

Tableau 4 :

Evolution du coût salarial moyen selon le secteur économique

	Pourcentage de variation par rapport au trimestre précédent					Pourcentage de variation par rapport au même trimestre de l'année précédente				
	T2 2011	T3 2011	T4 2011	T1 2012	T2 2012	T2 2011	T3 2011	T4 2011	T1 2012	T2 2012
Industrie, y compris énergie	-3,3	3,1	0,5	0,7	-3,4	0,4	2,8	2,5	1,3	0,3
Construction	-2,6	0,3	1,0	0,0	0,6	0,9	-1,7	2,9	-1,2	1,7
Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles; transports et entreposage; hébergement et restauration	0,2	0,4	0,3	0,7	-0,7	3,6	1,1	1,3	1,6	0,7
Information et communication	-0,4	-0,4	3,3	-2,0	1,9	2,7	-1,6	2,9	0,3	2,7
Activités financières et d'assurance	-1,0	2,1	-1,0	0,5	0,9	-2,8	2,2	-1,9	0,5	2,5
Activités immobilières	2,5	-0,2	0,9	-0,7	0,6	5,9	4,1	4,0	3,6	0,3
Activités spécialisées, scientifiques et techniques; activités de services administratifs et de soutien	1,8	-1,1	2,7	0,3	-0,4	6,1	2,3	5,1	3,8	1,5
Administration publique, défense, éducation, santé humaine et action sociale	0,0	0,1	1,4	0,6	0,4	2,8	0,1	1,4	1,8	2,0
Arts, spectacles et activités récréatives; autres activités de services	0,8	-0,2	1,6	0,2	0,7	3,0	1,1	1,8	2,4	2,3
Coût salarial moyen - économie totale	-0,4	0,5	1,4	-0,1	0,1	1,8	1,1	1,6	1,4	1,7

Remarque : les données trimestrielles sont ajustées pour les variations saisonnières; nd = non disponible

Source: Statec, calculs BCL

Ces estimations issues des comptes nationaux doivent être considérées avec la plus grande prudence en raison de leur caractère encore provisoire. Par ailleurs, l'évolution infra-annuelle du coût salarial moyen est fortement influencée par divers facteurs à caractère irrégulier (tels l'évolution de la durée moyenne de travail, la distribution de gratifications – y compris les primes de licenciement – ou encore le déclenchement d'une tranche indiciaire). Nonobstant cela, l'indicateur de court terme calculé à partir des données de l'IGSS confirme la tendance générale dégagée par la comptabilité nationale trimestre, à savoir une progression plus modérée du coût salarial moyen. Cette progression est cependant susceptible de s'accélérer en début d'année 2013 sous l'effet de l'ajustement du salaire social minimum et de la contribution de l'indexation des salaires aux prix.

Encadré 1 :

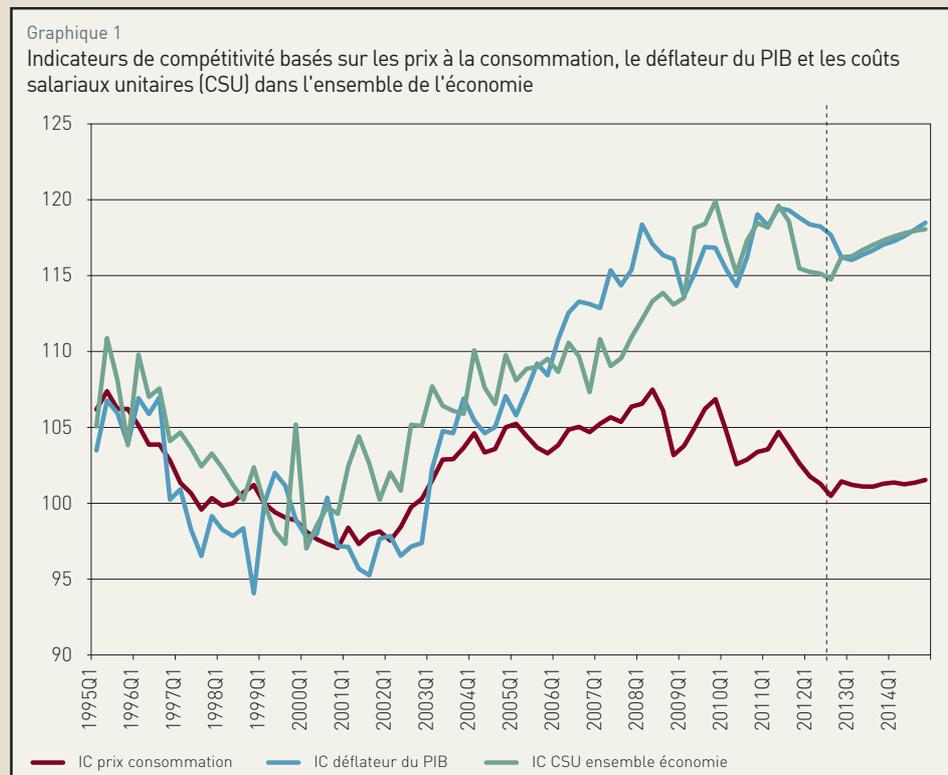
INDICATEURS DE COMPÉTITIVITÉ DE L'ÉCONOMIE LUXEMBOURGEOISE : IMPORTANCES DES ÉVOLUTIONS DANS LE SECTEUR DES SERVICES

La compétitivité-prix (ou compétitivité-coûts) est généralement considérée comme un des facteurs les plus déterminants pour expliquer les performances à l'exportation d'une économie sur un horizon de court à moyen terme. Pour une petite économie si largement ouverte que celle du Luxembourg, il est dès lors primordial d'avoir une idée relativement précise de son évolution. La compétitivité-prix (coûts) d'une économie s'apprécie traditionnellement à l'aide de différentes mesures de taux de change effectifs réels. Il s'agit d'indicateurs qui comparent l'évolution des prix/coûts dans l'économie domestique avec l'évolution d'une moyenne pondérée des mêmes prix/coûts observés dans les principaux pays partenaires, toujours exprimés dans une devise commune.

La BCL calcule et publie régulièrement des taux de change effectifs réels pour l'économie luxembourgeoise en suivant cette approche. Le graphique 1 présente les indicateurs de compétitivité de l'économie luxembourgeoise prolongés jusqu'en 2014 à l'aide des projections de décembre 2012 de la BCL et de l'Eurosystème⁵. Pour chacun d'entre eux, une augmentation de la courbe signifie que les prix (ou les coûts) augmentent plus rapidement au Luxembourg que chez ses partenaires, impliquant une détérioration de la compétitivité luxembourgeoise.

Durant le premier semestre de l'année 2012, les indicateurs de compétitivité prix/coûts ont connu une légère dégrise, en partie en raison de la dépréciation de l'euro liée à la recrudescence des tensions sur les marchés des obligations souveraines. Selon les résultats du récent exercice de projection de l'Eurosystème, l'amélioration de la compétitivité ne serait que passagère et les indicateurs de compétitivité devraient globalement renouer avec leur détérioration tendancielle sur l'horizon de projection 2013-2014, à l'exception de l'indicateur déflaté par l'indice des prix à la consommation qui devrait globalement se stabiliser à partir du début de l'année 2013.

Remarquons que la pondération attachée à chaque pays partenaire dans la construction de ces indicateurs traditionnels reflète le poids de ces pays dans le commerce total de marchandises de l'économie domestique. Or, rappelons que l'économie luxembourgeoise se caractérise entre autre par une prépondérance des échanges de services dans son commerce extérieur. Evaluer la compétitivité à l'aune de taux de change construits uniquement sur base des échanges de biens paraît dès lors peu intuitif et il serait opportun de compléter cette information par l'analyse d'indicateurs reflétant davantage l'évolution de la compétitivité de l'économie domestique par rapport aux pays qui sont les principaux partenaires pour le commerce de services.



Sources : Eurosystème, calculs BCL

Partant du constat de l'augmentation croissante des échanges internationaux de services, une étude récente menée par un chercheur de la BCE⁶ s'est attachée à construire des taux de change effectifs réels pour la zone euro en utilisant des poids qui tiennent compte à la fois des échanges de biens et des échanges de services de celle-ci avec ses principaux partenaires. Notons qu'il s'agit d'un travail fastidieux dans la mesure où les informations sur les échanges internationaux de services ne sont que parcellaires. Pour cette raison, les indicateurs ne sont d'ailleurs construits qu'à partir de 2004. L'étude montre que dans le cas de

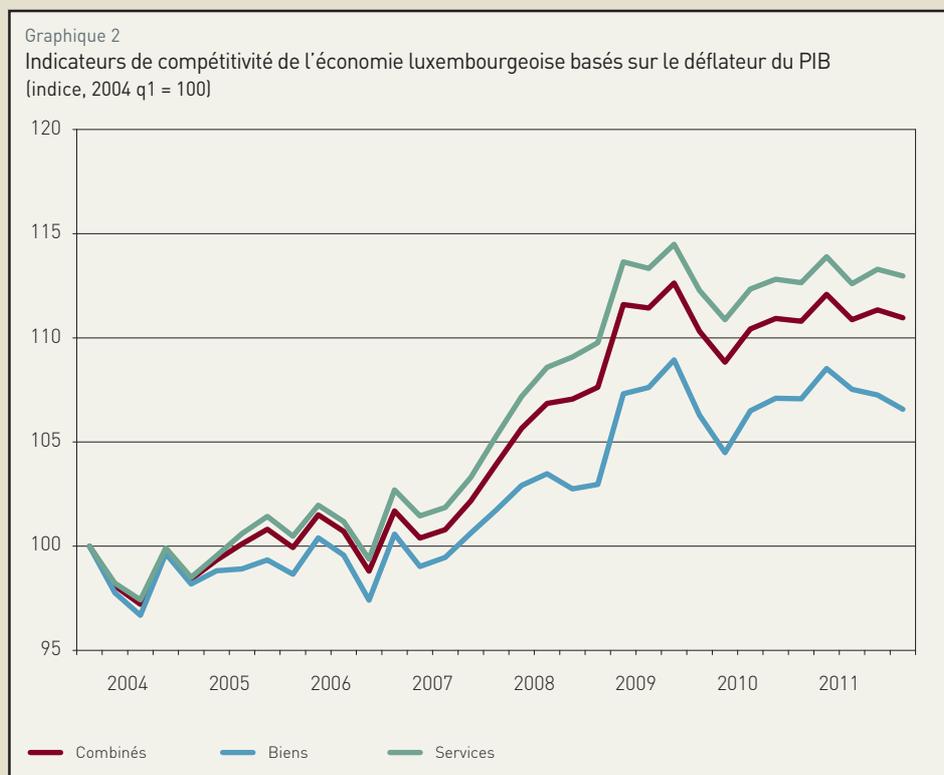
5 Les années 2012-2014 se basent sur les projections des déflatteurs pour les dix-sept pays membres de la zone euro et des hypothèses techniques pour le Royaume-Uni, la Suisse, les Etats-Unis et le Japon.

6 "Experimental effective exchange rates based on trade in services", Martin Schmitz (2012), présentation effectuée lors d'une conférence à la Banque de France le 21 septembre 2012 dans le cadre du réseau de recherche sur la compétitivité (Compnet) lancé au sein du SEBC.

la zone euro il n'y pas de différence majeure entre ces indicateurs et les indicateurs traditionnels : on observe globalement une perte de compétitivité de la zone euro depuis le lancement de la monnaie unique jusqu'à la veille du déclenchement de la crise en 2008, après quoi on note une légère amélioration de la compétitivité durant la période récente. Globalement on remarque que la tendance de fond de ces indicateurs est en grande partie liée aux évolutions de l'euro sur les marchés des changes.

L'étude montre aussi que lorsque l'exercice est effectué pour des économies individuelles, plus petites et plus spécialisées que la zone euro prise dans son ensemble, des différences significatives peuvent apparaître entre les deux types d'indicateur. Cela tient au fait que la structure du commerce de biens par pays partenaire diffère alors sensiblement de celle du commerce de services. Le graphique 2 montre que cela semble être le cas pour l'économie luxembourgeoise. Celui-ci illustre plusieurs taux de change effectifs réels de l'économie domestique calculés à partir de différents types de poids (basés alternativement sur les échanges de biens, les échanges de services et les échanges totaux) et utilisant le déflateur du PIB comme indice de prix⁷. Il ressort du graphique 2 que la dégradation de la compétitivité est plus forte lorsque l'on considère l'indicateur utilisant les pondérations basées sur les échanges de services. Remarquons que les économies avancées se voient accorder un poids relativement plus élevé dans la construction de cet indicateur, étant donné leur importance dans le commerce de services du Luxembourg. Par contre, l'indicateur traditionnel accorde une importance relativement plus grande aux économies émergentes. Par conséquent, la moindre détérioration de ce dernier peut s'expliquer en partie par un phénomène de rattrapage en termes nominaux des économies émergentes au cours des dernières années. La courbe bleue sur le graphique 2 représente un indicateur calculé en considérant le poids de chaque partenaire dans les échanges totaux (biens+services). Celui-ci est fort proche de l'indicateur basé uniquement sur les échanges de services en raison de la forte surpondération des échanges de services dans le commerce total du Luxembourg (80% des exportations).

Notons que les séries représentées dans le graphique 2 comparent l'évolution du déflateur du PIB au Luxembourg avec son évolution dans les pays partenaires. Or, le comportement d'un tel indice de prix agrégé ne reflète probablement pas très fidèlement l'évolution réelle de la compétitivité des entreprises luxembourgeoises sur les marchés internationaux. En effet, des indicateurs agrégés de ce type prennent en compte l'ensemble des activités productives de l'économie, y compris celles ne faisant pas l'objet d'échanges commerciaux avec les pays concurrents (les activités du secteur public entre autres). Afin



Sources : Eurostat, OCDE, BCE, calculs BCE et BCL

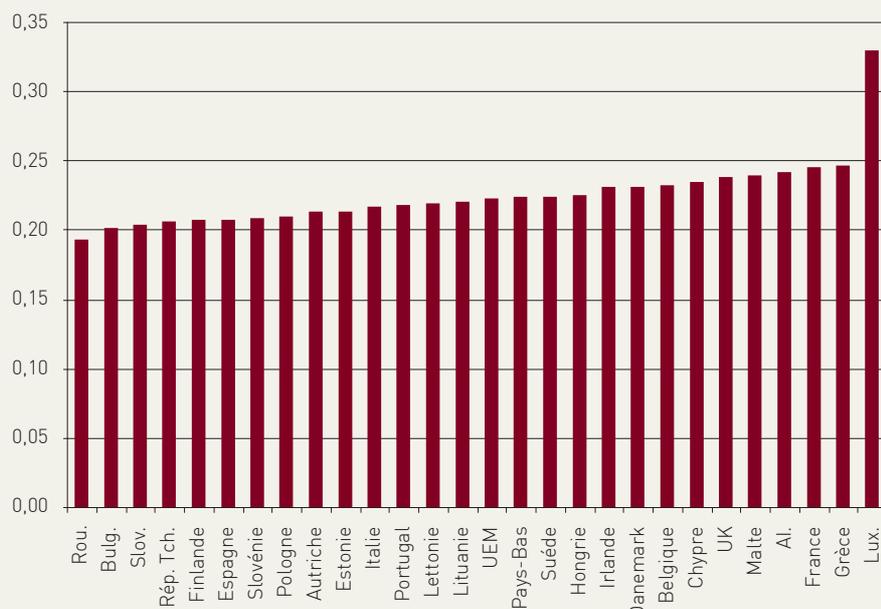
7 Pour réaliser cet exercice, 36 pays partenaires sont considérés.

Graphique 3
Indicateur de compétitivité de l'économie luxembourgeoise basé sur la composante « services » de l'IPCH (indice, 2004 m1 = 100)



Sources : Eurostat, OCDE, calculs BCE et BCL

Graphique 4
Indice de concentration sectorielle (Herfindahl) de l'activité économique (2011)



Sources : Eurostat, calculs BCL

d'avoir une vision plus claire de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise, il peut être plus judicieux de se concentrer sur l'évolution des prix (ou des coûts) dans les secteurs les plus exposés à la concurrence internationale et de la comparer avec ce qui est observé dans les principales économies concurrentes. En guise d'illustration, le graphique 3, reprenant la même méthodologie que précédemment, utilise comme indice de prix la composante de l'indice des prix à la consommation relative aux services. Bien que ce choix ne soit pas exempt de critique étant donné que bon nombre de services pris en compte dans cet indice sont protégés de la concurrence internationale (par exemple le prix d'une coupe chez le coiffeur), cet indicateur a le mérite de fournir une vision alternative de l'évolution de la compétitivité. On remarque en effet deux grandes phases dans l'évolution de la compétitivité depuis 2004. Dans un premier temps, la compétitivité s'est globalement dégradée entre 2004 et le milieu de l'année 2008. Ensuite, l'indicateur a connu une évolution erratique sans marquer de tendance claire, hormis en toute fin de période où les légers gains de compétitivité sont à mettre en partie en relation avec la dépréciation de

l'euro sur les marchés des changes. Globalement, on observe donc une détérioration de la compétitivité qui demeure sensiblement moindre que ce qui ressort de l'analyse des indicateurs plus traditionnels.

Ce genre d'indicateur pourrait contribuer à une meilleure compréhension de ce qui est communément appelé le « paradoxe luxembourgeois », c'est-à-dire le fait que les performances de l'économie luxembourgeoise en termes d'exportations de services sont restées très honorables au cours des dernières années malgré la dégradation continue des indicateurs traditionnels de compétitivité.

Néanmoins, nous nous garderons de tout excès d'optimisme. D'une part, le résultat précédent (une moindre dégradation de la compétitivité dans le secteur des services) pourrait être largement imputable au fait que l'année de base (à savoir 2004) est relativement récente. D'autre part, même si on peut accepter l'idée que la dégradation de la compétitivité ait été relativement limitée dans le secteur des services, rappelons que les performances à l'exportation des entreprises industrielles ont quant à elles été déplorables lors des dernières années, avec un recul constant des parts de marché à l'exportation. On peut supposer que la dérive des coûts salariaux observée dans ce secteur ait contribué à ces piètres performances et il serait dès lors opportun de les maîtriser afin de favoriser le maintien d'une certaine diversité de l'économie. Comme le montre le graphique 4, la concentration de l'économie luxembourgeoise est en effet extrêmement élevée dans une perspective internationale. Ceci fait planer un risque élevé sur la stabilité macroéconomique qui pourrait être mise à mal en cas de nouveau choc spécifique, en particulier si celui-ci venait à affecter le secteur financier.

1.2.2 Le marché du travail

1.2.2.1 L'emploi

Les plus récentes données définitives disponibles font état d'une progression annuelle de l'emploi salarié intérieur (emploi total intérieur) de 2,0% (1,9%) au mois de juillet 2012, en décélération par rapport au mois précédent (2,3%). De récentes estimations suggèrent une légère reprise de la croissance de l'emploi par la suite. Globalement, après avoir fortement décéléré en début d'année courante, la croissance de l'emploi semble s'être stabilisée autour de 2,0% à 2,3% depuis le mois d'avril 2012. Ces données demeurent cependant provisoires et doivent être interprétées avec prudence.