

2011

NOTE DE CONJONCTURE

2

La situation économique au Luxembourg -
Évolution récente et perspectives

SAVOIR POUR AGIR

statec
LUXEMBOURG

Impressum

Responsable de la publication

Serge Allegrezza

Rédaction et coordination

Bastien Larue

Ferdy Adam

Laurent Bley

Tom Haas

Johann Neumayr

Véronique Sinner

Statec

**Service central de la statistique
et des études économiques**

Centre Administratif Pierre Werner

13, rue Erasme

L-1468 Luxembourg-Kirchberg

Téléphone

247-84219

Fax

46 42 89

E-mail

info@statec.etat.lu

Internet

www.statec.lu

Juillet 2011

ISSN 1019-6463

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

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

Conception: Interpub', Luxembourg

Impression: Imprimerie Fr. Faber, Mersch

Sommaire

Préface	5
Résumé et faits principaux	7
1. Conjoncture internationale	9
2. Evolution récente du PIB	13
3. Activité par branches	16
3.1 Industrie	16
3.2 Construction	21
3.3 Commerce	27
3.4 Hôtels restaurants	29
3.5 Transports et communications	31
3.6 Immobilier, location et services aux entreprises	33
3.7 Secteur financier	36
4. Inflation et salaires	44
4.1 Prix à la consommation	44
4.2 Salaires	61
5. Relations économiques extérieures	64
6. Emploi et chômage	68
6.1 Emploi	68
6.2 Chômage	80
7. Finances publiques	94
8. Prévisions économiques	99
8.1 Principales hypothèses	99
8.2 Résultats	101
Annexe I: Statistiques principales	117
Annexe II: Index des tableaux et graphiques	135
Annexe III: Encarts publiés dans les dernières Notes de conjoncture	139

Liste des encadrés

Les enquêtes de conjoncture annoncent un ralentissement dans les services	35
L'écart inflationniste entre le Luxembourg et les pays frontaliers	49
Transmission des prix du pétrole aux prix à la consommation	52
Taux d'inflation par catégorie de ménage	58
Changement méthodologique des demandeurs d'emploi à partir de décembre 2010	82
Les anticipations des consommateurs indiquent une poursuite de la décrue du chômage	93
Impact de la modulation du mécanisme de l'indexation automatique des salaires en 2011: résultats de simulations avec le modèle macro-économétrique du STATEC, Modux	106
Impact macro-économique de la baisse de 10% de l'indice boursier européen Eurostoxx	111

Préface

La conjoncture au cœur du nouveau STATEC

La nouvelle loi du STATEC, votée le 30 juin, modernise une loi cinquantenaire écrite dans l'esprit et les mots en usage au début des années soixante. Le texte renforce l'indépendance professionnelle du nouvel Institut en ancrant un code de déontologie dans la loi cadre, elle donne un rayon d'action plus large par la coordination du système statistique luxembourgeois et ouvre de nouveaux horizons en matière de recherche scientifique appliquée au sein du STATEC.

Concernant l'activité de conjoncture, la loi dispose dans son article 4.1 que le STATEC a pour mission : "d'élaborer des prévisions économiques, globales ou sectorielles, à court et à moyen terme et d'apporter, le cas échéant, son concours technique à l'élaboration de telles prévisions. A cet effet, le STATEC développe ou contribue au développement des outils statistiques et économétriques, notamment des modèles macroéconomiques servant à établir ces prévisions, adaptés aux particularités du pays et conformes aux normes internationales en vigueur".

L'analyse conjoncturelle a besoin de nouvelles données

Le STATEC avait conclu un contrat de partenariat avec la Chambre de commerce en 2004 afin de combler le manque de données dans des secteurs sensibles trop peu explorés. Une enquête auprès des chefs d'entreprise des services et du commerce a été lancée. Cette enquête très légère, réalisée par Internet, s'est révélée suffisamment fiable et porteuse de signaux sur l'état des affaires dans ces branches. Le STATEC a décidé de lui conférer un statut de statistique officielle et sera produite selon les normes européennes à partir de février 2012.

Une croissance économique de 4% en 2011, mais...

La dernière Note de conjoncture (n°1-2011, parue en mai 2011) s'est intéressée aux perspectives de moyen terme. Elle livre le scénario de base pour le Programme de Stabilité et de Croissance (PSC) et le Plan National de Réforme (PNR) qui sont revus par Bruxelles dans le cadre du "semestre européen". Cette Note de Conjoncture est consacrée à la conjoncture actuelle et met à jour les prévisions pour 2011 et 2012. Si la croissance actuelle peut paraître élevée, il faut rappeler que l'économie ne vient de retrouver le niveau de production d'avant crise qu'au 4^{ème} trimestre 2010 et que le premier trimestre

2011 a été particulièrement dynamique par rapport à celui de l'année passée. Ensuite, l'écart de production par rapport au PIB potentiel n'est pas encore comblé, l'économie est en sous-emploi et les signes avant-coureurs d'un ralentissement se font déjà sentir.

L'inflation devrait ralentir en 2012 ...reste le problème de l'indexation

La flambée du cours de matières premières se reflète dans le taux d'inflation de cette année (3.3%), ce dernier devant se rapprocher du fameux seuil de 2%, cible de la BCE, au cours de 2012. Il n'empêche que l'échelle mobile porte son ombre sur le début de l'année 2012 (2^{ème} trimestre selon le scénario central). Cela fait cependant deux tranches indiciaires assez rapprochées, après celle d'octobre 2011, décidée par la bipartite de 2010 avec les organisations syndicales. S'il n'y a pas de nouvelles flambées des cours de matières premières, cela laisse au gouvernement et aux partenaires sociaux suffisamment de temps pour négocier un avenant équilibré évitant un nouveau choc salarial.

Que l'inflation soit plus élevée que dans les pays voisins est un constat désormais classique. Un encadré dans cette Note montre analytiquement que les cours du pétrole se transmettent plus rapidement à la composante énergétique de l'indice des prix à la consommation au Luxembourg - par rapport à la France ou à l'Allemagne. De plus, l'impact total des variations trimestrielles des cours est plus fort au Luxembourg que dans ces pays.

Les (faibles) effets de la modulation de l'indexation automatique des salaires

Le STATEC a simulé les effets de l'indexation des salaires sur l'ensemble de l'économie grâce à son modèle macro économétrique MODUX. En raison des effets indirects, des boucles de rétroaction entre prix, salaires et activité, seule une approche macro-économique permet d'appréhender les effets complets d'une modification contrôlée du coût salarial. La simulation confirme une série de résultats attendus d'une modulation des salaires par rapport au scénario de base: effets positifs sur le PIB, l'emploi, les finances publiques et les exportations. Il y a une inflation moindre tout comme un pouvoir d'achat moindre. La modulation de l'indexation des salaires, comme celle décidée par la bipartite de septembre 2010,

a cependant des effets faibles en termes quantitatifs, surtout sur l'activité.

Les risques systémiques ne peuvent être négligés

La dette souveraine dans certains pays membres met à rude épreuve les institutions économiques et financières de la zone euro. Les effets d'un défaut de paiement ou d'une restructuration de la dette souveraine manquée

peuvent avoir de multiples effets sur une place bancaire comme celle du Luxembourg. La Note de Conjoncture tente de quantifier les effets d'une chute du cours des bourses sur notre économie, même s'il n'est guère aisé de quantifier tous les effets d'une crise systémique de la zone euro.

Dr Serge Allegrezza
Directeur du STATEC

Résumé et faits principaux

Environnement international: les perspectives de ralentissement se précisent

L'environnement économique international s'est révélé relativement porteur jusqu'au début de 2011. Dans la zone euro, le PIB du 1^{er} trimestre a surpris par sa vigueur, alors que son évolution sur les trimestres précédents laissait poindre un ralentissement plus précoce. La croissance européenne au début de 2011 a pu bénéficier d'effets de rattrapage dans le secteur de la construction mais également de la très bonne performance de l'Allemagne en matière de production et d'exportations industrielles, qui ont largement contribué à la progression d'ensemble. La dynamique économique de la zone euro reste cependant encore très hétérogène, et de grandes économies telles que l'Italie ou l'Espagne restent en marge du mouvement de reprise.

Malgré ce bon début d'année dans la zone euro, plusieurs signes forts de ralentissement se sont mis en place au cours des derniers mois tels que la baisse des indicateurs avancés de conjoncture européens dans l'industrie et les services, l'évolution plate des marchés financiers ou encore les moindres perspectives de développement du commerce mondial.

Par ailleurs, la crise des dettes souveraines laisse planer, comme une épée de Damoclès, un risque permanent dont il est difficile d'apprécier les conséquences potentielles: les incertitudes quant à cette problématique brident la confiance (des investisseurs, des entrepreneurs et des consommateurs) et constituent un frein aux perspectives d'expansion.

La demande extérieure contribue davantage à la croissance

Malgré une progression trimestrielle quasi-nulle au début de 2011 (+0.1%), le PIB luxembourgeois reste orienté sur un sentier de croissance dynamique, le résultat décevant du 1^{er} trimestre reflétant surtout le contrecoup de la croissance très élevée du 4^{ème} trimestre 2010 (+2.7% sur un trimestre). Considérée en variation annuelle, la progression du PIB atteint presque 5% sur les deux derniers trimestres, soit un rythme supérieur à la croissance historique (4%).

Plusieurs branches se distinguent positivement dans la reprise actuelle au regard de leur contribution à la progression du PIB, avec, en premier lieu, les services de "Commerce, Horeca, Transports et Communications", dont la part dans la valeur ajoutée totale en volume dépasse depuis le début de 2010 celle du secteur financier. Les services aux entreprises montrent également une orientation relativement favorable sur la même période, de même que l'industrie. Pour cette dernière, les résultats restent cependant encore sujets à caution car on observe des divergences entre sources

statistiques: les enquêtes d'activité et de conjoncture laissent entrevoir pour leur part un climat moins dynamique depuis la mi-2010.

Les indicateurs conjoncturels relatifs à la branche de la construction sont dans l'ensemble bien orientés au début de 2011. L'évolution de la production, de l'emploi, des perspectives des entrepreneurs et des prix indiquent d'une part que la construction luxembourgeoise a relativement moins souffert de la crise de 2008-2009 comparé à la plupart des pays européens et que, d'autre part, elle est bien engagée dans une dynamique de reprise.

L'évolution la moins favorable concerne finalement le secteur financier qui – du point de vue des indicateurs de volume – ne montre pas réellement de tendance de reprise. L'évolution de ce secteur s'avère cependant très hétérogène, les banques tirant largement vers le bas le résultat d'ensemble alors que d'autres segments tels que les OPC et les assurances semblent bien mieux orientés.

Enfin, l'enquête de conjoncture relative aux services non-financiers annonce un certain ralentissement depuis le début de 2011.

Sous l'optique "dépenses" du PIB, la dynamique extérieure profite de la reprise des branches marchandes tournées vers l'exportation de biens et services et compense, sur la période récente, la faiblesse de la consommation privée. La consommation publique, qui avait sensiblement augmenté lors de la crise (2009) s'est progressivement stabilisée depuis et montre un recul au début de 2011. Pour la consommation privée, les données des derniers trimestres indiquent une certaine stabilisation. Enfin, la tendance de reprise s'affirme au niveau des investissements, mais avec un niveau total investi encore inférieur de près de 15% à celui qui prévalait avant la crise.

Remontée de l'inflation, suivie plus récemment par les salaires

En partie sous l'effet de la reprise, les prix tendent à progresser davantage depuis 2010, qu'il s'agisse des prix à la consommation, des prix à la production industrielle, des prix de l'immobilier et – au niveau global de l'économie – des prix de valeur ajoutée.

Concernant les prix à la consommation, le taux d'inflation luxembourgeois est progressivement passé de 2.0% au début de 2010 à un peu plus de 3.5% au 2^{ème} trimestre 2011. Le Luxembourg suit la tendance mondiale de remontée de l'inflation liée aux conséquences de la hausse des prix des matières premières depuis la mi-2009. Ce phénomène à caractère globalisé affecte en premier lieu les prix de l'énergie et de l'alimentation – postes de dépenses dont le poids est relativement plus important chez les ménages modestes – et tend à se

diffuser à l'ensemble des postes qui intègrent ces composantes. On observe par ailleurs une contribution croissante à l'inflation des prix administrés, en lien notamment avec les modifications de la tarification de l'eau et des services de santé.

Alors que les incertitudes sur l'ampleur de la reprise mondiale se renforcent, les prix des matières premières ont eu tendance à se stabiliser au cours des derniers mois (parfois même à reculer pour certains), ce qui relâche quelque peu les pressions d'une menace inflationniste durable.

La progression du coût salarial moyen atteint 4.1% sur un an au 1^{er} trimestre 2011, au-delà du rythme moyen de quelque 3% observé sur la dernière décennie. Outre les pressions potentielles liées à la reprise de l'emploi, l'évolution des salaires – qui a connu une dynamique relativement faible sur les dernières années – est influencée au début de 2011 par certaines évolutions à caractère exceptionnel, relatives notamment à la hausse des heures travaillées dans l'industrie et la construction. Au-delà de ces mouvements de court terme, l'accélération du coût salarial semble s'affirmer comme une tendance généralisée au travers des différentes branches de l'économie.

La reprise de l'emploi se transmet au secteur exposé

L'emploi intérieur progresse de 2.5% sur un an au 1^{er} trimestre 2011. Pendant la crise, les destructions nettes d'emplois (pertes – créations) avaient été limitées au niveau de l'économie totale par une progression quasi ininterrompue de l'emploi dans les services du secteur protégé (administration, éducation, santé et action sociale). Au fur et à mesure que la reprise s'est affirmée, les embauches dans le secteur marchand ont peu à peu pris le relais, d'abord sous l'effet d'un recours accru au travail intérimaire (dont la dynamique est nettement retombée au début de 2011), puis ensuite de manière plus généralisée.

La plus forte localisation des travailleurs frontaliers dans le secteur concurrentiel les avait davantage exposés aux conséquences de la crise. Avec la reprise, ils ont majoritairement bénéficié de la hausse de l'emploi intérimaire (qu'ils occupent dans une proportion d'environ 80%). En 2011, la croissance de l'emploi redevient de nouveau un peu plus forte pour les frontaliers que pour les résidents, mais la différence n'est plus aussi marquée qu'avant la crise: ils occupent au début de l'année moins de la moitié des nouveaux emplois créés en net, contre quelque deux tiers avant la crise.

Le taux de chômage (établi sur base des données de l'ADEM) baisse depuis peu au Luxembourg, mais cette

baisse est encore très modeste au regard de la hausse subie en 2009 et 2010, qui a poussé le nombre de chômeurs (au sens strict) à un niveau record de 6% de la population active. La croissance de l'emploi, inférieure à 3% en rythme annuel, est encore relativement faible pour impacter substantiellement le chômage à la baisse. Alors qu'en 2010, la progression du chômage avait été contenue par le développement des mesures pour l'emploi, la baisse du début 2011 semble plus liée à une véritable amélioration conjoncturelle, le taux de chômage au sens large (i.e. incluant les personnes en mesures) diminuant également.

Prévisions de croissance du PIB: 4.0% en 2011 et 3.8% en 2012

Les prévisions de croissance économique ont été légèrement révisées à la hausse par rapport aux prévisions diffusées dans la Note de conjoncture de mai 2011: la croissance du PIB en volume s'établirait ainsi à 4.0% en 2011 (au lieu de 3.2% dans la version précédente) et à 3.8% en 2011 (au lieu de 3.5%).

Cette révision à la hausse est liée au réexamen des hypothèses intégrées au modèle de prévision, qui sont essentiellement des variables liées à l'environnement économique international. La demande étrangère adressée au Luxembourg a été révisée à la hausse, surtout concernant les biens. Pour les services, la dynamique serait moins forte en 2011, essentiellement par le biais de perspectives dégradées sur l'environnement boursier (ce qui limiterait les exportations de services financiers), et un peu meilleure en 2012.

Le relèvement de la croissance se répercuterait positivement sur l'emploi et le chômage: ce dernier baisserait très légèrement sur l'ensemble de 2011 (à 5.9%) et viendrait s'établir à 5.7% en 2012.

Les progressions de la consommation et de l'investissement sont également révisées à la hausse, particulièrement pour 2011. Par ailleurs, les prévisions d'inflation ont été légèrement revues à la baisse, à 3.3% en 2011 et 2.1% en 2012.

Les hypothèses en matière de finances publiques ont également été adaptées, avec notamment une confirmation de la hausse dynamique des recettes sur la première moitié de 2011.

Le déficit public atteindrait pour sa part 0.8% du PIB en 2011 (contre 1.0% prévus précédemment) et 1.1% du PIB en 2012 (au lieu de 1.5%).

1. Conjoncture internationale

Tableau 1: Conjoncture internationale, observations récentes

	Etats-Unis	Japon	EU27	Zone euro	Allemagne	France
Variations annuelles en %, sauf taux de chômage (en % de la population active)						
Croissance du PIB en volume	T1 11	T1 11	T1 11	T1 11	T1 11	T1 11
dernier trimestre publié	2.3	-0.7	2.5	2.4	4.8	2.2
moyenne sur les 4 derniers trimestres	2.8	2.4	2.2	2.1	4.1	1.7
Taux de chômage standardisé	mai-11	avr-11	mai-11	mai-11	mai-11	mai-11
dernier mois publié	9.1	4.7	9.3	9.8	6.0	9.5
un an avant	9.6	5.1	9.7	10.2	7.2	9.8
Taux d'inflation (prix à la consommation)	mai-11	avr-11	mai-11	mai-11	mai-11	mai-11
dernier mois publié	3.6	0.3	3.2	2.7	2.4	2.2
un an avant	2.0	-1.2	2.1	1.7	1.2	1.9
Taux d'intérêt à court terme	mai-11	avr-11	mai-11	mai-11		
dernier mois publié	0.3	0.2	...	1.5		
un an avant	0.5	0.2	0.9	0.7		
Taux d'intérêt à long terme (Maastricht)	mai-11	mai-11	mai-11	mai-11	mai-11	mai-11
dernier mois publié	3.2	1.1	4.4	4.5	3.1	3.5
un an avant	3.4	1.3	4.1	3.5	2.7	3.1
Cours de change (par EUR) ¹	juil-11	juil-11				
dernier mois publié	1.44	116.9				
un an avant	1.28	112.1				

Sources: Eurostat, FMI (inflation USA et Japon)

¹ Données au 07.07.2011

Les signes de ralentissement se précisent

Au tournant du 1^{er} et du 2^{ème} trimestre 2011, l'économie mondiale révèle des signes d'une perte de dynamisme.

Aux **Etats-Unis**, le ralentissement a débuté au premier trimestre, avec une progression du PIB de seulement 0.5% sur un trimestre. La reconstitution des stocks, qui avait contribué en 2009 et 2010 de manière régulière et significative à la reprise, est arrivée à terme. La consommation publique a nettement reflué depuis le 4^{ème} trimestre 2010 et la consommation privée a ralenti au 1^{er} trimestre. Les ventes au détail ont par ailleurs affiché une faible progression en avril et mai, suggérant une faible contribution de la consommation privée au 2^{ème} trimestre.

Les indicateurs avancés américains (PMI et NMI) se sont par ailleurs orientés à la baisse: l'indice manufacturier a lourdement chuté en mai, celui des services avait largement reflué en mars et avril. Ils se situent encore au-dessus des 50 points (ils restent dans la zone d'expansion), mais ont bien décroché du niveau des 60 points qu'ils occupaient précédemment. Le marché immobilier reste globalement déprimé, les améliorations perceptibles sur la plupart des indicateurs qui s'y rapportent s'avérant relativement marginales.

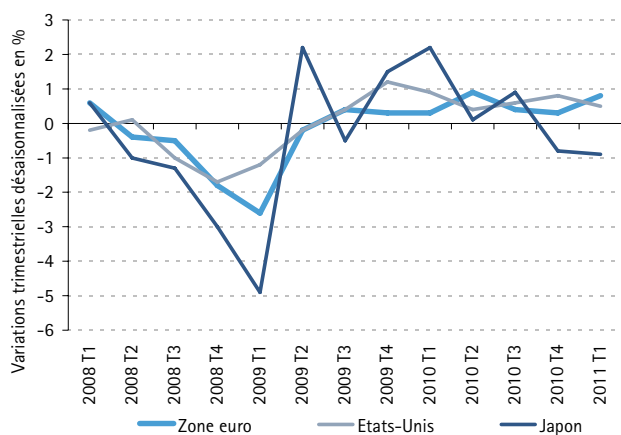
Les faibles créations d'emploi en mai (54 000, contre quelque 200 000 en moyenne sur les 3 mois précédents) ont largement déçu. Le taux de chômage est remonté en mai et juin, revenant à 9.1% (contre 8.8% en avril, le dernier point bas).

Associée à un chômage historiquement élevé, la remontée de l'inflation (+3.6% sur un an en mai) va peser lourd sur le pouvoir d'achat des consommateurs américains.

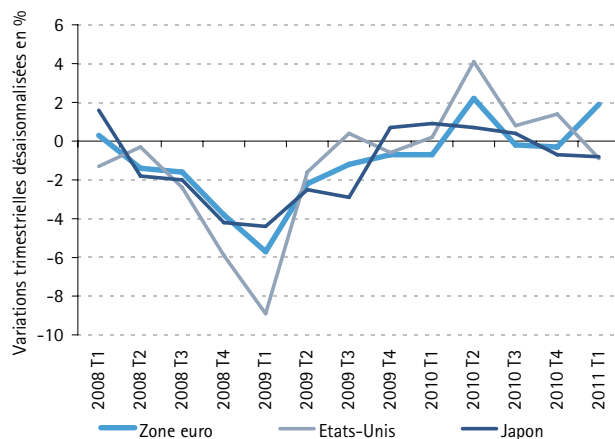
Dans la **zone euro**, la croissance a été plus dynamique qu'attendu au 1^{er} trimestre, avec +0.8% sur un trimestre, en grande partie grâce à la performance de l'Allemagne qui contribue pour moitié à ce bon résultat. La dynamique allemande a profité de la très bonne tenue de ses exportations industrielles ainsi que d'effets de report liés à la faiblesse exceptionnelle de l'activité dans la construction au 4^{ème} trimestre (ce phénomène concerne d'ailleurs plusieurs pays de la zone euro). La croissance européenne reste cependant très hétérogène et des économies de poids important comme l'Espagne et l'Italie restent en marge du mouvement de reprise. Le Portugal, l'Irlande et la Grèce sont pour leur part toujours dans une dynamique de récession.

A la différence des Etats-Unis, le taux de chômage reste orienté à la baisse dans la zone euro, à 9.9% en mai, après un pic à 10.2% à la mi-2010, donc dans une proportion qui ne témoigne pas encore d'un véritable boom du marché du travail.

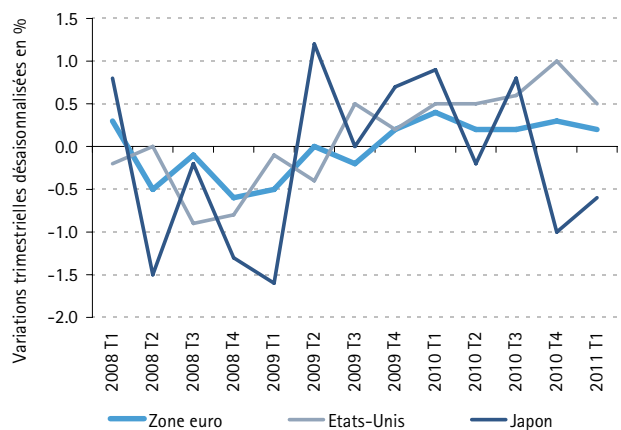
Les signes de ralentissement se multiplient sur les derniers mois dans les enquêtes de conjoncture en Europe (cf. Graphique 8 et Graphique 9), y compris en Allemagne. S'il y a peu de doutes sur l'imminence du ralentissement, il y en a tout de même sur son ampleur.

Graphique 1: PIB


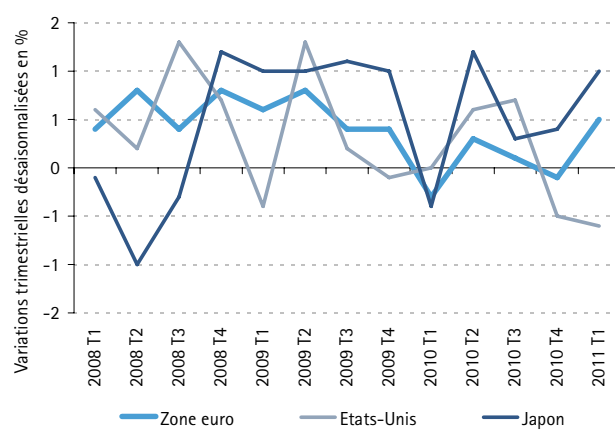
Source: EUROSTAT

Graphique 2: Formation brute de capital


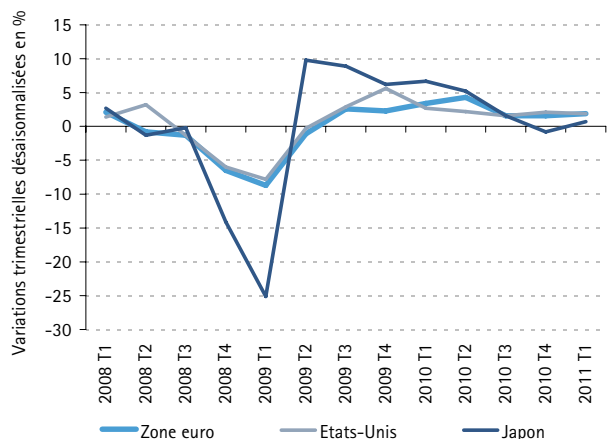
Source: EUROSTAT

Graphique 3: Consommation finale des ménages


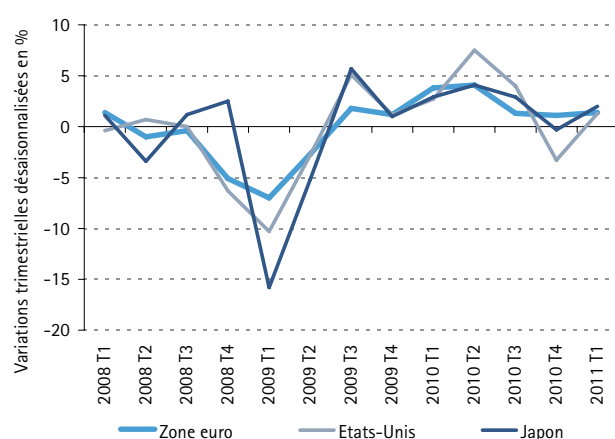
Source: EUROSTAT

Graphique 4: Consommation publique


Source: EUROSTAT

Graphique 5: Exportations de biens et services


Source: EUROSTAT

Graphique 6: Importations de biens et services


Source: EUROSTAT

Par ailleurs, la crise des dettes souveraines laisse planer, comme une épée de Damoclès, un risque permanent dont il est difficile d'apprécier les conséquences potentielles: les incertitudes quant à cette problématique brident la confiance (des investisseurs, des entrepreneurs et des consommateurs) et constituent un frein aux perspectives d'expansion.

L'économie mondiale est aussi impactée par les conséquences des catastrophes naturelles qui ont frappé le Japon en début d'année. Cela a démontré, bien que l'archipel nippon ne soit pas un très grand marché d'exportation pour l'Europe, qu'il occupait une place importante dans la division du travail industriel à l'échelle mondiale: certaines productions ont dû être stoppées dans l'attente de composants nippons, les délais de livraisons se sont allongés et les perturbations sur les échanges mondiaux de marchandises ont été considérables.

Vers des politiques plus restrictives

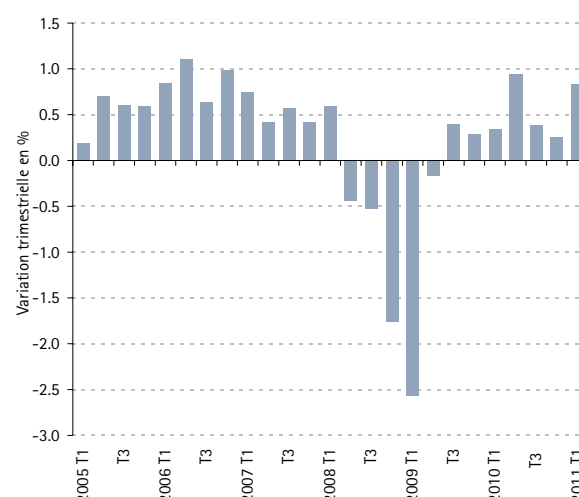
En lien avec la sortie de la crise et la remontée de l'inflation, les politiques macroéconomiques vont également prendre un caractère plus restrictif, ce qui va dans le sens d'une croissance plus modérée à l'échelle mondiale.

La Banque Centrale européenne a déjà procédé à deux hausses de taux d'intérêts (en avril et en juillet, de 25 points de base à chaque fois), mais s'engage apparemment dans la direction d'un resserrement monétaire à caractère très progressif. Les taux réels (i.e. corrigés de l'inflation) restent cependant négatifs.

Les hausses de taux d'intérêt ne sont pas à l'ordre du jour aux Etats-Unis mais, après le 2^{ème} programme d'assouplissement quantitatif (Quantitative Easing 2, ou QE2), les autorités monétaires devraient aller vers le statu quo (pas de QE3 ou de remontée des taux), sauf si l'inflation se mettait à augmenter trop fortement. D'autre part, la très forte dégradation des finances publiques fédérales sur les deux années passées ne plaide pas pour une politique budgétaire expansive.

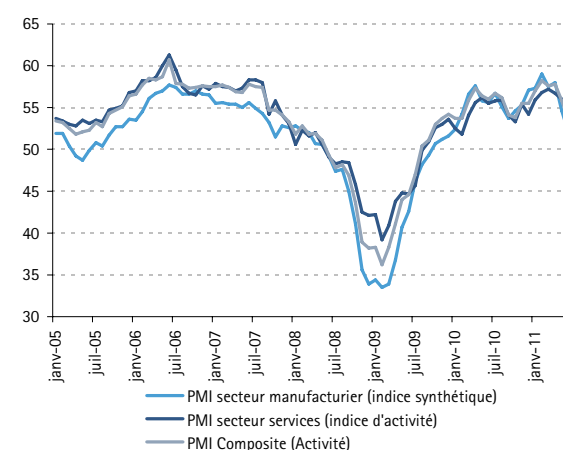
L'inflation se pose également comme un souci majeur pour bon nombre de **pays émergents**. Leur structure de consommation étant bien plus axée sur les biens industriels et alimentaires que les économies avancées, ils subissent relativement plus la hausse mondiale du prix des matières premières. Depuis le début de 2011, plusieurs hausses de taux d'intérêt ont eu lieu dans les pays regroupés sous l'acronyme BRIC (Brésil, Russie, Inde et Chine) afin de contenir les pressions inflationnistes.

Graphique 7: Croissance du PIB dans la zone euro



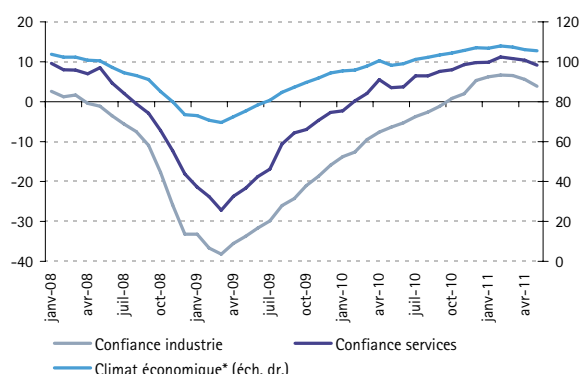
Source: EUROSTAT

Graphique 8: Indices PMI (Purchasing Managers' Index) pour la zone euro



Source: Markit Economics

Graphique 9: Indices du climat économique



Source: Commission européenne

* Calculé à partir des indices de confiance dans les secteurs de l'industrie, de la construction, du commerce de détail et des services ainsi que de la confiance des ménages.

Tableau 2: Évolution macro-économique 2010-2012

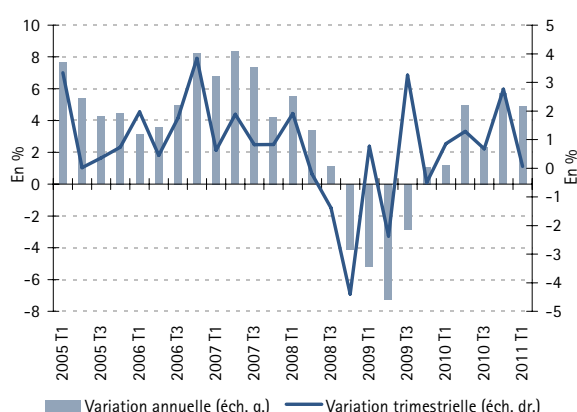
	PIB à prix constants			Prix implicites à la consommation privée			Nombre de chômeurs			Solde de la balance des paiements courants		
	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012	2010	2011	2012
	Variation en %			En % de la pop. active			En % du PIB					
Belgique	2.2	2.4	2.2	2.4	3.3	2.0	8.3	7.9	7.8	2.1	1.8	1.8
Allemagne	3.6	2.6	1.9	2.0	2.2	1.7	7.1	6.4	6.0	5.1	4.7	4.6
Irlande	-1.0	0.6	1.9	-3.4	1.0	0.7	13.7	14.6	14.0	-1.6	0.9	1.4
Grèce	-4.5	-3.5	1.1	4.8	2.6	0.6	12.6	15.2	15.3	-10.1	-6.4	-4.0
Espagne	-0.1	0.8	1.5	2.8	2.7	1.5	20.1	20.6	20.2	-3.9	-3.6	-3.5
France	1.6	1.8	2.0	1.2	2.1	1.6	9.7	9.5	9.2	-3.2	-2.9	-2.9
Italie	1.3	1.0	1.3	1.5	2.6	1.9	8.4	8.4	8.2	-4.2	-3.5	-3.2
<i>Luxembourg</i> ¹	3.5	3.4	3.8	1.9	3.0	2.0	4.5	4.4	4.2	7.8	7.8	7.6
Pays-Bas	1.8	1.9	1.7	1.7	2.0	2.0	4.5	4.2	4.0	6.0	7.1	7.7
Autriche	2.0	2.4	2.0	1.6	2.8	2.0	4.4	4.3	4.2	1.5	1.7	2.1
Portugal	1.3	-2.2	-1.8	1.6	3.4	2.0	11.0	12.3	13.0	-8.5	-6.0	-3.7
Finlande	3.1	3.7	2.6	1.0	3.4	2.4	8.4	7.9	7.4	3.1	2.6	2.6
Danemark	2.1	1.7	1.5	2.6	2.5	2	7.4	7.1	6.7	5	4.9	4.8
Suède	5.5	4.2	2.5	1.3	1.2	1.2	8.4	7.6	7.2	6.1	6.1	5.8
Royaume-Uni	1.3	1.7	2.1	4.3	2.8	1.6	7.8	8.0	7.8	-2.3	-1.0	0.1
UE27	1.8	1.8	1.9	2.2	2.5	1.8	9.6	9.5	9.1	-0.6	-0.2	0.1
Zone euro	1.8	1.6	1.8	1.8	2.4	1.7	10.1	10.0	9.7	-0.3	0.1	0.3
E.-U. d'Amérique	2.9	2.6	2.7	1.7	2.2	1.5	9.6	8.7	8.1	-3.3	-4.0	-4.0
Japon	3.9	0.5	1.6	-1.5	-0.5	0.5	5.1	4.9	4.8	3.5	1.3	1.0

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

Source: Commission européenne, mai 2011

2. Evolution récente du PIB

Graphique 10: Evolution du PIB en volume



Source: STATEC (Comptes nationaux)

Evolution globalement favorable du PIB sur la fin de 2010 et au début de 2011

L'année écoulée s'est caractérisée par une reprise de l'économie luxembourgeoise. Le PIB en volume a en effet progressé de 3.5% sur l'ensemble de 2010, après une récession marquée sur l'année précédente (-3.6%) et une faible progression en 2008 (+1.4%).

Au 1^{er} trimestre 2011, le PIB affiche une hausse en volume de 4.9% sur un an et de 0.1% sur un trimestre. Ce dernier chiffre peut surprendre quelque peu. En effet, pour la zone euro dans son ensemble, le 1^{er} trimestre 2011 s'était révélé particulièrement dynamique¹ (+0.8% sur un trimestre).

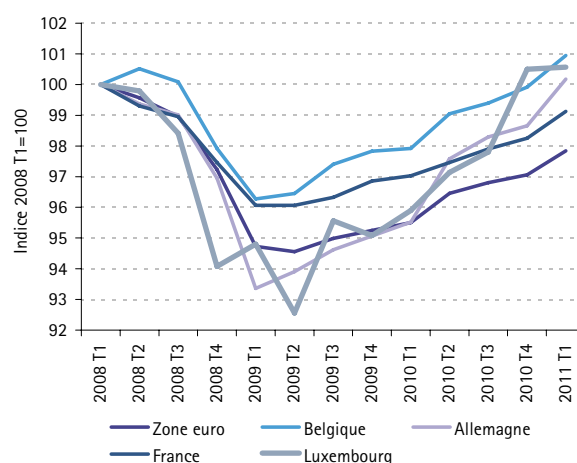
Le Luxembourg n'est pour autant dépassé dans la course européenne à la croissance. Il faut se souvenir en effet que la croissance du 4^{ème} trimestre a été particulièrement forte: elle était de 1.7% sur un trimestre dans la précédente version des comptes (publiée en avril) et a été révisée à la hausse – à +2.8% – dans la nouvelle version² (publiée début juillet). Il s'agit sur ce trimestre de la progression la plus forte de toute la zone euro et même de l'Union européenne. Les révisions sont en partie liées à des réajustements à la hausse de la valeur ajoutée des services financiers et des services aux entreprises. Il faut également signaler que la relative faiblesse du 1^{er} trimestre 2011 s'explique en partie par un changement de comptabilisation concernant une entreprise importante de la branche "Commerce, transports et communications", avec un effet baissier de type purement administratif (et donc non conjoncturel) sur les données de comptes nationaux.

Si l'on considère ces différents phénomènes, la quasi-stabilisation du PIB au 1^{er} trimestre 2011 s'interprète donc plus comme un retour vers la tendance européenne (cf. Graphique 11) que comme un décrochage.

Autrement dit, il est important, dans le diagnostic du 1^{er} trimestre 2011, de bien considérer les évolutions du trimestre précédent. Ceci vaut également pour la valeur ajoutée de la branche construction, où – a contrario – le 4^{ème} trimestre a pâti d'un volume d'activité exceptionnellement faible à cause de la météo de décembre (cf. partie 3.2) et où le très bon résultat du début 2011 (+8.8% sur un trimestre) correspond essentiellement à un effet de rattrapage.

Les taux de croissance exprimés en variation trimestrielle sont relativement volatils et soumis à de larges révisions au fil des différentes versions de comptes trimestriels. Il importe de considérer également les taux exprimés en glissement annuel, plus stables: ils indiquent sur ces deux trimestres (2010 T4 et 2011 T1) un rythme de croissance proche de 5% (contre un peu plus de 2% dans la zone euro), qui correspond à une expansion somme toute favorable par rapport à la tendance historique de quelque 4% sur la période 1995-2010. On constate en parallèle une montée en puissance au niveau de l'emploi (cf. Graphique 12).

Graphique 11: Evolution du PIB dans la zone euro



Source: Eurostat (PIB en vol., désaisonnalisé)

1 Cf. Conjoncture Flash de mai 2011, "Zone euro: début d'année exceptionnel, modération à suivre".

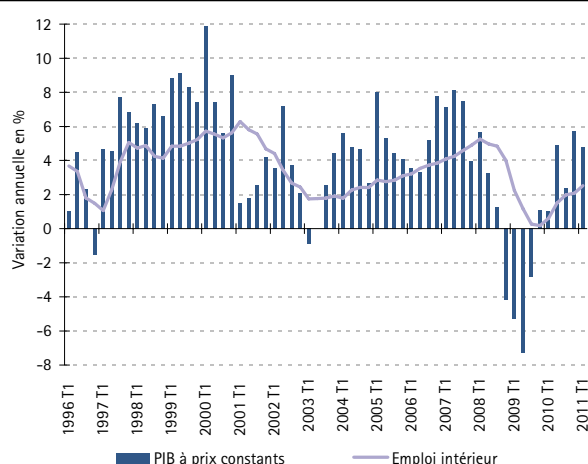
2 Exprimée en variation annuelle, la croissance du 4^{ème} trimestre 2010 est ainsi révisée de 4.6% à 5.7%.

Tableau 3: Valeur ajoutée par branche

	2010 T2	2010 T3	2010 T4	2011 T1	2010 T2	2010 T3	2010 T4	2011 T1
	Variation sur un trimestre en %				Variation sur un an en %			
Agriculture, chasse et pêche	-1.3	-1.0	-0.4	7.7	10.3	9.0	9.7	4.8
Industrie, y compris énergie	11.9	1.0	0.8	3.7	21.4	11.7	9.7	18.2
Construction	4.6	1.1	-2.8	8.8	7.5	3.6	2.3	11.8
Commerce, Horeca, transports et communications	2.5	1.8	3.3	0.0	8.8	10.5	14.3	7.7
Services financiers	-1.6	-1.7	5.7	-4.1	3.2	-5.0	3.2	-2.0
Services immobiliers, de location et aux entreprises	1.6	2.0	4.0	0.0	-1.2	1.2	5.8	7.8
Autres activités de services	1.0	0.5	0.6	-1.8	4.0	2.1	2.0	0.2
Valeur ajoutée totale	1.6	1.6	2.0	-0.2	5.2	2.6	6.5	5.0

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

Graphique 12: PIB et emploi



Source: STATEC (Comptes nationaux)

Le secteur financier reste à la traîne

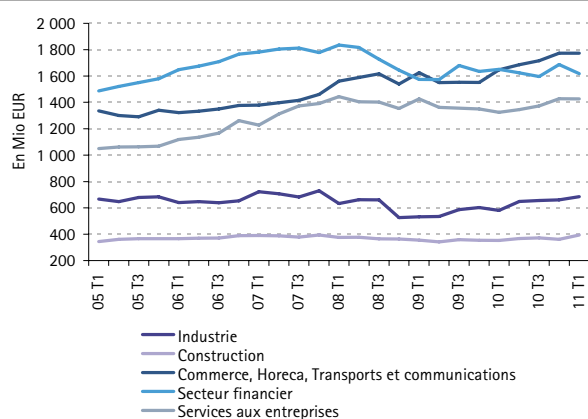
Plusieurs branches se distinguent positivement dans la reprise actuelle au regard de leur contribution à la valeur ajoutée brute (VAB), en premier lieu celle des services de "Commerce, Horeca, transports et communications". Leur part dans la VAB en volume totale dépasse maintenant depuis le début de 2010 celle du secteur financier (cf. Graphique 13), essentiellement sous l'impulsion de certains acteurs du commerce et des transports et communications. Les services aux entreprises montrent également une orientation relativement favorable sur la même période, de même que l'industrie. Concernant cette dernière, une certaine prudence s'impose cependant devant les bons chiffres de VAB issus des comptes nationaux trimestriels, étant donné qu'ils montrent une image bien plus favorable que celle qui transparaît des enquêtes d'activité (cf. partie 3.1, pp. 16). Les résultats de

valeur ajoutée pour l'industrie font appel à d'autres sources de données que celles directement recueillies par le STATEC auprès des entreprises, et il est possible que des phénomènes d'ordre administratif, de périmètres différents ou autres viennent perturber les résultats à court terme. En attendant la prochaine consolidation des comptes de 2010 (Octobre 2011) à l'aide des enquêtes annuelles et le rééquilibrage subséquent des comptes trimestriels¹, il convient donc de ne pas se focaliser avec trop d'enthousiasme sur ces résultats.

L'évolution la moins favorable concerne finalement le secteur financier qui – du point de vue des indicateurs de volume – ne montre pas réellement de tendance de reprise. L'évolution de ce secteur s'avère cependant très hétérogène (cf. partie 3.7), les banques tirant largement vers le bas le résultat d'ensemble alors que d'autres segments (OPC et assurances) semblent bien mieux orientés.

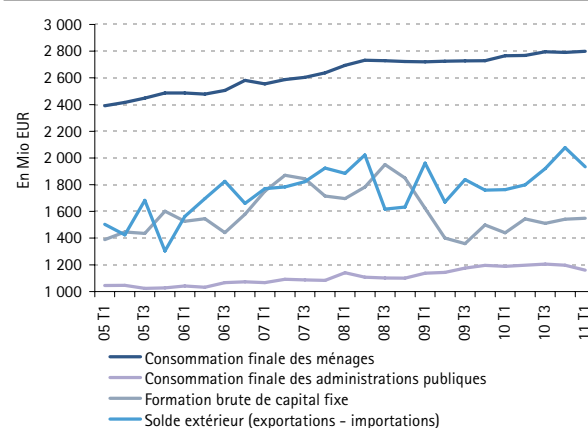
On notera concernant le secteur financier la divergence considérable entre l'évolution des résultats en valeur (i.e. à prix courants) et des résultats en volume (ces derniers sont déflatés par les prix). La valeur ajoutée en valeur du secteur progresse de quelque 17% sur l'ensemble de 2010 (contribuant ainsi la moitié de la croissance totale du PIB en valeur) mais de seulement 1.5% en volume. L'analyse économique a traditionnellement tendance à se concentrer sur les volumes, considérant souvent les phénomènes de prix comme masquant les évolutions dites "réelles". Cependant, les données en valeur sont largement utilisées au travers d'indicateurs économiques de premier plan: le PIB par habitant (on préférera le RNB – revenu national brut, lui aussi exprimé en valeur – dans le cas du Luxembourg), les ratios de déficit et de dette publique (exprimés par rapport au PIB en valeur), le taux de marge (et son pendant, la part salariale) etc.

¹ La prochaine version des comptes trimestriels, avec les données du 2^{ème} trimestre 2011 et les résultats consolidés au niveau annuel jusqu'en 2010, sera publiée début octobre 2011.

Graphique 13: Principales composantes de la VAB – optique production

Source: STATEC (données en volume aux prix de l'année précédente chaînés, désaisonnalisées)

Concernant les composantes de la croissance selon l'optique dépenses du PIB, on notera la contribution de plus en plus affirmée du solde extérieur des échanges (différence entre les exportations et importations de biens et services). Celui-ci montre cependant une inflexion au 1^{er} trimestre, sous l'effet conjoint d'un recul au niveau des marchandises et des échanges de services autres que financiers.

Graphique 14: Principales composantes du PIB – optiques dépenses

Source: STATEC (données en volume aux prix de l'année précédente chaînés, désaisonnalisées)

La consommation publique, qui avait sensiblement progressé lors de la crise (2009) s'est provisoirement stabilisée par la suite et montre également un recul au début de 2011. Pour la consommation privée, les données des derniers trimestres indiquent également une certaine stabilisation. Enfin, la tendance de reprise s'affirme au niveau des investissements, mais les volumes sont encore très inférieurs à ceux qui prévalaient avant la crise.

Tableau 4: PIB et composantes de la demande

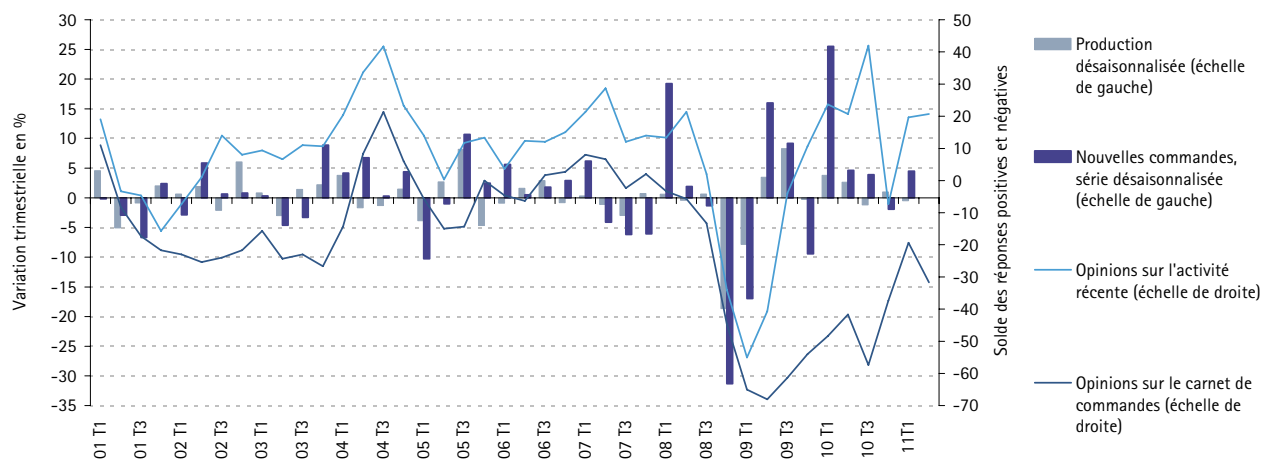
	2010 T2	2010 T3	2010 T4	2011 T1	2010 T2	2010 T3	2010 T4	2011 T1
	Variation sur un trimestre en %				Variation sur un an en %			
Dépense de consommation finale des ménages et ISBLSM	0.0	1.0	-0.1	0.3	1.6	2.5	2.3	1.2
Dépense de consommation finale des administrations publiques	0.6	0.8	-0.8	-3.1	4.6	2.6	0.2	-2.5
Formation brute de capital	7.2	-2.1	2.0	0.5	10.2	11.1	2.9	7.6
Exportations de biens et de services	3.2	0.4	2.9	0.4	10.8	5.3	6.0	6.9
Importations de biens et de services (caf)	3.0	1.0	0.0	2.4	11.2	5.6	3.0	6.6
PIB	1.3	0.7	2.8	0.1	5.0	2.3	5.7	4.9

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

3. Activité par branches

3.1 Industrie

Graphique 15: Activité récente dans l'industrie



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

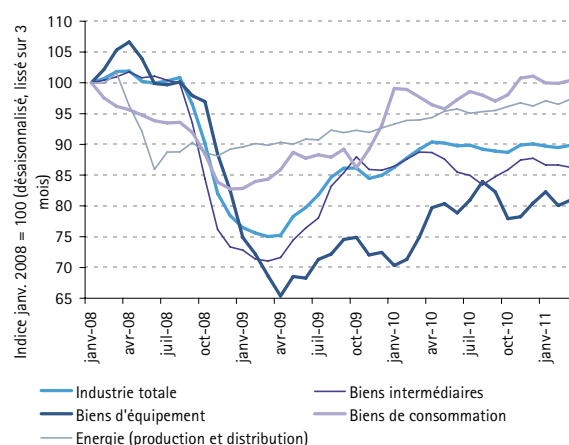
La reprise perceptible dans l'industrie conserve pour le moment un caractère technique

Après deux années très difficiles en 2008 et 2009, la production industrielle par jour ouvrable a retrouvé la voie de l'expansion. Elle a progressé d'un peu plus de 10% en 2010, sous l'effet d'un mouvement de reprise bénéficiant à la quasi-totalité des sous-secteurs industriels. Il faut dire que l'effondrement de la production au tournant de 2008 et 2009 – lorsque les effets négatifs de la crise sur l'activité industrielle internationale atteignaient leur paroxysme – n'avait épargné personne non plus. Certains ont cependant été plus touchés par cette crise, notamment les industries orientées vers la production de biens d'équipements (cf. Graphique 16) et de biens intermédiaires. Ces derniers, qui incluent les produits de l'industrie sidérurgique et comptent pour 50% de la production totale, avaient été les plus rapidement impactés par la crise et leur volume de production reste, à l'issue du 1^{er} trimestre 2011, encore inférieur de presque 15% à celui du début 2008. Pour les biens d'équipement, qui avaient été touchés avec plus de délai mais aussi plus lourdement, la différence est même encore de l'ordre de 20% sur la même période.

Dans l'ensemble, le volume de production industriel – hormis pour les biens de consommation et l'énergie – n'a donc pas rejoint les niveaux d'avant-crise: il est au total encore inférieur de plus de 10% à celui du début 2008. Pourtant, lorsque l'on considère le taux moyen d'utilisation de la capacité de production (cf. Graphique 17), il a quasiment rejoint celui d'avant crise. Il faut certes rester prudent sur l'interprétation de cette statistique – il s'agit d'une question posée dans le cadre

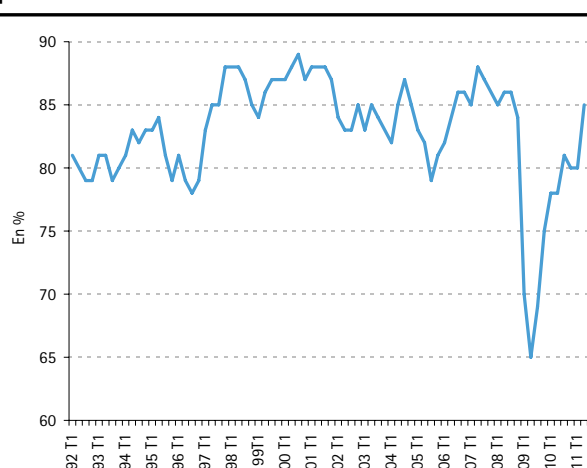
de l'enquête de conjoncture et donc sur un échantillon d'entreprises¹ – mais il n'est pas à exclure que cette divergence entre production et taux d'utilisation corresponde finalement à une réduction de la capacité de production globale au cours de la même période.

Graphique 16: Production industrielle par catégorie de biens



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

¹ Le taux de représentativité de cette enquête est tout de même élevé: 93% en termes de valeur ajoutée du total de l'industrie.

Graphique 17: Degré d'utilisation de la capacité de production

Source: STATEC (Enquête de conjoncture dans l'industrie)

Au début de 2011, sur les 4 premiers mois, la production par jour ouvrable n'enregistre qu'un faible gain de 1.2% par rapport à l'année passée. La reprise dans l'industrie montre ainsi un certain caractère technique: passé une période de rebond impressionnant – avec des taux de croissance annuels supérieurs à 15% (de décembre 2009 à mai 2010) – la production du secteur revient assez rapidement vers des performances plus modestes et au final sur un rythme tendanciel inférieur à celui des années précédant la crise (+3.3% en moyenne par an de 1997 à 2007). Ce schéma de reprise correspond de fait à celui qui transparaît au niveau européen (voir ci-après).

Concernant le nombre d'heures travaillées par salarié (cf. Tableau 5), la hausse est un peu plus marquée que pour le volume de production: +3.3% sur an au cours des 4

premiers mois de l'année. Il faut cependant tenir compte du fait que cette statistique, contrairement à celle de la production, n'inclut pas les travailleurs intérimaires.

Des résultats dans la moyenne européenne

L'industrie luxembourgeoise avait enregistré des différences notables sur les dernières années en termes de production par rapport à la tendance de la zone euro: elle a davantage souffert de la crise fin 2008 – début 2009 (cf. Graphique 18), puis elle a en quelque sorte compensé ce déficit par un rebond supérieur à la moyenne de la mi-2009 à la mi-2010. Depuis la fin 2010, elle revient s'ajuster sur la tendance européenne, tandis que l'Allemagne s'affirme comme le bon élève de la classe et conforte l'écart creusé depuis le début de 2010.

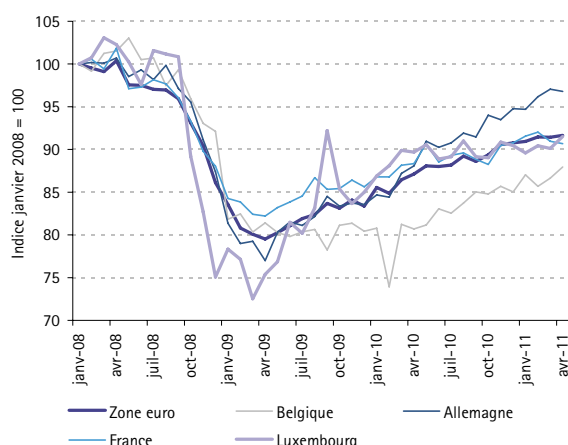
Au niveau de la sidérurgie (10% de l'industrie luxembourgeoise en termes de valeur ajoutée, un quart en termes de chiffre d'affaires), on note là aussi pour le Luxembourg une évolution très proche en tendance à celle de l'Union Européenne dans son ensemble concernant les volumes d'acier bruts produits (cf. Graphique 19). Sur cette statistique, on peut également relever que l'écart entre l'Union européenne (ou le Luxembourg) et la tendance mondiale, très influencée par la montée en puissance des pays émergents, a plutôt eu tendance à s'accroître depuis la crise.

Concernant la productivité horaire dans l'industrie, il n'existe pas d'indicateur harmonisé au niveau européen, mais il est possible de comparer la performance luxembourgeoise à celle de l'industrie allemande (cf. Graphique 20): leur évolution est relativement similaire, avec un avantage tout de même côté allemand du fait qu'elle reste orientée à la hausse jusqu'au début de 2011.

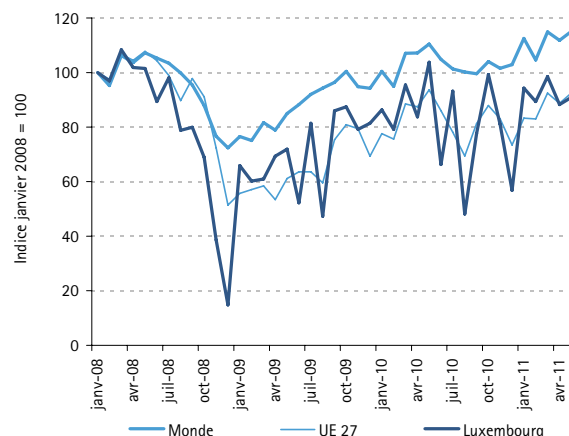
Tableau 5: Evolution des effectifs, des heures prestées et de la durée de travail moyenne (hors emploi intérimaire)

		2008	2009	2010	2011
		Indices base 2005 = 101			
Nombre de salariés	Moyenne annuelle	96.8	93.3	90.8	.
	Moyenne sur les 4 premiers mois			90.5	90.9
Volume de travail presté (heures travaillées)	moyenne annuelle	95.8	87.1	88.8	.
	Moyenne sur les 4 premiers mois			89.7	93.1
Nombre d'heures prestées par salarié	moyenne annuelle	99.1	93.3	97.9	.
	Moyenne sur les 4 premiers mois			99.1	102.5
		Variation annuelle en %			
Nombre de salariés		0.0	-3.5	-2.8	0.4
Volume de travail presté (heures travaillées)		-0.8	-9.1	2.0	3.8
Nombre d'heures prestées par salarié		-0.8	-5.8	4.8	3.3

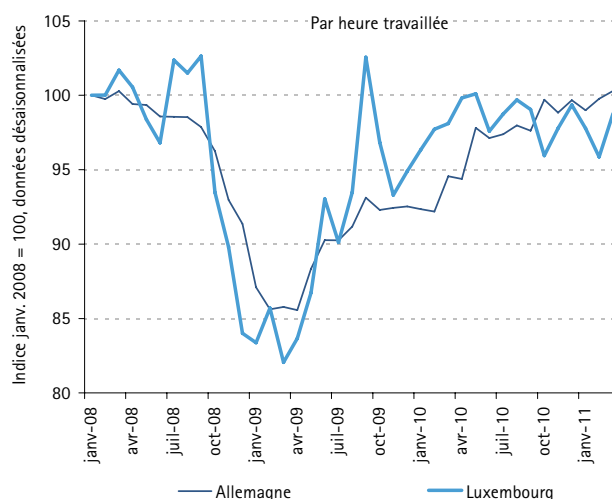
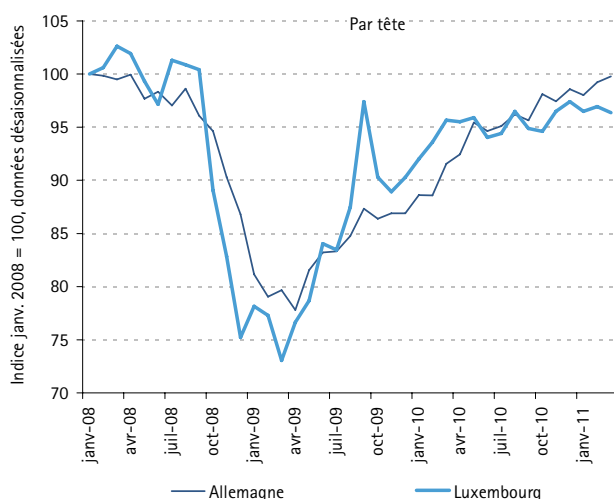
Source: STATEC (Enquête d'activité dans l'industrie)

Graphique 18: Production industrielle dans la zone euro depuis le début de 2008

Source: Eurostat (données désaisonnalisées)

Graphique 19: Production d'acier brut en volume

Source: World Steel Association

Graphique 20: Evolution de la productivité dans l'industrie

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

Les enquêtes de conjoncture indiquent une croissance de la production plus modérée pour le 2^{ème} semestre 2011

Les enquêtes d'opinions effectuées auprès des industriels luxembourgeois montrent dans l'ensemble une certaine inflexion sur les derniers trimestres. Passé la remontée indéniable sur la plupart des composantes entre la mi-2009 et la mi-2010, la lecture des soldes d'opinions devient moins évidente par la suite du fait de fluctuations assez fortes à court-terme (cf. Graphique 21). Ces évolutions en yo-yo sont un peu masquées lorsque l'on recourt aux indicateurs synthétiques, du type de celui élaboré par la Commission européenne par exemple. Ce dernier¹ (cf. Graphique 22) présente malgré tout un profil encore heurté dans le cas du Luxembourg

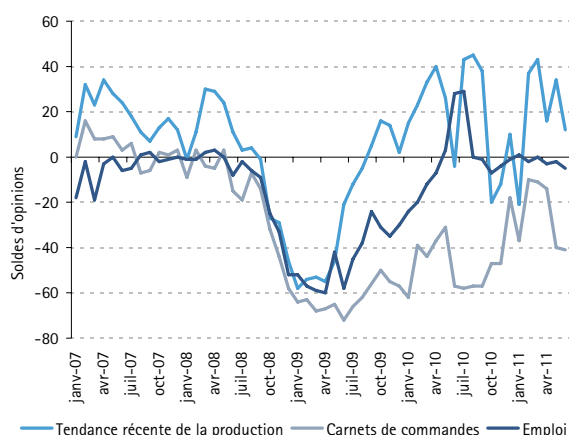
(lié principalement au domaine de la sidérurgie), avec un net recul au cours du 3^{ème} trimestre 2010, un rebond prononcé d'octobre 2010 à février 2011, puis un repli jusqu'en juin. Au niveau de la zone euro, le pic de confiance a été atteint au 1^{er} trimestre 2011, laissant place à deux mois consécutifs de dégradation en avril et mai. D'autres indicateurs avancés existent pour l'industrie européenne, tels que le PMI manufacturier, dont le cheminement est assez différent de l'indicateur de la Commission (cf. Graphique 23), mais qui se dégrade aussi substantiellement en mai 2011.

Tous ces indicateurs suggèrent au final un ralentissement de la croissance de la production industrielle en Europe sur le restant de l'année 2011 et, on ne peut l'exclure, un ralentissement peut-être plus prononcé à court-terme du côté luxembourgeois.

¹ Cet indicateur de confiance dans l'industrie est harmonisé (i.e. calculé de la même manière pour tous les pays référencés) et construit selon la formule suivante: il s'agit de la moyenne arithmétique des soldes d'opinion (différence entre les réponses positives et négatives) portant sur trois questions de l'enquête que sont l'état du carnet de commandes, l'état du stock de produits finis et les perspectives d'évolution de la production au cours des 3 prochains mois.

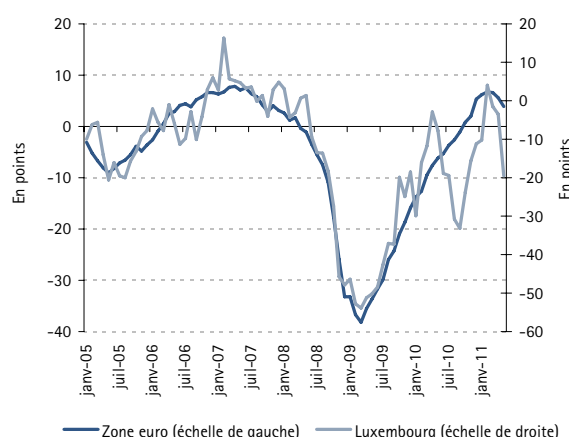
Il faut cependant garder à l'esprit, dans une perspective de plus long terme, que la dynamique de l'industrie luxembourgeoise reste rarement éloignée durablement de celle qui prévaut au niveau de la zone euro.

Graphique 21: Enquête de conjoncture dans l'industrie



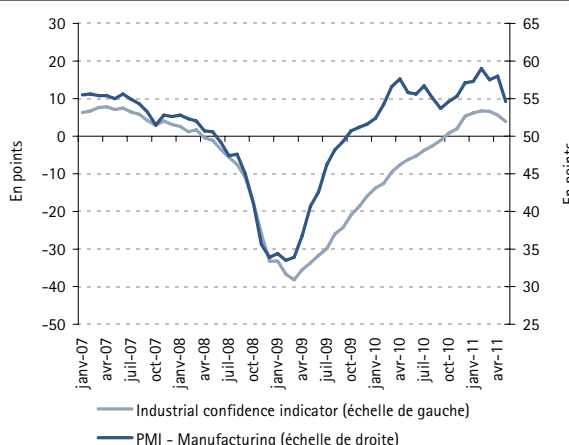
Source: STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 22: Confiance industrielle – indicateur harmonisé



Source: Eurostat

Graphique 23: Indicateurs avancés pour l'industrie de la zone euro



Sources: Commission européenne, Markit Economics

Produits industriels: la facture s'alourdit

Après avoir reculé de quelque 8% en 2009, les prix des produits industriels luxembourgeois ont renoué avec une tendance ascendante au cours de 2010, progressant de presque 4% sur l'ensemble de l'année (+3.2% dans la zone euro). Cette remontée des prix repose en partie sur celle des produits sidérurgiques (surtout au cours du 1er semestre), mais le mouvement haussier présente aussi un caractère général. Seuls les domaines des boissons et tabacs, du textile, des produits informatiques, électroniques et électriques ainsi que les produits liés à la fourniture d'énergie ont échappé à cette tendance inflationniste en 2010.

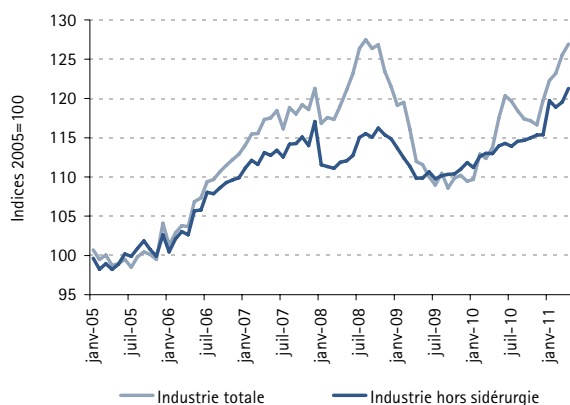
Les prix industriels poursuivent leur progression en 2011 (+6% de décembre 2010 à avril 2011, dernière donnée disponible), sous l'influence de plusieurs phénomènes:

- une forte hausse sur certains biens d'équipement en janvier et février (ceux-ci ont cependant reflué par la suite);
- une remontée des prix des articles en caoutchouc et en matières plastiques (+8.5% entre décembre 2010 et avril 2011)
- une hausse de quasiment 10% des produits sidérurgiques sur la même période;
- et enfin une progression des prix facturés sur la production (et la distribution) d'énergie (électricité, gaz et eau) de quelque 7% toujours de décembre à avril.

La tendance constatée au niveau européen n'est pas fondamentalement différente (cf. Graphique 22), la différence principale résidant dans les variations à court terme des prix des produits issus de la sidérurgie qui génèrent une certaine volatilité dans l'indice luxembourgeois.

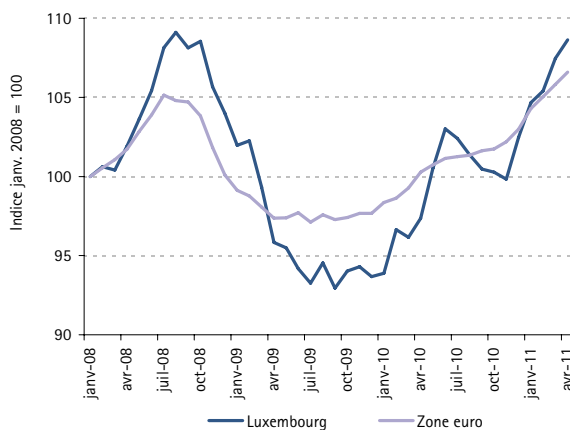
Etant donné la hausse prononcée des prix des matières premières jusqu'au début de 2011, il y a fort à parier que cette remontée se prolonge encore pendant quelques mois après le mois d'avril. On note toutefois une certaine accalmie sur le front des matières premières (cf. Graphique 26), qui ont même reflué en mai 2011 (y compris sur les prix de l'énergie), mais il reste à voir si ce mouvement constitue un phénomène isolé ou bien le début d'une tendance plus durable.

Graphique 24: Prix des produits industriels



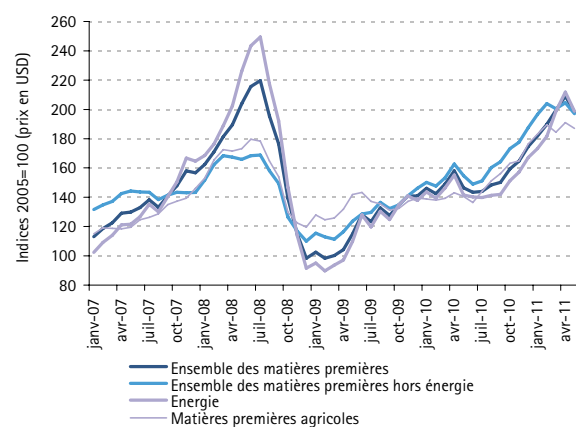
Source: STATEC

Graphique 25: Prix des produits industriels – Luxembourg vs. zone euro



Sources: Eurostat, STATEC

Graphique 26: Prix des matières premières



Source: IMF – Primary Commodity Prices

3.2 Construction

Tableau 6: Activité récente dans la construction: production par jour ouvrable

	Année					2010					2011
	2007	2008	2009	2010	2011 ¹	T1	T2	T3	T4	T1	
	Variations annuelles en %					Variations trimestrielles désaisonnalisées en %					
Construction	2.7	-1.9	0.9	0.1	8.4	1.1	2.0	1.6	-8.8	17.5	
Bâtiment et génie civil	1.8	-5.6	3.5	-0.1	18.2	-1.8	3.4	1.6	-15.2	47.7	
Travaux spécialisés	3.7	1.8	-1.5	0.5	-0.2	0.3	0.5	-0.6	-0.8	0.2	

Source: STATEC

¹ 4 mois

Les indicateurs conjoncturels relatifs à la branche de la construction sont dans l'ensemble bien orientés au début de 2011. L'évolution de la production, de l'emploi, des perspectives des entrepreneurs et des prix indiquent d'une part que la construction luxembourgeoise a relativement moins souffert de la crise de 2008-2009 comparé à la plupart des pays européens et que, d'autre part, elle est bien engagée dans une dynamique de reprise.

La reprise est là en 2010, mais elle est difficile à percevoir dans les chiffres

Les chiffres de production concernant la branche de la construction en 2010 ne reflètent a priori pas une conjoncture porteuse: +0.1% sur un an, autant dire une stagnation par rapport à une année 2009 qui, malgré un mouvement de reprise, ne restera tout de même pas comme un millésime exceptionnel du point de vue de l'ensemble des acteurs du secteur.

Ce résultat de stagnation de la production en 2010 a quelque chose d'insolite, car il occulte totalement le fait que la branche est bel et bien dans une phase de reprise. Une explication statistique s'impose à ce niveau.

Il faut savoir que l'année 2010 s'est conclue sur une note particulièrement défavorable. Les conditions de neige abondante et de froid intense ont eu pour effet de limiter fortement l'activité en décembre: la production a enregistré une baisse de plus de 20% par rapport à décembre 2009 (et de presque 50% pour les seuls domaines du bâtiment et du génie civil). Ce phénomène de nature exceptionnelle ampute considérablement le résultat annuel de production: celui-ci montre donc une stagnation (+0.1%) par rapport à 2009, alors qu'avec un mois de décembre "climatiquement normal", la hausse de la production sur l'ensemble de 2010 aurait été de l'ordre de 2% par rapport à 2009. On observe par contre en janvier 2011 (cf. Graphique 27) le contrecoup de ce phénomène, a priori grâce au report de l'activité non-effectuée en décembre. Autrement dit, cet épisode climatique exceptionnel tire considérablement vers le bas les chiffres du dernier trimestre 2010 (et de l'année 2010

dans son ensemble) et gonfle le résultat du 1^{er} trimestre 2011 (+17% sur un an), avec un effet positif à venir sur le résultat annuel de 2011. On peut donc par exemple d'ores et déjà s'attendre – car cela relève du même phénomène – à un recul de la production dans le secteur de la construction au 2^{ème} trimestre 2011 en données désaisonnalisées et à un recul en variation annuelle au 1^{er} trimestre 2012.

Ce mois de décembre 2010 si particulier pour l'activité de la construction ne concerne pas uniquement le Luxembourg: il transparaît également dans les résultats de plusieurs pays européens (cf. Graphique 28). Parmi les Etats les plus impactés par ce phénomène, on trouve – à côté du Luxembourg – l'Allemagne, la France, l'Autriche et la République Tchèque.

Par contre, pour ce qui est de la tendance générale de la production, le Luxembourg se situe relativement bien dans la comparaison européenne. Depuis le début de 2008, l'activité dans la construction est engagée sur une pente fortement baissière à l'échelle européenne, même si l'on omet de prendre en considération l'Espagne et l'Irlande qui ont subi un véritable cataclysme dans le domaine de l'immobilier. La crise économique n'a certes pas épargné le secteur de la construction au Luxembourg – on le voit très bien notamment au niveau de l'emploi (cf. Graphique 29) – mais son impact s'est révélé relativement faible comparé aux autres pays européens.

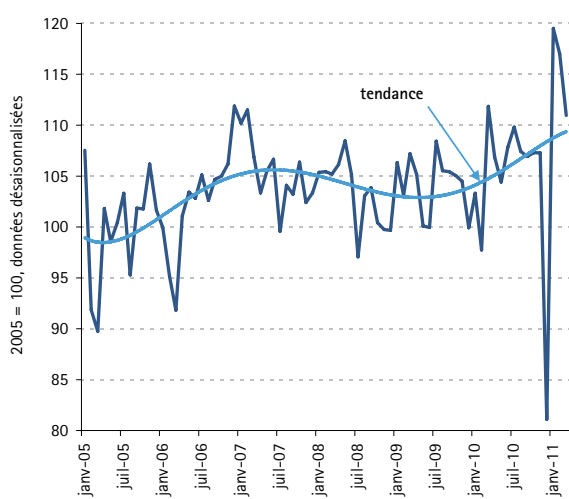
Le 2^{ème} trimestre 2011 s'annonce bien

Au début de 2011, la tendance européenne tend à se stabiliser. En fait, elle a déjà commencé à renouer avec un profil croissant dans plusieurs pays, mais elle est toujours très négative dans d'autres, notamment en l'Espagne (-35% sur un an au 1^{er} trimestre 2011). Les enquêtes de conjoncture (enquêtes d'opinion) menées auprès des professionnels européens du secteur révèlent en tous cas plus d'optimisme (ou moins de pessimisme) depuis la fin de 2009, mais apparemment pas encore assez pour relancer véritablement la production à la hausse.

L'indicateur de confiance¹ pour la zone euro reste de fait bien inférieur à ce qu'il était en 2007, alors que dans le cas du Luxembourg il a dépassé son niveau d'avant-crise depuis la mi-2010 (cf. Graphique 30).

Les entrepreneurs du Luxembourg montrent en effet sur l'ensemble des questions de l'enquête de conjoncture (cf. Graphique 31 et Graphique 32) une orientation très favorable jusqu'en juin 2011, même si elle n'est pas forcément si spectaculaire que sur l'indicateur harmonisé (selon la norme européenne) pour certaines composantes, comme notamment la part des entrepreneurs estimant la demande insuffisante. La tendance générale indique en tous cas un volume d'activité satisfaisant pour le deuxième trimestre 2011.

Graphique 27: Production par jour ouvrable dans la construction



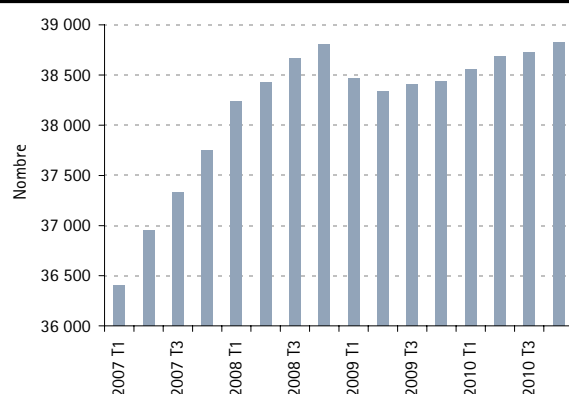
Source: STATEC (enquête d'activité dans la construction)

Graphique 28: Production - comparaison européenne



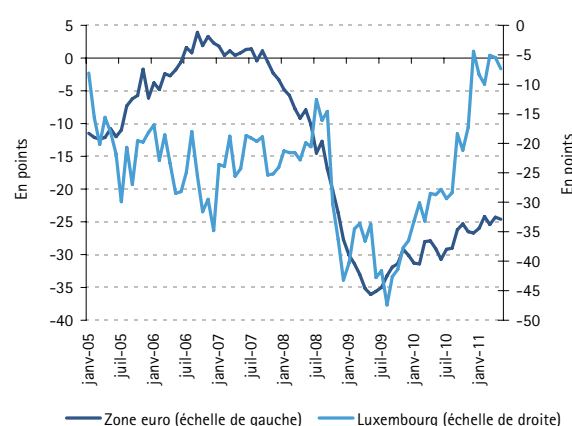
Source: Eurostat

Graphique 29: Emploi dans la branche de la construction



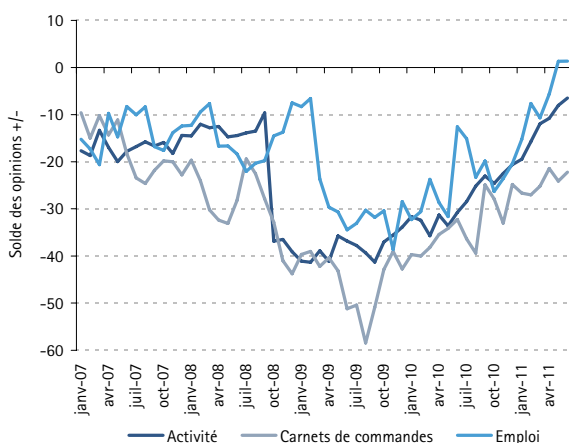
Source: STATEC (Comptes nationaux - données désaisonnalisées - emploi total: salariés + indépendants)

Graphique 30: Confiance dans le secteur de la construction



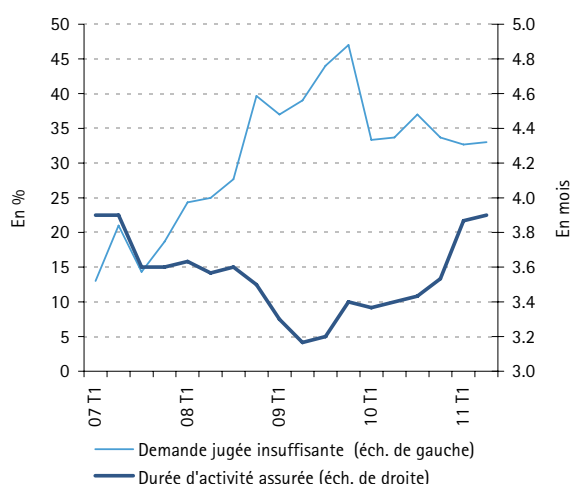
Source: Eurostat

Graphique 31: Enquête de conjoncture construction



Source: STATEC (données désaisonnalisées)

¹ Cet indicateur de confiance est harmonisé (i.e. calculé de la même manière pour tous les pays référencés) et construit selon la formule suivante: il s'agit de la moyenne arithmétique des soldes d'opinion (différence entre les réponses positives et négatives) portant sur deux questions de l'enquête que sont l'évolution récente du carnet de commandes et les perspectives d'emploi sur les 3 prochains mois.

Graphique 32: Opinions sur la demande et la durée d'activité assurée

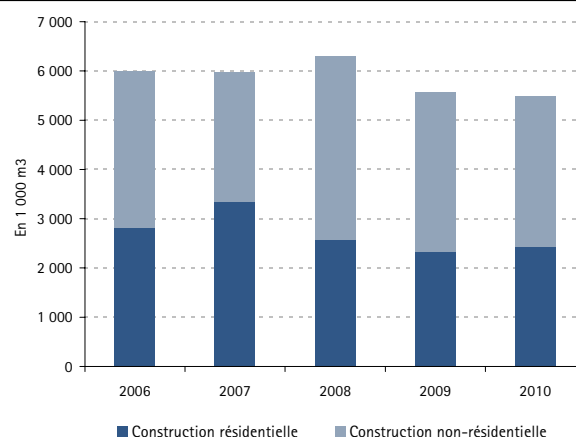
Source: STATEC

Plus de bâtiments autorisés en 2010, mais moins grands

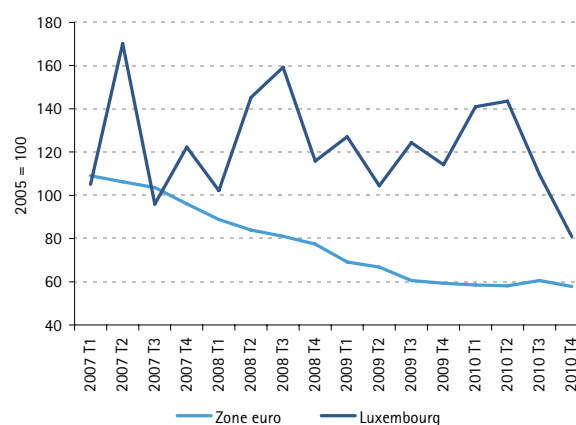
Le volume relatif aux autorisations de bâtir affiche, sur l'ensemble de l'année 2010, un léger recul (-1.4%) par rapport à 2009. Il s'agit d'un résultat un peu inattendu et décevant car, jusqu'en octobre, les chiffres de 2010 témoignaient d'une progression de plus de 10% sur un an. Les deux derniers mois de 2010 se sont révélés extrêmement faibles en termes de volume et aboutissent ainsi au plus mauvais 4^{ème} trimestre enregistré depuis 1997.

Cependant, plusieurs points positifs relatifs à 2010 méritent d'être relevés. Tout d'abord, la baisse du volume concerne avant tout le domaine non-résidentiel, le secteur résidentiel affichant une hausse de 5% par rapport à 2009: ce gain s'est réalisé surtout dans le segment des maisons individuelles (+23%). Le nombre de logements relatifs aux autorisations augmente également de 5% en 2010. Enfin, le nombre total de bâtiments autorisés (résidentiel et non-résidentiel confondus) s'accroît de quelque 16% par rapport à l'année précédente.

Par ailleurs, à l'instar de la production dans la construction, la tendance luxembourgeoise sur les autorisations de bâtir (exprimées en termes de surface selon la norme européenne) reste appréciable dans la comparaison européenne (cf. Graphique 34).

Graphique 33: Autorisations de bâtir – volume à bâtir

Source: STATEC

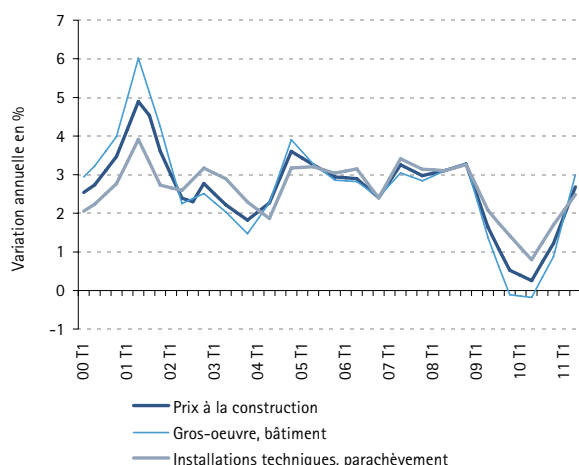
Graphique 34: Superficie relative aux autorisations de bâtir

Source: Eurostat (données désaisonnalisées - en m2 de surface utile/habitable)

Les prix se reprennent aussi

Les prix des prestations de construction avaient vu leur progression se modérer très nettement de la mi-2009 à la mi-2010. Selon les derniers relevés (effectués en avril 2011), il semble que ce mouvement soit arrivé à terme et que les prix soient de nouveau soumis à un peu plus de tensions (cf. Graphique 35). Après une légère remontée au cours du 2^{ème} semestre 2010 (+1.2% sur un an) – liée en partie à l'ajustement de certaines prestations suite à l'indexation d'octobre 2011 – l'indice de synthèse général affiche en avril 2011 une progression de 2.8% sur un an.

L'analyse détaillée révèle un mouvement prononcé de remontée des prix très bien partagé par l'ensemble des prestations, y compris par celles du gros-œuvre (+2.8% sur un an) pour lesquelles la hausse constatée au 2^{ème} semestre n'était que marginale (cf. Conjoncture Flash de février 2011).

Graphique 35: Prix à la construction

Source: STATEC

Des hausses quelque peu plus prononcées affectent en premier lieu les travaux de toiture et couverture (+4.0% sur un an), ceux liés à la fermeture du bâtiment (portes, fenêtres, etc.: +3.6%) ainsi que ceux des installations techniques (sanitaires, chauffage, électricité, etc.: +3.5%).

Hormis l'impact lié à l'indexation évoqué ci-avant, les prix à la construction sont également susceptibles de répercuter, pour bon nombre de prestations, les hausses de prix de matières premières (orientées à la hausse jusqu'au début de 2011), qu'il s'agisse du prix du pétrole (qui gonfle les coûts de transports), des métaux, etc. Enfin, il est difficile de ne pas voir que la remontée des prix coïncide avec celle de la production et qu'elle est par là même susceptible de refléter en partie un contexte conjoncturel plus favorable en matière de fixation des prix pour les entreprises.

Dans le domaine de l'immobilier résidentiel, les prix relevés à l'issue du 1^{er} trimestre 2011 – que ce soit au niveau des transactions effectivement réalisées (cf. Graphique 36) ou des biens mis en vente (cf. Graphique 37) – poursuivent leur ascension et semble avoir

définitivement rompu avec le passage à vide de 2008-2009.

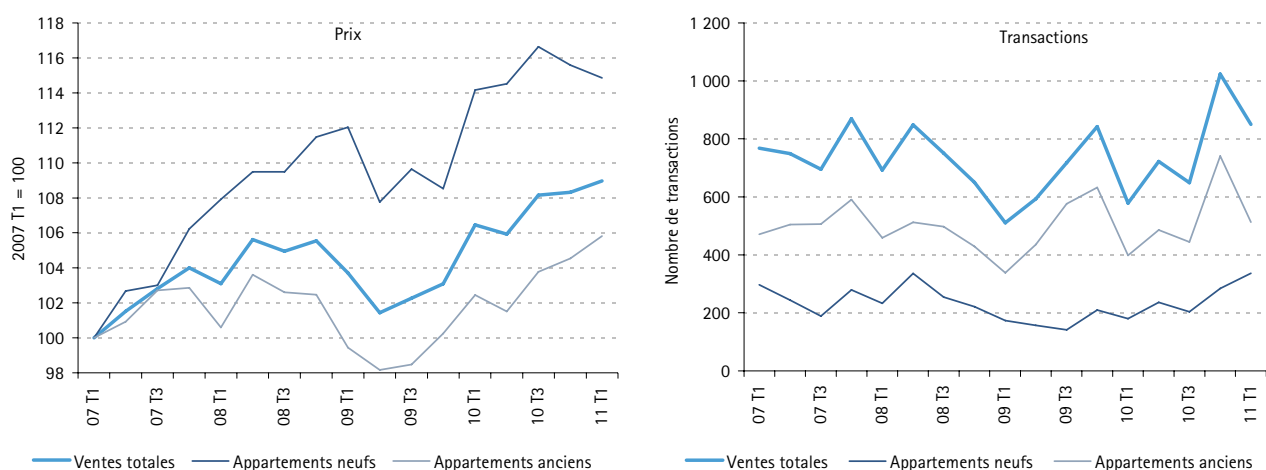
Des hausses de prix un peu plus marquées apparaissent également – assez récemment, depuis la fin de 2010 seulement – au niveau des loyers d'habitation (cf. Graphique 37 et Graphique 38).

Quant au nombre de transactions – si l'on se base sur le segment des appartements – il semble également renouer avec une tendance haussière au tournant de 2010 et 2011. Précisons que les appartements ont bénéficié d'un niveau de transactions exceptionnellement élevé au cours du 4^{ème} trimestre 2010. Il est difficile de relier cette évolution à de purs éléments conjoncturels, et il est possible que l'annonce de la modification du "Bëllegen Akt" (avec frais de notaire à taux réduits conditionnés au revenu des ménages et suppression de la bonification d'intérêt) ait précipité certaines transactions. C'est particulièrement sur le secteur de l'ancien que s'est matérialisé ce mouvement, même si les ventes d'appartements neufs notent également une tendance favorable. Cette modification législative, qui devait être mise en œuvre au 1^{er} janvier 2011, n'a finalement pas été adoptée par le Gouvernement. Le nombre de transactions est quelque peu retombé au 1^{er} trimestre (sauf pour les appartements neufs), mais pas suffisamment pour laisser penser à un retournement tendanciel vers la baisse.

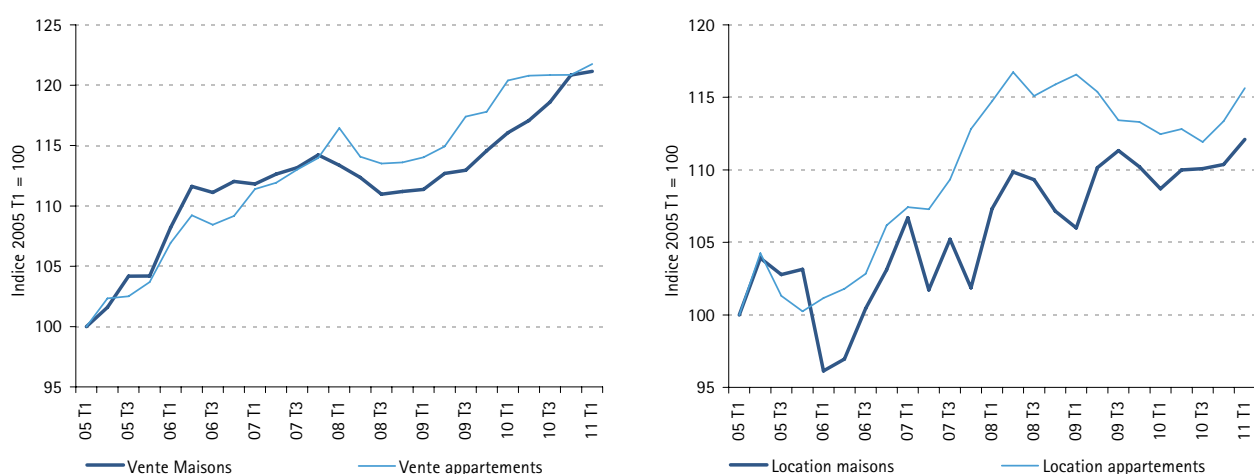
Du côté des crédits immobiliers accordés aux résidents du Luxembourg, les données compilées par la BCL¹ montrent qu'ils ont atteint une progression minimale vers la fin de 2009 – à tout de même 6% en rythme annuel – et qu'ils ont renoué depuis avec une dynamique plus favorable, leur permettant de revenir sur un rythme de progression de presque 9% sur un an à l'issue du 1^{er} trimestre 2011. Il faut toutefois rester prudent sur l'interprétation de ces données, tirées des statistiques des bilans des institutions financières. En effet, une autre source statistique telle que celle des nouveaux crédits immobiliers accordés² montre pour sa part une baisse de plus de 10% sur l'ensemble de 2010 (et une hausse de 17% sur un an au 1^{er} trimestre 2011!).

¹ Cf. Rapport annuel 2010 (p. 36).

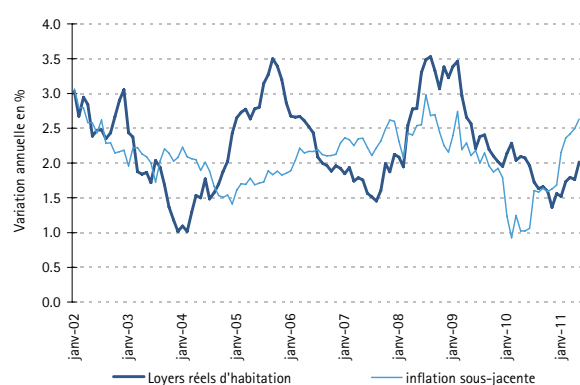
² Disponibles dans le tableau 11.09 "Crédits immobiliers nouvellement consentis par les établissements de crédit pour des immeubles situés au Luxembourg"
http://www.bcl.lu/fr/statistiques/series_statistiques/11_etablissements_credit/index.html

Graphique 36: Indices des prix de vente effectifs et nombre de transactions sur les appartements

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

Graphique 37: Prix annoncés de vente et de location

Source: Observatoire de l'Habitat

Graphique 38: Prix des loyers relevés par le STATEC

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

¹ Le terme "réels" ne s'apparente pas à une évolution en volume; il signifie qu'il s'agit des loyers, hors charges, effectivement payés par les locataires (les loyers imputés par les propriétaires sont donc exclus).

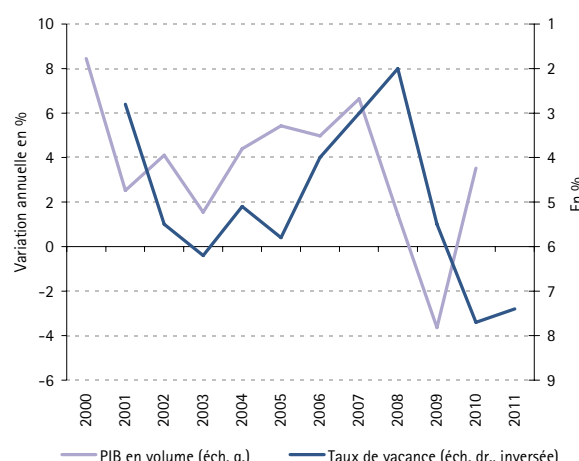
L'immobilier de bureaux encore marqué par la crise

Dans le domaine de l'immobilier de bureaux, plusieurs signes positifs témoignent d'une meilleure conjoncture depuis la fin de 2010.

La demande ("take-up" ou prise en occupation¹) est certes restée basse en 2010 – correspondant à 123 000 m², soit un résultat très proche de celui de 2009² – mais elle a gagné en puissance tout au long de l'année, avec un 4^{ème} trimestre relativement élevé (40 000 m² environ). Le secteur financier est resté le principal demandeur (30% du total environ), mais a vu sa part diminuer au profit d'autres acteurs des services et notamment de l'IT. Peu de nouveaux projets ont été livrés en 2010 (ils représentaient au total une surface de 100 000 m², soit 25% de moins qu'en 2009) et cette tendance devrait perdurer jusqu'à l'horizon 2012, ce qui va permettre de rééquilibrer offre et demande. Les acteurs du secteur signalent par ailleurs dans ce domaine, comme c'était déjà le cas en 2003-2004, un phénomène de changements d'affectation (projets de bureaux basculés en projets de logements), mais celui-ci n'est pas chiffré. Ce rééquilibrage permet au taux de vacance de diminuer depuis le 4^{ème} trimestre 2010: il atteint ainsi 7.4% du stock total au 1^{er} trimestre 2011, contre un maximum de 8.0% en 2010 T3.

Ces différentes évolutions ne plaident pas pour une activité de construction très soutenue sur ce segment de marché pour cette année et l'année prochaine, mais témoignent malgré tout d'un environnement qui ne se dégrade plus (et qui s'est au final beaucoup moins dégradé au Luxembourg que dans d'autres villes européennes). Pour ce secteur qui évolue de manière décalée par rapport au cycle conjoncturel – on le voit notamment au travers du lien entre PIB et taux de vacance (cf. Graphique 39) – la véritable reprise reste donc encore à venir.

Graphique 39: Taux de vacance dans l'immobilier de bureaux



Sources: CB Richard Ellis (2011: 1er semestre), STATEC

¹ La prise en occupation recouvre les locations et pré-locations, les ventes pour occupation propre et les constructions pour occupation propre. Les renouvellements de contrats sont exclus.

² Les données suivantes sont issues des rapports périodiques de CB Richard Ellis et Jones Lang LaSalle. Elles peuvent différer légèrement selon la source du fait de certaines différences méthodologiques.

3.3 Commerce

Tableau 7: Chiffre d'affaires en volume du commerce

	Nace Rev.1	Poids		Année					2010	2011
		2005	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4	T1
		en %								Variation annuelle en%
Commerce	50-52	100.0	5.8	-21.1	22.5	16.9	34.0	25.1	15.2	18.0
Automobile	50	11.0	-0.2	-7.4	2.6	-3.4	7.6	5.3	1.0	11.5
De gros	51	79.7	5.9	-21.4	22.8	17.1	34.5	25.4	15.4	18.1
Détail	52	9.3	3.0	4.6	11.0	11.3	10.4	11.8	10.5	11.9
<i>Détail, hors VPC¹</i>			-0.5	-2.3	1.9	2.2	2.5	3.3	0.1	1.3

Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, STATEC (données mensuelles issues des déclarations de chiffre d'affaires)

¹ Vente par correspondance

Les ventes des entreprises rattachées au secteur du commerce poursuivent d'une manière générale en 2011 sur la tendance croissante de l'année précédente.

La progression d'ensemble est majoritairement guidée par les entreprises du commerce de gros spécialisées dans le commerce international ainsi que les sociétés de vente par correspondance installées au Luxembourg – classées par convention dans le commerce de détail – qui réalisent la très grande majorité de leurs ventes à l'étranger dans le domaine du e-commerce. Bien que l'activité de ces entreprises soit bénéfique pour l'économie nationale – surtout en matière de rentrées fiscales et, plus marginalement, en termes d'emploi – elle ne rend pas compte des ventes effectivement réalisées sur le sol national pour des biens de consommation et d'équipement destinés aux ménages résidents. On notera en tous cas pour ces entreprises qu'elles semblent avoir connu une très nette expansion en 2010, même si dans le cas du commerce de gros il convient plus de parler de "rétablissement" après une année 2009 très difficile. La croissance des sociétés spécialisées dans le domaine du e-commerce montre en effet un développement plus structurel, que la crise économique ne semble pas avoir particulièrement perturbé.

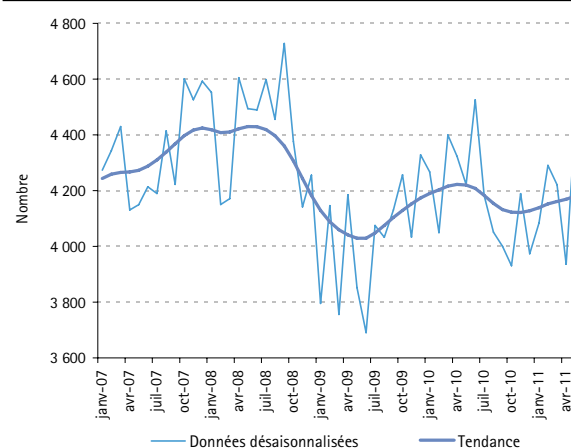
Dans le domaine du commerce automobile, le chiffre d'affaires en volume rebondit très fortement au 1^{er} trimestre 2011, d'une part à cause de la progression des ventes de carburants et d'autre part dans le domaine des ventes de véhicules. Sur ce dernier point, le contraste est quelque peu troublant avec les immatriculations de voitures neuves, qui n'affichent pas le même dynamisme au début de 2011. Sur l'ensemble des 5 premiers mois de 2011, ces immatriculations accusent en effet une baisse de 1% par rapport à l'année précédente.

Il faut signaler que les immatriculations du mois de mai (dernière donnée disponible) ont été particulièrement

élevées (+10% sur un an), ce qui rattrape bien les mauvais résultats des mois précédents¹. Sur les mois de mars et avril en particulier – traditionnellement les plus chargés en termes d'immatriculations – le recul est de l'ordre de 7% sur un an. Ce très bon mois de mai permet de retourner la tendance vers une hausse modérée (cf. Graphique 40), alors que les immatriculations avaient souffert d'un passage à vide de la mi-2010 jusqu'au début de 2011, sans doute en partie en raison de la fin de la prime à la casse (mise en place au début de 2009 et supprimée en août 2010). La tendance positive sur les ventes de voitures reste toutefois à confirmer, en particulier au niveau des résultats de chiffre d'affaires qui peuvent être considérablement révisés.

A titre de comparaison, les immatriculations de voitures neuves dans l'ensemble de la zone euro enregistrent également une légère diminution (-0.3% sur un an) sur les 5 premiers mois de l'année, mais les résultats sont meilleurs concernant les pays frontaliers (Belgique et France: +4% sur la même période, Allemagne: +13%).

Graphique 40: Nouvelles immatriculations de voitures



Source: STATEC

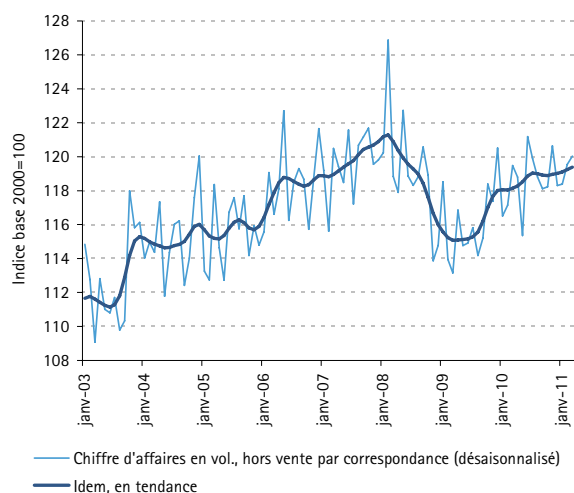
¹ A l'issue du mois d'avril, elles affichaient en effet un repli de 4% par rapport à 2010 (cf. Conjoncture Flash de mai 2011, "Début d'année décevant pour les ventes de voitures").

Dans le domaine des ventes au détail, le chiffre d'affaires en volume¹ affiche une hausse de 1.3% sur un an au 1^{er} trimestre (+0.7% dans la zone euro sur la même période). La dynamique des ventes au détail a quelque peu faibli depuis la mi-2010 et chemine sur un sentier de croissance moins prononcé que celui d'avant-crise. Cette inflexion coïncide assez bien avec la tendance à la stabilisation l'indicateur de confiance des consommateurs. La corrélation entre ces deux variables est certes loin d'être parfaite, mais elle n'est pas nulle non plus (cf. Graphique 44).

Dans l'ensemble de la zone euro, la confiance des consommateurs a cessé de s'améliorer depuis la mi-2010. Au Luxembourg, la tendance reste légèrement haussière à l'issue du 1^{er} semestre, sous l'effet principalement de perspectives plus favorables concernant l'évolution du chômage² (cf. Graphique 42), ce qui permet de creuser un léger écart avec la tendance européenne.

Malgré cette hausse de leur confiance, il reste que les ménages devraient connaître une expansion relativement limitée de leurs dépenses de consommation du fait de la hausse modérée de leur pouvoir d'achat: celle-ci, correspondant à la progression du revenu disponible réel par tête, devrait s'établir à environ 1.2% en 2011 (cf. partie Prévisions), soit en deçà de sa moyenne de long-terme (+2.0% par an).

Graphique 41: Chiffre d'affaires dans le commerce de détail

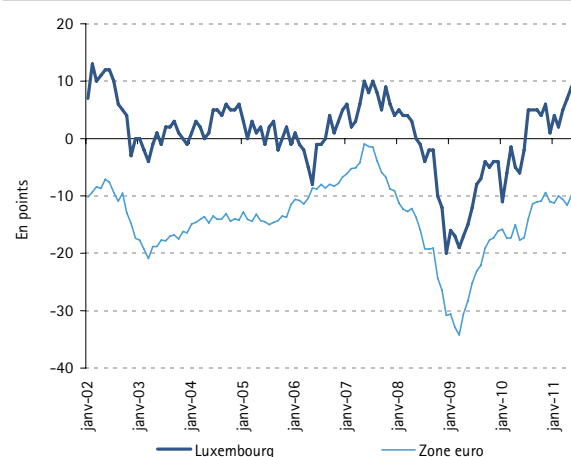


Source: STATEC

¹ A l'exclusion de la vente par correspondance.

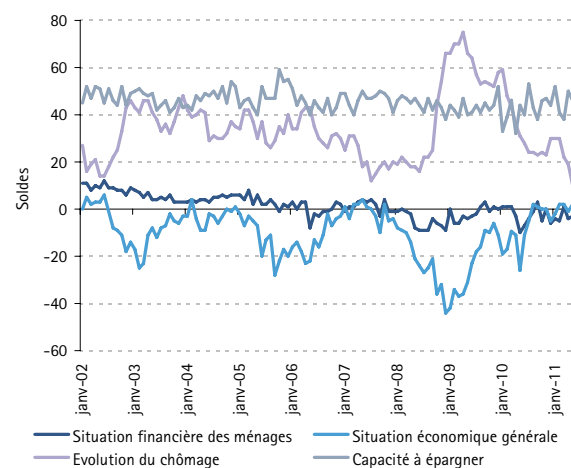
² Sur cet indicateur en particulier, voir l'encadré p. 93 sur la relation avec les données administratives du chômage.

Graphique 42: Indicateur de confiance des consommateurs



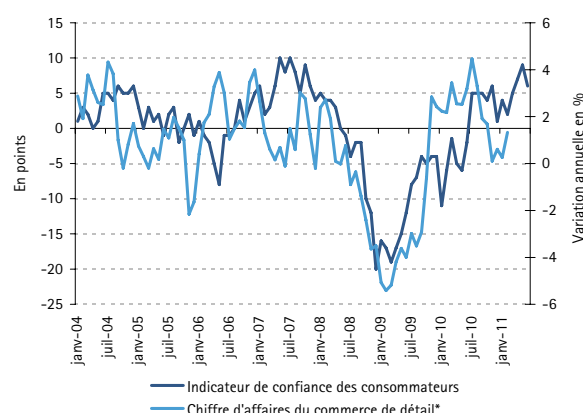
Sources: BCL, Eurostat (données désaisonnalisées)

Graphique 43: Composantes de l'indicateur de confiance des consommateurs au Luxembourg



Source: BCL (données désaisonnalisées)

Graphique 44: Confiance et ventes au détail



Source: BCL, STATEC

* Chiffre d'affaires des entreprises du commerce de détail, hors vente par correspondance (moyenne mobile centrée sur 3 mois)

3.4 Hôtels et restaurants

Tableau 8: Chiffre d'affaires en valeur dans l'Horeca

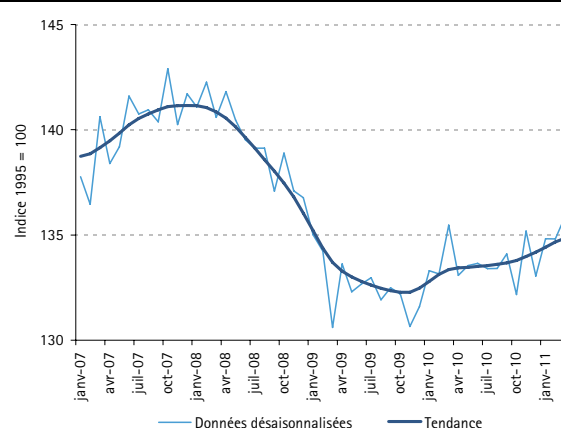
Branche	Nace	Poids		Année				2010			2011
		2005	2007	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4	T1
		En %	Variation annuelle en %								
Hôtels et restaurants	55	100.0	4.6	3.7	-2.5	3.3	3.3	2.8	3.5	3.7	4.4
Hôtels	55.1	23.1	-0.4	0.6	-8.6	-0.4	-4.8	0.2	-0.4	2.7	1.2
Autres hébergements	55.2	2.2	-11.4	7.9	4.0	10.4	15.8	6.0	7.7	20.5	0.9
Restaurants	55.3	46.9	5.2	1.6	-3.0	2.2	3.4	1.8	3.2	0.7	5.3
Cafés	55.4	18.1	1.5	7.9	3.4	5.3	10.0	2.3	7.1	2.3	-2.9
Cantines et traiteurs	55.5	9.7	11.7	10.8	-2.0	7.2	1.5	9.5	3.3	14.0	13.6

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

Pour la branche de l'Horeca, la tendance semble clairement orientée vers la reprise. Le chiffre d'affaires de l'ensemble des entreprises affiche une progression de plus de 4% sur un an au 1^{er} trimestre 2011, les hausses les plus remarquables concernant les restaurants ainsi que les cantines et traiteurs.

Une part de cette hausse est due à la progression des prix (cf. Tableau 9): ceux-ci, si l'on considère la division "Hôtels, cafés, restaurants" de l'IPCN, montrent en effet sur la même période une inflation de 2.6%, après 2.4% sur l'ensemble de 2010. Le chiffre d'affaires en volume (cf. Graphique 45) calculé sur cette base poursuit ainsi sa remontée, entamée depuis le début 2010, mais se situe encore en deçà du niveau d'avant-crise¹ (de quelque 3%). Il faut toutefois considérer avec prudence l'interprétation de ces estimations en volume car il peut exister une différence entre les prix relevés dans le cadre de l'IPCN (i.e. les prix affichés) et les prix effectivement pratiqués, en particulier dans le domaine de l'hôtellerie. Dans l'IPCN, l'impact de la crise se voit surtout en 2010 pour la catégorie "Hôtels, motels, auberges, campings, etc.", avec une progression de seulement 1.5% sur l'ensemble de 2010 (après +4.2% en 2008 et +3.7% en 2009).

Graphique 45: Chiffre d'affaires de la branche Horeca



Source: STATEC

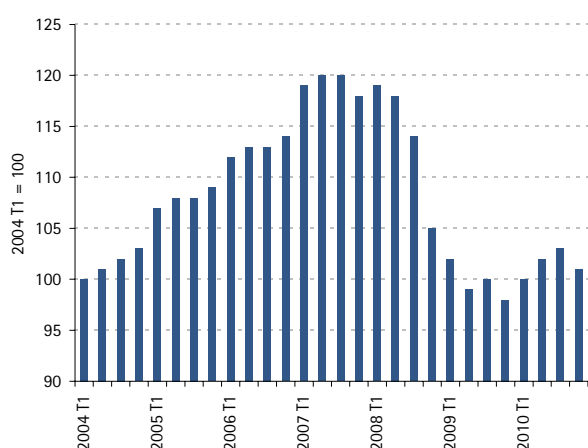
Au niveau mondial, selon l'indicateur HPI (cf. Graphique 46), le prix moyen payé pour une chambre d'hôtel a atteint un plus bas au cours du 4^{ème} trimestre 2009 et la tendance est réorientée vers la hausse depuis. La hausse relevée pour l'ensemble de 2010 est de 2% à l'échelon mondial (+3% pour l'Europe). Néanmoins, les effets de la crise ont laissé une empreinte sur les prix pratiqués, car ceux-ci sont en 2010 sur un niveau presque identique à celui de 2004.

Tableau 9: Prix relevés dans le domaine de l'Horeca

	2008	2009	2010	2011 - 6 mois
	Variation annuelle en %			
Repas au restaurant	3.9	3.0	2.3	2.6
Boissons au restaurant	5.0	2.7	2.7	2.8
Vin, bière, autres boissons alcoolisées	3.4	1.9	4.2	2.1
Eaux minérales, boissons gazeuses et jus	7.7	3.8	4.8	1.7
Café et thé	4.4	2.3	-0.4	1.7
Petite restauration, collations, pâtisserie, glaces, etc.	5.3	2.2	2.3	2.9
Cantines	4.7	1.4	1.0	4.5
Hôtels, motels, auberges, campings, etc.	4.2	3.7	1.5	3.0
Internats, etc.	4.4	3.9	3.4	2.5
Total Hôtels, cafés, restaurants	4.4	2.7	2.4	2.6

Source: STATEC (IPCN)

¹ En valeur par contre, le chiffre d'affaires de l'Horeca se situe au début de 2011 sur un niveau supérieur de plus de 2% à celui de 2008.

Graphique 46: Indice mondial du prix des chambres d'hôtels

Source: Hotel.com (Indice HPI)

Selon le baromètre du tourisme mondial de l'UNWTO¹ (anciennement WTO), les arrivées de touristes au niveau mondial ont progressé de près de 5% au cours des 4 premiers mois de 2011, consolidant ainsi les 7% de rebond enregistrés en 2010. La croissance a été généralisée à toutes les régions du monde, à l'exception du Moyen-Orient et de l'Afrique du Nord, ce qui s'explique évidemment par la situation politique agitée dans plusieurs pays de ces régions. L'Amérique du Sud et l'Asie du Sud sont les plus dynamiques, avec une croissance de l'ordre de 15% sur un an de janvier à avril 2011 pour ces deux continents, suivis de l'Europe centrale² et orientale et de l'Afrique subsaharienne (un peu plus de 8% chacun sur la même période).

La collecte des données de fréquentation touristique au Luxembourg fait actuellement l'objet d'une vaste réforme, qui passe notamment par la mise en place d'un questionnaire électronique. De ce fait, les données relatives à 2010, ne sont pas encore disponibles à l'heure de la rédaction.

¹ <http://media.unwto.org/en/press-release/2011-06-30/international-tourism-maintains-momentum-despite-challenges-0>

² +6.4% pour l'Europe dans son ensemble.

3.5 Transports et communications

Tableau 10: Chiffre d'affaires en valeur dans les transports et communications

Branche	Nace	Année				2010				2011
		2007	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4	T1
Variation annuelle en %										
Transports et communications	60-64	8.1	8.6	-5.3	19.1	11.2	23.4	12.9	29.2	-6.5
Transports	60-63	5.4	8.6	-18.8	16.2	9.9	30.4	13.9	11.7	12.2
Transports terrestres	60	12.8	7.5	-6.2	2.9	-2.0	10.3	4.9	-0.7	5.0
Transports par eau	61	-5.4	10.4	-13.0	9.5	19.1	33.8	-11.3	4.6	-4.2
Transports aériens	62	3.2	8.7	-24.7	24.2	13.9	42.3	22.4	19.2	20.2
Auxiliaires du transport	63	18.2	7.9	-19.1	15.2	8.2	17.8	23.2	11.8	12.3
Communications	64	12.5	8.6	15.2	22.2	12.3	15.6	11.6	50.8	-22.0

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

Pour l'ensemble des entreprises de cette branche, la dynamique de l'activité semble relativement favorable, même si plusieurs éléments relatifs aux chiffres du début 2011 laissent entrevoir une croissance plus modérée pour l'année en cours.

Sur le 1^{er} trimestre de 2011, le chiffre d'affaires des entreprises de transport affiche une hausse de 12% sur un an¹, relativement bien répartie entre les différents métiers du secteur. Pour les services de communications, la forte baisse relevée au 1^{er} trimestre 2011 ainsi que la forte hausse du 4^{ème} trimestre 2010 (cf. Tableau 10) relèvent apparemment d'un phénomène purement administratif, et ne feront pas ici l'objet d'un commentaire détaillé².

Le bon résultat du côté des transports doit s'apprécier au regard de la situation du début de 2010, pendant laquelle l'activité des transports commençait à s'extirper de l'ornière creusée par la crise de 2009. Lorsque l'on observe la dynamique du chiffre d'affaires (cf. Graphique 47), on constate en fait un certain plafonnement depuis la mi-2010, ce qui devrait se traduire par des taux de croissance annuels bien moins favorables à partir du 2^{ème} semestre 2011. Dans le domaine du transport aérien, la tendance conjoncturelle est plutôt baissière depuis le 3^{ème} trimestre 2010³, alors que les services auxiliaires des transports (logistique, gestion du fret, entreposage, manutention, etc.) arrivent encore à se maintenir sur un sentier de croissance.

Du côté des transports terrestres, le chiffre d'affaires progresse de 5% sur un an au 1^{er} trimestre 2011, après une hausse de quelque 3% sur l'ensemble de 2010. La reprise progressive du transport routier depuis la mi-2009 et les meilleurs résultats du transport ferroviaire (les CFL ont enregistré des hausses de 4.3% en termes de passagers et de 17.4% pour le volume de fret en 2010) expliquent cette amélioration. Cette performance sur le chiffre d'affaires, exprimée en valeur, apparaît cependant modeste si l'on songe à la hausse du prix des carburants sur la même période⁴ et l'impact induit sur les coûts des transporteurs routiers.

Dans le domaine du transport aérien, il est assez difficile de poser un diagnostic clair sur le début de 2011. Comme évoqué précédemment, le chiffre d'affaires des entreprises du secteur affiche une progression annuelle encore élevée au début de 2011, mais il est malaisé de distinguer les effets de cette hausse entre phénomènes de prix et de volume. Si l'on se réfère aux données de l'AEA⁵ concernant les deux compagnies aériennes nationales, Luxair et Cargolux, les évolutions sont mitigées. Luxair enregistre une croissance annuelle de presque 11% en termes de passagers sur les 5 premiers mois de 2011 (+10% pour l'ensemble des compagnies européennes référencées auprès de l'AEA), après un gain de 7% sur l'ensemble de 2010 (contre +3% pour le total AEA), et rejoint ainsi les niveaux d'activité du début 2008⁶.

¹ +15% hors transports par eau. La majeure partie de l'activité relative à la catégorie de transports par eau n'est pas effectuée sur le territoire national et n'est donc pas comptabilisée – que ce soit en termes de valeur ajoutée ou d'emploi – au niveau des comptes nationaux.

² Ce phénomène affecte également le profil du PIB trimestriel (cf. partie 2).

³ La dernière donnée de chiffre d'affaires disponible, pour mars 2011, est relativement meilleure que celles des 2 mois précédents, mais il convient de considérer – au vu de l'expérience du passé – son caractère encore provisoire.

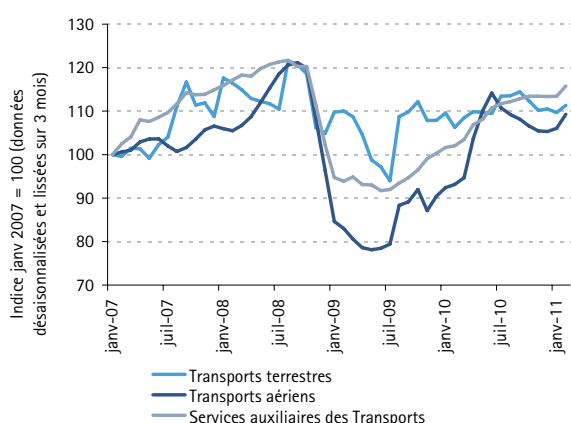
⁴ Le prix du gasoil (relevé dans le cadre de l'indice des prix à la consommation) affiche une hausse d'environ 20% sur un an au 1^{er} trimestre 2011.

⁵ Association of European Airlines, <http://www.aea.be/>

⁶ La compagnie aérienne est néanmoins restée déficitaire en 2010, alors que le groupe Luxair (incluant notamment les activités de gestion du fret et la commercialisation de séjours touristiques) a renoué avec les bénéfices.

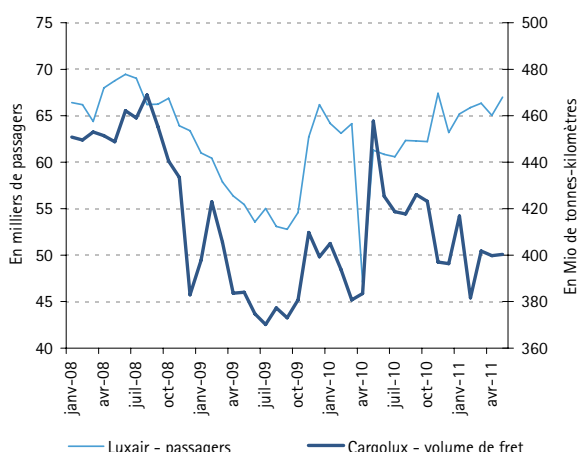
Cargolux connaît pour sa part une quasi-stagnation des volumes de fret transportés¹ au début 2011 (-1% sur un an sur les 5 premiers mois, contre 7% pour la moyenne AEA), après une hausse de 5% environ en 2010 (+8% pour la moyenne AEA). Les représentants de Cargolux ont évoqué à propos des résultats bénéficiaires de 2010², que la reprise, initialement imputable à la remontée des volumes, s'est transmise à partir du mois de mars sur les prix. Pour Cargolux en tous cas, et contrairement à Luxair, le volume de fret transporté au début de 2011 est encore inférieur de quelque 10% à celui d'avant-crise (cf. Graphique 48).

Graphique 47: Chiffre d'affaires en valeur dans les services de transport



Sources: Administration de l'Enregistrement, STATEC

Graphique 48: Indicateurs de transport aérien

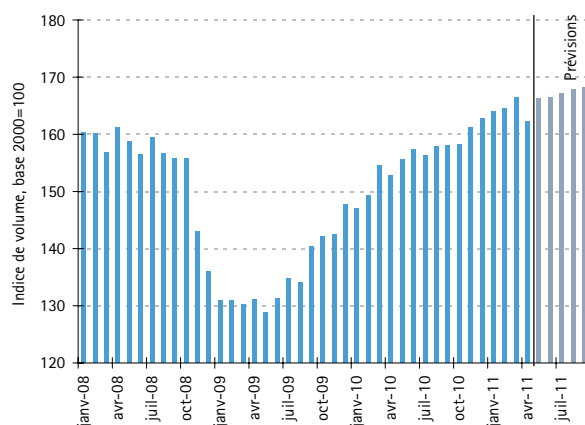


Sources: AEA, STATEC (données désaisonnalisées)

La reprise ferme des échanges touristiques aux niveaux international et européen (cf. partie Horeca, p. 29) ainsi que la poursuite de la hausse des échanges commerciaux de marchandises envisagée par certaines organisations internationales, telles que le réputé CPB (voir ci après), constituent en tous cas des fondamentaux qui permettent d'envisager une dynamique relativement favorable aux activités de transports pour l'ensemble de 2011.

D'après le CPB (cf. Graphique 49), les échanges internationaux de marchandises devraient continuer à progresser au moins jusqu'à la fin du 3^{ème} trimestre, sur un rythme toutefois moins prononcé que celui qui prévalait jusqu'à la fin du 1^{er} trimestre 2011. Selon la même source, le commerce mondial a chuté de 2.5% en avril, sous l'effet de deux phénomènes distincts. Tout d'abord, à la suite du tremblement de terre et du tsunami au Japon, les exportations nippones et le commerce total dans la région asiatique ont fortement baissé. Deuxièmement, les troubles politiques en Afrique du Nord et au Moyen-Orient ont également sensiblement affecté les échanges. Les données disponibles pour l'Asie, notamment au Japon, montrent certes une reprise du commerce en mai, mais les indicateurs avancés du commerce mondial n'indiquent qu'une croissance lente jusqu'en septembre. Le CPB précise également que d'éventuels chocs financiers émanant de la zone euro pourraient encore venir assombrir ces perspectives.

Graphique 49: Evolution et perspectives du commerce mondial



Source: Centraal Planbureau (www.cpb.nl)

¹ Exprimées selon l'unité standard "tonne-kilomètres".

² Communiqué de presse du 30 mars 2011, "A Year of Comeback for Cargolux - 2010 Results Show Healthy Profit", disponible sous <http://www.cargolux.com/Press/PressReleases.php#>

Il existe des différences entre les données de l'AEA présentées dans le commentaire de la Note de Conjoncture et celles du communiqué de presse (liées au périmètre et à la méthode utilisée). Du point de vue de la comparabilité des résultats par rapport aux autres compagnies aériennes, les données de l'AEA ont été privilégiées.

3.6 Immobilier, location et services aux entreprises

Tableau 11: Chiffre d'affaires en valeur de la branche "Immobilier, location et services aux entreprises"

Branche	Nace	Poids	Année					2010		2011
		2005	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4	T1
		En %	Variation annuelle en %							
Immobilier, location, informatique, recherche et développement	70-73	100.0	-22.2	-4.5	2.7	-2.5	0.8	-1.8	13.3	9.2
Activités Immobilières	70	28.9	-33.5	-3.9	1.9	5.2	-1.7	-7.9	11.9	9.2
Location sans opérateur	71	13.9	0.8	1.0	3.0	-1.1	1.2	2.5	9.4	-4.6
Activités informatiques	72	22.4	-23.1	-8.8	-3.3	-21.5	1.3	-5.1	13.6	12.5
R Et D	73	34.8	8.0	-14.8	17.7	-2.7	13.8	26.4	35.1	46.8
Services fournis principalement aux entreprises	74	100.0	10.3	-8.1	10.6	2.4	11.1	12.6	16.1	18.2
Activités juridiques, comptables et conseil de gestion	74.1	44.5	9.4	-13.5	13.5	-0.6	13.1	25.2	17.5	31.4
Activités d'architecture et d'ingénierie	74.2	14.3	15.2	-14.6	1.0	-14.3	13.2	-5.7	17.9	-7.1
Activités de contrôle et analyses techniques	74.3	1.3	5.5	2.2	27.0	4.2	18.3	7.4	75.2	3.1
Publicité	74.4	13.0	8.2	1.5	1.3	4.7	4.4	15.1	-9.9	0.9
Sélection et fourniture de personnel	74.5	5.3	0.2	-23.1	21.7	8.8	31.7	33.1	12.7	8.6
Enquêtes et Sécurité	74.6	2.1	14.1	1.0	-0.1	-3.3	-3.1	-1.3	7.7	5.1
Activités de nettoyage	74.7	4.0	10.2	5.4	1.1	2.0	-1.1	0.7	2.6	0.1
Services divers fournis principalement aux entreprises	74.8	15.6	11.2	3.6	11.1	15.5	8.3	3.0	17.0	13.7

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

Pour l'ensemble des activités de services de cette branche, l'évolution du chiffre d'affaires en valeur témoigne d'un profil de reprise très marqué (cf. Graphique 50): après une baisse de 7% en 2009, le chiffre d'affaires a rebondi de quelque 8% en 2010 et montre une croissance de plus de 15% sur un an au 1^{er} trimestre 2011.

Pour cette branche, il apparaît – si l'on se base sur le chiffre d'affaires – que la reprise se met en place seulement depuis le début de 2010, soit plus tardivement que par exemple dans les domaines du secteur secondaire (Industrie, Construction). La composante principale de cette branche est renseignée sous la rubrique "Activités juridiques, comptables et conseils de gestion" et ce sont en général les évolutions de cette composante qui dictent la tendance générale. Dans cette catégorie se trouvent beaucoup d'entreprises qui travaillent en lien plus ou moins direct avec le secteur financier. Il existe d'ailleurs de fait une analogie assez forte entre l'évolution de la branche "immobilier, location et services aux entreprises" et celle du secteur financier (cf. Graphique 51).

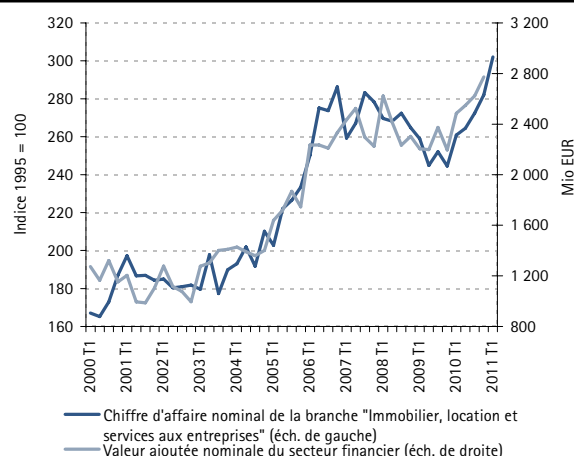
Au niveau détaillé de la branche coexistent des évolutions très contrastées et certaines catégories – telles que la location sans opérateur, les activités informatiques, la recherche et développement ou encore les activités d'architecture et d'ingénierie – présentent un profil de chiffre d'affaires tellement volatile qu'il est difficile d'y déceler des tendances exploitables dans une optique conjoncturelle. Pour d'autres cependant, on distingue relativement bien les effets du cycle économique sur l'activité (cf. Graphique 52). C'est le cas pour les "Activités juridiques, comptables et conseils de gestion" évoquées précédemment, où la reprise est

particulièrement bien marquée. Les services de "Sélection et fourniture de personnel" – qui comprennent notamment les sociétés de travail intérimaire et les cabinets de recrutement – avaient pour leur part connu une très nette remontée de la mi-2009 à la mi-2010, sous l'effet de la reprise de l'emploi (qui passe souvent par un recours au travail intérimaire dans un premier temps, cf. partie 6 Marché du travail). Ils semblent avoir eu moins le vent en poupe au 2^{ème} semestre 2010, mais les données du début 2011 paraissent un peu meilleures: cette évolution coïncide avec un passage à vide sur la même période pour l'emploi intérimaire.

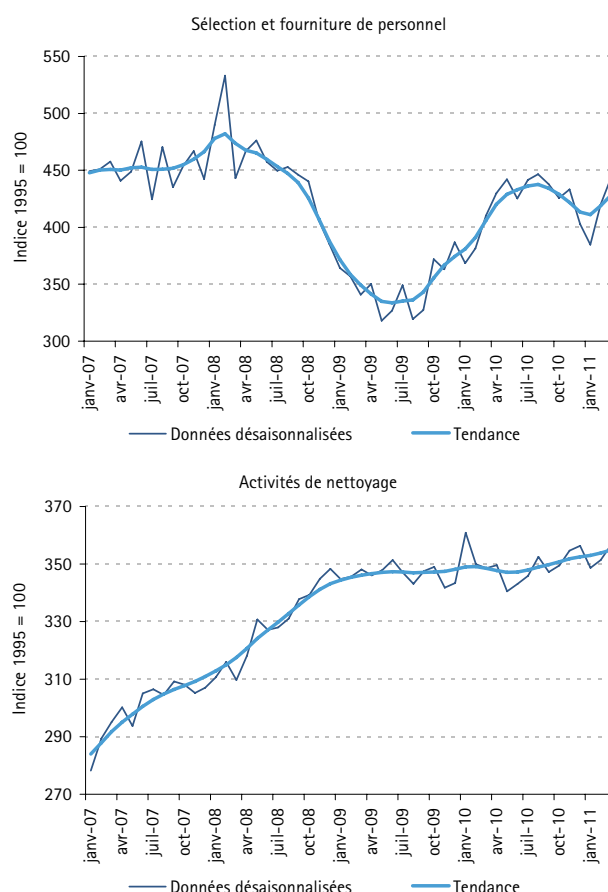
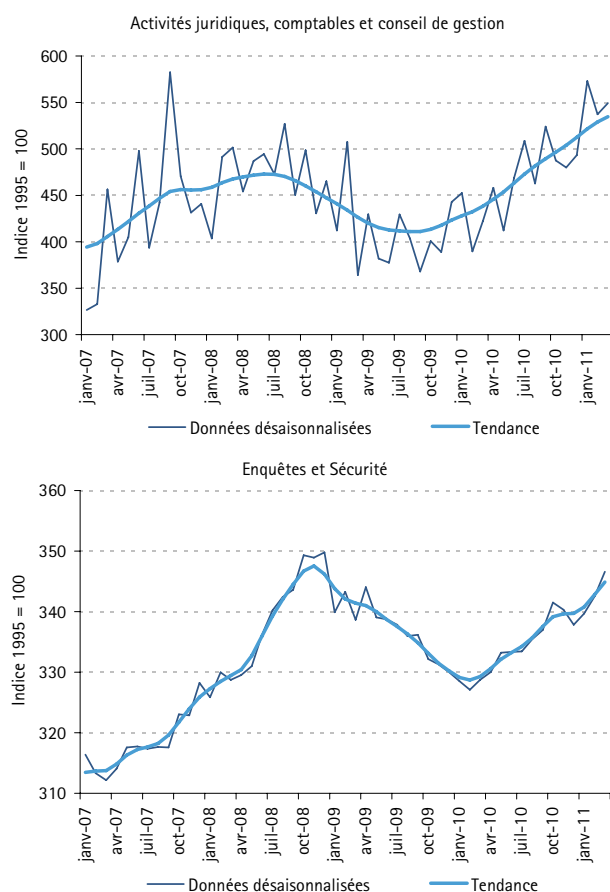
Dans un épisode de crise économique, certains types de services – qui offrent leurs prestations à d'autres entreprises – peuvent faire les frais, en plus de la baisse du volume d'activité, d'une politique de restriction des frais de fonctionnement de la part de leur clientèle. Il est certes difficile de partager les différents effets, mais on perçoit en tous cas que la crise n'a pas épargné des activités comme celles d'"Enquêtes et sécurité" (qui inclut notamment les sociétés de gardiennage, surveillance et sécurité) ou celles de nettoyage. Pour les dernières, l'effet "crise" semble moins marqué, mais plus durable.

Graphique 50: Immobilier, location et services aux entreprises – Chiffre d'affaires nominal

Sources: Administration de l'Enregistrement, calculs STATEC

Graphique 51: Evolution comparée – services aux entreprises et secteur financier

Sources: Administration de l'Enregistrement, STATEC (Comptes nationaux)

Graphique 52: Evolution du chiffre d'affaires – principales tendances

Sources: Administration de l'Enregistrement, calculs STATEC

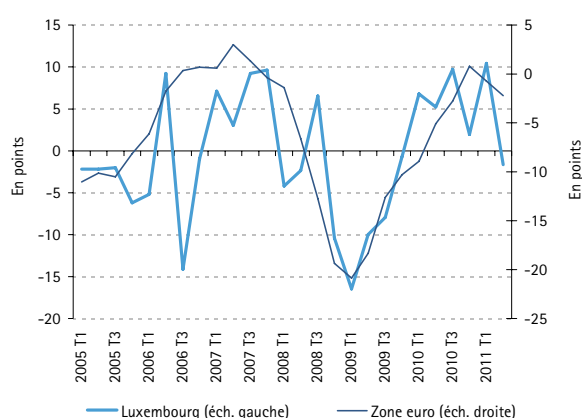
Les enquêtes de conjoncture annoncent un ralentissement dans les services

Le STATEC présente ici pour la première fois les résultats de l'enquête de conjoncture menée depuis 2005 avec la Chambre de Commerce auprès des entreprises du commerce de détail et des autres services¹.

Ces enquêtes semblent relativement prometteuses en termes d'aide au diagnostic conjoncturel. Leurs résultats peuvent dans une certaine mesure être reliés à des indicateurs statistiques du commerce et des services et ils ne semblent pas diverger fondamentalement des grandes tendances observées dans des enquêtes européennes du même type.

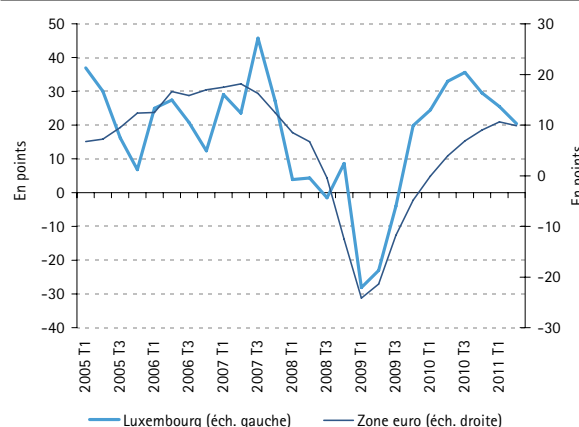
Les données qualitatives issues de ces enquêtes marquent clairement l'impact de la crise de 2008-2009, ainsi que de la reprise qui s'en est suivie. Elles montrent cependant une orientation moins favorable depuis le début de 2011, suggérant une moindre expansion de l'activité pour l'ensemble de ces services qui représentent une part importante, plus de 40% en termes de valeur ajoutée, de l'économie luxembourgeoise.

Graphique A: Indicateur de confiance dans le commerce de détail



Sources: Chambre de Commerce, STATEC, Commission européenne

Graphique B: Indicateur de confiance dans les services



Sources: Chambre de Commerce, STATEC, Commission européenne

¹ Une présentation plus complète de ces enquêtes, détaillant tous les aspects méthodologiques, fera l'objet d'un prochain numéro d'"Economie et Statistiques" du STATEC.

3.7 Secteur financier

Tableau 12: Aperçu synoptique du secteur financier

Dénomination	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	Nombre de salariés				Taux de variation en %			
Emploi du secteur financier	38 122	40 875	41 079	40 980	7.2	7.2	0.5	-0.2
Intermédiation financière (Nace 65)	27 127	28 982	29 197	29 176	6.0	6.8	0.7	-0.1
Assurance (Nace 66)	2 848	3 077	3 195	3 276	4.8	8.1	3.8	2.5
Auxiliaires financiers et d'assurance (Nace 67)	8 147	8 816	8 687	8 528	12.1	8.2	-1.5	-1.8
Autres indicateurs sur les entités soumises au contrôle prudentiel	Nombre absolu				Variation absolue			
Nombre de banques	156	154	149	149	2	-2	-5	0
Nombre d'Organismes de placement collectif (OPC)	2 444	3 181	3 434	3 575	301	737	253	142
Nombre d'autres Professionnels du secteur financier (PSF)	215	257	286	301	19	42	29	15
Nombre de sociétés d'assurance	94	96	97	97	-1	2	1	0
	Mio EUR				Taux de variation en %			
Somme des bilans des banques	889 125	954 820	844 617	788 552	7.2	7.4	-11.5	-6.6
Résultat net des banques avant provisions	7 451	6 039	6 105	4 947	11.7	-19.0	1.1	-19.0
Actifs nets des Organismes de placement collectif	2 013 737	1 841 173	1 674 880	2 032 922	18.1	-8.6	-9.0	21.4
Primes vie et non-vie émises par les assurances	12 185	12 809	19 544	24 490	-5.2	5.1	52.6	25.3

Sources: STATEC, BCL, CAA et CSSF

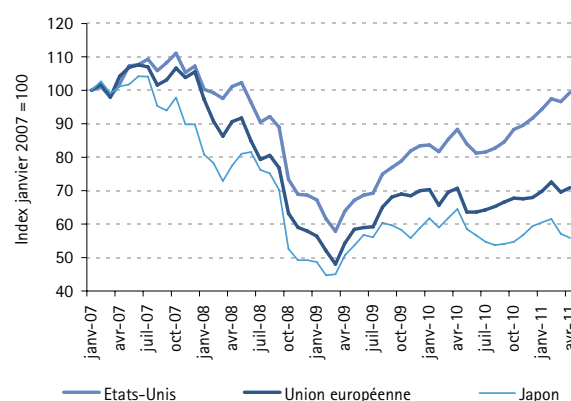
L'environnement financier international reste perturbé

Les indices boursiers marquent une pause

Après avoir lourdement chuté lors de la crise financière, en particulier entre le 4^{ème} trimestre 2008 et le 1^{er} trimestre 2009, les indices phare des principales places boursières avaient renoué avec une tendance haussière, au fur et à mesure que la reprise économique s'affirmait. Depuis le 2^{ème} trimestre 2010 cependant, les performances indiciaires des marchés d'actions ont été bien plus mitigées, particulièrement en Europe et au Japon. Les indices US ont moins souffert des inquiétudes liées à la dette souveraine de certains Etats membres de la zone euro – ils n'y ont cependant pas été insensibles – et ont nettement surperformés les indices européens sur l'ensemble de l'année passée, même si l'on raisonne à taux de change USD/EUR constant. Cette inflexion dans la dynamique boursière s'est notamment reflétée par une volatilité accrue en mai et juin 2010 (cf. Graphique 55). Le Nikkei, indice principal de la bourse de Tokyo, a quant à lui suivi de très près l'évolution des indices US en 2009 et 2010 pour peu que l'on considère l'appréciation de la monnaie nippone par rapport au dollar sur la même période (cf. Graphique 54). L'enchaînement de catastrophes ayant récemment touché l'archipel (tsunami, accident nucléaire) a néanmoins provoqué un décrochage brutal de la bourse japonaise à partir de mars 2011.

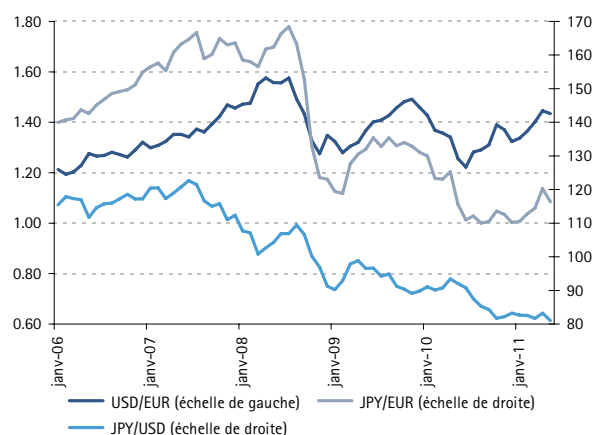
La tendance qui se dégage à l'approche du 2^{ème} semestre 2011 n'apparaît pas spécialement rassurante, l'ensemble des indices suivant une évolution baissière depuis le début du mois de mai 2011. A la problématique des dettes souveraines en Europe s'ajoutent des perspectives moins fermes en termes de croissance pour l'ensemble des économies développées à partir du 2^{ème} trimestre (cf. partie Conjoncture Internationale).

Graphique 53: Indices boursiers

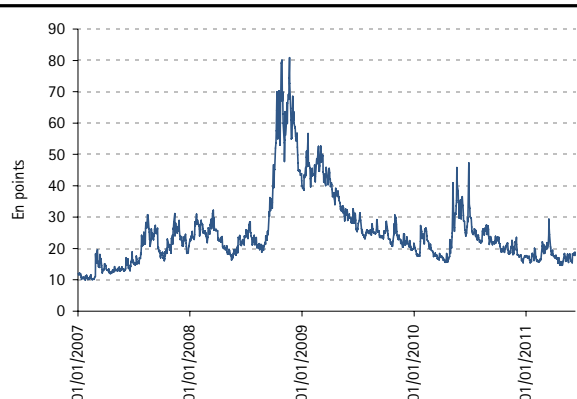


Source: Eurostat

Graphique 54: Taux de change de l'euro face au dollar américain et au yen



Source: Eurostat

Graphique 55: Indice VIX (Volatilité sur les marchés d'actions américains)

Source: Chicago board options exchange

Vers une remontée progressive des taux d'intérêt en Europe

La Banque Centrale européenne a relevé son principal taux directeur (Refi) le 7 avril 2011. Ce taux était resté inchangé à 1% pendant presque deux ans (23 mois exactement), soit au niveau le plus faible jamais enregistré dans l'histoire de la politique monétaire européenne (i.e. depuis 1999). Le relèvement d'avril 2011 est de faible ampleur – 25 points de base – et a été justifié par les inquiétudes de la BCE vis-à-vis des résurgences inflationnistes (cf. Partie Inflation et salaires) ainsi que par la volonté de normaliser une politique monétaire jugée encore "très accommodante" alors que la reprise économique dans la zone euro se confirmait.

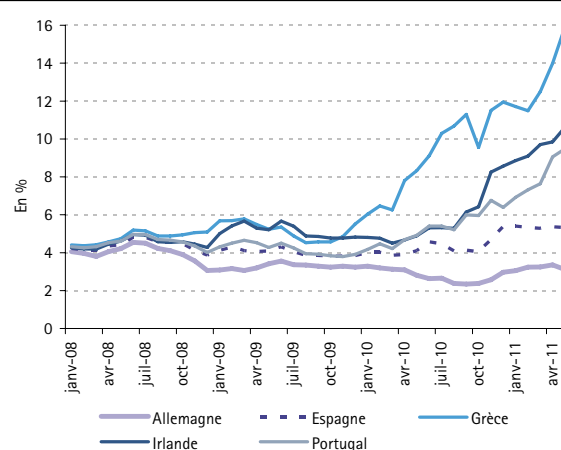
Le mouvement de hausse n'a pas été reproduit à l'issue des réunions de mai et juin, mais semble très probable pour juillet – étant donné le vocabulaire spécifique employé à l'issue de la dernière réunion – et à hauteur d'environ 25 points de base. Il s'agit donc pour le moment d'un resserrement à caractère très progressif et préventif.

Malgré le renforcement de la reprise¹, l'autorité monétaire européenne ne cache pas ses inquiétudes vis-à-vis de la situation des états périphériques de la zone

euro et, malgré la suspension de son programme d'achats d'obligations d'Etat, elle a décidé de prolonger les mesures dites "non conventionnelles". En clair, pour ces pays qui restent fortement dépendants des liquidités de la BCE, les opérations de refinancement continueront d'être entièrement servies (i.e. sans limite de montant) au moins jusqu'à la fin du 3^{ème} trimestre 2011.

Les difficultés croissantes de financement des PIGS (Portugal, Irlande, Grèce, Espagne) auprès des marchés se retrouvent dans la hausse de la rémunération accordée sur leurs emprunts d'Etat (cf. Graphique 56).

Aux Etats-Unis, le resserrement monétaire n'est pas encore à l'ordre du jour. La Réserve Fédérale semble moins s'inquiéter de la remontée récente de l'inflation et met en avant la stabilité des perspectives d'inflation à moyen terme. Il faut noter également – et il s'agit d'une différence de taille avec la zone euro – que le marché immobilier US est toujours profondément déprimé et donc moins enclin à supporter une hausse des taux d'intérêt.

Graphique 56: Rendements des emprunts publics

Source: BCL

Tableau 13: Actifs bancaires

	2010		2011	
	Avril		Variation avril 2010- avril 2011	
	en Mio EUR		en %	
Créances interbancaires	363 602	374 794	11 192	3.1
Créances sur la clientèle non-bancaire	191 771	189 099	-2 672	-1.4
Portefeuille titres	217 738	175 389	-42 349	-19.4
Autres actifs	21 274	25 770	4 496	21.1
Total de l'actif	794 645	765 349	-29 296	-3.7

Source: Banque centrale du Luxembourg

¹ La BCE a annoncé le 13 juin 2011 le relèvement de 1.7 à 1.9% de sa prévision de croissance pour la zone euro en 2011.

Banques: la crise a laissé des traces

Contraction de la somme bilantaire: un mouvement arrivé à terme?

La valeur des actifs des banques luxembourgeoises a subi deux années consécutives de perte en 2009 et 2010, de respectivement 12% et 7%. Cette tendance baissière est toujours d'actualité au début du 2^{ème} trimestre 2011, même si une certaine stabilisation semble se faire jour (cf. Graphique 57).

Derrière cette stabilisation se dessinent plusieurs évolutions majeures.

Tout d'abord, les crédits (ou créances dans la présentation bilantaire) on renoué avec une tendance ascendante – certes encore mesurée – depuis la mi-2010. Celle-ci résulte principalement de la remontée des crédits interbancaires¹ (cf. Graphique 58), qui représentent les deux tiers du total des créances. Ceux-ci progressent de 4% sur un an au cours des 4 premiers mois de 2011, principalement sous l'effet d'une reprise du marché interbancaire au niveau de la zone euro (cf. Graphique 59).

Deuxièmement, les crédits destinées à la clientèle non-bancaire, après avoir reflué de 15% environ entre la fin de 2008 et celle de 2009, semblent avoir atteint un plancher depuis le début 2010 duquel elles ne semblent plus pouvoir décoller. Là encore, derrière cette stabilisation, se profilent des évolutions très divergentes:

- une tendance à la hausse pour les crédits accordés aux autres intermédiaires financiers et activités auxiliaires de l'intermédiation financière: celle-ci s'opère principalement au niveau luxembourgeois (+16% sur un an au 1^{er} trimestre 2011), tandis qu'on observe une baisse prononcée au niveau international hors zone euro sur ce segment (-22% sur la même période);
- une tendance toujours baissière concernant les prêts aux sociétés non-financières, toutes origines géographiques confondues;
- une évolution plate des crédits destinés aux ménages, qui perdure depuis 2009 et qui résulte d'un mouvement de hausse au niveau national (essentiellement dans le domaine des prêts immobiliers), que vient amoindrir une baisse régulière – elle a débuté à la mi-2009 – et prononcée des crédits accordés aux ménages de

l'étranger principalement situés en dehors de la zone euro.

Enfin, il faut souligner l'impact négatif majeur sur les actifs bancaires de la baisse liée aux titres détenus par les banques. Ceux-ci, composés essentiellement de titres à revenus fixes², se sont inscrits sur une tendance au recul à partir du début de 2008, qui s'est fortement accélérée au cours de l'année 2010. Entre avril 2010 et avril 2011, on constate notamment une forte baisse des titres autres que des actions émis par des établissements de crédit (i.e. des banques), d'environ 18%³. L'évolution baissière générale (cf. Graphique 60) est amplifiée par celle des titres émis par des administrations publiques à partir du 3^{ème} trimestre 2010. La BCL précise en commentaire⁴ que si la baisse des titres depuis avril 2010 s'explique en partie par l'évolution de certains indices boursiers, elle "s'inscrit également dans un contexte où les banques cherchent à se libérer de certains titres, afin de réduire le volume de leurs actifs à risques et d'améliorer la qualité de leurs expositions". On doit penser dans ce cadre à des emprunts d'Etats émanant des PIGS.

Ces différents phénomènes résultent entre autres en une perte de parts de marché au plan international. Si l'activité internationale des banques situées au Luxembourg – représentée par le montant des actifs détenus vis-à-vis de l'étranger – a nettement reflué durant la crise, de presque 40% entre le sommet du 1^{er} trimestre 2008 et le creux du 2^{ème} trimestre 2010, les banques européennes ont sur la même période vu leur activité internationale diminuer de seulement 30% (cf. Graphique 61).

La part de marché des banques luxembourgeoises à l'échelon européen tend ainsi à se réduire, passant de quelque 5% en 2008 à 4% sur la fin de 2010. En 2010, on constate à l'inverse une remontée de la part de marché du Royaume-Uni (leader européen dans le domaine à hauteur de 30%), de la France et des Pays-Bas.

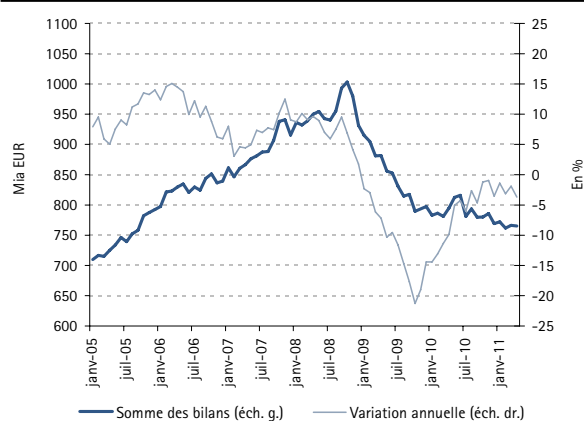
Du côté du passif des bilans, la tendance reste légèrement haussière sur les dépôts au début de 2011, du fait de la progression des dépôts à vue (cf. Graphique 62). Les dépôts à terme ne progressent que très faiblement, malgré une hausse plus marquée des taux d'intérêts que pour les dépôts à vue depuis la mi-2010.

¹ C'est-à-dire octroyés par des banques à d'autres banques.

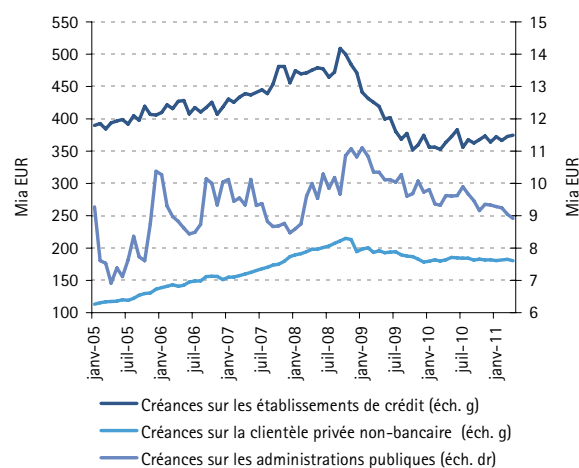
² Selon la BCL, le portefeuille-titres des banques est investi à quelque 92% en valeurs mobilières à revenus fixes (BCL, rapport annuel 2010, p. 26). Celles-ci incluent principalement les obligations et les emprunts d'Etat.

³ Dont -9% seulement en l'espace de 3 mois d'avril à juillet 2010.

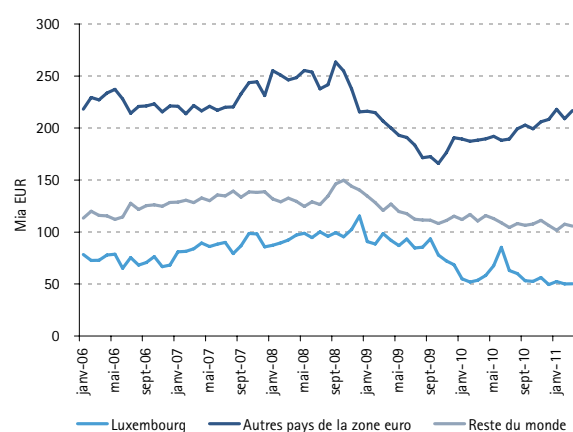
⁴ BCL, rapport annuel 2010, p. 26.

Graphique 57: Evolution de la somme des bilans bancaires

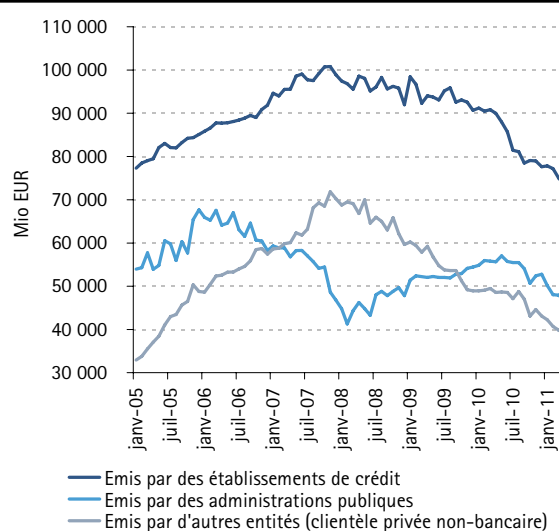
Source: BCL

Graphique 58: Créances par type de clientèle

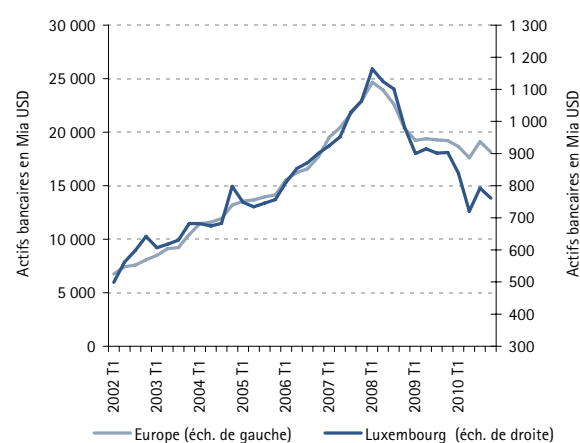
Source: BCL

Graphique 59: Créances interbancaires des banques luxembourgeoises selon l'origine de l'établissement débiteur

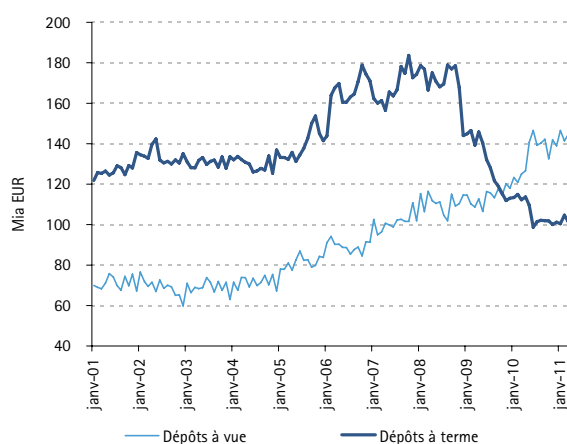
Source: BCL (encours en fin de période)

Graphique 60: Portefeuille de titres autres que des actions détenus par les banques

Source: BCL

Graphique 61: Activité bancaire internationale

Sources: BCL, BIS (Bank of International Settlements)

Graphique 62: Evolution des dépôts à vue et à terme

Source: BCL

Résultats bancaires avant provisions décevants

Les banques luxembourgeoises ont conclu l'année 2010 avec un résultat avant provisions en baisse de presque 20% par rapport à 2009. L'essentiel de cette baisse se localise sur la marge d'intérêt (cf. Graphique 63), qui constitue le 1^{er} poste de revenu bancaire, en recul de 16% sur l'ensemble de l'année. Si la différence entre taux courts et taux longs était encore relativement élevée en 2010 (cf. Graphique 65), et donc par là-même le potentiel de marge¹, cette dernière a souffert de la baisse du montant global des crédits (-6%) évoquée ci-avant.

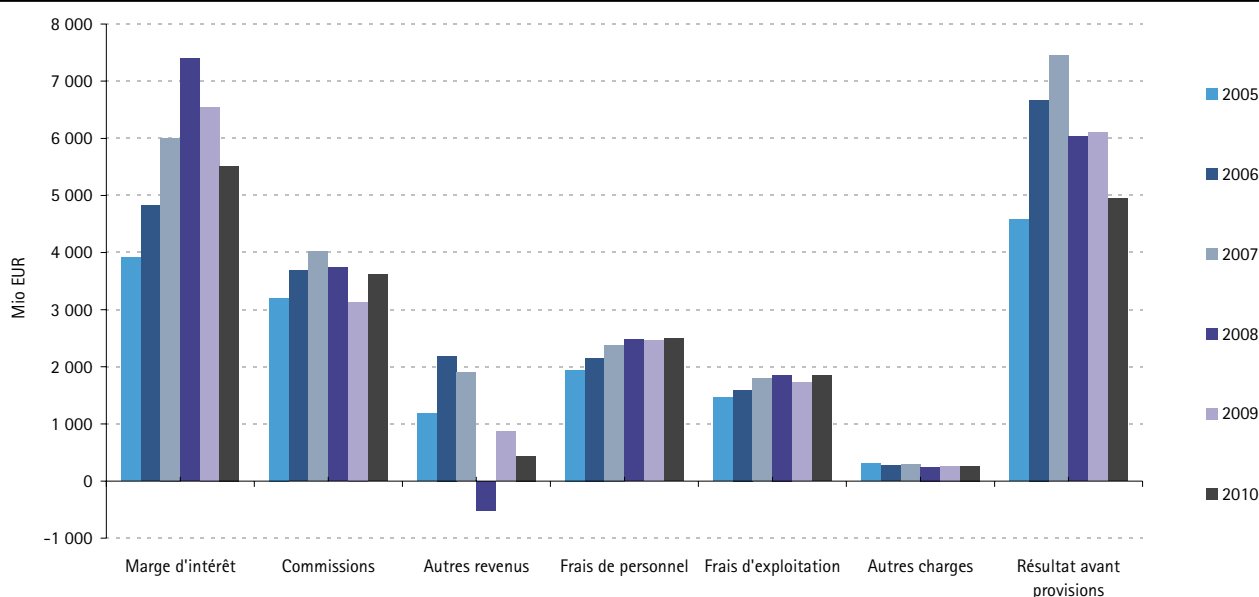
Les revenus de commission ont pour leur part renoué avec la croissance, sous l'effet notamment de la hausse des marchés boursiers avec lesquels ils ont tendance à évoluer de concert (cf. Graphique 66). Progressant de 15% sur l'ensemble de l'année, ils compensent environ la moitié de la perte subie au niveau de la marge d'intérêt.

Les autres revenus ont profité d'une amélioration des revenus liés aux opérations de change ainsi que des revenus sur divers. Cette dernière catégorie comprend ce que l'on appelle des revenus non-récurrents: ceux-ci se sont révélés positifs en 2010, mais moins élevés qu'en 2009. Ils ont apparemment été nettement impactés au

cours des 2^{ème} et 4^{ème} trimestres de l'année, ce qui s'explique par la baisse de valorisation des titres obligataires détenus par les banques, en lien avec la crise des dettes souveraines et la remontée des taux des emprunts d'Etat.

Côté dépenses les frais de personnels ont progressé de 1.7% en 2010 (après avoir baissé de 0.6% l'année précédente). Si l'on considère la baisse de l'emploi bancaire sur la même période (-1.6%), il en ressort une progression de la rémunération par tête de 3.3% (contre 1.3% pour l'ensemble de l'économie). Il est à noter que certains phénomènes exceptionnels, décrits par la CSSF comme "dépenses sociales occasionnées par la réduction des effectifs bancaires"² – a priori des plans sociaux – ont contribué à l'augmentation des frais de personnel au début de 2010.

Le résultat net – i.e. après dépréciations, constitution nette de provisions et impôts – profite pour sa part d'une large baisse des provisions³ par rapport à 2009. Elles reviennent en 2010 à un niveau comparable à celui d'avant-crise (2006). De fait, sous l'influence des provisions, jamais l'écart entre résultat brut et résultat net n'a été aussi prononcé qu'en 2009 (cf. Graphique 67) et, plus largement, que sur la période 2007-2009⁴.

Graphique 63: Comptes de profits et pertes des banques

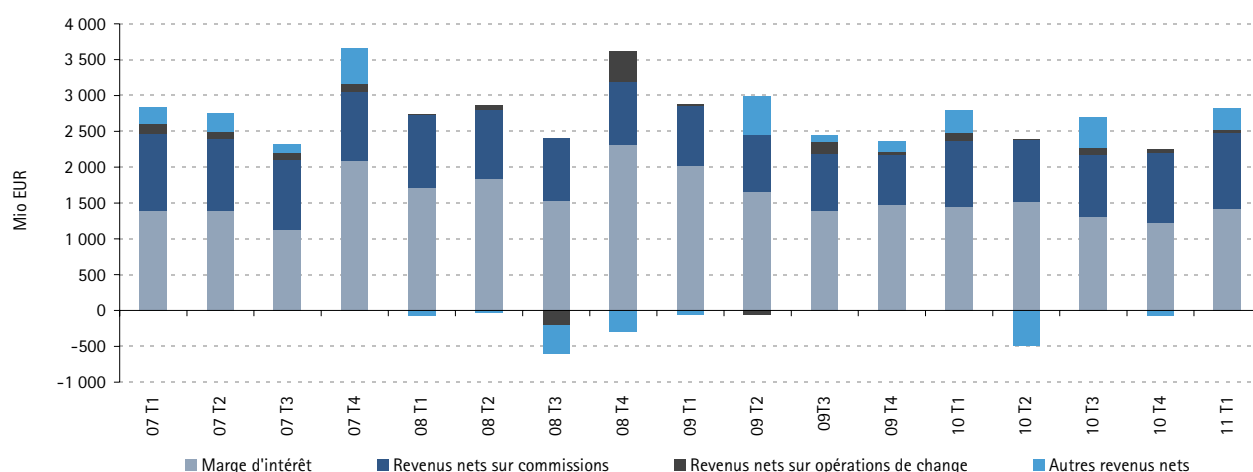
Source: Banque centrale du Luxembourg

¹ La marge d'intérêt se définit comme l'écart entre le taux auquel la banque prête et le taux auquel elle se refinance. Elle constitue le revenu lié à l'activité de transformation d'échéance, cette dernière consistant à emprunter à une échéance courte et à placer les fonds ainsi collectés dans des actifs de plus long terme.

² Cf. Newsletter de la CSSF n° 116, p. 6.

³ Avec le passage aux normes IFRS, les provisions s'appellent désormais dépréciations (depuis 2008), le terme provisions étant réservé aux éléments inscrits au passif du bilan. Elles constatent une dépréciation de la valeur du patrimoine liée à la dépréciation ou la perte prévisible d'un élément d'actif.

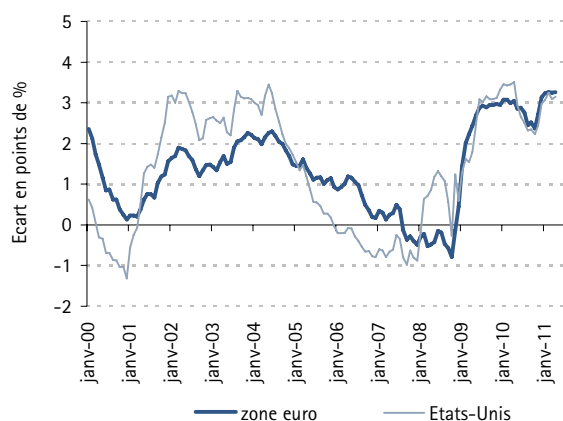
⁴ De 2007 à 2009, les montants provisionnés représentaient en moyenne quelque 3.5 milliards d'euros par an, à comparer avec un niveau moyen d'environ 600 millions d'euros par an de 1994 à 2006.

Graphique 64: Composition du produit bancaire

Sources: BCL, STATEC (données trimestrielles décumulées)

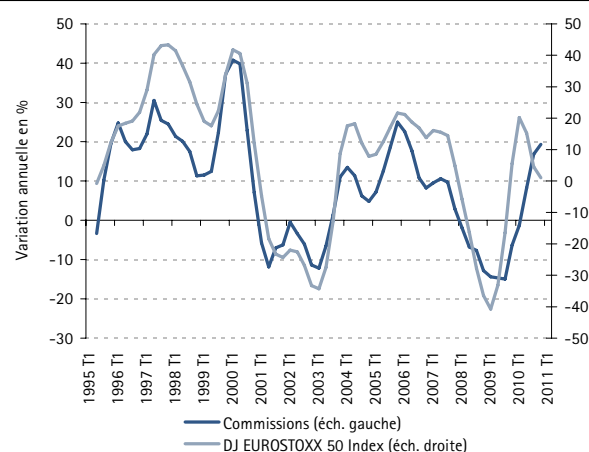
Sur le 1^{er} trimestre de 2011, le résultat avant provisions progresse de 0.9% sur un an (+2.2% hors revenus sur divers). Les revenus de commissions restent sur une tendance ascendante, la marge d'intérêt sur une tendance baissière (moins prononcée toutefois que sur les trimestres précédents). Les frais de personnel et d'exploitation progressent peu (+1.2% sur un an), notamment du fait de moindres frais de personnel (-2.9%): il s'agit en fait probablement du contrecoup des dépenses à caractère exceptionnel du début de 2010 évoquées précédemment.

Quant à l'emploi bancaire, il semble tendre vers une certaine stabilisation au tournant de 2011 (cf. Graphique 68). La BCL précise toutefois qu'une hausse de plus de 100 personnes a été relevée au 4^{ème} trimestre 2010 pour un établissement qui rémunère désormais directement des employés auparavant enregistrés auprès d'une entreprise sous-traitante. Sans ce phénomène à caractère non-conjoncturel, la tendance de l'emploi bancaire resterait encore légèrement baissière au début de 2011.

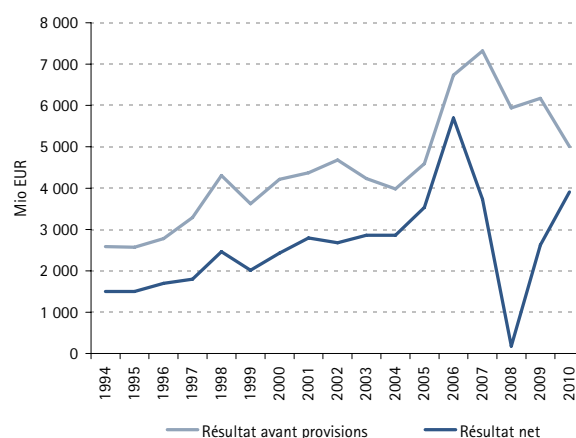
Graphique 65: Ecart entre taux longs et courts¹

Source: Eurostat

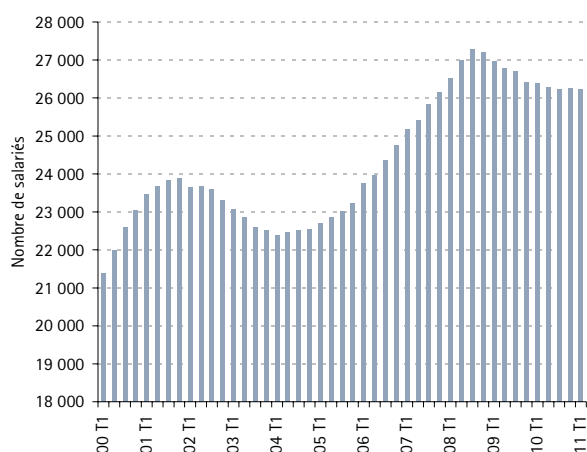
¹ Différence entre les taux longs selon la définition du Traité de Maastricht et les taux monétaires à 3 mois

Graphique 66: Revenus sur commissions et marchés boursiers

Source: BCL, Eurostat (moyennes mobiles sur 3 mois)

Graphique 67: Résultats bancaires

Source: BCL

Graphique 68: Evolution de l'emploi bancaire

Source: BCL

Reprise très dynamique pour les OPC

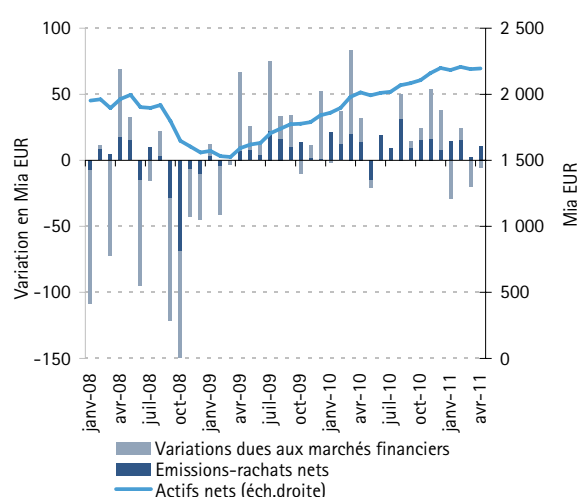
Sur l'ensemble de l'année écoulée, le secteur des organismes de placement collectif (OPC) a enregistré une progression de quelque 20% des actifs nets gérés et d'environ 5% du nombre d'OPC.

L'évolution des marchés financiers a comme en 2009 largement contribué à cette progression: elle a généré un surplus de 196 Mia EUR sur la valeur du patrimoine des OPC, après +198 Mia EUR en 2009, ce qui vient quelque peu rattraper la contreperformance historique de 2008 (-423 Mia EUR concernant les seules variations dites "de marché").

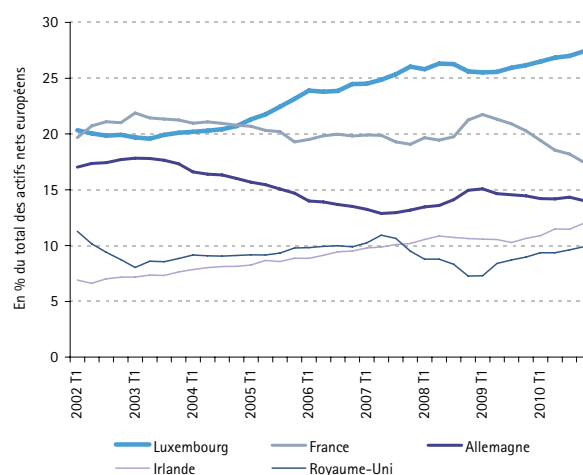
On constate également – ce qui est plus rassurant du point de vue du développement structurel – une poursuite de la reprise de l'investissement net en capital (solde des opérations d'émissions et de rachats de parts d'OPC). Après le désinvestissement net relevé en 2008 (-77 Mia), les apports nets de capitaux se sont élevés à 84 Mia EUR en 2009 et 162 Mia EUR en 2010.

L'amélioration de la conjoncture boursière a incité les investisseurs à revenir vers des actifs jugés trop risqués auparavant¹: les OPC à obligations ont bénéficié d'un apport net de 90 Mia EUR, les OPC à actions de 37 Mia EUR et les OPC diversifiés de 34 Mia EUR. Les OPC monétaires, vu la faiblesse des taux d'intérêt (qui détermine leur rémunération) ont enregistré des rachats nets de 44 Mia EUR.

La dynamique favorable des OPC en 2010 est observée pour l'ensemble de l'Europe, mais certains pays en bénéficient plus que d'autres. C'est notamment le cas du Luxembourg, qui conforte sa place de leader (cf. Graphique 70) et qui – comme l'Irlande et le Royaume-Uni – voit sa part de marché progresser sur le périmètre européen. Les parts de marché de l'Allemagne et de la France, qui avaient pu rebondir au moment de la crise de 2008-2009, semblent désormais renouer avec la tendance baissière des années précédentes.

Graphique 69: Actifs nets d'OPC

Source: CSSF

Graphique 70: Parts de marché des principaux acteurs européens dans les OPC en termes d'actifs nets

Source: EFAMA

Le patrimoine net des OPC luxembourgeois s'est plus ou moins stabilisé depuis le début de 2011, et se monte à près de 2 200 Mia EUR à l'issue du mois d'avril. L'expansion des OPC a été largement freinée par l'influence négative des marchés (cf. Graphique 69) sur l'ensemble du 1^{er} semestre².

¹ Les données suivantes sont issues du rapport d'activité 2010 de la CSSF (p. 58), http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Rapports_annuels/Rapport_2010/RA_2010_integral.pdf

² Les données relatives aux OPC pour mai et juin 2011 ne sont pas encore disponibles, mais étant donné l'orientation prise par les indices boursiers sur ces deux mois, il faut s'attendre à un impact des marchés de nouveau négatif.

Assurances: encore une bonne année en 2010

Le secteur des assurances a encore connu une année exceptionnelle en 2010, avec une progression des encaissements de primes de 25%. Si cette hausse est principalement à mettre au crédit de l'assurance-vie (+27%), on remarque une contribution plus faible qu'en 2009 de l'expansion dans les produits en unités de comptes¹ (en hausse de 21%) par rapport à celle de l'assurance-vie classique (i.e. à rendements garantis: +43%).

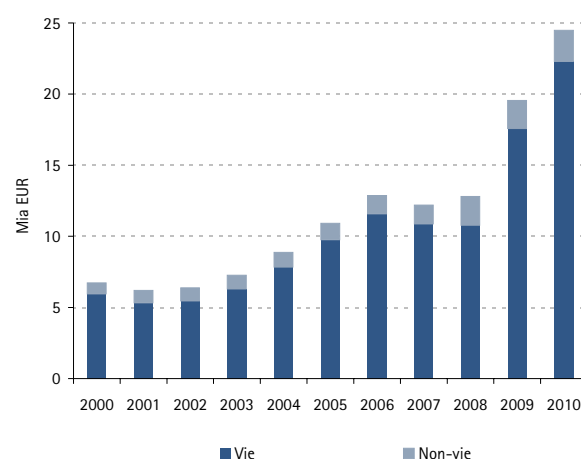
Le domaine de l'assurance non-vie perd du terrain en termes de primes – sa part dans le total passant de quelque 15% au début des années 2000 à moins de 10% en 2010 – il n'en a pas moins affiché une croissance remarquable de ses encaissements (+12%).

Il convient de préciser que la hausse des primes en 2010 s'est essentiellement réalisée sur le 1^{er} semestre. Sur la deuxième partie de l'année, notamment du fait des effets de base liés aux évolutions des marchés d'actions et d'obligations, les résultats se sont inscrits en retrait, par rapport à une fin d'année 2009 il est vrai exceptionnelle.

Cette moindre dynamique s'est poursuivie au 1^{er} trimestre 2011 (baisse des primes de 30% sur un an), mais les autorités du secteur – en l'occurrence le Commissariat aux Assurances – estiment qu'il s'agit plus d'une "consolidation à haut niveau" (les encaissements dépassant tout de même ceux du 1^{er} trimestre 2008) que d'un véritable retournement de tendance.

Pour l'avenir, les professionnels du secteur restent confrontés à une double incertitude concernant d'une part l'avenir des directives sur la fiscalité de l'épargne² et, d'autre part, les exigences auxquelles ils doivent ou devront satisfaire (notamment en matière de fonds propres) dans le cadre de la directive Solvency II, qui est aux compagnies d'assurance ce que les normes de Bâle II sont aux banques.

Graphique 71: Primes encaissées par les sociétés d'assurance luxembourgeoises



Source: Commissariat aux Assurances

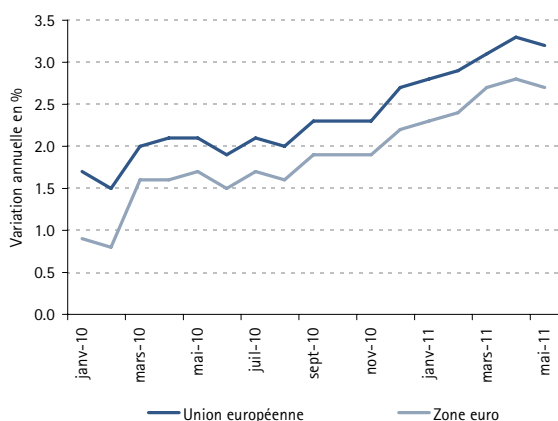
¹ Une police en unités de compte peut être décrite comme un contrat d'assurance dans lequel l'épargne acquise par le titulaire est directement liée non pas à une devise, comme l'euro par exemple, mais à la valeur de parts de fonds communs de placement ou d'un fonds interne à la société elle-même dans lequel le risque d'investissement est supporté par le titulaire.

² Le secteur a notamment pu profiter du fait que certains produits d'assurance étaient exclus de ces directives.

4. Inflation et salaires

4.1 Prix à la consommation

Graphique 72: Retour progressif de l'inflation dans l'Union européenne et la zone euro



Source: Eurostat

Retour de l'inflation en Europe

Après que l'inflation de l'Union Européenne et de la zone euro ait fortement ralenti à la suite de la récession de l'activité en 2009, à respectivement 1.0% et 0.3% en moyenne annuelle, 2010 marque le retour de l'inflation aux niveaux moyens de la décennie passée. Les taux annuels de 2.1% respectivement 1.6%, cachent néanmoins l'allure progressive du retour de la dynamique inflationniste (cf. Graphique 72): encore faible en début d'année, l'IPCH a fait un saut en mars 2010 et depuis l'été 2010 on observe une accélération continue de l'inflation. Depuis décembre dernier, l'inflation de la zone euro a ainsi dépassé le niveau-cible de la BCE (en dessous mais proche de 2%), pour remonter jusqu'à 2.8% en avril avant de se stabiliser à 2.7% aux mois de mai et de juin¹

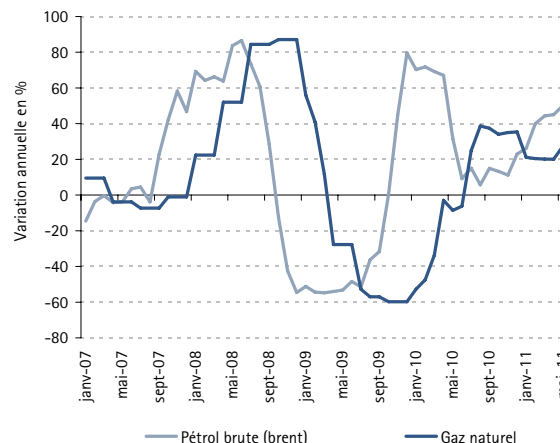
Les prix de l'énergie premier responsable du retour de l'inflation

La volatilité du prix du pétrole et du gaz naturel sur les marchés mondiaux a été particulièrement élevée depuis la fin 2007 (cf. Graphique 73). D'octobre 2010 à avril de cette année, le baril de pétrole s'était renchéri de 40 USD, ou encore de 25 EUR. Or, comme la transmission des prix mondiaux de pétrole aux prix à la consommation de l'énergie se réalise presque instantanément, en l'espace d'un ou deux trimestres (cf. encart pp. 49-50), ces hausses se matérialisent également dans l'indice général.

Ainsi, l'indice harmonisé des prix énergétiques de la zone euro a progressé à un rythme de plus de 12% en variation annuelle sur les quatre premiers mois de l'année, tirant l'indice général vers le haut (cf. Graphique 75).

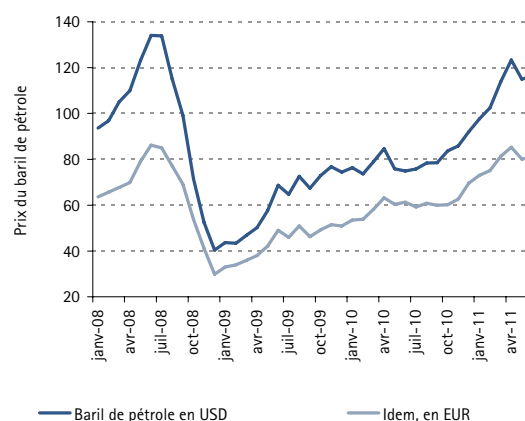
¹ Estimation du mois de juin par Eurostat ("Flash estimate").

Graphique 73: Forte volatilité sur les marchés des matières premières énergétiques



Source: FMI

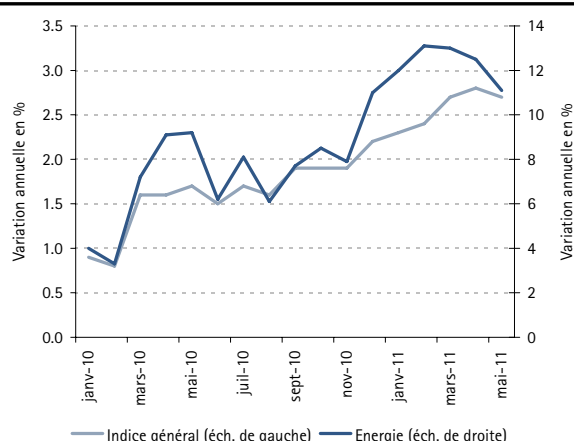
Graphique 74: Prix du baril de pétrole (brent) en euros et en dollars US



Source: STATEC

Symétriquement, l'IPCH plafonne en ce moment après que le prix du pétrole se soit tassé en mai et en juin, autour de 115 USD, un prix inférieur de 10 USD par rapport à avril.

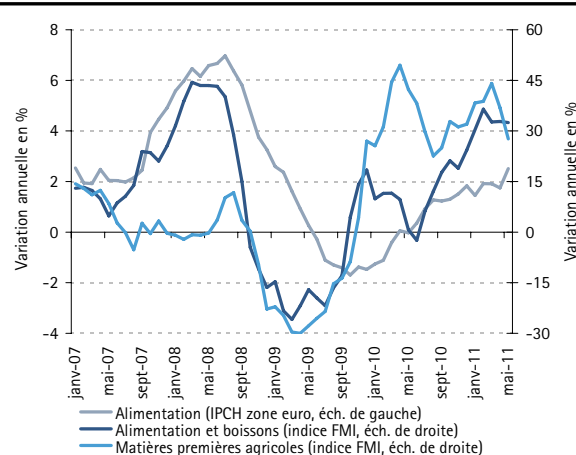
Comme la relative accalmie du prix de pétrole est encore très récente, la contribution des prix de l'énergie dans la zone euro est tout de même en hausse par rapport à 2010 (0.7 point de %), autour de 1.3 points de % sur les 5 premiers mois de 2011.

Graphique 75: Les prix énergétiques tirent l'inflation de la zone euro

Source: Eurostat

Suspense autour des prix alimentaires

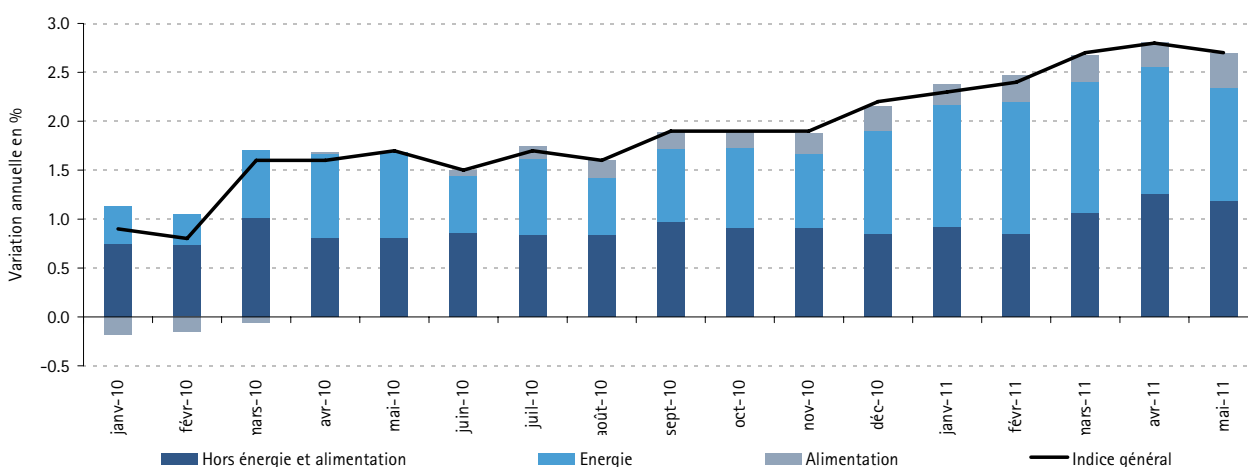
Quant aux prix de l'alimentaire, ils voient leur contribution augmenter lentement mais sûrement. La volatilité des marchés des matières premières agricoles ne s'est que partiellement transmise aux prix de consommation finale et même le degré de la transmission est quant à lui encore limité par rapport aux évolutions précédentes, notamment la flambée de 2008 (cf. Graphique 76). Il est ainsi difficile de prévoir dans quelle mesure les hausses récentes sur les marchés vont être suivies, respectivement rattrapées, et comment les conditions climatiques défavorables du printemps, en Europe mais également ailleurs, vont se répercuter sur les prix alimentaires dans les mois à venir.

Graphique 76: Prix des matières agricoles et des prix alimentaires à la consommation

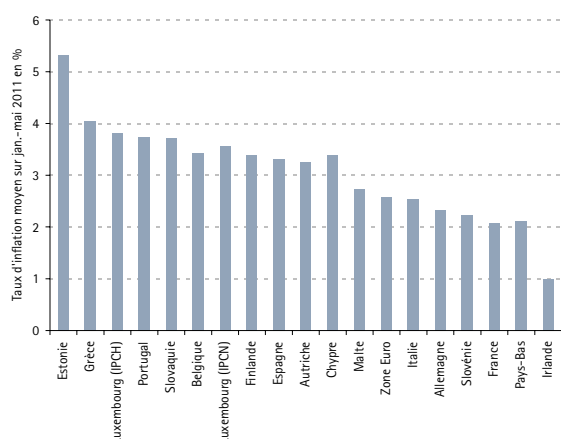
Sources: Eurostat, FMI

Récente hausse de l'inflation sous-jacente dans la zone euro

L'indice hors énergie et hors produits alimentaires, soit les 70% de produits restants de l'IPCH, a contribué jusqu'à récemment pour moins d'un point de % à l'inflation générale. Depuis mars cet indice semble accélérer légèrement dans la zone euro. Si les prix administrés (0.4 point de %) et les prix du tabac (0.13 point de %) expliquent une bonne partie de cette accélération, ils ne permettent néanmoins pas d'expliquer tout: on observe notamment depuis mars une remontée conséquente des prix dans les domaines de l'habillement et des voyages.

Graphique 77: Contributions à l'inflation de la zone euro

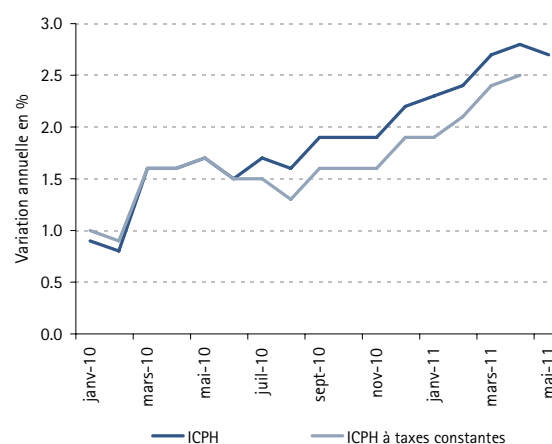
Sources: Eurostat, Statec

Graphique 78: Taux d'inflation des pays de la zone euro

Source: Eurostat

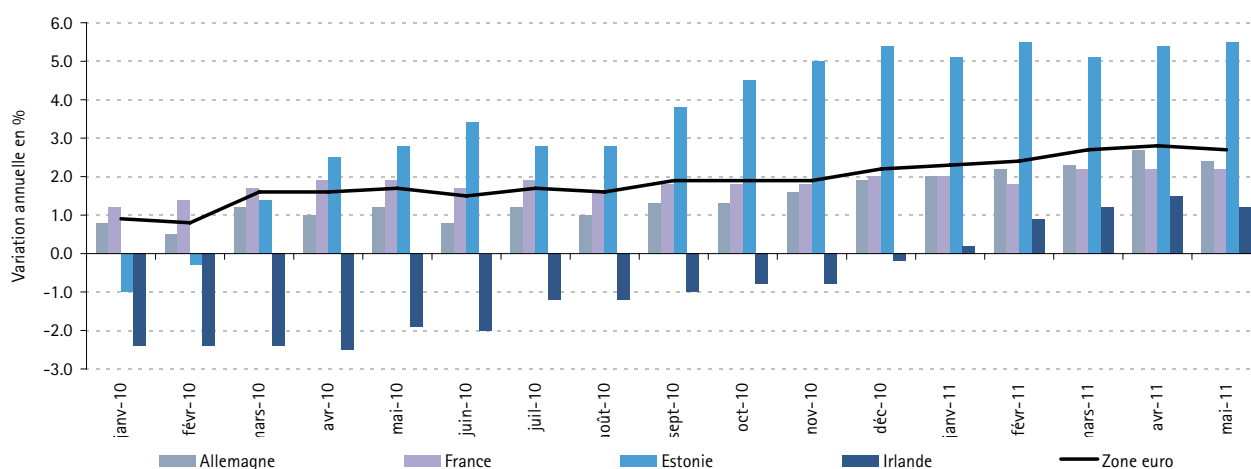
De fortes disparités à l'intérieur de la zone euro

L'accélération de l'inflation est commune à tous les pays, même si les rythmes à l'intérieur de la zone euro restent très disparates (cf. Graphique 80). Générateurs d'une forte croissance économique, certains pays connaissent une inflation plus élevée que la moyenne de la zone euro. Ainsi, en Estonie, l'inflation est ancrée au-delà des 5%. Au Luxembourg, l'IPCH s'affiche à 3.8% de progression moyenne sur 2011 et l'IPCN, plus adapté à l'analyse économique¹, pointe à 3.5%. Certains pays de la zone ont récemment effectué une ou plusieurs hausses de la TVA, ce qui explique en partie leur niveau élevé d'inflation et son caractère généralisé. C'est notamment le cas du Portugal, de l'Espagne, de la Slovaquie ou encore de la Grèce. L'impact de ces hausses sur le taux d'inflation de la zone euro dans son ensemble est de 0.3 point de % (cf. Graphique 79).

Graphique 79: Impact des hausses de taxes à la consommation dans la zone euro

Source: Eurostat

Ainsi, la moitié des pays de la zone affiche un niveau d'inflation entre 3.2% et 3.8%. Les grands pays en revanche, fortement pondérés dans l'indice de la zone euro, comme l'Allemagne, l'Italie et la France, se maintiennent en dessous de 3%, tirant l'indice de la zone euro vers le bas. Les Pays-Bas apparaissent comme le meilleur élève, combinant croissance économique, faible chômage et inflation malgré tout très contenue (2.2%). Seule l'Irlande, qui sort tout juste de la déflation dans laquelle elle était plongée sur toute l'année 2010 suite à une sévère récession, affiche une inflation encore moindre (1.5%).

Graphique 80: Ecarts d'inflation dans la zone euro (pays à faible et à forte inflation, pays avec pondération élevée)

Sources: Eurostat, Statec

¹ Les pondérations y sont corrigées des consommations des non-résidents

Impact inégal des prix des matières premières

L'évolution des prix sur les marchés mondiaux des matières premières, tels que décrite précédemment, est commune à tous les pays mais l'impact diffère considérablement. Les pondérations des sous-indices pourraient en être la cause. Ainsi, les prix de l'énergie comptent pour 12.3% en Allemagne, contre 9.3% en France. Inversement, les prix alimentaires jouent un rôle important en France (14.6%), mais moindre en Allemagne (10.6%).

Or, comme en témoigne le Tableau 14, ce sont essentiellement les écarts de taux d'inflation sur ces sous-indices, plutôt que les pondérations dont les écarts sont tout de même limités, qui expliquent les fortes divergences sur le rythme des hausses de prix.

Ainsi, les taux d'inflation au niveau des prix énergétiques et alimentaires varient du simple au double entre les pays du Benelux, la France et l'Allemagne, l'écart étant encore plus prononcé sur le rythme de progression des prix administrés.

L'ordre des pays sur l'indice général est généralement le même sur les sous-indices des prix énergétiques et administrés, qu'ils soient exprimés en taux d'inflation ou en points de contribution. Les pays à faible inflation sont donc généralement ceux qui maîtrisent bien l'évolution de leurs prix de l'énergie et des prix administrés.

Ensemble avec les prix alimentaires, ces sous-indices expliquent l'essentiel de l'inflation mesurée sur ce début d'année 2011 (jusqu'à 90% pour le cas de la France). Pour le Luxembourg, 36.5% des postes de l'IPCN expliquent ainsi les 3/4 de l'inflation.

Tableau 14: Principaux éléments explicatifs des divergences d'inflation entre le Luxembourg, les pays voisins et la zone euro (janv-mai 2011)

	Pondération (en %)				Taux d'inflation (variation annuelle en %)				Contributions (en points de %)			
			Prix admin-istratifs				Prix admin-istratifs				Prix admin-istratifs	
	Alimentation	Energie		Somme	Alimentation	Energie		Indice général	Alimentation	Energie		% du total
Luxembourg	9.2	11.5	9.7	30.4	2.5	14.6	7.5	3.8	0.2	1.7	0.7	70.7
Luxembourg (IPCN)	14.7	9.7	12.1	36.5	2.5	13.9	7.6	3.6	0.4	1.3	0.9	74.1
Belgique	15.8	11.0	10.2	37.0	1.9	16.8	1.7	3.4	0.3	1.9	0.2	69.1
Zone Euro	14.0	10.4	11.2	35.6	1.9	12.3	3.5	2.6	0.3	1.3	0.4	75.0
Allemagne	10.6	12.3	12.9	35.8	2.6	9.8	1.6	2.3	0.3	1.2	0.2	72.8
France	14.6	9.3	13.6	37.4	0.6	13.3	3.8	2.1	0.1	1.3	0.5	89.3
Pays-Bas	12.8	11.3	13.6	37.7	1.5	7.6	1.6	2.1	0.2	0.8	0.2	57.6

Sources: Eurostat, STATEC

Tableau 15: Décomposition complète de l'inflation – Luxembourg, pays voisins et zone euro (jan.-mai 2011, contributions en points de %)

	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées		Boissons alcoolisées et tabac	Articles d'habillement et chaussures	Logement, électricité et combustibles	Ameublement, eau, ment, équipement de ménage et entretien	Santé	Transports	Communications	Loisirs, spectacles et culture	Enseignement	Hôtels, cafés, restaurants	Biens et services divers
	Ensemble des biens et services	Ensemble des biens et services											
Allemagne	2.3	0.4	0.0	0.1	0.9	0.0	0.0	0.6	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.2
Belgique	3.4	0.4	0.0	0.1	1.2	0.1	0.0	1.1	0.1	0.1	0.0	0.2	0.3
France	2.1	0.1	0.1	0.0	0.7	0.0	0.0	0.8	-0.1	-0.1	0.0	0.1	0.3
Luxembourg (IPCN)	3.6	0.3	0.1	0.0	1.1	0.1	0.3	0.9	0.0	0.1	0.1	0.2	0.4
Moyenne Allemagne/Belgique/France	2.6	0.3	0.1	0.0	1.0	0.0	0.0	0.8	0.0	0.0	0.0	0.1	0.2
Zone Euro	2.6	0.3	0.1	0.0	0.8	0.1	0.1	0.9	0.0	0.0	0.0	0.2	0.2
Ecart d'inflation: pays frontaliers	0.9	0.0	0.0	-0.1	0.2	0.1	0.3	0.1	0.0	0.1	0.1	0.1	0.1
Ecart d'inflation: zone euro	1.0	0.0	-0.1	0.0	0.4	0.1	0.2	0.1	0.0	0.1	0.1	0.0	0.2

Sources: Eurostat, STATEC

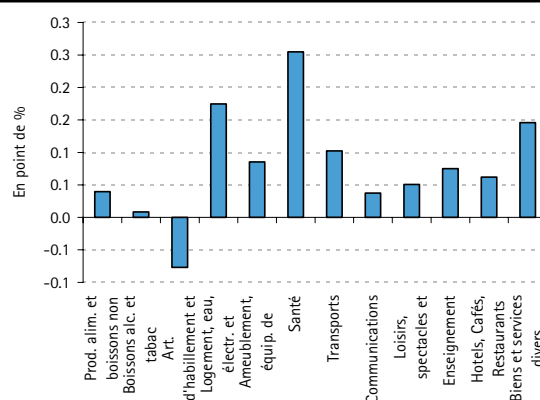
Les écarts avec la zone euro et les pays frontaliers

Pour analyser les sources d'inflation, on peut également décomposer le taux d'inflation selon les contributions de 12 sous-groupes. Pour la zone euro, les divisions "Logement, eau, électricité et combustibles" et "Transports" expliquent 1.7 point de % sur 2.6% de l'indice général (en moyenne sur les 5 premiers mois de l'année). Similairement, ces groupes contribuent 2 points de % sur les 3.6% mesurés par l'IPCN.

Une analyse synoptique peut être effectuée en établissant les différences entre les contributions au Luxembourg et dans les trois pays frontaliers, considérés en moyenne arithmétique (cf. Graphique 81). A une exception près, à savoir la catégorie des "Articles d'habillements et chaussures", pour tous les groupes, le Luxembourg connaît une inflation supérieure en ce début d'année à celle des pays voisins. Les principaux écarts sont mesurés dans les groupes "Logement, eau, électricité et combustibles", "Santé" et "Biens et services divers".

Les hausses de prix des deux premiers groupes cités s'expliquent essentiellement par l'augmentation des prix administrés en début d'année (ajustement des tarifs communaux de l'eau à leur coût réel et moindre prise en charge des coûts médicaux suite à la réforme de santé, voir plus loin). Or, sur le passé, les hausses de prix dans ces 2 divisions étaient justement moindres au Luxembourg que dans les pays frontaliers (cf. Encart pp. 49-51). L'interprétation pourrait en être que le Luxembourg a rattrapé les ajustements de prix administrés des pays voisins. Quoi qu'il en soit, les deux divisions de l'indice des prix qui ont permis par le passé de réduire l'écart d'inflation avec les pays voisins le renforcent désormais, expliquant l'écart inflationniste historiquement élevé avec les pays voisins en ce début d'année.

Graphique 81: Ecart d'inflation du Luxembourg avec la moyenne des trois pays voisins (jan.-mai 2011)



Source: Eurostat

L'écart inflationniste entre le Luxembourg et les pays frontaliers

Sur les 5 premiers mois de 2011, l'inflation au Luxembourg est de 1 point de % plus élevée que dans la zone euro et dans les pays frontaliers, considérés en moyenne arithmétique. Déjà par le passé, l'inflation était régulièrement plus élevée que dans les pays voisins, de 0.2 point de % en moyenne annuelle sur la période 2008-2010 ou de 0.3 point de % si l'on recule jusqu'en 2000. L'analyse qui suit montre dans quels domaines le Luxembourg s'est révélé le plus inflationniste et d'où vient le différentiel d'inflation, faible mais persistant, entre le Luxembourg et les pays frontaliers.

Les données pour les pays frontaliers proviennent d'Eurostat (Indice des prix à la consommation harmonisé - IPCH). Pour le Luxembourg, les données proviennent du STATEC (Indice des prix à la Consommation National - IPCN). Ce choix résulte du fait que l'IPCH, qui tient compte de la consommation des non-résidents, pondère exagérément dans le cas luxembourgeois les produits soumis aux accises (carburants, tabac et alcool).

Evolution 2000-2010

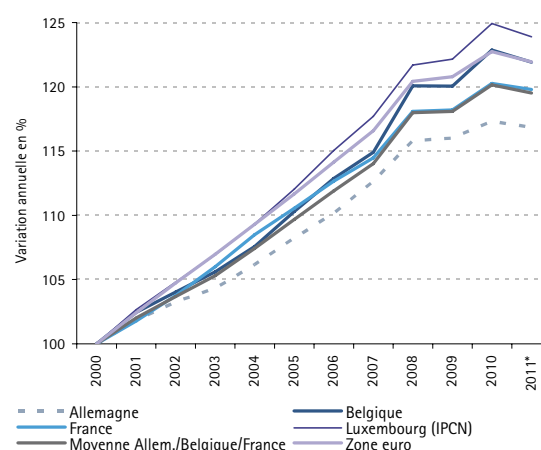
Sur les 10 dernières années, les prix à la consommation ont progressé de 24.9% au Luxembourg, contre 20.1% en moyenne dans ses pays voisins. Le différentiel d'inflation entre le Luxembourg et les pays frontaliers est ainsi de 4.8 points de % au total. Les plus fortes différences se situent au niveau des divisions "Santé", "Loisirs, spectacles et culture", "Communications" et "Hôtels, cafés, restaurants". Par rapport à la zone euro, la dernière division à soulever serait les "Boissons alcoolisées et tabac".

Tableau B: L'inflation de 2000 à 2010 (variation annuelle, en %)

	Ensemble des biens et services	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées et tabac	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, électricité et combustibles	Ameublement, équipement de ménage et entretien	Santé	Transports	Communications	Loisirs, spectacles et culture	Enseignement	Hôtels, cafés, restaurants	Biens et services divers
Allemagne	17.3	16.4	46.4	0.5	25.8	6.4	31.3	24.7	-14.2	2.5	43.4	18.3	17.5
Belgique	22.9	30.5	34.1	6.4	36.3	18.2	10.1	25.7	-14.8	8.0	23.2	34.0	28.5
France	20.3	21.9	51.4	4.6	32.7	13.1	22.0	26.2	-12.2	-7.8	34.8	27.4	26.0
Luxembourg (IPCN)	24.9	31.0	41.8	8.2	38.9	19.5	0.5	24.3	-27.2	19.8	39.8	38.9	26.2
Moyenne Allemagne/ Belgique/France	20.1	23.0	43.9	3.8	31.6	12.6	21.1	25.5	-13.7	0.9	33.8	26.6	24.0
Zone Euro	22.7	24.8	52.1	7.6	33.1	14.3	25.7	27.4	-16.6	3.6	40.8	33.1	26.8
Ecart d'évolution: pays frontaliers	4.8	8.0	-2.2	4.4	7.3	7.0	-20.6	-1.2	-13.5	18.9	6.0	12.3	2.2
Ecart d'évolution: zone euro	2.2	6.2	-10.3	0.6	5.8	5.2	-25.2	-3.1	-10.6	16.2	-1.0	5.8	-0.6

Sources: Eurostat, STATEC

Graphique A: Indice des prix à la consommation



Sources: Eurostat, STATEC

* Premiers 6 mois

Tableau A: Récapitulatif de l'évolution de l'inflation

	Evolution 2000-2010		Evolution 2008-2010		2011
	Par an	Totale	Par an	Totale	Jan. - Mai
Allemagne	1.6	17.3	1.4	4.1	2.3
Belgique	2.1	22.9	2.3	6.9	3.4
France	1.9	20.3	1.7	5.1	2.1
Luxembourg (IPCN)	2.2	24.9	2.0	6.1	3.6
Moyenne Allemagne/ Belgique/France	1.9	20.1	1.8	5.4	2.6
Zone Euro	2.1	22.7	1.7	5.3	2.6

Sources: Eurostat, STATEC

Il importe cependant de tenir compte de la pondération (i.e. de la part dans le total) de chacune de ces divisions pour déterminer leurs contributions respectives sur l'inflation totale (i.e. de l'ensemble des biens et services). Ces contributions sont détaillées dans le Tableau C et le Graphique B reprend les écarts inflationnistes du Luxembourg par rapport aux pays voisins.

On détermine ainsi que le surplus d'inflation au Luxembourg, par rapport à la moyenne des pays frontaliers et au cours des 10 dernières années, s'explique principalement par l'évolution des prix relevée au niveau des divisions suivantes (par ordre décroissant):

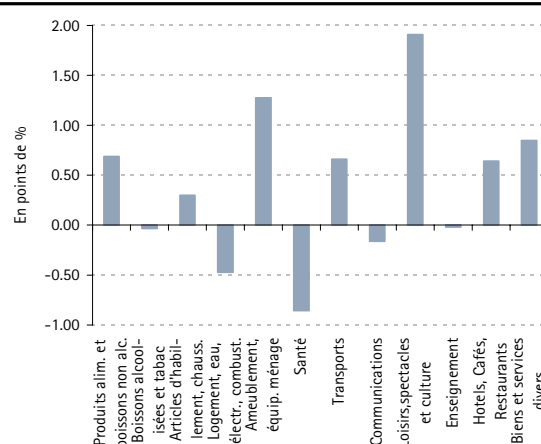
- "Loisirs, spectacles et culture";
- "Ameublement, équipement de ménage et entretien".

Suivi par l'évolution des prix au niveau des divisions:

- "Biens et services divers";
- "Produits alimentaires et boissons non-alcoolisées";
- "Transports";
- "Hôtels, cafés, restaurants".

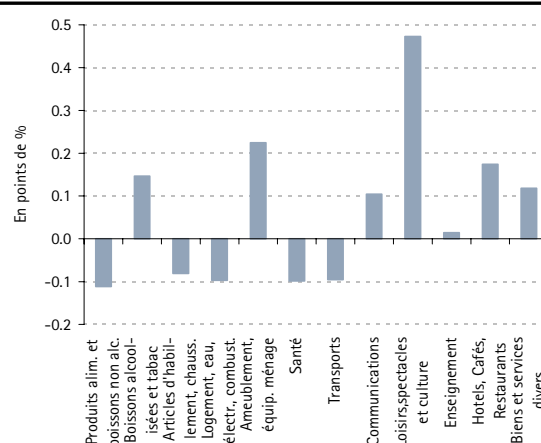
On constate en outre que la quasi-stabilité des prix des biens et services liés à la santé au Luxembourg a contribué à réduire l'écart d'inflation avec les pays frontaliers sur la même période. La moindre progression de l'inflation dans le domaine du "Logement, eau, électricité et combustibles" a également permis de réduire l'écart inflationniste du Luxembourg.

Graphique B: Écarts d'inflation entre le Luxembourg et les pays voisins entre 2000 et 2010



Source: Eurostat

Graphique C: Écarts d'inflation entre le Luxembourg et les pays voisins entre 2008 et 2010



Source: Eurostat

Tableau C: Contributions à l'inflation de 2000 à 2010 (en points de %)

	Ensemble des biens et services	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées et tabac	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, électricité et combustibles	Ameublement, équipement de ménage et entretien	Santé	Transports	Communications	Loisirs, spectacles et culture	Enseignement	Hôtels, cafés, restaurants	Biens et services divers
Allemagne	17.3	1.9	2.1	0.0	5.7	0.4	1.3	3.7	-0.4	0.2	0.3	0.9	1.3
Belgique	22.9	5.2	1.0	0.4	5.7	1.3	0.3	3.6	-0.5	1.0	0.1	2.9	1.9
France	20.3	3.6	1.9	0.2	4.7	0.8	0.9	4.6	-0.4	-0.8	0.1	2.1	2.5
Luxembourg (IPCN)	24.9	4.2	1.6	0.5	4.9	2.1	0.0	4.6	-0.6	2.0	0.2	2.6	2.8
Moyenne Allemagne/ Belgique/France	20.1	3.5	1.7	0.2	5.4	0.8	0.8	3.9	-0.4	0.1	0.2	2.0	1.9
Zone Euro	22.7	3.8	2.0	0.5	5.0	1.0	1.0	4.2	-0.5	0.3	0.4	3.0	2.1
Ecart d'inflation: pays frontaliers	4.8	0.7	0.0	0.3	-0.5	1.3	-0.9	0.7	-0.2	1.9	0.0	0.6	0.8
Ecart d'inflation: zone euro	2.2	0.4	-0.3	0.0	-0.1	1.1	-1.0	0.4	-0.1	1.7	-0.2	-0.4	0.7

Sources: Eurostat, STATEC

Tableau D: L'inflation de 2008 à 2010 (variation annuelle, en %)

	Ensemble des biens et services	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées et tabac	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, électricité et combustibles	Ameublement, équipement de ménage et entretien	Santé	Transports	Communications	Loisirs, spectacles et culture	Enseignement	Hôtels, cafés, restaurants	Biens et services divers
Allemagne	4.1	5.4	6.2	2.5	5.6	3.4	3.3	4.8	-6.4	2.8	2.1	5.1	4.2
Belgique	6.9	9.2	8.8	3.0	11.9	6.4	-1.4	6.7	-5.5	4.2	7.7	9.6	7.2
France	5.1	6.0	9.7	2.1	8.1	3.5	5.6	6.8	-0.9	-4.0	10.9	5.3	7.4
Luxembourg (IPCN)	6.1	7.8	11.9	1.0	10.0	5.6	0.2	4.0	-1.5	7.0	7.5	9.7	4.7
Moyenne Allemagne/Belgique/France	5.4	6.9	8.2	2.5	8.5	4.4	2.5	6.1	-4.3	1.0	6.9	6.7	6.2
Zone Euro	5.3	5.9	11.6	1.7	7.3	4.5	4.2	6.3	-3.9	0.4	7.2	6.7	7.0
Ecart d'inflation: pays frontaliers	0.8	0.9	3.7	-1.5	1.4	1.2	-2.3	-2.1	2.7	6.0	0.6	3.1	-1.5
Ecart d'inflation: zone euro	0.9	1.9	0.3	-0.7	2.6	1.2	-3.9	-2.3	2.4	6.6	0.3	3.1	-2.2

Sources: Eurostat, STATEC

Tableau E: Contributions à l'inflation de 2008 à 2010 (en points de %)

	Ensemble des biens et services	Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	Boissons alcoolisées et tabac	Articles d'habillement et chaussures	Logement, eau, électricité et combustibles	Ameublement, équipement de ménage et entretien	Santé	Transports	Communications	Loisirs, spectacles et culture	Enseignement	Hôtels, cafés, restaurants	Biens et services divers
Allemagne	4.1	0.7	0.3	0.1	1.3	0.2	0.1	0.7	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.3
Belgique	6.9	1.6	0.3	0.2	1.9	0.4	-0.1	0.9	-0.2	0.5	0.0	0.9	0.5
France	5.1	1.0	0.4	0.1	1.2	0.2	0.2	1.2	0.0	-0.4	0.1	0.4	0.8
Luxembourg (IPCN)	6.1	1.0	0.5	0.1	1.4	0.5	0.0	0.9	0.0	0.6	0.0	0.7	0.7
Moyenne Allemagne/Belgique/France	5.4	1.1	0.3	0.1	1.5	0.3	0.1	0.9	-0.1	0.1	0.0	0.5	0.5
Zone Euro	5.3	0.9	0.4	0.1	1.1	0.3	0.2	1.0	-0.1	0.0	0.1	0.6	0.6
Ecart d'inflation: pays frontaliers	0.8	-0.1	0.1	-0.1	-0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.1	0.5	0.0	0.2	0.1
Ecart d'inflation: zone euro	0.9	0.0	0.0	-0.1	0.2	0.2	-0.2	-0.1	0.1	0.6	0.0	0.0	0.1

Sources: Eurostat, STATEC

Evolution 2008-2010

Sur les 3 dernières années, les prix à la consommation ont progressé de 6.1% au Luxembourg, contre 5.4% en moyenne dans les pays voisins. Le différentiel d'inflation est donc de 0.7 point de %. Les plus fortes différences d'évolution (en %) se situent au niveau des divisions "Loisirs, spectacles et culture", "Hôtels, cafés, restaurants", "Boissons alcoolisées et tabac" et "Santé".

De nouveau, il faut tenir compte de la pondération (i.e. de la part dans le total) de chacune des divisions pour déterminer leurs contributions respectives sur l'inflation totale au cours de la période 2008-2010. Ces contributions sont détaillées dans le tableau E et le Graphique C reprend les écarts inflationnistes par rapport aux pays voisins.

On détermine ainsi que le surplus d'inflation au Luxembourg, par rapport à la zone euro et au cours des trois dernières années, s'explique principalement par l'évolution des prix relevée au niveau des divisions suivantes (par ordre décroissant):

- "Loisirs, spectacles et culture";
- "Ameublement, équipement de ménage et entretien";
- "Hôtels, cafés, restaurants";
- "Biens et services divers";

Entre 2008 et 2010, et contrairement à l'évolution de plus long terme, les divisions "Produits alimentaires et boissons non-alcoolisées" et "Transports" ont baissé l'écart d'inflation. En revanche, il a été renforcé récemment par l'augmentation des prix au niveau des divisions:

- "Boissons alcoolisées et tabac";
- "Communications";

Transmission des prix du pétrole aux prix à la consommation

Cet encart s'intéresse à la transmission des fluctuations des prix pétroliers sur les prix à la consommation de l'énergie. Au-delà de la transmission directe (à travers les prix d'essence, de gazoile et de mazout) il y a des canaux de transmission indirects qui passent par les prix d'autres produits, pour lesquels les frais de transport ou de fabrication subissent la hausse du pétrole. Dans cette

Pour le Luxembourg (cf. Tableau A, 1^{ère} colonne), la transmission instantanée aux prix à la consommation est de 0.48 point de % (taux trimestriels) pour une hausse du prix du pétrole de 1 EUR. Le trimestre suivant, l'impact persiste, mais l'ampleur n'est que de 0.22 point de %. Au-delà du deuxième trimestre, les hausses du prix de pétrole n'ont plus d'impact significatif sur l'indice des prix énergétiques au Luxembourg. Au total, l'impact de 1 EUR est donc de 0.7 point de % sur le taux annuel de l'indice Energie.

En Belgique, la transmission instantanée est du même ordre, mais comme elle perdure significativement sur les trois prochains trimestres, l'impact total est plus important (0.95 point de %). En Allemagne et en France l'impact instantané est légèrement plus faible qu'au Luxembourg (respectivement 0.35 et 0.37 point de %). Et même si la transmission s'étire sur plusieurs trimestres, l'impact total reste moindre (0.59 point de %) qu'au Luxembourg.

logique on analysera d'abord l'impact sur l'indice des prix énergétiques, puis sur l'indice général des prix à la consommation.

La méthodologie est la même que celle utilisée par la Commission européenne dans l'encart II.3 (p. 23) de l'actuel Rapport trimestriel sur la zone euro¹

Pour évaluer l'impact sur l'indice général, on peut effectuer les mêmes régressions mais cette fois sur les taux trimestriels de l'IPCN et de l'IPCH. Le caractère explicatif de ces régressions baisse en toute logique (d'autres variables qui expliquent les variations du taux d'inflation général devraient être introduites dans l'équation) mais les résultats semblent tout de même réalistes (cf. Tableau B).

La transmission d'une variation d'1 EUR du prix du pétrole sur l'indice des prix apparaît très homogène à travers les pays, de l'ordre de 0.04-0.05 point de % sur le taux trimestriel où le prix du Brent a varié, puis les coefficients de transmission s'affaiblissent encore sur les trimestres subséquents. En Allemagne et en France, peu de coefficients sont significatifs et l'impact total (somme des coefficients) est par conséquent relativement faible (respectivement 0.04 et 0.06 point de %) par rapport au Luxembourg (0.09), et surtout par rapport à la Belgique (0.12).

Tableau A: Coefficients de transmission trimestrielle du prix du pétrole sur l'indice composé de l'énergie

	Luxembourg (IPCN)		Luxembourg (IPCH)		Allemagne		Belgique		France	
Constante	0.57	(-1.7)	0.48	(1.5)	0.62	(3.2)	0.28	(1.3)	0.30	(1.7)
BRENT_VAR_EUR	0.48	(-10.2)	0.58	(11.3)	0.35	(11.5)	0.47	(12.8)	0.39	(13.1)
BRENT_VAR_EUR(-1)	0.22	(-4.6)	0.20	(3.9)			0.16	(4.1)	0.12	(4.0)
BRENT_VAR_EUR(-2)					0.09	(2.6)	0.18	(4.6)	0.09	(3.0)
BRENT_VAR_EUR(-3)					0.08	(2.5)	0.14	(3.7)		
BRENT_VAR_EUR(-4)					0.07	(2.2)				
Somme des coefficients (hormis la constante)	0.70		0.78		0.59		0.95		0.59	
R2 ajusté	0.77		0.74		0.70		0.81		0.80	

Sources: Eurostat, STATEC

Variable dépendante: indice des prix de l'énergie (composition d'Eurostat), exprimé en taux de variation trimestrielle (en %).

Variables indépendantes: une constante et les variations du prix du Brent de pétrole par rapport au trimestre précédent, exprimé en EUR, des 6 derniers trimestres. Les régresseurs non significatifs ont été omis.

Période d'observation: de 1996T2 (2002T2 pour l'IPCN) à 2011T2 (avril-mai seulement pour la dernière observation).

Entre parenthèses: les valeurs de la t-statistique du coefficient correspondant.

¹ Quarterly report on the euro area (avril 2011), http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/qr_euro_area/2011/qrea1_en.html

Il s'agit de régresser le taux de variation trimestriel des prix énergétiques sur les variations passées du prix du pétrole en niveau (exprimé en EUR).

Tableau B: Coefficients de transmission trimestrielle du prix du pétrole sur l'indice général

	Luxembourg (IPCN)		Luxembourg (IPCH)		Allemagne		Belgique		France	
C	0.45	(7.9)	0.49	(7.1)	0.34	(8.1)	0.40	(5.9)	0.36	(8.1)
BRENT_VAR_EUR	0.04	(4.5)	0.07	(6.8)	0.04	(5.6)	0.05	(4.4)	0.04	(6.2)
BRENT_VAR_EUR(-1)	0.03	(2.8)	0.03	(2.5)			0.03	(2.6)		
BRENT_VAR_EUR(-2)	0.02	(2.8)	0.02	(1.7)						
BRENT_VAR_EUR(-3)							0.04	(3.7)	0.02	(2.3)
BRENT_VAR_EUR(-4)										
Somme des coefficients (hormis la constante)	0.09		0.12		0.04		0.12		0.06	
R2 ajusté	0.36		0.50		0.34		0.38		0.40	

Sources: Eurostat, STATEC

Variable dépendante: indice des prix de l'énergie (composition d'Eurostat), exprimé en taux de variation trimestrielle (en %).

Variables indépendantes: une constante et les variations du prix du Brent de pétrole par rapport au trimestre précédent, exprimé en EUR, des 6 derniers trimestres. Les régresseurs non significatifs ont été omis.

Période d'observation: de 1996T2 à 2011T2 (avril-mai seulement pour la dernière observation).

Entre parenthèses: les valeurs de la t-statistique du coefficient correspondant.

Les coefficients de cette deuxième régression, contrairement à la première, sont supposés rendre également compte des effets de transmission indirects. Il est à ce titre intéressant de comparer les résultats des deux régressions, dont l'écart pourrait justement illustrer les canaux indirects.

Pour effectuer cette comparaison, les coefficients de la régression sur l'inflation des prix énergétiques sont multipliés par la pondération de ces derniers dans l'indice général. Ces résultats indiquent l'impact théorique sur l'indice général, même si la régression a été faite sur les seuls prix énergétiques.

Les écarts avec les résultats trouvés lors de la deuxième régression (sur l'indice général), sont faibles mais positifs pour le Luxembourg et la Belgique, nuls pour la France et négatifs pour l'Allemagne. Même si les résultats ne doivent pas être sur-interprétés, vu la méthodologie frustrée, ils semblent néanmoins indiquer que la transmission indirecte soit plus importante en Belgique et au Luxembourg.

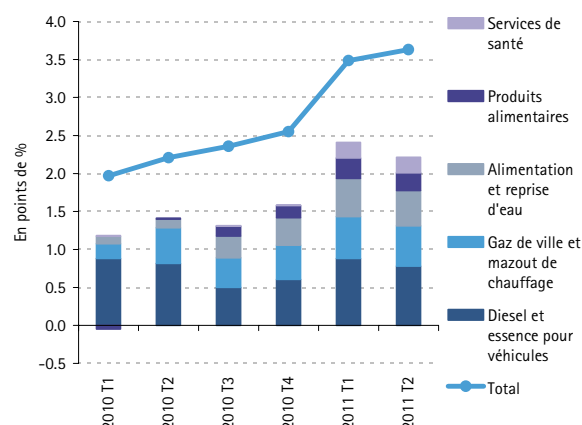
Les déterminants récents de l'inflation au Luxembourg

Au Luxembourg, le rebond de l'inflation en 2010 était net, avec un taux annuel moyen à 2.3%, après seulement 0.4% en 2009. Sur le 1^{er} semestre 2011, l'inflation a encore progressé, à 3.6% en variation annuelle. Les contributions majeures viennent des prix des produits pétroliers, des prix administrés et des prix de l'alimentaire, pour un total de 2.4 points d'inflation. Leur évolution au cours des cinq derniers trimestres permet d'illustrer les multiples facettes du retour de l'inflation (cf. Graphique 82).

Sur toute la période, les prix du diesel et de l'essence forment la majeure contribution, suivis par ceux du mazout et du gaz de ville. Sur le 1^{er} semestre de cette année, ils expliquent ainsi 1.4 point de % d'inflation. Depuis le 2^{ème} semestre 2010, les prix alimentaires avaient entamé un mouvement à la hausse, qui devrait continuer vu que la transmission des prix des matières premières n'en est qu'à ses débuts. Sur le début de l'année 2011, leur contribution a été de 0.3 point de %. Pour peaufiner l'analyse des agrégats des prix de l'énergie et de l'alimentation, ils seront décomposés davantage un peu plus loin dans le texte.

L'adaptation des tarifs de l'eau s'est faite de manière progressive tout au long de 2010 et l'effet s'estompera au même rythme en 2011. Ainsi, sous l'hypothèse que les prix de l'eau ne varient plus, les contributions respectives vont converger vers zéro au cours du 2^{ème} semestre 2011 (cf. Graphique 83). Au début de l'année 2012, l'inflation sera ainsi mécaniquement d'un demi-point de % plus faible. Quant à la contribution de près de 0.2 point d'inflation de la réforme de santé, elle va être retranscrite à ce niveau et jusqu'à la fin de l'année par un effet de base. Comme précédemment, l'IPCN se verra ainsi tiré mécaniquement vers le bas en début d'année prochaine.

Graphique 82: Contributions à l'inflation



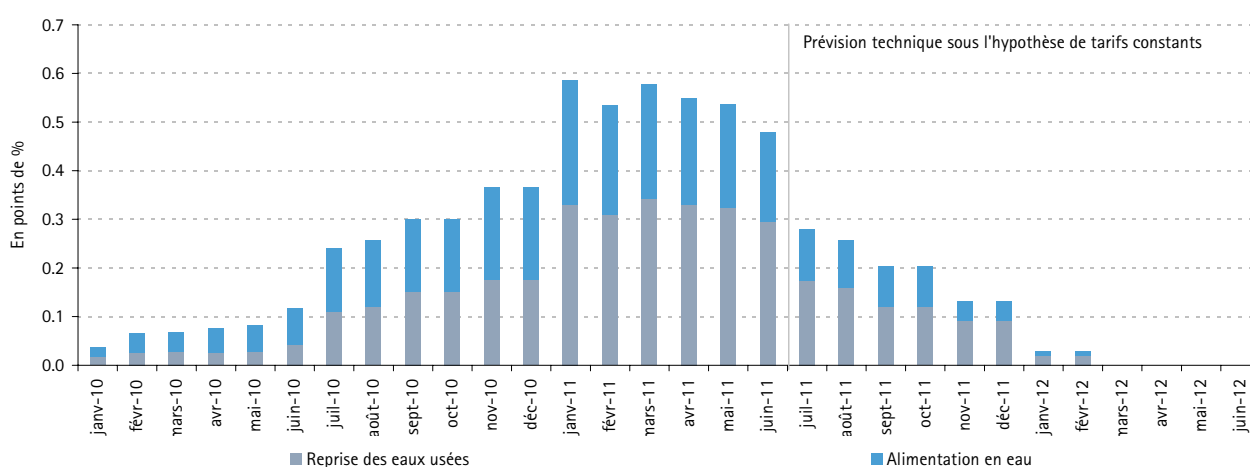
Source: STATEC

Volatilité accrue des prix de l'énergie

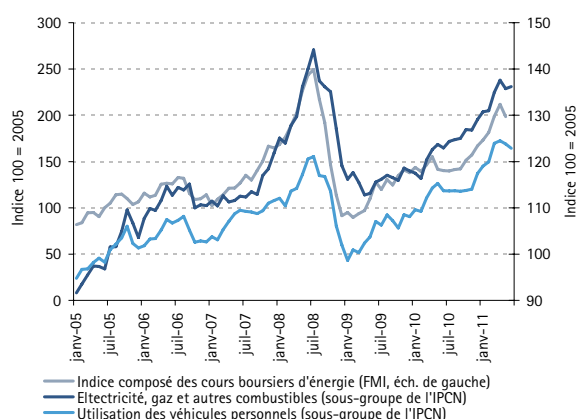
Les tendances de long terme ainsi que la volatilité à court terme des prix de l'énergie tirent et rythment l'inflation. Cette caractéristique est en premier lieu due aux produits pétroliers, tant par la pondération à l'intérieur de l'IPCN (6.3%, contre 9.7% pour l'ensemble de l'énergie) que par la trajectoire de leurs prix: +100% depuis janvier 2000, contre +55% pour les autres prix énergétiques et +29% pour les composantes restantes de l'indice général.

Ces fortes variations sont la résultante des mouvements des cours mondiaux de l'énergie, qui sont transmis aux prix à la consommation luxembourgeois endéans deux trimestres (cf. Encart pp. 52-53), même si la volatilité en est clairement atténuée (cf. Graphique 84, différentes échelles).

Graphique 83: Contributions des tarifs de l'eau à l'indice général des prix



Source: STATEC

Graphique 84: Cours mondiaux de l'énergie et prix à la consommation

Sources: Eurostat, FMI

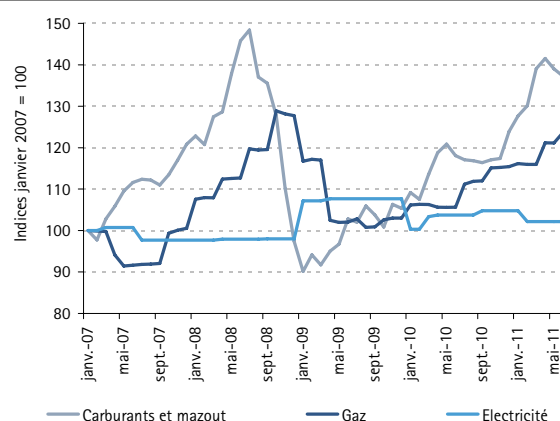
Plus récemment, les prix pétroliers ont encore été plus volatils: depuis 2007 ils ont progressé de 48% sur 19 mois, puis diminué de 39% en seulement 7 mois et ré-augmenté de 52% depuis (cf. Graphique 85).

La progression des prix du gaz, qui suivent généralement les prix pétroliers avec un certain décalage, a visiblement été interrompue par la baisse spectaculaire de ces derniers à la fin 2008. Quant aux prix de l'électricité, leur faible progression depuis 2007 (+2.1%), a plutôt contribué à la stabilisation des prix de l'énergie et même de l'IPCN.

Tension croissante sur les prix alimentaires

Les prix alimentaires ont progressivement retrouvé une dynamique inflationniste depuis mai 2010 (cf. Graphique 86). Il est judicieux de distinguer entre l'alimentation traitée et non traitée, dont les prix se comportent différemment.

Après avoir longtemps progressé au-delà des 3% en variation annuelle, les prix des aliments non traités avaient même baissé fin 2009 et début 2010. En 2011, la barre des 3%, puis des 4% a été franchie avec la poussée de fièvre sur les prix des légumes frais¹. Sur les derniers mois, l'inflation de ces produits s'est néanmoins stabilisée, notamment sous l'effet des inquiétudes liées à la bactérie ECEH.

Graphique 85: Indices à la consommation des prix de l'énergie

Source: STATEC

Depuis septembre 2010, les prix des aliments non traités progressent néanmoins à un rythme supérieur à celui des aliments traités, ce qui laisse anticiper une prochaine transmission des premiers aux derniers. L'ampleur de la transmission est difficile à prévoir, mais après la flambée observée entre la fin de 2007 et le début de 2009, le sujet est à suivre avec attention (cf. Graphique 86).

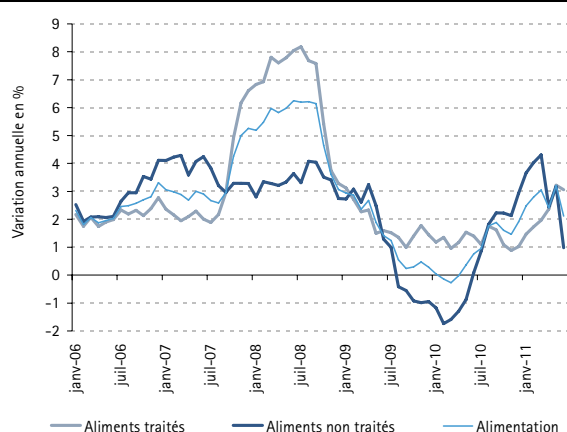
Les premiers signes se font effectivement sentir. Depuis novembre, les prix des aliments traités ont gagné plus de 2 points de % en variation annuelle pour atteindre une hausse de 3.1% en juin 2011. Ils ont ainsi retrouvé le rythme de progression des aliments non traités des derniers mois. Les causes de ce regain d'inflation se trouvent principalement du côté des prix du café et du pain.

Le pain, ou plus généralement les produits à base de blé, constituent un bon exemple pour la transmission des cours des matières premières. Or le rythme de progression des prix des produits à base de blé est encore loin de la poussée subie en 2008 (cf. Graphique 87). Alors que les cours du blé affichent une forte hausse depuis l'été dernier sur les marchés mondiaux, les prix observés de ses produits dérivés sont visiblement moins en phase que précédemment, indiquant que la transmission n'est (encore) que partielle.

¹ Pour de plus amples informations concernant le changement de méthodologie:

<http://www.statistiques.public.lu/fr/methodologie/methodes/Prix/ipc/methodologie-fruitslegumes.pdf>

Notons qu'avec la nouvelle méthodologie sur les produits saisonniers la hausse est de 20.1% en variation annuelle. Avec l'ancienne méthode de calcul, la hausse serait toujours de 11.8% environ.

Graphique 86: Evolution des prix à la consommation de l'alimentation traitée et non traitée

Source: STATEC

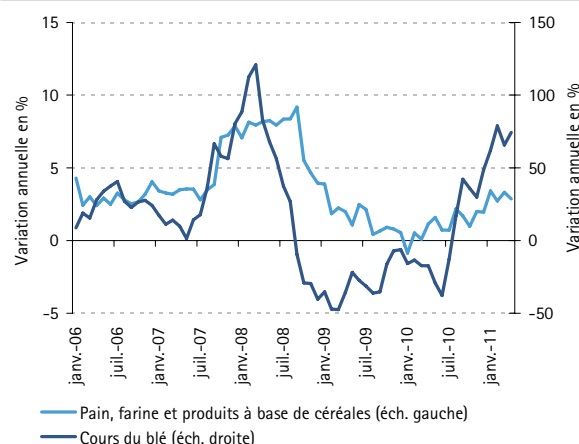
Poussée de fièvre sur l'inflation sous-jacente

Seuls les produits pétroliers et quelques produits alimentaires sont exclus de l'inflation dite "sous-jacente". Si les mouvements de prix de ces premiers ont plus attiré l'attention de par leur volatilité ces derniers temps, l'inflation sous-jacente, qui représente 91.4% du panier de l'IPCN, contient également de nombreuses informations à intérêt conjoncturel.

Le profil de la sous-jacente des dernières années témoigne de la crise économique: d'un rythme de 3% en variation annuelle au moment du pic conjoncturel de l'été 2008, la sous-jacente passe à moins de 1% sur la première moitié de 2010 (cf. Graphique 88). Depuis maintenant un an, la sous-jacente accélère à grands pas, et, depuis avril, elle a rejoint le niveau moyen observé en 2008, soit 2.5%.

Notant néanmoins que les prix administrés, qui ne suivent généralement pas la situation conjoncturelle (du moins à court terme), ont eu un impact considérable ces dernières années. En excluant les prix administrés de la sous-jacente, la récente remontée apparaît effectivement moins forte, même si le rythme double malgré tout en une année, passant à 1.8% au mois de juin 2011.

L'écart entre les deux séries s'explique, pour l'année 2009, par l'introduction de la nouvelle tarification relative aux "chèques-services accueil", neutralisé jusqu'en début de 2010 par un rythme élevé des hausses de tarifs des maisons de retraite et de soin, des services sportifs et récréatifs, ainsi que les premiers ajustements des tarifs de l'eau à leur coût réel (alimentation et reprise). Depuis, l'ajustement progressif des tarifs de l'eau, à côté de la réforme de santé entrée en vigueur au 1^{er} janvier, explique l'écart grandissant qui s'est formé entre les deux séries.

Graphique 87: Evolution des produits à base de blé

Source: FMI, STATEC

En dehors des prix administrés, les plus fortes contributions au premier semestre proviennent de postes aussi divers que:

- l'enseignement (0.09 point de %);
- les repas au restaurant (0.09 point de %);
- la bijouterie (0.08 point de %);
- les loyers pour appartements (0.08 point de %);
- les services d'entretien et de réparations de voitures (0.07 point de %).

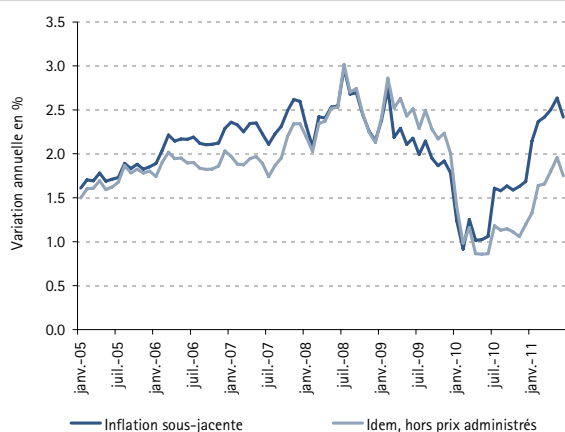
Somme toute on constate qu'un nombre grandissant de positions contribue à l'inflation sans que l'on puisse identifier des causes directes. Cette évolution témoigne que l'inflation est en train de se généraliser.

Les pressions déflationnistes s'estompent

Si la remontée de l'inflation domine les débats d'actualité, c'est aussi parce que les pressions déflationnistes semblent s'affaiblir avec la reprise économique. En 2010, un quart des positions (63 sur 255 biens et services) de l'indice des prix avait vu ses prix baisser, une proportion plus importante que lors du dernier ralentissement conjoncturel (cf. Graphique 89). Sur le premier semestre de 2011, ce nombre recule néanmoins à 57 produits.

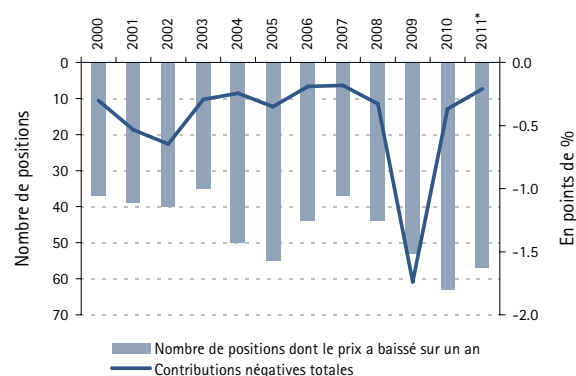
Au-delà du simple nombre de positions déflationnistes, il importe de déterminer la contribution à l'inflation – en l'occurrence négative – en prenant en compte la pondération des produits qui baissent au sein de l'indice général. Après un impact déflationniste record de 1.8 point de % en 2009, lié essentiellement aux prix pétroliers, l'impact n'a été que de 0.4 point en 2010. En 2011, les forces déflationnistes reculent encore, à 0.2 point de %, et rejoignent ainsi les niveaux les plus faibles de la dernière décennie.

Graphique 88: Evolution de l'inflation sous-jacente avec et sans prix administrés



Source: STATEC

Graphique 89: Nombre de positions dont le prix a baissé sur un an



Source: STATEC (IPCN, sur base de 255 positions de biens et services)

*2011: 6 premiers mois observés

Taux d'inflation par catégorie de ménage

Le taux d'inflation agrège les variations de prix de nombreux produits. Les pondérations des différents produits du panier correspondent à la structure des dépenses de consommation finale des résidents. L'inflation, telle que calculée traditionnellement, retrace l'évolution des prix à la consommation dont un ménage moyen fait face. Or il se peut qu'il n'existe aucun individu qui possède la structure de consommation moyenne sur laquelle le calcul de l'inflation est basé. Chacun qui consomme différemment du ménage moyen est effectivement confronté à un autre niveau d'inflation. C'est pourquoi le STATEC a mis en place un simulateur d'inflation personnelle¹. Dans la même logique, l'IPCN peut être différencié par catégories de ménages pour donner un autre point de vue des prix relevés.

Les quantités consommées de certains produits varient par exemple selon le niveau de vie. Avec les données de *l'Enquête budget des ménages*, on peut calculer, pour différents niveaux de vie, la part de chaque produit dans les dépenses totales. Au lieu de se baser sur une structure de consommation unique, correspondant au ménage moyen, on calcule ainsi les pondérations par quintiles, correspondant à 5 catégories de ménages². Le premier quintile regroupe les 20% de ménages les plus démunis alors que le dernier quintile représente la tranche des 20% de ménages les plus aisés. Les 5 séries de pondérations qui en résultent mènent alors à 5 taux d'inflation différents.

L'évolution des prix par groupe de produits étant donnée, les disparités entre taux d'inflation résultent directement des parts de dépenses consacrées par les ménages des différents quintiles. L'alimentation et le logement ont l'impact le plus régressif³ (cf. graphique B). Les deux groupes représentent 25% dans le panier de l'IPCN, mais 40% dans le panier des ménages du 1^{er} quintile. Une hausse des prix alimentaires ou du coût du logement, comme c'est le cas en cette première moitié de 2011, défavorise ainsi particulièrement les ménages les plus démunis.

En revanche, les évolutions des prix de "Transports", regroupant notamment les achats de véhicules, ont un impact plus prononcé (10 points de %) sur les ménages les plus aisés. Remarquons néanmoins qu'on y retrouve également les carburants ou encore les pneus, des produits dont la consommation est souvent indispensable

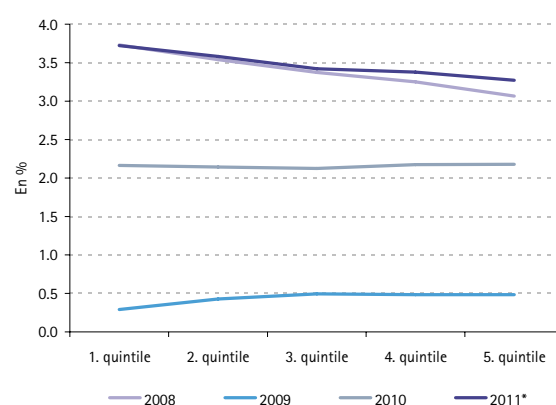
et qui ont un profil régressif (pondérés à 4.7% dans le premier quintile, contre 2.8% dans le cinquième).

Au fil des années, en fonction des produits dont les prix varient, l'inflation s'avère ainsi plus ou moins égalitaire. En ce début de 2011, on retrouve des taux d'inflation comparables à ceux de 2008 (cf. graphique A). Les ménages du premier quintile sont ainsi proches d'une inflation de 4% en variation annuelle, alors que les quintiles supérieurs connaissent une inflation plus faible.

Le caractère régressif de l'inflation subie en 2008 et sur les mois récents s'explique principalement par les fortes contributions de l'alimentation et des coûts du logement (à profil régressif), dont le caractère inégalitaire n'est que partiellement compensé par les contributions des prix de transport (à profil progressif).

En 2010, en revanche, les taux d'inflation équilibrés entre ménages appartenant à différents quintiles proviennent justement de l'entière compensation des contributions régressives par la contribution progressive du groupe "Transport" (cf. Graphique C). En 2009, l'inflation avait connu un profil encore différent: le recul des coûts du logement avait surtout profité au premier décile, impliquant des taux d'inflation plus faibles pour les ménages démunis.

Graphique A: Profil des taux d'inflation par catégorie de ménage (quintiles du niveau de vie)



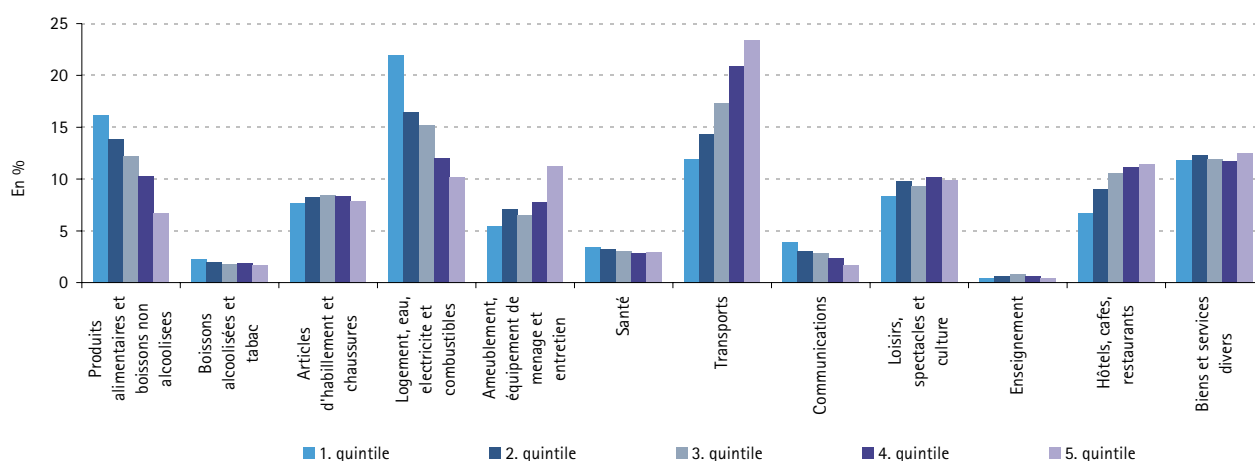
Source: STATEC

*6 premiers mois

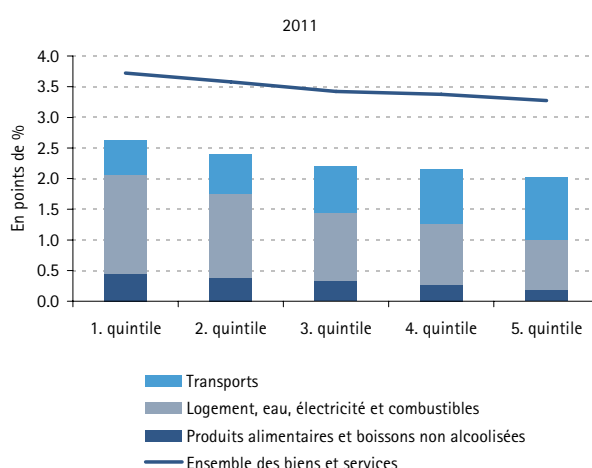
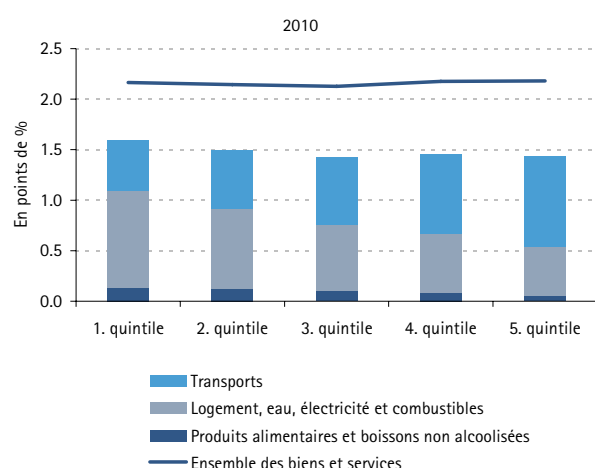
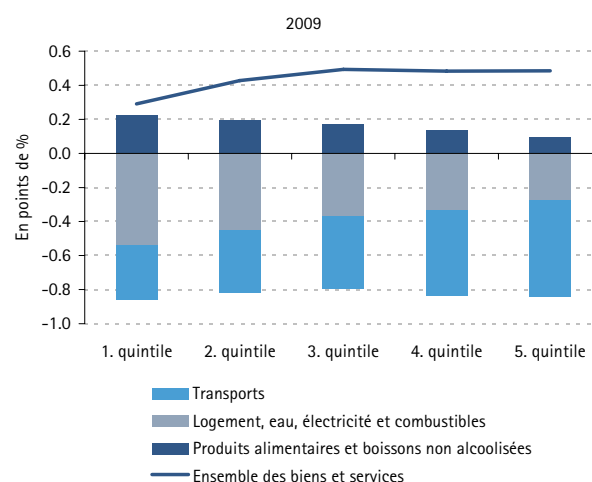
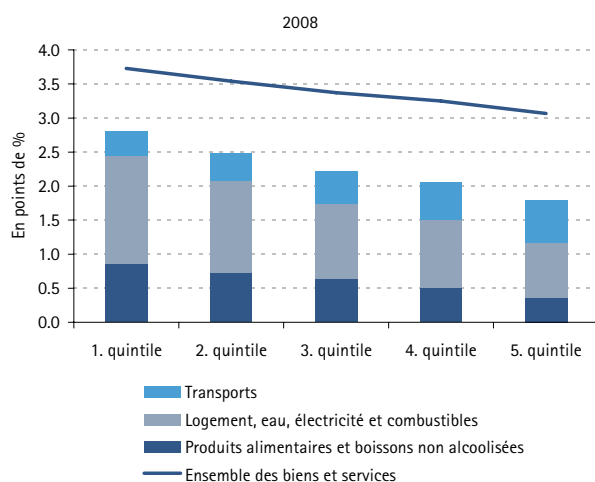
¹ <http://www.statistiques.public.lu/fr/economie-finances/prix-consommation/ipcinflation/sip/index.html>

² Le STATEC avait publié dans "Regards 17-2010" des indices de prix en différenciant les ménages par décile (chaque catégorie représente ainsi 10% de l'échantillon). Cet encart se restreint à 5 catégories pour être encore plus synoptique et l'analyse se focalise sur les années les plus récentes.

³ Un profil régressif correspond à un taux d'inflation qui baisse au fur et à mesure que le niveau de vie des ménages augmente. A contrario, un profil progressif consiste en un taux d'inflation qui est d'autant plus élevé que le ménage est aisé.

Graphique B: Structure de consommation des ménages par quintile de dépenses totales

Source: STATEC

Graphique C: Structure progressive ou régressive des contributions au taux d'inflation par catégorie de ménage

Source: STATEC

Prévisions d'inflation: +3.3% en 2011 et +2.1% en 2012

D'après les prévisions actuelles du STATEC, clôturées le 29 juin 2011, le taux d'inflation s'établirait à 3.3% en 2011 puis de 2.1% en 2012 (cf. Tableau 16).

- Hypothèses

Les prévisions d'inflation se basent principalement sur deux hypothèses: l'une concerne le rythme de l'inflation sous-jacente, l'autre le prix du pétrole.

L'hypothèse pour l'inflation sous-jacente repose sur les tendances récentes qui sont fonction de la position dans le cycle. Le rythme de progression mensuel s'élève à +0.20% pour 2011 et à +0.18% pour 2012, ce qui correspond par ailleurs au niveau moyen observé sur les 10 dernières années. Ce paramètre s'applique sur tout l'horizon de prévision et constitue le rythme de progression en dehors de l'impact d'éventuelles indexations des salaires.

Concernant le prix du pétrole, étant donné les fluctuations pour le moins erratiques observées sur les dernières années, le STATEC a adopté un positionnement neutre. Concrètement, l'hypothèse de travail retient ainsi un prix du baril de pétrole fixe sur l'horizon de prévision, basé sur la moyenne mensuelle des cours observés sur le mois qui précède la date de prévision. Comme il paraît utile d'estimer l'impact d'un niveau de prix du pétrole plus fort ou plus faible, étant donné l'influence importante de cette variable sur les prix à la consommation, le STATEC publie conjointement un scénario "bas" (baisse des prix pétroliers) et un scénario "haut" (hausse des prix pétroliers) qui permettent d'établir une fourchette pour l'inflation.

Ainsi, pour le scénario "central", le prix du baril de pétrole et le taux de change retenus sont ceux observés en juin 2011 (116.2 USD pour le Brent et 1.44 USD/EUR). Pour les scénarii "bas" et "haut", l'hypothèse du taux de

change reste la même. Pour le scénario "bas", l'hypothèse est un prix du baril inférieur de 20 USD à celui du scénario central (donc à 96.2 USD le baril) sur tout l'horizon de prévision. Le scénario "haut" mise sur une hausse symétrique de 20 USD (donc à 136.2 USD le baril) sur la même période.

- Résultats

D'après le scénario central, le taux d'inflation atteindrait 3.3% en 2011 et 2.1% en 2012. L'inflation sous-jacente se situerait à 2.3% puis à 2.2%. Selon les deux scénarii alternatifs, la fourchette pour le taux d'inflation irait de 3.1% à 3.5% pour 2011 et de 1.7% à 2.4% pour 2012 (cf. Tableau 16).

La prévision établie dans la Note de Conjoncture 1-2011 tablait sur un taux d'inflation de 3.5% et 2.3% pour 2011 et 2012: les prévisions actuelles correspondent donc à une légère révision à la baisse de 0.2 point de % pour les 2 années.

- Échelle mobile des salaires

D'après l'accord bipartite conclu entre le Gouvernement et les représentants syndicaux le 29 septembre 2010 et la loi du 8 avril 2011, la prochaine tranche indiciaire sera versée en octobre 2011, étant donné que la cote d'échéance a été franchie en avril 2011. L'accord prévoyait également que dans le cas où un nouveau dépassement de la cote d'échéance devait se produire avant octobre 2012, les partenaires sociaux se remettraient à la table des négociations. L'éventualité d'un tel dépassement est présente dans chacun des trois scénarios de prévisions présentés ici.

D'après la prévision du scénario central évoquée ci-avant, la prochaine cote d'échéance devrait être dépassée au 2^{ème} trimestre 2012. Dans les scénarii alternatifs, la prochaine cote d'échéance est avancée (scénario haut), respectivement retardée (scénario bas) à chaque fois d'un trimestre.

Tableau 16: Prévisions d'inflation

	Observations					Prévisions			
	2008	2009	2010	Scénario central		Scénario bas		Scénario haut	
				2011	2012	2011	2012	2011	2012
	Variations annuelles en %, sauf mention contraire								
Inflation (IPCN)	3.4	0.4	2.3	3.3	2.1	3.1	1.7	3.5	2.4
Inflation sous-jacente	2.5	2.1	1.4	2.3	2.2	2.2	2.0	2.3	2.3
Produits pétroliers	17.7	-20.4	14.4	15.9	0.6	13.3	-2.6	18.6	3.8
Cote d'application	2.1	2.5	1.7	1.9	3.6	1.9	3.1	1.9	4.2
Cote d'application (Indice 100 au 1.1.1948)	682.4	699.4	711.1	724.3	750.1	724.3	747.1	724.3	754.7
Dépassement de la cote d'échéance	juin-08	...	juin-10	avr-11	2012T2	avr-11	2012 T3	avr-11	2012 T1
Indexation des salaires (trimestre de paiement)	mars-08 ¹	mars-09 ¹	juil-10	oct-11 ²	2012T2 ³	oct-11 ²	2012 T3 ³	oct-11 ²	2012 T1 ³
Prix du Brent (USD/baril)	97.9	61.6	79.9	113.8	116.2	103.8	96.2	123.8	136.2
Taux de change USD/EUR	1.5	1.4	1.3	1.42	1.44	1.42	1.44	1.42	1.44

Source: STATEC (prévisions du 29 juin 2011)

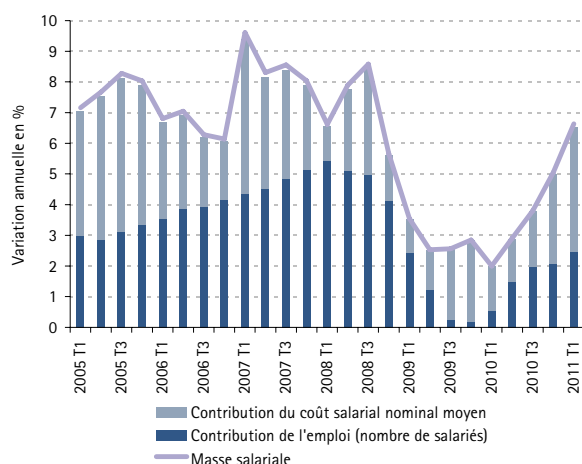
1 Conformément à la loi du 27 juin 2006 publiée au Mémorial A N°114

2 Conformément à la loi du 8 avril 2011 publiée au Mémorial A N°68

3 Tranche d'indexation prévue dans le cadre du régime normal

4.2 Salaires

Graphique 90: Evolution de la masse salariale au Luxembourg



Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Rebond de la masse salariale

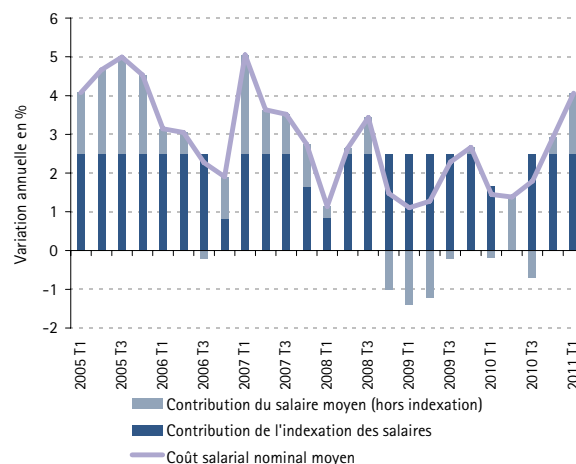
En 2009, la masse salariale¹ avait subi un solide tassement avant de regagner en dynamisme depuis le 2^{ème} semestre 2010. Au 1^{er} trimestre 2011 elle progresse de 6.6% en variation annuelle.

L'amélioration de l'activité conjoncturelle, qui a pesé aussi bien sur l'emploi que sur le salaire moyen, en est évidemment responsable. Ainsi, l'emploi avait brusquement ralenti en passant de 5% en variation annuelle au 2008T3 à 0.2% au 2009T4 (cf. Graphique 90). Au cours de 2010, les contributions de l'emploi à la masse salariale ont regagné en force, même s'il faut noter que les 2.5 points de % au 1^{er} trimestre 2011 sont encore de moitié inférieurs à la hausse observée au début de 2008.

Quant au salaire moyen, il a longtemps augmenté sous le seul effet de l'indexation des salaires (cf. Graphique 91). En dehors des tranches indiciaires, appliquées en mars 2008 et 2009, puis en juillet 2010, la masse salariale a effectivement stagné pendant 3 ans (-0.1% de variation trimestrielle en moyenne sur toute la période de 2008 à 2010).

Le rebond au premier trimestre de cette année est net avec une contribution des salaires de 1.6 point de %, partiellement due à l'ajustement du salaire social minimum au 1^{er} janvier. Si l'on rajoute les 2.5 points de % de l'indexation des salaires à la contribution de l'emploi, la masse salariale est portée à 6.6% de croissance en variation annuelle.

Graphique 91: Evolution du coût salarial moyen au Luxembourg



Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Sur fond d'amélioration générale, des phénomènes exceptionnels tirent les salaires vers le haut

Le coût salarial moyen (CSM), tel qu'il ressort des comptes nationaux trimestriels, est défini comme le rapport de la masse salariale sur le nombre de salariés. Les facteurs conjoncturels qui expliquent la masse salariale, décrits ci-dessus, s'appliquent toujours. Notons que le coût salarial moyen ainsi défini n'est pas corrigé du temps de travail, signifiant que l'évolution de ce dernier peut expliquer celle du premier.

Le rythme de progression du CSM est actuellement de 4.1% en variation annuelle (cf. Tableau 17), soit plus que la moyenne de 3%, observée sur la dernière décennie. L'amélioration conjoncturelle pourrait dans une certaine mesure justifier cette dynamique plus forte des salaires, car l'accélération se perçoit au travers des différentes branches, mais il faut relever certains phénomènes à caractère exceptionnels au 1^{er} trimestre 2011 dans les métiers du secteur secondaire (voir ci-après) qui ont largement tiré vers le haut le coût salarial par tête. Aussi, il est peu probable qu'un rythme aussi élevé se poursuive pour la composante "hors indexation" (cf. Graphique 91).

Ainsi, il y aura un effet de base négatif au 2^{ème} trimestre sur cette composante, étant donné qu'elle était subitement remontée au 2^{ème} trimestre 2010 avec le paiement de primes exceptionnelles dans le secteur financier (liées à des plans de licenciement).

¹ Du point de vue de la comptabilité nationale, on parlera de "Rémunération des salariés". Celle-ci se définit comme la rémunération totale, en espèces ou en nature, payable par un employeur à un employé en retour du travail accompli sur la période de référence. La rémunération des salariés comprend les salaires, traitements et les contributions sociales versées par les employeurs.

Tableau 17: Coût salarial moyen par branches

	NACE	2010		2010 2011				
		en EUR par personne par an	T1	T2	T3	T4	T1	
								Variation annuelle en %
Agriculture, chasse et sylviculture;	AB	28 823	-1.3	1.4	3.0	-1.0	13.0	
pêche et aquaculture	CDE	52 224	3.6	1.6	3.7	3.3	7.2	
Industrie, y compris énergie	F	37 914	-1.5	0.5	2.5	-1.6	8.7	
Construction								
Commerce, Transports et								
communications	GHI	43 082	1.9	1.2	2.7	2.9	3.8	
Activités financières	J	90 716	0.2	4.3	2.0	2.4	3.8	
Immobilier, location et services aux								
entreprises	K	49 397	1.7	0.2	1.9	2.5	3.1	
Autres activités de services	LMNOP	61 911	2.5	0.9	0.6	5.4	2.7	
Total	TT	54 624	1.5	1.4	1.8	2.9	4.1	

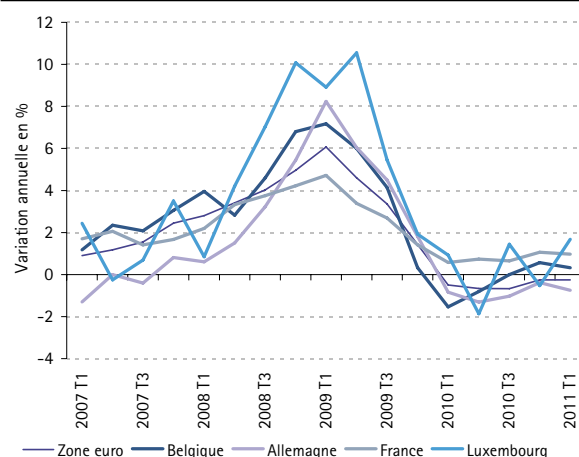
Source: STATEC (Comptabilité nationale)

En outre, le relèvement du marché de l'emploi ne semble pas encore assez dynamique pour justifier un rythme d'expansion aussi fort des salaires. La contribution de l'indexation s'élèvera quant à elle à 2.5% au 2^{ème} trimestre, 0.8% au 3^{ème} trimestre puis de nouveau 2.5% au 4^{ème} trimestre, étant donné que la dernière indexation est intervenue en juillet 2010 et que la prochaine aura lieu en octobre 2011.

Au niveau sectoriel, les plus fortes évolutions au 1^{ier} trimestre se trouvent dans l'agriculture et dans la construction (+13.0% respectivement +8.7%). Il s'agit tout d'abord d'un effet de base, leur CSM du 1^{ier} trimestre de l'année précédente ayant connu une évolution négative. Au delà, après les aléas météorologiques du dernier hiver, le temps de travail a nettement rebondi, de 11.7% en variation annuelle dans la construction, soutenant la progression de la masse salariale par emploi. Parallèlement, l'emploi y a diminué de 0.9%, ce qui fait mécaniquement augmenter le coût salarial moyen, pour une masse salariale donnée. Dans l'industrie, où le CSM progresse de 7.2% au 1^{ier} trimestre, les facteurs explicatifs sont les mêmes, avec un temps de travail en hausse de 3% alors que l'emploi y diminue de 1%.

Dans les différentes activités de commerce et de services, le coût salarial progresse de manière régulière et généralisée, confirmant la tendance à la reprise en vigueur depuis le dernier trimestre 2009.

Graphique 92: Coût salarial unitaire nominal



Source: Eurostat

Le coût salarial unitaire se débarrasse de l'impact de la crise

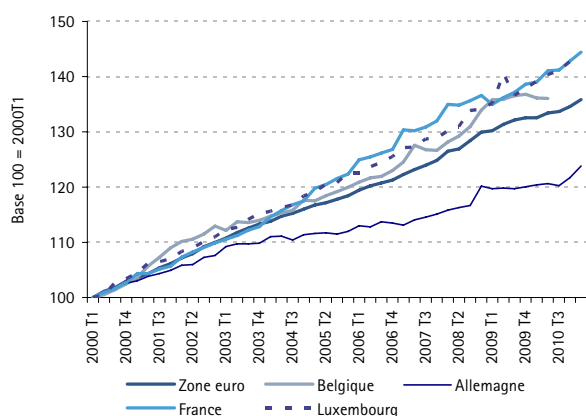
Le coût salarial unitaire nominal (CSU) correspond au coût salarial total (i.e. la masse salariale) divisé par les quantités produites (valeur ajoutée ou production en volume). Il fait également appel à la notion de productivité car il peut s'exprimer d'une manière équivalente comme le rapport du coût moyen de la main-d'œuvre à la productivité du travail.

Lors de la crise, le CSU a ainsi été tiré vers le haut par la baisse très marquée de la productivité apparente simplement parce que la baisse de la production n'a pas été complètement répercutée sur le volume de travail. La hausse du CSU ainsi engendrée a eu lieu dès le début de 2008, et cela particulièrement au niveau des branches de l'industrie et des services aux entreprises.

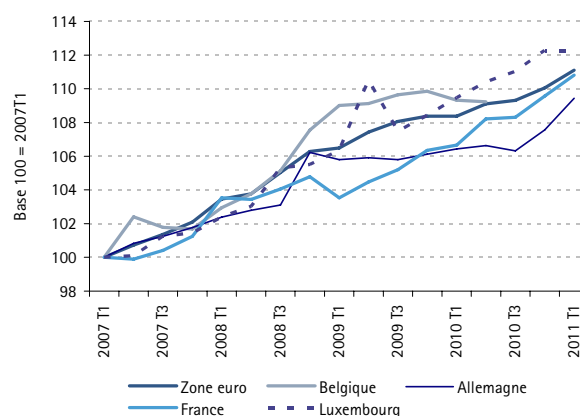
En comparaison avec la zone euro¹, la hausse a été relativement plus prononcée au Luxembourg, elle s'est manifestée plus tôt et elle a duré plus longtemps (cf. Graphique 92). Contrairement à la France, l'Allemagne et la Belgique ont également connu une hausse du CSU supérieure à celle de la zone euro.

Depuis la fin 2009, le CSU des pays susnommés et de la zone euro est revenu en dessous d'un rythme de progression de 2%. Depuis, les évolutions sont à nouveau relativement proches et si l'ordre entre pays s'est inversé, ceci ne fait qu'illustrer le contre-effet des hausses respectives du passé.

¹ Contrairement au CSM, le CSU s'apprête à effectuer des comparaisons internationales en matière de coût de main-d'œuvre, notamment parce qu'il prend en compte le volume produit avec cette main-d'œuvre.

Graphique 93: Evolution de long terme du coût de la main-d'œuvre

Source: Eurostat (indice coût de la main-d'œuvre)

Graphique 94: Evolution de court terme du coût de la main-d'œuvre

Source: Eurostat (indice coût de la main-d'œuvre)

Le coût total de la main-d'œuvre

L'indice des coûts horaires de la main-d'œuvre (ICM) retrace l'évolution des coûts totaux¹ supportés par les employeurs de l'industrie et des services marchands. Ces coûts de la main-d'œuvre incluent non seulement les salaires mais également les coûts indirects (taxes etc.). L'ICM prend en compte le temps de travail et il retrace ainsi l'évolution conjoncturelle.

Depuis 2000, le coût de la main d'œuvre du Luxembourg a augmenté du même ordre que celui de la Belgique et de la France (cf. Graphique 93). Celui de l'Allemagne a suivi une évolution singulière, nettement moins dynamique, souvent thématiquée par l'actualité politique de l'après-crise. Par rapport au Luxembourg et ses pays voisins, les coûts de la main-d'œuvre ont ainsi augmenté de moitié moindre en Allemagne.

L'évolution récente montre que l'Allemagne a de nouveau creusé l'écart depuis 2009, mais que sur les trois derniers trimestres renseignés, ces coûts ont augmenté de 3.1 points de %, contre seulement 1.2 points de % au Luxembourg et 1.8 points de % dans la zone euro (cf. Graphique 94). Ce retournement pourrait être la résultante de la baisse du chômage outre-Rhin et éventuellement y signaler la fin de la modération salariale.

¹ Les salaires incluent la rémunération directe et les primes ainsi que toutes les cotisations sociales, les impôts sur le revenu, et autres payés par l'employé même si l'employeur les retient à la source et les verse directement aux administrations de sécurité sociale, aux autorités fiscales et autres pour le compte de l'employé. Les coûts indirects incluent les cotisations sociales à la charge de l'employeur pour garantir le bénéfice des prestations sociales à leurs salariés. Les coûts indirects incluent également les taxes à la charge de l'employeur moins les subventions destinées à compenser partiellement ou totalement les rémunérations directes.

5. Relations économiques extérieures

Hausse du solde courant au premier trimestre 2011

Les transactions courantes¹ avec l'étranger sont en hausse de plus de 9% au premier trimestre 2011, et ce aussi bien du côté des recettes que de celui des dépenses. Le solde courant s'élève à 1.4 milliard d'euros, soit une hausse de quelque 100 millions d'euros, ou 8.6%, par rapport au premier trimestre 2010.

L'accroissement de l'excédent courant s'explique principalement par l'essor des échanges internationaux de services, que ce soit financiers ou non financiers, ces derniers générant un surplus en augmentation de 17% au premier trimestre 2011, par rapport à la même période de l'année passée. Cette dynamique se retrouve tant au niveau des exportations (+16%) que de celui des importations (+15%).

Le déficit dégagé par le commerce international de marchandises se résorbe légèrement de 76 millions d'euros pendant les trois premiers mois de 2011, ce qui est dû essentiellement à un rythme de croissance plus élevé des expéditions (+26%) que des arrivées (+18%).

Au niveau du revenu des investissements, le solde négatif se détériore de 800 millions d'euros au premier trimestre 2011, ce qui est lié notamment à la hausse des revenus assignés aux investisseurs non-résidents détenant des

titres de portefeuille émis par des résidents (parts d'OPC notamment).

Sous l'effet d'une forte baisse des services financiers dès la fin 2008, les exportations de services ont affiché une évolution négative pendant quatre trimestres avant de renouer avec la croissance vers la fin de l'année 2009. Au premier trimestre 2011, leur progression est de 16.2%, légèrement en dessous de la performance trimestrielle moyenne de 2010 (19.7%) mais respectable tout de même comparée à celle de 2010 qui fut exceptionnelle, car en pleine reprise par rapport à une année 2009 marquée par la crise financière.

Les expéditions de biens présentent une évolution plus prononcée que les services. Notamment pendant l'année 2009, elles sont plus fortement touchées par la crise (avec une baisse de plus de 30% au deuxième trimestre 2009) et peinent à retrouver les niveaux d'avant crise. En revanche, au premier trimestre 2011, les expéditions de biens affichent une croissance de plus de 27% par rapport à la même période de l'année précédente, et devancent ainsi les exportations de services en termes de dynamique. D'autre part, si l'on considère l'évolution en valeur, les exportations de services dépassent leur niveau record (atteint au dernier trimestre 2007) de plus de 8% au premier trimestre 2011, alors que les expéditions de biens ne le dépassent que de 1.7%.

Tableau 18: Balance des paiements du Luxembourg

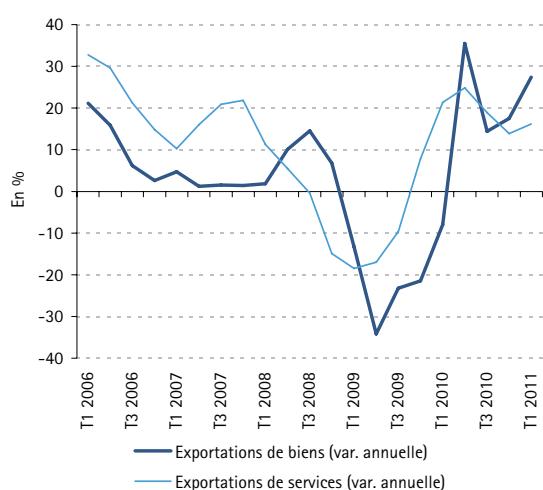
Libellé	Année			Premier trimestre					
	2008	2009	2010	2010 ⁽¹⁾		2011 ⁽¹⁾		2011 ⁽¹⁾	
	Net	Net	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net
Unité: mio EUR									
Compte des opérations courantes	2 086	2 612	3 255	38 137	36 870	1 268	41 731	40 355	1 376
Biens	-4 332	-3 059	-3 992	2 911	3 823	-912	3 682	4 518	-836
Services	19 927	17 936	22 755	12 035	6 678	5 357	13 914	7 649	6 265
Services financiers	14 570	12 567	16 667	7 487	3 595	3 893	8 666	4 148	4 518
Services autres que financiers	5 357	5 369	6 087	4 548	3 084	1 464	5 247	3 501	1 747
Rémunération des salariés	-6 211	-6 375	-6 610	290	1 873	-1 583	307	1 940	-1 633
Revenu des investissements	-5 509	-4 850	-8 221	21 664	23 056	-1 392	22 558	24 751	-2 193
Transferts courants	-1 789	-1 040	-678	1 237	1 440	-202	1 269	1 496	-227
Compte de capital	-290	-143	-222	16	56	-40	17	49	-33
Compte des opérations financières	-3 190	-3 518	-1 825			-1 715			-1 639
Erreurs et omissions nettes	1 394	1 049	-1 207			487			296
Capacité de financement	1 796	2 469	3 033			1 227			1 344

(1) chiffres provisoires

Source: STATEC, BCL

¹ Se référer au Bulletin du STATEC n°1-11 pour de plus amples informations sur la balance courante en 2010 (<http://www.statistiques.public.lu/fr/actualites/economie-finances/relation-eco-exterieures/2011/05/20110530/index.html>).

Graphique 95: Evolution des exportations de biens (hors avitaillement et or non-monnaire) et de services



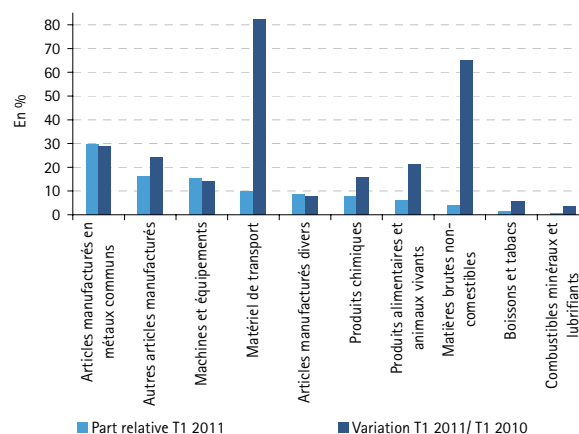
Source: STATEC, BCL

Forte progression des exportations de marchandises soutenues par les expéditions de produits manufacturés en métaux et de machines et équipement

La bonne tenue des exportations de marchandises au premier trimestre 2011, dopées de surcroît par des transactions exceptionnelles, a engendré une résorption du déficit commercial, faisant passer le taux de couverture de 76% pour le premier trimestre 2010 à 81% pour la période correspondante de l'année en cours.

Parmi les principales catégories de produits exportés, on retrouve les biens manufacturés en métaux et autres articles issus de la manufacture. Ces deux postes de marchandises représentent 46% de l'ensemble des expéditions au premier trimestre 2011 et affichent des taux de croissance supérieurs à 25% par rapport à la même période de l'année précédente, signe d'une reprise au niveau de l'industrie manufacturière résidente, principalement exportatrice. Avec 15.3% de part relative au premier trimestre 2011, les exportations de machines et équipements se positionnent à la troisième place et connaissent une hausse de près de 14% par rapport au même trimestre de 2010. La progression en pourcentage la plus élevée est cependant à noter au niveau des expéditions de matériel de transport (+82%), évolution qui s'explique par la vente au premier trimestre 2011 de deux avions par une société de transport aérien résidente, événement qui peut être qualifié d'exceptionnel.

Graphique 96: Evolution et parts relatives des exportations de biens par produits



Source: STATEC

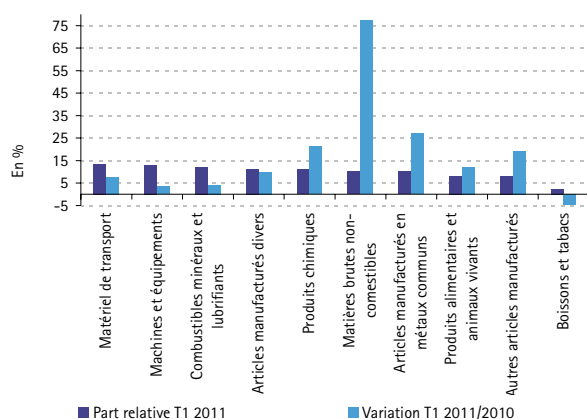
Au niveau des arrivées de biens en provenance de l'étranger, le poste du matériel de transport se retrouve en première place avec un poids relatif de 13.5% au premier trimestre 2011 et une augmentation de près de 8% par rapport à la même période de l'année 2010. Les importations de machines et équipements arrivent en deuxième position avec +13.1%, suivies de très près par les approvisionnements en combustibles minéraux et lubrifiants à l'étranger (+12.2%). Cependant, les taux de progression des importations des trois principaux postes de marchandises sont de loin inférieurs à la moyenne calculée pour l'ensemble des arrivées de biens (15.8%) et n'expliquent que 14% de la hausse des importations au premier trimestre 2011. Les matières brutes non-comestibles en expliquent quant à eux près d'un tiers de la hausse totale en s'accroissant de plus de 77%. Il s'agit entre autres de produits à base de caoutchouc qui sont importés, puis transformés au Luxembourg et enfin réexpédiés à l'étranger, d'où la hausse tant des exportations que des importations. En ce qui concerne les produits manufacturés, ils sont regroupés sous trois postes distincts et pèsent ensemble pour plus de 29% dans le total des importations de marchandises. Surtout les articles manufacturés en métaux communs, principalement destinés à l'industrie, affichent une performance remarquable avec une reprise de plus de 27% par rapport au premier trimestre de 2010. Un seul poste de marchandises est en baisse pendant la période sous revue, il s'agit des importations de boissons et de tabacs (-4.7%).

Tableau 19: Opérations sur biens et services

Libellé	Année				2009				2010				2011
	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4	T1	T2	T3	T4	T1	
Unité: mio EUR													
Exportations													
Biens et services	61 791	53 827	63 638	13 082	12 565	13 576	14 603	14 947	15 948	16 013	16 731	17 596	
Biens	14 538	11 172	12 687	3 163	2 504	2 763	2 742	2 911	3 393	3 161	3 222	3 682	
Marchandises générales	11 563	8 771	10 190	2 138	2 076	2 299	2 257	2 353	2 660	2 562	2 616	3 069	
Autres opérations sur biens	2 975	2 402	2 496	1 024	429	464	485	558	733	599	605	613	
Services	47 253	42 654	50 951	9 919	10 061	10 813	11 861	12 035	12 555	12 852	13 509	13 914	
Transports	2 858	2 252	2 574	542	564	519	626	570	637	698	668	742	
Voyages	3 049	2 992	3 107	665	721	835	771	668	790	865	785	772	
Communication	1 934	2 374	2 045	663	501	597	613	623	497	428	496	528	
Construction	416	337	335	109	71	87	70	81	82	88	83	78	
Services d'assurance	2 140	2 300	2 695	504	565	549	682	662	712	661	660	550	
Services financiers	29 065	25 018	31 908	5 540	5 880	6 522	7 076	7 487	7 834	7 991	8 595	8 666	
Informatique et information	881	763	501	221	181	179	181	117	122	123	139	167	
Redevances et droits de licence	229	270	359	54	76	64	75	71	94	83	111	80	
Autres services aux entreprises	5 752	5 316	6 130	1 374	1 266	1 210	1 466	1 418	1 487	1 583	1 642	1 961	
Services personnels, culturels	614	762	1 021	179	171	181	231	267	235	260	259	298	
Services des adm. publiques nca	315	271	277	68	63	69	71	69	65	70	73	71	
Importations													
Biens et services	46 196	38 950	44 875	9 067	9 361	9 960	10 563	10 501	11 487	11 266	11 620	12 167	
Biens	18 870	14 232	16 678	3 447	3 497	3 415	3 873	3 823	4 597	3 967	4 291	4 518	
Marchandises générales	16 733	12 973	15 191	3 213	3 119	3 120	3 521	3 526	4 006	3 652	4 008	4 083	
Autres opérations sur biens	2 137	1 258	1 487	234	378	294	352	297	591	315	283	435	
Services	27 326	24 718	28 196	5 619	5 864	6 545	6 690	6 678	6 890	7 299	7 329	7 649	
Transports	1 391	1 116	1 233	258	289	254	315	273	351	290	319	298	
Voyages	2 594	2 616	2 698	541	640	915	520	554	642	958	544	559	
Communication	945	1 043	684	242	247	317	238	222	142	205	116	175	
Construction	530	439	437	103	102	126	109	96	94	117	130	101	
Services d'assurance	1 281	1 314	1 574	308	340	326	341	385	420	385	384	300	
Services financiers	14 495	12 451	15 240	2 723	2 888	3 263	3 576	3 595	3 728	3 757	4 160	4 148	
Informatique et information	529	539	567	131	134	122	153	151	127	131	159	175	
Redevances et droits de licence	370	331	300	73	77	105	76	70	52	91	87	91	
Autres services aux entreprises	4 599	4 140	4 541	1 060	990	941	1 149	1 081	1 121	1 136	1 203	1 541	
Services personnels, culturels	561	694	883	168	151	172	203	234	204	223	222	242	
Services des adm. publiques nca	31	35	39	15	6	4	11	16	9	7	6	19	
Net													
Biens et services	15 595	14 877	18 763	4 015	3 205	3 616	4 041	4 445	4 461	4 746	5 110	5 429	
Biens	-4 332	-3 059	-3 992	-284	-992	-651	-1 131	-912	-1 204	-807	-1 069	-836	
Marchandises générales	-5 170	-4 203	-5 001	-1 075	-1 043	-821	-1 263	-1 173	-1 346	-1 091	-1 392	-1 014	
Autres opérations sur biens	838	1 143	1 009	790	51	170	132	261	142	284	322	178	
Services	19 927	17 936	22 755	4 299	4 197	4 268	5 172	5 357	5 665	5 553	6 180	6 265	
Transports	1 467	1 136	1 341	284	275	265	311	297	286	409	349	443	
Voyages	455	377	409	124	81	-79	251	113	148	-92	241	213	
Communication	989	1 331	1 360	421	254	281	375	402	355	223	380	354	
Construction	-114	-102	-102	6	-30	-39	-39	-15	-12	-28	-47	-24	
Services d'assurance	859	986	1 121	197	225	223	342	277	291	277	276	250	
Services financiers	14 570	12 567	16 667	2 817	2 992	3 258	3 499	3 893	4 106	4 234	4 435	4 518	
Informatique et information	352	224	-66	90	47	58	28	-34	-4	-8	-20	-7	
Redevances et droits de licence	-140	-61	59	-19	0	-41	-1	1	42	-8	24	-11	
Autres services aux entreprises	1 153	1 176	1 589	315	276	269	317	337	366	447	439	420	
Services personnels, culturels	53	68	138	11	20	9	28	33	31	37	37	57	
Services des adm. publiques nca	283	235	239	53	57	65	60	53	56	63	67	53	

(1) chiffres provisoires

Source: STATEC, BCL

Graphique 97: Evolution et parts relatives des importations de biens par produits

Source: STATEC

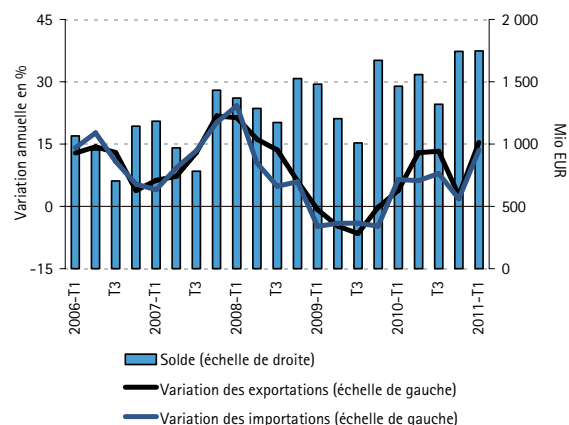
Fort dynamisme des échanges internationaux de services

Les échanges internationaux de services non financiers confirment la tendance en place bien avant la crise économique, fait dont témoignent les chiffres au premier trimestre 2011. Les exportations de services non financiers s'élèvent ainsi à 5.2 milliards d'euros, soit une progression de 15% par rapport au même trimestre de l'année 2010 (+14% pour les importations).

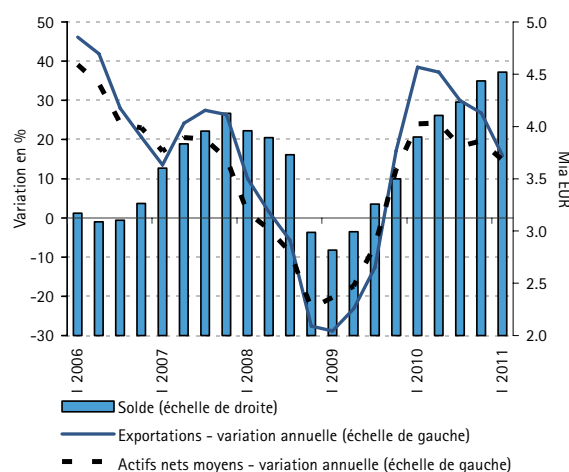
Par rapport au premier trimestre 2010, les accroissements les plus importants en termes relatifs ont été notés pour les exportations de services informatiques et d'information (42%), les autres services aux entreprises (38%) et les services de transport (30%).

Au niveau des exportations de services de transport, c'est l'activité de transport aérien de fret qui se distingue tout particulièrement avec une hausse de 54%. Alors que pour les principales composantes des services, on note des progressions au premier trimestre 2011, les services de télécommunication quant à eux accusent une baisse de plus de 15% à l'exportation et de 21% à l'importation, et ce principalement en raison du départ d'une société active dans le secteur de la communication. De même, les services d'assurance sont également en retrait, aussi bien du côté des recettes (-17%) que de ce celui des dépenses (-22%). D'après les informations émanant du Commissariat aux Assurances, ce recul est à mettre en relation avec l'assurance-vie, dont les produits à rendements garantis, de même que les produits classiques, accusent une régression importante des encaissements au premier trimestre 2011.

La balance dégagée par le commerce international de services non financiers au premier trimestre 2011 s'élève à 1.7 milliard d'euros et s'apprécie de presque 300 millions par rapport au premier trimestre de l'année passée, alors qu'il est identique à celui dégagé au dernier trimestre 2010.

Graphique 98: Evolution des échanges de services non financiers

Source: STATEC, BCL

Graphique 99: Évolution des échanges internationaux de services financiers

Source : STATEC, BCL, CSSF

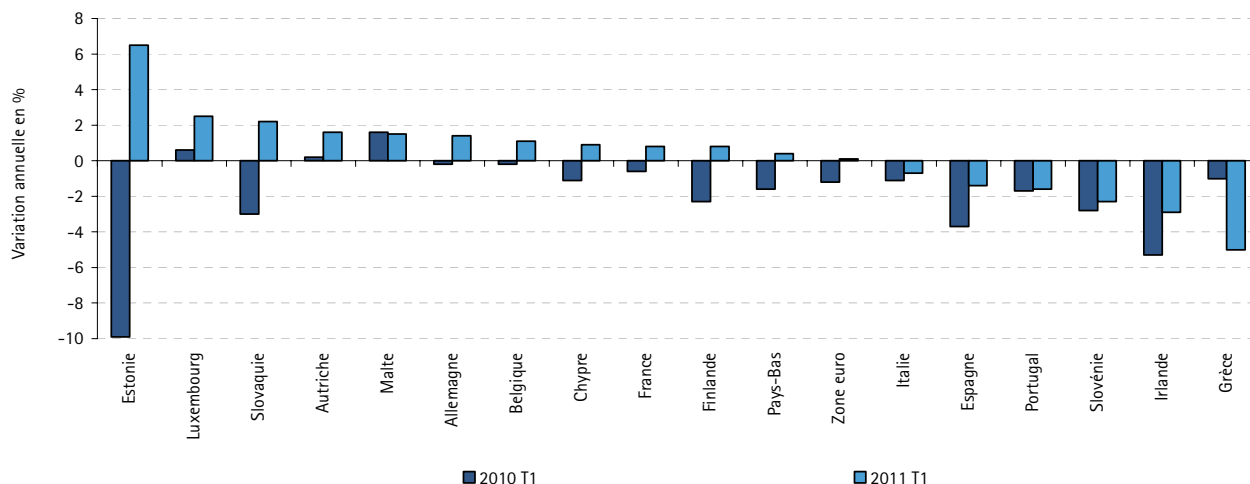
Sous l'effet du dynamisme de l'industrie des fonds d'investissement du Luxembourg, dont les actifs nets sous gestion ont augmenté de près de 15% au premier trimestre 2011, les échanges internationaux de services financiers dégagent un nouvel excédent record pour la même période, surplus qui dépasse pour la première fois la barre des 4.5 milliards d'euros. L'apport net des services financiers au solde courant a ainsi augmenté de 625 millions d'euros au premier trimestre 2011, ce qui correspond à une hausse de plus de 16% par rapport à la même période de l'année précédente. Les revenus nets sur commissions, encaissés par les banques, ont également enregistré un accroissement de près de 20% au premier trimestre 2011, d'après les chiffres publiés par la BCL.

6. Emploi et chômage

6.1 Emploi

6.1.1 Grâce à l'Allemagne, l'Europe crée à nouveau des emplois

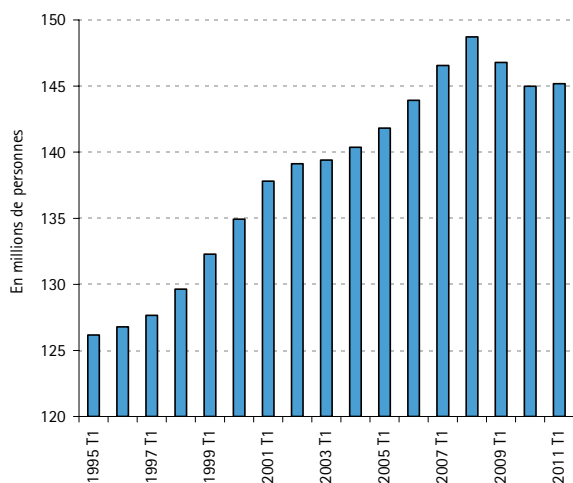
Graphique 100: Evolution de l'emploi dans la zone euro



Sources: Eurostat, STATEC (Comptes nationaux)

La reprise économique se transmet peu à peu au marché du travail et l'Europe recommence à créer des emplois. Toutefois, le niveau de l'emploi reste toujours de quelque 3.5 millions de personnes en-dessous de celui atteint en 2008 (cf. Graphique 101). Ainsi, d'après les données d'Eurostat, 145 millions de personnes avaient un emploi dans la zone euro au 1^{er} trimestre 2011. Il s'agit d'une hausse de 0.1% par rapport au premier trimestre de l'année 2010 (ou +200 000 emplois sur un an), soit la deuxième hausse annuelle successive depuis l'apparition de la crise début 2009.

Graphique 101: L'emploi dans la zone euro



Source: Eurostat (Comptes Nationaux)

Le redressement de l'emploi est généralisé et s'observe dans presque tous les pays de la zone euro, à l'exception de la Grèce, toujours marquée par des destructions d'emplois substantielles. Pour les cinq autres pays qui connaissent une baisse annuelle de l'emploi début 2011 (Irlande, Slovaquie, Portugal, Espagne et Italie), la situation semble s'améliorer progressivement (cf. Graphique 100).

D'après les dernières données corrigées des variations saisonnières, l'emploi dans la zone euro aurait toutefois stagné au premier trimestre de 2011 par rapport au dernier trimestre de 2010, après avoir augmenté de +0.2% au 4^{ème} trimestre 2011. Au Luxembourg, la tendance trimestrielle de l'emploi reste toutefois bien orientée (cf. Graphique 102), même si la hausse annuelle tend elle-aussi à se stabiliser, aux alentours de +2.5%.

Les créations d'emplois en Allemagne compensent les destructions en Espagne

L'Espagne reste toutefois avec -266 800 emplois en net sur un an au 1^{er} trimestre 2011 le principal pays destructeur d'emplois de la zone euro, suivi de la Grèce (-235 000 emplois) et de l'Italie (-168 900). L'Espagne ampute ainsi, à elle-seule, la croissance de l'emploi de la zone euro de 0.2 point de % et ensemble avec la Grèce même de 0.4 point de % (dans la zone euro hors Grèce et Espagne, l'emploi a cru de 0.6% au 1^{er} trimestre, contre +0.1% dans l'ensemble de la zone). A l'inverse, l'Allemagne reste le principal pays créateur d'emplois dans la zone euro (+552 000 emplois sur cette période), suivi de la France (+215 800 emplois) et de l'Autriche

(+66 100), contribuant ainsi de 0.5 point de % à la croissance annuelle de l'emploi de la zone euro (sans l'Allemagne, l'emploi de la zone baisserait de 0.3% au 1^{er} trimestre 2011).

L'ouverture du marché du travail allemand (et autrichien) aux travailleurs des 10 "nouveaux Etats membres"¹ en date du 1^{er} mai 2011, après sept années de dérogation, pourrait encore soutenir la dynamique de l'emploi allemand. L'arrivée des travailleurs de l'Est sur le marché du travail allemand pourrait en effet apaiser les tensions relatives au manque de main-d'œuvre hautement qualifiée dans certains secteurs (il y a surtout un manque d'ingénieurs et de médecins) et pourrait, via une hausse de l'emploi périphérique (secrétaires, assistants...), mener à une accélération généralisée de l'emploi.

Le Luxembourg, qui a connu pendant de nombreuses années la dynamique de l'emploi la plus favorable en Europe, a dû laisser la place de leader à l'Estonie (+6.5% sur un an au 1^{er} trimestre 2011) et se retrouve désormais en deuxième position avec +2.5% de croissance de l'emploi en T1 2011 (cf. Graphique 100).

Créations d'emplois dans les services, destructions dans la construction

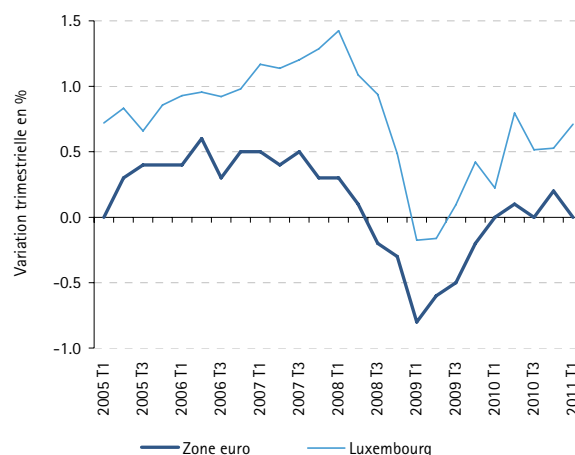
Au niveau des branches, l'amélioration dans la zone euro n'est pas homogène. L'agriculture et la construction notent toujours une baisse de l'emploi alors que la meilleure performance s'observe au niveau des services.

La progression de l'emploi dans les services est particulièrement dynamique dans les activités financières et les services aux entreprises (+1.7% sur un an dans la zone euro au 1^{er} trimestre 2011, après +1.8% en T4, +1.5% en T3 et +1.0% en T2). L'évolution est beaucoup moins favorable dans les services de commerce, transports et communications, qui affichent seulement une légère hausse depuis fin 2010 (+0.5% en T1 2011, après +0.1%, -0.2% resp. -0.7% sur les trimestres précédents).

Quant aux autres activités de services, qui regroupent, à côté de l'enseignement, de la santé et action sociale, des services collectifs, sociaux et personnels et des activités des ménages également les administrations publiques, elles n'affichent qu'une croissance de 0.2% sur le 1^{er} trimestre de 2011 après avoir vu leurs effectifs augmenter régulièrement (+1% en rythme annuel) tout au long de 2010. Ce ralentissement peut être mis en

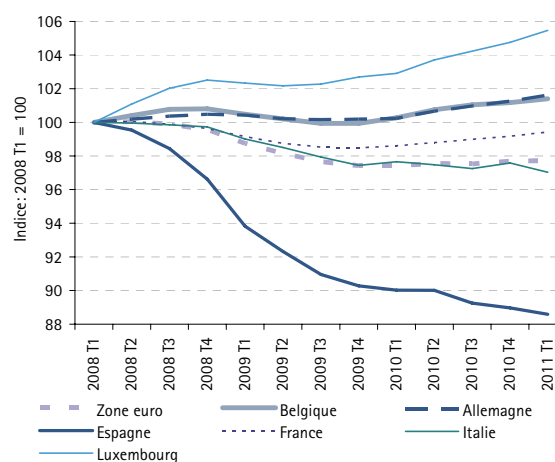
relation avec les mesures de réduction de déficit mises en place dans l'ensemble des pays européens. Finalement, l'agriculture et la construction subissent toujours un recul de l'emploi (-0.6% resp. -2.5% sur un an).

Graphique 102: Evolution de l'emploi en Europe et au Luxembourg



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

Graphique 103: Evolution de l'emploi en Europe pendant la crise (2008-2011)



Source: Eurostat (Comptes Nationaux)

¹ Pologne, République tchèque, Slovaquie, Hongrie, Slovaquie, Lettonie, Lituanie, Estonie, Chypre, Malte: accession en 2004.

6.1.2 Baisse du taux d'activité au Luxembourg en 2010

Le dynamisme de la population a encore surpris en 2010

En 2010, la population résidente du Grand-duché de Luxembourg a cru de 1.9% (+9 750 personnes), après +1.7% sur les cinq dernières années et +1.3% en moyenne sur les années antérieures (cf. Graphique 104). Cette croissance vigoureuse s'explique par une plus forte immigration, la part de l'immigration nette dans l'accroissement total de la population atteignant 77.6% sur les cinq dernières années, soit le pourcentage le plus élevé depuis la fin des années '80 (cf. Tableau 22).

L'évolution de la population résidente ne semble donc pas avoir été impactée par la crise financière récente, à l'inverse de la population active, qui a bien décéléré en 2009 et 2010 (de 3.2% en 2008, à 2.8% puis à 2.2%, cf. Graphique 104). Cette évolution s'explique par un recul assez fort de la croissance de l'emploi national en 2009 (de +3.2% en 2008 à +1.4%) et, pour l'année 2010, par une forte décélération du nombre de chômeurs (de +33.4% en 2009 à +8.9%), ces derniers faisant partie de la population active.

Une des suites de cette évolution divergente de la population et de la population active est que le taux d'activité, qui représente le rapport entre la population active et celle qui est en âge de travailler (20 à 64 ans), a baissé lors de la crise.

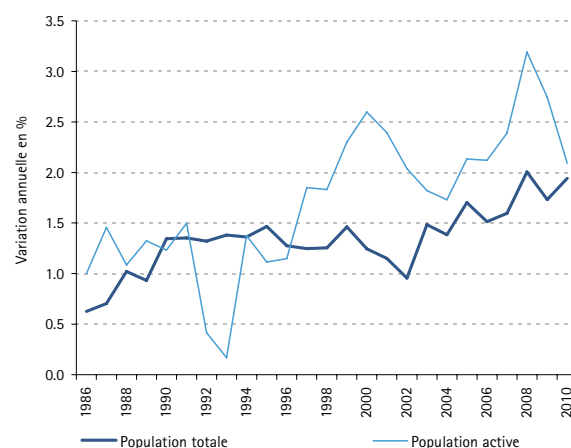
Le taux d'activité baisse suite à des effets de découragement auprès des travailleurs peu qualifiés

Dans la zone euro, le taux d'activité diminue depuis 2008, après avoir plafonné sur quelques années. Ce mouvement est entièrement imputable aux personnes de sexe masculin car le taux d'activité des femmes continue à augmenter. Au Luxembourg, le taux d'activité fluctue beaucoup et est donc difficile à interpréter dans ses mouvements de court terme (cf. Graphique 105). Il existe d'autre part une relation positive entre le taux d'activité et le taux de croissance de l'emploi intérieur (cf. p. 42 de la NDC 1-11). Ainsi, si ce dernier décélère, comme lors de la crise, le taux d'activité baisse, suite à un effet de découragement. D'après l'OCDE¹, les effets de découragement auraient toutefois été limités au cours de la crise² dans la plus part des pays observés (y c. le Luxembourg), et surtout au niveau des personnes âgées³. A l'inverse, le taux d'activité des jeunes et des personnes non-qualifiées aurait diminué plus particulièrement.

La génération des baby-boomers part à la retraite

Le taux de remplacement, qui est obtenu par le rapport des effectifs âgés de 20 à 24 ans, soit ceux qui entrent dans le marché du travail, à ceux âgés de 60 à 64 ans (qui partent à la retraite), continue à baisser. Ainsi, en 2010, il n'est plus que de 1.18% après 1.22% en 2009 et 1.32% en 2005 (cf. Graphique 106). Il y a en effet une forte accélération de la population en âge de départ à la retraite (+7% en 2010, après +3.7% en moyenne de 2006 à 2009 et seulement +0.3% de 2001 à 2005) qui ne peut être compensée par la population jeune (+4% en 2010 après un peu moins de +2% en moyenne sur les années antérieures). Cette évolution s'explique par les départs à la retraite de la génération des baby-boomers d'après-guerre.

Graphique 104: Evolution de la population et de la population active



Sources: STATEC, Centre Informatique de l'Etat (Répertoire Général des Personnes Physiques), IGSS, ADEM

Tableau 20: Taux de remplacement

Groupe d'âges	2000	2005	2008	2009	2010
Nombre de personnes					
20 à 24 ans	25 409	27 727	28 885	29 498	30 671
60 à 64 ans	20 712	21 019	23 265	24 275	25 979
Variation annuelle en %					
20 à 24 ans		2.0	1.8	2.1	4.0
60 à 64 ans		0.4	4.1	4.3	7.0
En %					
Taux de remplacement ¹	1.23	1.32	1.24	1.22	1.18

¹ Le taux de remplacement est obtenu par le rapport effectifs 20 à 24 ans qui entrent dans le marché / effectifs 60 à 64 ans qui partent à la retraite.

Source: STATEC

¹ OECD 2011, "Persistence of high unemployment: what risks? What policies?", OECD Economic Outlook N° 1-2011.

² L'analyse portait sur l'évolution des taux d'activité entre T3 2007 et T3 2010.

³ D'après l'OCDE, cette évolution serait en partie attribuable à une baisse des départs à la retraite anticipées.

Tableau 21: Mouvements de la population (chiffres absolus)

Année	Population au 31 décembre ^{1/}	Accroissement total ^{1/}	Mouvement naturel			Mouvement migratoire		
			Naissances	Décès	Solde naturel	Arrivées	Départs	Solde migratoire
1980	364 900	1 400	4 169	4 113	56	7 362	6 003	1 359
1985	367 100	900	4 104	4 027	77	6 582	5 758	824
1990	384 400	5 100	4 936	3 773	1 163	10 281	6 339	3 942
1995	411 600	5 950	5 421	3 797	1 624	10 325	5 989	4 336
2000	439 000	5 400	5 723	3 754	1 969	11 765	8 334	3 431
2001	444 050	5 050	5 459	3 719	1 740	12 135	8 824	3 311
2002	448 300	4 250	5 345	3 744	1 601	12 101	9 452	2 649
2003	454 950	6 650	5 303	4 053	1 250	13 158	7 746	5 412
2004	461 250	6 300	5 452	3 578	1 874	12 872	8 480	4 392
2005	469 100	7 850	5 371	3 621	1 750	14 397	8 287	6 110
2006	476 200	7 100	5 514	3 766	1 748	14 352	9 001	5 351
2007	483 800	7 600	5 477	3 866	1 611	16 675	10 674	6 001
2008	493 500	9 700	5 596	3 595	2 001	17 758	10 058	7 700
2009	502 050	8 550	5 638	3 655	1 983	15 751	9 168	6 583
2010	511 800	9 750	5 874	3 760	2 114	16 962	9 302	7 660

^{1/} Chiffres arrondis

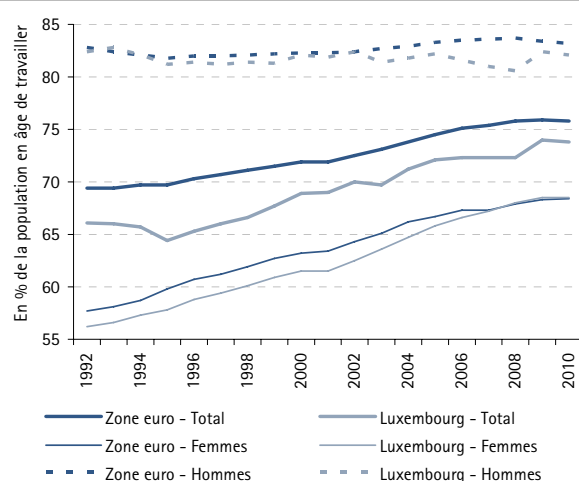
Sources: STATEC - Centre Informatique de l'Etat (Répertoire Général des Personnes Physiques)

Tableau 22: Mouvements de la population (taux en promille)

Année	Taux d'accroissement total	Taux de natalité	Taux de mortalité	Taux d'accroissement naturel	Taux d'immigration	Taux d'émigration	Taux de migration net	Part de l'immigration nette dans l'accroissement total
Moyennes quinquenales (en promille)								
1980-1984	1.5	11.6	11.3	0.4	18.0	16.9	1.1	67.4
1985-1989	7.1	11.8	10.7	1.1	21.8	15.8	6.0	85.8
1990-1994	13.4	13.2	9.8	3.4	26.6	16.5	10.1	75.0
1995-1999	13.3	13.2	9.2	3.9	26.3	16.9	9.4	70.4
2000-2004	12.4	12.2	8.4	3.8	27.8	18.7	8.6	68.6
2005-2009	17.0	11.5	7.7	3.8	32.8	19.6	13.2	77.6
Taux annuels (en promille)								
2005	16.9	11.5	7.8	3.8	31.0	17.8	13.1	77.7
2006	15.0	11.7	8.0	3.7	30.4	19.0	11.3	75.4
2007	15.9	11.4	8.1	3.4	34.7	22.2	12.5	78.8
2008	19.9	11.5	7.4	4.1	36.3	20.6	15.8	79.4
2009	17.2	11.3	7.3	4.0	31.6	18.4	13.2	76.8
2010	19.3	11.6	7.4	4.2	33.5	18.4	15.1	78.2

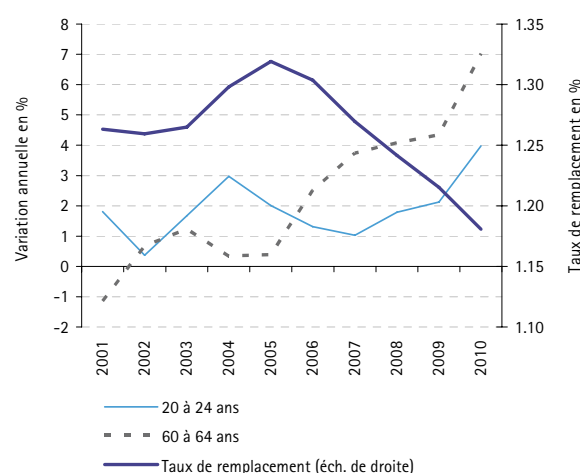
Sources: STATEC - Centre des technologies de l'information de l'Etat (Répertoire Général des Personnes Physiques)

Graphique 105: Taux d'activité (20 à 64 ans)



Source: Eurostat

Graphique 106: Taux de remplacement (20-24)/(60-64)



Source: STATEC

6.1.3 La reprise de l'emploi, initialement limitée au secteur protégé, commence à se transmettre au secteur exposé

Dans les branches phares de l'économie luxembourgeoise, l'emploi gagne en dynamisme en 2011

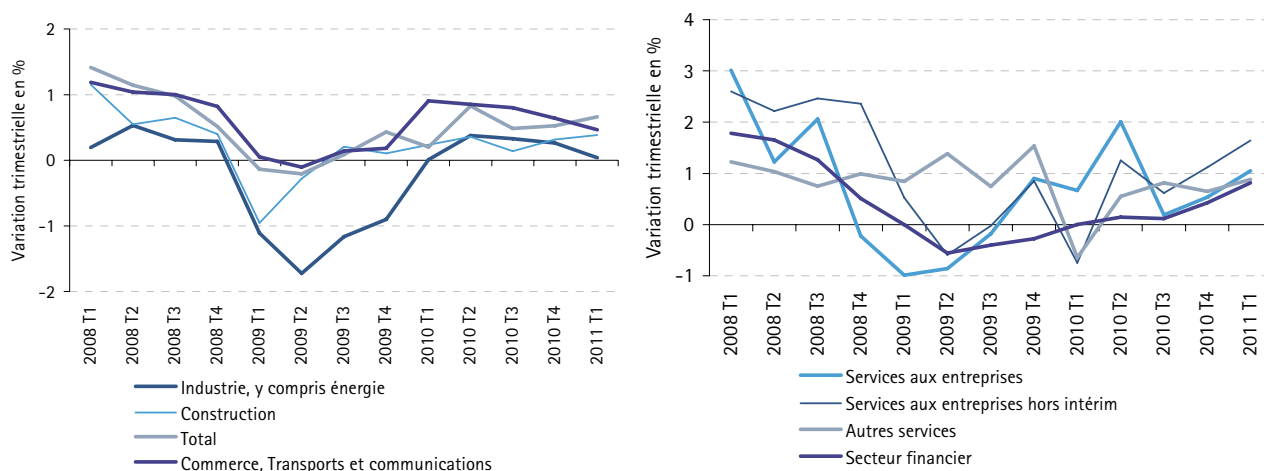
Au premier trimestre de 2011, l'emploi salarié luxembourgeois a, d'après les données désaisonnalisées des comptes nationaux, augmenté de 0.7% par rapport au trimestre précédent, contre +0.5% au dernier trimestre 2010. Cette accélération vient avant tout du secteur financier et des services aux entreprises (hors intérim).

Depuis le deuxième trimestre 2010, toutes les branches affichent une évolution positive (cf. Graphique 107), mais la dynamique des créations d'emplois est loin d'être uniforme à travers les différentes branches économiques. Ainsi, au premier trimestre 2011, les branches phares de

l'économie luxembourgeoise semblent, avec des taux de croissance de +1.6% sur un trimestre pour les services aux entreprises (hors intérim), +0.9% pour les autres services et +0.8% pour le secteur financier, entamer une nouvelle phase dynamique, alors que la construction, et surtout l'industrie, restent, en termes d'emplois, les enfants pauvres de cette reprise.

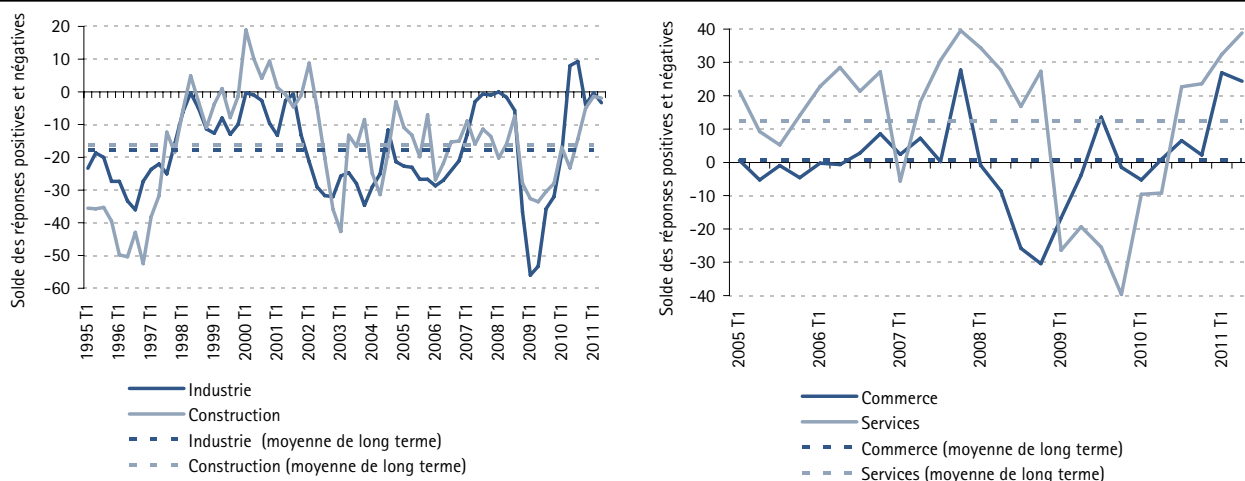
Les perspectives d'embauche pour la suite de l'année semblent toutefois bonnes. En effet, pour le deuxième trimestre de 2011, les commerçants et les prestataires de services prévoient, d'après les enquêtes de conjoncture, une poursuite des embauches au Luxembourg (cf. Graphique 108). Les résultats dans la construction et surtout dans l'industrie sont un peu moins bons, mais restent cependant supérieurs à leur moyenne de long terme.

Graphique 107: Evolution de l'emploi par branche



Source: STATEC, Comptes nationaux trimestriels désaisonnalisés

Graphique 108: Perspectives de l'évolution de l'emploi



Source: STATEC (Enquêtes de conjoncture)

En 2010, la moitié des créations d'emplois vient du commerce et de la santé et action sociale

En 2010, l'emploi total intérieur s'est accru de 1.5% sur un an et s'élève désormais à 357 588 personnes. Ce dernier se compose de l'emploi indépendant (pour 5.8%) et de l'emploi salarié intérieur (à raison de 94.2%). En 2010, 5 046 emplois salariés ont été créés au Grand-duché de Luxembourg, soit +1.5% sur un an, contre +1% en 2009.

C'est la branche, la plus importante en termes d'emploi, le "Commerce, Transports et Communications", qui est responsable pour la plus grande partie (39%) des créations d'emplois en 2010, suivie de près des "Autres services" et des "Services aux entreprises". A l'inverse, les créations d'emplois dans la construction et l'agriculture restent minimales et l'industrie et le secteur financier ont continué à abaisser leurs effectifs (cf. Tableau 23).

- "Commerce, Transports et Communications"

La branche "Commerce, Transports et Communications" affiche une croissance de l'emploi de 2.3% en 2010, contre +1.5% en 2009. Cette belle performance vient avant tout du commerce qui, avec une progression de 3.2%, est responsable de 3/4 des créations d'emplois de cette branche. Toutefois, l'Horeca (+3.8% sur un an) et les "Postes et Télécommunications" (+3%) égalisent cette performance en termes de dynamisme. Les transports restent toutefois l'enfant pauvre de cette reprise. Après une baisse de 1.2% en 2009, l'emploi dans les transports continue à baisser en 2010 (-1%), soit presque -500 personnes sur deux ans.

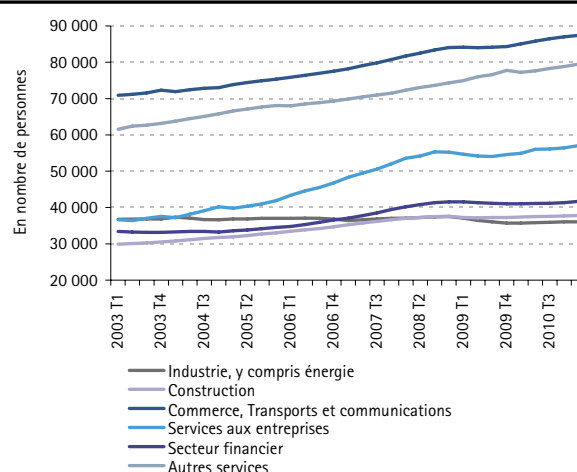
- "Autres services"

Les "Autres services", qui regroupent des activités aussi diverses que l'"Administration publique", l'"Education", la "Santé et action sociale", l'"Assainissement, voirie et gestion des déchets", les "Activités associatives", les "Activités récréatives, culturelles et sportives", les "Services personnels" et les "Activités des ménages en tant qu'employeurs de personnel domestique", connaissent en 2010 une décélération de l'emploi par rapport à 2009 (de 4.1% à 2.2%), mais restent toutefois toujours parmi les principaux créateurs d'emplois.

Cet état des choses est avant tout attribuable à la "Santé et action sociale", qui en 2010, a créé plus de 1 500 emplois. Plus d'un tiers de ces emplois vient des "Autres activités d'action sociale sans hébergement"¹ (34%), 23%

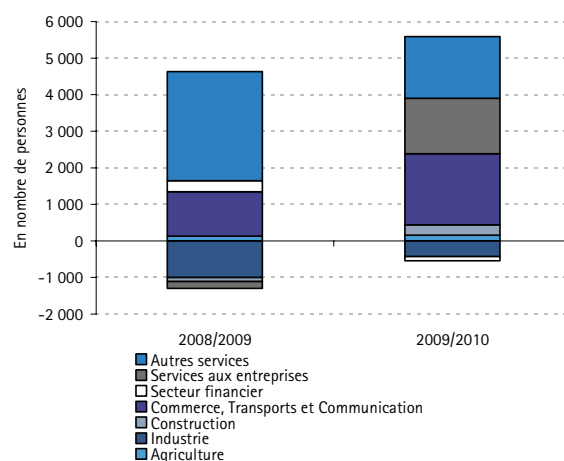
des "Maisons de retraite", 14% des "Ateliers protégés"² et 11% chaque fois des "Crèches et garderies d'enfants" et des "Activités hospitalières". Ces 5 sous-classes sont parmi les plus dynamiques sur les dernières années: ils ont créé plus de 5 000 emplois sur les cinq dernières années. Ainsi, au 1^{er} janvier 2011, 6 entreprises³ de cette branche se retrouvent parmi les 20 principaux employeurs au Luxembourg⁴.

Graphique 109: Evolution de l'emploi salarié dans les principales branches



Source: STATEC (Comptes nationaux - données désaisonnalisées)

Graphique 110: Répartition des créations d'emplois en 2009 et 2010



Source: STATEC (Comptes nationaux)

¹ Cette sous-classe comprend les activités sociales, les activités de consultation, de protection sociale, d'orientation et d'aide aux réfugiés, ainsi que les activités similaires apportant aux individus ou aux familles une aide à domicile ou en d'autres endroits, les centres de jour pour handicapés adultes, les centres de jour pour les sans-abri et les autres groupes sociaux démunis et les activités de bienfaisance telles que la collecte de fonds ou autres activités apparentées relevant des œuvres sociales.

² Cette sous-classe comprend la réadaptation professionnelle et la réinsertion des handicapés et des chômeurs, à condition que ces activités ne comportent qu'un élément pédagogique limité.

³ Centre hospitalier de Luxembourg, Centre hospitalier Emile Mayrisch, Fondation Stftung Hëllef Doheem, Etablissement Public Centres, Foyers et Services pour Personnes Agées (SERVIOR), Elisabeth, Fondation Française-Elisabeth.

⁴ Cf. statnews n°21/2011, "Les principaux employeurs au Luxembourg au 1^{er} janvier 2011", du 20/06/2011, <http://www.statistiques.public.lu/fr/actualites/entreprises/entreprises/2011/06/20110620/20110620.pdf>.

- "Services aux entreprises"

L'emploi dans les "Services aux entreprises" a connu une belle accélération au courant de 2010 (de -2.2% sur un an en T3 2009 à + 3.5% fin 2010/début 2011, cf. Tableau 23). Cette dernière s'explique avant tout par le travail intérimaire, qui avait été très dynamique en 2010 (cf. partie 6.1.4). Les créations d'emplois dans les autres services aux entreprises ne s'élèvent en effet qu'à 597 unités (+1.2%), contre +1 517 si on tient compte du travail intérimaire.

- "Construction"

Depuis le début de 2010, la construction crée à nouveau des emplois. En 2010, l'emploi dans cette branche a ainsi augmenté de 0.8% après une baisse de 0.3% en 2009, contribuant à raison de 6% aux créations d'emploi en 2010.

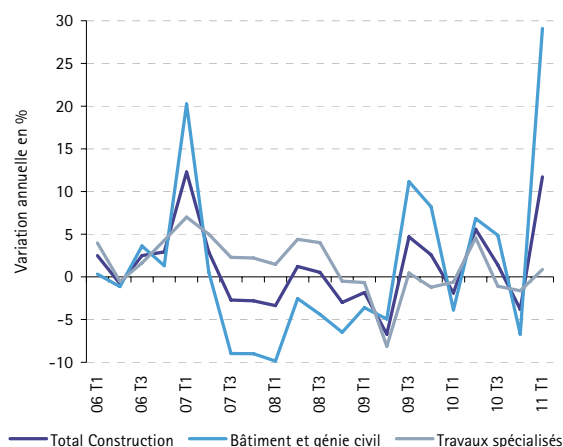
Ainsi, d'après les enquêtes d'activité, les heures travaillées y auraient augmenté de 11.7% sur un an au premier trimestre de 2011, contre +0.3% en moyenne en 2010 (cf. Graphique 111). Cette forte progression est presque entièrement attribuable au bâtiment et génie civil, qui affiche une croissance des heures travaillées de 29.1% en T1 2011 (après +0.3% en 2010), alors que les heures travaillées n'augmentent que de 0.9% pour les travaux spécialisés (après +0.3% en 2010). La météo pourrait en être la raison principale. En effet, au début et à la fin de l'année 2010, là où les heures travaillées dans la construction notent les plus fortes baisses, la météo avait été particulièrement mauvaise (cf. partie 3.2 Construction). Ainsi, d'après les données sur le chômage involontaire dû aux intempéries (Ministère du Travail et de l'Emploi), le nombre d'heures indemnisées aurait été supérieur de 50% aux mêmes périodes de 2009.

- "Industrie"

L'emploi dans l'industrie a continué à baisser en 2010 (-1.2%). La baisse a toutefois été moins importante qu'en 2009 (-2.7%) et sur les deux derniers trimestres observés, l'emploi industriel marque même une hausse en rythme annuel (+1% en T4 2010 et T1 2011, cf. Tableau 23).

Les branches industrielles les plus touchées par la crise (en termes de pertes d'emplois entre 2008 et 2010) sont, dans l'ordre d'importance: la métallurgie, le travail des métaux, l'édition/imprimerie/reproduction, la fabrication d'autres produits minéraux non métalliques et l'industrie du caoutchouc et des plastiques. A l'inverse, les branches ayant continué à embaucher sur cette période sont (également dans l'ordre d'importance): les industries alimentaires, la fabrication de machines et d'appareils électriques et la fabrication d'autres matériels de transport. Les branches ayant connu la plus forte amélioration en 2010 par rapport à 2009 (écart de croissance entre 2010 et 2009) ont été: l'industrie du papier et du carton, la fabrication de meubles, l'industrie chimique et la métallurgie.

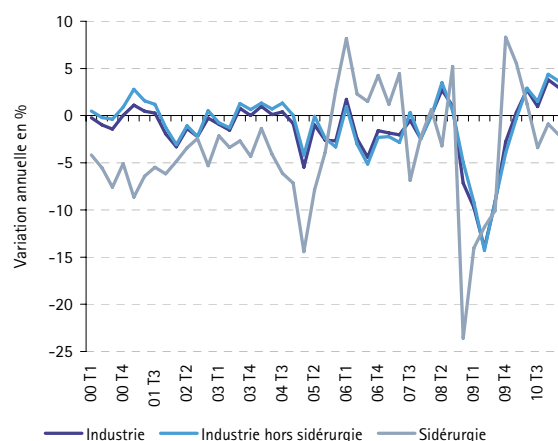
Graphique 111: Evolution des heures travaillées* dans la construction



Source: STATEC (Enquête d'activité)

* Heures payées jusqu'en décembre 2008

Graphique 112: Evolution des heures travaillées dans l'industrie



Source: STATEC (Enquête d'activité)

Si les effectifs affichent donc de timides hausses, les entreprises industrielles remplissent les besoins accrus en main d'œuvre en allongeant la présence des travailleurs sur les lieux de travail. Ainsi, d'après les enquêtes d'activité, les heures travaillées dans l'industrie auraient continué à accélérer tout au long de 2010, malgré une décélération au niveau de la sidérurgie (cf. Graphique 112). Au 1^{er} trimestre 2011, la hausse des heures travaillées a été de 3% sur un an pour l'industrie dans son ensemble et de 3.6% pour l'industrie hors sidérurgie (-2% au premier trimestre de 2011).

- "Secteur financier"

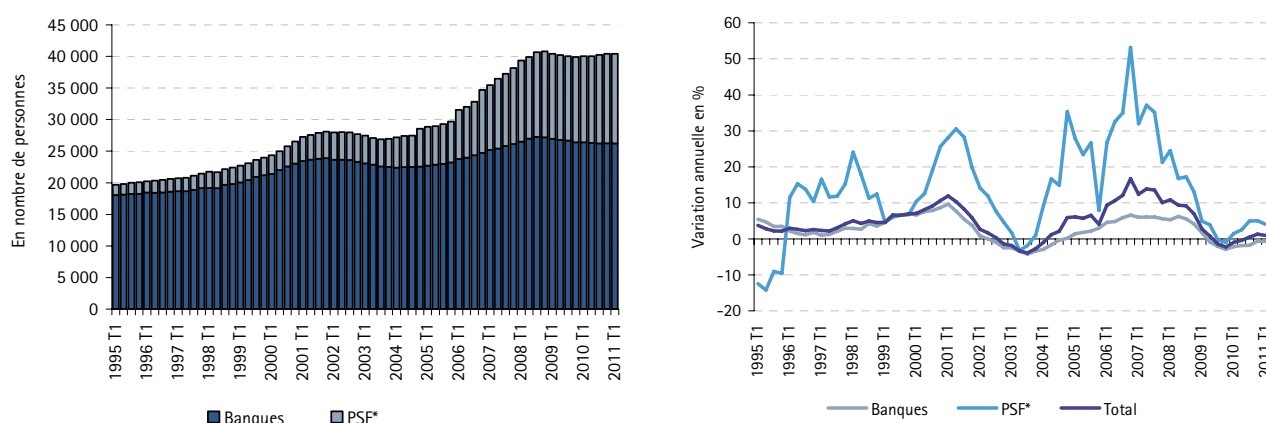
En 2010, le secteur financier observe une baisse de l'emploi de 0.3% (soit -112 personnes). La baisse intervient surtout au niveau des banques, qui notent une baisse de 1.6% sur un an, soit -427 personnes d'après les données de la BCL (cf. Graphique 113). A l'inverse, l'emploi dans les sociétés d'assurance aurait augmenté de

2.5% en 2010 (données IGSS) et celui des professionnels du secteur financier de 3.6% (données CSSF)¹.

L'évolution au courant de 2010 et au début de 2011 pointe toutefois en direction d'une certaine embellie. Ainsi, au premier trimestre 2011, l'emploi du secteur

financier affiche à nouveau une croissance de 1.5% sur un an, après +0.7% au quatrième, 0% au troisième et -0.5% au deuxième trimestre 2010.

Graphique 113: Emploi dans le secteur financier



Sources: BCL, CSSF

* Professionnels du secteur financier luxembourgeois

Tableau 23: Evolution des branches (séries trimestrielles)

	2009 T1	2009 T2	2009 T3	2009 T4	2010 T1	2010 T2	2010 T3	2010 T4	2011 T1
Nombre de personnes									
Agriculture	1 879	1 990	2 053	2 049	2 031	2 205	2 187	2 172	2 161
Industrie	37 098	36 434	36 023	35 780	35 711	35 822	35 963	36 126	36 076
Construction	37 028	37 256	37 272	37 430	37 119	37 587	37 591	37 831	37 562
Commerce, hôtels, cafés, restaurants, transports et communications	83 813	84 232	84 156	84 410	84 748	85 991	86 495	87 155	87 107
Services aux entreprises	54 457	54 435	54 443	54 209	54 707	56 301	56 515	56 089	56 779
hors agences intérimaires*	48 626	48 163	48 285	48 604	48 420	48 668	49 159	49 818	50 846
Services financiers	41 583	41 294	41 144	41 080	41 085	41 079	41 135	41 355	41 713
Autres services	75 090	76 154	76 090	77 986	77 334	77 812	77 827	79 081	79 572
Economie entière	330 947	331 795	331 181	332 945	332 736	336 795	337 713	339 808	340 969
Évolution en % par rapport au même trimestre de l'année précédente									
Agriculture	4.6	5.5	7.9	10.0	8.1	10.8	6.5	6.0	6.4
Industrie	0.0	-2.2	-3.6	-4.8	-3.7	-1.7	-0.2	1.0	1.0
Construction	0.6	-0.2	-0.6	-0.9	0.2	0.9	0.9	1.1	1.2
Commerce, hôtels, cafés, restaurants, transports et communications	2.9	1.8	0.9	0.3	1.1	2.1	2.8	3.3	2.8
Services aux entreprises	2.0	0.0	-2.2	-1.1	0.5	3.4	3.8	3.5	3.8
hors agences intérimaires*	7.7	5.2	2.6	0.6	-0.4	1.0	1.8	2.5	5.0
Services financiers	3.5	1.2	-0.5	-1.3	-1.2	-0.5	0.0	0.7	1.5
Autres services	3.6	4.0	4.1	4.6	3.0	2.2	2.3	1.4	2.9
Economie entière	2.4	1.2	0.3	0.2	0.5	1.5	2.0	2.1	2.5
Créations nettes d'emplois sur un an									
Agriculture	82	104	151	187	152	215	134	123	130
Industrie	-7	-832	-1 361	-1 804	-1 386	-612	-60	347	364
Construction	230	-86	-234	-335	91	330	318	400	443
Commerce, hôtels, cafés, restaurants, transports et communications	2 385	1 455	771	254	935	1 758	2 339	2 745	2 359
Services aux entreprises	1 083	-15	-1 216	-620	250	1 866	2 072	1 880	2 072
hors agences intérimaires*	3 495	2 371	1 212	289	-206	505	874	1 214	2 426
Services financiers	1 404	501	-190	-525	-498	-216	-8	274	628
Autres services	2 604	2 934	2 970	3 447	2 244	1 658	1 737	1 095	2 238
Economie entière	7 781	4 060	890	605	1 789	5 000	6 532	6 863	8 234

Source: STATEC, Comptes nationaux trimestriels

* 2011 T1 (2 mois)

¹ Pour plus d'informations sur l'évolution de l'emploi bancaire et l'emploi des PSF, cf. partie 1.1.1 "L'évolution de l'effectif dans le secteur bancaire" pp. 52-53 du chapitre 4 "Le secteur financier" de la Revue de Stabilité financière 2011 de la BCL et le Rapport d'activité 2010 de la CSSF, pp. 119-120 (http://www.cssf.lu/fileadmin/files/Publications/Rapports_annuels/Rapport_2010/RA_2010_chap7.pdf).

6.1.4 Le travail intérimaire ralentit à nouveau

Après une forte baisse en 2009 (de près de 30%), l'emploi intérimaire avait redémarré solidement vers la mi-2010 (+27% sur un an pour les heures ouvrées au deuxième et +23.4% au troisième trimestre). A partir du quatrième trimestre, la croissance du travail intérimaire perd toutefois en dynamisme (+12.9% en T4 2010 et +9.7% sur les deux premiers mois de 2011).

La reprise de l'emploi intérimaire en 2010 était avant tout attribuable à la très bonne performance de l'industrie, qui était à elle seule responsable de la moitié de la croissance du volume travaillé par les intérimaires au deuxième trimestre et même des $\frac{3}{4}$ au troisième trimestre 2010 (cf. Graphique 115). Alors que la reprise de l'emploi intérimaire dans l'industrie s'observait déjà dès le premier trimestre de 2010, l'emploi intérimaire dans la construction ne se remettait à croître qu'au deuxième trimestre 2010. Le ralentissement du quatrième trimestre s'observe toutefois tant au niveau de l'industrie que pour la construction.

Cette évolution s'explique certes en partie par une activité au ralenti dans l'industrie et la construction sur la fin 2010 et au début de 2011 (cf. chapitres 3.1 Industrie et 3.2 Construction), mais probablement aussi par la hausse de l'emploi propre dans ces deux branches. Ainsi, les travailleurs intérimaires seraient, au fur et à mesure que la reprise s'installe, embauchés par les entreprises utilisatrices.

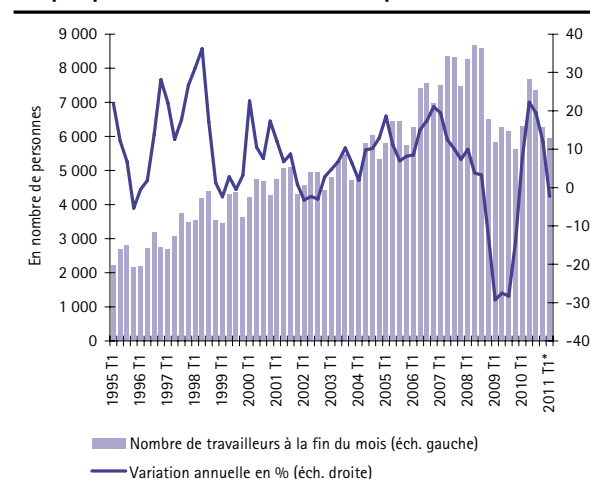
Malgré la bonne performance de l'emploi intérimaire en 2010, ce dernier n'a toutefois pas encore renoué avec les niveaux atteints à la mi-2008, soit avant la crise (cf. Graphique 114). La part de l'emploi intérimaire dans l'emploi salarié total, qui avait baissé de 2.4% en 2008 à 1.8% en 2009, revient à seulement 2% en 2010. Comme la plupart des travailleurs intérimaires sont des frontaliers (environ $\frac{3}{4}$), l'impact est particulièrement important à ce niveau. La part des intérimaires parmi les frontaliers passe ainsi de 4.4% en 2008 à 3.2% en 2009 et se retrouve à 3.5% en 2010, alors que la part des nationaux reste stable à 0.8% sur les dernières années. La forte baisse de l'emploi intérimaire pendant la crise a ainsi constitué un des facteurs explicatifs du ralentissement de l'emploi frontalier (cf. chapitre 6.1.5).

Tableau 25: Travail intérimaire

	Année						2010				2011
	1995	2000	2005	2008	2009	2010	T1	T2	T3	T4	T1 (2 mois)
Heures travaillées (milliers)	338	624	858	1 154	811	954	815	1 072	1 036	891	793
Nombre d'intérimaires	2 457	4 479	6 101	8 000	5 966	6 896	6 287	7 668	7 356	6 271	5 933
dont: frontaliers	2 139	3 545	4 865	6 312	4 619	5 204	4 851	5 648	5 573	4 745	4 386
Part dans l'emploi salarié intérieur	1.2	1.8	2.1	2.4	1.8	2.0	1.9	2.3	2.2	1.8	1.7
Part dans l'emploi frontalier	3.8	4.0	4.2	4.4	3.2	3.5	3.3	3.8	3.7	3.2	2.9
Variation annuelle en %											
	1995-2000	2000-2005	2005-2010								
Heures travaillées	13.1	6.6	2.1	1.5	-29.7	17.5	5.3	27.2	23.4	12.9	9.7
Nombre d'intérimaires	12.8	6.4	2.5	1.2	-25.4	15.6	7.8	22.3	19.5	11.9	-2.3
dont: frontaliers	10.6	6.5	1.4	-1.7	-26.8	12.7	5.7	20.3	14.4	9.8	-7.9

Sources: IGSS, STATEC

Graphique 114: Evolution de l'emploi intérimaire



Sources: IGSS, STATEC

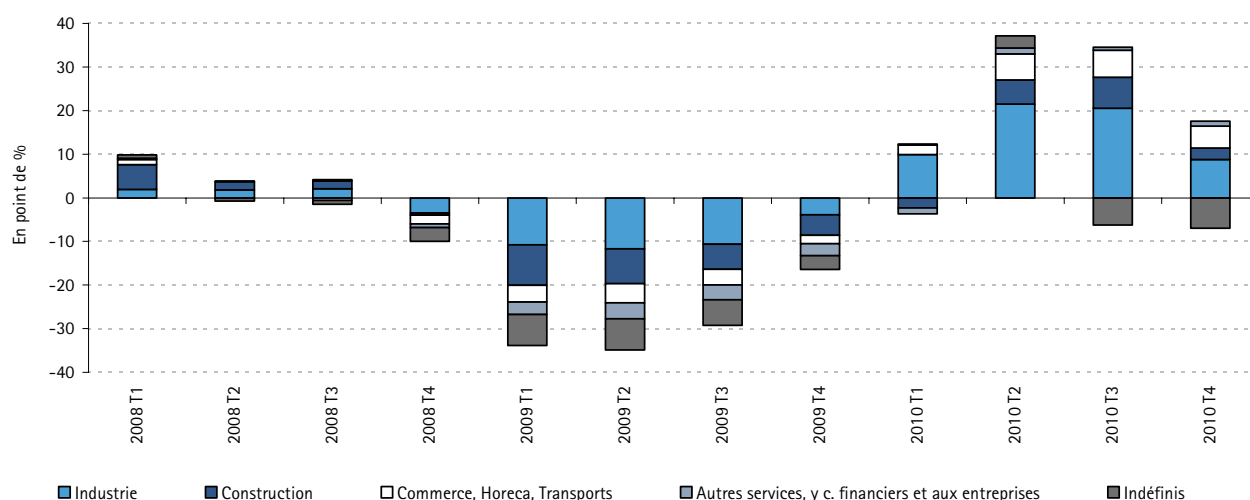
* 2 mois

Tableau 24: Structure du travail intérimaire

		mars-09	mars-10
		En nombre de personnes	
Total (100%)		5 435	6 337
		En % du total	
Sexe	Femmes	19.7	18.6
	Hommes	80.3	81.4
Âge	<= 25	19.5	18.5
	25-29	18.0	17.8
	30-34	14.5	14.9
	35-39	14.3	14.0
	40-44	13.1	13.7
	45-49	10.2	10.1
	50-54	6.1	6.5
	>= 55	4.3	4.5
Résidence	Résidents	24.5	25.6
	Frontaliers allemands	4.4	2.9
	Frontaliers belges	7.0	7.4
	Frontaliers français	64.1	64.2
Nationalité	Allemande	3.8	2.7
	Belge	5.9	6.2
	Française	61.2	60.9
	Luxembourgeoise	2.2	2.4
	Portugaise	20.0	21.1
	Autre	6.8	6.8

Source: IGSS

Graphique 115: Contributions des différentes branches à l'évolution du travail intérimaire



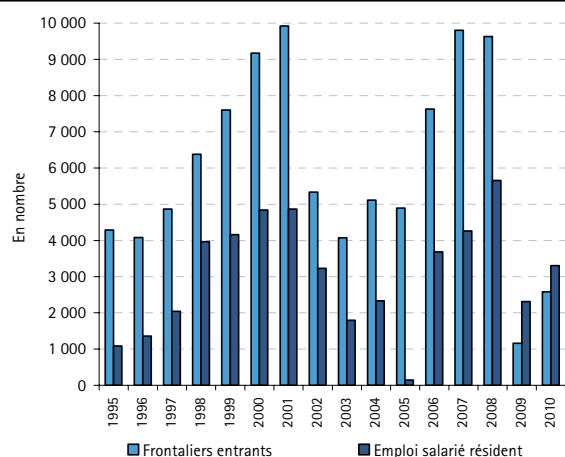
Sources: IGSS, Ministère du Travail

Graphique 116: Contribution des frontaliers et des résidents à la croissance de l'emploi par branches



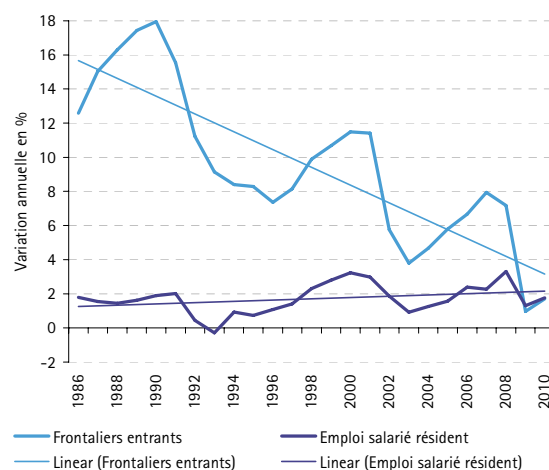
Sources: IGSS, STATEC

Graphique 117: Créations/Destructions nettes d'emploi



Sources: IGSS, STATEC

Graphique 118: Evolution tendancielle de l'emploi frontalier et résident



Source: IGSS

6.1.5 La dynamique de l'emploi se rééquilibre entre frontaliers et résidents

En 2010, l'emploi frontalier a progressé de 1.7%, après +1.0% en 2009, alors que la croissance de l'emploi salarié résident est passée de 1.3% à 1.8% sur la même période. C'est la première fois (du moins depuis 1985, année où débute la série) que l'emploi résident progresse plus vite que l'emploi frontalier. Cette situation s'explique, dans le contexte de la crise, par une plus grande présence des frontaliers dans les secteurs les plus exposés aux mouvements conjoncturels (notamment dans le travail intérimaire), mais aussi par la décélération tendancielle de l'emploi frontalier (cf. Graphique 118).

Les frontaliers davantage touchés par la crise

Avant la crise, les frontaliers contribuaient encore largement à la croissance de l'emploi. Toutefois, en 2009, ils perdent de l'importance relative dans les branches qui avaient été le moteur de la croissance jusque-là : les services aux entreprises, le secteur financier ainsi que le commerce, l'Horeca, et les transports et communications (cf. Graphique 116). Toutefois, c'est dans l'ensemble des branches que les résidents ont pu maintenir une dynamique plus importante que les frontaliers pendant la crise. Si l'on considère les contributions à la croissance en 2008 et en 2009, on note une plus forte détérioration de l'emploi frontalier dans les services aux entreprises et une bien meilleure performance des résidents dans les "autres services", qui incluent entre autres les administrations publiques et les services de santé et d'action sociale.

L'évolution des services aux entreprises est en effet fortement liée à celle du travail intérimaire. Comme ce dernier se compose à raison de 80% de travailleurs frontaliers, l'impact de ses fortes fluctuations conjoncturelles est beaucoup plus important pour les frontaliers (-1.3 points de % en 2009) que pour les résidents (-0.2 points). Hors travailleurs intérimaires, l'emploi frontalier aurait ainsi progressé de 2.1% en 2009 (et non pas de 0.8%, cf. Graphique 119), l'emploi salarié résident aurait augmenté de 1.5% (au lieu de +1.3%).

Décélération tendancielle de l'emploi frontalier

Sur le Graphique 118, on constate clairement que l'emploi frontalier ralentit tendanciellement. Sa croissance passe en effet de plus de 15% à la moitié des années '80 à presque 3% vers la fin de la première décennie du nouveau millénaire. Cette évolution plus modérée n'a cependant pas empêché la hausse continue de la part des frontaliers dans l'emploi salarié intérieur. En effet, en 1985, l'emploi frontalier représentait, avec 16 149 salariés dépassant la frontière luxembourgeoise,

seulement 11.4% de l'emploi salarié total du territoire Grand-ducal. En 2010, ce sont 149 969 frontaliers qui viennent travailler au Luxembourg, soit 43.9% de l'emploi salarié intérieur.

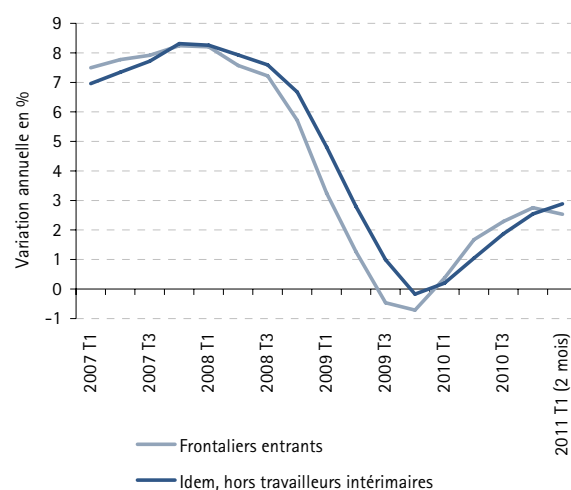
A côté de cette décélération progressive de l'emploi frontalier se produit une légère accélération de la croissance tendancielle de l'emploi salarié résident : d'un peu plus de 1% en 1985 à un peu plus de 2% en 2010. Ainsi, un certain phénomène de convergence se dessine entre les dynamiques de ces deux séries.

Amélioration généralisée sur le début de 2011

La part des frontaliers dans les créations d'emplois, qui avait fortement baissé en 2009 (à 37% après 2/3 sur les années précédentes) revient à presque 50% à la fin de 2010 pour retomber à quelque 43% sur le début de 2011, probablement en lien avec l'essoufflement du travail intérimaire (cf. partie 6.1.4).

Au début de 2011 (2 mois), l'emploi salarié intérieur a augmenté de 2.6% sur un an contre 2.4% au dernier trimestre de 2010. Cette accélération semble à première vue venir de l'emploi salarié résident, qui passe d'une croissance de 2.2% fin 2010 (T4) à 2.6% sur les deux premiers mois de 2011, alors que l'emploi frontalier décélère sur cette période, de 2.7% à 2.5%. Hors intérimaires, l'emploi frontalier est cependant toujours dans une phase d'accélération (+2.9% sur un an au début de 2011).

Graphique 119: Emploi frontalier avec et hors intérimaires



Sources: IGSS, STATEC

6.1.6 Davantage de faillites dans le secteur financier en 2010

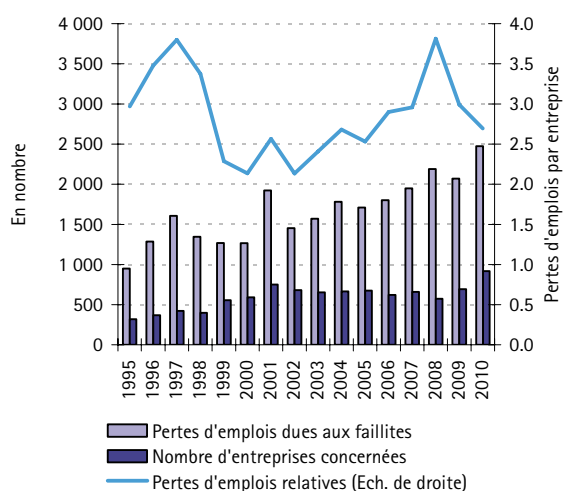
En 2010, 918 entreprises ont déclaré faillite au Luxembourg, contre 693 en 2009 (+32.5%). Les emplois perdus liés aux faillites se chiffrent à 2 473 unités, contre 2 072 en 2009 (+19.4%).

La plupart des entreprises ayant déclaré faillite en 2010 étaient actives dans le commerce (248 unités, soit 27% du total), branche qui ne regroupe qu'un quart environ du total des entreprises luxembourgeoises. L'année 2010 a toutefois été davantage marquée par les faillites dans le secteur financier: 145 entreprises en tout, contre 62 en 2009 et quelque 30 par an sur les années précédentes.

La construction représente en 2010 la branche la plus concernée par les pertes d'emplois dues aux faillites (744 personnes), suivie du commerce (424), des transports et communications (343), de l'immobilier, location et services aux entreprises (342) et de l'Horeca (290). L'industrie (199 personnes) et le secteur financier (45) restent à l'inverse relativement épargnés en termes de pertes d'emplois.

D'après les données de Creditreform Luxembourg¹, les faillites auraient continué à augmenter sur le début de 2011 (+25% sur les six premiers mois). Cette évolution défavorable serait avant tout attribuable aux services, les faillites dans la construction ayant stagné et ceux dans l'industrie et le commerce ayant même baissé sur cette période.

Graphique 120: Evolution des faillites



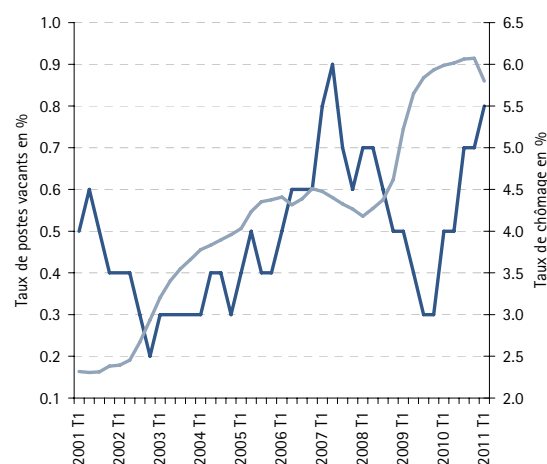
Source: STATEC

6.1.7 Remontée du taux de postes vacants

Depuis le début de 2010, on note à nouveau une remontée du taux de postes vacants au Luxembourg (cf. Graphique 121). Ce dernier représente la proportion des postes vacants² dans l'ensemble des postes (occupés et vacants).

Sur le premier trimestre 2011, le Luxembourg note 2 712 postes vacants, dont la plupart provient des branches "Activités spécialisées, scientifiques et techniques" (17.3%) et "Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles" (16.9%). Ensemble avec les "Activités financières et d'assurance" (11%) et la "Santé humaine et action sociale" (10.5%), ces quatre branches sont responsables pour plus de la moitié des offres d'emplois restées vacantes sur le début de 2011. Notons encore que l'Horeca, la Construction et l'industrie manufacturière se retrouvent également parmi les recruteurs sur le début de l'année, avec 8.5%, 5.9% respectivement 3.9% des offres déclarées.

Graphique 121: Taux de postes vacants et taux de chômage au Luxembourg



Sources: Eurostat, ADEM, IGSS, STATEC

¹ "Creditreform: Zahl der Konkurse im ersten Halbjahr 2011, 25% höher als im ersten Semester 2010", Lëtzeburger Journal, du 1.7.2011, p. 2.

² Poste nouvellement créé, inoccupé ou devenant vacant dans un proche avenir, pour lequel l'employeur a entrepris récemment des démarches actives, afin de trouver un collaborateur externe à l'entreprise, pour lequel il est disposé à entreprendre des démarches supplémentaires, et que l'employeur a l'intention d'occuper immédiatement ou dans un proche avenir.

6.2 Chômage

6.2.1 Le chômage clairement en baisse dans la zone euro

Le chômage dans la zone euro avait fortement augmenté pendant la crise mais baisse depuis le début 2011

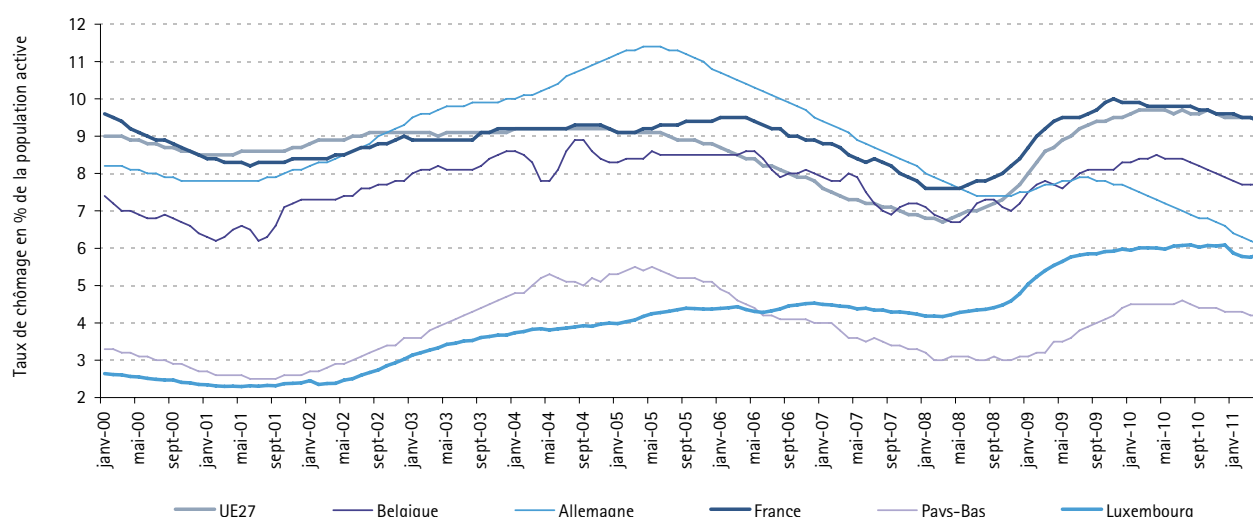
Lors de la crise économique récente (2008-2010), le taux de chômage avait augmenté de 3 points de % dans la zone euro¹, contre seulement 1.3 point de % lors de la crise de 2001-2004. La hausse a été exceptionnellement forte en Espagne, en Estonie, en Irlande et en Grèce, qui notent une progression du taux de chômage de quelque 10 points de % entre la fin de 2007 et le début de 2011 (cf. Graphique 123). Le Luxembourg se retrouve, ensemble avec la France, dans la moyenne européenne (+2.1 points de % resp. +1.8 points), alors que nos autres pays voisins se sont plutôt bien tirés d'affaire, voire très bien pour le cas de l'Allemagne. En effet, la Belgique et les Pays-Bas affichent, tout comme l'Autriche et Malte, une progression du taux de chômage inférieure à 1 point de % entre décembre 2007 et décembre 2010, l'Allemagne étant le seul pays à avoir vu son taux de chômage baisser sur cette période.

Retournement de tendance depuis 2011

Avec la reprise de l'emploi en Europe depuis la fin de 2010 (cf. chapitre 6.1.1), le chômage se met également à baisser. Ainsi, le taux de chômage harmonisé d'Eurostat s'élève, en avril 2011 à 9.9% dans la zone euro, contre 10.1% il y a un an. Cette baisse s'observe depuis le début de l'année 2011 et suit une stagnation tout au long de l'année 2010 (cf. Graphique 122). Toutefois, le chômage doit encore baisser substantiellement dans la plupart des pays européens avant qu'on n'arrive aux niveaux d'avant-crise.

D'autre part, les tendances du chômage à l'intérieur de la zone euro sont loin d'être uniformes. Alors que 11 des 17 pays de la zone notent, en avril 2011, une baisse sur un an, le taux de chômage a continué à augmenter dans les 6 autres pays. L'Allemagne, dont le taux de chômage n'a que très brièvement augmenté pendant la crise, affiche une baisse de plus d'un point de % sur un an au début de l'année. A l'opposé, l'Espagne connaît, avec un taux de presque 21% sur le début de 2011, toujours le chômage le plus important en Europe, avec une tendance haussière qui persiste. La Grèce, le Portugal et l'Irlande se retrouvent également parmi les pays de la zone euro dont le chômage continue à augmenter fortement sur le début de l'année.

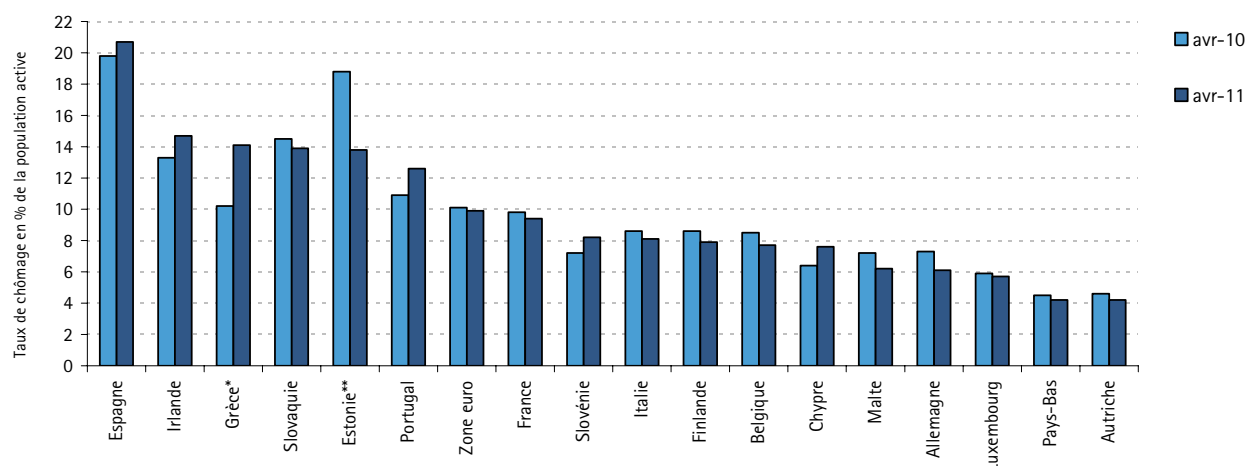
Graphique 122: Taux de chômage dans la zone euro



Sources: Eurostat, ADEM, IGSS, STATEC (Luxembourg), Données désaisonnalisées

¹ Le taux de chômage dans la zone euro est passé de 7.2% en mars 2008 (point bas) à 10.1% au courant de l'année 2010 (point haut).

Graphique 123: Taux de chômage harmonisé dans la zone euro

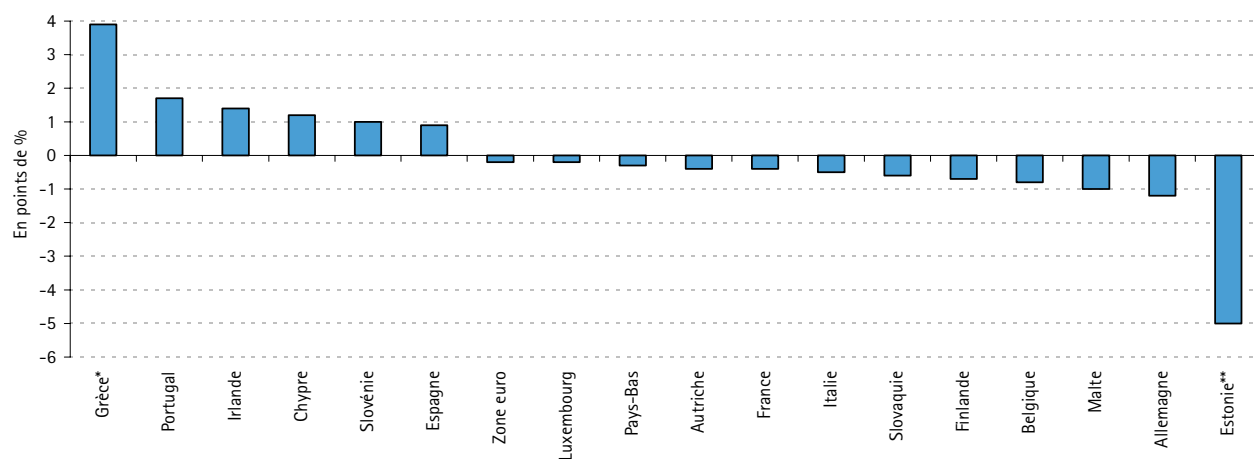


* données de décembre 2009 et 2010

** données de mars 2010 et 2011

Sources: Eurostat, ADEM, IGSS (Luxembourg)

Graphique 124: Evolution du chômage dans la zone euro entre avril 2010 et avril 2011

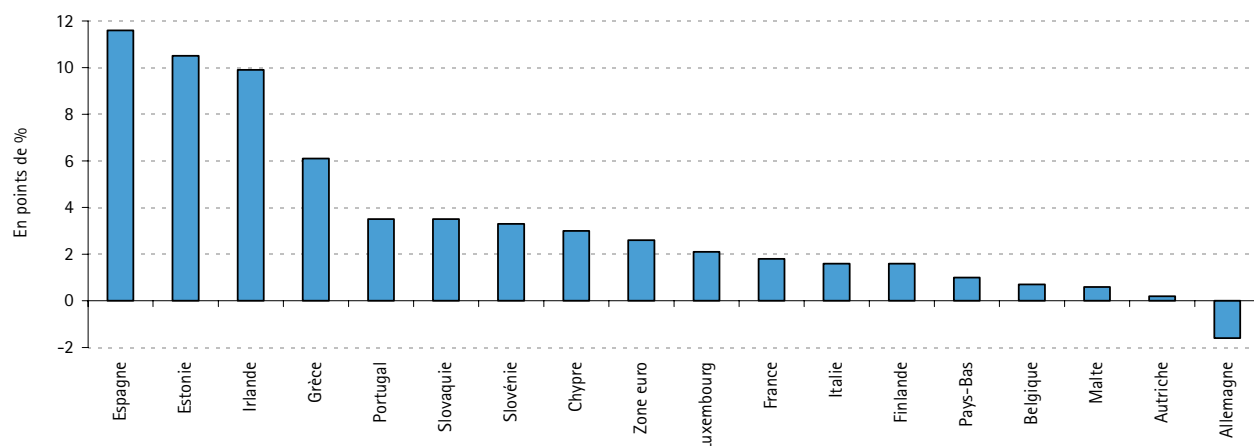


* données de décembre 2009 et 2010

** données de mars 2010 et 2011

Sources: Eurostat, ADEM, IGSS (Luxembourg)

Graphique 125: Evolution du chômage dans la zone euro entre décembre 2007 et décembre 2010



Sources: Eurostat, ADEM, IGSS (Luxembourg)

Changement méthodologique des demandeurs d'emploi à partir de décembre 2010

Les faits

En décembre 2010, le système de suivi des chômeurs, c'est-à-dire la fréquence à laquelle les chômeurs doivent rester en contact avec l'Administration de l'emploi (ADEM), a été modifié:

Avant décembre 2010:

- Tous les demandeurs d'emplois non-satisfaits (DENS) devaient prendre contact avec l'ADEM toutes les 3 semaines, faute d'être radiés des fichiers.

A partir de décembre 2010:

- les DENS indemnisés doivent prendre contact avec l'ADEM toutes les 4 semaines, faute d'être radiés des fichiers;
- les DENS non-indemnisés (quelque 50% de l'ensemble des DENS) doivent prendre contact avec l'ADEM tous les 2 mois, faute d'être radiés des fichiers.

Conséquences pour les statistiques

Le nombre de DENS (extrait en M+1) est surestimé à partir de décembre 2010. Les DENS qui ont trouvé un emploi se retrouvent plus longtemps dans les fichiers¹, ils en sont radiés avec jusqu'à 2 mois de retard.

Actuellement deux jeux de données sont extraits des fichiers de l'ADEM:

- les données provisoires (extraites en M+1) qui incluent bon nombre de demandeurs d'emplois non-indemnisés qui ne sont plus à la recherche d'un emploi;
- les données définitives, qui sont extraites des fichiers de l'ADEM avec 2 mois de recul (M+2), où les chômeurs non-indemnisés ayant trouvé un emploi (c.-à-d. qui ne se sont plus présentés) en sont radiés.

L'ADEM publie donc des données provisoires jusqu'à ce que les données définitives soient disponibles, ce qui fait que pour la série publiée actuellement, les chiffres du mois de mai sont provisoires (extraites en M+1), alors que les données de décembre à avril sont définitives, car extraites en M+2. Comme le taux de chômage calculé sur base des séries provisoires a été supérieur de 0.2 point de % au taux définitif sur les derniers mois (cf. Tableau B), celui du dernier mois est systématiquement surestimé (cf. Graphique A).

Tableau A: Révision de différentes catégories de chômeurs

	Données provisoires	Données définitives	Différence absolue	Différence en %
DENS				
déc-10	15 704	15 567	-137	-0.9
janv-11	15 641	15 228	-413	-2.6
févr-11	15 322	14 897	-425	-2.8
mars-11	14 786	14 312	-474	-3.2
avr-11	14 370	13 897	-473	-3.3
mai-11	13 918			
Chômage complet indemnisé				
déc-10	7 382	7 522	140	1.9
janv-11	7 292	7 664	372	5.1
févr-11	7 259	7 671	412	5.7
mars-11	7 061	7 349	288	4.1
avr-11	6 744	7 054	310	4.6
mai-11	6 487			
Chômage non indemnisé				
déc-10	8 322	8 045	-277	-3.3
janv-11	8 349	7 564	-785	-9.4
févr-11	8 063	7 226	-837	-10.4
mars-11	7 725	6 963	-762	-9.9
avr-11	7 626	6 843	-783	-10.3
mai-11	7 431			
Mesures pour l'emploi				
déc-10	4 025	4 012	-13	-0.3
janv-11	4 154	4 116	-38	-0.9
févr-11	4 235	4 205	-30	-0.7
mars-11	4 307	4 263	-44	-1.0
avr-11	4 335	4 304	-31	-0.7
mai-11	4 405			

Source: ADEM

Tableau B: Révisions des taux de chômage

	Données provisoires	Données définitives	Différence en ppt %
Taux de chômage au sens strict			
déc-10	6.53	6.47	-0.053
janv-11	6.47	6.31	-0.160
févr-11	6.33	6.16	-0.165
mars-11	6.09	5.90	-0.184
avr-11	5.90	5.72	-0.183
mai-11	5.72		
Taux de chômage au sens large			
déc-10	8.20	8.14	-0.058
janv-11	8.19	8.02	-0.173
févr-11	8.08	7.90	-0.174
mars-11	7.86	7.66	-0.198
avr-11	7.69	7.49	-0.193
mai-11	7.52		

* Les données d'emploi utilisées pour le calcul des taux de chômage sont estimées à partir de mars 2011. Les dernières données définitives publiées par l'IGSS sont celles de février 2011.

Sources: ADEM, IGSS, STATEC

¹ Dans la mesure où ils ne notifient pas à l'ADEM le fait d'avoir retrouvé un emploi.

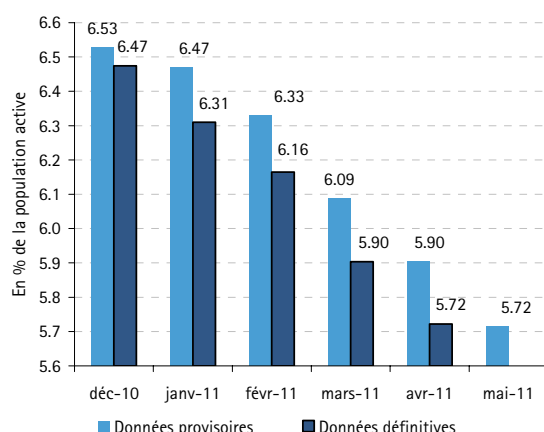
Notons encore que toutes les séries sur le chômage tel que recensé sur base des inscriptions à l'ADEM (DENS, chômeurs non-indemnisés, personnes en mesure pour l'emploi) sont systématiquement révisées à la baisse, à l'exception des chômeurs indemnisés (cf. Tableau A). Il s'agit en effet de personnes dont le dossier n'a pas été complété en M+1, c.-à-d. lors de l'extraction des données provisoires, et qui sont à ce moment-là à considérer comme chômeurs non-indemnisés. Lors de l'extraction des données définitives en M+2, quand leur dossier aura été complété et une indemnité leur aura été payée

rétroactivement, ils sont comptés comme chômeurs indemnisés, ce qui explique la révision à la hausse systématique de la série y relative (cf. Tableau A).

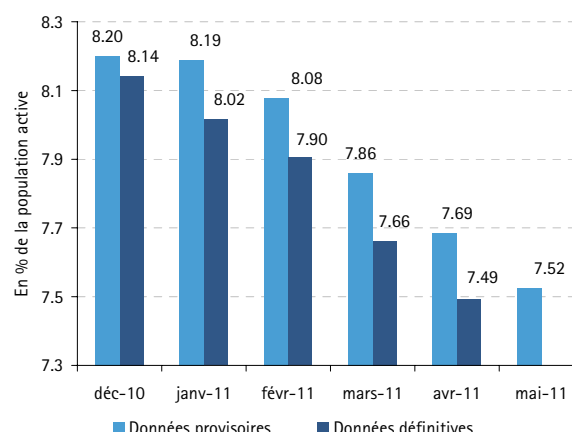
A la mi-2011, le STATEC ne dispose toutefois pas encore d'assez de recul pour évaluer le degré de révision (à la baisse) et faire une projection/estimation pour le dernier mois disponible. Il est ainsi primordial de ne pas prendre en compte pour l'analyse conjoncturelle le dernier mois disponible des données de l'ADEM.

Graphique A: Révisions des taux de chômage

Taux de chômage au sens strict



Taux de chômage au sens large



Sources: ADEM, IGSS, STATEC

Tableau 26: Chômage et demandes d'emploi non satisfaites

	Chômage inscrit			Mesures pour l'emploi		Total des demandeurs d'emploi		Chômage complet indemnisé	
	Personnes	Variation annuelle	Taux de chômage au sens strict	Personnes	Variation annuelle	Personnes	Variation annuelle	Taux de chômage au sens large	Personnes
			(cvs)*					(cvs)*	
2000	4 782	...	2.5	2 109	...	6 891	...	3.6	2 025
2001	4 549	-4.9	2.3	2 606	23.6	7 155	3.8	3.7	2 080
2002	5 209	14.5	2.6	3 257	25.0	8 466	18.3	4.2	2 775
2003	7 003	34.4	3.5	3 495	7.3	10 497	24.0	5.2	3 942
2004	7 983	14.0	3.9	3 740	7.0	11 723	11.7	5.7	4 712
2005	8 948	12.1	4.2	3 941	5.4	12 889	9.9	6.1	5 068
2006	9 487	6.0	4.4	3 978	0.9	13 466	4.5	6.3	4 856
2007	9 623	1.4	4.4	3 733	-6.2	13 356	-0.8	6.1	4 754
2008	9 916	3.0	4.4	3 108	-16.7	13 024	-2.5	5.7	4 751
2009	13 228	33.4	5.7	3 097	-0.3	16 325	25.4	7.0	6 653
2010	14 409	8.9	6.0	3 843	24.1	18 252	11.8	7.6	6 840
2011 (4 mois)**	14 584	1.0	5.8	4 222	17.8	18 806	2.4	7.6	7 435
2011									
Janvier	15 228	0.6	5.9	4 116	22.6	19 344	4.6	7.7	7 664
Février	14 897	-2.1	5.8	4 205	20.8	19 102	2.1	7.6	7 671
Mars	14 312	-2.3	5.7	4 263	17.0	18 575	1.5	7.6	7 349
Avril	13 897	-1.5	5.8	4 304	11.8	18 201	1.3	7.6	7 054

Situation en fin de mois

* cvs - corrigé des variations saisonnières, ** Rupture de série

Sources: Administration de l'emploi (ADEM), STATEC

6.2.2 Au Luxembourg le chômage a entamé une décrue lente

Le taux de chômage baisse depuis le début de 2011

Comme dans la plupart des autres pays européens, le chômage s'est mis à décroître au Luxembourg à partir du début de 2011. Ainsi, le nombre de demandeurs d'emplois enregistrés à l'ADEM baisse depuis le mois de février (-2% en moyenne en rythme annuel sur les mois de février, mars et avril (cf. Graphique 130). Le taux de chômage s'établit ainsi à 5.8% en avril contre 6.1% sur la fin de 2010.

Le chômage indemnisé et les nouvelles inscriptions sont réorientés à la hausse

Les données sur les chômeurs indemnisés et les nouvelles inscriptions laissent toutefois entrevoir une évolution moins positive sur les derniers mois. Alors que la ré-accelération du nombre de chômeurs indemnisés depuis décembre 2010 pourrait s'expliquer par la rupture de série intervenue justement à ce moment-là (cf. encadré "Changement méthodologique des demandeurs d'emploi à partir de décembre 2010" ci-avant), la remontée des nouvelles inscriptions n'est toutefois pas liée à ce changement méthodologique¹.

A partir de septembre 2008, les nouvelles inscriptions à l'ADEM avaient fortement augmenté pour décélérer à nouveau dès mars 2009. Après une baisse des nouvelles inscriptions tout au long des trois premiers trimestres de 2010, les afflux de nouveaux chômeurs ont à nouveau gonflé vers la fin de 2010 (+10.3% au premier trimestre 2011, cf. Graphique 126).

Manque de main-d'œuvre qualifiée

La remontée des postes vacants (cf. chapitre 6.1.8) et la baisse du nombre de chômeurs provoquent une forte baisse du ratio "demandes sur offres d'emplois" (cf. Graphique 127). Ce dernier passe de 15 demandeurs d'emploi par offre à la mi-2009 à "seulement" 5 chômeurs par poste vacant en avril 2011². Au premier trimestre 2011, le taux a été au plus bas pour les emplois qualifiés et très qualifiés (professions libérales, techniciens et assimilés, directeurs et cadres administratifs supérieurs, employés de bureau) alors qu'il dépassait les 20 demandeurs par poste vacant pour les vendeurs et travailleurs des transports. Le Luxembourg souffre donc toujours, et de plus en plus, d'un manque de main-d'œuvre qualifiée.

Les jeunes et les personnes âgées ont été un peu moins touchés par la crise, les personnes qualifiées et les hommes un peu plus

La part des chômeurs âgés (> 50 ans) s'est maintenue à quelque 21% (cf. Graphique 129), alors que la proportion des jeunes (de moins de 26 ans) a même légèrement baissé pendant la crise (de 17% en 2008 à 16% en 2010), au détriment surtout des personnes âgées de 30 à 40 ans (+0.6 point de %). Aussi, la crise, qui a surtout frappé les secteurs dominés par les travailleurs masculins, a-t-elle fait augmenter la part des chômeurs masculins (de 52% en 2008 à 56% en 2010).

Ce sont surtout les chômeurs à la recherche d'un poste qualifié ou très qualifié (professions libérales, techniciens et assimilés, directeurs et cadres administratifs supérieurs, employés de bureau) dont la part a augmenté pendant la crise. De ce fait, la qualification des chômeurs a, tout comme lors de la précédente crise, augmenté sur les deux dernières années. Les chômeurs ayant une formation supérieure représentent ainsi désormais 15% des DENS, contre 12% en 2008, alors que la part des chômeurs ayant une formation de niveau inférieur passe de 52% à 49% sur ces deux années.

La durée d'inscription ne cesse d'augmenter depuis 2002³. Ainsi, plus d'un tiers (38.3% en 2010) des demandeurs d'emploi sont inscrits depuis plus de 12 mois, contre seulement 18% en 2002 (et 35.4% en 2008). La part des chômeurs inscrits depuis plus de 6 mois dépasse désormais largement les 50%. Elle est de 58% en 2010 après 53% en 2008 et 37% en 2002).

Malgré le fait que les jeunes et les personnes âgées ont été un peu moins touchés par la crise, et les personnes qualifiées et les hommes un peu plus, la structure du chômage n'y a pas fondamentalement changé.

Un quart des chômeurs souffre d'une capacité de travail réduite

L'évolution la plus spectaculaire s'observe toutefois toujours pour les personnes handicapées ou souffrant d'une incapacité de travail (cf. Graphique 126). Leur nombre avait explosé depuis le début du nouveau millénaire, suite à un changement de législation, de sorte qu'aujourd'hui (début 2011) ils représentent 1/4 de l'ensemble des demandeurs d'emplois.

¹ Comme c'est le système de suivi des chômeurs qui a changé, la série des nouvelles inscriptions n'est aucunement influencée par ce changement méthodologique.

² D'après les données corrigées des variations saisonnières.

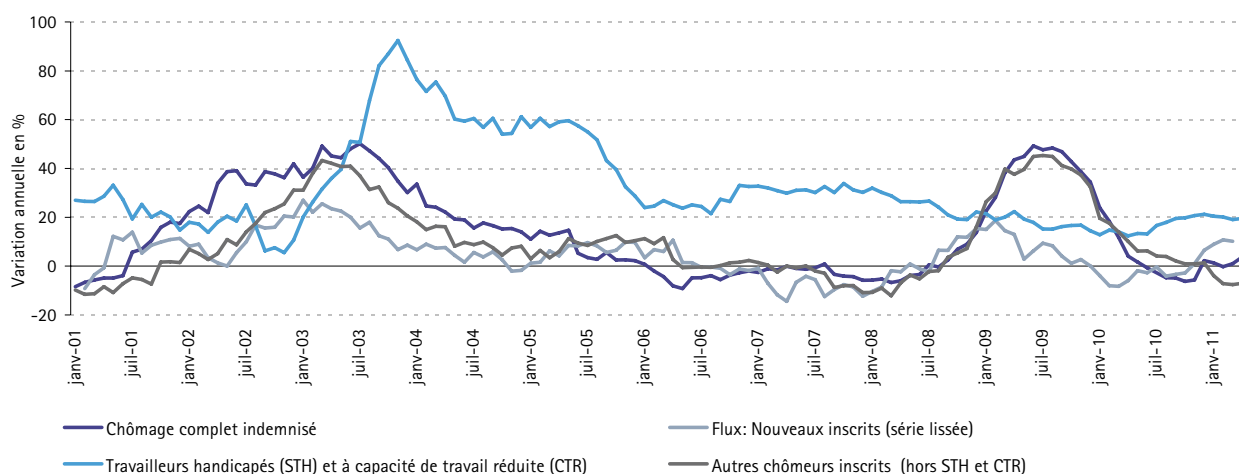
³ Probablement en raison de la hausse des personnes handicapées ou souffrant d'une incapacité de travail inscrites à l'ADEM.

Comme la plupart de ces personnes ne sont, de par leur état de santé, plus vraiment en mesure de chercher activement un emploi sur le premier marché, ils ne devraient observer la définition internationale du chômeur. En effet, selon les critères du BIT (Bureau international du travail) ne sont à considérer comme chômeurs que les personnes âgées de 15 à 74 ans qui sont à la fois sans travail pendant la semaine de

référence, disponibles pour travailler et activement à la recherche d'un travail.

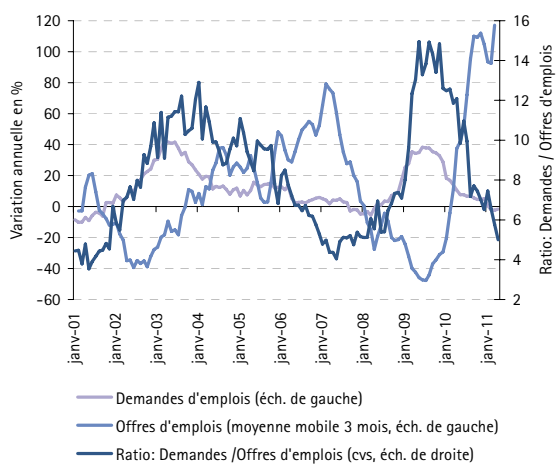
Notons toutefois que la prise en compte ou non de cette catégorie de personnes ne change que peu la tendance des séries mais influe beaucoup les niveaux (cf. Graphique 128).

Graphique 126: Evolution du chômage au Luxembourg



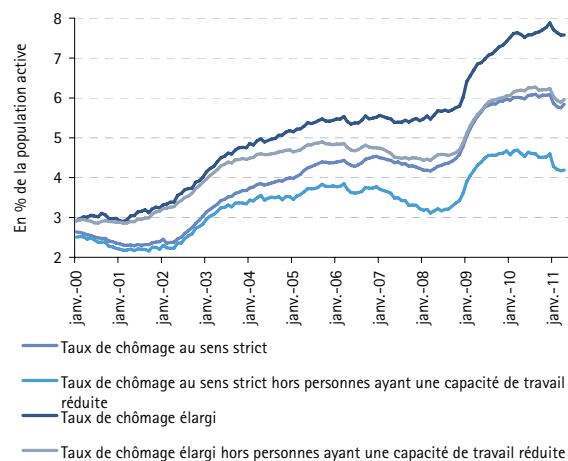
Source: ADEM

Graphique 127: Demandes et offres d'emplois

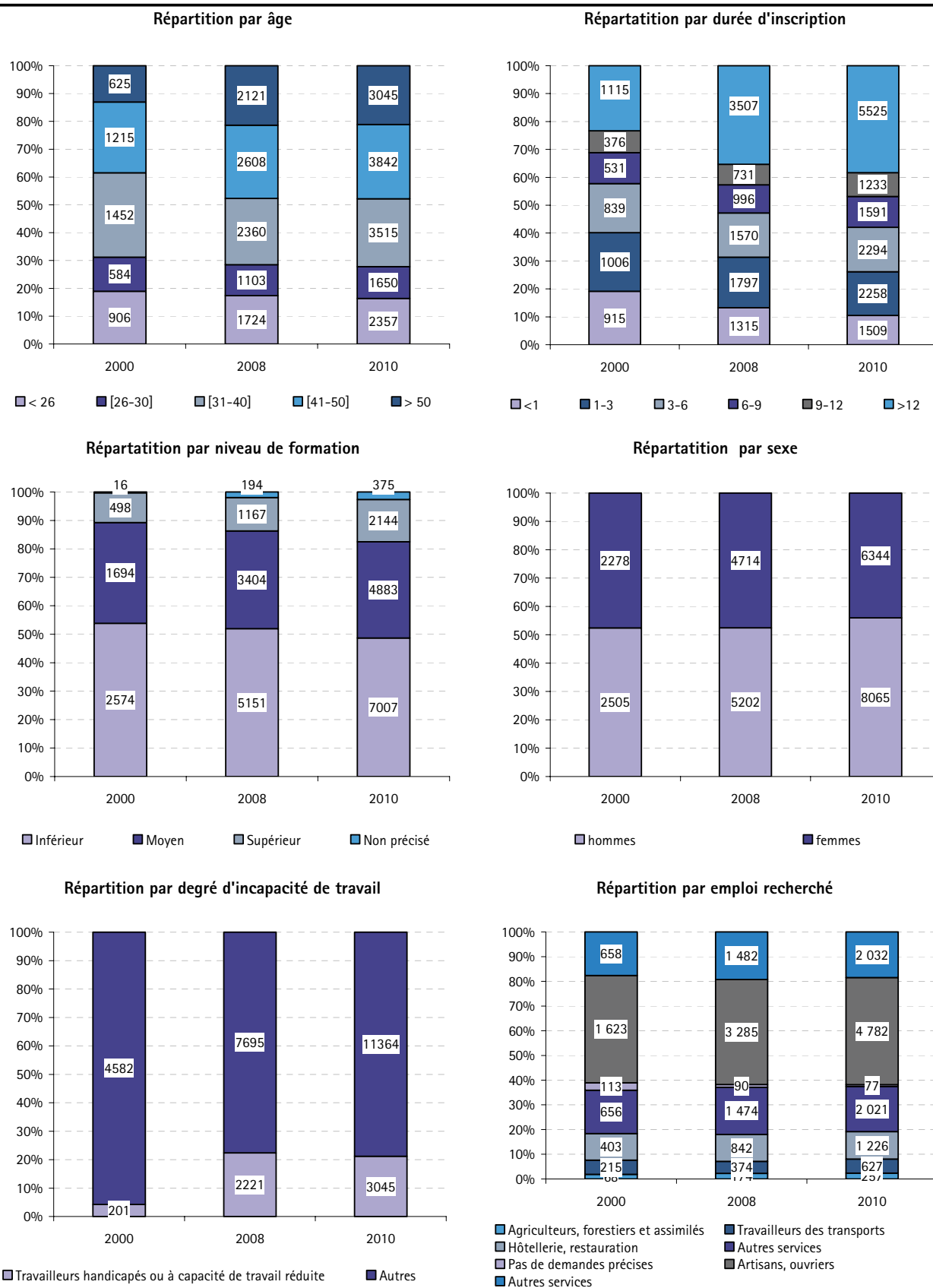


Source: ADEM

Graphique 128: Taux de chômage



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 129: Evolution de la structure du chômage pendant la crise (2008-2010)

Source: ADEM

6.2.3 Les mesures pour l'emploi ont aidé à endiguer la hausse du chômage en 2010

Le niveau des mesures pour l'emploi rejoint les maxima de 2006

En 2010, 3 843 personnes participaient en moyenne chaque mois à une mesure pour l'emploi de l'ADEM, soit 24% de plus qu'en 2009. Cette forte hausse intervient après une baisse importante sur les trois années précédentes. En effet, avec l'arrêt progressif des mesures de contrats d'auxiliaires temporaires (CAT) et des stages d'insertion en entreprise (SIE) depuis la mi-2006, l'effectif des personnes en mesure a été réduit d'un tiers (de 4 186 unités au deuxième trimestre 2006 à 2 877 au premier trimestre 2009, soit -1 300 personnes). Ce n'est qu'avec le décollage des contrats d'initiation à l'emploi (CIE) au début de 2010 (de 380 personnes en janvier 2008 et 2009 à 504 début 2010 et 856 un an plus tard) que le nombre des bénéficiaires de mesures pour l'emploi augmente à nouveau (cf. Graphique 130). Ainsi, au début de 2011, le niveau des mesures pour l'emploi rejoint les maxima atteints à la mi-2006.

En 2010, ce sont les "mesures spéciales", prises en charge par des associations sans but lucratif, qui ont occupé le plus de personnes à la recherche d'un emploi (1 062 en moyenne par mois), suivies des contrats d'initiation à l'emploi (CIE, 709 personnes) et des formations (530 personnes). L'afflux de nouveaux bénéficiaires s'est révélé important pour les CIE (+334 personnes), les mesures spéciales (+145 personnes) et les stages de réinsertion en entreprise (SRP, +116 personnes).

Un effet à la baisse sur le taux de chômage...

Alors qu'on observe une stagnation du taux de chômage au sens strict¹, c.-à-d. du taux de chômage officiel, depuis la fin de 2009 (à 6.1%), celui au sens large², qui inclut également les personnes en mesure pour l'emploi, a continué à augmenter tout au long de l'année 2010 (de 7.5% en janvier à 7.9% en décembre). Ainsi, l'écart entre les deux s'est agrandi au courant de l'année passée et s'élève à presque 2 points de % en 2011 (cf. Graphique 133).

Cet écart s'explique par une évolution divergente des DENS et des personnes en mesure pour l'emploi. Ainsi, le nombre de personnes en mesure pour l'emploi progresse de quelque 24% tout au long de l'année 2010 alors que

l'évolution des DENS décélère sur la même période (cf. Graphique 130). Ce phénomène s'explique en partie par le fait que ces deux variables sont interconnectées. En effet, lorsqu'un demandeur d'emploi non-satisfait (DENS) reprend une activité dans le cadre d'une mesure pour l'emploi, il n'est plus compté dans le nombre de chômeurs au sens strict. Cela signifie donc qu'une hausse du nombre de bénéficiaires de mesures pour l'emploi entraîne mécaniquement une baisse du taux de chômage au sens strict.

Notons toutefois que la part des personnes en mesure pour l'emploi dans l'ensemble des demandeurs d'emplois reste historiquement faible, à un peu plus de 20% sur les derniers mois contre 30% en moyenne sur les dix dernières années et plus de 40% à la mi-2002, c.-à-d. au creux conjoncturel précédent ayant suivi l'écclatement de la bulle spéculative des "dotcom" (cf. Graphique 131).

... et à la hausse sur l'emploi

Comme les personnes en mesure pour l'emploi sont considérées (pour la plupart³) comme étant "en emploi", elles sont comptabilisées comme travailleurs résidents dans les statistiques de l'emploi. L'évolution du nombre de bénéficiaires de ces mesures a par conséquent un impact sur l'évolution générale de l'emploi résident, en particulier sur l'emploi dans l'administration publique qui occupe un peu moins de 35% des personnes en mesure.

En 2010 (derniers chiffres disponibles), les mesures expliquaient 0.4 point de % de la hausse de l'emploi résident et presque 0.5 point de % de l'emploi dans l'administration publique. En d'autres termes, sans les mesures, l'emploi résident aurait augmenté de 1.3% en 2010, contre +1.7% avec les mesures. L'emploi "normal" dans l'administration publique a évolué de +0.7% en 2010, alors que l'emploi y compris mesures a progressé de 1.2%.

Sur les années 2007 et 2008, la contribution des mesures à l'emploi a toutefois été négative (cf. Graphique 134). Ainsi, la faible progression de l'emploi dans l'administration publique en 2007 (+0.6% d'après les données de l'IGSS)⁴ pourrait s'expliquer en partie par l'arrêt progressif des contrats d'auxiliaires temporaires dans le secteur public depuis la mi-2006 (cf. ci-avant).

¹ = demandeurs d'emploi non-satisfait (DENS) / population active.

² = (DENS + personnes en mesure pour l'emploi) / population active.

³ En théorie, d'après les critères du Bureau international du travail (BIT), toutes les personnes qui exercent une activité rémunérée, même s'il s'agit que d'une heure, devraient être considérées comme "en emploi". En pratique, dans les statistiques de l'ADEM et de l'IGSS, ce n'est toutefois pas toujours le cas. D'après les données de l'IGSS du mois de janvier 2008, seulement 81% des personnes en stage de réinsertion professionnelle, 72% des personnes en formation et 0% des personnes participant à une mise au travail sont considérées comme "en emploi", les autres étant considérées comme "au chômage". Au total, la part des personnes en mesures considérées comme "en emploi" passe de 66% en 2005 à 83% en 2010.

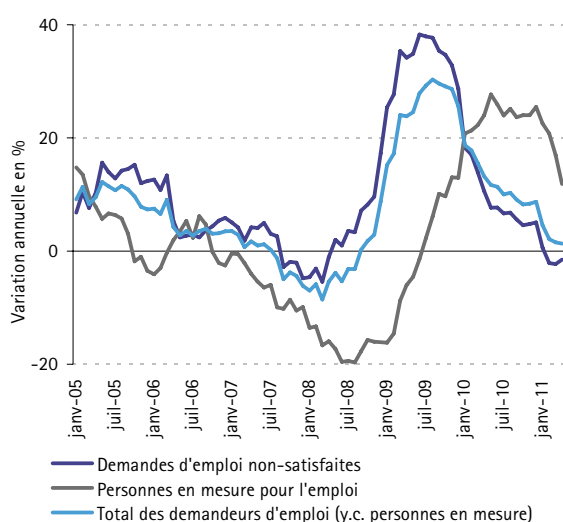
⁴ L'emploi dans l'administration publique a connu une croissance de +3.3% par an en moyenne de 1995 à 2009 selon les comptes nationaux.

La part des mesures dans l'emploi public s'est ainsi plutôt réduite ces dernières années, passant de 4.6% au début de 2006 (démarrage des mesures CAT) à 2.1% au début de 2009 (fin des mesures CAT) et revenant à quelque 3% depuis le deuxième trimestre 2010 (démarrage des contrats d'initiation à l'emploi – CIE). Cette évolution s'explique par une baisse relative du nombre de mesures destinées aux administrations publiques. Cette proportion est passée de plus de 50% du total des mesures au début de 2006 à un peu moins de 35% depuis la mi-2010.

Vers une progression plus faible en 2011

Sur les premiers mois de l'année 2011, l'afflux du nombre de personnes vers les mesures pour l'emploi tend à se modérer (+20% sur un an au premier trimestre, contre +24.5% au dernier trimestre de 2010). Ce ralentissement concerne avant tout les contrats d'initiation à l'emploi, qui contribuaient fortement à la croissance des mesures en 2010 (la contribution à la croissance passe de 22.7 points de % au dernier trimestre de 2010 à 12.6 points de % au premier trimestre 2011), mais aussi les activités d'insertion professionnelle (AIP)¹ et les stages de réinsertion professionnelle (SRP).

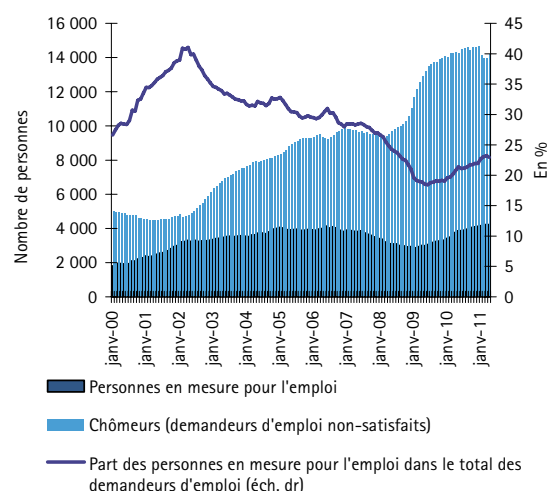
Graphique 130: Evolution du chômage au Luxembourg



Source: ADEM

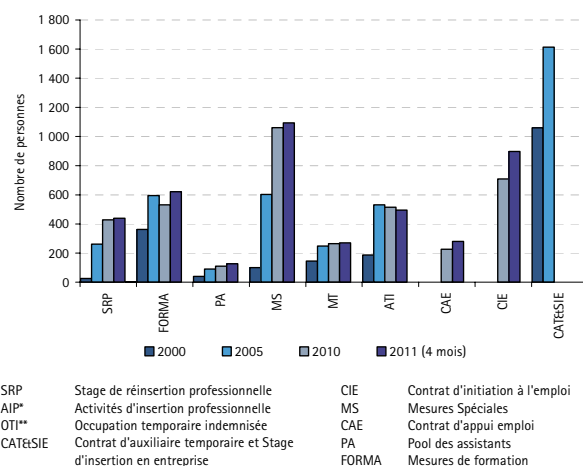
¹ Anciennement ATI - Affectation temporaire indemnisée.

Graphique 131: Evolution des chômeurs et des personnes en mesure pour l'emploi



Sources: ADEM, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 132: Personnes en mesure pour l'emploi

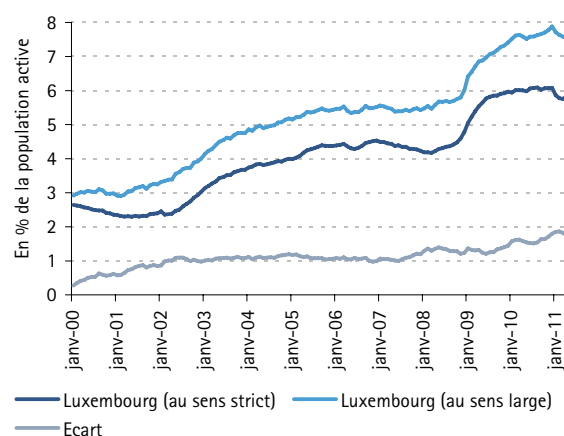


Source: ADEM

* Anciennement: ATI - Affectation temporaire indemnisée

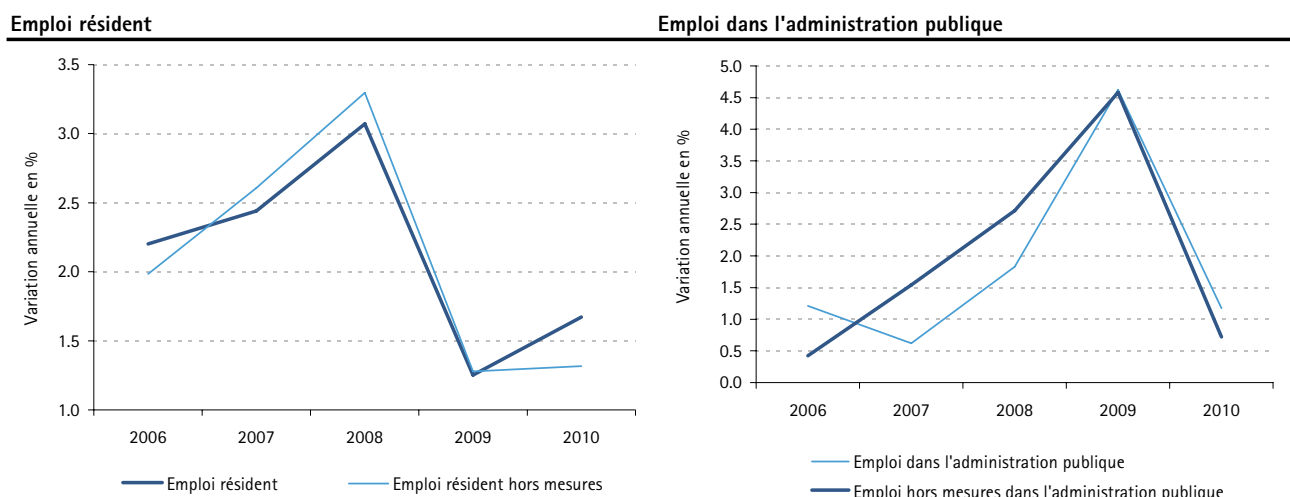
** Anciennement: MT - Mises au travail

Graphique 133: Taux de chômage au sens strict et au sens large



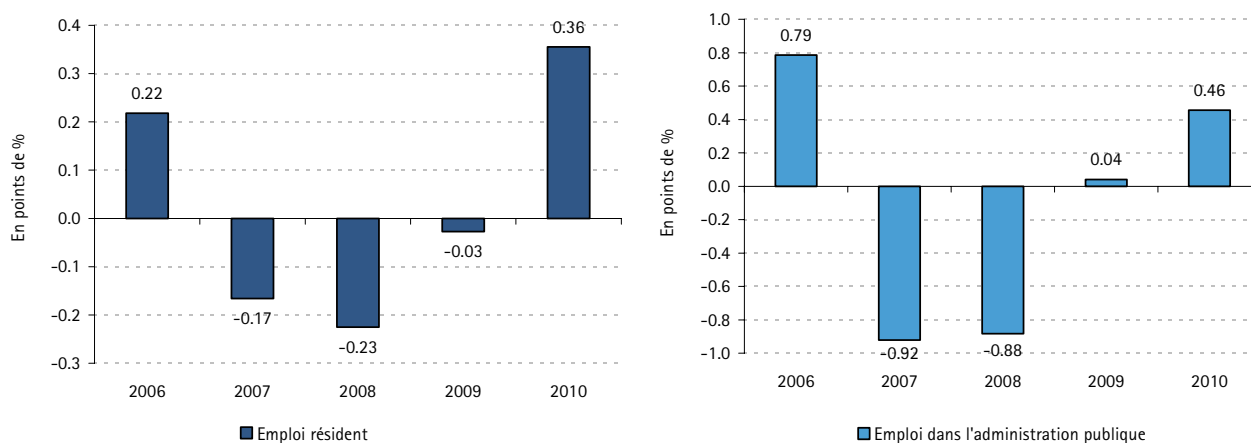
Sources: ADEM, IGSS, STATEC (données désaisonnalisées)

Graphique 134: Evolution de l'emploi avec et sans mesures pour l'emploi



Source: IGSS

Impact des mesures pour l'emploi sur l'évolution de l'emploi salarié*



Source: IGSS

* Evolution de l'emploi salarié - Evolution de l'emploi salarié hors personnes en mesure pour l'emploi.

Un chiffre négatif indique donc que les mesures ont contribué négativement à la croissance de l'emploi, un chiffre positif l'inverse.

Créations d'emploi avec et sans mesures pour l'emploi



Source: IGSS

6.2.4 Chômage partiel: retour à la normale

Le chômage partiel a été l'instrument politique de maintien dans l'emploi par excellence lors de la crise

Le chômage partiel a été le dispositif politique de maintien dans l'emploi par excellence pendant la crise de 2008/2009 et a permis de limiter les pertes d'emploi un peu partout dans le monde. D'après une étude de l'OCDE¹, 22 pays sur 24 indiquaient mettre nouvellement en place ou renforcer leur dispositif de chômage partiel en 2008/2009 (dont le Luxembourg). Alors que l'impact sur l'emploi aurait été le plus important en Allemagne et au Japon, l'importance du chômage partiel par rapport à l'emploi salarié total aurait également été considérable en Belgique et au Luxembourg. Dans ce ranking, la Belgique se situe en effet, avec une part du chômage partiel dans l'emploi salarié intérieur en 2009 de presque 6%, en tête du peloton, suivie par la Turquie, l'Italie, l'Allemagne et le Luxembourg, avec une part de presque 3%, en cinquième position².

Le chômage partiel baisse mais reste toujours à un niveau élevé

Après la véritable explosion du chômage partiel à la fin 2008, le nombre d'entreprises concernées s'est considérablement réduit au courant de 2010. À partir de la fin 2008, c.-à-d. lorsque la baisse de l'activité a frappé de plein fouet les entreprises, celles-ci se sont tournées vers le dispositif de chômage partiel. L'afflux de demandes a rapidement augmenté, atteignant un sommet à la mi-2009 (154 demandes). Puis, avec la reprise de l'activité, une lente décrue s'est amorcée à partir du 3^{ème} trimestre 2009. Ainsi, au deuxième trimestre 2011, 32 demandes ont été introduites, dont la majorité émane d'entreprises de l'industrie ou d'entreprises sous-traitantes de ces dernières. En juillet seulement 23 entreprises ont fait une demande de chômage partiel. Toutefois, pour donner un ordre de comparaison, sur l'ensemble de la période 1999-2008, le nombre moyen de demandes répertoriées chaque mois s'élevait à 5 (cf. Tableau 27).

Plus de demandes de chômage partiel pour des raisons "structurelles"

La législation sur le chômage partiel a été modifiée à deux reprises durant l'année 2009, afin de renforcer le dispositif³ et une nouvelle loi⁴ a été votée à la mi-2010 afin de prolonger les mesures de crise antérieures et de permettre à des entreprises issues de secteurs d'activité non-déclarés "en crise" de profiter également, sous certaines conditions, du dispositif. C'est toutefois toujours l'industrie, qui représente avec 2/3 des demandes introduites, le secteur qui utilise le plus ce dispositif (cf. Tableau 28). La part des demandes accordées pour raisons de lien de dépendance économique, qui avait fortement augmenté pendant les années 2008 et 2009 (à 36% de l'ensemble des demandes) s'est réduit au courant de 2010/2011 (à 15% sur les sept premiers mois de 2011), alors que la part des demandes accordées pour des raisons structurelles s'est agrandie continuellement sur les dernières années (de 4% en 2008 à 20% en 2011, cf. Graphique 136). Notons encore que toutes les demandes introduites ne donnent pas toujours lieu à indemnisation. Ainsi, sur les 83 demandes introduites en 2010, en moyenne chaque mois, 6 ont été refusés et 22 n'ont finalement pas eu besoin de ce dispositif.

Révision à la baisse du chômage partiel

Le fait que les entreprises ffont appel au chômage partiel de manière préventive explique que les données sur le nombre de personnes en chômage partiel ont été surestimées sur le passé (cf. Graphique 135). Ainsi, le nombre de personnes concernées par le dispositif du chômage partiel en 2009 passe de 9 141 personnes – si l'on considère les demandes introduites – à 8 933 personnes pour les demandes accordées, puis à 7 856 personnes si l'on considère l'ensemble des personnes indiquées sur les demandes qui ont effectivement donné lieu à indemnisation. Toutefois, comme le nombre de personnes indiqué sur les demandes des entreprises avait également été surestimé (d'environ 1/3), le nombre des personnes qui ont effectivement été indemnisées n'est "que" de 5 535 en 2009.

Les effets du chômage partiel sur l'emploi, la durée de travail, le chômage et le coût salarial qui ont été commentés dans la NDC 2-09⁵ doivent donc être revus à la baisse.

¹ Hijzen, A. and D. Venn (2011), "The Role of Short-Time Work Schemes during the 2008-09 Recession", *OECD Social, Employment and Migration Working Papers*, No. 115. doi: [10.1787/5kgkd0bbvwxp-en](https://doi.org/10.1787/5kgkd0bbvwxp-en)

² Ce chiffre doit toutefois être relativisé (cf. derniers paragraphes de ce chapitre). En utilisant le nombre de chômeurs effectivement indemnisés, au lieu du nombre de personnes indiquées par les entreprises lors de leur demande au comité de conjoncture, comme l'a probablement fait l'OCDE, la part n'est que de 1.7% de l'emploi salarié intérieur en 2009. Nonobstant, le Luxembourg se situerait, seulement dépassé par le Japon, tout de même en sixième position.

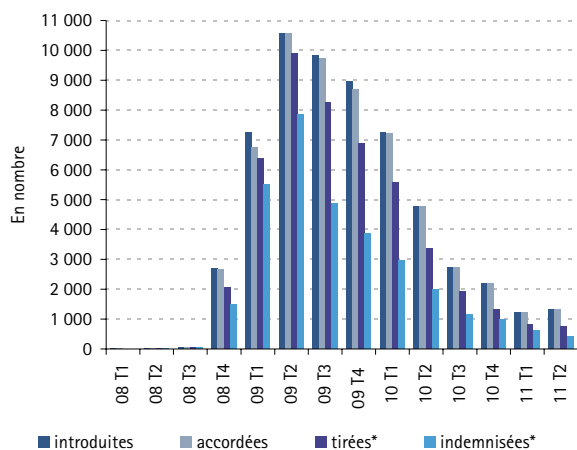
³ <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2009/0035/a035.pdf#page=2> et <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2009/0122/a122.pdf#page=8>.

⁴ <http://www.legilux.public.lu/leg/a/archives/2010/0137/a137.pdf>.

⁵ Cf. la partie "Impact du chômage partiel sur différents agrégats macro-économiques", p. 70 de l'encart "Recours massif au chômage partiel en 2009" de la NDC 2-09.

Ainsi, l'emploi salarié intérieur, qui reprend l'ensemble des personnes travaillant sur le territoire luxembourgeois (résidents et frontaliers), aurait connu une baisse d'environ 1% sur les trois derniers trimestres de 2009 si toutes les personnes ayant effectivement eu recours au chômage partiel avaient perdu leur emploi (cf. Graphique 137). En rythme annuel, l'impact a été de 1.7 point de % (la croissance de l'emploi salarié intérieur hors personnes au chômage partiel aurait été de 0.8% au lieu de 2.5%).

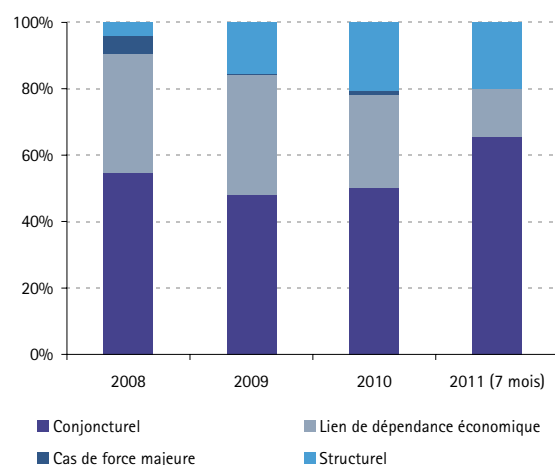
Graphique 135: Nombre de personnes en chômage partiel selon les demandes



Source: ADEM

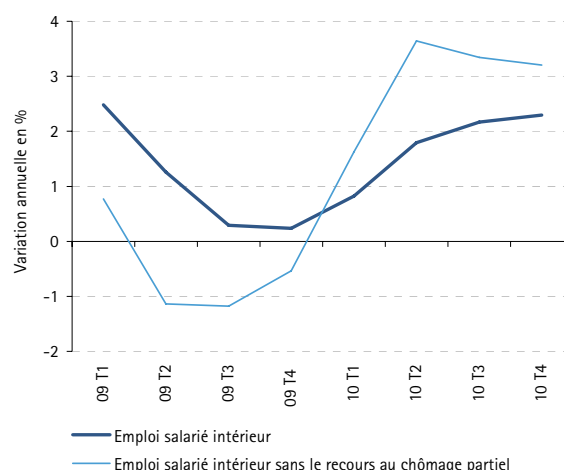
* Les données pour les derniers mois ne sont pas encore définitives

Graphique 136: Demandes de chômage accordées par cause



Source: ADEM

Graphique 137: Impact du chômage partiel sur l'emploi salarié intérieur



Sources: ADEM, IGSS, STATEC

Tableau 27: Evolution du chômage partiel de 2008 à 2011

Mois de référence *	Nombre de demandes			Nombre de salariés touchés selon les demandes:			Dépenses selon les demandes:			Heures chômées
	introduites	acceptées	tirées*	acceptées	tirées*	indemnisées*	acceptées	tirées*	indemnisées*	effectivement*
	Nombre d'entreprises			Nombre de personnes			1000 EUR			Nombre d'heures
En moyenne par mois										
2008	8	6	5	679	529	385	672	217	...	...
2009	130	111	89	8 933	7 856	5 535	11 170	3 740	3 746	247 682
2010	83	77	55	4 227	3 049	1 767	4 714	969	969	68 035
2011 (7 mois)	34	29	13	1 249	573	384	1 290	320	298	20 082
janv-11	46	36	25	1 536	1 026	813	1 743	608	608	42 757
févr-11	41	32	20	1 062	737	605	813	505	505	34 009
mars-11	30	23	14	1 050	734	404	975	386	386	25 286
avr-11	28	27	19	1 219	936	493	1 209	458	442	26 368
mai-11	34	31	16	1 338	576	371	1 363	283	142	12 152
juin-11	33	30		1 398			1 457			
juil-11	23	21		1 137			1 472			

* Les données sur les indemnités effectives ne sont pas encore définitives pour les derniers mois

Sources: ADEM, Comité de conjoncture

Tableau 28: Evolution du chômage partiel par branche économique

Branche	Nace	Nace	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011*
	rév. 1	rév.2										
			Nombre de demandes introduites en moyenne par mois									
Industries extractives	C	B								1		
Industrie manufacturière	D	C	4	3	2	3	3	2	4	65	46	21
Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné	-	D									1	
Production et distribution d'eau; assainissement, gestion des déchets et dépollution	E	E								3	1	
Construction	F	F		1	1				1	9	7	2
Commerce; réparation d'automobiles et de	G	G			1	2			1	15	10	4
Transports et entreposage	I	H							1	18	7	3
Hébergement et restauration	H	I								2		
Information et communication	-	J								2	2	1
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	-	M		1						11	7	1
Activités de services administratifs et de soutien	-	N					1	1		3	1	1
Santé humaine et action sociale	N	Q									1	
Economie entière			5	6	4	6	4	4	8	130	83	34

* 7 mois

Sources: Comité de Conjoncture, ADEM

Les anticipations des consommateurs indiquent une poursuite de la décrue du chômage

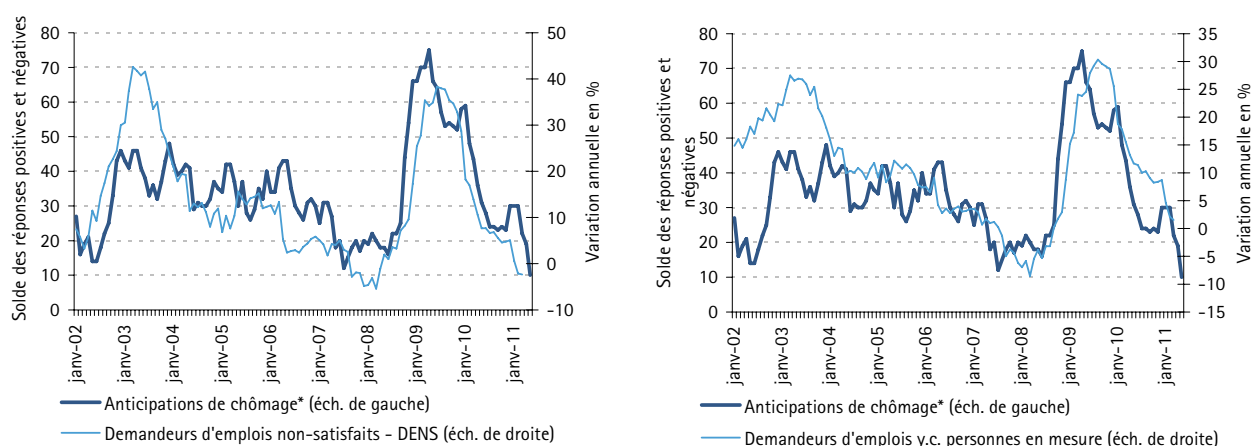
La BCL demande mensuellement, dans le cadre de son enquête de conjoncture auprès des consommateurs, l'opinion des citoyens luxembourgeois sur l'évolution du chômage au cours des 12 prochains mois. De fait, les anticipations de chômage semblent bien corrélées avec l'évolution effective du nombre de demandeurs d'emplois inscrits à l'ADEM (cf. Graphique A).

Comme le montre le Graphique B, les corrélations sont légèrement meilleures si on considère l'ensemble des demandeurs d'emplois inscrits à l'ADEM, donc y compris les personnes participant à des mesures pour l'emploi¹. Pour cette série, la corrélation maximale avec les anticipations de chômage est constatée avec un décalage de 3 mois, c'est-à-dire que les consommateurs anticiperaient bien l'évolution du nombre de demandeurs d'emploi avec un trimestre d'avance.

Ceci vaut cependant surtout lorsque les retournements conjoncturels s'effectuent à la hausse (baisse du chômage)², les retournements à la baisse (hausse du chômage) ne se reflétant qu'avec un certain retard dans les données de l'enquête³. Autrement dit, les consommateurs semblent mieux anticiper l'évolution du chômage lorsque ce dernier arrive dans une dynamique de baisse.

Cette relation entre anticipations et données effectives permet d'envisager une décrue supplémentaire du chômage au cours des prochains mois. En tous cas, il s'agit d'un signal de plus allant dans le sens d'une amélioration des conditions du marché du travail, visible au travers d'autres indicateurs statistiques tels que la croissance plus forte de l'emploi ou encore la hausse du nombre d'offres d'emplois recensées auprès de l'ADEM.

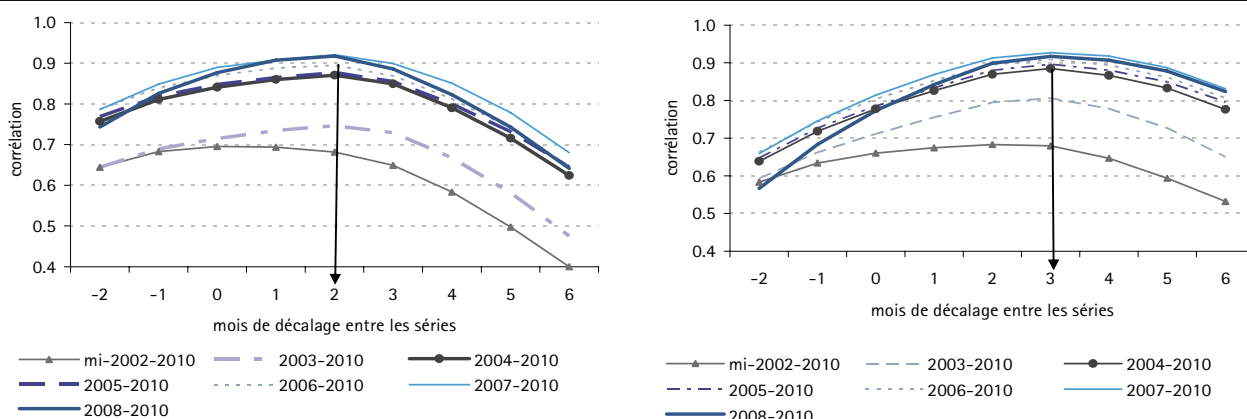
Graphique A: Evolution des perceptions du chômage



* Question 7: Evolution du chômage au cours des 12 prochains mois (données désaisonnalisées)

Sources: ADEM, BCL (Enquête auprès des consommateurs)

Graphique B: Corrélations entre les anticipations de chômage et l'évolution effective des chômeurs pour différentes périodes d'observation



Sources: ADEM, BCL, calculs STATEC

¹ L'analyse se limite à la période 2002-2011, l'enquête de conjoncture auprès des consommateurs ayant démarré en 2002.

² Les points hauts des anticipations ont été en décembre 2002 et en avril 2009, alors que les points hauts des demandeurs d'emplois ont été enregistrés en mars 2003 et en août 2009, donc 3 à 4 mois plus tard.

³ Les points bas des anticipations ont été en juin 2002 et en mai 2008, alors que les points bas des demandeurs d'emplois ont été enregistrés en mars 2001 et en mars 2008, donc 15 respectivement 2 mois plus tôt.

7. Finances Publiques

L'intégration des données sur les recettes fiscales permet d'améliorer l'interprétation de la situation conjoncturelle

Depuis la NDC 2-10, le commentaire des recettes fiscales mensuelles fait partie intégrante de l'analyse conjoncturelle telle qu'effectuée par le STATEC.

Les données mensuelles sur les recettes fiscales sont issues des trois administrations fiscales suivantes:

- l'Administration des Contributions Directes;
- l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines;
- l'Administration des Douanes et Accises.

Les données mensuelles sont celles qui sont à la base de la procédure concernant les déficits excessifs et du Programme de stabilité et de croissance mais elles sont présentées ici sous une forme "caisse"¹ tandis que dans le cadre des procédures mentionnées ci-avant, elles le sont suivant les normes et concepts du SEC 95².

Une analyse pertinente du cycle économique nécessite des statistiques économiques disponibles rapidement. Comme le Luxembourg est caractérisé par un certain manque de données rapidement disponibles, il semble utile d'analyser plus en avant les recettes fiscales mensuelles qui ont des délais de mise à disposition parmi les plus courts (+/- 3 semaines après la fin du mois de référence).

Les travaux en la matière effectués jusqu'ici par le STATEC confirment qu'il est possible de tirer des conclusions relativement rapides, claires et univoques sur la situation récente en matière de recettes fiscales et d'intégrer ces éléments dans l'analyse conjoncturelle plus large, ayant trait à l'emploi ou l'activité.

L'analyse des données mensuelles sur les recettes fiscales peut en effet être utile de deux manières: d'une part, elle peut servir à mieux apprécier l'évolution des principales catégories d'impôts à l'aide d'indicateurs appropriés, mais, d'autre part, elle peut également fournir des informations importantes sur le développement de certaines branches ou de certains agrégats macro-économiques. Ainsi, la TVA peut donner une image assez précise sur la situation conjoncturelle dans le commerce de détail, ce qui n'est pas toujours possible avec les indicateurs statistiques habituels tels que les chiffres d'affaires qui sont disponibles avec des délais plus élevés et sont d'ailleurs souvent révisés fortement³.

Toutefois, dans la mesure où certaines des recettes fiscales réagissent avec retard par rapport aux variables génératrices (bases fiscales), des inférences quant à la situation précise dans le cycle conjoncturel ne sont pas toujours évidentes. La très forte volatilité de certaines séries de recettes est un autre inconvénient avec lequel il faut composer.

Dans la suite de ce chapitre, le STATEC tentera de mettre en évidence le lien entre certaines grandes catégories de recettes fiscales et les bases respectives. Par après, les évolutions mensuelles les plus récentes des dix catégories de recettes fiscales les plus importantes seront analysées et commentées.

Mise en évidence des liens entre certaines catégories de recettes importantes et leurs bases fiscales respectives

Afin d'évaluer le lien entre les recettes fiscales et le cycle conjoncturel, il convient de trouver les agrégats économiques appropriés pour chacune des plus importantes catégories de recettes. Les premières analyses ont révélé que les corrélations entre les bases fiscales et les recettes étaient parfois difficiles à établir, principalement en raison de la forte volatilité des recettes.

Pour y parer, les séries ont été désaisonnalisées puis une tendance en a été extraite à l'aide du filtre de Hodrick-Prescott, qui fait partie des procédures usuelles de filtrage. C'est seulement après cette étape que se sont dégagés des liens statistiques significatifs entre une certaine catégorie de recette et la base fiscale correspondante.

La taxe sur la valeur ajoutée (TVA)

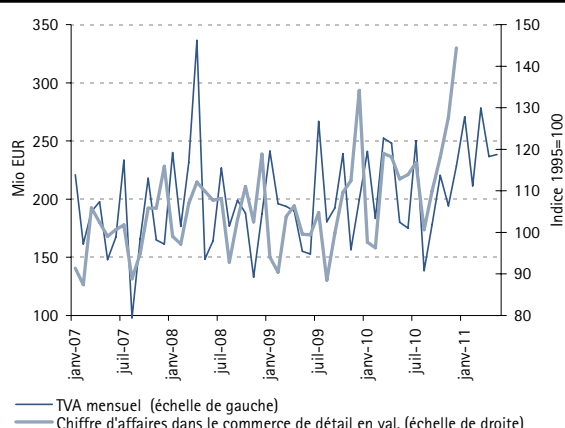
Avec quelque 20% du total des recettes fiscales, la taxe sur la valeur ajoutée constitue la plus importante taxe indirecte. Normalement, la TVA devrait réagir de façon assez sensible à la situation conjoncturelle car elle est très dépendante des ressorts de la croissance de l'économie, dont en premier lieu la consommation privée. La série mensuelle de la TVA est évaluée en base caisse (c'est-à-dire le solde d'impôts à encaisser moins les impôts à rembourser, vierge de toute autre transformation). En réalité, le rapport entre les remboursements à effectuer et les impôts à encaisser peut fluctuer considérablement, ce qui rend cette catégorie d'impôts difficile à analyser.

¹ Comptabilisées sur la base des encaissements.

² Sur base "caisse transactionnalisée" ou "accrual", c.-à-d. correspondant à un enregistrement des recettes au moment où a eu lieu l'activité économique génératrice; voir aussi NDC 2-10, pp. 86-88.

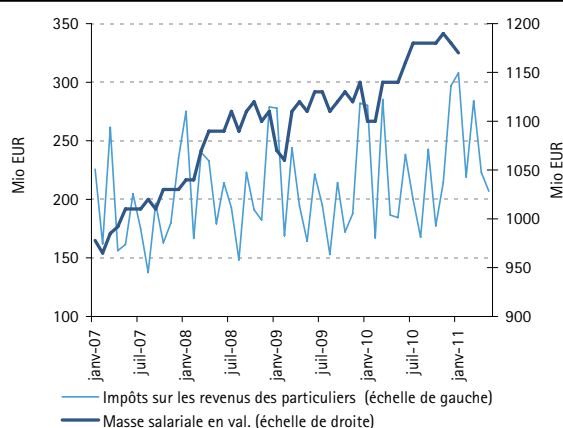
³ Il existe un délai de trois mois pour la disponibilité des chiffres d'affaires et les recettes fiscales.

Graphique 138: TVA en base caisse et chiffre d'affaires dans le commerce de détail et dans la vente et réparation automobile



Source: STATEC

Graphique 140: Masse salariale et impôts sur les revenus des personnes physiques

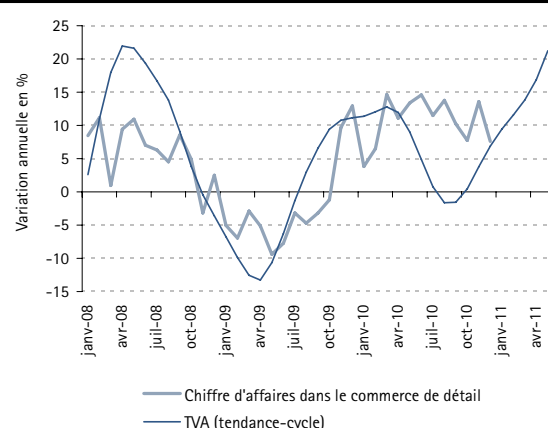


Source: STATEC

En outre, il faut être conscient du fait que les recettes du commerce électronique¹ constituent une partie non-négligeable (soit environ 10% des recettes de TVA). Ces dernières ne sont pas seulement difficiles à prévoir (en raison de leur forte volatilité), mais elles hypothèquent également les conclusions qu'on peut tirer sur le comportement des consommateurs à l'échelon national². C'est une des raisons pour lesquelles les recettes mensuelles de TVA ne montrent pas un degré de corrélation élevé avec le chiffre d'affaires³ (cf. Graphique 138).

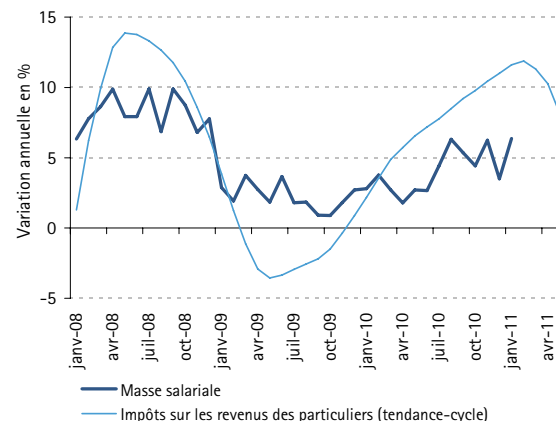
En effet, l'utilisation de la série "tendance-cycle" pour la TVA permet de mettre en relief une certaine

Graphique 139: Evolution de la TVA et du chiffre d'affaires dans le commerce de détail et dans la vente et réparation automobile



Source: STATEC

Graphique 141: Evolution de la masse salariale et des impôts sur les revenus des personnes physiques



Source: STATEC

interdépendance entre les recettes et leur base fiscale respective (cf. Graphique 139).

Impôts sur les revenus des personnes physiques (IPP)

L'impôt sur les revenus des personnes physiques (IPP) est perçu, selon un barème progressif⁴, sur le revenu professionnel (les salaires et traitements, les revenus mobiliers et immobiliers). Comparé à d'autres impôts directs, qui sont liés plus étroitement à l'activité économique, les impôts perçus sur le revenu professionnel réagissent avec un certain décalage par

¹ Les entreprises actives dans ce domaine sont pour la plupart classifiées dans la "Vente par correspondance", celle-ci étant une sous-rubrique du "Commerce de détail".

² D'autre part, la série des recettes mensuelles de TVA est perturbée par les arrivées et les départs d'entreprises actives dans le commerce électronique.

³ Le STATEC utilise un indicateur synthétique pondéré qui comprend le chiffre d'affaires du commerce de détail hors vente par correspondance et celui de la vente et réparation automobile.

⁴ Le barème de l'impôt sur le revenu se caractérise par l'existence de plusieurs taux d'imposition qui s'appliquent chacun à une tranche du revenu imposable. La progressivité est reflétée par le fait que les taux sont plus élevés pour les portions "supérieures" du revenu.

rapport au cycle économique, le produit de l'IPP dépendant surtout de l'évolution de la masse salariale, qui est elle-même retardée par rapport à l'activité (cf. Graphique 140).

A nouveau, les données brutes ne donnent pas une image nette sur le lien entre recettes et base fiscale. Seul le recours à la tendance-cycle permet d'y voir plus clair (cf. Graphique 141). L'impôt quant à lui tend à augmenter plus rapidement que la masse salariale en raison de la progressivité des barèmes. Les taux d'imposition progressifs font en sorte que l'élasticité globale entre recettes perçues au titre de l'IPP et la base fiscale respective est supérieure à 1 (si la base augmente de 1%, les recettes augmentent de plus de 1%; ceci ressort clairement du Graphique 141).

Impôt sur le revenu des collectivités

En 2010, l'impôt sur le revenu des collectivités (y compris l'impôt commercial communal) a constitué environ 13% des recettes totales de l'Etat. L'assiette de l'impôt sur le revenu des collectivités, c.-à-d. les revenus imposables des entreprises, est très volatile, ceci surtout en raison de la prépondérance du secteur financier.

Ce dernier contribue en effet pour environ 75% à l'IRC: il semble donc naturel de tenter de lier le produit de l'IRC aux comptes de profits et pertes des banques de la place tels que publiés trimestriellement par la BCL et la CSSF.

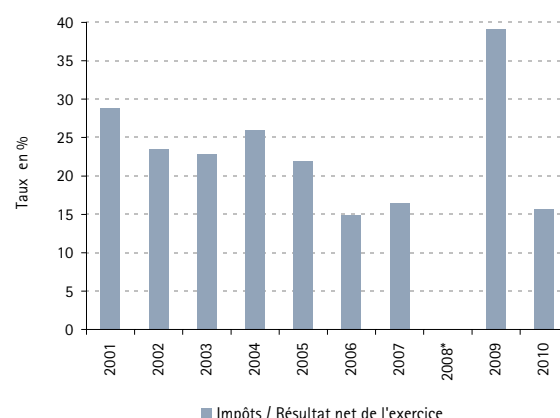
Dans un contexte économique moins favorable, les revenus imposables ont tendance à diminuer. Ainsi, l'impact de la crise financière est très visible (cf. Graphique 143), les revenus imposables ayant diminué de quelque 20% en 2010 par rapport à 2009, avec un recul moins prononcé pour l'IRC. La série lissée de l'IRC révèle en outre des retards significatifs au niveau de l'encaissement. L'analyse des données des comptes de résultats des banques montre une évolution tendancielle baissière du taux d'imposition depuis l'année 2000 pour les banques, momentanément interrompue par l'impact de la crise financière.

Evolution mensuelle récente des recettes fiscales: une hausse très forte au début de 2011 qui devrait encore s'atténuer au courant de l'année

Selon les dernières données mensuelles, intégrant les 5 premiers mois de l'année 2011, l'évolution des recettes présente une augmentation de 17% en comparaison aux 5 premiers mois de 2010, tendance commune à la plupart des composantes (cf. Tableau 29).

Les raisons de cette envolée sont autant à chercher du côté de l'état général de la conjoncture, qui s'est nettement amélioré, que du côté de quelques phénomènes isolés:

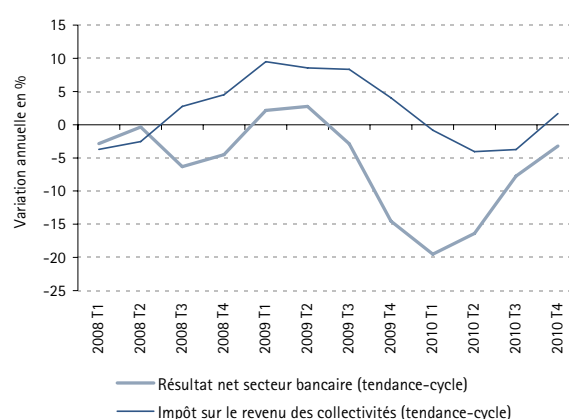
Graphique 142: Taux d'imposition secteur bancaire



Source: CSSF

* pour l'année 2008 le taux n'est pas comparable à cause de la chute des bénéfices

Graphique 143: Evolution du résultat net du secteur bancaire et des impôts sur le revenu des collectivités



Sources: BCL, STATEC

Tableau 29: Recettes fiscales mensuelles* en 2011

	2009		Evolution	
	2009	2010	2010/2009	2011/2010
	Unité: Mio EUR		En %	
Taxes du type TVA	2 364	2 491	5.4	11.8
Impôt retenu sur les traitements et salaires	1 996	2 115	6.0	11.2
Impôt sur le revenu des collectivités	1 425	1 460	2.4	24.4
Impôt commercial communal	588	586	-0.3	56.9
Droits d'accise sur les huiles minérales	530	532	0.5	7.7
Taxe d'abonnement sur les titres de sociétés	479	595	24.3	13.0
Impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette	479	527	10.0	20.9
Droits d'accises sur les importations de tabacs	411	431	4.8	5.5
Impôt retenu sur les revenus de capitaux	261	288	10.4	51.7
Impôt sur la fortune	211	208	-1.2	38.9
Taxe complémentaire prélevée sur les carburants	134	132	-2.1	5.2
Autres	1 079	919	-1.9	15.6
Recettes fiscales totales	9 814	10 283	4.8	17.7

Sources: Administration des Contributions directes, Administration de l'Enregistrement et des Domaines, Administration de Douanes et des Accises; calculs STATEC

* Données en base caisse, différentes des données annuelles, établies en base "caisse transactionnalisée", figurant dans les Notifications pour déficit public excessif

- Le PIB nominal s'est accru de plus de 10% en glissement annuel au cours du premier trimestre 2011. Cette hausse, qui résulte à parts égales d'une progression de la composante volume et du prix implicite, est équitablement répartie à travers les branches respectivement les principaux agrégats dans l'optique dépenses, mis à part le secteur financier, quelque peu à la traîne;
- un effet de base probablement toujours présent en raison de la chute des recettes fiscales en 2009, suite à la crise, et du retard qu'ont les recettes fiscales sur l'activité;
- des encaissements accélérés au niveau de l'impôt sur le revenu des collectivités, doublés d'un montant surfait au niveau de l'impôt commercial communal (en février un montant d'environ 200 Mio EUR a été encaissé, cf. Graphique 145);
- la hausse de la fiscalité sur les revenus des ménages suite aux mesures décidées en automne 2010.

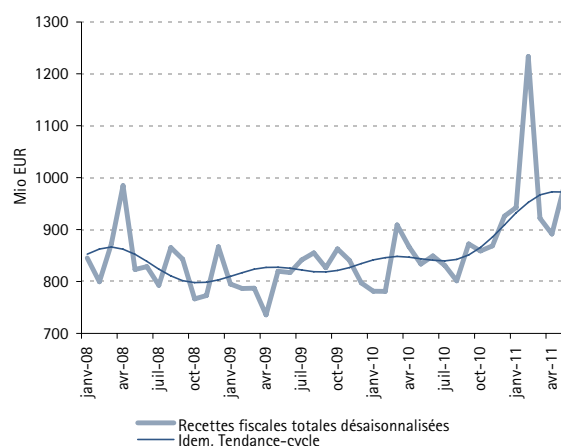
Les impôts sur la production et les importations représentent environ 40% des recettes publiques totales et, avec une hausse de 11%, ils sont à eux seuls responsables de 222 Mio EUR de recettes supplémentaires par rapport à 2010. Dans cette catégorie, on retrouve notamment l'impôt le plus important pour le Luxembourg, la TVA (25% des recettes fiscales), qui sur les 5 premiers mois de 2011, affiche à son tour une hausse de 130 Mio EUR. Toutefois les recettes de TVA encaissées sur les 5 premiers mois comprennent encore un montant de l'ordre de 130 Mio EUR qui devra être repayé sous la forme d'un remboursement d'impôt. Ce montant correspond à environ 4.5% du total prévu en 2011 et ampute donc la croissance de ce dernier d'autant. Ainsi, le taux de croissance prévu dans le PSC pour l'ensemble de l'exercice 2011 se chiffre à 7.4%.

La progression des droits d'accises d'environ 8% résulte à la fois d'une hausse enregistrée auprès du tabac et des cigarettes et d'un écoulement plus important de produits pétroliers, principalement aux non-résidents.

Les impôts sur le revenu et le patrimoine présentent, sur les 5 premiers mois de 2011, une forte hausse, de l'ordre de 24% sur un an, engendrée surtout par la hausse de 131 Mio EUR pour le compte de l'impôt sur le revenu des collectivités, mais aussi par l'impôt commercial communal. Même si les données afférentes restent partielles et soumises à révision, il faut constater que l'effondrement attendu des impôts sur les sociétés, suite à la crise financière, se fait attendre, et que ces derniers se développent, au contraire, de façon très positive. Les développements observés résultent également du fait que les autorités fiscales semblent avoir quelque peu accéléré les procédures d'encaissement au début de 2011 afin de

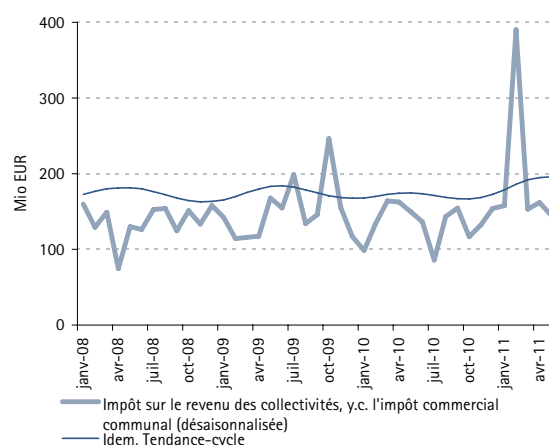
rattraper des arriérés de paiement d'impôts. En conséquence, comme les soldes restants diminuent, le STATEC anticipe une baisse de l'impôt sur les personnes morales en 2012 (comme déjà mentionné dans la NDC 1-11).

Graphique 144: Recettes fiscales totales



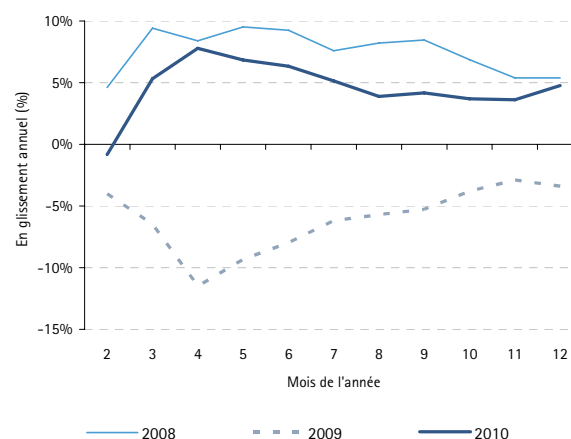
Source: STATEC

Graphique 145: Impôt sur le revenu des collectivités (y.c. l'impôt commercial communal)



Source: STATEC

Graphique 146: Développement en cours d'année des recettes après x mois



Source: STATEC

Les perspectives améliorées sur le marché du travail depuis la fin de la crise (cf. chapitre 6, pp. 68-92) sont visibles dans l'évolution positive de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, qui augmente de 15% environ au cours des 5 premiers mois. Le développement est encore renforcé du fait du taux d'imposition progressif sur les revenus des particuliers et de la hausse des barèmes décidée à la suite des mesures destinées à ré-équilibrer le Budget de l'Etat.

Plus rapidement vers l'équilibre budgétaire?

Finalement, comme déjà évoqué dans la NDC 1-11, pour arriver à un équilibre entre recettes et dépenses (solde = zéro) en 2011, il "suffirait" d'une hausse des recettes de 9.2% (sous l'hypothèse que les dépenses augmentent au rythme prévu par le PSC¹, c.-à-d. de 4.7%). A ce stade, il convient surtout de temporiser pour faire un bilan définitif mais avec cinq mois de recettes affichant une hausse, plutôt inattendue, de l'ordre de 17% par rapport à 2010, force est de constater qu'il ne semble pas y avoir

de signes perceptibles de ralentissement des recettes, la forte dynamique du premier trimestre se maintenant toujours à la mi-2011.

Est-ce que cette tendance haussière pourrait s'inverser au deuxième semestre? Si on regarde l'ordre de grandeur de la variation interannuelle des dernières années (cf. Graphique 146), on remarque que l'évolution tend à se stabiliser vers la mi-année: au fur et à mesure qu'on progresse dans l'année, la hausse cumulée des premiers mois se rapproche du chiffre annuel final (soit le dernier point pour les courbes respectives du Graphique 146 qui traduit la hausse annuelle moyenne constatée après 12 mois). Ainsi, au cours des dernières années, l'écart maximal (en valeur absolue) entre la hausse affichée après 5 mois et le chiffre final a été de 6 points de % de croissance. En d'autres mots, il est probable qu'à la fin de 2011, une hausse annuelle de l'ordre de 9 à 10% puisse être constatée. La réalisation de l'équilibre budgétaire dépendrait dans ce cas de l'exécution des dépenses planifiées.

¹ 12^e actualisation du programme de stabilité et de croissance du Grand-duché de Luxembourg pour la période 2011-2014, Luxembourg, 29

8. Prévisions macro-économiques 2010-2012

Tableau 30: Evolution macro-économique 2010-2012

	1985-2010	2010	2011	2012	2011	2012
	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)				Révisions (points de %) ⁴	
PIB valeur (mia EUR)	...	41.6	44.2	46.7	0.51	0.53
Idem, évolution en %	7.5	9.3	6.2	5.6	1.2	0.0
PIB potentiel (vol.)	4.7	3.0	2.9	2.8	0.2	0.2
PIB (en vol.)	4.8	3.5	4.0	3.8	0.8	0.3
Dont: cons. fin. ménages	3.1	2.0	2.7	3.3	1.2	-0.2
cons. fin. des adm. publiques	4.6	2.9	0.3	2.8	-0.2	-0.3
formation brute de capital fixe	6.0	2.6	15.1	6.4	1.4	0.6
exportations totales	7.3	6.3	6.7	6.4	0.5	0.4
importations totales	7.1	6.8	7.6	7.0	0.6	0.4
Emploi total intérieur ²	3.2	1.5	2.3	2.2	0.4	0.3
Emploi résident (national)	1.5	1.3	2.1	2.1	1.0	0.8
Frontaliers entrants	9.3	1.7	2.5	2.4	-0.4	-0.4
Taux de chômage (% de la pop. active) ¹	2.8	6.0	5.9	5.7	-0.2	-0.4
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.1	2.3	3.3	2.1	-0.2	-0.3
Echelle mobile des salaires	2.2	1.7	1.9	3.6	-	-0.4
Coût salarial nominal moyen ²	3.6	1.6	2.7	4.3	0.5	-0.3
Capacité/besoin de financement (% du PIB) ³	1.7	-1.7	-0.8	-1.1	0.22	0.41

Source: STATEC (1985-2010: comptes nationaux observés; 2011-12: prévisions juillet 2011)

¹ Basé sur les inscriptions auprès de l'ADEM

² Concept comptes nationaux

³ Prévisions du STATEC, moyenne 1990-2010 au lieu de 1985-2010

⁴ Par rapport à la NDC 1-11, publiée le 11 mai 2011

8.1 Principales hypothèses

Réexamen des principales hypothèses: légère révision à la hausse de la demande mondiale

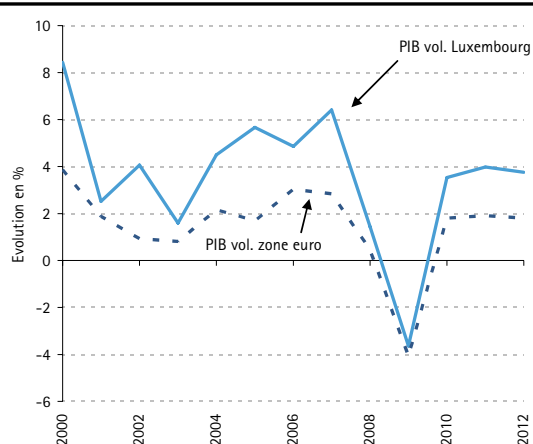
Le STATEC avait élaboré ses dernières prévisions pour la NDC 1-11 (publiée en mai 2011). A ce stade, il semble prématuré de revoir de fond en comble l'exercice prévisionnel, d'autant plus que les nouvelles données de comptes nationaux luxembourgeois (portant sur le premier trimestre 2011) n'ont pas pu être intégrées. Il est en revanche fort utile de s'interroger sur les hypothèses sous-jacentes aux dernières prévisions et de donner suite aux changements intervenus depuis, tenant compte ainsi des répercussions sur les prévisions macro-économiques relatives au Luxembourg, induites par exemple par l'environnement mondial changé.

Ainsi, par rapport aux dernières prévisions du STATEC, l'environnement économique international s'annonce encore favorable: en effet, les organisations internationales s'attendent globalement à ce que la dynamique de la croissance prenne un caractère auto-alimenté, même si les facteurs de risques restent bien présents. D'autre part, selon bon nombre d'indicateurs avancés, la reprise de l'économie mondiale aurait perdu

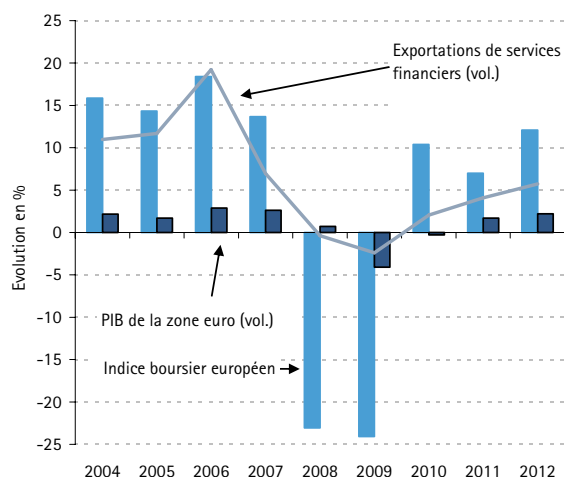
un peu d'élan en ce début d'été 2011, et tendrait à devenir plus modérée (cf. partie Conjoncture internationale).

Alors que la croissance prévue du PIB de la zone euro pour 2011 demeure quasiment inchangée (+0.1 point pour 2011 et 2012), la demande étrangère adressée au Luxembourg est révisée un peu plus substantiellement à la hausse. Cette révision concerne surtout les biens et dans une moindre mesure les services (cf. Tableau 31).

Les exportations de services financiers dépendent en partie de l'évolution des indices boursiers. Pour ce qui concerne l'indice EuroStoxx 50, le STATEC était parti, dans la NDC précédente, d'une hypothèse d'une croissance d'environ 8% en 2011. Les évolutions plutôt mitigées des derniers mois nous ont amené à réviser légèrement à la baisse la croissance prévue pour 2011 dans son ensemble, à 7%. La prévision de croissance de l'indice EuroStoxx 50 pour 2012 reste inchangée à +12% (cf. Graphique 148).

Graphique 147: PIB Luxembourg et conjoncture dans la zone euro

Sources: STATEC, Eurostat

Graphique 148: Demande mondiale et exportations de services financiers (en vol.)

Source: STATEC

L'inflation domestique dépend en partie des prix pétroliers et du taux de change EUR/USD. Les hypothèses sur les prix pétroliers et le taux de change USD/EUR étant de nature technique dans le scénario prévisionnel du STATEC, ce sont les dernières évolutions qui déterminent (mécaniquement) les valeurs pour le reste de l'année 2011 et pour 2012. Ces dernières semaines, les prix pétroliers se sont orientés à nouveau à la baisse, tombant au-dessous de la barre des 110 USD/baril, alors que l'EUR, suite aux turbulences dans le sillage de la crise des dettes souveraines en Europe, s'est à nouveau déprécié, retombant à la marque de 1.40 USD pour 1 EUR après avoir connu un maximum de 1.48 en avril.

Ainsi, le STATEC retient-il un baril à 114.8 USD et un taux de change de 1.42 (USD/EUR) pour 2011, ce qui constitue de légères révisions par rapport à la Note de conjoncture de printemps (111.6 respectivement 1.39).

Les données relatives aux dépenses publiques font également l'objet d'hypothèses sous-jacentes à l'établissement des prévisions. Dans ce contexte, le STATEC reprend intégralement les chiffres prévisionnels figurant dans le Programme de stabilité et de croissance, commentés en détail et repris tels quels dans la NDC 1-11. Il n'y a que les dépenses pour 2012, qui sont légèrement révisées à la baisse, en raison d'une évolution un peu moins forte que prévue de l'échelle mobile des salaires (+3.6% au lieu de +4%). S'agissant d'un changement de prix (implicite), cette modification n'a pas d'impact sur les volumes (activité, emploi).

Tableau 31 : Principales hypothèses exogènes

	1985-2010	2010	2011	2012	2011	2012
	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)				Révisions (points de %) ³	
<i>Environnement international</i>						
PIB zone euro	2.0	1.8	1.9	1.8	0.1	0.1
Demande mondiale, biens (vol.)	5.5	12.3	7.9	7.4	0.6	1.0
Demande mondiale, services (vol.)	4.1	4.3	4.9	5.8	-0.3	0.9
Indice boursier européen EuroStoxx ¹	5.4	10.4	7.0	12.1	-0.9	-
Prix pétroliers (USD/baril)	.	79.9	113.8	116.2	2.2	2.2
Taux de change (USD/EUR)	.	1.33	1.42	1.42	0.03	0.03
Taux de change effectif nominal (augm. = dépréc.)	0.0	0.7	-0.1	-0.1	-	-0.1
Taux de chômage Grande Région (% de la pop. active)	9.2	9.2	8.5	8.0	-0.8	-0.8
Taux d'intérêt court terme EUR	5.7	0.8	1.4	2.0	-0.1	-0.1
Taux d'intérêt long terme EUR	6.6	3.6	4.7	5.1	0.9	0.6
Taux d'intérêt hypothécaires (Luxembourg)	5.6	2.3	2.5	3.0	-0.3	-0.4
<i>Secteur public</i>					-	-
Consommation intermédiaire ²	8.2	5.6	-0.4	8.4	0.1	-0.2
Masse salariale	6.4	6.2	5.2	6.4	-	-0.3
dont: emploi total	2.8	2.3	3.1	2.5	-	-
coût salarial moyen	3.5	3.7	2.0	3.8	-	-0.3
FBCF (nominale)	7.2	20.6	2.2	-2.6	-	-
Prestations sociales ²	8.2	4.3	4.6	5.6	-	-0.4
<i>Autres variables</i>					-	-
Solde naturel (1000 pers.)	1.41	2.11	2.01	2.02	-	-
Durée de travail moyenne	-0.5	0.1	-0.4	-0.4	-	-
Taux d'activité féminin (% pop. âge de travailler) ⁴	53.0	66.9	67.8	68.7	-	-

Source: STATEC (1985-2010: comptes nationaux observés; 2011-2012: prévisions juillet 2011)

¹ Moyenne 1988-2010 au lieu de 1985-2010

² Moyenne 1990-2010 au lieu de 1985-2010

³ Par rapport à la NDC 1-11, publiée le 11 mai 2011

⁴ Ce taux n'est pas comparable avec les prévisions précédentes car il est établi sur une base 20-64 ans (avant: 15-64 ans)

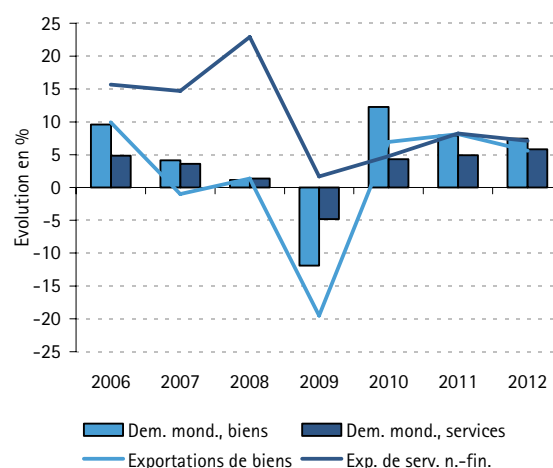
8.2 Résultats

La demande intérieure devrait se renforcer quelque peu tandis que les exportations plafonneraient.

Depuis le début de l'année, la croissance s'est renforcée, surtout en raison de la forte demande internationale. La prévision de croissance ayant figuré dans la NDC 1-11, c'est-à-dire une hausse du PIB en volume du Luxembourg de 3.2% en 2011, est révisée ainsi à la hausse à 4% (cf. Tableau 32). La reprise amorcée en 2010 (+ 3.5%) se confirme très nettement: selon les comptes nationaux, la croissance du PIB du premier trimestre 2011 est estimée à 4.9% (par rapport au 1er trimestre 2010), ce qui génère un acquis de croissance de 2.8% pour 2011 dans son ensemble.

Le STATEC s'attend d'autre part à une hausse des exportations totales de plus que 6% pour 2011 et 2012, confirmant ainsi les tendances observées en 2010. La dynamique serait légèrement plus prononcée au niveau des biens que des services, surtout en raison de l'expansion plus modérée prévue pour les services financiers (voir Graphique 149).

Graphique 149: Demande mondiale et exportations (en vol.)



Source: STATEC

¹ "L'acquis de croissance" est la croissance annuelle qui serait atteinte si le PIB trimestriel restait stable au cours des trimestres restants sur l'année (ici, au cours des trimestres 2 à 4. C'est en quelque sorte un "plancher", qui a de bonnes chances d'être dépassé dans la mesure où les trimestres de croissance nulle ou négative sont rares.

Tableau 32: Résultats détaillés et PIB optique dépenses

	1985-2010	2010	2011	2012	2011	2012
<i>Décomposition du PIB en vol. (opt. dépenses)</i>	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)				Révisions (points de %) ⁶	
Consommation finale nationale	3.1	2.0	2.7	3.3	1.2	-0.2
Consommation publique	4.6	2.9	0.3	2.8	-0.2	-0.3
Formation brute de capital fixe (hors var. stocks)	6.0	2.6	15.1	6.4	1.4	0.6
Variation stocks (% du PIB)	..	0.4	-0.1	0.0	-	-
Demande nationale	4.0	3.6	5.0	4.2	0.9	-
Exportations de biens et services	7.3	6.3	6.7	6.4	0.5	0.4
<i>dont biens</i>	3.8	6.9	8.1	5.6	2.4	0.8
<i>dont services</i>	9.8	6.4	6.6	6.8	0.1	0.4
<i>dont consommation des non-résidents</i>	2.6	2.2	3.4	2.6	-0.4	-0.4
Importations de biens et services	7.1	6.8	7.6	7.0	0.6	0.4
<i>dont biens</i>	4.0	6.5	8.2	5.4	1.7	0.3
<i>dont services</i>	10.2	7.2	7.5	7.8	0.1	0.4
<i>dont résidents à l'étranger</i>	4.6	-0.9	1.1	4.2	-	0.7
Produit intérieur brut	4.8	3.5	4.0	3.8	0.8	0.3
<i>Prix et salaires</i>						
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.1	2.3	3.3	2.1	-0.2	-0.3
Coût salarial moyen nominal ¹	3.6	1.6	2.7	4.3	0.5	-0.3
Revenu disponible des ménages (réel) ²	3.6	1.9	2.8	3.8	0.7	0.2
Déflateur implicite du PIB ¹	2.5	5.5	2.2	1.8	0.4	-0.3
Productivité apparente du travail ³	1.7	1.9	1.5	1.5	0.3	-0.1
Coût salarial unitaire	2.1	-0.3	1.2	2.7	0.2	-0.2
Termes de l'échange ⁴ (biens et services)	0.1	0.8	-1.7	-0.8	-	-0.1
<i>Divers</i>						
Taux de croissance du PIB potentiel	4.7	3.0	2.9	2.8	0.2	0.2
Ecart de production (% du PIB potentiel)	.	-3.1	-2.0	-1.1	0.1	0.2
PIB nominal (niveau en milliards d'EUR)	.	41.6	44.2	46.7	0.50	0.50
Idem, évolution en %	7.4	9.3	6.2	5.6	1.2	-
RNB (nominal, niveau en milliards d'EUR)	.	29.1	30.7	32.2	0.40	0.40
Idem, évolution en % ⁵	4.7	8.5	5.5	4.9	1.2	-
Echelle mobile des salaires (EMS)	2.2	1.7	1.9	3.6	-	-0.4
Coût salarial moyen hors EMS	1.4	-0.1	0.8	0.7	0.5	0.1
Coût salarial moyen hors inflation (IPCN)	1.5	-0.7	-0.6	2.2	0.7	-

Source: STATEC (1985-2010: comptes nationaux observés; 2011-2012: prévisions juillet 2011)

¹ Source: Comptes nationaux² Moyenne 1990-2010 au lieu de 1985-2010³ VAB en vol. sur l'emploi total⁴ Rapport entre prix à l'exportation et prix à l'importation⁵ Moyenne 1995-2010 au lieu de 1985-2010⁶ Par rapport à la NDC 1-11, publiée le 11 mai 2011

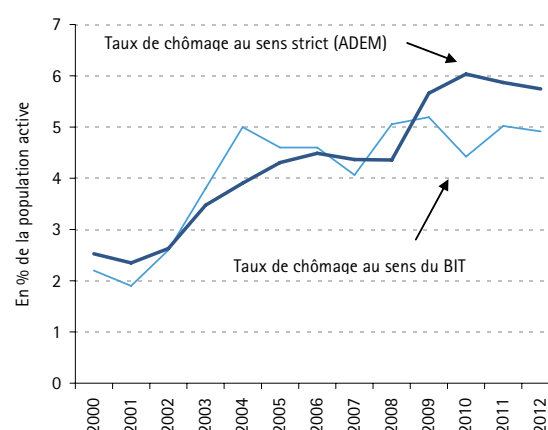
Selon une configuration classique en période de consolidation conjoncturelle, la reprise devrait s'appuyer de manière croissante sur la demande intérieure. Ceci ressort des révisions à la hausse par rapport aux dernières prévisions (ayant figuré dans la NDC 1-11) concernant l'évolution des différentes composantes de la demande intérieure en 2011, qui s'affichent toutes plus fortes que prévues. Ceci vaut pour la consommation privée (+2.7% au lieu de +1.5% précédemment) et pour l'investissement (+15% au lieu de 13.7%) mais pas pour la consommation publique (dont la croissance prévue est faiblement révisée à la baisse, de +0.5% à +0.3%). Progressivement, les investissements des entreprises et des ménages devraient ainsi prendre la relève et la croissance du PIB bénéficierait de plusieurs moteurs, même si aucune accélération notable n'est envisagée entre 2011 et 2012.

Emploi révisé à la hausse et chômage à la baisse

L'amélioration sur le marché du travail s'est manifestée parallèlement à la consolidation de l'activité. Les créations d'emplois se poursuivraient ainsi à un taux supérieur à ce qui avait été prévu dans les exercices de projection antérieurs, avec respectivement +2.2% en 2011 et +2.0% en 2012. Le taux de croissance de l'emploi intérieur se voit ainsi révisé à la hausse (+0.4 point de % en 2011 et +0.3 point de % en 2012), en lien direct avec la révision à la hausse de la croissance du PIB. L'emploi national ou résident devrait continuer à profiter des créations d'emplois de sorte à ce que le chômage pourrait à nouveau tomber en-dessous de 6% (au sens strict, ADEM).

En termes nets, quelque 16 000 emplois additionnels seraient créés entre la fin de 2010 et la fin de 2012, après une augmentation de seulement 8 500 unités en 2009 et 2010. Ainsi, 72.7% de la population âgée de 20 à 64 ans serait en activité en 2012¹, soit une progression de 0.5% par rapport à 2010.

Graphique 150: Taux de chômage BIT et ADEM



Sources: STATEC, ADEM

Tableau 33: Marché du travail

	2010	1985-2010	2010	2011	2012	2011	2012
	Nombre de personnes (moyennes annuelles)	Évolution en % (sauf si spécifié différemment)	Révisions (points de %)*				
Population totale ¹	511 714	1.3	1.9	1.6	1.5	-	-
Population en âge de travailler (20-64 ans) ^{1**}	320 274	1.2	2.3	1.8	1.6	-	-
Population active	231 206	1.5	1.7	2.2	2.0	0.9	0.6
Taux d'activité (% de la pop. en âge de trav.) ^{2**}	...	0.2	72.2	72.4	72.7	0.6	1.1
dont femmes ²	...	1.0	66.9	67.8	68.7	-	-
Emploi total intérieur	357 258	3.2	1.5	2.3	2.2	0.4	0.3
dont: frontaliers entrants	149 855	9.3	1.7	2.5	2.4	-0.4	-0.4
Durée de travail moyenne ³	...	-0.5	0.1	-0.4	-0.4	-	-
Emploi national ³	218 700	1.5	1.3	2.1	2.1	1.0	0.8
Nombre de chômeurs (ADEM)	14 409	7.6	8.9	-3.3	-0.2	-1.9	-3.3
Taux de chômage (ADEM, % de la pop. act.) ²	...	0.2	6.0	5.9	5.7	-0.2	-0.4

Source: STATEC (1985-2010: données observées; 2011-2012: prévisions juillet 2011)

¹ Au 31 décembre² Évolution 1985-2010 en points de %³ Source: Comptes nationaux

* Par rapport à la NDC 1-11, publiée le 11 mai 2011

** Rupture de série car passage au concept d'une population en âge de travailler de 20-64 ans au lieu de 15-64 ans.

¹ C.-à-d. en situation d'emploi ou de chômage (une personne qui cherche du travail participe activement au marché du travail).

Tensions passagères sur les prix et les salaires

L'inflation a gagné en dynamisme depuis la fin 2010, sous l'effet conjoint d'une hausse des prix pétroliers et de l'inflation sous-jacente. Si les premiers se sont calmés depuis le mois de mai, engendrant une moindre pression sur l'indice général, le rythme de progression de l'inflation sous-jacente évolue actuellement à quelque 2.5%, ce qui correspond à un rythme de haut de cycle (comme en 2008, par exemple).

La reprise économique et la fermeture progressive de l'output gap sont partiellement responsables du regain d'inflation. Le rebond de la masse salariale depuis 2010, sous les effets d'une reprise de l'emploi et du temps de travail, mais également de l'indexation des salaires de juillet 2010, sera amplifié par les prochaines échéances de l'échelle mobile des salaires pour atteindre environ 6.5% en 2012, soit plus du double du rythme (historiquement bas) observé en 2010. Cette reprise de la masse salariale pourrait donner aux commerçants une plus grande liberté dans la répercussion sur les prix finals de la hausse des prix des matières premières et agricoles.

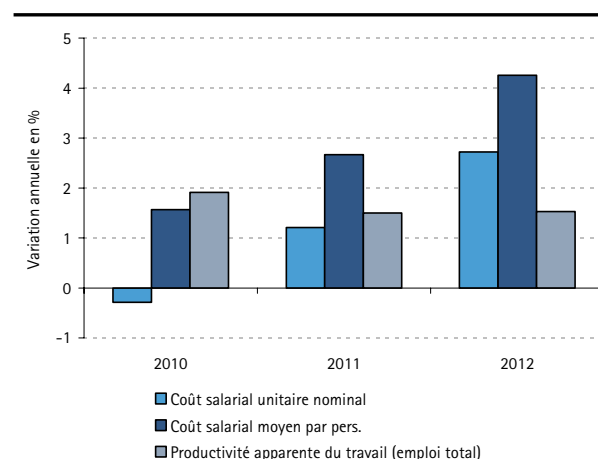
En effet, la transmission des prix des matières premières – énergétiques, agricoles et alimentaires – aux prix des autres produits s'est déjà manifestée mais elle a été partielle jusqu'ici et n'a que légèrement tiré l'inflation vers le haut. La transmission complète pourrait être facilitée par les facteurs mentionnés ci-dessus qui ont également étouffé les tendances déflationnistes en ce début d'année 2011.

Des facteurs non conjoncturels ont d'autre part tiré l'inflation sous-jacente vers le haut en 2010 et 2011, mais ces mêmes facteurs auront tendance à disparaître sur le deuxième semestre 2011 ou en début de l'année 2012. Ainsi, les effets de base de l'adaptation des tarifs de l'eau vont enlever environ 0.2-0.3 point de % à la sous-jacente (et à l'indice général) dès le mois de juillet 2011, alors que ceux liés à la réforme de santé vont encore abaisser le taux d'inflation de 0.2 point de % au tournant de l'année 2011/2012. En cumul, l'inflation du mois de janvier 2012 sera donc amputée de quelque 0.5 point de % rien que par ces effets purement mécaniques.

Pour 2012 le STATEC s'attend ainsi à un taux d'inflation fortement en recul, passant de 3.3% (moyenne annuelle 2011) à 2.1%. Ces prévisions sont tributaires des hypothèses techniques en matière de prix pétroliers et de taux de change commentées ci-avant.

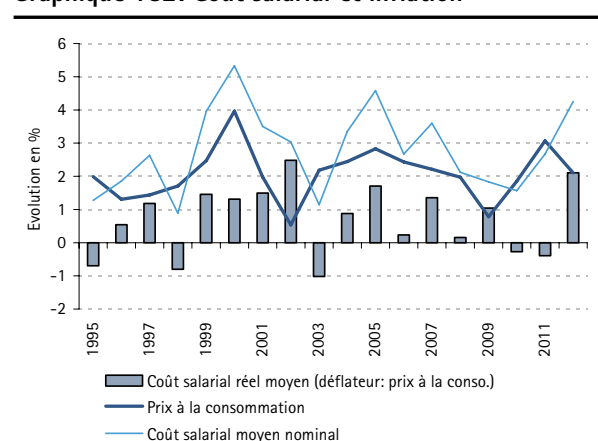
D'après l'accord bipartite conclu entre le Gouvernement et les représentants syndicaux le 29 septembre 2010 et la loi du 8 avril 2011, la prochaine tranche indiciaire sera versée en octobre 2011, étant donné que la cote d'échéance a été franchie en avril 2011. La prochaine cote d'échéance devrait pour sa part être dépassée au 2^{ème} trimestre 2012.

Graphique 151: Décomposition du coût salarial unitaire



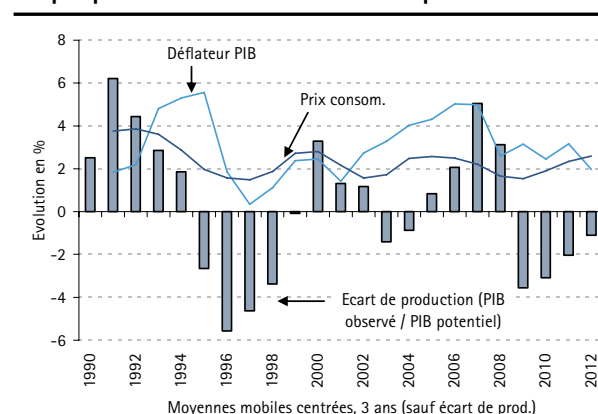
Source: STATEC

Graphique 152: Coût salarial et inflation



Source: STATEC

Graphique 153: Inflation et écart de production



Source: STATEC

Risques équilibrés mais toujours élevés

L'analyse des risques et incertitudes fait habituellement partie intégrante de l'établissement de prévisions économiques, ceci afin d'évaluer les aléas entourant le scénario central. Le STATEC a présenté les risques et incertitudes en détail dans la NDC 1-11. Depuis mai, cette évaluation n'a pas changé profondément. Les risques baissiers et haussiers sur la croissance semblent équilibrés, malgré l'intensification récente de la crise de la dette souveraine en Europe. En général, les perspectives économiques mondiales devraient rester favorables, alors qu'un léger ralentissement serait en train de se mettre en place (cf. partie Conjoncture internationale).

En effet, la faiblesse de l'économie américaine pourrait être plus prononcée et plus durable que ce qui était envisagé au début de l'année: la fin du programme d'assouplissement quantitatif deuxième version, dit QE2 à la fin juin, la relative faiblesse de la reprise sur le marché du travail ou encore le repli des indicateurs avancés d'activité depuis mars, sont autant d'éléments qui vont dans le sens d'une modération de la croissance.

Toutefois, en raison de l'intensification de la crise de la dette souveraine, le risque d'une détérioration des conditions des marchés financiers est devenu plus réel. D'autre part, l'évolution quelque peu erratique des indices boursiers sur la première moitié de 2011 anticipe peut-être déjà les effets d'une restructuration de la dette de la Grèce.

Dans ce contexte, le STATEC propose dans un encadré une simulation illustrant les conséquences d'une baisse hypothétique de l'indice boursier européen EuroStoxx 50 de 10% sur une période prolongée (cf. pp. 111 – 115).

Les tensions sur les marchés des matières premières – notamment le pétrole – risquent de peser sur la croissance dans les mois à venir, bien que la tendance à la hausse, observée jusqu'en avril 2011 se soit quelque peu affaiblie au cours des semaines précédant la clôture de rédaction.

Impact de la modulation du mécanisme de l'indexation automatique des salaires en 2011: résultats de simulations avec le modèle macro-économétrique du STATEC, Modux

Une analyse macro-économique très détaillée concernant l'impact d'une modulation de l'indexation automatique des salaires

L'importance de l'indexation automatique dans notre système de formation des salaires est telle qu'un éclairage macro-économique s'impose. Rappelons que l'accord entre syndicats et Gouvernement, coulé en loi¹, prévoit de nouvelles négociations au cas où "plusieurs tranches indiciaires devraient s'appliquer en 2011 et 2012", négociations qui devraient être entamées sous peu étant donné que la prochaine tranche indiciaire s'annonce actuellement pour le deuxième trimestre 2012. Dans cet encadré, le STATEC présente des résultats détaillés qui constituent à ce jour l'analyse la plus complète (publiée) de l'impact macro-économique d'une modulation du mécanisme de l'échelle mobile des salaires^{2,3}.

Par rapport aux analyses antérieures⁴, la spécification des équations relatives à la détermination des salaires dans le secteur public a été améliorée dans le modèle macroéconomique Modux, ce qui change légèrement les résultats.

Hypothèse: une moindre croissance des salaires en 2011 en raison du report de l'indexation

Le choc simulé tente de représenter les conséquences macro-économiques du report (de mai à octobre) de l'indexation des salaires en 2011.

Pour ce faire, il faut partir d'un scénario de base ou de référence qui représente la situation (fictive) d'une

indexation non-modulée, donc avec paiement de la tranche en mai 2011. Le scénario alternatif (choc) décrit la situation telle qu'elle se présente après modulation de l'indexation. Cette simulation est effectuée à l'aide du modèle macro-économétrique du STATEC Modux. La conséquence de la modulation est une moindre croissance de la variable "échelle mobile" ou cote d'application⁵ qui se traduit techniquement par une baisse⁶ de 1.03%⁷ en 2011 (par rapport au scénario de référence). Cette baisse a été retenue comme hypothèse de départ. D'autre part, comme la variable cote d'application est endogène dans Modux – dépendant des prix à la consommation – elle intègre également les effets de second tour dus à la spirale prix-salaires (négative dans ce cas, c'est-à-dire avec un impact baissier sur les prix et les salaires).

La baisse de l'échelle mobile se répercute aussi bien sur les salaires du secteur non-marchand que sur ceux du marchand. Mais pour les salaires du secteur non-marchand, du fait qu'ils dépendent de la seule variable "échelle mobile"⁸, l'effet dynamique (exprimé en taux de croissance) est temporaire (cf. encadré pp. 51-52 de la NDC 1-11)⁹: la baisse de 2011 est suivie par une hausse symétrique en 2012. Les salaires du secteur privé, en revanche, en raison de la façon dont ils sont spécifiés, absorbent la totalité des effets macro-économiques déclenchés par les mécanismes de bouclage¹⁰ (cf. ci-après). Ces effets se propagent à travers l'économie entière: c'est cette dynamique qui est analysée et exposée ci-après.

¹ Loi du 8 avril 2011 adaptant certaines modalités d'application de l'échelle mobile des salaires [...]; cf. Mémorial A no. 68 du 12 avril 2011.

² Cf. conclusions du no. 43 de la série "Economie et Statistiques" du STATEC: "Rappelons [...] qu'il ne faut pas inférer sur l'inflation [...] l'effet des résultats issus des simulations du mécanisme réglementaire d'adaptation des salaires en vigueur au Luxembourg [tels que présentés dans ce N° 43 de la série "Economie et Statistiques"]. Il faut [...] appréhender la boucle prix-salaire dans un modèle macro-économique [complet] pour étudier l'impact d'un choc salarial et le rôle singulier de l'indexation" (p. 15).

³ Cf. également: Rapport Annuel BCL 2007, pp. 38-40.

⁴ Cf. entre autres: NDC 1-11, pp. 27, 51-52, NDC 2-08 pp. 56-58, NDC 1-07, pp. 84-85, NDC 2-05, p. 35; Cahier économique N° 104: "Cahier de variantes Modux", pp. 69-78; "L'approche macroéconomique globale" in Bilan Compétitivité 2010, http://www.odc.public.lu/publications/bilan_compete/index.html.

⁵ La cote d'application représente la hausse des salaires directement imputable au mécanisme d'indexation.

⁶ A noter que tous les résultats sont en principe décrits en déviation par rapport au scénario de base (la projection centrale ou de référence). Une "baisse" de la cote d'application, des salaires ou de toute autre variable signifie alors nullement que ces dernières baissent par rapport à l'année précédente, mais qu'elles prennent, suite à la simulation, un niveau inférieur à celui du scénario de référence. Sauf mention contraire, toutes les variables sont analysées en volume.

⁷ Les 1.03% s'expliquent comme suit: la hausse mensuelle d'une échéance d'indexation est de $1.025^{1/12} = 1.00206$ ou 0.206%. Comme la tranche a été reportée de mai à octobre 2011, soit de 5 mois, l'impact sur le salaire moyen est de $1.00206^5 = 1.0103$ ou 1.03%.

⁸ En réalité, dans le long terme, les salaires moyens du secteur public dépendent avec des élasticités unitaires (contraintes) de l'échelle mobile et du point indiciaire en termes réels (c'est-à-dire hors échelle mobile) ainsi que de la productivité du secteur privé. L'impact de cette dernière (estimé économétriquement) est de 0.5: une hausse de 1% de la productivité apparente du travail dans le secteur privé entraîne, à long terme, une hausse du salaire moyen public de 0.5%.

⁹ Cet effet temporaire sur les salaires du secteur public découle de la "nouvelle" spécification qui y lie les salaires directement à la variable EMS (hausse moyenne des cotes d'application) et ne les fait plus dépendre des salaires dans le secteur privé.

¹⁰ Les salaires dans le secteur privé dépendent (dans le long terme) du niveau des prix (à la consommation et de valeur ajoutée), de la productivité apparente du travail et du taux de chômage.

Tableau A: Impact sur les principales variables macro-économiques suite à la modulation du mécanisme de l'échelle mobile des salaires en 2011

	2011	2012	2013	2014
<i>Variables exogènes modifiées</i>			Ecart absolu (en %) par rapport au scénario central	
Cote d'application	-1.03	-0.03	-0.04	-0.04
<i>Principales variables endogènes</i>				
PIB valeur	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1
PIB volume	-0.02	-0.02	0.01	0.03
Dont: cons. fin. ménages	-0.3	-0.3	0.0	0.0
cons. fin. des adm. publiques	0.0	0.0	0.0	0.0
formation brute de capital fixe	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
exportations totales	0.03	0.02	0.01	0.01
importations totales	-0.05	-0.04	0.00	-0.01
Emploi total intérieur	0.2	0.0	0.0	0.0
Emploi résident (national)	0.1	0.0	0.0	0.0
Frontaliers entrants	0.2	0.0	-0.1	0.0
Taux de chômage (% de la pop. act.)	-0.1	0.1	0.0	0.0
Prix à la consommation (comptes nationaux)	-0.02	-0.03	-0.04	-0.03
Idem, taux d'inflation	-0.02	-0.01	-0.01	0.00
Prix implicites de la valeur ajoutée brute	-0.2	-0.3	-0.2	-0.1
Productivité apparente du travail	-0.2	0.0	0.0	0.0
Coût salarial nominal moyen	-1.1	-0.1	0.0	0.0
Capacité/besoin de financement de l'Etat (% du PIB nom.)	0.2	0.0	0.0	0.0
Recettes publiques totales	-0.4	-0.1	-0.1	0.0
Dépenses publiques totales	-0.8	0.0	-0.1	-0.1

Source: STATEC

A court terme: baisse de la consommation privée, hausse de l'emploi et amélioration du solde public; pas de conséquences au-delà de 2013 de la modulation de 2011

Le principal effet du report du paiement de la tranche est une baisse de la consommation privée des ménages, de 0.3%, aussi bien en 2011 qu'en 2012. Tandis que le revenu disponible réel baisse de 0.6%, les ménages compensent partiellement en baissant leur taux d'épargne (-0.2 point). Du fait de la baisse des salaires, l'emploi augmente (+0.2%) mais seulement sur l'année 2011. De façon générale, tous les effets réels se limitent aux années 2011 et 2012 tandis que certains effets sur les prix persistent au-delà (tout en s'estompant avec le temps)¹.

Le PIB en volume n'est pas touché de façon visible par la modulation de l'indexation. Il faut recourir à la deuxième décimale derrière la virgule pour en déceler un impact: -0.02% en 2011 et 2012 et +0.01% à +0.03% en 2013-2014. La baisse provient du recul de la consommation privée tandis que la hausse ultérieure est induite par celle des exportations (cf. ci-après).

Le report de 5 mois de la tranche indiciaire n'a qu'un faible impact (à la baisse) sur les prix à la consommation: ces derniers diminuent (par rapport au scénario central) en moyenne de 0.03%. En revanche, un report complet d'une tranche indiciaire, correspondant à une baisse ex

ante des salaires de 2.5%, entrainerait une baisse permanente du taux d'inflation des prix à la consommation de 0.1% (cf. ci-après).

Du fait de la baisse des prix et des salaires, de légers gains de compétitivité-prix se font sentir: les exportations de biens et de services non-financiers augmentent d'environ 0.1%. Le total des exportations n'est toutefois pas impacté de façon visible du fait que les exportations de services financiers ne sont pas touchées (elles ne dépendent pas dans Modux des prix relatifs donc de la compétitivité-prix).

Le solde des finances publiques augmente de 0.2 point par rapport au scénario de référence pour la seule année 2011, tous les effets favorables disparaissant en 2012 et au-delà. L'amélioration du solde des finances publiques provient du fait que les dépenses sont principalement indexées sur l'échelle mobile tandis que les recettes dépendent plutôt des prix de valeur ajoutée (qui comprennent implicitement les salaires moyens et l'indice de prix implicite des excédents d'exploitation). Or les prix de valeur ajoutée baissent moins que l'échelle mobile (mais encaissent un effet baissier plus durable). Du côté des dépenses, les postes les plus touchés sont, par ordre d'importance décroissant, les prestations sociales (-82 mio EUR), la masse salariale (-38 mio EUR), la consommation intermédiaire (-7 mio EUR) et les frais de fonctionnement (-13 mio EUR).

¹ La raison principale du prolongement des effets sur les prix au-delà de 2011 est la lenteur du mécanisme de correction d'erreur qui est imbriqué dans les équations.

Conclusions: une modulation légère avec peu d'impact

Le report du paiement de la tranche indiciaire de 2011 affecte certes négativement le revenu disponible des ménages et favorablement le solde des finances publiques, mais, de façon générale, les effets sont peu importants et s'estompent au-delà de 2012. Mis à part les prix de VAB, toutes les variables importantes retrouvent leur niveau "sans choc" en 2012 ou en 2013. Les conclusions tirées dans la NDC 1-11 restent valables: il y a bien altération du pouvoir d'achat, mais il s'agit d'un phénomène temporaire. En termes dynamiques, la modulation n'a quasiment pas d'impact sur les salaires ou les prix à la consommation: l'effet de bouclage (négatif) sur ces derniers est inférieur à 0.1%.

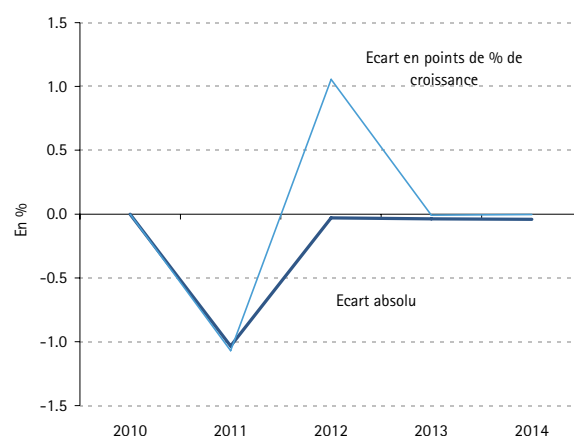
Si les variables de niveau (consommation, emploi) retrouvent en 2012 ou 2013 leur niveau "sans choc", cela ne veut pas dire qu'il n'y a pas d'impact sur le niveau de vie: du fait que sur une certaine période, le revenu réel des consommateurs est inférieur à celui du scénario de base traduit une perte de pouvoir d'achat, certes limitée dans le temps, mais qui ne peut être récupérée. La raison principale du faible impact de la modulation étudiée est due au mécanisme intrinsèque de l'échelle mobile des salaires et a déjà été mise en avant dans la NDC 1-11 (p. 51): "le compteur, qui enregistre les 2.5% d'inflation à partir desquels la prochaine indexation est déclenchée, est remis à zéro à chaque fois lors du dépassement de la cote précédente [c'est-à-dire en mai 2011] et non au paiement de la tranche [soit octobre 2011]". Ainsi, seul un report définitif (une suppression intégrale d'une tranche entière - cf. ci-après) amènerait des effets plus substantiels sur l'activité réelle, l'emploi et la compétitivité-prix, avec, bien entendu, des effets négatifs bien plus marqués sur le revenu des ménages.

Quel impact d'une suppression intégrale d'une tranche?

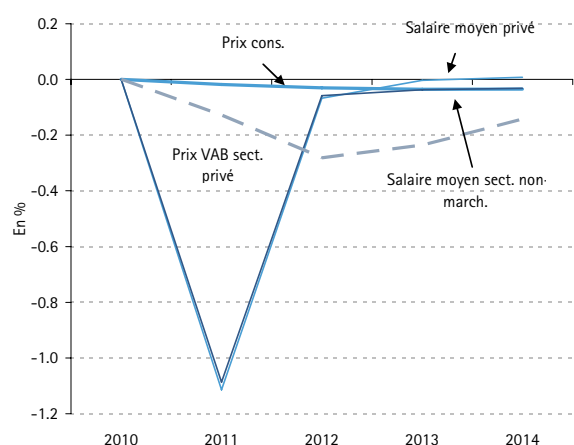
A titre d'information, voici un résumé des résultats d'un report complet d'une tranche indiciaire¹:

- très légère hausse du PIB de 0.1% (en 2014);
- amélioration (permanente) du solde des finances publiques de 0.2 point de % en moyenne;
- baisse des prix à la consommation de 0.3% en 2014; baisse permanente du taux d'inflation de 0.1%;
- hausse (permanente) de l'emploi de 0.3% en moyenne; baisse du taux de chômage de 0.1 point;
- baisse permanente de la part salariale de 0.9 point (première année simulée) à 0.3 point (dernière année) et baisse du revenu disponible réel des ménages de 1.7% en moyenne.

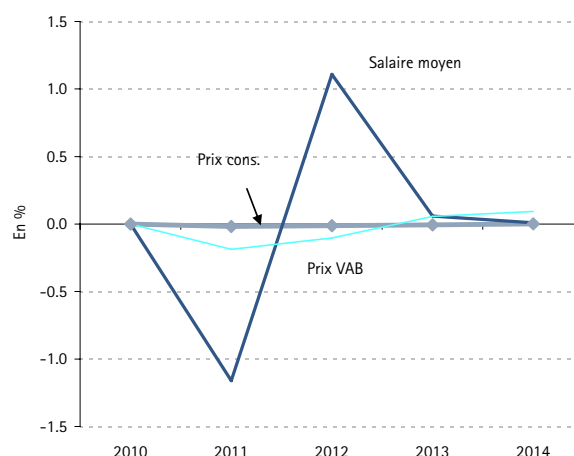
¹ Le "design" du choc est le même mais la baisse de la variable "cote d'application" de 2.5% (par rapport au scénario de référence) est permanente; tout en débutant en 2011; cette dernière encaisse également les impacts de retour d'une baisse des prix à la consommation (comme dans l'autre choc).

Graphique A: Variation de la cote d'application suite à la modulation du mécanisme de l'échelle mobile en 2011

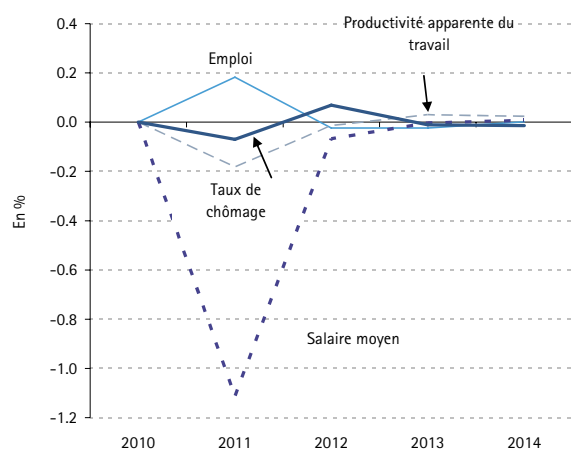
Source: STATEC

Graphique B: Impact sur les salaires et les prix: niveaux

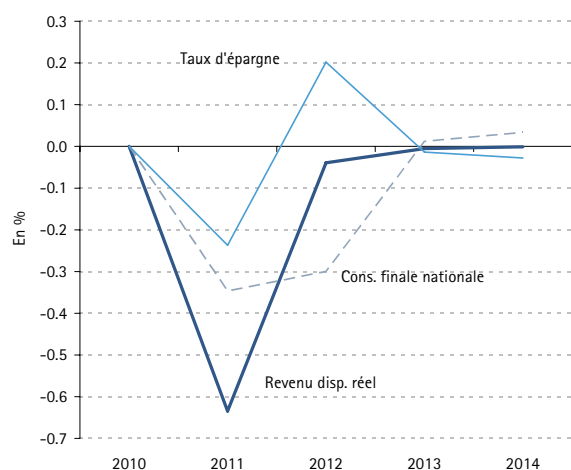
Source: STATEC

Graphique C: Impact sur les salaires et les prix: taux de croissance

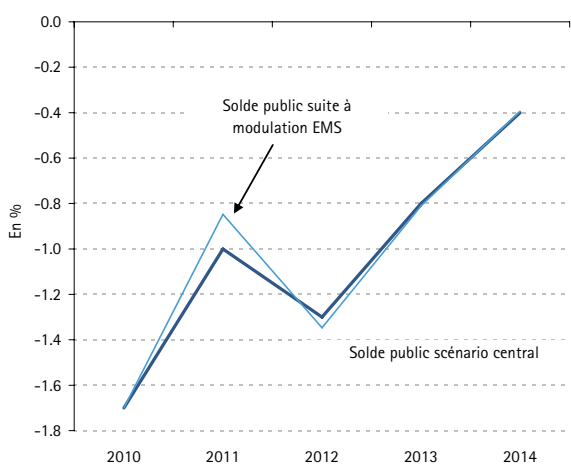
Source: STATEC

Graphique D: Impact sur le secteur privé

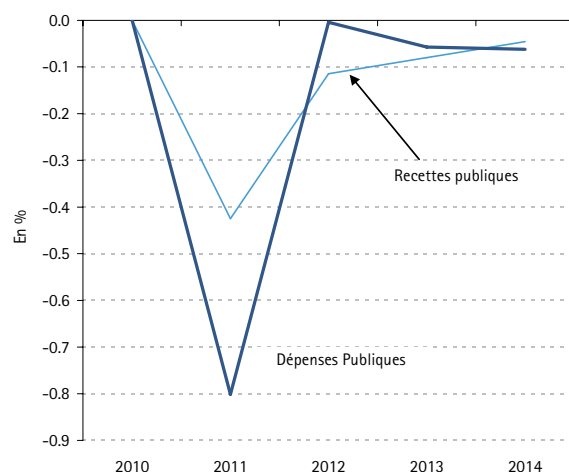
Source: STATEC

Graphique E: Impact sur la consommation privée

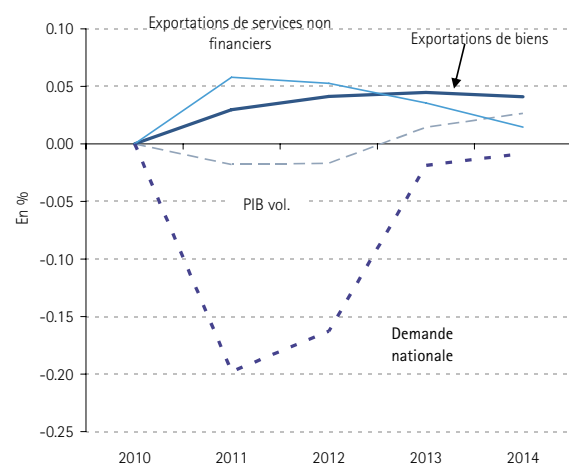
Source: STATEC

Graphique F: Solde public avec et sans modulation

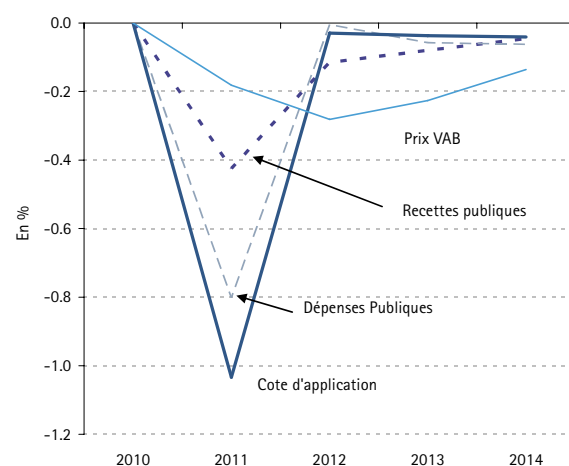
Source: STATEC

Graphique G: Impact sur les finances publiques (1)

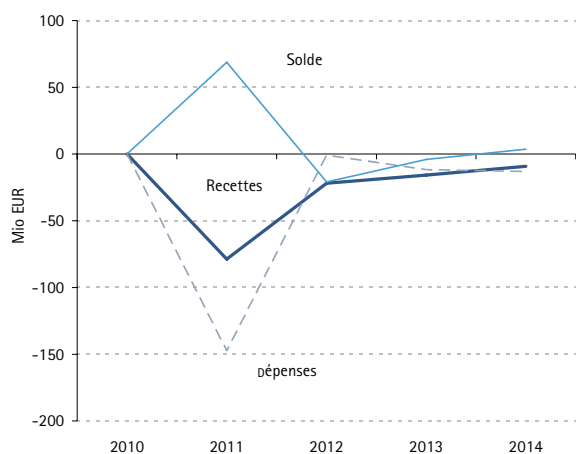
Source: STATEC

Graphique H: Impact sur le PIB en vol. et ses composantes

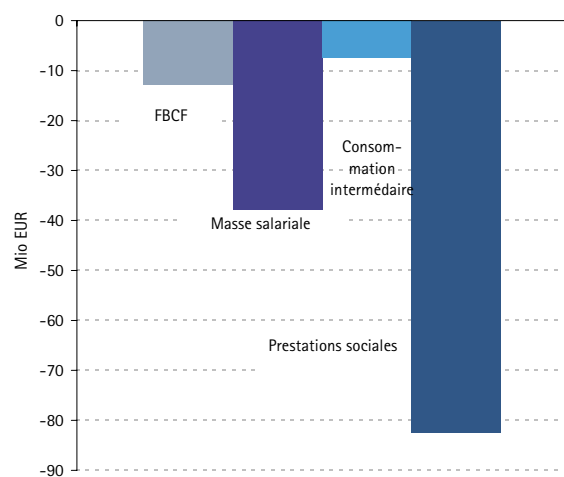
Source: STATEC

Graphique I: Impact sur les finances publiques (2)

Source: STATEC

**Graphique J: Impact sur les finances publiques (3)
(mio EUR)**

Source: STATEC

Graphique K: Impact sur les principales catégories de dépenses publiques (mio EUR)

Source: STATEC

Impact macro-économique de la baisse de 10% de l'indice boursier européen Eurostoxx

L'indice boursier: une variable importante pour la détermination de la conjoncture luxembourgeoise

Plusieurs travaux du STATEC ont illustré l'influence importante des indices boursiers sur la conjoncture nationale. Ainsi, dans la NDC no. 2-04, le STATEC avait trouvé que l'indice boursier européen était très pertinent pour expliquer l'évolution du PIB aux Pays-Bas, au Portugal et au Luxembourg¹. L'élasticité entre l'indice boursier (déflaté) et le PIB en volume, dans le cas du Luxembourg, était estimée à 0.06 dans le court terme et à 0.03 dans le long terme. Les deux étaient significatives à 10% au moins.

Dans la série des Working papers du STATEC (no. 41, juin 2010), le STATEC avait exposé les travaux menant à la construction d'indicateurs précurseurs, censés préfigurer l'évolution du PIB en vol. sur deux trimestres. Des équations séparées y sont estimées pour le secteur financier et pour les autres branches marchandes. Dans l'équation du secteur financier, l'indice boursier est une variable explicative significative². Les résultats des estimations sont difficiles à interpréter car la spécification a évolué au cours du temps. De même, en fonction des tests de significativité, l'indice boursier européen a été remplacé par l'indice US-américain³. Dans le dernier rapport mentionné ci-dessus, les estimations aboutissent à une élasticité de 0.13 par rapport à la VAB en vol. du secteur financier et vis-à-vis de l'indice boursier des USA⁴.

Les résultats mis en avant dans cet encadré montrent des élasticités de l'activité au Luxembourg vis-à-vis de l'indice boursier globalement cohérentes avec les travaux mentionnés ci-avant.

Simulation d'une baisse permanente de l'indice boursier européen, censée illustrer un des risques conjoncturels actuels majeurs

Dans la NDC précédente, le STATEC avait présenté les résultats d'une analyse de sensibilité, basée sur une

plus/moins-value de croissance dans la zone euro de 0.5 point de %. A ce moment, le STATEC avait également fait varier l'indice boursier européen, sur base des résultats des estimations liant ce dernier au PIB nominal dans la zone euro⁵. L'idée avait été à d'admettre une causalité allant de l'activité réelle vers la finance. D'autre part, il se pourrait également que – du moins temporairement – les indices boursiers mondiaux accusent une chute, en partie ou totalement décorrélée de l'activité réelle. Si la conjoncture luxembourgeoise dépend plus que celle des autres pays européens des indices boursiers, une telle éventualité est à prendre très au sérieux.

Le STATEC propose ainsi ici les résultats d'une simulation admettant comme point de départ une baisse permanente de l'indice boursier européen de 10%. Un tel choc pourrait par exemple résulter d'une baisse assez forte des bourses pendant quelques mois, sans que cette dernière soit suivie d'une reprise de même vigueur. A un certain moment, les bourses cesseraient de tomber, remontant doucement la pente, par exemple aux taux historiques moyens, mais sans compenser dans l'immédiat la forte baisse observée auparavant. Un tel choc serait lié plus à des questions de confiance – par exemple dans le sillage de la crise des dettes souveraines européennes – qu'à un ralentissement conjoncturel général.

D'autre part, l'un n'excluant pas forcément l'autre, la crise de confiance pourrait se propager, comme en automne 2008, de la sphère financière à la sphère réelle. L'idée sous-jacente à ces simulations est d'isoler les canaux de transmission spécifiques à l'indice boursier tels que figurant dans Modux.

Le choc admis – c'est-à-dire la baisse de 10% – n'a aucune vocation normative: il s'agit d'une hypothèse de travail qui permet, grâce à la proportionnalité et à la symétrie des résultats de Modux, d'envisager d'autres cas de figure, c'est-à-dire une baisse plus forte (voire même une hausse, en inversant les signes des résultats).

¹ Par ordre décroissant d'importance, sur base du R² (16 pays européens, excluant l'Irlande). Les équations, spécifiées sous une forme à correction d'erreur, incluaient l'indice boursier européen déflaté par les prix du PIB comme unique variable explicative, le tout sur base de données annuelles portant sur la période 1987-2003 (cf. NDC 2-04, pp. 48-50).

² Cf. Economie et Statistiques no. 41 du STATEC: "Indicateurs avancés de croissance pour les secteurs financiers et non financiers au Luxembourg"; p. 7.

³ Dow Jones Eurostoxx 50 et Dow Jones Industrial average, respectivement.

⁴ L'indice européen et l'indice américain étant fortement corrélés, on peut raisonnablement admettre une élasticité semblable sur l'indice européen. Les résultats antérieurs, avec l'indice européen, donnaient des élasticités similaires (Sources: Rapports de recherche non publiés).

⁵ Cf. NDC 1-11, pp. 64-65.

Tableau A: Impact d'une baisse isolée de l'indice boursier européen

	2011	2012	2013	2014
<i>Variable exogène modifiée</i>				
Indice boursier Eurostoxx50	-10.0	-10.0	-10.0	-10.0
<i>Principales variables endogènes</i>				
PIB valeur	-0.5	-0.7	-0.8	-0.8
PIB volume	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1
Dont: cons. fin. ménages	-0.1	-0.1	0.0	0.0
cons. fin. des adm. publiques	0.0	0.0	0.0	0.0
formation brute de capital fixe	-0.3	-0.6	0.1	0.0
exportations totales	-1.2	-1.1	-1.0	-0.9
dont: services financiers	-2.1	-1.9	-1.7	-1.7
importations totales	-1.2	-1.2	-1.0	-1.0
Emploi total intérieur	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Dont: secteur financier	-0.2	-0.5	-0.9	-1.3
Pour mémoire: VAB vol. sect. fin.	-1.3	-1.3	-1.2	-1.2
Emploi résident (national)	0.0	0.0	0.0	0.0
Frontaliers entrants	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Taux de chômage (% de la pop. act.)	0.0	0.0	0.0	0.0
Prix à la consommation (comptes nationaux)	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
Prix implicites de la valeur ajoutée brute	-0.2	-0.5	-0.7	-0.8
Dont: secteur financier	-0.6	-1.4	-1.7	-1.7
autres branches marchandes	-0.1	-0.2	-0.3	-0.3
Productivité apparente du travail	-0.3	-0.2	-0.1	-0.1
Coût salarial nominal moyen	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3
Revenu disponible réel des ménages	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Part salariale	0.2	0.3	0.3	0.2
Excédent des entreprises	-1.0	-1.3	-1.5	-1.4
Capacité/besoin de financement de l'Etat (% du PIB nom.)	-0.3	-0.4	-0.4	-0.3
Idem, mio EUR	-132	-159	-171	-177
Recettes publiques totales	-0.8	-1.0	-1.1	-1.1
Idem, mio EUR	-156	-198	-220	-230
Dont: Taxe d'abonnement	-6.3	-5.5	-5.2	-5.1
Idem, mio EUR	-49	-42	-41	-42
Impôts sur les collectivités des banques	-5.4	-9.0	-10.2	-9.8
Idem, mio EUR	-56	-88	-93	-87
Impôts sur les rev. de la propriété	-4.0	-4.2	-5.1	-5.5
Idem, mio EUR	-29	-31	-38	-43
Dépenses publiques totales	-0.1	-0.2	-0.2	-0.3
Idem, mio EUR	-23	-39	-49	-53

Source: STATEC

Ainsi, suite à la baisse de 10% de l'indice boursier européen, les exportations de services financiers baisseraient de 2% environ, tirant le PIB vers le bas: -0.3% sur la première année et -0.1% sur la dernière¹. La VAB en vol. du secteur financier baisserait de légèrement plus de 1%, y entraînant à terme une baisse de même ampleur de l'emploi. Grâce à la part relativement faible de ce dernier dans le total de l'économie (11.3% en 2011), le chômage n'est pratiquement pas touché. Un autre élément qui aide à absorber le choc sur le marché du travail est la baisse des prix et des revenus qui dissuade les non-résidents de chercher du travail sur le territoire du Grand-Duché (baisse de l'emploi frontalier de 0.1% par rapport au scénario de référence).

En effet, l'indice boursier européen est susceptible d'enclencher d'un côté des mouvements "réels" de l'économie, c'est-à-dire influençant les achats nets de

parts d'OPC émises par les opérateurs nationaux, mais il constitue de l'autre un prix "implicite" des agrégats réels qu'il est censé déterminer. En d'autres mots, si la bourse augmente, les opérateurs arrivent généralement à écouler davantage de parts d'OPC mais en même temps la valeur de marché (le prix) de ces dernières augmente également. Les équations figurant dans Modux permettent de discerner ces deux phénomènes, l'un réel (ou en volume) et l'autre purement monétaire.

Ainsi, d'après les résultats de simulation, les prix de VAB du secteur financier baisseraient de 0.6 à 1.7% tandis que ceux du secteur privé non-financier baisseraient de 0.1 à 0.3%. Cette baisse des prix de VAB se répercute sur toutes les autres variables de prix ainsi que sur les salaires. Ces derniers, au niveau agrégé, baisseraient de 0.1 à 0.3%.

¹ A noter que tous les résultats sont en principe décrits en déviation par rapport au scénario de base (la projection centrale ou de référence). Une "baisse" de l'indice boursier, du PIB ou de toute autre variable signifie alors nullement que ces dernières baissent par rapport à l'année précédente, mais qu'elles prennent, suite à la simulation, un niveau inférieur à celui du scénario de référence. Sauf mention contraire, toutes les variables sont analysées en volume.

La baisse de la VAB en valeur reflète les baisses de volumes d'activité et de prix: elle baisserait au total de 0.5 à 0.8%. La baisse de l'excédent d'exploitation serait encore plus significative: -1.0 à -1.4%. En conséquence, la part salariale augmenterait, de 0.2 point de % environ. Il s'agit d'une conséquence de la détérioration des marges des entreprises du seul secteur financier, suite au choc accusé au niveau des indices boursiers.

Tous ces enchaînements se répercutent in fine sur les recettes (et les dépenses) publiques. Deux catégories de recettes sont directement liées à l'indice boursier européen: la taxe d'abonnement¹ et les revenus de la propriété. Ces deux baissent de respectivement 5.5% (moyenne sur les quatre années) et 4.7%. Les élasticités implicites (cf. ci-après, tableau B) sont donc d'environ 0.5 à 0.6. Les impôts perçus sur le revenu des entreprises du secteur financier baisseraient davantage, à savoir de 5% (première année) à 10% (quatrième année). L'élasticité implicite serait donc proche de 1 à long terme. Ce résultat illustre la très forte sensibilité des recettes fiscales à l'activité financière et l'évolution des bourses mondiales en particulier, qui s'est vue confirmée par la crise récente².

Exprimés en EUR, les baisses respectives, sur l'année de référence 2014 s'articulent comme suit: taxe d'abonnement -42 mio EUR; revenus de la propriété -43 mio EUR et impôts sur les revenus des sociétés (secteur financier) -87 mio EUR.

Comme la baisse des indices boursiers et celle, concomitante, des prix de VAB, entraînent les dépenses publiques également à la baisse, l'impact sur le solde public est limité. Alors que les recettes diminuent de 0.8 à 1.1%, par rapport au scénario de base, les dépenses baissent également, mais moins fortement, à savoir de 0.1 à 0.3%. L'impact (négatif) sur le solde s'en trouve atténué, à quelque 0.3 point de PIB en moyenne, sur la période de simulation.

Des repères utiles, constitués par les élasticités implicites

L'indice boursier européen entre directement dans sept équations estimées de Modux. A travers ces équations,

un choc sur l'indice boursier se transmet au reste de l'économie. Dans chaque équation concernée figure implicitement une élasticité entre l'indice boursier et la variable dépendante respective. Il est toutefois plus pertinent et plus intéressant de se référer aux élasticités implicites concernant les variables endogènes les plus importantes, tel le PIB, se dégageant de l'ensemble des interactions ayant lieu dans Modux. Ainsi, la simulation permet de conclure à une élasticité d'environ 0.02 entre l'indice boursier européen et le PIB en vol. de l'économie luxembourgeoise. Ce résultat corrobore celui mis en avant dans la NDC 2-04 (cf. pp. 48-50). Ainsi, une baisse de 50% de l'indice boursier européen, correspondant à ce qui s'était passé en réalité entre 2007 et 2009 (moyennes annuelles) entraînerait directement une baisse du PIB en vol. de l'économie luxembourgeoise de 1% environ. Sachant que le PIB en vol. avait baissé de 3.5% en 2008, ce résultat ne surprend évidemment guère, confirmant qu'il y a eu d'autres causes en 2008/2009, ayant entraîné à la baisse l'activité au Grand-Duché. Il permet en revanche surtout d'isoler l'action du seul levier "indice boursier". Les autres élasticité sont rapportées au tableau B. Il a déjà été mentionné que les impôts perçus sur les revenus des entreprises du secteur financier constituent l'agrégat le plus sensible parmi ceux incorporés dans l'étude, de par une élasticité implicite d'environ 1.0.

Et si on changeait d'hypothèse en matière d'indice boursier dans le scénario central?

Le STATEC a l'habitude de faire évoluer l'indice boursier européen, dans son scénario central, en cohérence avec l'évolution économique projetée (cf. NDC 1-11 p. 64). Ainsi, dans la prévision centrale retenue pour cette NDC, l'indice boursier européen est prévu d'augmenter de 7% en 2011, puis de 12.1%, 10.2% et 7.8% (2012-2014). Comme mis en avant dans la NDC 1-11, ces prévisions peuvent paraître élevées, mais, dans les faits, le niveau ainsi atteint en 2014 reste légèrement inférieur à celui du dernier pic (annuel) de 2008. Toutefois, pour parer à certaines critiques et pour illustrer plus précisément les conséquences d'hypothèses alternatives, le STATEC a établi une prévision qui maintient constant le niveau (annuel moyen) atteint en 2010.

¹ La taxe d'abonnement est un droit d'enregistrement établi sur la négociabilité des titres. Elle présente sous une autre forme, le droit d'enregistrement auquel donnerait lieu la cession des titres. Elle a pour objet l'imposition de la circulation présumée des actions. Pour les sociétés holding, la taxe annuelle est de 0.2 % sur base de la valeur réelle des titres. Pour les organismes de placement collectif, le taux de la taxe annuelle est de 0.05 % sur base de l'actif net à la fin du trimestre. Ce taux est réduit à 0.01 % sous certaines conditions.

² Les estimations économétriques font ressortir une plus grande dépendance, à la fois de par la valeur estimée des élasticité que par les tests de significativité, des impôts sur les collectivités vis-à-vis de l'indice boursier européen que vis-à-vis de l'excédent d'exploitation. Des recherches supplémentaires sont toutefois encore nécessaires pour corroborer ces résultats. A titre d'exemple, sur la crise récente, d'après les comptes de pertes et profits recensés par la CSSF, les impôts payés par les banques auraient diminué de 520 mio EUR en 2008, augmenté de 600 mio EUR en 2009 pour rechuter de 240 mio EUR en 2010. Sachant qu'au total, entre 2007 et 2009, l'indice boursier européen a diminué de 50%, les montants ci-devant ne sont pas incohérents avec le résultat de la simulation (une baisse initiale de 56 mio EUR, se montant à 87 mio EUR après quatre années, le tout en relation avec une chute de l'indice boursier de 10%). D'autre part, les impôts figurant dans les comptes de pertes et profits peuvent diverger de ceux payés effectivement à l'Administration fiscale. Finalement, le choc subi en 2008 et 2009 était lié à d'autres variables financières que les seuls indices boursiers.

Dans ce cas, la croissance du PIB en volume serait amputée d'environ 0.2 ppt (point de %) par an, de 2011 à 2014. Le PIB en valeur quant à lui serait, en 2014, de 900 mio EUR inférieur à celui du scénario de base. Il en découlerait une baisse du solde des finances publiques d'environ 1 point de PIB.

Tout comme les simulations alternatives mentionnées précédemment, ce scénario "pessimiste" n'a pas de vocation normative, l'unique but étant d'illustrer l'impact d'une hypothèse par rapport à une autre. Il faut toutefois savoir qu'une moindre croissance de l'indice boursier, c'est-à-dire sans impact sur les autres variables de demande internationale, est peu réaliste, du moins sur une période prolongée. Les données statistiques montrent sans ambiguïté que l'activité réelle et l'évolution des marchés financiers sont fortement corrélées, ce qui justifie largement la prévision "optimiste" du STATEC pour l'indice boursier européen, cette dernière ne constituant que le miroir de la croissance du PIB en vol. de légèrement plus de 2% sur l'horizon de projection. D'autre, part, certaines variables exogènes qui sont

maintenues constantes sur l'horizon de prévision (prix pétroliers, taux de change) sont beaucoup moins corrélées avec le cycle économique, ce qui en justifie la constance admise.

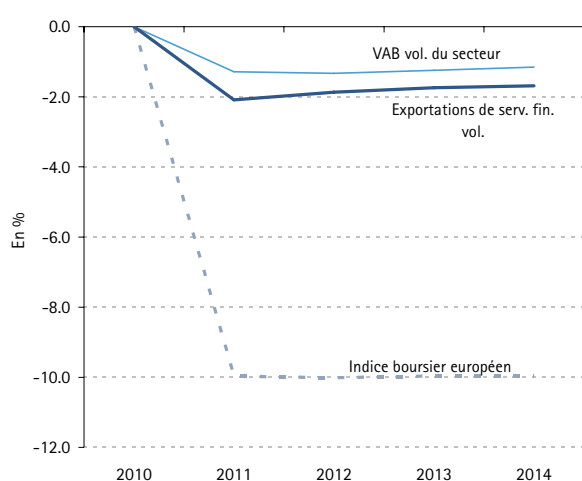
Tableau B: Elasticités implicites*

	2011	2012	2013	2014
Exportations de services financiers (vol.)	0.2	0.2	0.2	0.2
Exportations de services financiers (val.)	0.5	0.5	0.5	0.5
Exportations totales (vol.)	0.1	0.1	0.1	0.1
Exportations totales (val.)	0.3	0.3	0.3	0.3
VAB vol. secteur financier	0.1	0.1	0.1	0.1
VAB val. secteur financier	0.2	0.3	0.3	0.3
Prix implicites VAB sect. fin.	0.1	0.1	0.2	0.2
PIB vol.	0.03	0.03	0.02	0.01
PIB val.	0.1	0.1	0.1	0.1
Taxe d'abonnement	0.6	0.5	0.5	0.5
Revenus de la propriété	0.4	0.4	0.5	0.5
Impôts sur les collectivités perçus sur le secteur financier	0.5	0.9	1.0	1.0

* Variation exprimée en % de la variable en question suite à une hausse de 1% de l'indice boursier européen Eurostoxx 50

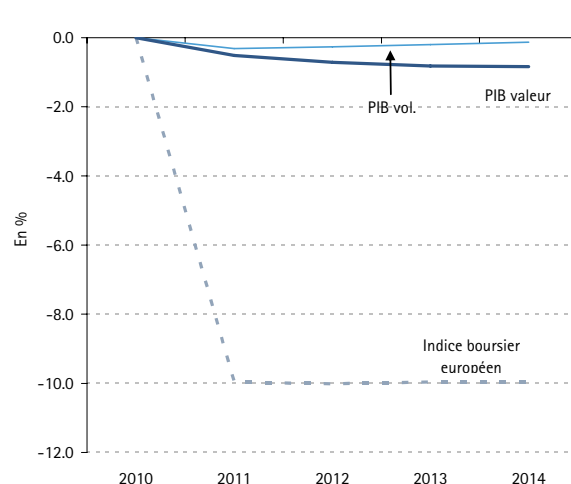
Source: STATEC

Graphique A: Indice boursier et activité économique



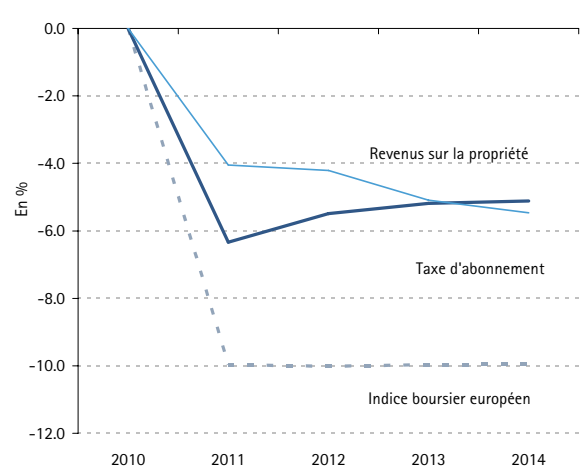
Source: STATEC

Graphique C: Indice boursier et PIB



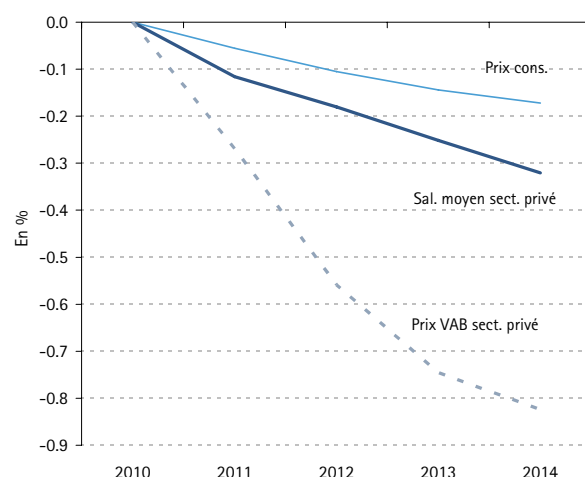
Source: STATEC

Graphique B: Indice boursier et recettes publiques

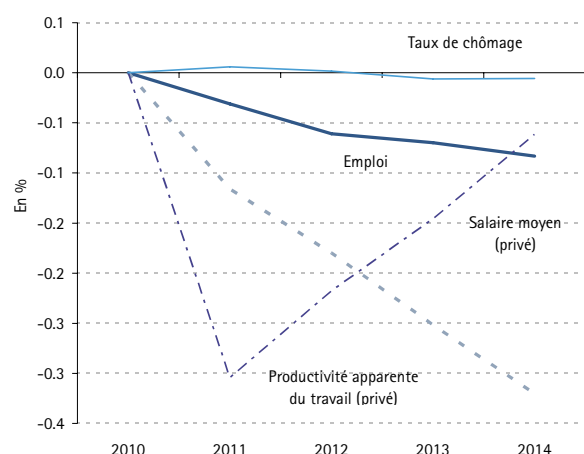


Source: STATEC

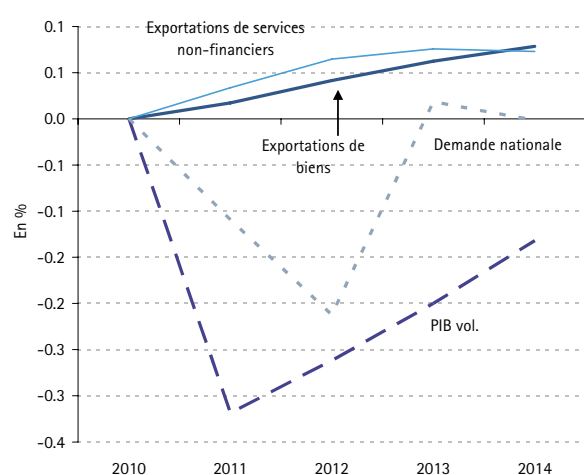
Graphique D: Impact sur les salaires et les prix



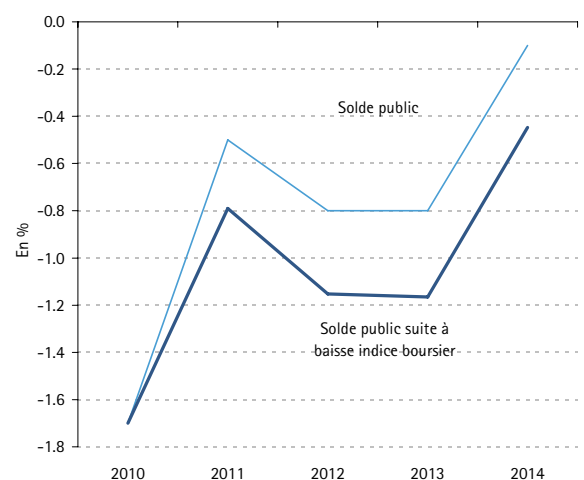
Source: STATEC

Graphique E: Impact sur le secteur privé et le marché du travail

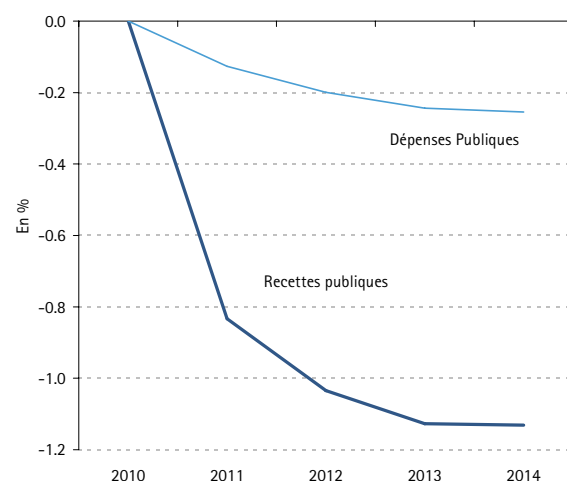
Source: STATEC

Graphique F: Impact sur le PIB en vol. et ses composantes

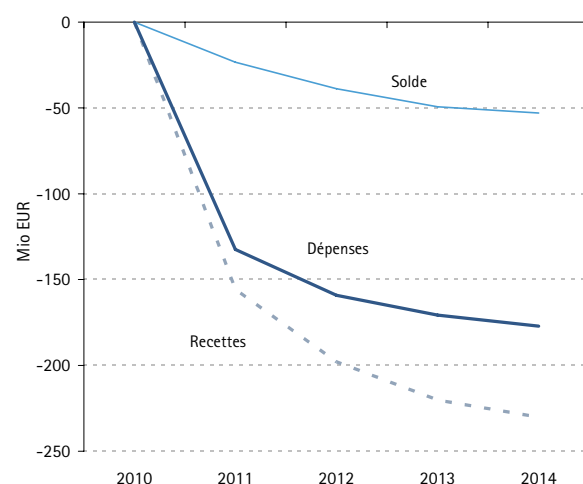
Source: STATEC

Graphique G: Solde public

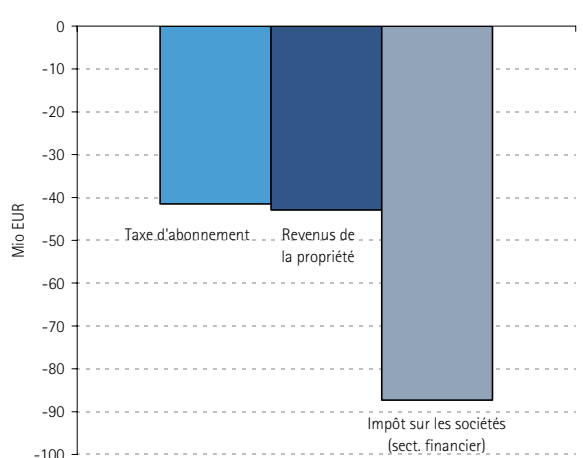
Source: STATEC

Graphique H: Impact sur les finances publiques (1)

Source: STATEC

Graphique I: Impact sur les finances publiques (2) (mio EUR)

Source: STATEC

Graphique J: Impact sur les principales catégories de recettes publiques concernées, année 2014 (mio EUR)

Source: STATEC

Annexe I: Statistiques principales

Sommaire

	page
Tableau 1a: PIB optique dépenses (prix courants)	119
Tableau 1a – suite: PIB optique dépenses (prix constants)	120
Tableau 1b: Formation brute de capital fixe (prix courants)	121
Tableau 1b – suite: Formation brute de capital fixe (prix constants)	122
Tableau 1c: Exportations et Importations (prix courants)	123
Tableau 1c – suite: Exportations et Importations (prix constants)	124
Tableau 1d-1: Rémunération moyenne des salariés	125
Tableau 1d-2: Emploi salarié par branches	126
Tableau 2a: Indice des prix à la consommation, désagrégation de l'indice luxembourgeois (IPCN)	127
Tableau 2b: Indice des prix à la consommation harmonisé, comparaison internationale	128
Tableau 3a: Marché du travail (1)	129
Tableau 3b: Marché du travail (2)	130
Tableau 3c-1: Taux de chômage harmonisé, total et jeunes, comparaison internationale	131
Tableau 3c-2: Taux de chômage harmonisé, par sexe, comparaison internationale	132
Tableau 3d-1: Emploi salarié par résidence et par nationalité (situation au 31 mars de chaque année)	133
Tableau 5d-2: Emploi salarié par secteur d'activité, nationalité et pays de résidence (situation au 31 mars 2010)	134

De brèves notes explicatives font suite à certains tableaux. Des explications plus détaillées (commentaires méthodologiques et historiques) peuvent être trouvées aux pages correspondantes de l'annuaire statistique du STATEC ou sur le site Internet www.statec.public.lu.

A noter que la mention "taux de variation" fait référence à des taux de variation interannuels. c'est-à-dire par rapport à la période correspondante de l'année précédente.

Notes méthodologiques:

- Résultat rigoureusement nul.
- . Il ne saurait être question d'inscrire un nombre en raison de la nature des choses.
- ... Le renseignement n'est pas disponible ou bien ne peut être communiqué pour cause de secret statistique.
- blanc Résultat non publié

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

Renseignements:

STATEC

Centre Administratif Pierre Werner
13, rue Erasme
L-1468 Luxembourg-Kirchberg
Tél: 247-84234/84339
Fax: 241812
E-mail: statec.post@statec.etat.lu
<http://www.statec.public.lu>

Pour en savoir plus:

Pascale Armstrong
Tél: 247-84234
E-mail: Pascale.Armstrong-Pax@statec.etat.lu

Bastien Larue
Tél: 247-84339
E-mail: Bastien.Larue@statec.etat.lu

Véronique Sinner
Tél: 247 84228
E-mail: Veronique.Sinner@statec.etat.lu

Tableau 1a: PIB optique dépenses (prix courants)

	Produit Intérieur Brut (PIB)	Consommation finale nationale des ménages (yc les ménages collectifs)	Consommation publique	Formation brute de capital fixe ¹	Exportations	Importations
Prix courants, Mio EUR						
1995	15 110	6 541	2 404	3 005	16 075	12 873
1996	15 796	6 825	2 586	3 180	17 555	14 359
1997	16 421	7 189	2 736	3 565	19 854	17 010
1998	17 415	7 732	2 753	3 796	22 205	19 339
1999	19 887	8 208	3 089	4 670	26 702	22 873
2000	22 000	8 962	3 323	4 573	33 001	28 379
2001	22 573	9 449	3 634	5 110	33 096	29 120
2002	23 993	10 054	3 957	5 420	33 744	29 047
2003	25 834	9 731	4 241	5 739	35 386	29 251
2004	27 456	10 191	4 651	5 904	41 823	35 186
2005	30 283	10 748	5 003	6 212	47 171	39 464
2006	33 920	11 361	5 221	6 511	57 617	47 173
2007	37 491	11 997	5 541	7 776	65 956	53 847
2008	39 644	12 812	5 888	8 040	70 742	57 840
2009	38 073	12 939	6 365	6 576	63 802	51 260
2010	41 597	13 446	6 731	6 835	73 515	58 876
2T 2010	10 255	3 318	1 607	1 755	18 378	14 928
3T 2010	10 174	3 378	1 590	1 621	18 360	14 656
4T 2010	11 409	3 530	1 941	1 927	19 663	15 604
1T 2011	10 785	3 396	1 676	1 641	19 605	15 725
Taux de variation en % (glissement annuel)						
1996	4.5	4.3	7.6	5.8	9.2	11.5
1997	4.0	5.3	5.8	12.1	13.1	18.5
1998	6.1	7.5	0.6	6.5	11.8	13.7
1999	14.2	6.2	12.2	23.0	20.2	18.3
2000	10.6	9.2	7.6	-2.1	23.6	24.1
2001	2.6	5.4	9.4	11.7	0.3	2.6
2002	6.3	6.4	8.9	6.1	2.0	-0.2
2003	7.7	-3.2	7.2	5.9	4.9	0.7
2004	6.3	4.7	9.7	2.9	18.2	20.3
2005	10.3	5.5	7.6	5.2	12.8	12.2
2006	12.0	5.7	4.4	4.8	22.1	19.5
2007	10.5	5.6	6.1	19.4	14.5	14.1
2008	5.7	6.8	6.3	3.4	7.3	7.4
2009	-4.0	1.0	8.1	-18.2	-9.8	-11.4
2010	9.3	3.9	5.7	3.9	15.2	14.9
2T 2010	9.3	3.0	5.8	6.6	21.0	21.1
3T 2010	9.0	4.6	5.2	15.1	14.6	13.8
4T 2010	14.1	5.5	5.4	4.8	15.8	11.0
1T 2011	10.5	5.5	5.2	7.0	14.6	14.9

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

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

L'ensemble de la documentation (méthodologie, tableaux) relative aux comptes nationaux selon le système européen harmonisé de comptes nationaux (SEC 95) est disponible sur le site Internet du Portail des Statistiques à l'adresse suivante: www.statistiques.public.lu/fr/economie/index.html, rubrique "Comptes nationaux". Y sont fournis notamment des explications quant au passage du SEC 79 au SEC 95, ainsi que tous les détails statistiques (principaux agrégats selon les optiques production, dépenses et revenus à prix courants et à prix constants ainsi que les tableaux détaillés par branches d'activité à prix courants et à prix constants).

Tableau 1a – suite: PIB optique dépenses (prix constants)

	Produit Intérieur Brut (PIB) ¹	Consommation finale nationale des ménages (yc les ménages collectifs)	Consommation publique	Formation brute de capital fixe ²	Exportations	Importations
Prix constants, année de référence 2000, Mio EUR						
1995	16 339	7 283	2 624	3 203	20 261	16 859
1996	16 587	7 501	2 795	3 359	20 720	17 766
1997	17 572	7 790	2 885	3 709	23 075	20 004
1998	18 712	8 237	2 932	3 934	25 654	22 367
1999	20 288	8 533	3 175	4 798	29 309	25 680
2000	22 000	8 962	3 323	4 573	33 001	28 379
2001	22 555	9 266	3 527	4 976	34 474	30 088
2002	23 479	9 807	3 689	5 250	35 182	30 328
2003	23 842	9 290	3 841	5 579	37 571	32 433
2004	24 891	9 496	4 013	5 728	41 736	36 252
2005	26 242	9 740	4 145	5 872	43 604	37 757
2006	27 547	10 051	4 214	6 093	49 265	42 582
2007	29 375	10 384	4 331	7 181	53 746	46 530
2008	29 798	10 876	4 450	7 281	57 298	50 503
2009	28 714	10 899	4 655	5 884	55 765	48 729
2010	29 727	11 120	4 791	6 036	53 667	46 995
2T 2010	7 479	2 776	1 200	1 555	14 001	12 238
3T 2010	7 280	2 779	1 175	1 429	13 909	11 994
4T 2010	7 726	2 832	1 217	1 690	14 523	12 533
1T 2011	7 588	2 766	1 167	1 428	14 419	12 366
Taux de variation en % (glissement annuel)						
1996	1.5	3.0	6.5	4.9	2.3	5.4
1997	5.9	3.8	3.2	10.4	11.4	12.6
1998	6.5	5.7	1.6	6.1	11.2	11.8
1999	8.4	3.6	8.3	22.0	14.2	14.8
2000	8.4	5.0	4.7	-4.7	12.6	10.5
2001	2.5	3.4	6.1	8.8	4.5	6.0
2002	4.1	5.8	4.6	5.5	2.1	0.8
2003	1.5	-5.3	4.1	6.3	6.8	6.9
2004	4.4	2.2	4.5	2.7	11.1	11.8
2005	5.4	2.6	3.3	2.5	4.5	4.2
2006	5.0	3.2	1.7	3.8	13.0	12.8
2007	6.6	3.3	2.8	17.9	9.1	9.3
2008	1.4	4.7	2.7	1.4	6.6	8.5
2009	-3.6	0.2	4.6	-19.2	-2.7	-3.5
2010	3.5	2.0	2.9	2.6	-3.8	-3.6
2T 2010	4.9	1.7	4.6	5.9	10.6	11.3
3T 2010	2.4	2.6	2.7	12.2	5.4	5.6
4T 2010	5.7	2.2	0.3	2.9	6.2	3.2
1T 2011	4.8	1.2	-2.7	4.8	6.7	6.2

¹ En raison du calcul des agrégats à prix constants "par rapport à l'année de référence 2000" figurant ci-dessus par chaînage sur base de données calculées "aux prix de l'année précédente", il existe une erreur statistique que nous n'avons pas relevé dans ce tableau.

² Formation brut de capital fixe, plus variations de stocks et acquisitions moins cessations d'objets de valeurs cf. tableau 1a, prix courants

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

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

	Produits métalliques et machines	Matériel de transport	Construction			Autres	Total
			Logement	Autres constructions			
			Prix courants, Mio EUR				
1995	700	497	496	1 196	113	3 005	
1996	724	456	465	1 296	241	3 180	
1997	825	710	483	1 276	270	3 565	
1998	898	595	524	1 512	264	3 796	
1999	890	1 203	516	1 705	351	4 670	
2000	1 026	726	522	1 910	383	4 573	
2001	1 120	894	622	2 030	443	5 110	
2002	957	836	548	2 535	541	5 420	
2003	1 125	447	661	3 004	498	5 739	
2004	1 154	759	669	2 825	489	5 904	
2005	1 111	860	672	2 957	603	6 212	
2006	1 225	845	814	2 979	639	6 511	
2007	1 273	1 281	1 105	3 274	835	7 776	
2008	1 303	1 333	1 138	3 488	771	8 040	
2009	1 023	605	1 173	3 204	571	6 576	
Taux de variation en %							
1996	3.3	-8.3	-6.3	8.4	113.9	5.8	
1997	14.0	55.7	3.9	-1.6	12.0	12.1	
1998	8.8	-16.1	8.4	18.5	-2.1	6.5	
1999	-0.8	102.2	-1.5	12.8	33.1	23.0	
2000	15.3	-39.7	1.1	12.0	9.0	-2.1	
2001	9.1	23.1	19.2	6.3	15.6	11.7	
2002	-14.5	-6.5	-11.8	24.9	22.3	6.1	
2003	17.6	-46.5	20.7	18.5	-8.1	5.9	
2004	2.5	69.7	1.1	-5.9	-1.7	2.9	
2005	-3.7	13.3	0.5	4.7	23.3	5.2	
2006	10.3	-1.8	21.1	0.8	6.0	4.8	
2007	3.9	51.7	35.8	9.9	30.6	19.4	
2008	2.3	4.1	3.0	6.5	-7.7	3.4	
2009	-21.5	-54.7	3.0	-8.2	-25.9	-18.2	

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1b – suite: Formation brute de capital fixe (prix constants)

	Produits métalliques et machines	Matériel de transport	Construction			Autres	Total
			Logement	Autres constructions			
Prix constants, année de référence 2000, Mio EUR							
1995	605	638	536	1 291	132	3 203	
1996	623	568	498	1 388	282	3 359	
1997	747	803	512	1 352	301	3 709	
1998	837	669	547	1 579	285	3 934	
1999	885	1 308	529	1 749	361	4 798	
2000	1 026	726	522	1 910	383	4 573	
2001	1 130	876	598	1 951	420	4 976	
2002	995	846	513	2 373	510	5 250	
2003	1 270	458	607	2 756	458	5 579	
2004	1 386	806	596	2 519	437	5 728	
2005	1 318	904	581	2 557	515	5 872	
2006	1 505	882	686	2 510	542	6 093	
2007	1 577	1 380	905	2 682	680	7 182	
2008	1 590	1 465	903	2 767	613	7 280	
2009	1 238	656	920	2 513	439	5 879	
Taux de variation en %							
1996	3.0	-10.9	-7.1	7.5	113.8	4.9	
1997	20.0	41.2	2.8	-2.6	6.7	10.4	
1998	12.0	-16.6	6.9	16.8	-5.3	6.1	
1999	5.7	95.5	-3.3	10.7	26.5	22.0	
2000	16.0	-44.5	-1.4	9.2	6.1	-4.7	
2001	10.1	20.6	14.6	2.1	9.6	8.8	
2002	-12.0	-3.4	-14.1	21.6	21.5	5.5	
2003	27.7	-45.9	18.3	16.2	-10.3	6.3	
2004	9.1	75.9	-1.7	-8.6	-4.6	2.7	
2005	-5.0	12.2	-2.5	1.5	18.1	2.5	
2006	14.2	-2.5	18.0	-1.8	5.1	3.8	
2007	4.8	56.6	32.0	6.8	25.5	17.9	
2008	0.8	6.2	-0.3	3.2	-9.9	1.4	
2009	-22.1	-55.3	1.9	-9.2	-28.4	-19.2	

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1c: Exportations et Importations (prix courants)

	Exportations			Importations		
	Biens	Services	Consommation des non-résidents sur le territoire	Biens	Services	Consommation des luxembourgeois à l'étranger
Prix courants, Mio EUR						
1995	6 130	8 765	1 181	7 664	4 859	350
1996	5 958	10 351	1 246	7 794	6 193	372
1997	6 782	11 620	1 453	8 907	7 704	400
1998	7 499	13 171	1 536	9 876	9 016	448
1999	7 639	17 229	1 834	10 452	11 961	460
2000	9 036	21 906	2 059	12 068	15 834	477
2001	9 424	21 759	1 913	12 652	15 952	515
2002	9 605	21 946	2 193	12 462	16 063	522
2003	9 639	22 821	2 925	12 523	15 940	789
2004	11 268	27 276	3 278	14 162	20 174	850
2005	11 666	32 272	3 233	15 425	23 140	899
2006	13 343	41 165	3 108	16 805	29 369	999
2007	13 568	49 215	3 173	17 056	35 742	1 049
2008	14 598	52 890	3 254	18 927	37 791	1 122
2009	11 309	49 395	3 098	14 358	35 743	1 159
2010	12 729	57 548	3 118	16 203	41 490	1 163
2T 2010	3 384	14 167	828	4 371	10 273	285
3T 2010	3 203	14 303	855	3 863	10 408	386
4T 2010	3 242	15 595	827	4 284	11 065	255
1T 2011	3 541	15 314	750	4 464	11 003	257
Taux de variation en % (glissement annuel)						
1996	-2.8	18.1	5.6	1.7	27.4	6.3
1997	13.8	12.3	16.5	14.3	24.4	7.5
1998	10.6	13.4	5.7	10.9	17.0	12.0
1999	1.9	30.8	19.4	5.8	32.7	2.7
2000	18.3	27.1	12.3	15.5	32.4	3.8
2001	4.3	-0.7	-7.1	4.8	0.7	8.1
2002	1.9	0.9	14.6	-1.5	0.7	1.2
2003	0.4	4.0	33.4	0.5	-0.8	51.1
2004	16.9	19.5	12.1	13.1	26.6	7.8
2005	3.5	18.3	-1.4	8.9	14.7	5.8
2006	14.4	27.6	-3.9	8.9	26.9	11.1
2007	1.7	19.6	2.1	1.5	21.7	5.0
2008	7.6	7.5	2.6	11.0	5.7	6.9
2009	-22.5	-6.6	-4.8	-24.1	-5.4	3.4
2010	12.6	16.5	.6	12.9	16.1	0.3
2T 2010	33.3	19.2	6.8	24.0	20.7	0.1
3T 2010	15.4	14.8	8.2	12.2	14.8	3.4
4T 2010	16.6	16.6	0.3	8.6	12.1	2.6
1T 2011	22.1	13.6	2.9	21.1	12.9	0.0

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1c – suite: Exportations et Importations (prix constants)

	Exportations			Importations		
	Biens	Services	Consommation des non-résidents sur le territoire	Biens	Services	Consommation des luxembourgeois à l'étranger
Prix constants, année de référence 2000, Mio EUR						
1995	6 236	12 365	1 383	8 486	7 753	379
1996	6 162	12 984	1 420	8 600	8 603	398
1997	6 961	14 289	1 630	9 718	9 656	422
1998	7 632	16 145	1 705	10 598	11 123	466
1999	8 068	19 256	1 961	11 352	13 785	472
2000	9 036	21 906	2 059	12 068	15 834	477
2001	9 525	23 073	1 877	12 792	16 792	504
2002	9 751	23 286	2 097	12 618	17 235	501
2003	10 105	24 600	2 715	13 479	18 172	741
2004	11 146	27 540	2 882	14 504	20 811	782
2005	10 913	29 918	2 694	14 896	22 004	807
2006	11 994	34 730	2 511	15 895	25 827	877
2007	11 874	39 291	2 487	16 262	29 341	900
2008	12 037	42 732	2 437	17 115	32 312	934
2009	9 688	40 489	2 437	13 435	30 671	934
2010	10 360	43 086	2 398	14 306	32 890	927
2T 2010	2 748	10 630	597	3 829	8 136	227
3T 2010	2 556	10 675	640	3 364	8 243	308
4T 2010	2 593	11 274	618	3 719	8 532	202
1T 2011	2 715	11 119	552	3 674	8 430	200
1996	-1.2	5.0	2.7	1.4	11.0	5.1
1997	13.0	10.0	14.8	13.0	12.2	5.9
1998	9.6	13.0	4.6	9.1	15.2	10.4
1999	5.7	19.3	15.0	7.1	23.9	1.4
2000	12.0	13.8	5.0	6.3	14.9	1.0
2001	5.4	5.3	-8.9	6.0	6.0	5.7
2002	2.4	0.9	11.7	-1.4	2.6	-0.6
2003	3.6	5.6	29.5	6.8	5.4	47.9
2004	10.3	12.0	6.1	7.6	14.5	5.5
2005	-2.1	8.6	-6.5	2.7	5.7	3.2
2006	9.9	16.1	-6.8	6.7	17.4	8.7
2007	-1.0	13.1	-1.0	2.3	13.6	2.7
2008	1.4	8.8	-2.0	5.2	10.1	3.7
2009	-19.5	-5.2	0.0	-21.5	-5.1	0.0
2010	6.9	6.4	-1.6	6.5	7.2	-0.7
2T 2010	24.5	8.0	5.0	16.3	10.0	-2.8
3T 2010	5.7	5.1	8.5	3.8	6.5	0.3
4T 2010	7.1	6.4	-1.1	1.7	3.8	-0.8
1T 2011	10.2	5.8	7.9	8.2	5.7	-3.7

Aux erreurs d'arrondi près

Source: STATEC (comptes nationaux SEC 95)

Tableau 1d-1: Rémunération moyenne des salariés

Dénomination	NACE	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Unité: 1 000 EUR par an								
Agriculture, chasse et sylviculture; pêche et aquaculture	A+B	20.4	29.7	25.1	27.4	28.0	28.7	28.8
Industrie, y compris énergie	C_E	37.7	42.8	47.9	50.1	50.8	50.7	52.2
Produits d'extraction	C	35.3	39.7	43.0	45.7	47.3	49.1	...
Produits manufacturés	D	37.2	42.3	47.1	49.1	49.6	49.3	...
Électricité, gaz et eau	E	51.0	55.7	67.0	71.5	74.3	77.1	...
Construction	F	26.2	29.7	33.6	35.7	36.8	37.9	37.9
Commerce; réparations automobiles et d'articles domestiques; hôtels et restaurants, transports et communications	G_I	28.2	33.0	38.4	39.9	41.0	42.2	43.1
Ventes; réparations automobiles et d'articles domestiques	G	25.1	28.7	34.3	36.2	37.8	39.2	...
Services d'hôtellerie et de restauration	H	20.0	23.3	26.3	27.5	28.1	27.7	...
Transports et communications	I	39.7	45.3	51.3	51.9	52.0	53.8	...
Activités financières; immobilier, location et services aux entreprises	J+K	47.4	51.2	60.8	65.0	65.5	65.9	66.9
Services financiers	J	62.4	73.9	82.4	90.5	89.2	88.7	90.7
Services immobiliers, de location et aux entreprises	K	29.1	33.1	42.8	45.4	47.8	48.6	49.4
Autres activités de services	L_P	39.0	44.3	53.7	57.2	58.5	60.4	61.9
Services d'administration publique	L	50.8	57.9	68.8	75.1	76.8	79.1	...
Éducation	M	51.8	58.4	68.5	75.6	78.1	81.7	...
Services de santé et d'action sociale	N	30.9	36.3	43.6	45.4	46.6	47.7	...
Services collectifs, sociaux et personnels	O	31.8	35.7	43.0	44.6	46.1	46.6	...
Services domestiques	P	14.7	17.2	23.5	24.1	25.0	26.4	...
TOTAL		36.0	41.5	48.4	51.5	52.6	53.6	54.6
		1995-2000	2000-2005	2005-2010	2007	2008	2009	2010
Variation annuelle en %								
Agriculture, chasse et sylviculture; pêche et aquaculture	A+B	7.8	-3.3	2.8	3.5	2.2	2.2	0.6
Industrie, y compris énergie	C_E	2.6	2.3	1.7	1.1	1.2	-0.2	3.0
Produits d'extraction	C	2.4	1.6	...	5.4	3.6	3.7	...
Produits manufacturés	D	2.6	2.2	...	1.2	1.0	-0.7	...
Électricité, gaz et eau	E	1.8	3.7	...	0.0	3.9	3.7	...
Construction	F	2.5	2.5	2.4	5.5	3.0	3.1	0.0
Commerce; réparations automobiles et d'articles domestiques; hôtels et restaurants, transports et communications	G_I	3.2	3.1	2.3	3.2	2.8	2.8	2.2
Ventes; réparations automobiles et d'articles domestiques	G	2.7	3.6	...	4.8	4.4	3.9	...
Services d'hôtellerie et de restauration	H	3.1	2.4	...	4.3	2.1	-1.3	...
Transports et communications	I	2.7	2.5	...	0.6	0.3	3.3	...
Activités financières; immobilier, location et services aux entreprises	J+K	1.6	3.5	1.9	4.1	0.9	0.6	1.5
Services financiers	J	3.4	2.2	1.9	4.9	-1.5	-0.5	2.2
Services immobiliers, de location et aux entreprises	K	2.6	5.3	2.9	4.5	5.2	1.7	1.6
Autres activités de services	L_P	2.6	3.9	2.9	2.9	2.4	3.2	2.5
Services d'administration publique	L	2.6	3.5	...	4.4	2.3	2.9	...
Éducation	M	2.4	3.3	...	4.1	3.3	4.6	...
Services de santé et d'action sociale	N	3.3	3.8	...	1.8	2.7	2.5	...
Services collectifs, sociaux et personnels	O	2.3	3.8	...	2.3	3.2	1.2	...
Services domestiques	P	3.2	6.4	...	4.0	3.6	5.7	...
TOTAL		2.9	3.1	2.4	3.7	2.1	1.9	1.9

Source: STATEC, Comptes Nationaux

La rémunération moyenne des salariés issue du système européen des comptes nationaux (SEC95) comprend l'ensemble des rémunérations en espèces et en nature que versent les employeurs à leurs salariés en paiement du travail accompli par ces derniers au cours de la période de référence. Elle inclut les salaires et traitements bruts en espèces et en nature ainsi que les cotisations sociales effectives et imputées. Les données intégrées dans les comptes nationaux annuels sont issues de sources multiples (enquêtes auprès des entreprises, répertoire des entreprises, fichiers administratifs de la sécurité sociale...).

Tableau 1d-2: Emploi salarié par branches

Secteur d'activité	Nace Rév.1	1995	2000	2001	2005	2007	2008	2009	2010
Unité: 1 000 personnes									
Agriculture, chasse et sylviculture; pêche et aquaculture	A+B	1.2	1.0	1.0	1.5	1.8	1.9	2.0	2.1
Industrie, y compris énergie	C_E	34.2	34.4	34.9	37.0	36.7	37.3	36.3	35.9
Produits d'extraction	C	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3	...
Produits manufacturés	D	32.4	32.6	33.1	35.0	34.8	35.2	34.2	...
Électricité, gaz et eau	E	1.5	1.5	1.5	1.6	1.7	1.7	1.8	...
Construction	F	23.1	24.9	26.1	32.5	36.0	37.4	37.2	37.5
Commerce; réparations automobiles et d'articles domestiques; hôtels et restaurants, transports et communications	G_I	53.2	62.2	65.3	74.6	79.5	82.9	84.2	86.1
Ventes; réparations automobiles et d'articles domestiques	G	29.4	32.9	34.3	38.4	40.0	41.3	41.9	...
Services d'hôtellerie et de restauration	H	9.2	10.0	10.3	12.4	13.2	13.7	14.1	...
Transports et communications	I	14.6	19.2	20.8	23.8	26.1	27.9	28.2	...
Activités financières; immobilier, location et services aux entreprises	J+K	40.3	66.5	73.1	74.8	88.3	95.6	95.7	97.1
Services financiers	J	22.1	29.5	32.6	34.0	38.2	41.0	41.3	41.2
Services immobiliers, de location et aux entreprises	K	18.2	37.0	40.5	40.8	50.1	54.6	54.4	55.9
Autres activités de services	L_P	45.6	55.3	58.4	67.4	70.7	73.3	76.3	78.0
Services d'administration publique	L	11.6	13.8	14.1	17.1	17.4	17.8	18.1	...
Éducation	M	9.9	12.0	12.6	14.2	14.8	15.2	15.6	...
Services de santé et d'action sociale	N	12.6	15.4	16.8	21.7	23.5	24.8	26.2	...
Services collectifs, sociaux et personnels	O	6.9	8.2	8.5	9.7	10.5	10.7	11.3	...
Services domestiques	P	4.6	5.9	6.3	4.7	4.8	5.0	5.2	...
Total		197.5	244.4	258.9	287.8	313.0	328.4	331.7	336.8
	Nace Rév.1	1995-2000	2000-2005	2005-2010	2005	2007	2008	2009	2010
Variation en %									
Agriculture, chasse et sylviculture; pêche et aquaculture	A+B	-2.9	8.1	7.4	-1.5	4.4	3.5	7.0	7.8
Industrie, y compris énergie	C_E	0.1	1.4	-0.6	0.0	-0.7	1.6	-2.7	-1.2
Produits d'extraction	C	-1.7	2.3	...	0.5	5.2	0.6	-2.3	...
Produits manufacturés	D	0.1	1.4	...	0.0	-0.6	1.3	-2.8	...
Électricité, gaz et eau	E	0.6	1.4	...	1.7	0.6	1.7	4.3	...
Construction	F	1.6	5.5	2.9	3.9	5.6	3.9	-0.3	0.8
Commerce; réparations automobiles et d'articles domestiques; hôtels et restaurants, transports et communications	G_I	3.2	3.7	2.9	2.9	3.6	4.3	1.5	2.3
Ventes; réparations automobiles et d'articles domestiques	G	2.3	3.1	...	3.3	2.5	3.2	1.6	...
Services d'hôtellerie et de restauration	H	1.7	4.4	...	2.5	2.7	3.7	3.0	...
Transports et communications	I	5.7	4.4	...	2.4	6.0	6.9	0.8	...
Activités financières; immobilier, location et services aux entreprises	J+K	10.5	2.4	5.4	3.8	9.4	8.2	0.1	1.5
Services financiers	J	6.0	2.9	3.9	2.0	7.2	7.2	0.7	-0.3
Services immobiliers, de location et aux entreprises	K	15.3	2.0	6.5	5.3	11.1	8.9	-0.4	2.8
Autres activités de services	L_P	4.0	4.0	3.0	4.0	2.9	3.7	4.1	2.2
Services d'administration publique	L	3.5	4.4	...	2.9	0.2	2.0	1.9	...
Éducation	M	3.9	3.5	...	3.0	1.8	2.8	2.6	...
Services de santé et d'action sociale	N	4.1	7.1	...	5.4	5.0	5.6	5.4	...
Services collectifs, sociaux et personnels	O	3.7	3.3	...	4.1	4.0	2.1	5.5	...
Services domestiques	P	5.1	-4.4	...	4.0	2.9	3.7	3.8	...
Total		4.4	3.3	3.2	3.1	4.7	4.9	1.0	1.5

Source: STATEC, Comptes Nationaux

Tableau 2a: Indice des prix à la consommation, désagrégation de l'indice luxembourgeois (IPCN)

Décomposition de l'indice général par catégories de produits																
	Indice général	Indice général hors produits pétroliers	Indice des produits pétroliers	Inflation "sous- jacente"	Produits alimen- taires et boissons non alcoolisées	Boissons alcool- isées, tabacs	Habil- lement et chaus- sures	Logement, eau, électricité et combu- stibles	Ameuble- ment, équipe- ment de ménage, entretien	Santé	Trans- ports	Communi- cations	Loisirs, spec- tacles, culture	Enseigne- ment	Hôtels, cafés, resta- urants	Biens et services divers
	2005=100															
1995	82.7	84.3	56.3	84.4	80.6	73.9	91.0	74.5	85.9	89.9	81.0	147.9	88.1	71.5	77.4	84.1
2000	89.3	89.7	79.9	89.7	87.1	83.4	93.9	86.6	91.8	104.0	87.7	129.8	91.5	81.7	84.2	88.2
2001	91.6	92.2	78.6	92.3	91.2	85.7	95.9	88.1	93.8	105.8	90.2	114.6	93.7	83.3	87.0	91.8
2002	93.5	94.5	73.4	94.6	94.8	88.9	97.5	88.2	95.4	100.3	91.5	109.7	96.5	90.4	90.9	94.1
2003	95.4	96.5	74.8	96.5	96.6	92.2	98.9	90.7	96.8	97.8	93.5	107.1	98.5	97.2	93.8	96.1
2004	97.6	98.2	84.3	98.3	98.4	96.1	99.4	93.6	98.5	99.9	96.9	104.7	99.1	98.2	96.8	98.1
2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2006	102.7	102.2	110.4	102.1	102.4	102.5	100.1	105.9	101.7	103.6	103.0	97.7	101.6	104.1	103.1	102.8
2007	105.0	104.6	112.2	104.5	105.8	105.6	100.6	109.4	103.9	104.3	104.8	96.0	102.4	106.3	106.6	106.3
2008	108.6	107.2	132.1	107.1	111.5	110.4	101.0	118.1	106.1	104.4	107.6	95.1	103.3	108.2	111.3	109.1
2009	109.0	109.4	105.2	109.4	113.1	114.9	101.5	114.9	108.4	103.3	105.0	94.5	108.8	110.6	114.2	109.9
2010	111.5	110.9	120.4	110.9	114.1	118.2	101.7	120.3	109.7	104.5	109.0	94.5	109.6	114.2	117.0	111.3
3T 2010	111.9	111.3	121.1	111.2	114.7	118.9	100.7	121.6	109.2	104.7	109.2	94.6	110.6	114.1	117.5	111.5
4T 2010	112.6	111.9	124.1	111.8	114.9	118.8	103.8	123.4	110.9	105.1	109.9	94.7	109.2	118.4	118.1	112.3
1T 2011	113.9	112.4	135.1	112.3	116.0	119.0	97.0	126.5	110.3	115.9	112.5	94.8	110.3	121.1	118.7	112.9
2T 2011	115.4	113.5	142.2	113.4	116.7	120.2	104.7	128.5	112.1	116.9	113.9	94.7	110.1	121.1	119.5	114.3
avr-11	115.4	113.4	144.0	113.3	116.3	119.6	104.8	128.7	111.9	116.8	114.1	94.7	110.2	121.1	119.1	114.4
mai-11	115.5	113.6	141.8	113.5	117.4	120.3	104.9	128.3	112.2	116.8	113.9	94.7	110.0	121.1	119.5	114.2
juin-11	115.4	113.5	140.8	113.5	116.5	120.6	104.5	128.6	112.2	117.0	113.6	94.7	110.0	121.1	120.0	114.3
	Taux de variation annuels en %															
1996	1.2	0.9	7.0	0.9	0.8	2.3	0.0	3.7	1.0	0.9	1.4	2.2	-0.1	2.1	1.0	1.1
2000	3.2	1.9	30.5	1.9	2.0	2.7	0.9	7.7	2.4	11.7	5.0	-5.9	1.3	1.4	2.6	0.4
2001	2.7	2.8	-1.6	2.8	4.8	2.7	2.1	1.7	2.1	1.8	2.9	-11.7	2.4	2.0	3.3	4.0
2002	2.1	2.5	-6.6	2.5	3.9	3.7	1.7	0.2	1.7	-5.2	1.4	-4.3	3.0	8.6	4.4	2.5
2003	2.0	2.1	1.9	2.1	1.9	3.8	1.5	2.8	1.5	-2.5	2.1	-2.4	2.1	7.5	3.1	2.2
2004	2.2	1.8	12.7	1.8	1.8	4.2	0.5	3.1	1.7	2.1	3.6	-2.3	0.6	0.9	3.2	2.1
2005	2.5	1.8	18.6	1.8	1.6	4.0	0.6	6.9	1.6	0.1	3.2	-4.4	0.9	1.9	3.3	1.9
2006	2.7	2.2	10.4	2.1	2.4	2.5	0.1	5.9	1.7	3.6	3.0	-2.3	1.6	4.1	3.1	2.8
2007	2.3	2.4	1.6	2.4	3.4	3.1	0.5	3.4	2.1	0.6	1.8	-1.8	0.8	2.1	3.3	3.4
2008	3.4	2.4	17.7	2.5	5.4	4.5	0.4	7.9	2.2	0.1	2.7	-0.9	0.9	1.9	4.4	2.7
2009	0.4	2.1	-20.4	2.1	1.4	4.1	0.5	-2.7	2.1	-1.0	-2.4	-0.7	5.2	2.2	2.7	0.7
2010	2.3	1.4	14.4	1.4	0.9	2.9	0.1	4.7	1.2	1.2	3.8	0.0	0.8	3.2	2.4	1.3
3T 2010	2.4	1.6	11.9	1.6	1.5	2.5	0.5	5.4	1.0	1.2	2.9	0.2	0.7	3.2	2.7	1.8
4T 2010	2.6	1.7	14.2	1.6	1.7	2.2	0.2	6.4	0.9	1.2	3.4	0.3	0.1	5.6	2.7	1.9
1T 2011	3.5	2.3	18.1	2.3	2.8	1.7	-1.6	8.2	1.6	11.5	4.5	0.5	0.7	8.0	2.6	2.3
2T 2011	3.6	2.6	16.7	2.5	2.6	1.7	1.0	7.7	1.7	12.0	4.1	0.4	0.9	8.0	2.7	3.1
avr-11	3.7	2.5	18.5	2.5	2.4	1.6	0.9	8.2	1.6	12.1	4.4	0.4	1.3	8.0	2.5	3.1
mai-11	3.6	2.6	15.1	2.6	3.2	1.8	1.3	7.4	1.7	11.8	3.9	0.4	0.7	8.0	2.7	3.1
juin-11	3.5	2.5	16.5	2.4	2.1	1.8	0.9	7.6	1.7	12.0	4.0	0.4	0.7	8.0	2.8	3.2

Source: STATEC

L'indice des prix à la consommation est établi mensuellement par le STATEC. Du point de vue technique. La méthode de pondération est du type "Laspeyres" jusqu'en décembre 1998. A partir de 1.1.1999 un "indice chaîne" a été mis en place.

Jusqu'en 1999, le Luxembourg établissait uniquement un indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) conforme aux réglementations en vigueur au niveau communautaire. A partir du 1.1.2000, le Luxembourg établit également un indice national (IPCN), différent de l'indice harmonisé européen. Tandis que la pondération de l'IPCH se base sur la consommation privée *sur le territoire*, celle de l'IPCN prend comme référence la structure de la consommation des habitants (résidents). L'IPCN est utilisé pour l'indexation automatique des salaires au Luxembourg.

Pondérations dans l'IPCN en %

	2000	2009	2010	2011		2000	2009	2010	2011
Produits pétroliers	4.7	7.1	7.0	7.6	Santé	1.7	2.5	2.5	2.4
Inflation "sous-jacente"	94.2	92.0	92.0	91.4	Transports	15.5	20.6	21.5	21.8
Produits alimentaires et boissons non alcoolisées	14.5	11.8	11.1	11.1	Communications	1.6	2.5	2.4	2.5
Boissons alcoolisées, tabacs	4.4	3.9	3.6	3.5	Loisirs, spectacles, culture	12.9	7.9	8.8	8.4
Habillement et chaussures	8.6	5.5	4.7	4.7	Enseignement	0.1	0.7	0.7	1.1
Logement, eau, électricité et combustibles	13.6	14.4	14.1	14.1	Hôtels, cafés, restaurants	7.2	6.9	7.2	7.3
Ameublement, équipement de ménage, entretien	12.8	8.3	8.5	7.9	Biens et services divers	6.9	14.9	14.8	15.1

Tableau 2b: Indice des prix à la consommation harmonisé, comparaison internationale

	Luxembourg	Allemagne	France	Belgique	Pays-Bas	Moyenne pondérée des quatre pays	Zone euro	UE27
								2005=100
1996	81.2	88.6	86.6	85.3	80.4	87.1	84.3	73.9
1997	82.3	90.0	87.8	86.5	81.9	88.4	85.7	79.3
1998	83.1	90.5	88.3	87.3	83.4	89.0	86.8	83.0
1999	83.9	91.1	88.8	88.3	85.1	89.7	87.7	85.5
2000	87.1	92.4	90.5	90.7	87.1	91.2	89.6	88.4
2001	89.2	94.1	92.1	92.9	91.5	93.1	91.8	91.3
2002	91.0	95.4	93.9	94.3	95.1	94.8	93.9	93.6
2003	93.4	96.4	95.9	95.7	97.2	96.2	95.8	95.6
2004	96.4	98.1	98.1	97.5	98.5	98.1	97.9	97.8
2005	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
2006	103.0	101.8	101.9	102.3	101.7	101.8	102.2	102.3
2007	105.7	104.1	103.6	104.2	103.3	103.8	104.4	104.7
2008	110.0	107.0	106.8	108.9	105.5	106.9	107.8	108.6
2009	110.0	107.2	106.9	108.9	106.6	107.1	108.1	109.6
2010	113.1	108.4	108.8	111.4	107.6	108.9	109.9	111.9
2T 2010	113.1	108.3	109.0	111.8	108.1	109.0	110.1	112.0
3T 2010	113.5	108.6	108.8	111.4	107.4	109.0	109.9	112.0
4T 2010	114.3	109.1	109.3	112.7	108.0	109.6	110.8	113.0
1T 2011	115.8	110.1	110.1	113.7	108.9	110.2	111.3	113.8
mars-11	117.0	110.8	110.9	114.8	110.2	111.0	112.5	114.8
avr-11	117.4	111.1	111.3	115.2	110.8	111.4	113.1	115.5
mai-11	117.6	110.9	111.4	115.4	111.0	111.4	113.1	115.6
							Taux de variation annuels en %	
1997	1.4	1.5	1.3	1.5	1.9	1.5	1.5	7.3
1998	1.0	0.6	0.7	0.9	1.8	0.7	0.7	4.6
1999	1.0	0.6	0.6	1.1	2.0	0.8	0.8	3.0
2000	3.8	1.4	1.8	2.7	2.3	1.7	1.7	3.5
2001	2.4	1.9	1.8	2.4	5.1	2.1	2.1	3.2
2002	2.1	1.4	1.9	1.6	3.9	1.8	1.8	2.5
2003	2.5	1.0	2.2	1.5	2.2	1.6	1.6	2.1
2004	3.2	1.8	2.3	1.9	1.4	1.9	1.9	2.3
2005	3.8	1.9	1.9	2.5	1.5	1.9	1.9	2.3
2006	3.0	1.8	1.9	2.3	1.7	1.8	1.8	2.3
2007	2.7	2.3	1.6	1.8	1.6	1.9	1.9	2.4
2008	4.1	2.8	3.2	4.5	2.2	3.0	3.0	3.7
2009	0.0	0.2	0.1	0.0	1.0	0.2	0.2	1.0
2010	2.8	1.2	1.7	2.3	0.9	1.7	1.7	2.1
2T 2010	2.8	1.0	1.8	2.4	0.4	1.6	1.6	2.0
3T 2010	2.7	1.2	1.8	2.6	1.3	1.7	1.7	2.1
4T 2010	2.9	1.6	1.9	3.2	1.5	2.0	2.0	2.5
1T 2011	3.8	2.2	2.0	3.5	2.0	1.9	2.5	2.9
mars-11	4.0	2.3	2.2	3.5	2.0	2.0	2.7	3.1
avr-11	4.0	2.7	2.2	3.3	2.2	2.3	2.8	3.3
mai-11	3.8	2.4	2.2	3.1	2.4	2.1	2.7	3.2

Sources: STATEC, EUROSTAT

Les indices de prix relatifs aux quatre pays voisins du Luxembourg sont établis sur base de la méthodologie communautaire harmonisée. La moyenne pondérée est calculée à l'aide des pondérations suivantes (pour l'année 2010): Allemagne 47.4%, France 37.5 %, Pays-Bas 9.2%, et Belgique 5.9%. Celle-ci se base sur les pondérations des différents pays dans l'indice des prix à la consommation harmonisé dans l'Union monétaire (IPCUM).

Tableau 3a: Marché du travail (1)

	Demandes d'emploi non satisfaites (1)*	Emploi salarié intérieur (2)	Emploi indépendant intérieur (3)	Emploi intérieur (4)=(2+3)	Frontaliers étrangers travaillant au Luxembourg (5)	Frontaliers luxembourgeois travaillant à l'étranger (6)	Fonction- naires interna- tionaux (7)	Frontaliers nets (8)= (5-6-7)	Emploi national (9)=(4-8)	Population active (10)=(9+1)	Taux de chômage (11)=(1/10)
										1000 personnes	En % de la population
1990	1.9	170.4	18.4	188.8	33.7	0.7	7.8	25.2	163.6	165.5	1.1
1995	4.8	197.5	17.6	215.1	55.5	0.7	7.8	47.0	168.1	172.9	2.8
1996	5.3	203.1	17.7	220.8	59.6	0.7	7.7	51.2	169.6	174.9	3.0
1997	5.7	210.0	17.9	227.9	64.4	0.7	7.8	55.9	172.0	177.7	3.2
1998	5.4	219.7	18.0	237.7	70.8	0.7	7.8	62.3	175.4	180.8	3.0
1999	5.2	231.5	18.1	249.6	78.4	0.7	7.7	70.0	179.6	184.8	2.8
2000	4.8	245.4	19.4	264.8	78.9	0.7	7.8	70.4	194.4	199.2	2.4
2001	4.5	260.1	19.6	279.7	89.0	0.7	7.6	80.7	199.0	203.6	2.2
2002	5.2	268.8	19.8	288.6	94.6	0.7	7.7	86.2	202.4	207.6	2.5
2003	7.0	274.2	19.9	294.1	98.2	0.7	7.9	89.6	204.5	211.5	3.3
2004	8.0	281.3	19.9	301.2	102.9	0.7	8.3	93.9	207.4	215.4	3.7
2005	8.9	290.4	20.0	310.4	108.6	0.7	9.1	98.8	211.6	220.5	4.1
2006	9.5	302.4	19.9	322.3	116.5	0.7	9.0	106.8	215.5	225.0	4.2
2007	9.6	316.5	19.9	336.4	125.6	0.7	9.9	115.0	221.4	231.0	4.2
2008	9.9	332.2	20.4	352.6	135.1	0.7	10.2	124.2	228.4	238.3	4.2
2009	13.2	336.0	20.7	356.8	136.3	0.7	10.5	125.1	231.6	244.9	5.4
2010	14.4	341.9	21.0	362.9	138.6	0.7	10.7	127.2	235.7	250.1	5.8
2T 2010	13.7	342.1	21.0	363.1	149.9	0.7	10.7	138.5	224.6	238.3	5.7
3T 2010	13.9	342.9	21.0	363.9	150.9	0.7	10.7	139.5	224.4	238.3	5.8
4T 2010	15.1	345.2	21.1	366.3	151.3	0.7	10.7	140.0	226.4	241.5	6.3
1T 2011	14.8	346.0	21.2	367.2	151.5	0.7	10.7	140.2	227.0	241.8	6.1
mars-11	14.3	347.7	21.2	368.9	152.2	0.7	10.7	140.8	228.1	242.4	5.9
avr-11	13.9	349.4	21.3	370.7	153.1	0.7	10.7	141.7	229.0	242.9	5.7
mai-11	..	350.5	21.3	371.8	153.6	0.7	10.7	142.2	229.6	...	...
Taux de variation annuels en %											
1990-1995	20.4	3.0	-0.9	2.6	10.5	0.0	0.0	13.3	0.5	0.9	
1995-2000	-0.1	4.4	1.9	4.2	7.3	0.0	0.0	8.4	2.9	2.9	
2000-2005	13.3	3.4	0.6	3.2	6.6	0.0	3.0	7.0	1.7	2.1	
2000	-8.0	6.0	6.9	6.1	0.6	0.0	1.2	0.5	8.2	7.8	
2001	-4.9	6.0	1.2	5.6	12.9	0.0	-2.1	14.6	2.4	2.2	
2002	14.5	3.3	1.2	3.2	6.3	0.0	0.6	6.8	1.7	2.0	
2003	34.4	2.0	0.3	1.9	3.9	0.0	3.3	3.9	1.0	1.9	
2004	14.0	2.6	0.3	2.4	4.7	0.0	4.7	4.8	1.4	1.8	
2005	12.1	3.2	0.2	3.0	5.6	0.0	9.0	5.3	2.0	2.4	
2006	6.0	4.1	-0.7	3.8	7.3	0.0	-0.3	8.0	1.9	2.0	
2007	1.4	4.6	0.5	4.4	7.8	0.0	9.9	7.7	2.7	2.7	
2008	3.0	5.0	2.5	4.8	7.6	0.0	2.8	8.0	3.2	3.2	
2009	33.4	1.2	1.4	1.2	0.9	0.0	2.5	0.7	1.4	2.7	
2010	8.9	1.7	1.4	1.7	1.7	0.0	2.1	1.7	1.8	2.1	
2T 2010	8.7	1.7	1.4	1.7	1.6	0.0	2.1	1.6	1.7	2.1	
3T 2010	6.3	2.2	0.4	2.1	2.2	0.0	2.1	2.3	2.0	2.2	
4T 2010	4.8	2.4	0.7	2.3	2.7	0.0	2.1	2.7	2.0	2.2	
1T 2011	-1.3	2.6	0.6	2.4	2.5	0.0	0.0	2.7	2.3	2.0	
mars-11	-2.3	2.6	0.7	2.4	2.6	0.0	0.0	2.8	2.2	2.0	
avr-11	-1.5	2.4	1.6	2.4	2.4	0.0	0.0	2.6	2.2	2.0	
mai-11	...	2.5	1.7	2.5	2.7	0.0	0.0	2.9	2.2	...	

Les chiffres *en italique* sont provisoires dans la mesure où l'emploi salarié est estimé (et donc aussi la population active).

* La série publiée est corrigée des ruptures de série en 1997 et en 2000, c.-à-d. que la nouvelle série a été recalculée sur base de l'évolution des anciennes séries.

Ruptures: Jusqu'à la fin de 1997, une partie des personnes "en mesures" ont été incluses dans les DENS, ce qui a conduit à une surévaluation du chômage. Depuis le début de 1998, l'Administration de l'Emploi (ADEM) publie séparément les chiffres concernant le chômage (série révisée) et ceux se rapportant aux personnes en mesures. Pour 1997, un calcul rétroactif a été effectué, où les personnes, "en mesures" en 1997, ont été éliminées de la série de DENS.

Sources: ADEM (Administration de l'Emploi), IGSS, STATEC

Le tableau 5a reprend l'ensemble des variables du marché du travail luxembourgeois qui sont pertinentes pour le calcul du taux de chômage. Celui-ci étant un concept "résident" (ou national, même si la nationalité ne joue pas). les frontaliers sont éliminés de l'emploi salarié. En tenant compte des fonctionnaires internationaux travaillant (et résident) au Luxembourg et des quelques frontaliers luxembourgeois travaillant à l'étranger, on passe de l'emploi intérieur (colonne 4) à l'emploi national (colonne 9) et puis à la population active et au chômage. A noter que toutes les séries ont une fréquence mensuelle, mise à part celles des frontaliers luxembourgeois sortants et des fonctionnaires internationaux. Par ailleurs, l'emploi salarié est disponible avec un retard de 3 mois sur les statistiques du chômage.

Tableau 3b: Marché du travail (2)

	Travail intérimaire				Autres indicateurs		Taux de chômage CVS	
	Nombre d'heures prestées	Travailleurs intérimaires (fin de mois)	Chômage complet indemnisé	Offres d'emplois non satisfaites	Bénéficiaires de mesures pour l'emploi	Total des demandeurs d'emplois résidents inscrits à l'ADEM	Taux de chômage désaisonnalisé au sens strict*	Taux de chômage désaisonnalisé au sens large*
	1000 heures	Nombre de personnes				Nombre de personnes		En % de la population active
1995	337.5	2 457	...	...	...	...	2.8	...
1996	359.1	2 714	...	...	...	...	3.0	...
1997	439.2	3 245	...	3 191	85	7 055	3.2	4.0
1998	525.2	3 902	...	2 450	159	7 137	3.0	4.0
1999	533.4	3 932	...	2 222	234	6 991	2.8	3.8
2000	624.5	4 479	2 025	1 364	2 109	6 891	2.5	3.6
2001	669.4	4 798	2 080	1 381	2 606	7 155	2.3	3.7
2002	658.0	4 721	2 775	940	3 257	8 466	2.6	4.2
2003	704.1	5 057	3 942	842	3 495	10 497	3.5	5.2
2004	780.4	5 500	4 712	1 014	3 740	11 723	3.9	5.7
2005	858.3	6 101	5 068	1 210	3 941	12 889	4.2	6.1
2006	1 002.2	7 049	4 856	1 717	3 978	13 466	4.4	6.3
2007	1 136.9	7 903	4 754	2 473	3 733	13 356	4.4	6.1
2008	1 154.3	8 000	4 751	2 081	3 108	13 024	4.4	5.7
2009	811.5	5 966	6 653	1 270	3 097	16 325	5.7	7.0
2010	953.6	6 896	6 840	1 959	3 843	18 252	6.0	7.6
2T 2010	1 072.3	7 668	6 608	1 753	3 945	17 621	6.0	7.6
3T 2010	1 035.9	7 356	6 390	2 282	3 870	17 725	6.1	7.6
4T 2010	890.7	6 271	6 853	2 363	4 062	19 164	6.1	7.8
1T 2011	...	...	7 561	2 780	4 195	19 007	5.8	7.6
mars-11	...	...	7 349	3 296	4 263	18 575	5.8	7.6
avr-11	...	...	7 054	3 862	4 304	18 201	5.8	7.6
mai-11	...	...	...	3 750	...	...	...	...
Taux de variation annuels en %							Variation en point de %	
1995-2000	13.1	12.8	...	...	...	...	-0.3	...
2000-2005	6.6	6.4	20.1	-2.4	13.3	13.3	1.7	2.5
2005-2010	2.1	2.5	6.2	10.1	-0.5	7.2	7.3	4.6
1996	6.4	10.5	...	...	...	...	0.2	...
1997	22.3	19.6	...	...	...	...	0.2	...
1998	19.6	20.3	...	-23.2	86.6	1.2	-0.2	0.0
1999	1.6	0.8	...	-9.3	47.3	-2.0	-0.2	-0.2
2000	17.1	13.9	...	-38.6	800.9	-1.4	-0.3	-0.2
2001	7.2	7.1	2.7	1.2	23.6	3.8	-0.2	0.0
2002	-1.7	-1.6	33.4	-31.9	25.0	18.3	0.3	0.6
2003	7.0	7.1	42.0	-10.4	7.3	24.0	0.8	0.9
2004	10.8	8.7	19.5	20.5	7.0	11.7	0.4	0.5
2005	10.0	10.9	7.5	19.4	5.4	9.9	0.4	0.4
2006	16.8	15.5	-4.2	41.9	0.9	4.5	0.2	0.1
2007	13.4	12.1	-2.1	44.0	-6.2	-0.8	0.0	-0.2
2008	1.5	1.2	-0.1	-15.9	-16.7	-2.5	0.0	-0.3
2009	-29.7	-25.4	40.0	-39.0	-0.3	25.4	1.3	1.3
2010	17.5	15.6	2.8	54.3	24.1	11.8	0.4	0.7
2T 2010	27.2	22.3	1.7	41.2	25.9	12.1	0.4	0.7
3T 2010	23.4	19.5	-4.1	93.6	24.2	9.8	0.2	0.5
4T 2010	12.9	11.9	-3.1	111.1	24.5	8.4	0.1	0.4
1T 2011	...	...	0.7	93.2	20.0	2.7	-0.2	0.1
mars-11	...	...	1.0	108.3	17.0	1.5	-0.3	-0.1
avr-11	...	...	3.7	147.9	11.8	1.3	-0.2	0.0
mai-11	...	...	...	87.4	...	...	...	...

Les chiffres *en italique* sont provisoires dans la mesure où l'emploi salarié est estimé (et donc aussi la population active).

* La série publiée est corrigée des ruptures de série en 1997 et en 2000, c-à-d. que la nouvelle série a été recalculée sur base de l'évolution des anciennes séries. (cf. explications sous tableau 5a: Marché du travail).

Sources: ADEM (Administration de l'Emploi), IGSS, STATEC

Le taux de chômage désaisonnalisé est calculé par le STATEC et les chiffres sont censés donner une indication sur l'évolution "fondamentale" du chômage, en faisant abstraction du phénomène saisonnier. Le chômage complet indemnisé reprend les personnes touchant une indemnité de chômage. Les offres d'emploi non satisfaites correspondent aux places déclarées vacantes auprès de l'Administration de l'emploi à la fin du mois de référence. Les mises au travail et mesures de formation reprennent l'ensemble des personnes qui sont dans une des mesures chapeautées par l'Administration de l'Emploi. Touchant des indemnités pécuniaires, ces personnes ne peuvent être considérées comme chômeurs (demandeurs d'emplois non satisfaits). Le total des demandeurs d'emplois additionne les personnes "en mesure" ainsi que les chômeurs.

Tableau 3c-1: Taux de chômage harmonisé, total et jeunes, comparaison internationale

	Belgique	France	Allemagne	Luxembourg*	Zone euro	UE27
	En % de la population					Total
1995	9.7	11.1	8.0	2.9	10.5	...
1996	9.6	11.6	8.7	2.9	10.7	...
1997	9.2	11.5	9.4	2.7	10.6	...
1998	9.3	11.1	9.0	2.7	10.1	...
1999	8.5	10.5	8.2	2.4	9.2	...
2000	6.9	9.0	7.5	2.2	8.5	8.7
2001	6.6	8.3	7.6	1.9	8.0	8.5
2002	7.6	8.6	8.4	2.6	8.4	8.9
2003	8.2	9.0	9.3	3.8	8.8	9.0
2004	8.4	9.2	9.8	5.0	9.0	9.1
2005	8.5	9.3	10.6	4.6	9.0	8.9
2006	8.3	9.3	9.8	4.6	8.4	8.2
2007	7.5	8.4	8.4	4.2	7.5	7.2
2008	7.0	7.8	7.3	4.2	7.6	7.0
2009	7.9	9.5	7.7	4.4	9.6	9.0
2010	8.3	9.8	7.1	4.6	10.1	9.7
2T 2010	8.4	9.8	7.2	4.5	10.2	9.7
3T 2010	8.3	9.8	7.0	4.4	10.1	9.7
4T 2010	7.9	9.7	6.7	4.5	10.1	9.6
1T 2011	7.2	9.7	6.3	4.3	9.9	9.4
mars-11	7.1	9.6	6.2	4.3	9.9	9.4
avr-11	7.2	9.6	6.1	4.3	9.8	9.3
mai-11	7.3	9.5	6.0	...	9.8	9.3
	Jeunes (moins de 25 ans)					
1995	22.9	27.0	8.9	7.2	21.8	...
1996	22.1	28.5	9.6	8.2	22.0	...
1997	22.0	28.4	10.0	8.0	21.3	...
1998	22.2	25.7	9.2	6.9	19.4	...
1999	21.2	23.4	8.1	7.0	17.2	...
2000	16.6	19.6	7.5	6.5	16.3	17.4
2001	16.8	18.8	7.8	6.2	15.5	17.3
2002	18.1	19.3	9.1	7.1	16.0	18.0
2003	21.5	19.2	9.9	11.2	16.8	18.2
2004	21.2	20.6	11.8	16.1	17.5	18.6
2005	21.6	21.1	14.1	14.5	17.6	18.4
2006	20.6	22.2	12.9	15.7	16.5	17.2
2007	18.9	19.6	11.1	15.6	15.1	15.4
2008	18.1	19.1	9.8	17.4	15.5	15.5
2009	22.0	23.8	11.3	17.1	20.2	20.1
2010	22.3	23.7	10.1	14.8	20.9	21.1
2T 2010	23.3	23.7	10.4	14.9	21.1	21.2
3T 2010	21.0	24.0	9.8	14.2	20.9	20.9
4T 2010	21.2	23.2	9.1	13.8	20.6	21.0
1T 2011	19.1	23.4	8.4	12.8	20.4	20.8
mars-11	18.6	23.2	8.1	12.7	20.4	20.7
avr-11	18.6	22.8	7.9	12.6	20.0	20.4
mai-11	18.7	22.7	7.7	...	20.0	20.4

Source: EUROSTAT

*Les taux de chômage pour le Luxembourg publiés par Eurostat peuvent diverger de ceux publiés par le STATEC.

Le taux de chômage harmonisé d'Eurostat est calculé sur base des résultats des enquêtes sur les forces de travail EFT (enquête trimestrielle pour le cas du Luxembourg) et des données mensuelles administratives sur le chômage enregistré (demandes d'emploi inscrites à l'ADEM pour le cas du Luxembourg). Ainsi, ce taux de chômage tient, à côté des personnes inscrites à l'Administration de l'emploi, également compte des personnes non-inscrites à la recherche d'un emploi. Comme les données EFT sont utilisées, ces taux de chômage sont basés sur les définitions recommandées par l'Organisation internationale du travail (OIT). Suivant la définition d'Eurostat, les chômeurs sont les personnes âgées de 15 à 74 ans, sans travail, disponibles pour commencer à travailler dans les deux semaines et qui ont activement recherché un emploi pendant les quatre semaines précédentes.

Tableau 3c-2: Taux de chômage harmonisé, par sexe, comparaison internationale

	Belgique	France	Allemagne	Luxembourg*	Zone euro	UE27
						En % de la population
						Femmes
1995	12.7	13.1	9.0	4.3	12.6	...
1996	12.5	13.5	9.2	4.2	12.6	...
1997	11.9	13.3	9.8	3.9	12.6	...
1998	11.6	12.9	9.3	4.0	12.0	...
1999	10.2	12.2	8.5	3.3	10.9	...
2000	8.5	10.8	7.5	2.9	10.2	9.8
2001	7.5	9.9	7.4	2.4	9.5	9.5
2002	8.7	9.8	7.9	3.5	9.7	9.7
2003	8.8	10.0	8.7	4.9	10.0	9.8
2004	9.5	10.2	9.1	6.8	10.2	9.8
2005	9.5	10.3	10.0	6.0	10.1	9.6
2006	9.3	10.2	9.4	6.0	9.5	8.9
2007	8.5	9.0	8.3	5.2	8.6	7.8
2008	7.6	8.4	7.2	5.8	8.4	7.5
2009	8.1	9.8	7.3	5.9	9.8	9.0
2010	8.5	10.2	6.5	5.3	10.3	9.6
2T 2010	8.7	10.1	6.7	5.3	10.3	9.6
3T 2010	8.7	10.2	6.4	5.4	10.4	9.7
4T 2010	8.0	10.4	6.2	5.5	10.4	9.7
1T 2011	6.8	10.4	5.9	5.5	10.3	9.5
mars-11	6.7	10.4	5.8	5.5	10.2	10.2
avr-11	7.1	10.4	5.7	5.5	10.2	10.2
mai-11	7.4	10.5	5.6	...	10.2	10.2
						Hommes
1995	7.6	9.4	7.2	2.0	8.9	...
1996	7.4	10.0	8.2	2.2	9.2	...
1997	7.3	10.1	9.0	2.0	9.2	...
1998	7.6	9.5	8.8	1.9	8.6	...
1999	7.1	9.0	8.1	1.8	7.8	...
2000	5.6	7.5	7.5	1.8	7.2	7.8
2001	5.9	7.0	7.8	1.6	6.9	7.8
2002	6.7	7.7	8.8	2.0	7.4	8.3
2003	7.6	8.1	9.9	3.0	7.9	8.4
2004	7.5	8.4	10.3	3.6	8.1	8.5
2005	7.7	8.4	11.2	3.6	8.2	8.3
2006	7.4	8.5	10.2	3.5	7.5	7.6
2007	6.7	7.8	8.5	3.4	6.7	6.6
2008	6.5	7.3	7.4	4.1	6.9	6.6
2009	7.9	9.5	7.7	5.1	9.6	9.0
2010	8.3	9.8	7.1	4.5	10.1	9.7
2T 2010	8.4	9.8	7.2	4.5	10.2	9.7
3T 2010	8.3	9.8	7.0	4.4	10.1	9.7
4T 2010	7.9	9.7	6.7	4.5	10.1	9.6
1T 2011	7.2	9.7	6.3	4.3	9.9	9.4
mars-11	7.1	9.6	6.2	4.3	9.9	9.4
avr-11	7.2	9.6	6.1	4.3	9.8	9.3
mai-11	7.3	9.5	6.0	...	9.8	9.3

Source: EUROSTAT

*Les taux de chômage pour le Luxembourg publiés par Eurostat peuvent diverger de ceux publiés par le STATEC.

Tableau 3d-1: Emploi salarié par résidence et par nationalité (situation au 31 mars de chaque année)

Spécification	1990	1995	2000	2005	2007	2008	2009	2010
Nombre de personnes								
Résidents au Luxembourg	134 903	141 444	157 546	171 904	178 937	185 060	188 664	191 016
dont Luxembourgeois	90 411	87 013	90 630	94 007	95 083	96 333	97 670	100 104
Communautaires	40 872	49 169	59 996	69 828	74 970	79 201	81 273	81 330
Non-communautaires	3 620	5 262	6 920	8 069	8 884	9 526	9 721	9 582
Frontaliers	32 973	54 156	84 402	116 381	132 744	143 716	147 400	148 541
Allemagne	5 983	9 760	15 839	25 100	31 021	34 660	36 791	37 311
France	15 378	27 843	44 959	60 027	67 090	71 981	72 886	73 428
Belgique	11 612	16 553	23 604	31 254	34 633	37 075	37 723	37 802
Total	167 876	195 600	241 948	288 285	311 681	328 776	336 064	339 557
En % du total								
Résidents au Luxembourg	80.4	72.3	65.1	59.6	57.4	56.3	56.1	56.3
dont Luxembourgeois	53.9	44.5	37.5	32.6	30.5	29.3	29.1	29.5
Communautaires	24.3	25.1	24.8	24.2	24.1	24.1	24.2	24.0
Non-communautaires	2.2	2.7	2.9	2.8	2.9	2.9	2.9	2.8
Frontaliers	19.6	27.7	34.9	40.4	42.6	43.7	43.9	43.7
Allemagne	3.6	5.0	6.5	8.7	10.0	10.5	10.9	11.0
France	9.2	14.2	18.6	20.8	21.5	21.9	21.7	21.6
Belgique	6.9	8.5	9.8	10.8	11.1	11.3	11.2	11.1
Total	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
Variations en %								
	1990-1995 ¹	1995-2000 ¹	2000-2005 ¹	2005-2010 ¹	2007	2008	2009	2010
Résidents au Luxembourg	1.0	2.2	1.8	2.1	1.7	3.4	1.9	1.2
dont Luxembourgeois	-0.8	0.8	0.7	1.3	0.2	1.3	1.4	2.5
Communautaires	3.8	4.1	3.1	3.1	3.4	5.6	2.6	0.1
Non-communautaires	7.8	5.6	3.1	3.5	4.1	7.2	2.0	-1.4
Frontaliers	10.4	9.3	6.6	5.0	7.4	8.3	2.6	0.8
Allemagne	10.3	10.2	9.6	8.3	11.3	11.7	6.1	1.4
France	12.6	10.1	6.0	4.1	6.5	7.3	1.3	0.7
Belgique	7.3	7.4	5.8	3.9	6.0	7.1	1.7	0.2
Total	3.1	4.3	3.6	3.3	4.1	5.5	2.2	1.0

¹ En moyenne par an² Inclus dans non-communautaires

Source: IGSS (emploi salarié, y compris les agents locaux)

Tableau 5d-2: Emploi salarié par secteur d'activité, nationalité et pays de résidence (situation au 31 mars 2010)

Secteur d'activité (Nace rév.2)	Nace Rév.2	Nationaux	Etrangers résidents	Frontaliers Allemagne	Frontaliers Belgique	Frontaliers France	Total
							Personnes
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	425	547	102	115	62	1 251
Industrie	B+C	6 607	5 802	4 959	4 149	10 524	32 041
Energie et Eau	D+E	1 361	289	209	94	570	2 523
Construction	F	3 662	15 045	6 935	4 381	7 646	37 669
Commerce, restauration, et hébergement, réparations	G+I	11 209	17 582	4 911	6 980	14 946	55 628
Transports et communications	H+J	10 554	8 820	5 638	6 255	8 615	39 882
Intermédiation financière	K	8 882	11 229	5 782	6 146	8 886	40 925
Immobilier, location, services aux entreprises	L_N	6 795	15 215	3 920	6 644	15 859	48 433
Administration publique	O	34 281	3 117	640	292	389	38 719
Education, santé et action sociale, serv. collect. sociaux et personnels	P_S	15 552	8 741	3 782	2 445	5 272	35 792
Services domestiques, activités extra-territoriales et non déterminés	T+U	776	4 525	433	301	659	6 694
Total		100 104	90 912	37 311	37 802	73 428	339 557
							Variation annuelle en %
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	0.5	1.3	17.2	-2.5	31.9	3.0
Industrie	B+C	-3.9	-4.6	0.1	-3.5	-2.7	-3.0
Energie et Eau	D+E	1.0	-5.2	14.8	9.3	-0.3	1.2
Construction	F	1.9	-0.5	2.7	-2.5	2.2	0.6
Commerce, restauration, et hébergement, réparations	G+I	2.1	0.2	5.0	4.2	4.0	2.5
Transports et communications	H+J	-0.1	-3.8	-5.6	0.2	-5.1	-2.8
Intermédiation financière	K	0.7	-3.8	-1.6	-2.2	-1.9	-1.9
Immobilier, location, services aux entreprises	L_N	3.2	0.5	2.2	1.5	3.4	2.1
Administration publique	O	3.1	2.8	5.1	-2.3	-5.8	3.0
Education, santé et action sociale, serv. collect. sociaux et personnels	P_S	7.3	1.8	9.8	5.0	4.4	5.5
Services domestiques, activités extra-territoriales et non déterminés	T+U	6.9	18.8	7.4	-10.1	-1.3	12.7
Total		2.5	-0.1	1.4	0.2	0.7	1.0
							En % du total par branche
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	0.4	0.6	0.3	0.3	0.1	0.4
Industrie	B+C	6.6	6.4	13.3	11.0	14.3	9.4
Energie et Eau	D+E	1.4	0.3	0.6	0.2	0.8	0.7
Construction	F	3.7	16.5	18.6	11.6	10.4	11.1
Commerce, restauration, et hébergement, réparations	G+I	11.2	19.3	13.2	18.5	20.4	16.4
Transports et communications	H+J	10.5	9.7	15.1	16.5	11.7	11.7
Intermédiation financière	K	8.9	12.4	15.5	16.3	12.1	12.1
Immobilier, location, services aux entreprises	L_N	6.8	16.7	10.5	17.6	21.6	14.3
Administration publique	O	34.2	3.4	1.7	0.8	0.5	11.4
Education, santé et action sociale, serv. collect. sociaux et personnels	P_S	15.5	9.6	10.1	6.5	7.2	10.5
Services domestiques, activités extra-territoriales et non déterminés	T+U	0.8	5.0	1.2	0.8	0.9	2.0
Total		100.0	100.0	100.0	100.0	100.0	100.0
							En % du total par nationalité et pays de résidence
Agriculture, viticulture et sylviculture, pêche et aquaculture	A	34.0	43.7	8.2	9.2	5.0	100.0
Industrie	B+C	20.6	18.1	15.5	12.9	32.8	100.0
Energie et Eau	D+E	53.9	11.5	8.3	3.7	22.6	100.0
Construction	F	9.7	39.9	18.4	11.6	20.3	100.0
Commerce, restauration, et hébergement, réparations	G+I	20.1	31.6	8.8	12.5	26.9	100.0
Transports et communications	H+J	26.5	22.1	14.1	15.7	21.6	100.0
Intermédiation financière	K	21.7	27.4	14.1	15.0	21.7	100.0
Immobilier, location, services aux entreprises	L_N	14.0	31.4	8.1	13.7	32.7	100.0
Administration publique	O	88.5	8.1	1.7	0.8	1.0	100.0
Education, santé et action sociale, serv. collect. sociaux et personnels	P_S	43.5	24.4	10.6	6.8	14.7	100.0
Services domestiques, activités extra-territoriales et non déterminés	T+U	11.6	67.6	6.5	4.5	9.8	100.0
Total		29.5	26.8	11.0	11.1	21.6	100.0

Source: IGSS (emploi salarié, y compris les agents locaux)

Annexe II: Index des tableaux et graphiques

Tableaux

Tableau 1: Conjoncture internationale, observations récentes	9
Tableau 2: Évolution macro-économique 2010-2012	12
Tableau 3: Valeur ajoutée par branche	14
Tableau 4: PIB et composantes de la demande	15
Tableau 5: Evolution des effectifs, des heures prestées et de la durée de travail moyenne (hors emploi intérimaire)	17
Tableau 6: Activité récente dans la construction: production par jour ouvrable	21
Tableau 7: Chiffre d'affaires en volume du commerce	27
Tableau 8: Chiffre d'affaires en valeur dans l'Horeca	29
Tableau 9: Prix relevés dans le domaine de l'Horeca	29
Tableau 10: Chiffre d'affaires en valeur dans les transports et communications	31
Tableau 11: Chiffre d'affaires en valeur de la branche "Immobilier, location et services aux entreprises"	33
Tableau 12: Aperçu synoptique du secteur financier	36
Tableau 13: Actifs bancaires	37
Tableau 14: Principaux éléments explicatifs des divergences d'inflation entre le Luxembourg, les pays voisins et la zone euro (janv-mai 2011)	47
Tableau 15: Décomposition complète de l'inflation – Luxembourg, pays voisins et zone euro (jan.-mai 2011, contributions en points de %)	47
Tableau 16: Prévisions d'inflation	60
Tableau 17: Coût salarial moyen par branches	62
Tableau 18: Balance des paiements du Luxembourg	64
Tableau 19: Opérations sur biens et services	66
Tableau 20: Taux de remplacement	70
Tableau 21: Mouvements de la population (chiffres absolus)	71
Tableau 22: Mouvements de la population (taux en promille)	71
Tableau 23: Evolution des branches (séries trimestrielles)	75
Tableau 24: Structure du travail intérimaire	76
Tableau 25: Travail intérimaire	76
Tableau 26: Chômage et demandes d'emploi non satisfaites	83
Tableau 27: Evolution du chômage partiel de 2008 à 2011	91
Tableau 28: Evolution du chômage partiel par branche économique	92
Tableau 29: Recettes fiscales mensuelles* en 2011	96
Tableau 30: Evolution macro-économique 2010-2012	99
Tableau 31: Principales hypothèses exogènes	101
Tableau 32: Résultats détaillés et PIB optique dépenses	102
Tableau 33: Marché du travail	103

Graphiques

Graphique 1: PIB	10
Graphique 2: Formation brute de capital	10
Graphique 3: Consommation finale des ménages	10
Graphique 4: Consommation publique	10
Graphique 5: Exportations de biens et services	10
Graphique 6: Importations de biens et services	10
Graphique 7: Croissance du PIB dans la zone euro	11
Graphique 8: Indices PMI (Purchasing Managers' Index) pour la zone euro	11
Graphique 9: Indices du climat économique	11
Graphique 10: Evolution du PIB en volume	13
Graphique 11: Evolution du PIB dans la zone euro	13
Graphique 12: PIB et emploi	14
Graphique 13: Principales composantes de la VAB – optique production	15
Graphique 14: Principales composantes du PIB – optiques dépenses	15
Graphique 15: Activité récente dans l'industrie	16
Graphique 16: Production industrielle par catégorie de biens	16

Graphique 17: Degré d'utilisation de la capacité de production	17
Graphique 18: Production industrielle dans la zone euro depuis le début de 2008	18
Graphique 19: Production d'acier brut en volume	18
Graphique 20: Evolution de la productivité dans l'industrie	18
Graphique 21: Enquête de conjoncture dans l'industrie	10
Graphique 22: Confiance industrielle – indicateur harmonisé	19
Graphique 23: Indicateurs avancés pour l'industrie de la zone euro	19
Graphique 24: Prix des produits industriels	20
Graphique 25: Prix des produits industriels – Luxembourg vs. zone euro	20
Graphique 26: Prix des matières premières	20
Graphique 27: Production par jour ouvrable dans la construction	22
Graphique 28: Production – comparaison européenne	22
Graphique 29: Emploi dans la branche de la construction	22
Graphique 30: Confiance dans le secteur de la construction	22
Graphique 31: Enquête de conjoncture construction	22
Graphique 32: Opinions sur la demande et la durée d'activité assurée	23
Graphique 33: Autorisations de bâtir – volume à bâtir	23
Graphique 34: Superficie relative aux autorisations de bâtir	23
Graphique 35: Prix à la construction	24
Graphique 36: Indices des prix de vente effectifs et nombre de transactions sur les appartements	25
Graphique 37: Prix annoncés de vente et de location	25
Graphique 38: Prix des loyers relevés par le STATEC	25
Graphique 39: Taux de vacance dans l'immobilier de bureaux	26
Graphique 40: Nouvelles immatriculations de voitures	27
Graphique 41: Chiffre d'affaires dans le commerce de détail	28
Graphique 42: Indicateur de confiance des consommateurs	28
Graphique 43: Composantes de l'indicateur de confiance des consommateurs au Luxembourg	28
Graphique 44: Confiance et ventes au détail	28
Graphique 45: Chiffre d'affaires de la branche Horeca	29
Graphique 46: Indice mondial du prix des chambres d'hôtels	30
Graphique 47: Chiffre d'affaires en valeur dans les services de transport	32
Graphique 48: Indicateurs de transport aérien	32
Graphique 49: Evolution et perspectives du commerce mondial	32
Graphique 50: Immobilier, location et services aux entreprises – Chiffre d'affaires nominal	34
Graphique 51: Evolution comparée – services aux entreprises et secteur financier	34
Graphique 52: Evolution du chiffre d'affaires – principales tendances	34
Graphique 53: Indices boursiers	36
Graphique 54: Taux de change de l'euro face au dollar américain et au yen	36
Graphique 55: Indice VIX (Volatilité sur les marchés d'actions américains)	37
Graphique 56: Rendements des emprunts publics	37
Graphique 57: Evolution de la somme des bilans bancaires	39
Graphique 58: Créances par type de clientèle	39
Graphique 59: Créances interbancaires des banques luxembourgeoises selon l'origine de l'établissement débiteur	39
Graphique 60: Portefeuille de titres autres que des actions détenus par les banques	39
Graphique 61: Activité bancaire internationale	39
Graphique 62: Evolution des dépôts à vue et à terme	39
Graphique 63: Comptes de profits et pertes des banques	40
Graphique 64: Composition du produit bancaire	41
Graphique 65: Ecart entre taux longs et courts ¹	41
Graphique 66: Revenus sur commissions et marchés boursiers	41
Graphique 67: Résultats bancaires	41
Graphique 68: Evolution de l'emploi bancaire	42
Graphique 69: Actifs nets d'OPC	42
Graphique 70: Parts de marché des principaux acteurs européens dans les OPC en termes d'actifs nets	42
Graphique 71: Primes encaissées par les sociétés d'assurance luxembourgeoises	43
Graphique 72: Retour progressif de l'inflation dans l'Union européenne et la zone euro	44
Graphique 73: Forte volatilité sur les marchés des matières premières énergétiques	44
Graphique 74: Prix du baril de pétrole (brent) en euros et en dollars US	44
Graphique 75: Les prix énergétiques tirent l'inflation de la zone euro	45
Graphique 76: Prix des matières agricoles et des prix alimentaires à la consommation	45
Graphique 77: Contributions à l'inflation de la zone euro	45

Graphique 78: Taux d'inflation des pays de la zone euro	46
Graphique 79: Impact des hausses de taxes à la consommation dans la zone euro	46
Graphique 80: Ecarts d'inflation dans la zone euro (pays à faible et à forte inflation, pays avec pondération élevée)	46
Graphique 81: Ecarts d'inflation du Luxembourg avec la moyenne des trois pays voisins (jan.-mai 2011)	48
Graphique 82: Contributions à l'inflation	54
Graphique 83: Contributions des tarifs de l'eau à l'indice général des prix	54
Graphique 84: Cours mondiaux de l'énergie et prix à la consommation	55
Graphique 85: Indices à la consommation des prix de l'énergie	55
Graphique 86: Evolution des prix à la consommation de l'alimentation traitée et non traitée	56
Graphique 87: Evolution des produits à base de blé	56
Graphique 88: Evolution de l'inflation sous-jacente avec et sans prix administrés	57
Graphique 89: Nombre de positions dont le prix a baissé sur un an	57
Graphique 90: Evolution de la masse salariale au Luxembourg	61
Graphique 91: Evolution du coût salarial moyen au Luxembourg	61
Graphique 92: Coût salarial unitaire nominal	62
Graphique 93: Evolution de long terme du coût de la main-d'œuvre	63
Graphique 94: Evolution de court terme du coût de la main-d'œuvre	63
Graphique 95: Evolution des exportations de biens (hors avitaillement et or non-monétaire) et de services	65
Graphique 96: Evolution et parts relatives des exportations de biens par produits	65
Graphique 97: Evolution et parts relatives des importations de biens par produits	67
Graphique 98: Evolution des échanges de services non financiers	67
Graphique 99: Évolution des échanges internationaux de services financiers	67
Graphique 100: Evolution de l'emploi dans la zone euro	68
Graphique 101: L'emploi dans la zone euro	68
Graphique 102: Evolution de l'emploi en Europe et au Luxembourg	69
Graphique 103: Evolution de l'emploi en Europe pendant la crise (2008-2011)	69
Graphique 104: Evolution de la population et de la population active	70
Graphique 105: Taux d'activité (20 à 64 ans)	71
Graphique 106: Taux de remplacement (20-24)/(60-64)	71
Graphique 107: Evolution de l'emploi par branche	72
Graphique 108: Perspectives de l'évolution de l'emploi	72
Graphique 109: Evolution de l'emploi salarié dans les principales branches	73
Graphique 110: Répartition des créations d'emplois en 2009 et 2010	73
Graphique 111: Evolution des heures travaillées* dans la construction	74
Graphique 112: Evolution des heures travaillées dans l'industrie	74
Graphique 113: Emploi dans le secteur financier	75
Graphique 114: Evolution de l'emploi intérimaire	76
Graphique 115: Contributions des différentes branches à l'évolution du travail intérimaire	77
Graphique 116: Contribution des frontaliers et des résidents à la croissance de l'emploi par branches	77
Graphique 117: Créations/Destructions nettes d'emploi	77
Graphique 118: Evolution tendancielle de l'emploi frontalier et résident	77
Graphique 119: Emploi frontalier avec et hors intérimaires	78
Graphique 120: Evolution des faillites	79
Graphique 121: Taux de postes vacants et taux de chômage au Luxembourg	79
Graphique 122: Taux de chômage dans la zone euro	80
Graphique 123: Taux de chômage harmonisé dans la zone euro	81
Graphique 124: Evolution du chômage dans la zone euro entre avril 2010 et avril 2011	81
Graphique 125: Evolution du chômage dans la zone euro entre décembre 2007 et décembre 2010	81
Graphique 126: Evolution du chômage au Luxembourg	85
Graphique 127: Demandes et offres d'emplois	85
Graphique 128: Taux de chômage	85
Graphique 129: Evolution de la structure du chômage pendant la crise (2008-2010)	86
Graphique 130: Evolution du chômage au Luxembourg	88
Graphique 131: Evolution des chômeurs et des personnes en mesure pour l'emploi	88
Graphique 132: Personnes en mesure pour l'emploi	88
Graphique 133: Taux de chômage au sens strict et au sens large	88
Graphique 134: Evolution de l'emploi avec et sans mesures pour l'emploi	89
Graphique 135: Nombre de personnes en chômage partiel selon les demandes	91
Graphique 136: Demandes de chômage accordées par cause	91
Graphique 137: Impact du chômage partiel sur l'emploi salarié intérieur	91

Graphique 138: TVA en base caisse et chiffre d'affaires dans le commerce de détail et dans la vente et réparation automobile	95
Graphique 139: Evolution de la TVA et du chiffre d'affaires dans le commerce de détail et dans la vente et réparation automobile	95
Graphique 140: Masse salariale et impôts sur les revenus des personnes physiques	95
Graphique 141: Evolution de la masse salariale et des impôts sur les revenus des personnes physiques	96
Graphique 142: Taux d'imposition secteur bancaire	143
Graphique 143: Evolution du résultat net du secteur bancaire et des impôts sur le revenu des collectivités	97
Graphique 144: Recettes fiscales totales	97
Graphique 145: Impôt sur le revenu des collectivités	98
Graphique 146: Développement en cours d'année des recettes après x mois	100
Graphique 147: PIB Luxembourg et conjoncture dans la zone euro	100
Graphique 148: Demande mondiale et exportations de services financiers (en vol.)	101
Graphique 149: Demande mondiale et exportations (en vol.)	103
Graphique 150: Taux de chômage BIT et ADEM	104
Graphique 151: Décomposition du coût salarial unitaire	104
Graphique 152: Coût salarial et inflation	104
Graphique 153: Inflation et écart de production	104

Annexe III: Encarts publiés dans les dernières Notes de conjoncture

NDC	Pages	Intitulé	Date de la mise à jour statistique
NDC 02-2011	35 49 52 58 82 93 106	Les enquêtes de conjoncture annoncent un ralentissement dans les services L'écart inflationniste entre le Luxembourg et les pays frontaliers Transmission des prix du pétrole aux prix à la consommation Taux d'inflation par catégorie de ménage Changement méthodologique des demandeurs d'emploi à partir de décembre 2010 Les anticipations des consommateurs indiquent une poursuite de la décrue du chômage Impact de la modulation du mécanisme de l'indexation automatique des salaires en 2011: résultats de simulations avec le modèle macro-économétrique du STATEC, Modux	04.07.11
NDC 01-2011	111 10 18 29 47 48 51 59 62	Impact macro-économique de la baisse de 10% de l'indice boursier européen Eurostoxx La procédure concernant l'établissement des prévisions figurant dans cette Note de conjoncture et dans le Programme de stabilité et de croissance Risques et incertitudes Comparaison des taux de croissance potentiels et des écarts de production pour le Luxembourg Hypothèses et simulations alternatives en matière de prévisions d'inflation IPCN ou déflateur implicite des comptes nationaux? Modulations de l'indexation automatique et inflation Révisions sur les données des finances publiques de 2010 et 2011 Les équations liant le PIB de la zone euro et les variables de demande étrangère dans Modux	15.04.11
NDC 02-2010	15 28 49 86 91 93 93 99	Le Luxembourg dans la crise: retour sur 2008 et 2009 Utilité de l'enquête d'opinion du secteur de la construction pour l'analyse conjoncturelle Impact observé de la tranche indiciaire sur le prix de certains services Evolution mensuelle récente des recettes fiscales Révisions importantes sur la FBCF publique Remarques méthodologiques: l'établissement du déficit public et le cadre réglementaire européen Différences entre le solde public tel que figurant dans la Notification d'automne 2010 et le Projet de Budget 2011 ainsi que les prévisions macro-économiques du STATEC Les prévisions du modèle d'indicateurs précurseurs	22.11.20
NDC 01-2010	14 56 61 90 98 115 130	Analyse statistique des révisions du PIB trimestriel du Luxembourg Évolution des parts de marché à l'exportation du Luxembourg entre 2002 et 2009 Les entreprises actives dans le domaine informatique et celui de l'information guère touchées par la crise Crise financière et interventions gouvernementales Risques et incertitudes Impact de la rétention importante de main d'œuvre sur les perspectives à court terme du marché du travail Prise en compte du modèle d'indicateurs précurseurs du STATEC pour l'établissement de la prévision du PIB	16.06.10
NDC 02-2009	19 64 72 82 87	Relation entre les enquêtes conjoncturelles et les enquêtes d'activité: une application sur la production industrielle Recours massif au chômage partiel en 2009 Effet des mesures pour l'emploi sur le taux de chômage Risques et incertitudes liés aux prévisions macro-économiques Projet de loi no. 6068 concernant certaines mesures visant à atténuer les effets de la crise économique sur l'emploi des jeunes	16.11.09
NDC 01-2009	8 14 18 27 69 112 116 121	Indicateurs avancés: que suggèrent-ils pour l'évolution du PIB à court terme Ampleur des révisions des hypothèses exogènes (à la base des prévisions macro-économiques) Révision des hypothèses en matière de politique budgétaire et fiscale (à la base des prévisions macro-économiques) Du coût salarial au pouvoir d'achat Évolution récente de l'activité de crédit Les profils des travailleurs frontaliers et résidents Différentes définitions du chômage Le régime du chômage partiel	15.05.09
NDC 02-2008	17 49 56 74 86 102	L'ampleur de la crise économique actuelle comparée à la période de ralentissement 2001-2003 Les prix des matières premières en recul L'impact mécanique de l'indexation automatique sur l'évolution des salaires Opérations de sauvetage dans le secteur financier Conséquences macro-économiques suite à l'introduction du "statut unique" Quelques généralités sur les modèles d'équilibre général calculables	25.11.08
NDC 01-2008	50 75 125	La faible diversification de l'économie luxembourgeoise est-elle un facteur de risque? Comparaison européenne de l'inflation sur les dix dernières années Écarts entre prévisions et réalisations effectives des soldes publics pour les années 2005-2007	05.06.08
NDC 03-2007	39 60 61 68 70	Évolution récente du pouvoir d'achat au Luxembourg Modifications des principales hypothèses (par rapport aux prévisions publiées dans la NDC 1-07) Principales mesures de politique économique et sociale prises en compte pour l'établissement des projections Un scénario alternatif plus défavorable L'impact du secteur financier sur le reste de l'économie	27.02.08
NDC 02-2007	11 23 35 47 58	Le ralentissement s'annonce dans la zone euro La hausse des taux se répercute sur le coût des crédits immobiliers Productivité du travail dans les branches: comparaison entre le Luxembourg et la zone euro Influence de la structure de consommation sur l'inflation Amélioration des termes de l'échange	19.10.07

NDC	Pages	Intitulé	Date de la mise à jour statistique
NDC 01-2007	12	Moins de faillites au Luxembourg en 2006	18.05.07
	53	Le carry trade	
	62	Dynamique du cycle des affaires au travers des branches: l'influence du secteur financier	
	72	Implications de la réémergence de la Chine sur l'économie mondiale et sur celle du Luxembourg	
	84	Modulation du système de l'échelle mobile des salaires	
	97	Révision des données de la population	
	108	D'une analyse des stocks de salariés vers une analyse des flux de main-d'œuvre	
NDC 03-2006	134	Le passage du budget institutionnel au déficit/surplus de l'administration centrale	05.02.07
	69	Volatilité et croissance: une approche comparative par pays	
	77	Évolution de la durée de travail au Luxembourg	
NDC 02-2006	16	La correction des variations saisonnières	13.10.06
	20	Prise en compte des grandes orientations de politique économique et budgétaire pour l'établissement des prévisions	
	44	2000-2005: Retour sur 5 années d'inflation	
	50	Évolution du coût salarial des travailleurs résidents et frontaliers	
NDC 01-2006	50	Distribution des salaires	12.05.06
	59	Les travailleurs détachés	
	63	Les mesures pour l'emploi – définitions	
	68	Enregistrement dans les comptes économiques des opérations d'échange d'actions Arcelor-Mittal	
	16	Révision des comptes nationaux luxembourgeois	
	23	Comment le FMI décrit l'évolution économique mondiale depuis l'année 2000	
	24	Impact des mesures annoncées par le Gouvernement	
	31	Impact sur l'économie luxembourgeoise d'un choc sur les prix pétroliers	
	93	Pétrole cher et biocarburants	
	115	Repondération et extrapolation des résultats des enquêtes sur les forces de travail (EFT) des années 2002, 2003 et 2004	
	120	Différentes définitions du chômage	
NDC 03-2005	121	Révision statistique du chômage de source ADEM	10.02.06
	122	Hausse du chômage: effets structurels	
	129	Statistiques des postes vacants	
	145	Changements méthodologiques relatifs à l'établissement des comptes publics	
	23	Forte remontée de l'indicateur de confiance des consommateurs en janvier	
	37	Nouvelle pondération de l'indice des prix à la consommation (IPC) en 2006	
	39	Les hausses de tarifs publics	
NDC 02-2005	47	Quelques précisions méthodologiques (quant aux différents concepts d'emploi et de chômage)	07.10.05
	50	La problématique des emplois "fictifs"	
	57	Le chômage dans la Grande Région	
	64	L'énigme des faibles taux d'intérêt de long terme	
	22	Perception du chômage et confiance des consommateurs	
NDC 01-2005	35	Mécanisme de l'indexation des salaires	12.05.05
	37	Prévisions d'inflation: quelles hypothèses retenir?	
	39	Inflation au Luxembourg: comparaison détaillée avec la zone euro	
	42	Inflation et cycle économique: comparaison Luxembourg/zone euro	
	56	Le travail à temps partiel au Luxembourg	
	58	Travail intérimaire, comparaison européenne	
	15	Pourquoi des comptes nationaux trimestriels? Quelques précisions méthodologiques	
	21	Divergences entre le PIB et la somme des valeurs ajoutées	
NDC 03-2004	35	La libéralisation des services en Europe	04.02.05
	60	Confiance des consommateurs et chômage: une tendance opposée	
	100	Libéralisation des prix	
	128	Fonctionnaires et agents des organismes internationaux	
	134	Taux d'emploi	
	138	Le chômage au sens du BIT	
	153	Changements méthodologiques relatifs à l'établissement des comptes publics	
NDC 02-2004	34	Prix du pétrole et prix des carburants	15.10.04
	50	Inflation: comparaison entre le Luxembourg et la zone euro	
	58	Évolution contrastée des principales composantes de l'indicateur synthétique de compétitivité	
	62	La problématique des reclassements	
	67	Estimation des heures travaillées en 2003	
NDC 01-2004	11-12	Les nouveaux Etats membres	17.05.04
	25	De l'utilité d'un modèle économétrique complet pour effectuer des prévisions	
	26-28	Croissance et chômage: que dit la loi d'Okun pour le Luxembourg?	
	38-40	Les ventes de cigarettes au Luxembourg	
	48-50	Indices boursiers et croissance économique	
	56	Libéralisation des prix	
	62	Les grands pays émergents – défis et opportunités à moyen terme	
	68	Résidence et nationalité des travailleurs intérimaires et des entreprises utilisatrices	
NDC 01-2004	70-71	Influence de la saisonnalité du travail intérimaire sur l'emploi et le chômage	17.05.04
	68	Remarque méthodologique: Production bancaire et marge d'intérêts	
	90	Quelques définitions et explications (Indice des prix à la consommation)	
	101	Différences entre le coût salarial dans l'optique IGSS et dans l'optique des Comptes Nationaux	
	104	Mécanisme de l'indexation des salaires	
	107	Taux de prélèvement sur les bas salaires	
	139	Le rôle du STATEC (finances publiques)	
	141	Mesurer la pression fiscale	
NDC 01-2004	148	Output gap	17.05.04
	148	Établissement du solde structurel	

NDC	Pages	Intitulé	Date de la mise à jour statistique
NDC 04-2003	16	Enquête de conjoncture dans l'industrie: tendance de la production et carnets de commandes	21.01.04
	22	Indicateur de confiance: Relation entre chômage et situation économique	
	29	Enquêtes "baromètre" dans le secteur financier	
NDC 03-2003	9	Utilité des indicateurs conjoncturels internationaux pour la prévision économique au Luxembourg	15.10.03
	48	Définitions concernant le marché du travail	
	56	Seuils de création d'emplois et taux de chômage	
NDC 02-2003	10	Les risques potentiels de déflation	30.06.03
	44	On distingue huit sortes de mesures pour l'emploi	
	52	Le secteur financier dans Modux	
NDC 01-2003	5	Est-ce que la baisse récente des exportations de la zone euro est à mettre en relation avec l'appréciation du cours de change de l'euro par rapport au USD?	25.04.03
	98	Production bancaire et marge d'intérêts (remarque méthodologique)	
	105	Le secteur financier et sa décomposition par branches (remarque méthodologique)	
	106	Les produits luxembourgeois concernés par la future directive sur les revenus de l'épargne	
	128	Qui peut prétendre au salaire social minimum pour travailleurs qualifiés?	
	132	Développements méthodologiques récents de l'indice des prix à la consommation	
NDC 04-2002	13	Le Luxembourg en récession?	24.01.03
	17	L'apport des enquêtes d'opinion à l'analyse de l'évolution de l'activité dans l'industrie	
	22	Lien entre évolutions en valeur et en volume	
	44	Taux de chômage et emploi frontalier	
	48	La construction d'une série statistique homogène relative au salaire social minimum	
NDC 03-2002	12	Risques pesant sur la croissance en 2003	7.10.02
	26	Les soldes d'hiver et d'été	
NDC 02-2002	12	Perspectives économiques 2002/2003 pour l'économie luxembourgeoise	29.06.02
NDC 04-2001	13	Des indicateurs d'activité mensuels pour l'intégralité du secteur de la construction	25.01.02
NDC 03-2001	34	Évolution de l'emploi par branches	19.10.01
	50	Un NAIRU pour le Luxembourg?	
NDC 02-2001	9	Le PIB potentiel du Luxembourg	13.07.01
	22	Solde de la balance courante et balances partielles	
	56	En marche vers le premier groupe sidérurgique mondial	
	125	Développements méthodologiques récents de l'indice des prix à la consommation	
	138	Introduction de l'assurance-dépendance au 1.1.1999	
NDC 01-2001	6	Les raisons du fort ralentissement de la croissance américaine	20.04.01
	6	Quels faits ont déclenché cet "atterrissage"?	
	12	Points de retournement de la conjoncture	
	20	Implication de la revalorisation des barèmes dans la fonction publique sur la base statistique servant à l'analyse conjoncturelle des salaires	
	25	Évolution atypique (de l'emploi salarié) en octobre 2000	