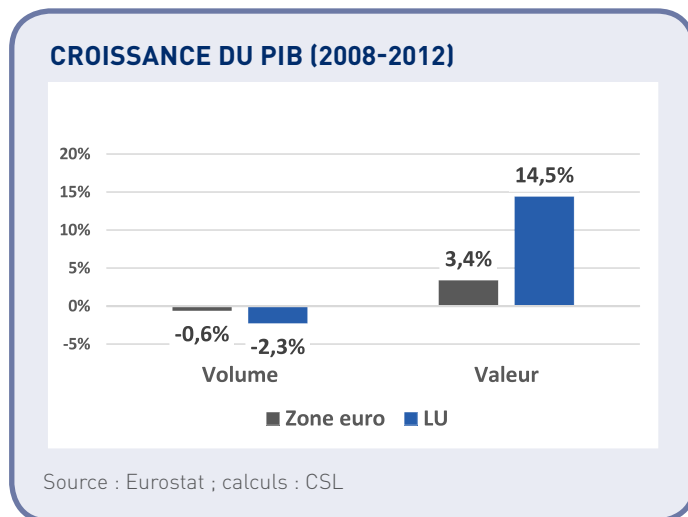


## UNE CROISSANCE ÉCONOMIQUE NOMINALE QUI DÉPASSE LARGEMENT LA MOYENNE EUROPÉENNE

Depuis la crise économique déclenchée en 2008 et la prolongation de celle-ci, la croissance du produit intérieur brut (PIB) par rapport à sa tendance et à son niveau d'avant-crise semble être devenue un sujet d'inquiétude pour certains observateurs.

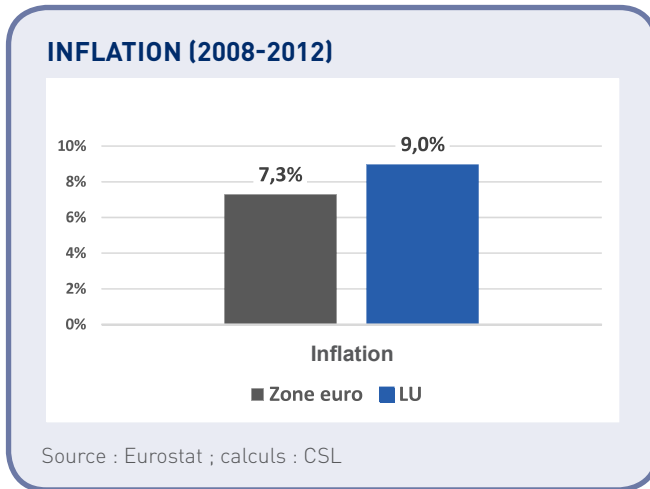
Pourtant, si le Luxembourg a connu une progression de son PIB exprimé en volume (en euros constants) légèrement moins forte que l'ensemble de la zone euro, il n'en va pas de même pour le PIB nominal (en euros courants). En effet, le pays a bénéficié d'une croissance de son PIB nominal de plus de 11 points supérieure à celle de la zone euro avec, sur l'ensemble de la période, une progression de 14,5%, contre 3,4% pour cette même zone.



**Il est donc absolument faux d'affirmer que le Luxembourg n'aurait toujours pas atteint son niveau de PIB, voire son niveau de richesse d'avant-crise ; au contraire, il le dépasse largement.** En effet, le PIB actuel, la richesse créée actuellement, les recettes fiscales et dépenses publiques réalisées actuellement sont autant d'éléments exprimés et mesurés en termes nominaux, c'est-à-dire à leur valeur en euros courants. Le PIB en volume n'est qu'une construction virtuelle censée permettre de déterminer l'évolution de certains agrégats et paramètres économiques « hors prix ».

On pourrait avancer que c'est l'inflation<sup>1</sup> qui aurait poussé le PIB nominal plus fortement au Luxembourg que dans la zone euro, mais il n'en est rien. Sur le graphique suivant, on constate que l'inflation luxembourgeoise aura été à peine supérieure à celle de la zone euro sur la période, ce qui est sans commune mesure avec le différentiel de croissance nominale en faveur du Luxembourg.

<sup>1</sup> L'évolution du PIB en euros courants intègre en effet la possible évolution des prix du PIB (déflateur), tandis que la progression du PIB en euros constants en fait abstraction : seul le volume de production fait alors progresser le PIB exprimé en euros constants, sans l'influence de l'augmentation des prix du produit intérieur. Toutefois, en matière de « compétitivité », certains observateurs utilisent l'indice des prix à la consommation des ménages (IPCN), autrement dit l'inflation mesurée par les prix à la consommation, comme élément d'explication de la bonne tenue du PIB nominal, exprimé en euros courants. Cette méthode représente un raccourci douteux alors que l'inflation ne concerne que le pouvoir d'achat des ménages et non pas la « compétitivité-prix » des entreprises (cf. à ce sujet l'Econews n° 3/2013).



Pendant que le PIB nominal luxembourgeois augmentait plus vite que l'inflation (14,5% contre 9% d'inflation), le PIB de la zone euro n'augmentait que de 3,4% avec, dans le même temps, 7,3% d'inflation.

La hausse des prix à la consommation ne peut donc pas avoir poussé si fortement le PIB luxembourgeois en comparaison au PIB de la zone euro. Si le décalage entre la très bonne évolution du PIB nominal luxembourgeois et la réduction du PIB en volume ne peut se comprendre par l'inflation, l'explication est à chercher ailleurs.

**La faiblesse des performances en volume du PIB luxembourgeois tient en réalité au déflateur (impécis) du PIB (indice des prix du PIB) qui évolue beaucoup plus vite que l'inflation (indice des prix à la consommation), contrairement à ce qui peut se passer ailleurs dans la zone euro. Ceci ne traduit cependant pas nécessairement un quelconque phénomène de perte de « compétitivité » en soi, propre au Luxembourg.**

La CSL a déjà souligné les difficultés d'estimation du PIB en volume, particulièrement dans les services, et nous verrons ainsi dans un prochain Econews que cela peut engendrer de gros soucis d'évaluation de la « compétitivité » des entreprises.

\* \* \*

*La CSL a récemment publié une analyse des résultats économiques de long terme, branche par branche, du site de production grand-ducal<sup>2</sup>. Au-delà des observations spécifiques à chaque branche, un certain nombre de constats généraux a pu être dégagé à la fois sur l'évolution économique au cours de la dernière décennie ainsi que d'ordre méthodologique en lien avec la problématique de la « compétitivité » du site luxembourgeois et des indicateurs établis pour la jauger. La CSL y consacre une série d'Econews qui en retrace les grandes lignes, tout particulièrement sur le second aspect.*

2 Téléchargeable sur [www.csl.lu/index.php?option=com\\_rubberdoc&view=doc&id=1866&format=raw](http://www.csl.lu/index.php?option=com_rubberdoc&view=doc&id=1866&format=raw). L'analyse a été réalisée sur la base de la notification d'avril 2013 et ne contient donc pas les dernières données livrées par la notification d'octobre 2013. Ceci ne change toutefois en rien les grandes tendances de fond et les constats méthodologiques dégagés par l'étude.

**Personne de contact : M. Sylvain Hoffmann T. 27 494 200 - [sylvain.hoffmann@csl.lu](mailto:sylvain.hoffmann@csl.lu)**