

ECONEWS



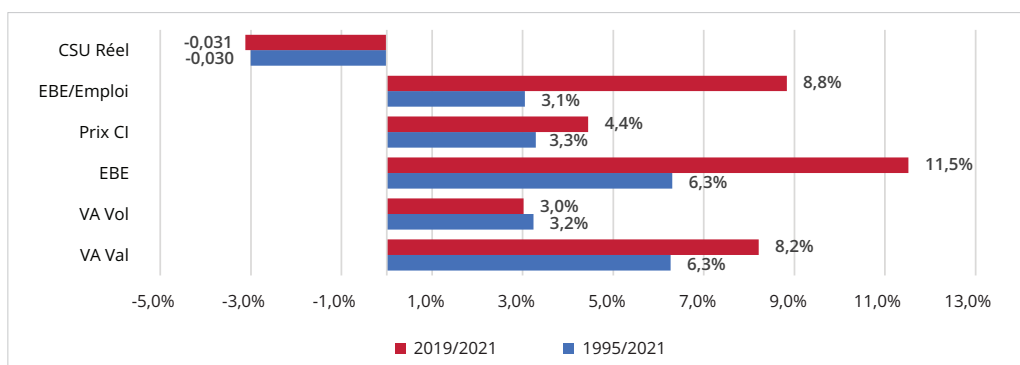
QUAND JE ME REGARDE,
JE ME DÉSOLE,
QUAND JE ME COMPARE,
JE ME CONSOLE

1. LE LUXEMBOURG SE REGARDE

En pleines turbulences inflationnistes, il est intéressant de vérifier dans quelle situation macroéconomique les entreprises luxembourgeoises se trouvent pour affronter le choc énergétique actuel, en observant la progression de certains agrégats économiques entre 2019 et 2021 et en comparaison de l'évolution de ces mêmes indicateurs sur le long terme.

Ainsi, sur l'ensemble de l'économie, la croissance nominale annuelle de la valeur ajoutée (VA) au cours des deux dernières années a été largement supérieure à sa moyenne historique entre 1995 et 2021. Cela fut également largement le cas sur le plan de la croissance de l'excédent brut d'exploitation des entreprises (EBE), en dépit d'une plus forte augmentation du prix des consommations intermédiaires (CI) par rapport à leur croissance moyenne historique. Ces marges ont été renforcées par un recul du coût salarial unitaire réel (CSU) ¹ depuis 2019.

Évolutions annuelles moyennes en %, sauf CSU en points



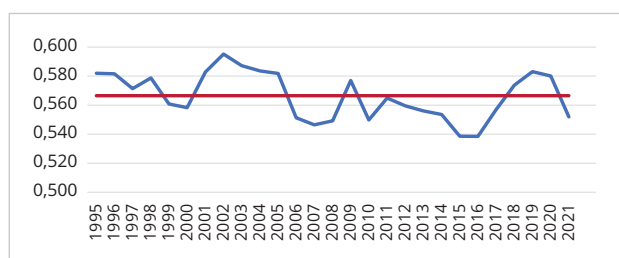
¹ Le CSU constitue le même agrégat que la part salariale dans la valeur ajoutée ; son évolution constitue le rapport entre l'évolution des salaires et celle de la productivité.

On peut donc constater que les indicateurs de résultats sont au vert. De plus, depuis 2019, ceux-ci ont même progressé plus rapidement que les moyennes historiques. Ainsi, pendant les deux années de pandémie, non seulement les performances des entreprises n'ont pas été affectées, mais en outre, elles ont même été meilleures que la tendance. Seule exception, la croissance en volume de la valeur ajoutée (VA) qui est de 0,2 point en dessous de la moyenne ².

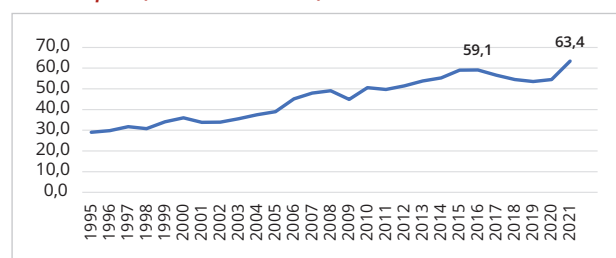
	1995/2021	2019/2021
VA Val	6,3%	8,2%
VA Vol	3,2%	3,0%
EBE	6,3%	11,5%
Prix CI	3,3%	4,4%
EBE/Emploi	3,1%	8,8%
CSU Réel	-0,030	-0,031

Notons au passage que le CSU réel est largement repassé sous sa moyenne historique en 2021. Et, inversement, l'EBE par emploi (marge d'exploitation) n'a jamais été aussi haut qu'en 2021.

CSU



EBE/Emploi (milliers d'euros)

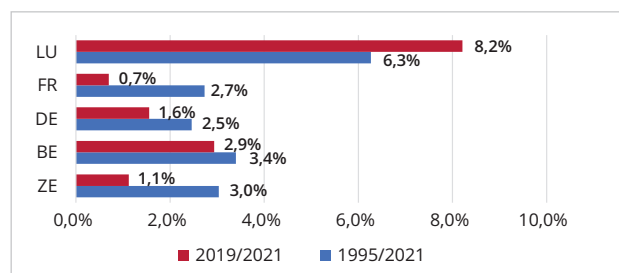


Cette situation est-elle annonciatrice d'une perte de compétitivité ? Manifestement, personne ne sait de quoi 2022 et 2023 seront faits (les prévisions économiques étant revues à la baisse), mais, étant donné que tous les pays européens sont logés à la même enseigne et qu'une perte de compétitivité ne se juge que dans le différentiel avec les partenaires économiques, il faudrait que la situation dégénère davantage au Luxembourg que dans les pays voisins soumis aux mêmes contraintes internationales ; si tel n'était pas le cas, les entreprises luxembourgeoises ne perdraient rien de leur compétitivité.

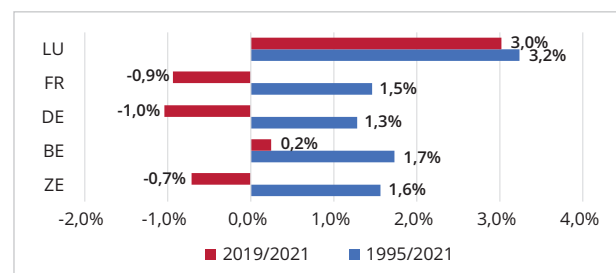
2. LE LUXEMBOURG SE COMPARE

Avec 3% de croissance en volume depuis 2019, taux proche de la moyenne historique, il apparaît que l'économie, les salariés et leurs entreprises disposent au Luxembourg de certaines capacités de résilience. Les deux premières années de perturbation « covidienne » semblent être passées totalement inaperçues en termes de croissance économique, tout au moins au Luxembourg, pour qui, la croissance continue sur sa lancée, à la différence des pays voisins. Sur les deux dernières années, seule la Belgique a connu une légère progression de sa valeur ajoutée en volume, à l'instar du Luxembourg.

VA Val



VA Vol

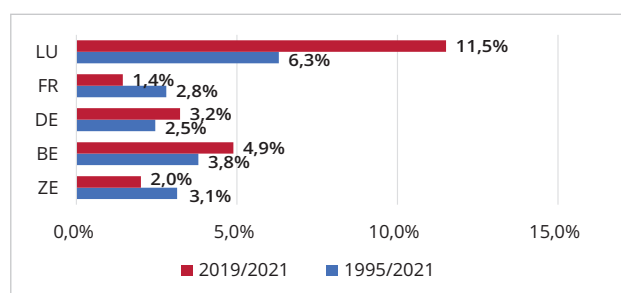


² Notons que la moyenne nationale peut évidemment cacher d'importantes différences sectorielles.

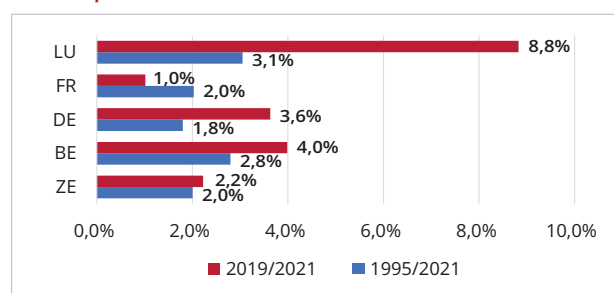
C'est ce qu'indique aussi la comparaison des profits, sur un plan macroéconomique, des entreprises sises au Luxembourg avec les pays voisins et l'ensemble de la zone euro.

L'indicateur de marge qu'est l'EBE par emploi se trouve ainsi renforcé, avec une croissance de près de 10% par an depuis 2019 ; les difficultés de l'année 2022 sont réelles, mais le Luxembourg est largement mieux armé que le reste de l'Europe pour les affronter.

EBE

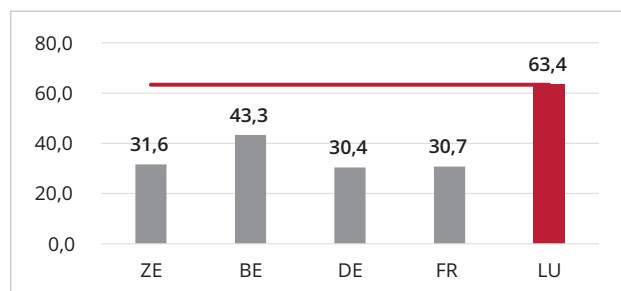


EBE/Emploi



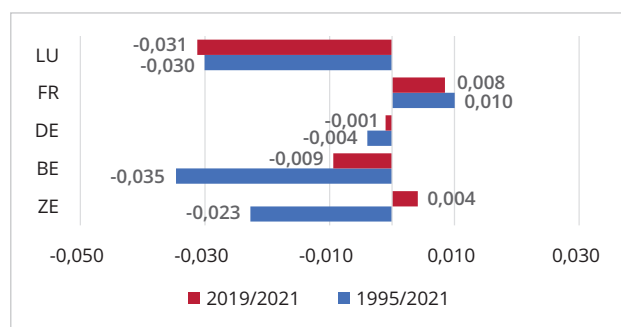
Le niveau de marge d'exploitation par emploi du Luxembourg est amplement rassurant en comparaison avec les pays voisins.

EBE par emploi (milliers d'euros)



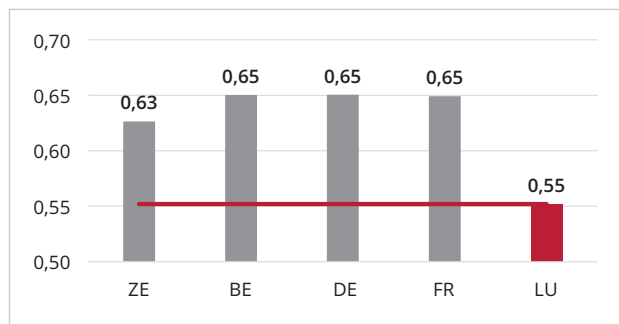
D'autant plus que le CSU diminue davantage que dans les pays voisins, hormis la Belgique, sur l'ensemble de la période.

CSU Réel



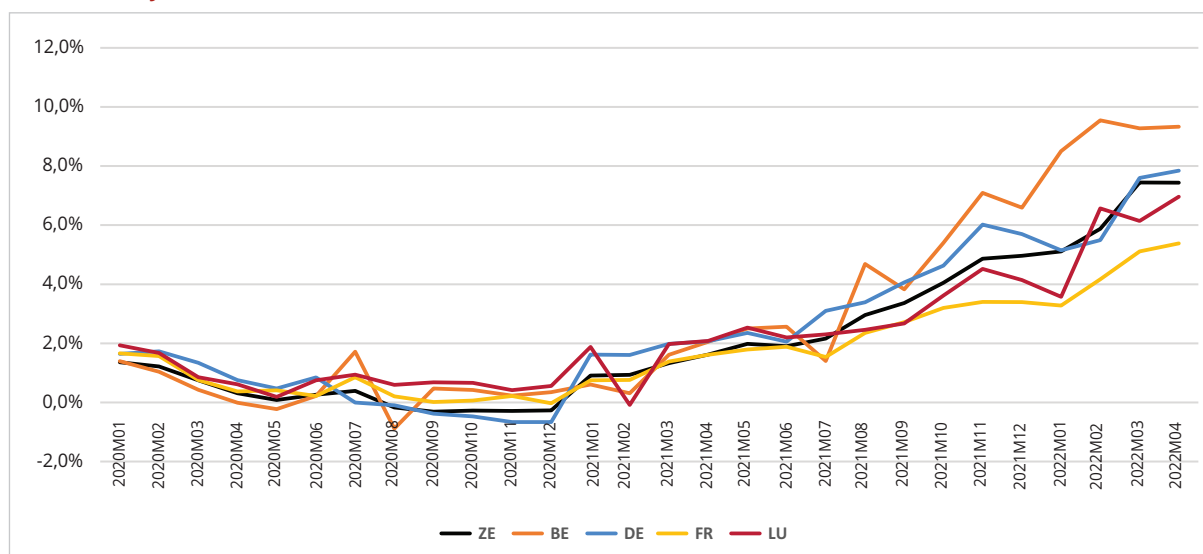
Quant au niveau de CSU réel, tout comme l'EBE par emploi, le Luxembourg fait-il pâler d'envie les entreprises des pays voisins ?

CSU Réel



L'inflation s'est certes renforcée depuis 2021, comme l'évolution du prix des consommations intermédiaires le montre au premier graphique, avec des conséquences réelles et importantes. Néanmoins, elle exprime également une forme de rattrapage et est en grande partie provoquée par la forte hausse des prix de l'énergie (en lien avec la reprise économique et les délais, voire les ruptures d'approvisionnement). L'inflation au Luxembourg reste ainsi tout de même inférieure à celle de la zone euro, de la Belgique et de l'Allemagne.

Inflation en rythme annuel



Le Luxembourg perdrait-il en compétitivité ou celle-ci serait-elle utilisée à nouveau comme une histoire de croque-mitaine³, destinée à agiter les peurs ?

Faisant mentir l'adage, quand le Luxembourg se regarde, il se rassure, quand il se compare, il s'enchant : les entreprises au Luxembourg sont globalement parées à affronter les turbulences en cours.

³ Le croque-mitaine est un personnage maléfique présenté aux enfants pour leur faire peur et ainsi les rendre plus sages.