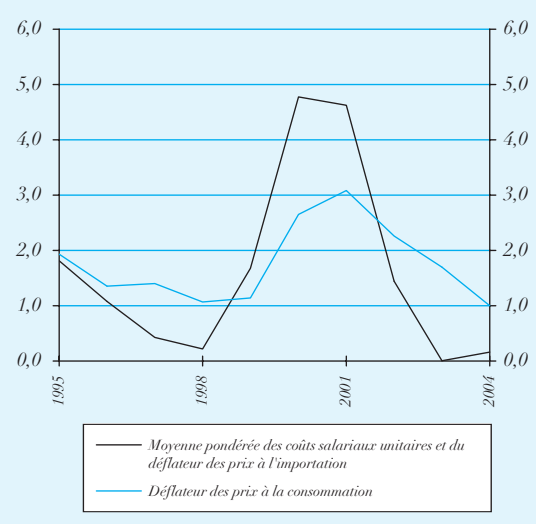


La persistance d'une croissance économique médiocre laissera des traces sur le marché de l'emploi. La thésaurisation du travail a vraisemblablement été un phénomène répandu dans plusieurs secteurs de l'économie luxembourgeoise, ce qui hypothèque une croissance importante de l'emploi. De plus, les efforts pour restaurer la marge de profit des entreprises limiteront l'expansion de l'emploi et atténueront la dynamique des salaires. Le taux de chômage devrait en ressentir le contrecoup avec une hausse qui ne devrait pas s'interrompre dans un futur proche, pour atteindre 3,7 et 4,2% respectivement en 2003 et 2004.

L'inflation devrait par contre poursuivre sa modération jusqu'à 2004 inclus. Le scénario concernant le prix du pétrole en euros est devenu plus favorable. De plus, une décélération aussi bien pour l'inflation importée que pour les coûts salariaux unitaires devrait limiter la croissance future des prix à la consommation qui resteraient en moyenne en dessous de 2% aussi bien en 2003 qu'en 2004.

GRAPHIQUE 20

DÉVELOPPEMENTS DES PRIX ET DES COÛTS
(en taux de variation annuel)



Source: STATEC, BCL

La production potentielle

L'écart de production (*output gap*) est un concept qui permet de situer la position de l'économie nationale dans le cycle conjoncturel et facilite ainsi l'analyse de la croissance et de l'inflation. L'écart de production représente la différence (en pourcentage du PIB) entre le niveau de production réalisé et son niveau potentiel. Quand le PIB observé est inférieur à son niveau potentiel, l'écart est négatif, indiquant ainsi une sous-utilisation des capacités de production. A l'opposé, quand le PIB dépasse son niveau potentiel, l'écart devient positif. Dans ce cas, il indique le danger de tensions inflationnistes liées aux pressions sur les marchés des facteurs de production¹⁴.

L'estimation de l'écart de production est sujette à plusieurs sources d'incertitude. Dans le rapport annuel 2002 de la BCL¹⁵ on a analysé l'impact de la révision des données de la comptabilité nationale ainsi que celui du prolongement de l'échantillon à l'aide de prévisions. Cette contribution prolonge cette analyse en évaluant l'impact sur l'écart de production de l'utilisation de différents jeux de prévisions. Ainsi, le tableau ci-dessous représente les différentes mesures¹⁶ de l'écart de production pour le Luxembourg. Celles-ci sont estimées en utilisant les données de comptabilité nationale publiées par le Statec en mai 2003. Ces données comprennent les premières estimations de la comptabilité nationale pour l'année 2002 ainsi que des révisions mineures pour les années 1985 à 2001.

Afin d'atténuer le biais dont plusieurs méthodes souffrent vers la fin de l'échantillon, les estimations de l'écart de production ont souvent recours à des prévisions pour différentes variables. Dans le tableau ci-dessous, l'écart de production est estimé en envisageant deux scénarii alternatifs de croissance pour le Luxembourg: les prévisions publiées par la Commission européenne en avril 2003 (Economie européenne 2003 n° 2) et celles publiées par l'OCDE en mai 2003 (Perspectives économiques n° 73). Il est intéressant de comparer les estimations qui résultent de ces deux jeux de prévisions parce que l'OCDE est bien plus pessimiste que la Commission. En effet, l'OCDE estime que la situation va se dégrader en 2003 avant de s'améliorer, tandis que la Commission européenne anticipe un taux de croissance en 2003 équivalant à celui de 2002.

¹⁴ Pour plus de détail, voir l'encadré p. 38 du rapport annuel 2001 de la BCL.

¹⁵ Voir encadré page 43.

¹⁶ Voir cahier d'études n° 4 de la BCL pour une explication des différentes approches.

Tableau 9 Croissance du PIB et écart de production selon différentes méthodes

	Δ PIB	Tendance linéaire	Hodrick-Prescott	Harvey-Jaeger	Kuttner	Appel-Jansson	Fonction Production
2003-2004 prévisions OECD (mai 2003)							
2001	1,2%	3,3%	3,8%	3,8%	0,9%	1,7%	0,8%
2002	1,1%	-0,7%	0,7%	2,0%	0,1%	-0,8%	-1,3%
2003	0,27%	-5,5%	-3,1%	0,0%	-0,6%	-4,4%	-3,6%
2004	2,67%	-8,0%	-4,4%	-0,9%	-1,0%	-6,6%	-3,3%
2003-2004 prévisions DG ECFIN (avril 2003)							
2001	1,2%	3,1%	3,6%	3,5%	2,6%	1,9%	0,6%
2002	1,1%	-0,9%	0,4%	1,8%	1,7%	-0,6%	-1,7%
2003	1,1%	-4,9%	-2,7%	0,2%	0,3%	-4,0%	-3,4%
2004	2,7%	-7,4%	-4,1%	-0,6%	-1,1%	-5,9%	-3,1%

Source: calculs BCL

En général, les écarts de production estimés selon les deux jeux de prévisions sont relativement proches. En moyenne, la divergence est de 0,4% du PIB. Les écarts estimés ont également le même signe dans tous les cas sauf un (la méthode de Kuttner en 2003). On peut déduire du tableau que les résultats sont moins influencés par le choix des prévisions à la fin de l'échantillon que par le choix de la méthode d'estimation.

Le tableau met également en évidence les résultats suivants. Premièrement, en 2001 l'ensemble des méthodes arrive unanimement à la conclusion que l'écart était positif (production supérieure au potentiel). Deuxièmement, en 2002 les méthodes divergent: la moitié des estimations signale déjà un écart négatif, soulevant la possibilité que le PIB était proche de son potentiel durant cette année. Cette hypothèse est soutenue par le fait qu'en 2003 seulement une nette minorité des méthodes estime un écart (faiblement) positif, ce qui signifie que le PIB est probablement arrivé à un niveau inférieur du potentiel. Finalement, en 2004 toutes les méthodes s'accordent sur le fait que l'écart est négatif, le situant entre -0,6% et -8% du PIB.

Un écart négatif en 2004 implique que le PIB serait inférieur à son niveau potentiel, avec des taux d'utilisation de capacité réduits et vraisemblablement un taux de chômage plus élevé. Cependant, un écart négatif en 2004 peut être bénéfique pour amenuiser les pressions inflationnistes au Luxembourg. De plus, un écart négatif fournit un signal encourageant face aux craintes que l'économie luxembourgeoise ne soit destinée à rejoindre les faibles taux de croissance de ses partenaires européens.

Le fait que l'écart de production change de signe en 2002 ou 2003 signifie que le PIB doit être près de son niveau potentiel. Or, à travers le temps, le niveau potentiel augmente également avec le progrès technique, l'accumulation de capital et la croissance de la population active. Cependant, en 2004, l'écart de production reste négatif même sous l'hypothèse d'une croissance du PIB de 2,7%, telle qu'envisagée par les prévisions. Cela implique que le niveau de la production potentielle a augmenté encore plus rapidement. Si la croissance potentielle demeure supérieure à 3%, on peut espérer qu'à terme l'économie luxembourgeoise pourra afficher à nouveau des taux de croissance favorables en comparaison avec ses partenaires européens. Dans ce cas, l'actuel ralentissement de la croissance serait attribuable à des changements de nature conjoncturelle plutôt que structurelle. Evidemment, cette conclusion dépend de la précision des prévisions sur lesquelles se base cette analyse, du comportement à moyen terme de l'économie luxembourgeoise et notamment de l'évolution future du secteur financier.