de main-d'œuvre, les niveaux d'emploi dans ces pays étant de 5 à 7% supérieurs à ce qu'ils seraient sans rétention. Il faut tout de même noter que l'approche de l'OFCE, qui est à la base très similaire à celle des experts du MES, est largement plus sophistiquée, en identifiant quelques-uns des facteurs ayant entraîné la thésaurisation de main-d'œuvre, comme les aides aux entreprises.

## Autres pistes

Fedotenkov et al. (2024) examinent dans quelle mesure la législation sur la protection de l'emploi affecte différemment la croissance de la productivité par branche en période de crise et de reprise. Ils constatent qu'une protection du travail plus stricte réduit la croissance de la productivité du travail dans les secteurs où la part des travailleurs diplômés de l'enseignement supérieur est importante, tandis que cet effet est négligeable ou positif dans les secteurs où les travailleurs moins diplômés sont plus nombreux (comme l'agriculture, les mines et les carrières). Ils attribuent ce phénomène à une rétention de main-d'œuvre plus intense dans le premier cas, car la législation renforce la rétention de main-d'œuvre dans les secteurs qui dépendent de l'accumulation de connaissances spécifiques à l'entreprise et d'un capital humain qualifié difficilement remplaçable par du capital physique.

La Banque centrale européenne utilise un indicateur alternatif de rétention de main-d'œuvre, basé sur l'enquête SAFE ("Survey on the access to finance of enterprises"), publié pour la première fois en 2024 (Botelho, 2024)<sup>2</sup>.

Ainsi, au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, la part des entreprises conservant leurs effectifs serait restée supérieure aux niveaux d'avant la pandémie en zone euro. L'indicateur de rétention de main-d'œuvre s'établirait à 22.2% au 1<sup>er</sup> trimestre 2024, un niveau relativement élevé par rapport à la moyenne pré-pandémique de 12.7%.

Les auteurs estiment que des marges bénéficiaires plus élevées auraient amélioré la capacité des entreprises à retenir de la main-d'œuvre en cas de choc économique défavorable.

Des régressions au niveau des entreprises sont effectuées pour estimer la relation entre marges bénéficiaires et rétention de main-d'œuvre. Ils estiment qu'une augmentation d'un point de % de la marge bénéficiaire d'une entreprise ajouterait environ 0.2 point de % à la part des entreprises qui conservent de la main-d'œuvre en réponse à une détérioration des perspectives.

Kuo Chiu-Wei (2024) analyse les mécanismes par lesquels les dispositifs de chômage partiel affectent les ajustements de l'emploi des entreprises, en utilisant des données d'établissement recueillies pendant la Grande Récession au Japon. Les résultats montreraient que le chômage partiel entraînerait une baisse des embauches et des cessations d'emploi, sans effet positif significatif sur l'emploi net. La baisse des embauches observée s'expliquerait par la façon dont le chômage partiel favoriserait la rétention de main-d'œuvre: il encouragerait les entreprises à conserver les emplois superflus en subventionnant les coûts de rétention de main-d'œuvre. L'excédent de personnel dans les entreprises adoptant le chômage partiel diminuerait l'incitation à recruter de nouveaux travailleurs en prévision de la reprise. Ainsi, la flexibilité salariale se substituerait à la flexibilité de l'emploi.

L'auteur met en avant que les effets estimés du traitement du chômage partiel au Japon sur la rotation du personnel seraient de -1.4% (sur une base annuelle) pour les cessations d'emploi et de -3.1% pour les embauches. Par conséquent, l'effet global de la subvention sur l'emploi serait de -1.7%, mais ce résultat ne serait pas statistiquement significatif.

Giupponi G. et Landais C. (2023) s'appuient sur des données administratives de sécurité sociale italiennes et sur des variations quasi expérimentales des règles de chômage partiel pour démontrer ses effets sur la situation des entreprises et des travailleurs pendant la Grande Récession. Trois raisons simples expliqueraient la connaissance très limitée des effets et de la pertinence du chômage partiel. La première serait le manque critique de données administratives sur le chômage partiel au niveau des entreprises ou des individus. La deuxième résiderait dans l'absence de sources crédibles d'identification du traitement du chômage partiel, c.-à-d. qu'il n'existerait pas de méthode évidente pour contrôler la sélection des entreprises qui y ont recours. La troisième serait l'absence de cadre permettant d'évaluer les inefficacités que le chômage partiel vise à corriger. Le chômage partiel peut préserver l'emploi, mais comment évaluer si le maintien de ces occupations améliore le bien-être?

2 L'indicateur de rétention de main-d'œuvre élaboré par la BCE correspond à la part des entreprises n'ayant pas réduit leurs effectifs malgré une dégradation de leurs perspectives d'activité (analogue à l'approche de la Commission européenne). La marge d'activité reflète la part des entreprises ayant subi une dégradation de leurs perspectives d'emploi au cours des six derniers mois, tandis que la marge d'emploi correspond à la part des entreprises n'ayant pas réduit leurs effectifs parmi celles ayant signalé une dégradation de leurs perspectives au cours de la même période.

Cet article aborderait les limites susmentionnées en démontrant que le chômage partiel aurait des effets importants et significatifs sur l'emploi des entreprises, tant à la marge intensive qu'extensive. Comparées aux autres entreprises, celles recourant au chômage partiel connaîtraient une réduction de 40% du nombre d'heures travaillées par employé et une augmentation d'ampleur similaire du nombre d'employés, sans effet perceptible sur les salaires. Les effets sur l'emploi se traduiraient par un léger effet positif sur les entrées et un effet négatif important sur les sorties, la plupart des effets se concentrant sur les contrats à durée indéterminée. Le chômage partiel aurait ainsi un effet positif sur la probabilité de survie des entreprises.

## Les données luxembourgeoises (et européennes) sur la rétention de main-d'œuvre

La Commission européenne a développé depuis peu un nouvel indicateur de rétention de main-d'œuvre basé sur ses enquêtes de conjoncture qualitatives bien connues (EC 2023). Ce nouvel indicateur de rétention de main-d'œuvre combine les réponses des dirigeants à deux questions d'enquête existantes, à savoir leurs attentes en matière de production et d'emploi. L'idée est que la rétention de main-d'œuvre se produit lorsque les entreprises anticipent une baisse de leur production, mais une stabilité, voire une augmentation, de leur emploi. La valeur obtenue reflète le % (pondéré) d'entreprises qui retiennent de la main-d'œuvre dans un pays donné et dans chacun des secteurs couverts. Les données sont donc recompilées à partir de données individuelles d'enquêtes – il ne s'agit pas d'une agrégation de séries conjoncturelles existant déjà. Depuis mai 2023, les nouvelles données de rétention de main-d'œuvre font partie du programme des enquêtes de conjoncture de l'Union européenne. Elles sont calculées et publiées mensuellement pour tous les pays couverts par le programme.

Les données pour le Luxembourg couvrent la période de 2015 à 2024 et les branches de l'industrie (NACE B, C, D, E), de la construction (F) du commerce de détail (G47) et des autres services non financiers (H, I, J, L, M, N)<sup>3</sup>. Les données pour le Luxembourg sont donc moins longues que celles pour d'autres pays, ce qui en limite quelque peu la portée et les possibilités d'analyse (surtout économétrique, où un nombre élevé d'observations est toujours désirable).

## Les données luxembourgeoises sur la rétention de main-d'œuvre semblent globalement pertinentes

Les indicateurs auxquels nous comparerons les données sur la rétention de main-d'œuvre sont répartis en deux groupes:

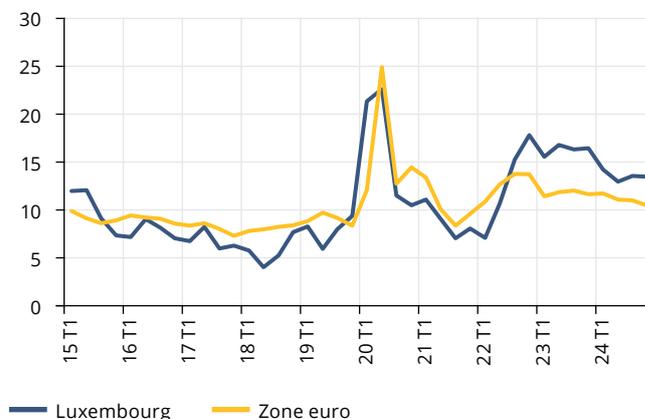
- Ceux directement ou indirectement en lien avec l'activité (donc aussi la productivité);
- Ceux ayant trait au marché du travail (indicateurs de tension, durée de travail).

Avant d'entamer l'analyse proprement dite, nous allons présenter les nouvelles données luxembourgeoises en les comparant aux données européennes, et aussi, dans un cas particulier, en tentant d'en effectuer une décomposition, afin de différencier les mouvements dus aux opinions exprimées sur l'activité de celles sur l'emploi.

### Graphique A

#### Pourcentage d'entreprises pratiquant la rétention de main-d'œuvre\*

En % du total des entreprises



\* Les indicateurs agrégés et pondérés couvrent les NACE B-E (industrie), F (construction), G (commerce) et H-J, L-N (services).  
Sources: STATEC, Commission européenne

<sup>3</sup> Les données sur les services ne sont pas (encore) publiées pour le Luxembourg, elles ont été compilées spécifiquement pour la réalisation de cette étude. Il est à compter qu'elles seront publiées régulièrement à partir du 3<sup>e</sup> trimestre 2025.

La trajectoire de la rétention de main-d'œuvre pratiquée par les entreprises luxembourgeoises est très en ligne avec les données pour la zone euro dans son ensemble (cf. graphique A). La rétention plus élevée au Luxembourg en fin de période provient de la construction. Dans cette branche, en raison de la crise déclenchée par la hausse des taux d'intérêt, l'affaissement de l'activité a été plus prononcé au Luxembourg que dans la plupart des autres pays, ce qui explique que la part des entreprises y déclarant retenir de la main-d'œuvre frôle les 45% sur les derniers trimestres de 2024 (pas de données pour 2025 pour cette étude).

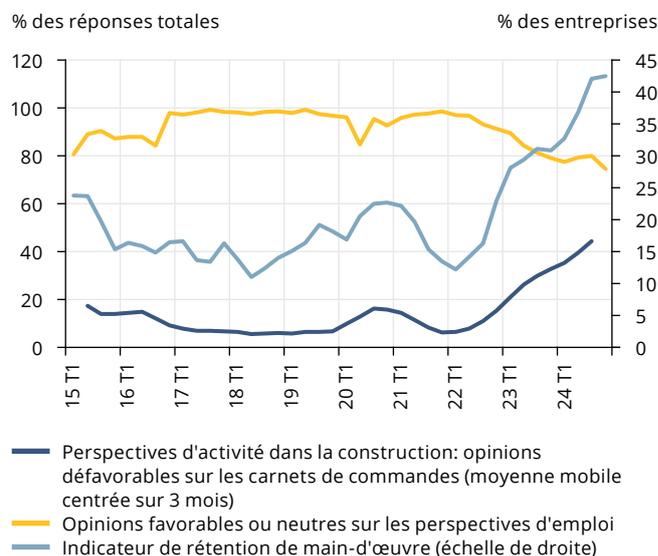
Dans l'industrie, le pourcentage d'entreprises luxembourgeoises pratiquant de la rétention de main-d'œuvre semble structurellement plus élevé que dans la zone euro (31 trimestres sur 40 depuis 2015), ce qui pourrait être mis en lien avec le régime du chômage partiel luxembourgeois, particulièrement répandu dans cette branche<sup>4</sup>.

Dans les branches de services, on n'observe pas de différence structurelle notable avec les données européennes. Pour le commerce de détail, les données luxembourgeoises sont très volatiles, mais, en tendance, très alignées sur celles de la zone euro. Dans les autres services<sup>5</sup>, le "labour hoarding" semble un peu moins prononcé qu'en zone euro: au Luxembourg, 6.1% des entreprises y auraient eu recours en moyenne sur toute la période, contre 8.4% en zone euro.

Lorsque l'on s'intéresse plus en particulier à la construction, où l'indicateur de rétention de main-d'œuvre se démarque par son niveau élevé en fin de période, à la fois en comparaison européenne, mais aussi par rapport aux données historiques luxembourgeoises, on peut se demander si cette envolée serait plutôt due à une dégradation des perspectives conjoncturelles d'activité ou aux opinions favorables sur l'emploi.

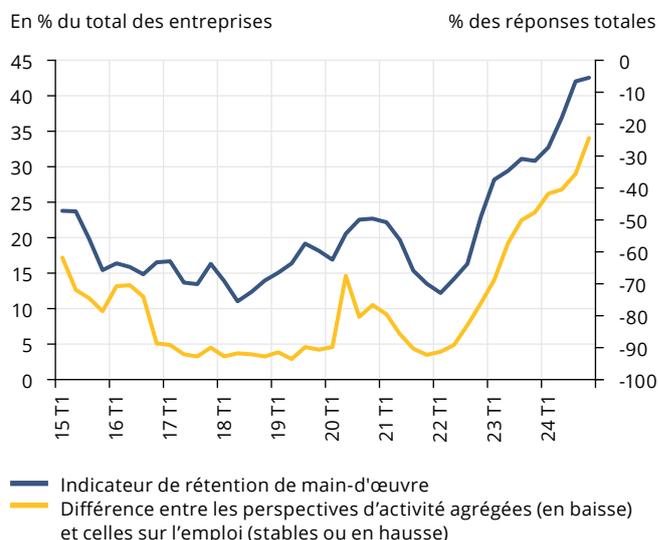
Or par construction, l'indicateur publié ne permet pas de faire cette distinction, car il agrège des réponses individuelles. Cependant, en faisant référence aux séries agrégées reprenant les réponses à ces mêmes questions (perspectives de production et en matière d'emploi), il est possible d'approximer cette décomposition.

**Graphique B**  
Désagrégation de l'indicateur de rétention de main-d'œuvre dans la construction au Luxembourg (1)



Source: STATEC

**Graphique C**  
Désagrégation de l'indicateur de rétention de main-d'œuvre dans la construction (2)



Source: STATEC

<sup>4</sup> Le chômage partiel apparaît dans la littérature comme un déterminant essentiel de la rétention de main-d'œuvre.

<sup>5</sup> NACE H, I, J, L, M, N, c.-à-d. Transports et entreposage, Hébergement et restauration, Information et communication, Activités immobilières, Activités spécialisées, scientifiques et techniques et Activités de services administratifs et de soutien.

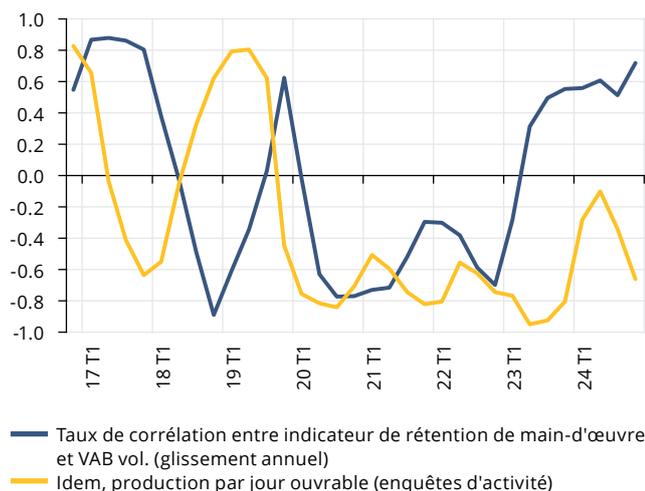
Le graphique B reprend l'indicateur de rétention de main-d'œuvre (sur l'échelle de droite) et les réponses des chefs d'entreprises aux deux questions conjoncturelles susmentionnées (perspectives de production et en matière d'emploi) sur l'échelle de gauche. Il apparaît que la forte rétention de main-d'œuvre en fin de période résulterait surtout d'une dégradation des perspectives en matière d'activité: le pourcentage d'entreprises indiquant une dégradation du carnet de commandes aurait été multiplié par 6 entre 2022 et 2024.

En prenant la différence entre les perspectives d'activité agrégées (dans la construction) et celles sur l'emploi, on peut déduire un indicateur de rétention de main-d'œuvre non pas bâti sur les réponses individuelles, mais dérivé des séries agrégées (répondant aux mêmes questions). Comme on peut le voir au graphique C, il est très fortement corrélé avec l'indicateur de rétention de main-d'œuvre élaboré sur base des réponses individuelles.

## Un lien négatif avec l'activité et la productivité tel qu'indiqué par la littérature

**Graphique D**  
Corrélations entre activité et rétention de main-d'œuvre dans l'industrie

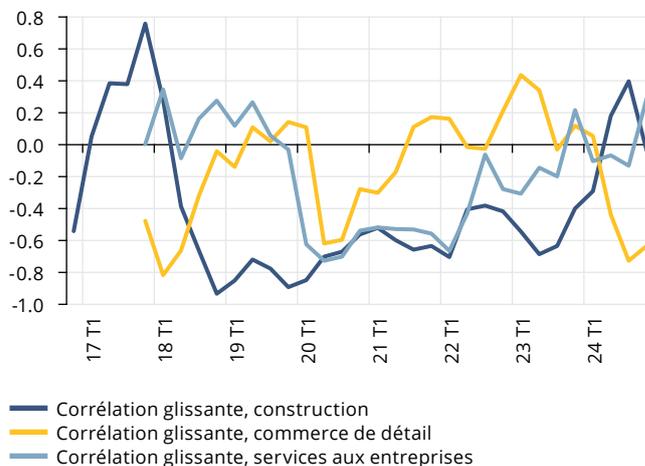
Taux de corrélation glissant sur 8 trimestres (données non centrées)



Source: STATEC

**Graphique E**  
Corrélations entre chiffre d'affaires en volume et rétention de main-d'œuvre, autres branches

Taux de corrélation glissant sur 8 trimestres, non centré



Source: STATEC

Comment s'articulent les séries sur la rétention de main-d'œuvre en comparaison avec celles observées sur l'activité? Les articles revus (surtout EC 2023) préconisent une corrélation négative: une activité en baisse engendrerait une tendance à préserver dans les entreprises des travailleurs censés pouvoir être réoccupés en cas de reprise de l'activité. Les raisons de cette stratégie tiennent principalement aux coûts (financiers et autres) en matière de licenciement et de réembauchage respectivement, souvent rendus élevés par la législation existante (cf. Annexe N). Ces coûts peuvent être amplifiés par un marché du travail tendu.

On s'attend ainsi à un lien négatif entre les indicateurs de rétention de main-d'œuvre et d'activité, cette dernière étant prise en taux de croissance (t/t-4), car il ne s'agit pas d'une série stationnaire, au contraire du "labour hoarding".

Différentes mesures de l'activité, au sens large, peuvent être envisagées pour être comparées aux indicateurs de rétention de main-d'œuvre. La valeur ajoutée brute (VAB) en volume est une option naturelle en raison de son lien direct avec le PIB, pour pouvoir ainsi éventuellement tirer des conclusions sur les origines de la baisse de la productivité.

C'est ce que la Commission européenne propose dans sa publication de 2023, où elle établit cette corrélation négative (entre indicateur de "labour hoarding" et glissement annuel du PIB, pour la zone euro dans son ensemble mais aussi pour les pays individuels). Mais dans le cas du Luxembourg, ce lien est plutôt faible. On s'est donc replié sur des mesures plus directes de l'activité, et sans doute aussi davantage visibles dans le chef des décideurs, fixant les orientations en matière de politique de ressources humaines.

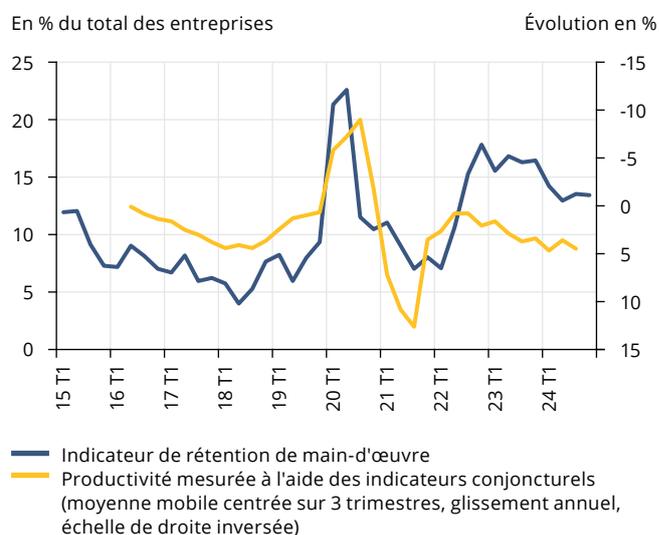
Pour l'industrie, la production par jour ouvrable semble l'indicateur le plus approprié. Sur une fenêtre glissante de deux ans (8 observations, cf. graphique D), le taux de corrélation entre l'indicateur de rétention de main-d'œuvre et le taux de croissance en glissement annuel de l'activité (en considérant la production par jour ouvrable) est négatif dans près de 80% des cas, alors que ce n'est le cas qu'une fois sur deux lorsque l'on mesure l'activité avec la VAB. Pour l'industrie, une des raisons pour la discordance entre activité (mesurée directement pas les enquêtes) et VAB (entrée en jeu de conventions et de normes comptables) réside dans le travail à façon<sup>6</sup>.

Pour les autres branches, il y a d'autres raisons pour lesquelles l'activité telle que représentée par la valeur ajoutée ne constitue pas une mesure directe de l'activité exercée par les employés dans les entreprises. Il y a par exemple la question de la déflation et la prise en compte de la consommation intermédiaire (VAB = production moins consommation intermédiaire). Dans la construction, la promotion immobilière est incluse dans le calcul de la valeur ajoutée, alors que ces entreprises ne sont pas présentes dans l'enquête mensuelle de conjoncture. Pour résumer, l'agrégat qui montre pour les besoins de notre analyse la meilleure corrélation (négative) avec la pratique supposée de rétention de main-d'œuvre (dans la construction et dans les services) est le chiffre d'affaires en volume, calculé à partir des déclarations de TVA.

Le graphique E montre que les corrélations glissantes (indicateur de rétention et croissance de l'activité en glissement annuel) sont négatives dans la majorité des cas, avec une fréquence accrue en fin de période. Implicitement donc, sous l'hypothèse que la rétention de main-d'œuvre soit associée à une productivité (par personne) déclinante, il faudra représenter l'activité à l'aide des indicateurs conjoncturels susmentionnés, et non pas à partir de la valeur ajoutée en volume.

En effet, la rétention de main-d'œuvre a souvent été mise en avant comme étant à la base de la mauvaise performance en matière de productivité, en Europe, sur les dernières années. L'élaboration nouvelle par la Commission européenne des indicateurs de rétention de main-d'œuvre tendrait ainsi à mieux cerner et comprendre la bonne performance du marché du travail face à une activité stagnante. Botelho (2024), EC (2023) et Gabriele et al. (2024) insistent dans ce contexte sur le lien naturellement négatif entre productivité du travail et rétention de main-d'œuvre.

**Graphique F**  
Rétention de main-d'œuvre et productivité  
"conjoncturelle" (industrie, construction, services)



Source: STATEC

Pour les besoins de cette étude, pour étudier la productivité en lien avec la rétention d'emplois, nous nous sommes donc appuyés sur les indicateurs d'activité conjoncturels mis en avant ci-dessus. En effet, leur baisse est très souvent associée à une stratégie de conservation de la main-d'œuvre dans les entreprises. Comme on peut le voir au graphique F, la corrélation (négative) entre rétention de main-d'œuvre et productivité du travail (échelle de droite inversée) est assez manifeste, pour l'ensemble des branches considérées. Si la décision de retenir ou non des travailleurs productifs et coûteux à réembaucher est prise dans le chef des entrepreneurs et des managers, il semble intuitif que ces derniers se basent plutôt sur des indicateurs conjoncturels directement observés dans leurs établissements (production, chiffre d'affaires), plutôt que sur un agrégat synthétique comme la valeur ajoutée.

<sup>6</sup> Cf. Note de conjoncture n° 1-2024, STATEC, p. 25.

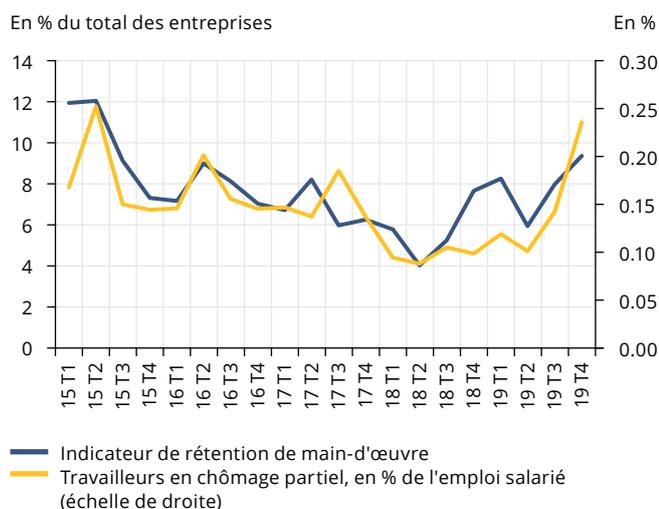
## Un marché du travail tendu ne semble, contrairement aux hypothèses de la théorie, pas favoriser la rétention de main-d'œuvre

Les indicateurs du marché du travail mis en relation avec ceux de la rétention de main-d'œuvre peuvent être subdivisés en deux catégories:

- Ceux ayant un lien avec la rétention, notamment via la gestion des effectifs (chômage partiel, durée, créations d'emploi);
- Ceux mesurant les tensions sur le marché du travail (chômage, emplois vacants...).

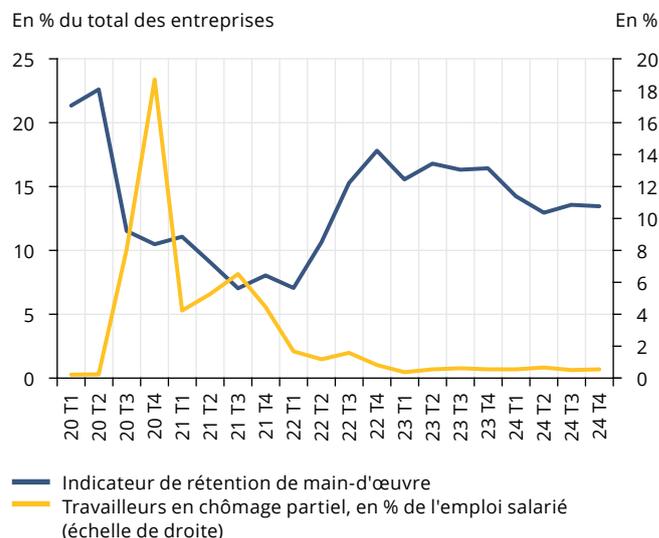
Le lien entre chômage partiel et rétention de main-d'œuvre est mis en avant, notamment dans EC (2023) et Giupponi 2023: le recours aux dispositifs du chômage partiel, qui se serait accru lors des crises récentes, mènerait directement à la rétention d'emplois dans les entreprises. Au Luxembourg, ce lien fonctionne sur la période 2015-2019, mais pas après (cf. graphiques G et H). Il est possible que le chômage partiel soit devenu, après sa facilitation lors de la crise du Covid, un instrument bien plus répandu. Effectivement, le pourcentage de travailleurs en chômage partiel est, en 2022/2023, encore jusqu'à 5 points de % plus élevé qu'en moyenne sur 2015-2019, tout en baissant à partir de 2024. Il se pourrait qu'avec la normalisation en cours, le lien positif se rétablisse à nouveau.

### Graphique G Rétention de main-d'œuvre et chômage partiel: 2015-2019



Source: STATEC

### Graphique H Rétention de main-d'œuvre et chômage partiel: 2020-2024



Source: STATEC

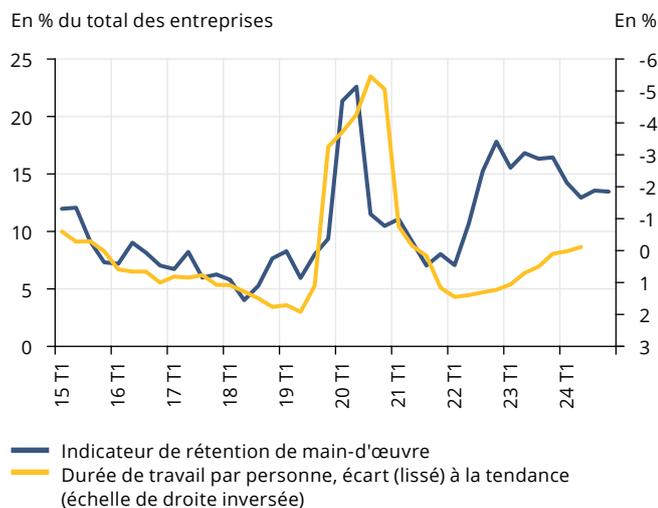
Le lien – négatif – entre heures travaillées (en moyenne par personne) et rétention de main-d'œuvre n'est pas direct, comme pour le chômage partiel, mais il est néanmoins implicite au fonctionnement de la gestion des effectifs au sein des entreprises (EC 2023). Cela étant, il semblerait que les points de retournement du "labour hoarding" précèdent de quelques trimestres ceux de la durée (cf. graphique I). Aussi, en fin de période, la baisse de la rétention semble en contradiction avec la durée qui fléchirait (un écart à la tendance qui a été positif, mais qui convergerait lentement vers zéro<sup>7</sup>).

Le lien entre flux bruts (nouvelles créations d'emploi) et rétention s'avère aussi être négatif, mais il fonctionne le mieux en prenant la différence première du taux de créations d'emploi: lorsque le "labour hoarding" augmente, les créations d'emploi ralentissent, et vice versa. Les points de retournement semblent plus ou moins coïncider, sauf peut-être sur le début de la période, ce dernier étant marqué par des points aberrants au niveau des créations, susceptibles de masquer le lien.

7 Toutefois, sur les données non transformées, la durée moyenne baisserait depuis le début de 2023 tout en tendant à se stabiliser en 2024. L'approche de prendre un écart à une tendance (filtre Hodrick-Prescott) lui-même encore lissé, n'est sans doute pas approprié pour déceler des retournements de tendance sur données récentes et peu nombreuses. À cela s'ajoute le biais bien connu du filtre HP en fin de période. Avec l'extension de la série brute, la série lissée (filtre HP) changera aussi sur le passé, ce qui pourra aussi changer l'aspect de l'écart à la tendance et son articulation avec la rétention.

## Graphique I

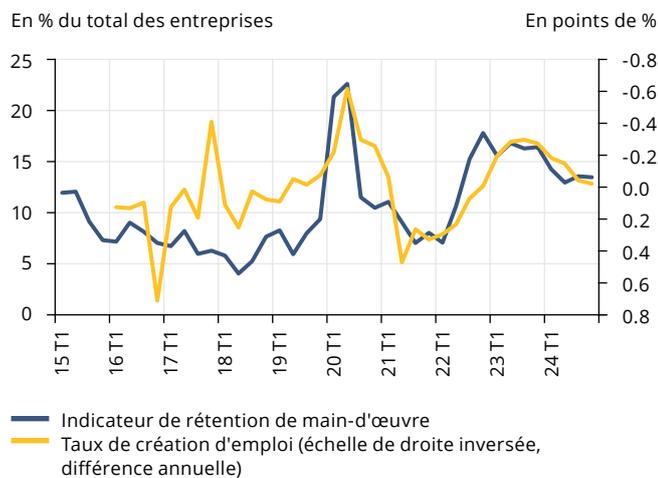
### Rétention de main-d'œuvre et durée de travail



Source: STATEC

## Graphique J

### Rétention de main-d'œuvre et flux bruts (nouvelles créations d'emploi)



Source: STATEC

Les trois prochains indicateurs mis en relation avec le "labour hoarding" mesurent tous les tensions inhérentes au marché du travail: le taux de chômage, l'indicateur dit "de tension" (nouvelles offres d'emploi rapportées aux nouvelles inscriptions au chômage) et le taux de vacance (basé sur le stock d'offres d'emploi).

A priori (cf. Coquet et Heyer 2025, EC 2023 et Gabriele et al. 2024), des tensions accrues devraient renforcer la rétention de main-d'œuvre (hausse des coûts de réembauchage en cas de reprise).

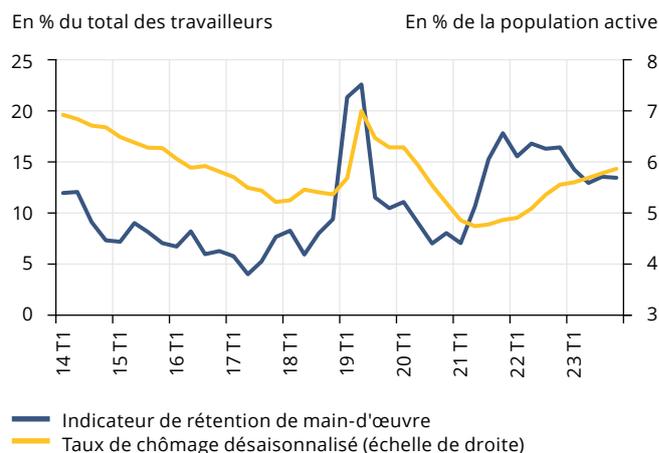
Le signe de la corrélation entre taux de chômage et indicateur de rétention devrait donc être négatif, les deux autres positifs (ils mesurent les tensions de façon directe). Or tel n'est pas le cas (cf. graphiques K, L et M). L'interprétation que nous en donnons est la suivante: dans le cas de tensions accrues sur le marché du travail, les possibilités de trouver des emplois alternatifs, mieux rémunérés, sont plus nombreuses. Dans les faits, les entreprises n'auraient simplement pas la possibilité de retenir les travailleurs désireux de démissionner, cela d'autant plus dans un marché aussi dynamique que celui du Luxembourg, marqué par des besoins de main-d'œuvre structurellement excédentaires (face à l'offre régionale limitée)<sup>8</sup>.

Il y a un autre niveau d'interprétation possible, qui s'articule ainsi: si les perspectives d'activité sont bien orientées, et c'est généralement le cas lorsque le marché du travail est tendu, il ne peut tout simplement pas y avoir de rétention d'emploi, suivant la façon dont l'indicateur est constitué (il ne prend en compte que les cas où l'activité est en baisse). Donc, ce lien positif entre marché du travail tendu et rétention serait difficile à déceler "par construction".

Cette interprétation met en lumière aussi une des limites de cet indicateur de rétention nouvellement élaboré, à savoir que les entrepreneurs ne sont pas directement interrogés sur le fait de pratiquer (ou non) la rétention de personnel (cf. ci-après), ni sur le degré de succès de cette pratique, si elle est volontaire.

## Graphique K

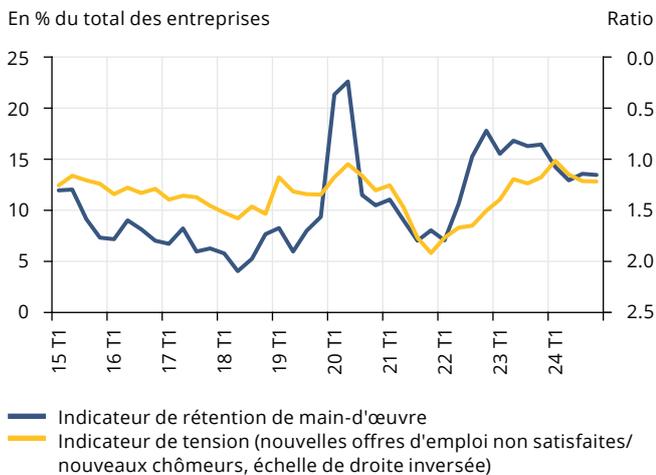
### Rétention de main-d'œuvre et taux de chômage



Source: STATEC

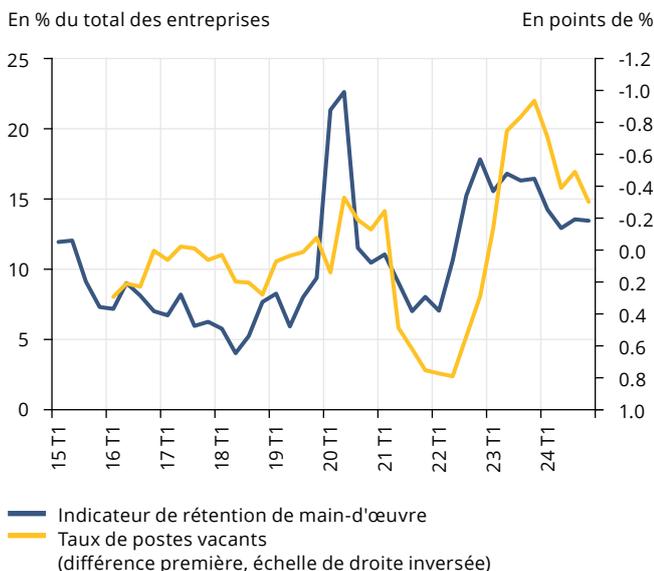
<sup>8</sup> Notons encore que ce même lien négatif s'observe toutefois aussi dans la zone euro, et qu'aucune des publications mentionnées dans la bibliographie n'a tenté de l'explorer, ne serait-ce que graphiquement.

**Graphique L**  
Rétention de main-d'œuvre et indicateur de tension



Source: STATEC

**Graphique M**  
Rétention de main-d'œuvre et taux de postes vacants, économie entière



Source: STATEC

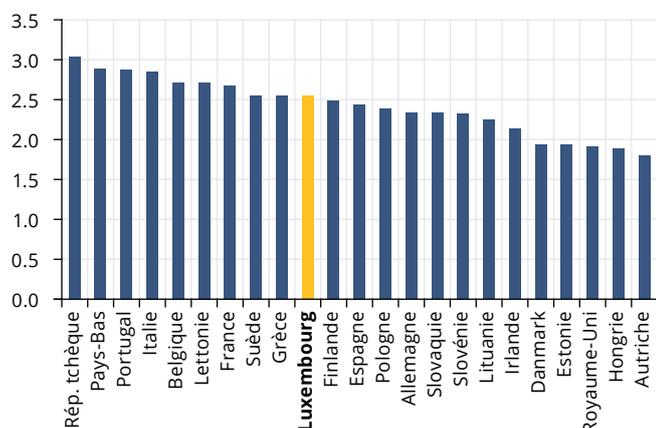
## Conclusions et perspectives

- Depuis peu, de nouvelles données censées mesurer la rétention de main-d'œuvre dans les entreprises sont disponibles pour le Luxembourg, pour les branches de l'industrie, de la construction, du commerce de détail et d'autres services.
- La rétention de main-d'œuvre est plus élevée au Luxembourg qu'en zone euro sur les dernières années, surtout en raison du secteur de la construction, où plus de 40% des entreprises se voient confrontées à une situation d'activité déclinante, sans baisser les effectifs, sur le deuxième semestre de 2024.
- La confrontation des séries sur le "labour hoarding", à un niveau agrégé, avec d'autres séries conjoncturelles permet de constater que les premières affichent un comportement globalement cohérent: on relève le lien négatif avec la productivité ou l'activité (mesurée au travers d'indicateurs conjoncturels plutôt que de la valeur ajoutée), et le lien positif avec le chômage partiel (du moins jusqu'en 2020).
- En revanche, des tensions accrues sur le marché du travail (chômage bas, taux de vacances élevé) devraient favoriser la rétention, mais le lien s'avère fonctionner en sens opposé; l'interprétation en reste délicate, mais il pourrait s'agir d'une des limites des nouvelles données publiées par la Commission européenne.
- En effet, ces dernières sont construites de manière indirecte, plutôt que d'être basées sur un sondage ad hoc, auprès des chefs d'entreprise, si oui ou non, ces derniers auraient l'intention de pratiquer de la rétention d'emplois (de garder dans les effectifs des travailleurs sous-occupés), ou si cette intention s'avérerait fructueuse (qu'ils pourraient effectivement garder les travailleurs sous-occupés dans les effectifs).
- Peut-être, l'enseignement le plus intéressant qui se dégage de cette étude est constitué par le lien (négatif) établi avec la productivité si cette dernière est évaluée sur base d'indicateurs conjoncturels bruts (production par jour ouvrable issue des enquêtes d'activité mensuelles, chiffre d'affaires issu des déclarations de TVA); en effet, le lien entre productivité (VAB vol.) et rétention de main-d'œuvre est très faible.
- Pour aller plus loin, il serait envisageable d'estimer une équation de demande de travail trimestrielle pour le Luxembourg comme Coquet et Heyer (2025) l'ont fait pour la France, en intégrant dans la partie court terme d'une équation à correction d'erreur les facteurs potentiellement à l'origine de la rétention et d'en établir ainsi une quantification alternative.

## Annexe

### Graphique N

Degré de protection du marché du travail, 2019, travailleurs réguliers (licenciements individuels et collectifs)\*



\* Un chiffre plus élevé indique une protection plus forte.  
Source: STATEC

## Références

BCE, 2003, "Labour hoarding in the euro area", in: Bulletin mensuel, Juillet 2003

Botelho V., 2024, "Higher profit margins have helped firms hoard labour", ECB Economic Bulletin, Issue 4/2024

Coquet B., Heyer E., 2025, "La productivité retrouve des couleurs", OFCE Policy Brief 142, avril 2025

EC 2023, "A new survey-based labour hoarding indicator" in: European Business Cycle Indicators, 2nd Quarter 2023 (Technical Paper 066)

Fedotenkov I., Kvedaras V., Sanchez-Martinez M., 2024, "Employment protection and labour productivity growth in the EU: skill-specific effects during and after the Great Recession", *Empirica* (2024) 51:209–262

Gabriele C., Gumanova K., Kühl M., 2024, "Labour hoarding – EURO area's Achilles heel?", ESM Blog October 2024

Génin H., Scott S., 2022, "Un portrait de la rétention de main-d'œuvre dans l'industrie française: analyse à partir des enquêtes mensuelles de conjoncture", Documents de travail de l'INSEE n° 2022-15

Giupponi G., Landais C., 2023, "Subsidizing Labour Hoarding in Recessions: The Employment and Welfare Effects of Short-time Work", *Review of Economic Studies* (2023) 90, 1963–2005

Kuo Chiu-Wei, 2024, "Short-time work, labor hoarding, and curtailed hiring: establishment-level evidence from Japan", *Journal for Labour Market Research* (2024) 58:7