



ÉCONOMIE

ECONNEWS

PRODUCTIVITÉ : DES DÉFLATEURS PEU FLATTEURS ?

1. EXPLICATION D'UN PROBLÈME RÉEL

Après les récentes publications de la Chambre des salariés sur la productivité¹, des voix critiques ont affirmé qu'il serait une erreur de se référer au concept nominal. L'erreur résiderait dans le fait que l'indicateur de la productivité nominale² ne tient pas compte de l'inflation. Or, pour isoler les gains de productivité, c'est-à-dire pour savoir combien d'unités ont été produites de plus par heure travaillée, il faut retirer l'inflation de la valeur ajoutée brute (VAB) nominale qui est observée³, c'est-à-dire la hausse des prix pratiquée (ou subie) par les entreprises.

L'expression des « unités produites » peut déjà soulever des inquiétudes. Qu'est-ce qui importe dans le secteur des services ? Le nombre de services rendus ou leur qualité ? Un salarié ayant suivi des formations pourra offrir un meilleur service, que son employeur pourra facturer plus cher à son client. Par conséquent, le montant de la VAB nominal augmentera. Par la suite, c'est la tâche des comptables nationaux de retirer l'inflation, afin d'obtenir la VAB réelle⁴. Mais comment déterminer correctement quelle part de la hausse du prix du service est due à l'amélioration des capacités du salarié (cf. augmentation de la productivité) et quelle part est due à l'inflation ? Et quelle inflation faut-il retirer ?

1 Productivité : un avantage luxembourgeois en hausse, loin de tout alarmisme | EcoNews N°10-2025 (econews-10-2025.pdf) ; Productivité luxembourgeoise : l'excellence européenne dans quasiment tous les secteurs | EcoNews N°12-2025 (econews-12-2025.pdf).

2 À titre informatif : le terme « nominal » est synonyme de « en valeur », tandis que le terme « réel » signifie également « en volume ».

3 Pour rappel : dans la comptabilité nationale, le montant (nominal) de la VAB est calculé en retirant du montant de la production de biens et services (un agrégat proche du chiffre d'affaires) le montant de la consommation intermédiaire. La productivité nominale est alors obtenue en divisant le montant de la VAB nominale par le nombre d'heures travaillées ou par le nombre d'emplois.

4 Par souci de simplification, nous considérons dans cette publication que la valeur ajoutée est directement déflatée (corrigée des variations de prix). En réalité, le déflateur de valeur ajoutée est lui-même la résultante de la double déflation de la valeur de la production et des consommations intermédiaires.



Pour mieux comprendre les défis qui se posent pour passer du concept nominal, qui est observé, au concept réel, qui est construit artificiellement, il s'avère utile de donner quelques explications sur l'inflation. Le taux d'inflation publié chaque mois par le STATEC se base sur la variation du prix d'un panier de biens et de services consommés par le résident moyen. Ce taux indique donc la variation des prix à la consommation pour un résident qui consomme les mêmes biens et services et selon la même pondération que le résident moyen. Cela dit, chaque citoyen a un taux d'inflation qui diffère plus ou moins fortement du taux d'inflation général, selon ses habitudes de consommation. Il apparaît ainsi que, même pour les ménages, différents taux d'inflation existent.

Concernant la hausse des prix des intrants à laquelle les entreprises sont confrontées, la situation se complique davantage. Pour éliminer l'inflation de la VAB nominale, il n'est pas juste de se baser sur l'indice des prix à la consommation calculé par le STATEC, vu que celui-ci s'oriente sur les habitudes de consommation des ménages. Or, pour produire leurs biens et services, les entreprises ont un schéma de consommation tout à fait différent par rapport aux ménages et également tout à fait différent en fonction du secteur de l'économie. Pour construire une maison, une entreprise achète du béton, du fer, des vitres, paie des salaires etc. Une société qui vend des vêtements achète des pantalons, des chemises, paie des salaires et peut-être un loyer, etc. Une société de comptabilité achète des logiciels, paie des salaires et peut-être également un loyer, etc.

Pour bien faire, les comptables nationaux devraient pour chaque secteur connaître la pondération et la variation des prix des biens et des services consommés ou utilisés par les entreprises dans le cadre de leurs activités économiques. Ce taux d'inflation, propre à chaque secteur, ou même à chaque entreprise, devrait alors être utilisé pour éliminer l'inflation de la VAB nominale ou en valeur, afin d'obtenir la VAB réelle ou en volume. On parle du « déflateur » par lequel la VAB nominale est divisée pour obtenir la VAB réelle. Ces déflateurs, censés intégrer la structure et la variation des prix de la production des entreprises, sont à l'origine de nombreux débats et désaccords entre les économistes concernant la mesure correcte de la productivité.

La présente publication est une analyse sectorielle des pays de l'Union européenne des 15 (à part le Royaume-Uni). Elle analyse la progression, durant la période 1995-2024, du déflateur de la VAB, de l'inflation (mesurée par l'indice des prix à la consommation harmonisé) et de la progression du salaire horaire dans les secteurs respectifs. Plusieurs questions sont soulevées qui paraissent essentielles, mais auxquelles nous n'avons pas de réponses satisfaisantes. Comme l'illustrent les trois exemples précédents, les salaires constituent d'habitude une dépense plus ou moins importante pour chaque entreprise, peu importe leur modèle commercial. Utiliser cet agrégat comme déflateur, devrait donc représenter au moins une partie de la hausse des coûts de production d'une entreprise, mais pas exclusivement.

Rappelons que, pour arriver de la VAB nominale à la VAB réelle, il faut retirer l'inflation du premier agrégat. Ainsi nous comparons la progression du déflateur, censé représenter l'inflation à laquelle les différents secteurs ont été confrontés durant la période 1995-2024, avec l'évolution de l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) et la progression du salaire horaire. Cette dernière est intégrée dans l'analyse, parce que dans les secteurs des services, les salaires peuvent avoir un poids particulièrement important dans la structure des dépenses des entreprises. Plus la part des salaires dans les dépenses des entreprises est importante, plus la progression du déflateur de la VAB devrait donc être proche de la progression du salaire horaire.

Les secteurs repris dans la présente analyse sont des secteurs dans lesquels des incohérences semblent exister entre le Luxembourg et les autres pays au niveau des déflateurs (et donc des prix pratiqués ou subis par les entreprises).

Avec un taux de 50%, ces secteurs ont représenté un poids important dans l'ensemble de la VAB de notre économie en 2024. Par conséquent, les déflateurs utilisés dans ces secteurs influencent de manière très significative le déflateur de l'ensemble de notre économie et, in fine, de notre productivité réelle ou en volume selon la comptabilité nationale.

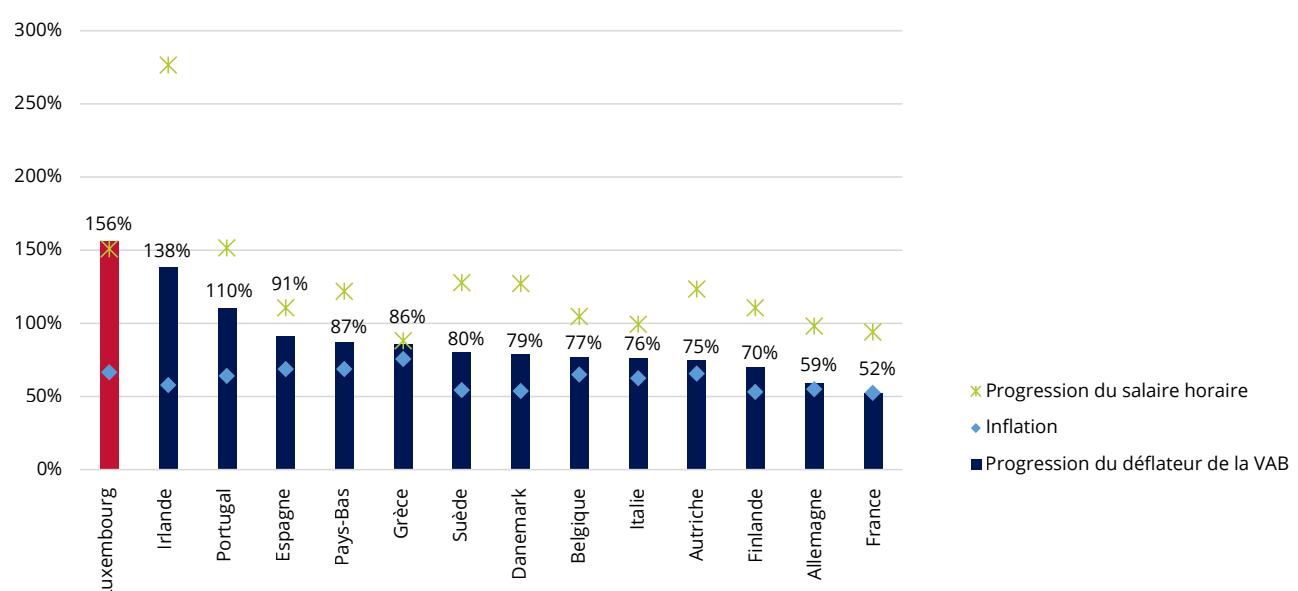
2. ANALYSE SECTORIELLE DE LA PROGRESSION DES DÉFLATEURS

Au niveau de **l'ensemble de l'économie**, le Luxembourg affiche la progression la plus élevée du déflateur de la VAB. Avec une progression de 156% durant la période 1995-2024, le Grand-Duché devance l'Irlande (138%) et le Portugal (110%). La progression des déflateurs utilisés dans nos pays voisins était considérablement plus faible. En Belgique le déflateur a augmenté de 77% alors qu'en Allemagne et en France l'augmentation était seulement respectivement de 59% et 52%.

L'inflation mesurée par l'IPCH ne semble pas être à l'origine de ces évolutions. En effet, l'inflation au Luxembourg n'a pas été plus élevée par rapport au reste des pays⁵. Avec une progression de 67%, l'évolution de l'IPCH au Luxembourg est tout à fait dans la norme.

Pour le Luxembourg, la progression du déflateur de la VAB est cependant assez proche de la progression du salaire horaire dans l'ensemble de l'économie (151%), constat assez particulier, puisque seule la Grèce voit la progression de son déflateur de la VAB (86%) être au même niveau que celle du salaire horaire (88%). Dans les autres pays, le salaire horaire a augmenté plus fortement que le déflateur. En Irlande, la différence est la plus remarquable avec une progression du déflateur de 138% et une progression du salaire horaire de 277%.

Ensemble de l'économie (1995-2024)



Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Le secteur des **activités financières et d'assurance** est le plus important en termes de VAB au Luxembourg. Avec un montant de 21,2 milliards d'euros en 2024, il a représenté 27%, soit plus d'un quart du total de la VAB de l'économie. Le déflateur utilisé pour ce secteur exerce donc une influence particulièrement importante sur le déflateur de la VAB de l'ensemble de l'économie et par conséquent sur la productivité réelle telle que déterminée par la comptabilité nationale.

Il convient donc d'accorder une attention particulière à l'analyse de ce déflateur. Or, force est de constater que le déflateur dans ce secteur a de loin le plus fortement augmenté au Luxembourg (258%). En Grèce, les comptables nationaux estiment à 154% l'inflation à laquelle les entreprises dans ce secteur ont été confrontées durant la période 1995-2024, suivie par l'Allemagne (140%) et l'Irlande (132%). En France et en Autriche, le déflateur a même baissé de 1% durant cette période. Pourquoi est-ce que les sociétés du secteur des activités financières et d'assurance au Luxembourg auraient été confrontées à une hausse de 258% des prix, tandis que leurs voisins français auraient fait face à une déflation de 1% durant la même période ?

⁵ La progression de l'indice des prix à la consommation national (IPCN), qui reflète mieux l'évolution des prix pour les résidents du Luxembourg, était même encore inférieure à celle de l'IPCH, avec 60%.

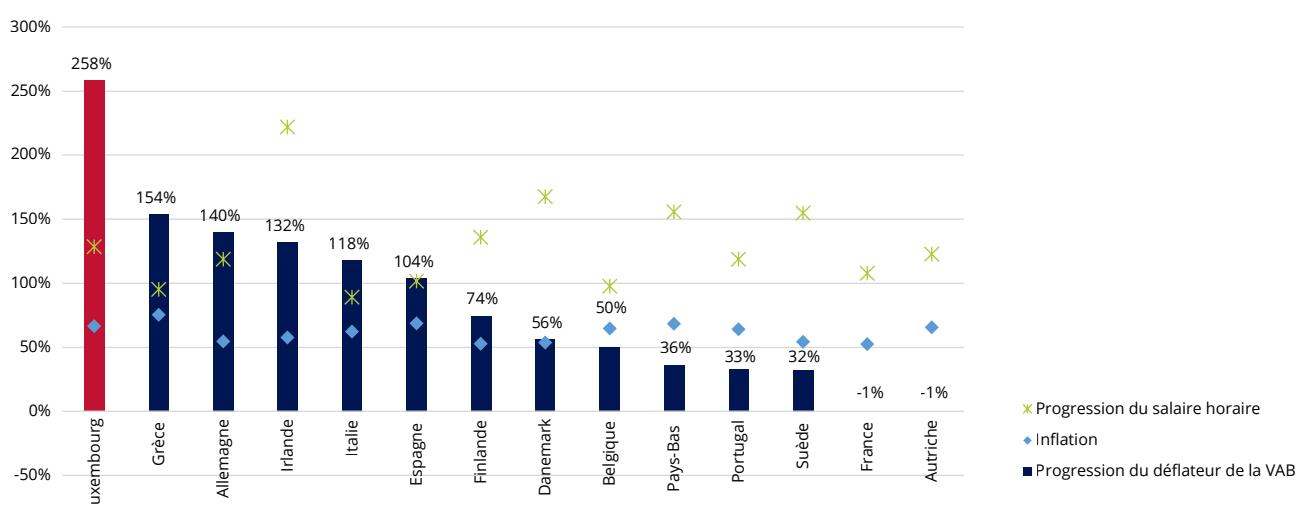
Similairement à l'ensemble de l'économie, la forte progression du déflateur ne peut pas être due à la progression de l'IPCH, qui a seulement augmenté de 67% au Luxembourg durant la période analysée (ou 60% si on se réfère à l'IPCN).

Contrairement à l'ensemble de l'économie, la progression du salaire horaire ne fournit pas non plus une explication. En effet, la progression du salaire horaire dans le secteur des activités financières et d'assurance est tout à fait en lien avec celle dans les autres pays. Avec une augmentation de 129%, l'évolution du salaire horaire a même été plus faible au Luxembourg par rapport à la Finlande (136%), à la Suède (155%), aux Pays-Bas (156%), au Danemark (168%) et surtout à l'Irlande (222%), alors que les déflateurs y sont considérablement plus faibles.

Se pose donc la question de savoir quels éléments dans la structure des dépenses des sociétés luxembourgeoises du secteur des activités financières et d'assurance sont plus importants en comparaison avec les sociétés étrangères et peuvent expliquer cette différence importante au niveau la progression des déflateurs. Ou se pourrait-il que les banques et assurances au Luxembourg ont un tel pouvoir sur leur prix de vente, qu'elles sont en mesure d'augmenter leur prix et leur marge dans une telle proportion qui fait exploser le déflateur au Luxembourg et impacte fortement à la baisse la VAB réelle ? Si tel était le cas, alors la divergence entre le concept nominal et le concept réel dans le secteur des activités financières et d'assurance ne serait pas un signe d'un problème de compétitivité, mais d'un avantage compétitif et d'un énorme pouvoir de fixation des prix en comparaison avec les autres pays. Des détails concernant la méthodologie utilisée pour calculer le déflateur du secteur des activités financières et d'assurance seraient importants dans la discussion sur la productivité au Luxembourg.

Intéressant à soulever : avec la progression du déflateur luxembourgeois (258%), la productivité réelle par heure travaillée aurait baissé de 14% entre 1995 et 2024 dans le secteur des activités financières et d'assurance. Nonobstant le fait que ce secteur a affiché d'excellents résultats financiers, tout en créant de nouveaux emplois durant cette période (le nombre d'emplois dans les établissements de crédit est passé de quelque 18 000 en 1995 à quelque 26 000 en 2024, soit +44%), l'évolution de la productivité réelle change considérablement en fonction du déflateur utilisé. Ainsi, en appliquant la progression du déflateur du secteur des activités financières et d'assurance, observée en moyenne dans les autres pays (71% au lieu de 258%), on constate que la productivité réelle n'aurait pas baissé de 14%, mais augmenté de 79% dans le secteur des activités financières et d'assurance au Luxembourg durant la période 1995-2024. Évidemment les comptables nationaux ne peuvent pas appliquer n'importe quel déflateur pour calculer la VAB réelle propre au Luxembourg, mais ceci illustre à quel point la progression du déflateur peut influencer l'évolution de la productivité réelle.

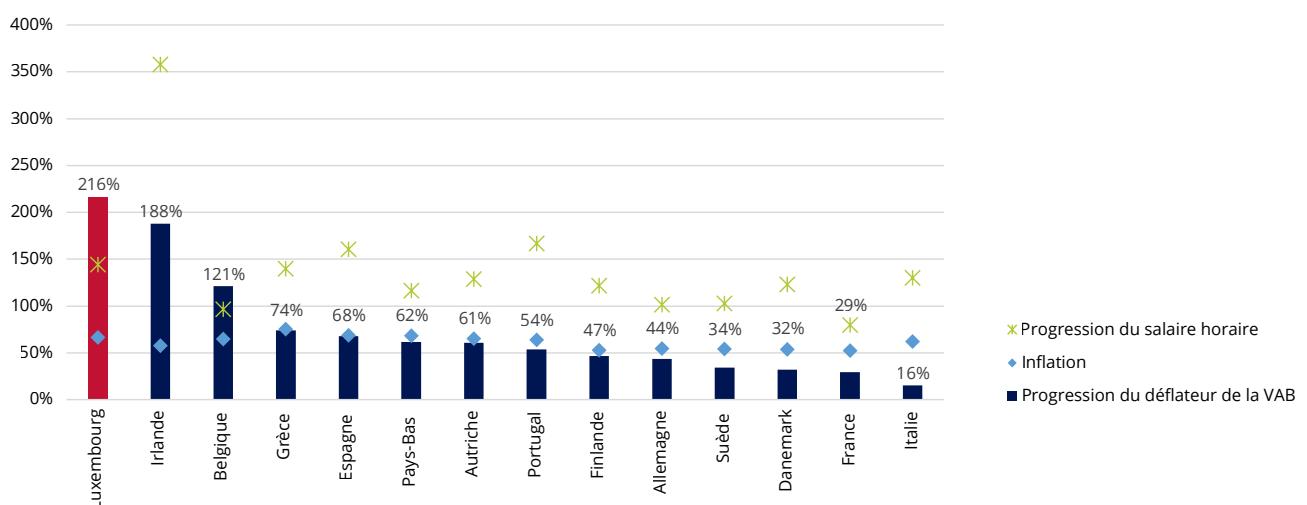
Activités financières et d'assurance (1995-2024)



Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Dans le secteur du **commerce et de la réparation d'automobiles et de motocycles**, qui a créé une VAB de 6,4 milliards d'euros en 2024 (soit 8% du total de la VAB de l'économie), le constat est similaire : la progression du déflateur de la VAB (216%), qui était de nouveau la plus forte au Luxembourg, est considérablement plus élevée que celle de l'IPCH (67%) et celle du salaire horaire dans ce secteur (145%). De nouveau, cette situation est particulière au Luxembourg. Dans tous les autres pays, la progression du déflateur était inférieure à celle du salaire horaire et, dans certains pays, même inférieure à celle de l'IPCH. Seulement en Belgique, la progression du déflateur (121%) fut encore légèrement supérieure à celle du salaire horaire (97%).

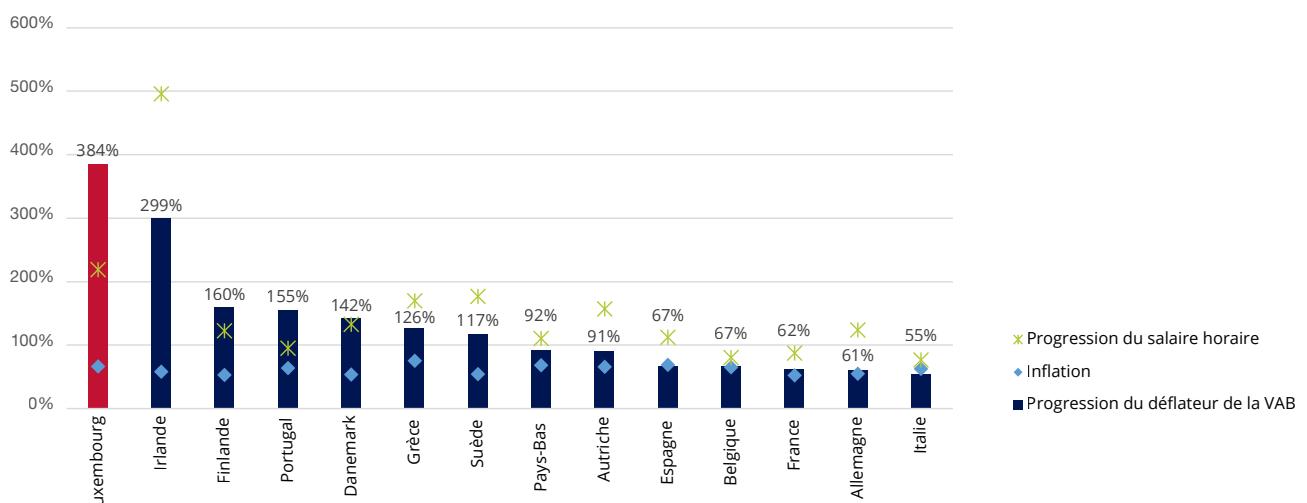
Commerce; Réparation d'automobiles et de motocycles (1995-2024)



Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Même situation dans le secteur des **activités spécialisées, scientifiques et techniques** : progression du déflateur de loin la plus forte au Luxembourg (384%) et largement supérieure à la progression du salaire horaire (219%). Étonnamment en Irlande, le déflateur a progressé de 299%, tandis que le salaire horaire y a explosé de presque 500%. **Il se pose alors la question, pourquoi le déflateur au Luxembourg devance largement celui en Irlande, si l'évolution de l'IPCH est similaire dans les deux pays et que le salaire horaire a même plus fortement augmenté en Irlande ?** Dans aucun autre pays, la différence entre la progression du déflateur et du salaire horaire n'est aussi frappante qu'au Luxembourg. Notons que les activités spécialisées, scientifiques et techniques ont créé une VAB de 8,1 milliards d'euros en 2024, soit 10% du total.

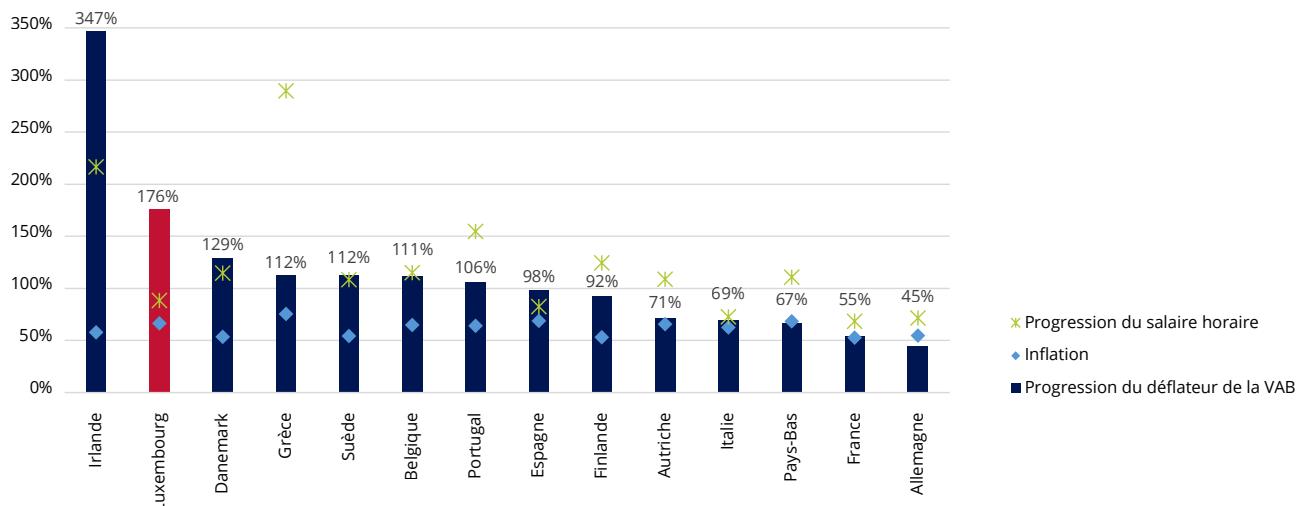
Activités spécialisées, scientifiques et techniques (1995-2024)



Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Dans le secteur du **transport et de l'entreposage**, le Luxembourg affiche la deuxième progression la plus forte du déflateur (176%), derrière l'Irlande (347%). En France et en Allemagne, la progression était de 55%, respectivement 45%. Ici aussi, ni l'IPCH (67%), ni le salaire horaire (88%) ne semble fournir une explication pour cette forte progression du déflateur au Luxembourg. Dans les autres pays, à part l'Irlande et la Grèce, la progression du déflateur est plutôt alignée avec celle du salaire horaire. Avec une VAB de 3,5 milliards d'euros en 2024 et un poids de 4% dans le total, le transport et l'entreposage sont également responsables d'une partie non négligeable de notre richesse créée.

Transport et entreposage (1995-2024)



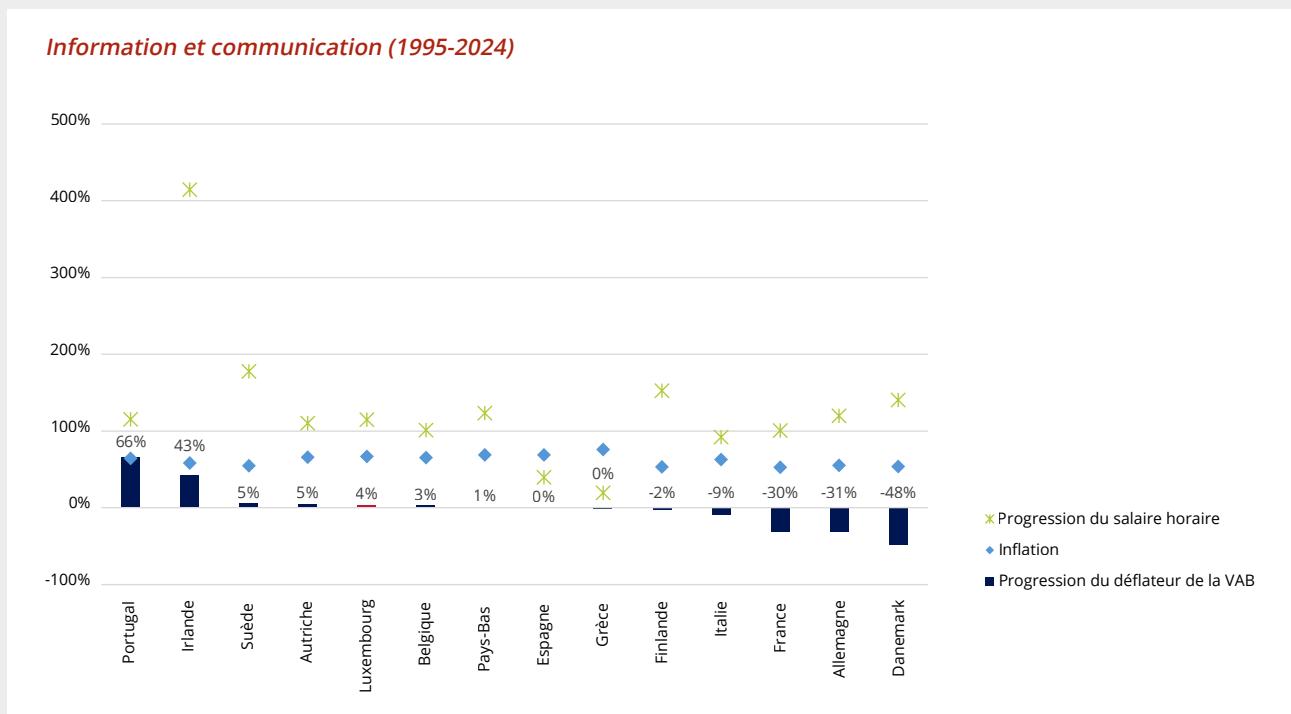
Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Dans un cadre idéal, les comptables nationaux devraient disposer des données sur les volumes pour calculer au plus juste les évolutions de la VAB en volume ou réelle. En réalité ceci n'est cependant pas le cas. D'un côté, et surtout dans une économie hautement tertiarisée, ce ne sont pas forcément les volumes qui importent, mais la qualité des services. De l'autre côté, les comptables nationaux ne disposent tout simplement pas de ces données et ne possèdent que les données à prix courants fournies par les entreprises. Par conséquent, ils sont obligés d'élaborer au mieux (mais souvent imprécisément) des indices de prix (déflateurs) pour déduire les volumes de production et de valeur ajoutée. Ainsi, ce ne sont pas les volumes qui déterminent l'évolution en volume, mais les prix recensés ou reconstruits, d'où l'importance des prix (déflateurs) utilisés.

Il apparaît à l'analyse que, si la productivité devait stagner au Luxembourg comme d'aucuns s'en plaignent, cela n'est imputable ni à l'inflation ni aux salaires indexés, mais plutôt aux déflateurs atypiques de valeur ajoutée au Luxembourg. Les quatre secteurs analysés ci-dessus représentent 50% de la VAB créée au Luxembourg en 2024. Compte tenu de ce poids important et de son effet sur l'analyse de la productivité réelle de l'ensemble de l'économie, la plus grande transparence concernant la méthodologie autour des déflateurs est d'autant plus nécessaire. S'il s'avérait que, pour une raison quelconque, le calcul des déflateurs pour l'économie luxembourgeoise, qui est unique en son genre parmi les pays analysés, était particulièrement difficile, voire peu fiable, il paraîtrait alors fort inopportun de fonder quelque décision de politique économique en fonction d'une évolution de la productivité réelle ou en volume tout approximative.

ANNEXE

Le secteur de l'information et de la communication soulève également des questions. Quelles sont les explications d'une progression aussi faible, voire même négative, des déflateurs dans les pays analysés, sachant que les salaires constituent sans doute une part non négligeable de la structure des dépenses dans ce secteur ?



Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Dans l'administration publique et l'enseignement les choses se compliquent davantage. Premièrement, il s'agit là aussi de services pour lesquels il est difficile d'isoler l'évolution du volume, voire pour lesquels il se pose la question si le volume a une quelconque importance ou si seule la qualité des services compte, laquelle semble également difficile à mesurer.

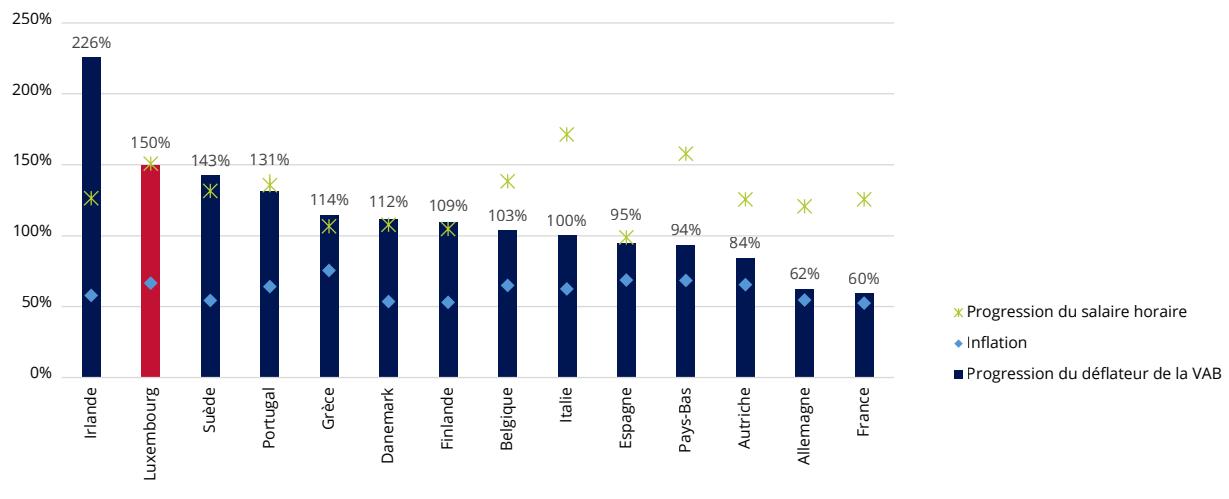
Deuxièmement, comme il s'agit des services publics, le libre marché n'est pas en mesure d'attribuer un prix à ces services, qui par la suite pourrait être déflaté pour obtenir une progression en volume ; les prix y sont administrés.

L'exercice du calcul de la productivité réelle ou en volume dans ces secteurs relève sans doute davantage du pis-aller comptable. Les comptables nationaux doivent d'abord prendre le rôle du libre marché en attribuant un prix à ces services, et ensuite essayer de répartir la progression annuelle de ces prix entre la partie expliquée par une amélioration de la qualité et la partie expliquée par une simple hausse du prix (inflation).

Compte tenu de ces inconvénients, ces deux secteurs devraient être écartés de suite de toute analyse de la productivité. Notons à cet effet que, selon les chiffres de la comptabilité nationale, la productivité réelle ou en volume du travail dans l'administration publique stagnerait depuis au moins 10 ans et celle dans l'enseignement aurait même baissé de 27% depuis 1995. En même temps, les chiffres de la comptabilité nationale nous disent que ces deux secteurs ont créé ensemble une VAB de 9,1 milliards d'euros en 2024, soit 12% de l'ensemble de l'économie. Les chiffres hautement contestables de la productivité réelle ou en volume de ces deux secteurs⁶ exercent donc une influence considérable sur l'évolution de la productivité de l'ensemble de notre économie.

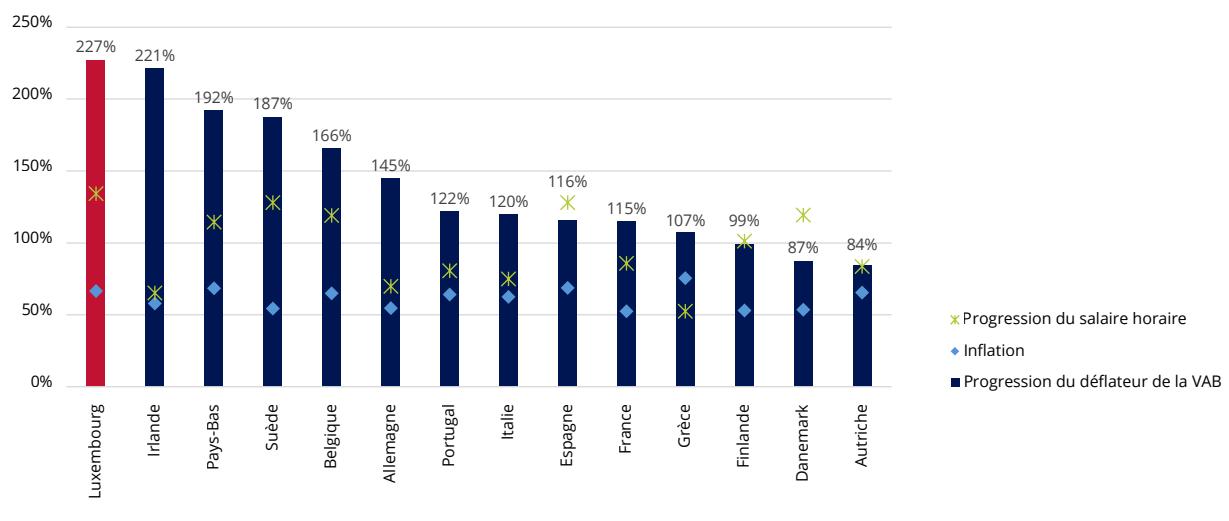
⁶ Notre propos n'est pas de dire que ces services ne seraient pas productifs ou qu'ils ne réaliseraient aucun gain de productivité, mais bien que la méthode pour essayer d'établir les volumes de production et de valeur ajoutée est perfectible. Évidemment, si un médecin libéral soigne un patient, on reconnaît qu'il crée de la valeur (sur la base d'une facture), si bien que le médecin hospitalier salarié pratiquant exactement les mêmes actes ne peut en aucun cas voir son travail « dévalorisé » sous prétexte qu'il n'y a pas de transaction commerciale directe. Si, dans le secteur marchand (le « privé » pour le dire vite), la valeur est validée par le prix de vente, dans le secteur non marchand (le « public »), elle est validée socialement par l'impôt qui constitue le (pré-)paiement des services publics ; l'impôt est le prix de vente de ces services. Cette richesse non marchande produite s'ajoute au PIB, qui est la somme des valeurs ajoutées. Le traitement du fonctionnaire est un revenu primaire ; les agents publics reçoivent le paiement direct de la valeur qu'ils ont produite durant leur temps de travail.

Administration publique (1995-2024)



Données : Eurostat ; Calculs : CSL

Enseignement (1995-2024)



Données : Eurostat ; Calculs : CSL