



NEWSLETTER

N° 5/2015

2 juillet 2015

- | | |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----|
| 1. Des finances publiques saines et un « solde structurel » à considérer avec prudence | 2 |
| 2. « Zukunftspak » : effet positif réel inférieur aux annonces sur le plan des finances publiques et par ailleurs négatif pour la croissance ! | 5 |
| 3. Les salaires et le pouvoir d'achat toujours en berne | 7 |
| 4. Quand le Statec rejoint la CSL face au FMI sur la question de l'indexation | 13 |
| 5. Transmission partielle de la hausse de TVA sur l'inflation et augmentations de prix inopinées | 14 |

Personne de contact :

M. Sylvain Hoffmann

T. : 27 494 200

sylvain.hoffmann@csl.lu



CHAMBRE DES SALAIRES
LUXEMBOURG

18, rue Auguste Lumière
L-1950 Luxembourg
T +352 27 494 200
F +352 27 494 250
www.csl.lu
csl@csl.lu

NOTE DE LECTURE DE LA CSL RELATIVE À LA NOTE DE CONJONCTURE 1/2015 DU STATEC

Il a paru important à la Chambre des salariés (CSL) de mettre en exergue des extraits de la dernière Note de conjoncture (NDC) du Statec et, le cas échéant, de les commenter. Celle-ci apporte en effet un éclairage sur certaines questions qui animent les débats publics et il convient que les décideurs les tiennent à l'œil dans la mise en œuvre de leurs politiques dans les mois à venir.

En ce qui concerne l'évolution récente de l'activité, la NDC indique que « **l'amélioration conjoncturelle perceptible au niveau de la zone euro est également de mise au Luxembourg** ».

La NDC parle toutefois de « **signes de faiblesse pour la demande intérieure** », alors que « les échanges extérieurs ont grandement profité du redressement des exportations nettes de services financiers sur le 3^{ème} trimestre [2014].

L'investissement, qui avait largement dévié au 2^{ème} trimestre, rebondit nettement, mais seulement en réaction à la hausse des dépenses concernant les avions et les satellites. Si l'on excepte cette catégorie spécifique, très volatile, l'investissement se replie au 3^{ème} trimestre (mais pas assez pour remettre en cause la tendance de reprise progressive engagée depuis le début de 2013).

La consommation des ménages a pour sa part augmenté relativement modestement (+0,2% sur un trimestre, contre +1,0% au trimestre précédent). Elle est restée soutenue par les achats de véhicules particuliers – ceux-ci devraient avoir encore plus largement contribué à la hausse de la consommation au 4^{ème} trimestre [par anticipation de la hausse de TVA au 1^{er} janvier 2015, ndr] – et les dépenses de location immobilière ».

Notons aussi que « à la fin de l'année 2014, le taux d'inflation du Grand-Duché se situe en-dessous de celui des pays de référence, tandis qu'il les dépassait généralement ces dernières années. Cette évolution est liée principalement aux prix des services [...] dont le taux d'inflation sur un an chutait de 1,8% en septembre à 1,3% en octobre, une baisse qui ne s'observe pas dans les pays voisins [...]. La répercussion sur les prix à la consommation de la hausse de la TVA au 1^{er} janvier rend l'inflation du Luxembourg à nouveau supérieure à celle des pays voisins. »

Selon la NDC, même en l'absence des données des comptes trimestriels et annuels, les indicateurs déjà disponibles sur la fin de 2014 et le premier semestre 2015 permettraient déjà d'esquisser certaines tendances plus que convenables : « le PIB luxembourgeois devrait probablement présenter un profil chahuté au croisement de 2014 et 2015, en raison principalement de phénomènes liés au relèvement de la TVA.

Plusieurs signaux positifs de véritable nature conjoncturelle sont néanmoins observés sur la fin de 2014 et tendent à se confirmer sur les premiers mois de 2015. **L'amélioration de l'environnement économique dans l'ensemble de la zone euro au début de 2015 constitue par ailleurs un facteur de soutien pour l'économie domestique. [...]**

En dépit de perturbations probables liées au relèvement de la TVA, **bon nombre d'indicateurs conjoncturels disponibles jusqu'au printemps 2015 évoluent dans une direction favorable.** Les chiffres relatifs au secteur finan-

cier en particulier sont encourageants, y compris pour ce qui concerne l'activité bancaire qui avait plutôt pénalisé les performances du secteur au cours des dernières années. »

1. Des finances publiques saines et un « solde structurel » à considérer avec prudence

En 2014, la situation au niveau des finances publiques se présente sous de **meilleurs auspices que prévu**, et ceci n'est sans doute pas le fruit des mesures

prises par le gouvernement, puisque il s'agit ici d'une pure révision de la comptabilité nationale. Nous assistons donc à une amélioration plutôt « naturelle » des

finances publiques, indépendamment des mesures prises¹.

Tableau A: Révisions sur les données de finances publiques (ensemble des administrations publiques, vue consolidée) *

	2012	2013	2014	2012	2013	2014
	Ecartés cumulés *			Ecartés décumulés *		
	Mio EUR					
Dépenses	26	-123	-127	21	-149	-4
Consommation intermédiaire	-12	-14	-43	7	-3	-29
Formation de capital	15	-2	90	0	-17	92
Rémunération des salariés	0	-54	-59	0	-54	-5
Subventions à payer	16	-74	-66	6	-90	8
Revenus de la propriété	15	5	-8	8	-10	-13
Prestations sociales en espèces	0	5	-56	0	5	-61
Prestations sociales en nature	0	-6	81	0	-6	86
Autres transferts courants	-9	-81	-14	0	-72	67
Transferts en capital à payer	0	76	-53	0	76	-129
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	0	22	2	0	22	-20
Recettes	54	-21	71	12	-75	92
Production marchande	16	12	-7	6	-4	-19
Paievements au titre de l'autre production non marchande	0	5	-27	0	5	-32
Impôts sur la production et les importations	21	-59	124	-8	-80	183
Revenus de la propriété	4	15	11	15	11	-4
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	0	-12	-56	-1	-12	-44
Cotisations sociales	-2	-9	-8	-1	-7	1
Autres transferts courants	0	8	-2	0	8	-10
Transferts en capital à recevoir	0	2	22	0	2	21
Capacité/besoin de financement	28	102	197	-9	74	96

Source: STATEC, IGF

* Grille de lecture: les chiffres figurant dans le tableau indiquent la différence entre les données de la Notification de déficits publics excessifs de printemps 2015 par rapport à la version d'automne 2014. Les écarts décumulés tiennent compte des révisions effectuées sur les années antérieures et corrigent ainsi les effets de base; ils traduisent donc la révision "pure" effectuée sur cette seule année.

Un des faits marquants de la dernière note de conjoncture est que **les finances publiques devraient afficher à terme un solde constamment positif.**

¹ Ajoutons aussi que le « Zukunftspak » n'est entré en vigueur qu'au 1^{er} janvier 2015. La CSL reviendra ultérieurement sur cette question.

Tableau 23: Besoin/capacité de financement, solde structurel

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Mio EUR (sauf indication contraire)										
PIB et PIB potentiel										
PIB val.	39 371	42 410	43 812	45 288	47 274	48 798	50 699	52 884	55 128	57 347
Idem, évol. en %	9.1	7.7	3.3	3.4	4.4	3.2	3.9	4.3	4.2	4.0
PIB vol.	33 250	34 117	34 062	34 740	35 875	37 194	38 458	39 684	40 871	41 986
Idem, évol. en %	5.1	2.6	-0.2	2.0	3.3	3.7	3.4	3.2	3.0	2.7
PIB potentiel vol.	33 490	34 307	35 104	35 944	36 804	37 710	38 665	39 630	40 615	41 611
Idem, évol. en %	2.2	2.4	2.3	2.4	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.5
Output-gap (% du PIB potentiel)	-0.7	-0.6	-3.0	-3.4	-2.5	-1.4	-0.5	0.1	0.6	0.9
Finances publiques										
Dépenses totales	17 312	17 952	19 058	19 727	20 745	21 716	22 579	23 471	24 446	25 546
Idem, évol. en %	6.4	3.7	6.2	3.5	5.2	4.7	4.0	4.0	4.2	4.5
Recettes totales	17 099	18 117	19 114	20 115	21 034	21 790	22 887	23 749	24 755	25 695
Idem, évol. en %	6.4	6.0	5.5	5.2	4.6	3.6	5.0	3.8	4.2	3.8
Solde nominal	-213	166	56	388	289	74	308	278	308	150
Solde nominal (% du PIB)	-0.5	0.4	0.1	0.9	0.6	0.2	0.6	0.5	0.6	0.3
Solde structurel (% du PIB)	-0.2	0.6	1.4	2.3	1.7	0.8	0.8	0.5	0.3	-0.1
Impulsion budgétaire, points de % du PIB	1.2	-0.9	-0.8	-0.9	0.6	1.0	-0.1	0.4	0.2	0.4

Source: STATEC (prévisions mai 2015)

Dans ce contexte d'excédents budgétaires, on peut à juste titre s'interroger sur la légitimité de maintenir le « Zukunftspak » dans son intégralité.

En effet, si le solde structurel de 2019 devrait être légèrement négatif, avec -0,1% du PIB, les projections actuelles font tout de même état d'un solde structurel moyen de +0,8% de 2010 à 2019.

Si l'utilité d'un solde structurel à +0,5% reste discutable, on peut toutefois constater que cet objectif est un objectif de moyen terme (OMT). Ceci signifie que le solde structurel ne doit pas être sys-

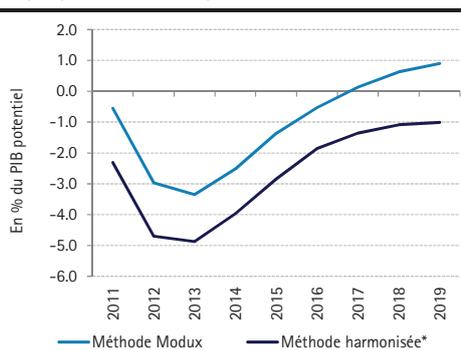
tématiquement supérieur à 0,5%, mais doit converger à moyen terme. Notons aussi que, en moyenne, **sur la période 2010-2019, ce solde est de +0,8%, soit largement au-dessus de l'objectif.**

Néanmoins, de manière un peu obsessionnelle en vertu du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), le Luxembourg est tenu de respecter son OMT chaque année (« est considérée comme respectée si le solde structurel annuel des administrations publiques correspond à l'objectif à moyen terme spécifique », art. 3).

Pour le définir simplement, le solde structurel est en fait un solde apuré des effets de cycle².

Il dépend donc de l'output gap ou écart de production. Or cette évaluation de l'output gap est purement théorique et dépend de nombreux paramètres. Pour preuve, le Statec mentionne dans sa note de conjoncture l'écart entre sa propre évaluation et celle retenue par la Commission.

Graphique 79: Ecart de production



* Méthode harmonisée européenne appliquée au cas du Luxembourg (cf. Economie et statistiques no. 72/2014)

Source: STATEC

² Le solde structurel est calculé selon la formule suivante : Solde Structurel = Solde Nominal - 0,44 x Output Gap.

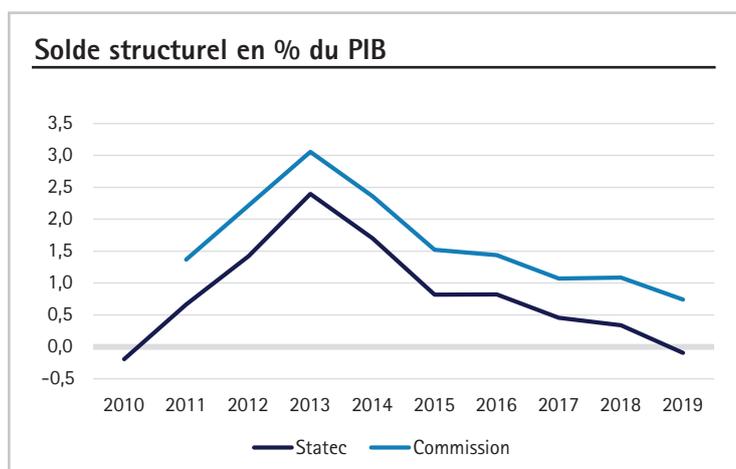
Bien évidemment, qui dit output gap (écart de production) différent dit également solde structurel différent. Or les différences entre le Statec et la Commission sont loin d'être négligeables. Alors que la commission prévoit pour 2019 un écart de production de -1% (un PIB réel inférieur de 1% au PIB potentiel), le Statec prévoit pour cette même année un écart de +0,9% (un PIB réel supérieur au PIB potentiel). L'écart est de près de 2 points !

Toujours pour 2019, **si l'on retient la méthode du Statec (Modux), nous avons donc un solde structurel de : $0,3 - 0,44 \times 0,9 = -0,1\%$.**

Si l'on retient la méthode harmonisée (Commission), nous avons un solde structurel de : $0,3 - 0,44 \times -1 = +0,7\%$!

Peut-on réellement baser une politique économique et budgétaire sur des évaluations aussi aléatoires ?

Pour répondre à cette question, notons que, sur la période 2011-2019, le solde structurel est positif de 0,9% en moyenne selon la méthodologie du Statec ! Selon celle de la Commission, la situation est tout autre puisque le solde structurel est positif de 1,6% en moyenne.



Source : Statec, calculs : CSL

Bien sûr, il existe des argumentations méthodologiques pour justifier l'approche du Statec (notamment la prise en compte du travail frontalier, stock de capital différent). Mais **peu importe ici les argumentations des uns et des autres, il s'agit, comme ne cesse de le faire la CSL, simplement de souligner à double trait les incohérences et la volatilité de l'estimation du PIB potentiel, duquel découle l'output gap, duquel découle encore le solde structurel.**

Du reste, au regard des deux estimations, **le Luxembourg est largement dans les clous.**

Lors de la 16^{ème} actualisation du Programme de stabilité et de croissance (PSC), le gouvernement a lui-même présenté dans un encadré les différentes méthodes d'évaluation du PIB potentiel et donc du solde structurel.

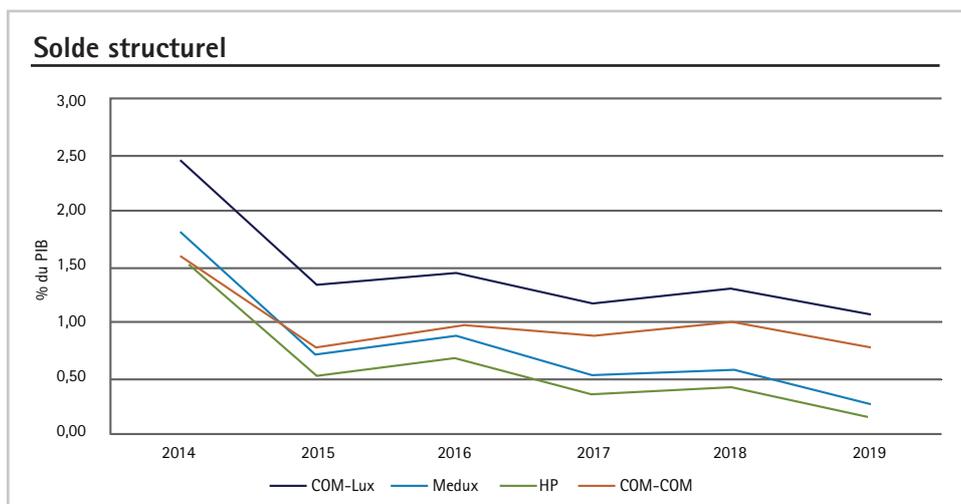
Comme on peut le constater, les soldes structurels selon les différentes méthodes³ sont particulièrement divergents, variant de 0,3% à 1,1%, la méthode la plus favorable étant la méthode COM-Lux, reprenant la méthode harmonisée de la Commission mais intégrant des spécificités luxembourgeoises comme le travail frontalier ou intégrant des données nationales pour évaluer le stock de capital.

3 -COM-Lux : correspond à la méthode d'estimation européenne commune utilisée par la Commission européenne mais qui comporte un certain nombre de spécificités nationales comme par exemple la présence massive de travailleurs frontaliers ou encore le recours à des données nationales pour évaluer le stock de capital etc.

-Modux : est la méthode d'estimation propre au STATEC.

-HP : se caractérise par une méthodologie de simulation de la croissance potentielle par l'utilisation d'un simple filtre Hodrick-Prescott. Ceci correspond à l'ancienne méthodologie de la Commission européenne.

-COM-COM : il s'agit d'une estimation à partir de la méthodologie européenne commune mais sans prise en considération des spécificités nationales.



Source : 16^{ème} actualisation du programme de stabilité et de croissance

Par conséquent, la 16^{ème} actualisation estimait qu'« il sera important de revoir régulièrement les estimations nationales de la croissance potentielle et de l'écart de production, notamment en diversifiant encore davantage les méthodologies d'estimations ».

Il est donc opportun, face à cette conclusion de se poser la question de savoir en quoi ré-estimer une foultitude d'indicateurs différents apportera une solution face à ces résultats contradictoires et ceci d'autant plus que toutes ces es-

timations reposent sur du sable mouvant pour le Luxembourg en raison de l'extrême « volatilité de la croissance économique dans un petit pays comme Luxembourg et des révisions ex-post des comptes nationaux » que la 16^{ème} actualisation illustre une fois de plus.

Face à ce constat de non-pertinence de l'utilisation de cet indicateur pour Luxembourg, y compris par les auteurs de la 16^{ème} actualisation du PSC eux-mêmes, il est véritablement déraisonnable d'oser proposer une quelconque

politique de défi structurel sur la base de l'évolution à venir de cet indicateur qu'est le solde structurel. Ceci est d'autant plus vrai que les projections de PIB pour le Luxembourg sont elles-mêmes de manière récurrente sujettes à des révisions, parfois de grande ampleur.

2. « Zukunftspak » : effet positif réel inférieur aux annonces sur le plan des finances publiques et par ailleurs négatif pour la croissance !

Le Statec s'est livré à une évaluation des effets du « Zukunftspak ». Son évaluation tient compte des effets de second tour ou encore de bouclage.

Selon le Statec, il « convient en effet de distinguer l'impact budgétaire (ou ex ante) d'une mesure de l'effet économique (ou ex post), qui comprend son impact total, à travers tous les agrégats macroéconomiques concernés, de façon directe ou indirecte.

Ainsi, à titre illustratif, le fait d'augmenter les impôts grevant les revenus des ménages entraîne une baisse de la dépense de consommation, qui vient diminuer l'activité des entreprises, l'emploi et donc les revenus disponibles pouvant être consommés ou investis. Ces effets indirects (de second tour, de bouclage) n'ont pas été pris en compte lors du chiffrage initial des mesures figurant dans le Zukunftspak, et seule une utilisation d'un modèle macroéconomique, représentant l'intégralité des flux économiques, peut parvenir à cette fin. »⁴

Le tableau suivant reprend l'ensemble des mesures évaluées par le Statec, lesquelles représentent, en 2018, 96 pour cent de l'ensemble des mesures annoncées.

⁴ NDC 1-15, p.82

Tableau A: Principales mesures simulées

No. courant	Intitulé mesure	Agrégat économique concerné	No. de dossier parlementaire	Statut ⁵	2015	2016	2017	2018
Impact budgétaire (mio EUR ¹)								
1	Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire	Impôts directs ménages	6720 (Budget 2015)	effective	80	100	105	110
2	Mesures dans le domaine de l'assurance maladie-maternité	Prestations sociales en nature, maladie	6720 ²	effective, négociations	-36	-41	-59	-68
3	Abolition de l'allocation d'éducation	Prestations sociales en espèces, famille	6722 ("Zukunftspak")	effective	-12	-40	-58	-66
4	Mesures dans le domaine de l'assurance dépendance	Prestations sociales en nature, dépendance	6720 ²	légiférer, négociations	-17	-22	-32	-39
5	Mesures dans le domaine des prestations familiales				-4	-12	-17	-21
	Dont: réforme des allocations familiales	Prestations sociales en espèces, famille	en cours ³	légiférer	-3	-9	-13	-17
	abolition de l'allocation de maternité	Prestations sociales en espèces, famille	6722	effective	-2	-4	-4	-4
6	Total investissement public (y compris fonds d'inv.) et privé				-28	-51	-64	-76
	Dont: investissement public de façon directe et indirecte	Investissement public	6720	effective	-19	-40	-47	-49
	investissement privé (baisse transferts publics en capital)	Investissement privé	6720	effective	-9	-11	-17	-28
7	Renforcement contrôle fiscal entreprises	Impôts directs entreprises	Néant ⁴	effective	5	10	15	15
8	Aides aux entreprises (divers)	Subventions à payer	6720	effective	-7	-8	-7	-7
9	Mesures ciblant le marché du travail				-6	-55	-74	-88
	Dont réforme de la formation professionnelle continue	Subventions à payer	en cours ³	légiférer	0	-26	-28	-29
	aide à l'embauche de chômeurs de longue durée	Subventions à payer	en cours ³	légiférer	0	-9	-9	-9
	chômage partiel - fin mesures temporaires	Prestations sociales en espèces, Fonds emploi	Néant ⁶	négociations	0	0	-12	-12
	chômage ord. - fin mesures temporaires	Prestations sociales en espèces, Fonds emploi	Néant ⁶	négociations	0	-8	-8	-8
	réforme de l'aide temporaire au réemploi	Prestations sociales en espèces, Fonds emploi	en cours ³	légiférer	-6	-12	-18	-30
10	Autres mesures				-21	-49	-59	-74
	Dont: consommation intermédiaire	Consommation intermédiaire publique	6720	effective	-13	-33	-36	-39
	subventions (non comprises ailleurs)	Subventions à payer	6720	effective	-7	-16	-23	-35
	Total mesures simulées 1-10				216	388	489	564
	Total mesures "Zukunftspak" sauf hausse TVA				252	427	518	587
	Mesures simulées / total (%)				85	91	94	96

Sources: IGF, Ministère des Finances, STATEC (date de clôture: fin mars 2015)

¹ Le signe représente l'impact sur le solde "recettes - dépenses"; un signe "-" dans le cas d'une dépense représente donc une moindre dépense qui fait augmenter le solde, ceteris paribus. Source: Loi de programmation financière pluri-annuelle du 19 décembre 2014.

² Base = Budget 2015 + négociations en cours.

³ Rédaction d'un projet de loi en cours.

⁴ Réorganisation interne.

⁵ Degré d'avancement dans le cadre du processus législatif. Permet de juger si la mesure peut produire ses effets dans le cadre des délais escomptés et à hauteur des montants mis en avant: "effective" = produit ses effets; "prévue" = forte probabilité que la mesure prenne effet comme prévu "légiférer" = pour que la mesure soit effective, un acte législatif supplémentaire doit être effectué; "retardée": probabilité élevée que la mesure ne prenne pas effet comme indiqué dans le tableau; "négociations" = négociations en cours ou à venir, pouvant influencer la quantification et le calendrier de la mesure.

⁶ Ne nécessite pas de légiférer - non prolongement d'une loi en cours, sujet à négociations.

Tableau C: Impact macroéconomique de l'implémentation des mesures du "Zukunftspak"*

	2015	2016	2017	2018	2019
	Ecart en points de % (ou spécifié différemment) sur les taux de croissance par rapport à un scénario sans mesures				
PIB vol.	-0.2	-0.2	-0.1	0.0	0.0
PIB val.	-0.2	-0.2	-0.2	-0.1	-0.1
Emploi intérieur	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.0
Taux de chômage (% pop. act.)	0.0	0.1	0.1	0.1	0.0
Prix consommation	0.0	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1
Coût salarial moyen	-0.1	0.0	-0.1	-0.1	-0.1
Dépenses publiques	-0.6	-0.7	-0.5	-0.4	-0.3
Recettes publiques	0.2	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1
Solde (% du PIB nom.)	0.4	0.6	0.8	0.8	0.9
Solde (mio EUR)	182	315	401	470	536

Source: STATEC (* sans hausse de la TVA)

Comme l'illustre ce tableau, l'impact macroéconomique des mesures est plutôt négatif. Sur le PIB en volume et surtout en valeur, mais également sur l'emploi et le chômage. Bien sûr, il est positif sur les finances publiques de 0,4% du PIB en 2015 à 0,9% en 2019.

Mais cette « *politique budgétaire restrictive* » selon le Statec entraîne une baisse du PIB en volume de 0,5% répartie sur 3 ans. Le jeu en vaut-il la chandelle ?

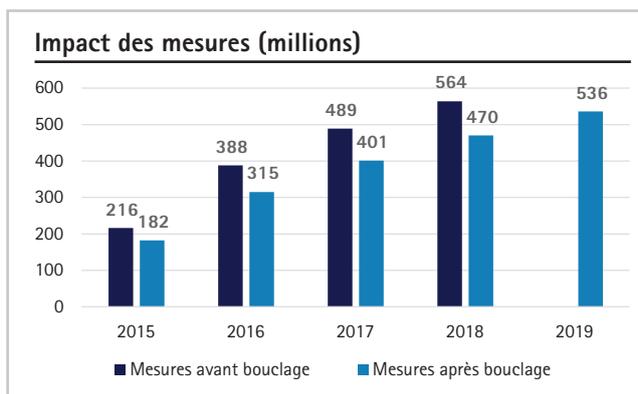
Nous avons vu que les finances publiques seraient, d'après les projections, excédentaires sur l'ensemble de la période.

Il en est de même pour le solde structurel positif de 0,8% en moyenne sur la période 2011-2019 (version Statec) et de 1,6% sur la même période (version Commission).

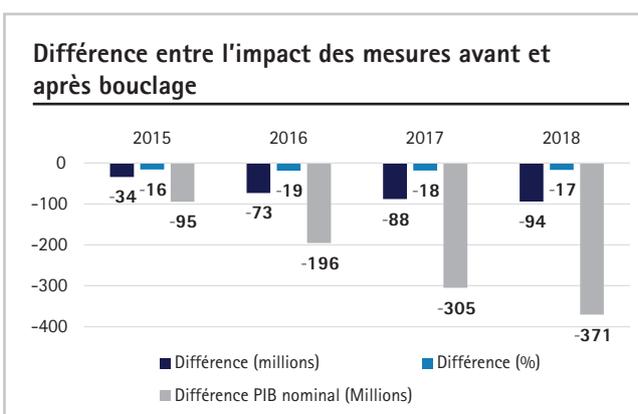
Regardons l'incidence du Zukunftsapak globalement. Comme l'illustre le graphique ci-contre, l'impact réel sur le solde des Administrations publiques est plus faible après bouclage qu'avant, c'est-à-dire après avoir tenu compte des effets induits des mesures elles-mêmes.

Ainsi, selon le Statec, **pour 2018, alors que les mesures auraient une incidence de 564 millions en première instance, elles n'en auraient plus que 470 après prise en compte des effets de second tour, soit un déchet de 94 millions, ou encore 17% du montant initial des mesures.** Remarquons que sur l'ensemble de la période, le déchet lié à l'effet de second tour se situe toujours entre 15% et 20%.

Ajoutons encore que **l'incidence sur le PIB est loin d'être négligeable : en 2018, ce sont 371 millions de PIB qui seront perdu (-0,7%).**



Source : Statec



Source : Statec, calculs : CSL

3. Les salaires et le pouvoir d'achat toujours en berne

Le pouvoir d'achat d'un ménage mesure sa capacité à consommer grâce à son revenu disponible. Il fait généralement référence aux biens et services que ce ménage peut acheter dans son pays de résidence ⁵.

Qu'en est-il au Luxembourg, selon la NDC 1/2015?

a. Les prix

- La baisse du prix du pétrole a contribué à diminuer les coûts de production des entreprises (effet direct).

⁵ Le pouvoir d'achat dépend, bien entendu, de l'importance des revenus encaissés (y. c. prestations sociales) et notamment des salaires et des (non-) indemnités chômage. Il peut être affecté par deux facteurs supplémentaires qui peuvent modifier le revenu disponible : d'une part la fiscalité (impôts et contribution sociales), et, d'autre part, l'évolution des prix des biens et services (et donc des salaires - prix du travail). Pour suivre l'évolution réelle du pouvoir d'achat, il est nécessaire de corriger les revenus des variations de prix.

Cette baisse leur a permis **d'augmenter leur marge** et de ne pas élever le prix des produits (effets indirects). L'inflation ainsi limitée (+0,6 % en 2014 ; +0,5 % en 2015) a conduit au report de la prochaine tranche indiciaire au 1^{er} trimestre 2016, notamment si les projections en matière d'inflation se trouvent vérifiées (scénario central) ⁶.

- Mais la hausse de 2 points de pourcentage de certains taux de TVA contrecarre une partie de la baisse de l'or noir, l'effet net total devant se faire ressentir en 2016. Le Statec estime l'effet immédiat à 0,7 point de pourcentage.

⁶ Toutefois, le scénario de fortes hausses du pétrole envisage une indexation fin 2015. En revanche, le scénario d'évolution à la baisse du prix du pétrole envisage un report de l'indexation au 3^e trimestre 2016 (et cela pourrait être encore plus loin si les baisses du prix pétrole se répercutent sur les prix du gaz et de l'électricité...).

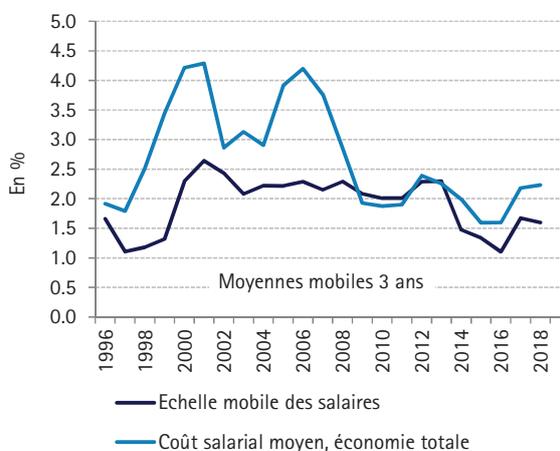
- De plus, la dépréciation de l'euro face au dollar à partir de mai 2014 a renchéri les importations de produits finis et de matières premières négociées en dollars sur les marchés mondiaux. Cette dépréciation devrait compenser une partie de l'effet baisse du pétrole.
- Pour le consommateur, la baisse du prix du pétrole a eu une incidence assez faible sur son pouvoir d'achat (par rapport à d'autres pays) car la part des dépenses liées au pétrole est plus faible au Luxembourg que dans d'autres pays (notamment en raison d'une fiscalité plus légère).
- La baisse annoncée pour maintenant des prix du gaz (6 mois après celle du pétrole) suivie par celle des prix de l'électricité (8-9 mois plus tard) combinée à la faiblesse de l'inflation en général peut conduire à justifier un **nouveau report de la tranche indiciaire**, toutes choses égales par ailleurs.

- Toutefois, la faiblesse de l'inflation « favorise l'évolution des salaires exprimée en termes réels, car elle passe notamment par une facture énergétique allégée pour les consommateurs », ce qui libère du pouvoir d'achat pour d'autres postes de dépenses.

b. Les coûts salariaux

- « La faible inflation des prix à la consommation se transmet de manière directe et indirecte aux autres prix et salaires de l'économie. Deux des indicateurs de prix les plus regardés (les prix de valeur ajoutée et le coût salarial moyen – CSM) affichent des hausses peu élevées » et devraient peu accélérer.
- « La transmission des prix à la consommation aux salaires se fait de manière directe via l'échelle mobile, pourvu que le mécanisme ne soit pas « modulé », comme lors des dernières années. Depuis la crise, en tendance, la hausse des salaires est égale à celle de l'échelle mobile ».
- En 2014, le CSM (rémunération des salariés divisée par le nombre de salariés) augmente de 1,9% au Luxembourg (après +3,6% en 2013). « Cette moindre progression résulte en partie du contrecoup du paiement d'indemnités exceptionnelles versées dans le cadre de plans sociaux dans le secteur financier l'année précédente. Ainsi, sans ces dépenses spéciales (particulièrement élevées en 2013), le

Graphique 92: Salaires et échelle mobile



Source: STATEC

CSM aurait progressé de 2,2% dans le secteur financier en 2014 au lieu de baisser de 1%. Celui de l'économie totale aurait quant à lui augmenté de 2,5% au lieu du 1,9% effectivement constaté. [...]

La faiblesse des tendances inflationnistes en Europe se ressent d'autant plus sur les salaires luxembourgeois via l'absence d'effets positifs liés à l'indexation automatique depuis la fin 2014, absence amenée à se prolonger sur le reste de l'année 2015 » (prochaine indexation prévue au 1^{er} trimestre 2016).

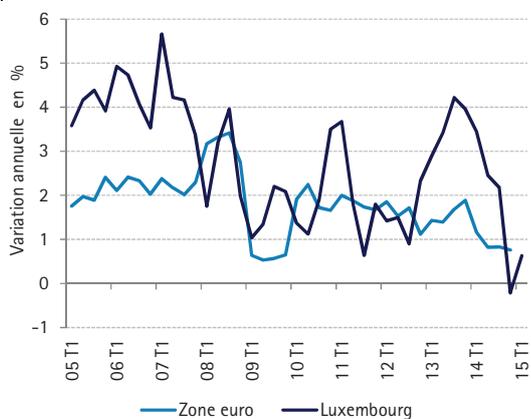
« Au-delà de quelques mouvements isolés – du côté des rémunérations du secteur financier (pour 2014) et de celles du secteur public (pour 2015) – **la trajectoire de fond du coût salarial moyen luxembourgeois est orientée au ralentissement.** »

Tableau 8: Coût salarial moyen

NACE	rév.2	2014				2014			2014		2015
		EUR par an				T1	T2	T3	T4	T1	
		par personne				Variation annuelle en %					
Total		64 022	1.6	3.6	1.9	3.4	2.5	2.2	-0.2	0.6	
Agriculture, sylviculture et pêche	A	32 638	2.2	2.6	4.4	13.6	3.0	2.9	0.3	-2.7	
Industrie	B-E	58 139	1.9	3.0	2.4	3.6	3.9	2.6	-0.2	2.6	
Construction	F	45 125	0.9	3.0	3.8	12.8	1.9	2.0	0.2	-2.3	
Commerce, transport, horeca	G-I	50 170	-0.6	5.7	2.8	4.3	3.9	2.1	1.1	0.1	
Information et communication	J	77 439	-0.7	2.6	2.8	3.6	3.0	3.9	1.0	1.6	
Activités financières et d'assurance	K	104 626	3.1	5.2	-1.1	-0.1	-0.7	0.0	-3.2	0.9	
Activités immobilières	L	60 930	5.2	8.5	1.7	5.4	1.1	2.9	-2.3	0.6	
Services aux entreprises et location	M_N	62 516	0.9	3.2	2.7	3.1	4.1	2.4	1.5	1.6	
Adm. publique, défense, éducation et santé	O-Q	72 613	1.7	1.5	1.8	2.8	2.4	2.9	-0.2	0.0	
Autres services	R-U	43 383	2.8	3.7	1.9	3.1	2.4	3.3	-0.6	0.1	

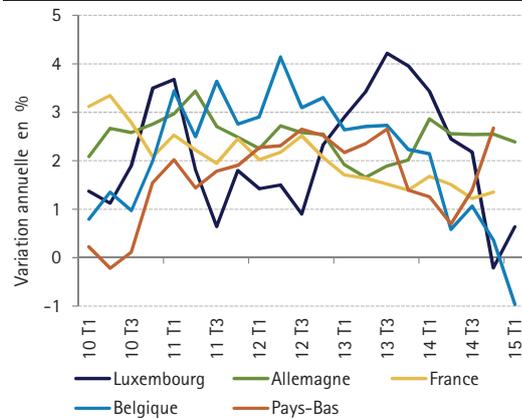
Source: STATEC, comptes nationaux trimestriels

Graphique 39: Coût salarial moyen: zone euro et Luxembourg



Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

Graphique 40: Coût salarial moyen: Luxembourg et pays voisins



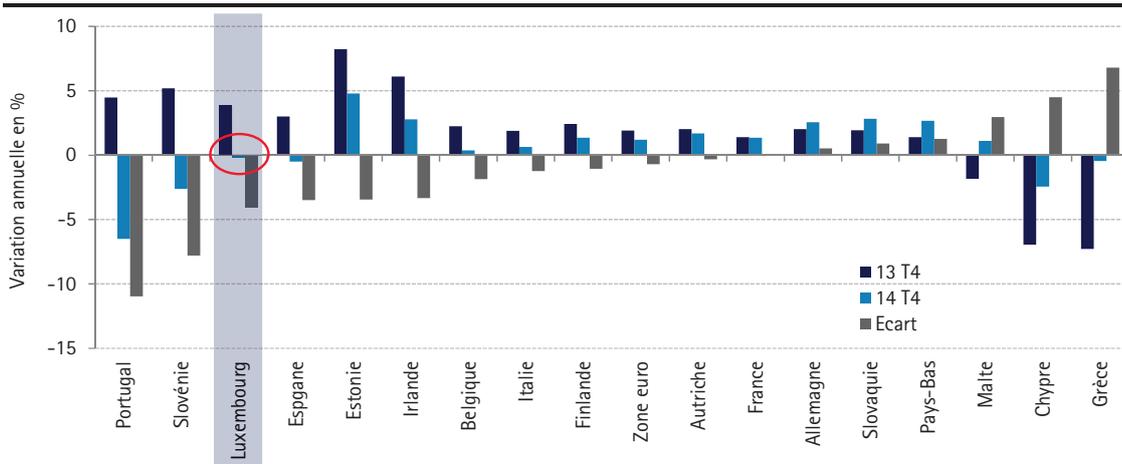
Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

- Selon le Statec, les pressions à la hausse sur les coûts salariaux sont très limitées au cours de la récente période. Le Luxembourg suit à cet égard une tendance qui prévaut pour la zone euro dans son ensemble.
- Néanmoins, des divergences importantes sont à relever entre les États membres. Parmi les plus fortes hausses du CSM, « on retrouve les pays qui ont le vent en poupe du point

de vue conjoncturel (Allemagne, Irlande et Pays-Bas). En Allemagne, le salaire moyen a augmenté de presque 2 % en 2014, soit la plus forte hausse enregistrée depuis 25 ans. Par ailleurs, l'entrée en vigueur d'un salaire minimum au 1^{er} janvier 2015 devrait renforcer la pression à la hausse sur les salaires allemands. » Pour la plupart des autres pays de la zone euro, « la tendance générale est celle d'un manque de pressions sur les sa-

lares, conditionné par des niveaux de chômage encore très élevés et une large sous-utilisation de l'appareil productif. Le CSM poursuit notamment, encore à la fin de 2014, une trajectoire baissière dans les pays du Sud (Portugal, Slovaquie, Chypre, Espagne et Grèce). »

Graphique 41: Evolution des salaires en Europe (coût salarial moyen)

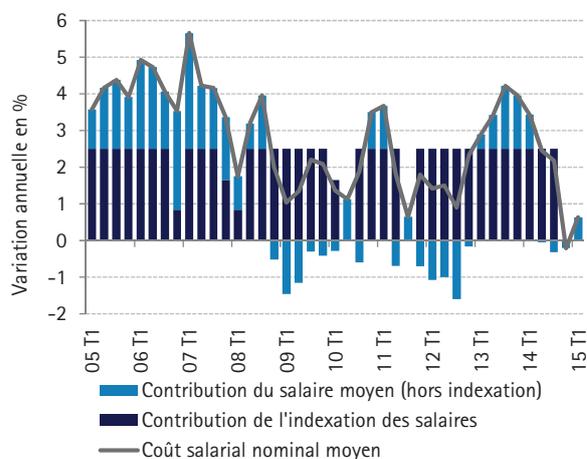


Sources: Eurostat, STATEC, comptes nationaux

- **C'est au Luxembourg et en Belgique que le coût salarial a connu le plus fort ralentissement** en 2014. « Ce phénomène est en partie dû à des facteurs relatifs aux systèmes d'indexation automatique en vigueur dans ces deux pays. »

Au Luxembourg, « de 2011 à 2013, il y a eu chaque année en octobre une revalorisation des salaires de 2,5 % du fait de l'indexation automatique ». L'inflation s'étant très largement repliée en 2013 et 2014, l'échéance de la tranche indiciaire ne devrait pas intervenir avant le 1^{er} trimestre 2016. De ce fait, « **le coût salarial moyen ne devrait connaître qu'une progression très modeste en 2015 (de 0,7 % par rapport à 2014 à comparer à une moyenne de long terme proche de 3%) et même de **seulement 0,2% exprimée en termes réels** (moyenne de long terme: 1%)** ».

Graphique 42: Coût salarial moyen et indexation



Source: STATEC, comptes nationaux

c. Le pouvoir d'achat

Le tableau 20 montre clairement une baisse attendue du pouvoir d'achat des habitants en 2015 (-0,8 %), baisse suivie par une stagnation en 2016.

Tableau 20: Prix, salaires

	1990-2014	2014	2015	2016	2017-19	2014	2015
	Évolution en % (ou spécifié différemment)					Révisions (points de %) ⁴	
Indice des prix à la consommation (IPCN)	2.2	0.6	0.5	1.5	1.7	-0.1	-0.8
Inflation sous-jacente ¹	1.9	1.2	1.3	1.5	1.8	0.0	-0.4
Echelle mobile des salaires	2.2	1.9	0.0	2.1	1.6	0.0	-1.5
Coût salarial moyen nominal ²	3.2	1.7	0.7	2.4	2.2	-0.5	-1.3
Coût salarial moyen hors EMS	1.0	-0.2	0.7	0.3	0.6	-0.5	0.2
Coût salarial moyen hors inflation (IPCN)	1.0	1.1	0.2	0.9	0.6	-0.5	-0.5
Masse salariale	6.6	4.1	3.4	4.4	4.1	-0.4	-0.7
Part salariale (% du PIB nominal) ⁵	53.7	55.9	55.6	55.7	55.3	-0.3	-0.6
Revenu disponible des ménages (nominal)	5.0	3.4	2.1	3.8	4.0	0.7	-1.7
Revenu disponible des ménages (réel)	2.8	2.8	1.5	2.3	2.3	0.7	-0.8
Revenu disponible des ménages (réel par habitant)	1.1	0.4	-0.8	0.0	0.1	0.3	-1.1
Déflateur implicite du PIB ²	2.8	1.1	-0.4	0.5	1.2	0.0	-1.7
Productivité apparente du travail ³	0.3	0.8	0.8	1.2	1.0	0.0	0.7
Coût salarial unitaire	3.1	0.9	0.0	1.2	1.3	-0.6	-2.0
Coût salarial unitaire réel (défl.: prix VAB)	0.2	-0.5	-0.5	0.1	-0.2	-0.8	-0.4

Source: STATEC (1990-2014: comptes nationaux observés; 2015-2019: prévisions mai 2015)

¹ Moyenne 1995-2014 au lieu de 1990-2014.

² Source: Comptes nationaux.

³ VAB en vol. sur l'emploi total.

⁴ Par rapport à la NDC 2-14, publiée le 26 novembre 2014.

⁵ Niveau en fin de période 2017-2019.

- Selon le Statec, on « s'aperçoit que **le pouvoir d'achat ne s'est jamais vraiment remis de la baisse engendrée par la crise**. Même en omettant l'année 2015, **le pouvoir d'achat affiche seulement une très légère progression en tendance**, en partant de 2014, et ce jusqu'en 2019. La baisse de 2015, quant à elle, doit être mise **en relation avec la hausse des impôts** (impôt de rééquilibrage budgétaire temporaire et TVA) ».

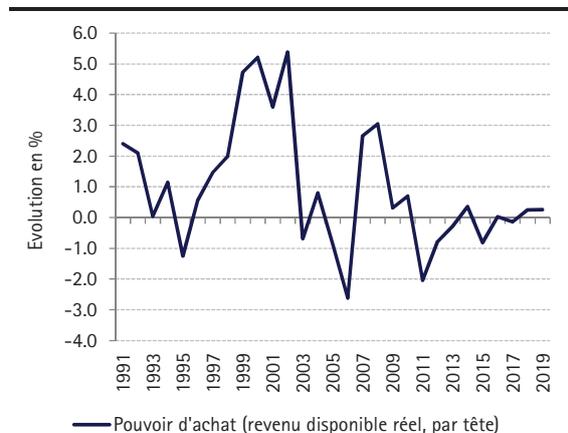
- Pour le Statec, concernant « les salaires nets et chômage, des changements de tendance peuvent être observés depuis la crise :

- **tandis que le différentiel de salaire net s'agrandissait sans cesse lors de la première décennie du siècle**, [néanmoins sans perte de compétitivité, ; note de la CSL] **tel n'est plus le cas depuis 4-5 ans** : les salaires nets n'augmentent plus aussi fortement au Luxembourg tandis que dans la Grande Région, avant tout en Allemagne, l'on observe une progression plus forte qu'avant ; le différentiel de salaire net reste ainsi favorable au Luxembourg mais il diminue, ce qui enlève, à la marge, de la pression du marché du travail domestique (cf. Graphique 88) ;
- tandis que le chômage reste plus élevé, en moyenne, dans les régions avoisinant le Luxembourg, il y baisse depuis quelques années, ce qui enlève également, à la marge, de la pression du marché du travail domestique. »

d. Le CSU nominal et réel : le Statec confirme à nouveau la CSL

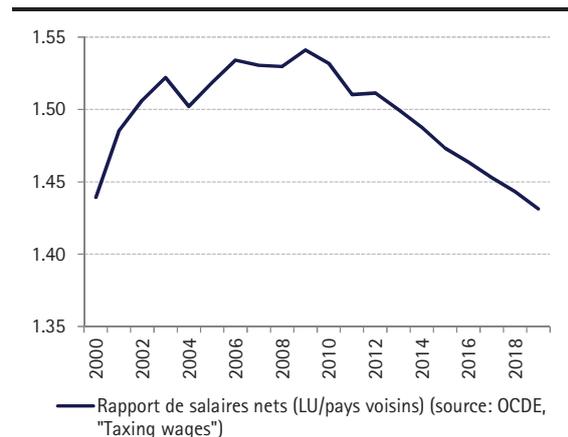
- Selon la NDC, « le coût salarial unitaire (CSU), nominal ou réel, constitue un indicateur du coût de production, par référence à l'intrant travail. Le CSU nominal est obtenu en divisant la masse salariale (le coût du facteur travail) par la production engendrée, mesurée par la valeur ajoutée en volume (notion d'unités physiques produites). Le CSU réel est obtenu en divisant le CSU nominal par les prix de valeur ajoutée, l'idée sous-jacente étant que des coûts de production élevés ou croissants peuvent être compensés par des prix de vente élevés ou en progression. Dans le scénario central du STATEC, le CSU nominal

Graphique 93: Pouvoir d'achat



Source: STATEC

Graphique 88: Rapport de salaires nets Luxembourg / pays voisins



Source: OCDE; calculs STATEC (pays voisins: B, F, D)

continue d'augmenter jusqu'en 2019, ce qui constitue en quelque sorte le reflet de la hausse tendancielle des salaires moyens (ou par tête). **De toute façon, le CSU nominal, pour libérer sa valeur analytique, se doit d'être comparé à celui d'autres pays, à structure industrielle identique.**

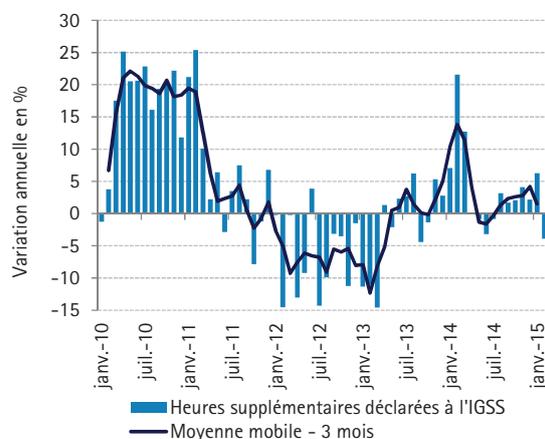
- **Le CSU réel**, en revanche, véhicule une notion de coût absolu, dans la mesure où les coûts salariaux sont comparés aux prix de vente des mêmes produits. Dans cet ordre d'idées, **sa stagnation, fait marquant de la prévision du STATEC, traduit une bonne nouvelle dans une optique de compétitivité**, en comparaison aux fluc-

tuations précédentes (forte hausse en 2009, tendance ascendante de 2000 à 2007). Cette trajectoire reste évidemment soumise à révisions, car dépendante de l'ensemble des hypothèses prises pour l'établissement de la projection ».

e. Une analyse plus en profondeur de la création d'emplois dans certaines branches à faible productivité s'impose

- Malgré la bonne tenue actuelle du marché du travail et la baisse observée du chômage (notamment par la croissance des mesures pour l'emploi), le Statec prévoit une hausse du chômage en 2016. Cette hausse engendrerait une hausse du taux d'épargne, ce qui freinerait la consommation privée...
- En 2014, contrairement à ce que prétend le patronat depuis un certain temps, l'emploi public n'évolue que de +2,3% sur un an, contre +2,6% au niveau de l'économie totale. « **L'accélération de l'emploi sur les derniers trimestres est donc entièrement imputable à l'emploi privé.** »
- **Les heures supplémentaires poursuivent leur accélération en début 2015** (cf. graphique), comme un indice de la nouvelle dynamique du début d'année. « Sur les deux premiers mois de 2015, les branches suivantes contribuent le plus à cette accélération : le secteur financier, les transports et l'entreposage, l'administration publique et l'industrie manufacturière. »
- Le Statec poursuit son analyse, qui demanderait cependant plus de profondeur pour mieux cerner le mouvement de création d'emplois en partie dans des branches de services moins productives. « Alors que l'emploi bancaire baisse de 0,3% en moyenne chaque année depuis la crise en 2008 (soit -90 personnes par an), l'emploi dans le secteur financier continue à augmenter (+0,9% en moyenne de 2008 à 2013). Cette évolution s'explique à raison de 64% par les activités des sociétés de participations financières – **soparfis**, en hausse de 16% sur cette même période (soit

Graphique 52: Heures supplémentaires



Sources: IGSS, STATEC

+315 personnes par an). Cette forte progression de l'emploi dans les *soparfis* n'est pas nouvelle et s'observait déjà avant la crise, avec un pic de +25% sur un an en 2007. [...]

Alors que les *soparfis* représentent 6% de l'emploi du secteur financier en 2013, leur contribution en termes de valeur ajoutée reste assez limitée (2%). La productivité du travail (VAB/emploi) reste ainsi très faible dans les *soparfis*, non seulement inférieure à celle du secteur financier mais aussi à celle de l'économie totale.

- Les deux secteurs TIC et logistique voient leurs effectifs progresser fortement de 2005 à 2008, mais la crise financière en 2009 les frappe tous les deux et plus particulièrement la logistique, qui voit ses effectifs baisser sur la période 2009-2014. La part de ce secteur dans l'emploi salarié total passe ainsi de 3,8% début 2005 à 3,2% fin 2014. Ensemble, ces deux secteurs représentent 7,7% de l'emploi salarié en 2014, soit seulement 0,1 point de pourcentage de plus qu'en 2005.

L'évolution de l'emploi dans la logistique a donc, contrairement à celle dans les TIC, été inférieure à celle de l'économie totale. Même si le secteur des TIC a, en termes d'emplois, contribué positivement à la diversification économique entre 2004 et 2014, ce n'est pas le cas pour l'ensemble de ces deux secteurs prioritaires.

Sur une période plus récente, les TIC affichent d'ailleurs une évolution particulièrement dynamique, avec une nette accélération des créations d'emplois depuis 2013 et une croissance de quelque 6% sur un an sur les deux derniers trimestres de 2014, soit un rythme de progression proche de celui observé avant le début de la crise. Cette évolution favorable est principalement attribuable (38%) au traitement et hébergement de données. L'emploi dans la logistique tend pour sa part à se stabiliser (-0,6% sur un an en T4 2014). »

4. Quand le Statec rejoint la CSL face au FMI sur la question de l'indexation

Dans sa note de conjoncture n°1/2015, le Statec a également analysé les effets potentiels de l'indexation et du salaire social minimum (SSM) sur l'inflation au Luxembourg, et les a confrontés aux conclusions faites par le Fonds monétaire international (FMI). Conséquence: le Statec rejoint le constat déjà dressé par la CSL, à savoir que les calculs du FMI sont en partie statistiquement biaisés et non interprétables. Ils utilisent des données sur l'inflation qui ne sont pas pertinentes dans le cas du Luxembourg.

Dans son rapport n°14/119 sur le Luxembourg, le FMI s'interroge sur la possibilité que des facteurs structurels ou spécifiques à ce pays soient capables d'expliquer le différentiel d'inflation assez persistant constaté entre le Luxembourg et la moyenne de la zone euro (environ 1 point de pourcentage depuis l'introduction de l'euro selon le FMI). Comme facteurs explicatifs potentiels de cette inflation supérieure au Luxembourg, l'indexation automatique des salaires et l'adaptation bisannuelle du SSM sont testées dans cette analyse en fonction de l'évolution du niveau moyen des rémunérations. Le FMI concluait à une influence positive et significative de ces deux caractéristiques sur l'inflation au Luxembourg, qui seraient ainsi capables d'expliquer une grande partie du différentiel d'inflation avec la moyenne de la zone euro.

Or, le Statec a reproduit l'analyse du FMI en se servant des mêmes spécifications. Dans une première phase, à l'instar du FMI, le Statec utilise l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), afin de s'assurer que les résultats obtenus sont identiques à ceux du FMI. Dans une deuxième phase, c'est l'indice des prix à la consommation national (IPCN) qui est utilisé, afin de tester si les relations initialement déterminées (sur base de l'IPCH) sont encore vérifiées. Pour mémoire, la pondération de l'IPCN se base sur les dépenses de consommation finale des résidents sur le territoire national, alors que l'IPCH tient compte des dépenses effectuées aussi bien par les résidents que les non-résidents.

Dans le premier cas, avec l'IPCH, les résultats des estimations du FMI et du Statec sont similaires. Globalement, les

coefficients trouvés sont effectivement très proches de ceux du FMI et ce aussi bien au niveau de leur significativité qu'au niveau de leur valeur. Tandis que l'indexation semble toujours expliquer significativement (et à hauteur d'environ 0,5 point de %) l'inflation supérieure du Luxembourg, l'adaptation du SSM – dont le coefficient a déjà été déterminé comme non-significatif par le FMI dans son modèle – perd également sa significativité dans le modèle d'estimation du Statec. En ce qui concerne l'IPCH, le Statec confirme donc le résultat du FMI d'une influence positive et significative de l'indexation des salaires sur l'inflation du Luxembourg sur la période étudiée (toutes choses égales par ailleurs), tandis que l'incidence des hausses du SSM n'est pas prouvée.

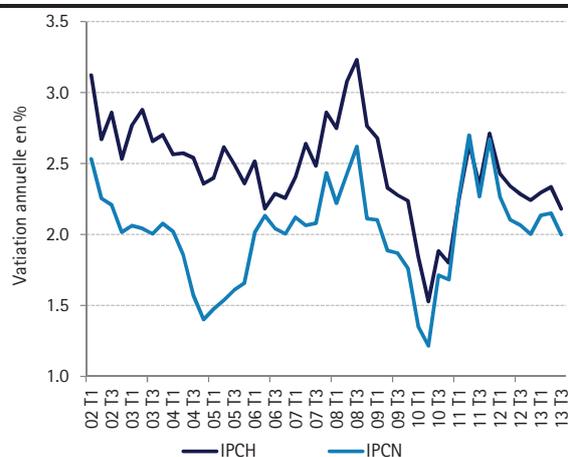
En revanche, dans le second cas de figure envisagé par le Statec en utilisant l'IPCN, la variable d'indexation perd toute sa significativité, par rapport aux résultats du FMI basés sur l'IPCH, et ne semble donc influencer de façon significative ni le niveau de l'inflation au Luxembourg, ni le différentiel d'inflation avec la zone euro. Comme dans les estimations du Statec sur l'IPCH, le SSM est à nouveau dépourvu d'un effet significatif.

Cet écart entre les résultats trouvés par le Statec sur base de l'IPCN et les ré-

sultats du FMI est donc imputable au recours aux différents indicateurs d'inflation ; les deux séries utilisées divergent de façon importante (graphique C du Statec ci-dessous). Comme l'indique le Statec, les produits pétroliers ont été exclus – les séries analysées sont celles hors énergie et alimentation non-traitée –, l'évolution des prix de ces produits vendus à grande échelle aux non-résidents ne peut pas être à l'origine de l'écart entre l'IPCH et l'IPCN. Parmi les autres produits affichant une pondération beaucoup plus élevée dans l'IPCH que pour l'IPCN (résultant de dépenses importantes par des non-résidents), on trouve notamment le tabac. Le graphique D du Statec illustre effectivement le lien étroit entre l'évolution des prix du tabac et l'écart entre IPCH et IPCN, le prix du tabac étant dès lors capable d'expliquer quasi l'entièreté de ce différentiel sur la période étudiée.

À noter aussi que, si on considère l'IPCN – la mesure privilégiée par le Statec (et la CSL) car représentant mieux la hausse des prix effectivement subie par les résidents –, le différentiel d'inflation entre le Luxembourg et la moyenne de la zone euro est beaucoup plus faible qu'avec l'IPCH. En effet, selon le Statec, celui-ci ne mesure en moyenne que 0,3 point de % (moyenne par an). Sur base des résultats économétriques s'ap-

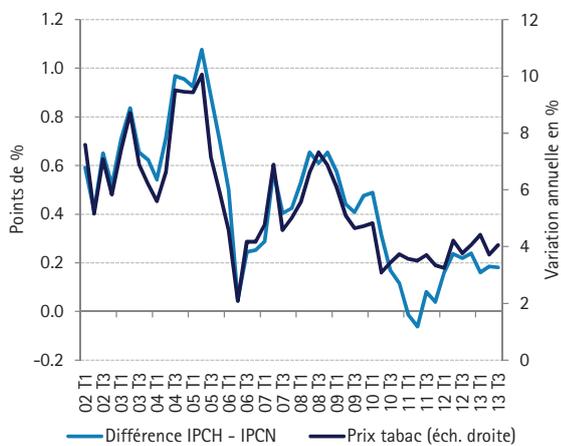
Graphique C: Inflation au Luxembourg selon l'IPCH et l'IPCN



Sources: Eurostat, STATEC

Note: Indices hors énergie et alimentation non traitée

Graphique D: Prix du tabac et différence entre l'IPCH et l'IPCN



Sources: Eurostat, STATEC

puyant sur l'IPCN et dans les limites de la spécification choisie par le FMI, **le Statec conclut donc que ni le SSM, ni l'indexation automatique des salaires n'ont un effet significatif sur l'inflation du Luxembourg et ne sont donc pas capables d'expliquer le différentiel d'inflation avec la zone euro.**

L'analyse du Statec rejoint ainsi le constat déjà réalisé par la CSL. En effet, notre Chambre avait notamment souligné que le FMI n'utilise pas une série représentative de l'inflation domestique au Luxembourg, car la série qu'il utilise intègre le tabac et l'alcool. Or, dans l'PCH, le tabac compte pour 8% des dépenses contre seulement 1,2% dans l'IPCN. Ainsi, compte tenu d'une augmentation presque trois fois plus forte des prix du tabac sur la période étudiée, ceci pèse lourdement et artificiellement sur le différentiel d'inflation entre le Luxembourg et la zone euro. Par conséquent, si l'on ré-estime le modèle du FMI avec une série qui exclut tabac et alcool, il n'y a plus aucune incidence significative de l'indexation ou des ajustements biennaux du SSM sur l'inflation ou le différentiel d'inflation avec la zone euro.

Plus encore, il est important de noter que si l'on retient uniquement l'IPCH services qui représente encore mieux l'inflation domestique que la série de l'inflation hors tabac et alcool, là encore,

l'indexation ou l'ajustement SSM ne permettent pas d'expliquer le différentiel d'inflation avec la zone euro ni la surinflation luxembourgeoise.

En conclusion, il serait, au vu des analyses de la CSL et du Statec, totalement infondé d'utiliser l'étude du FMI pour remettre en question de quelque ma-

nière que ce soit l'indexation intégrale des salaires aux prix ainsi que l'ajustement biennal du SSM.

5. Transmission partielle de la hausse de TVA sur l'inflation et augmentations de prix inopinées

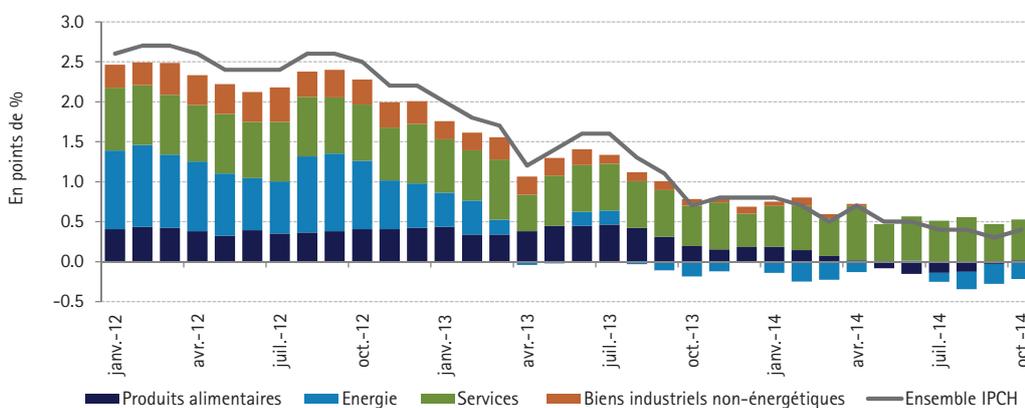
a. Le constat du Statec : une transmission partielle de la hausse de TVA sur l'inflation

Au cours des derniers mois, la dégringolade des prix pétroliers a exercé une pression baissière sur les taux d'in-

flation partout dans le monde, tandis qu'une tendance déflationniste est déjà présente, notamment dans la zone euro. Au niveau de celle-ci, outre la baisse des cours du pétrole, les prix alimentaires diminuent également, contribuant à un

taux d'inflation de -0,6% en janvier. La baisse des taux de change induite par le choc lié au pétrole limite les effets d'inflation importée, et cela malgré les annonces de politique monétaire de la Banque centrale européenne (BCE). Par

Graphique 26: Contributions à l'inflation dans la zone euro



Source: Eurostat

ailleurs, dans la zone euro, les anticipations d'inflation redeviennent positives en ce début d'année.

Selon le Statec, les anticipations d'inflation sont toujours positives au Luxembourg, mais moins élevées qu'elles ne l'étaient courant 2014 du fait des anticipations à la hausse du taux de TVA.

En termes de contributions à l'inflation au Luxembourg, le Statec constate que celle-ci reste très faible pour les prix administrés tandis que l'alimentation et l'énergie exercent une pression baissière. L'inflation depuis le début de l'année serait donc essentiellement imputable à la hausse de la TVA.

Dans les services, l'inflation était limitée à la fin de 2014, pour rebondir en début d'année, les prestataires ayant, selon l'institut statistique national, attendu le mois de janvier pour mettre à jour leurs prix. Ainsi, comme le montre le tableau ci-après, les prix de certains services ont connu une nette augmentation.

Variation des prix de certains services au début de 2015

	Variation décembre 2014 - janvier 2015	Variation moyenne 2014	Impact théorique de la hausse de la TVA ⁷
Salons de coiffure	+2,5%	+0,1%	+1,9%
Services d'entretien et de réparation d'automobile	+1,4%	+0,3%	+1,7%
Vins, bières et autres boissons alcooliques servis dans des bars et cafés	+11,4%	+0,1%	13,6%

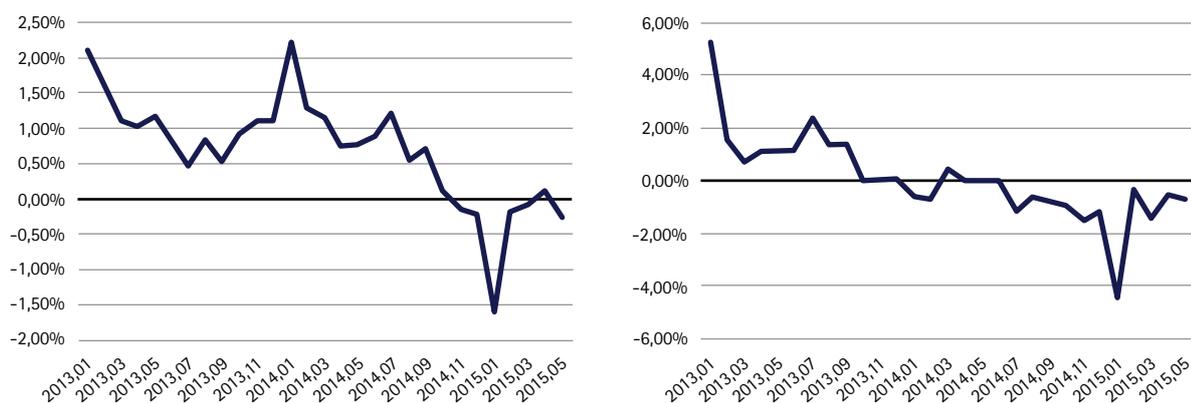
Source : Statec, NDC n° 1-15

Dans les restaurants, les prix de l'ensemble des boissons ont été revus à la hausse (+2,1% entre octobre 2014 et février 2015 pour les boissons non alcooliques) alors même que seules les boissons alcooliques sont concernées par la hausse du taux de TVA. Certaines entreprises auraient donc profité de cette occasion pour, à tort ou à raison, adapter des prix qui n'étaient pas concernés par la hausse de la TVA.

D'autres biens et services n'ont cependant pas connu de hausse des prix avec l'intervention des nouveaux taux de TVA. C'est notamment le cas de l'habillement et des chaussures, où les prix, corrigés des variations saisonnières, sont restés stables par rapport à 2014. Pour le Statec, certains magasins auraient donc choisi d'absorber, du moins temporairement, la hausse de la TVA par une réduction des marges. Pour ce qui

est de la catégorie de l'habillement pour enfants, taxé au taux de TVA super-réduit de 3% resté inchangé, on constate même une baisse des prix constante depuis l'été 2014.

Variation sur un an des prix des vêtements pour adultes⁸ (à gauche) et pour enfants⁹ (à droite)



Calculs : CSL

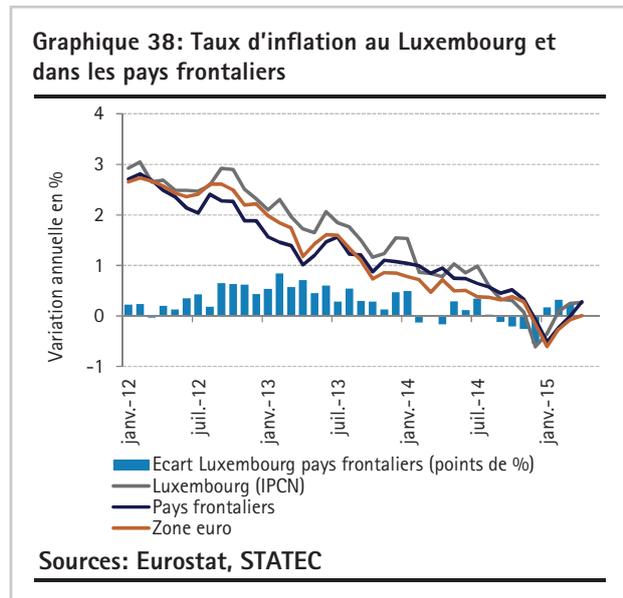
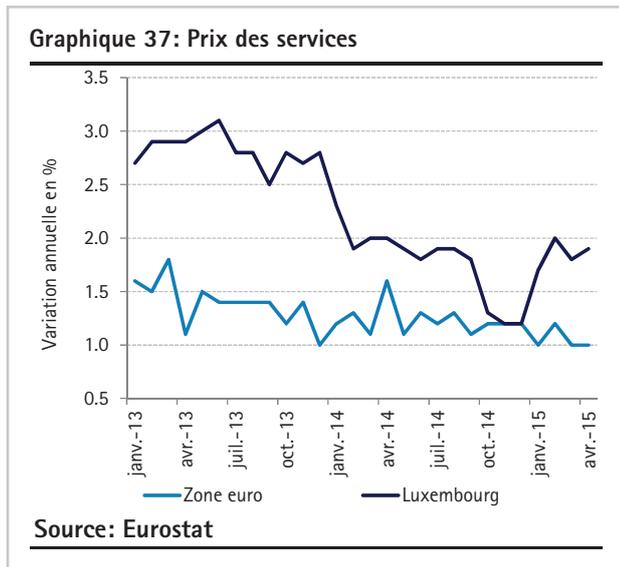
⁷ Variation de prix en cas de répercussion intégrale de la hausse du taux de TVA sur les prix à la consommation.

⁸ 03.01.02.01 vêtements pour hommes 03.01.02.02 vêtements pour femmes et 03.02.01.01 chaussures pour hommes et 03.02.01.02 chaussures pour femmes

⁹ 03.01.02.03 Vêtements pour enfants et 03.02.01.03 chaussures pour enfants et bébés

Avant janvier, le ralentissement du taux d'inflation des services a contenu l'inflation au Luxembourg (les services pesant environ 43% de l'IPCN en 2014) et le taux

d'inflation luxembourgeois se situait en-dessous de celui des pays frontaliers.



Toutefois, la hausse du taux de TVA aidant, le taux d'inflation du Luxembourg se situe depuis le début de l'année de

nouveau au-dessus de celui des pays frontaliers et de la zone euro.

L'impact de la hausse de TVA sur l'inflation

À prix hors taxes inchangés, la hausse de la TVA devrait avoir un impact à la hausse de 1 point de pourcentage (pp) sur le taux d'inflation. Toutefois, il s'agit là d'un impact à long terme, puisqu'à court terme, les entreprises pourraient décider de ne pas entièrement adapter les prix (et donc d'assumer une érosion de leur marge) en raison de la concurrence.

En utilisant la méthode dite des doubles différences¹⁰, le Statec trouve des impacts qui varient du simple au double selon les périodes de référence utilisées :

Impact au mois de janvier de la hausse de la TVA par la méthode de la double différence

Période de référence	2000-2014	2005-2014	2010-2014
IPCN	1,2	0,9	0,8
IPCN hors énergie et alimentation	1,2	0,9	0,6
Idem, corrigé des var. saisonnières	0,5	0,5	0,5

Source : Statec, NDC n° 1-15

Ces incertitudes s'expliqueraient selon le Statec par une saisonnalité irrégulière et changeante au fil du temps et une volatilité des cours pétroliers et des transmissions inégales sur l'inflation selon les pays.

¹⁰ Cette méthode consiste en la mesure de l'écart inflationniste entre le pays concerné et un agrégat géographique de référence. Dans une première étape, on calcule la différence entre l'inflation en 2015 et l'inflation moyenne avant la hausse de la

TVA pour le Luxembourg et la zone euro. Par après, on établit la différence entre les séries pour le Luxembourg et la zone euro pour établir l'impact de la TVA sur l'inflation luxembourgeoise.

C'est pour cette raison qu'il faut se référer à la dernière ligne du tableau ci-dessus qui exclut les prix alimentaires et de l'énergie et qui reprend des données corrigées des variations saisonnières. Ainsi, l'impact de la hausse de la TVA sur l'inflation serait estimé à 0,5 pp en janvier 2015. Pour le mois de février, l'impact ne serait plus que de 0,1 pp. On atteint donc au cours des deux premiers mois de l'année près de deux tiers (63%) de l'impact théorique à long terme de la hausse de la TVA.

L'institut statistique national étend également la période d'analyse à décembre 2014 et mars-avril 2015, sans qu'il ne semble y avoir davantage d'impact sur la TVA, ce qui laisse supposer qu'il n'y a pas eu de hausses anticipées des prix et que la transmission de la hausse de la TVA a été rapide et essentiellement concentrée sur le mois de janvier 2015.

Impact sur l'IPCN hors énergie, alimentation et tabac

	12/2014	01/2015	02/2015	03/2015	04/2015
Impact théorique	/	0,96	/	/	/
Impact estimé (« doubles différences »)	0,00	0,53	0,07	-0,11	0,02

Source : Statec, NDC n° 1-15

Si l'on intègre les effets de la hausse de la TVA sur les prix de l'énergie, du tabac et de l'alcool (l'alimentation n'étant en effet pas concernée), on obtient l'impact total de la hausse de TVA, celui-ci s'élevant à 0,68 pp., soit environ 70% de l'impact théorique de long terme selon les calculs du Statec. La transmission aurait été complète dans le cas de l'énergie, du tabac et de l'alcool, mais seulement partielle (à hauteur de 63%) pour les autres biens et services concernés par la hausse de la TVA.

Impact total de la hausse de la TVA sur l'IPCN

	Impact théorique (1)	Impact effectif sur le sous-indice (2)	Transmission (en %) (3)	Impact de l'ensemble de l'IPCN (4)
IPCN hors énergie, alimentation et tabac	0,96pp.	0,60pp.	63%	0,47%
Énergie	1,72pp.	1,72pp.	100%	0,14pp.
Tabac et alcool	1,70pp.	1,70pp.	100%	0,08pp.
Alimentation	0,00pp.	0,00pp.	/	0,00pp.
Impact total sur l'ensemble de l'IPCN	0,97pp.	0,68pp.	70%	0,68pp.

Source : Statec, NDC n° 1-15

Guide de lecture : Le prix des biens et services du sous-indice « IPCN hors énergie, alimentation et tabac » auraient dû augmenter de 96pp. en cas de répercussion intégrale de la hausse de TVA (colonne 1). Dans la réalité, ils n'ont cependant augmenté que de 6pp. (colonne 2). La hausse de TVA a donc été transmise à 0,6/0,96=63% sur les prix du sous-indice. Compte tenu de la pondération de « l'IPCN hors énergie alimentation et tabac » dans l'ensemble de l'IPCN, l'impact sur le taux d'inflation est alors 47pp. (colonne 4)

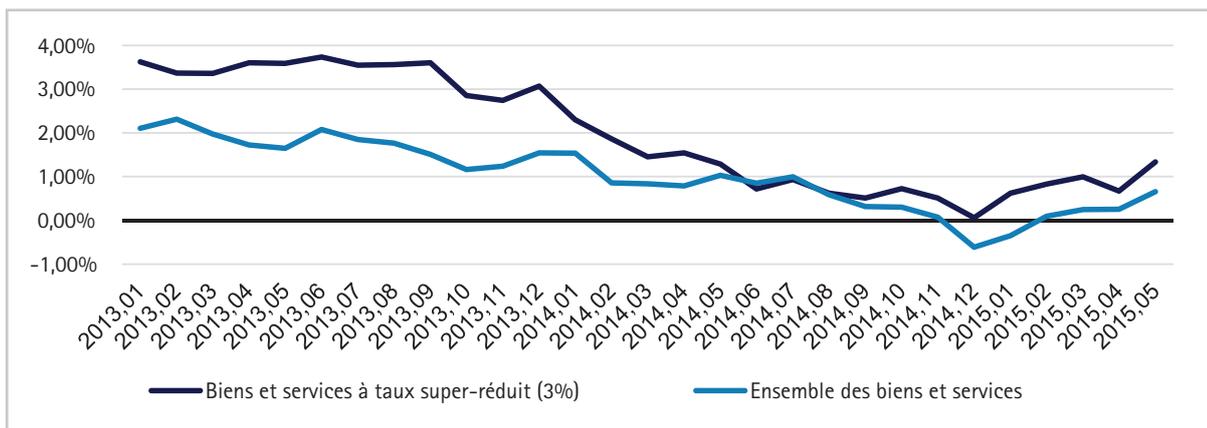
Avec 70%, l'impact effectif sur l'indice des prix à la consommation est donc pour l'instant proche des estimations effectuées par le Statec dans la NDC n° 1-14 où l'on utilisait l'hypothèse d'un impact de 80%, soit 0,8pp.

b. Le constat de la CSL : des augmentations de prix inopinées pour des biens et services non directement concernés par la hausse de TVA

ces derniers ont connu une hausse plus forte en variation annuelle, alors même qu'ils ne sont pas censés être concernés par la hausse de la TVA.

Si l'on compare l'évolution de l'IPCN et celle des biens et services à taux de TVA super-réduit (soit à 3%), on constate que

Variation sur un an du taux d'inflation (IPCN) et des prix des biens et services à taux de TVA super-réduit¹¹

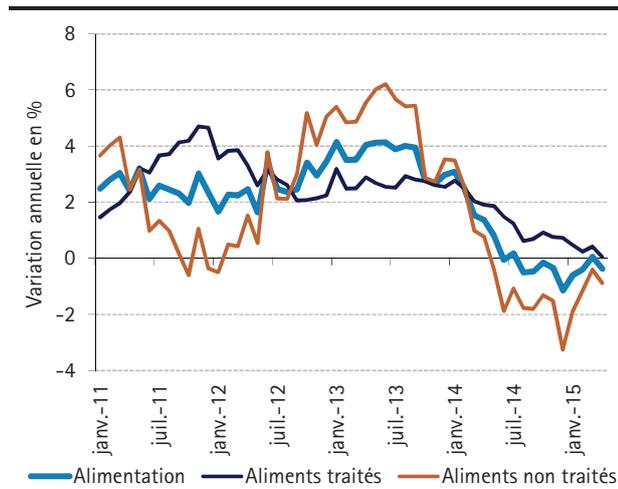


Calculs : CSL

Cela s'explique en partie par une reprise des prix des produits alimentaires, et notamment des prix des aliments non traités, dont la chute s'est fortement

ralentie depuis le début de l'année signifiant un possible retour à l'évolution historique normale.

Graphique 33: Prix des produits alimentaires traités et non-traités



Source : Statec, NDC n°1-15

Variation annuelle des prix alimentaires¹² depuis 2000



Calculs : CSL

¹¹ voir liste en annexe

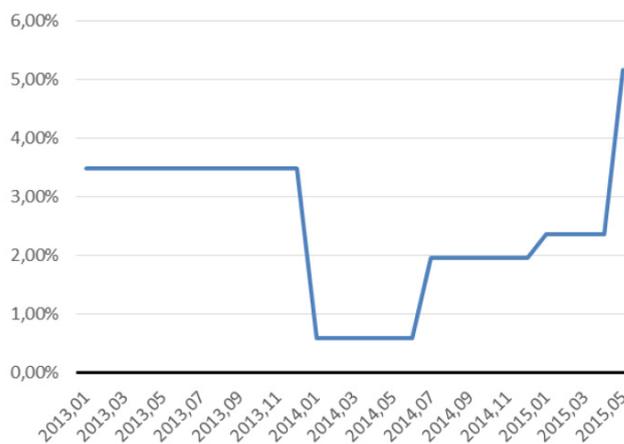
¹² 01.01 Produits alimentaires

Mais comme il a déjà été mentionné plus haut, d'autres évolutions viennent également faire augmenter les prix des biens et services à taux de TVA super-réduit. Ainsi, en ce qui concerne les prix administrés tombant dans la catégorie des biens et services taxés au taux super-réduit, on constate une forte hausse des prix de la distribution d'eau, de l'enlèvement et du traitement des déchets ainsi que de l'évacuation et le traitement des eaux usées.

Si ces trois services à prix administrés ne pèsent qu'à hauteur de 1,5% environ sur l'IPCN selon la pondération retenue pour 2015, ils viennent néanmoins rajouter à la tendance à la hausse des prix induite par la hausse de la TVA.

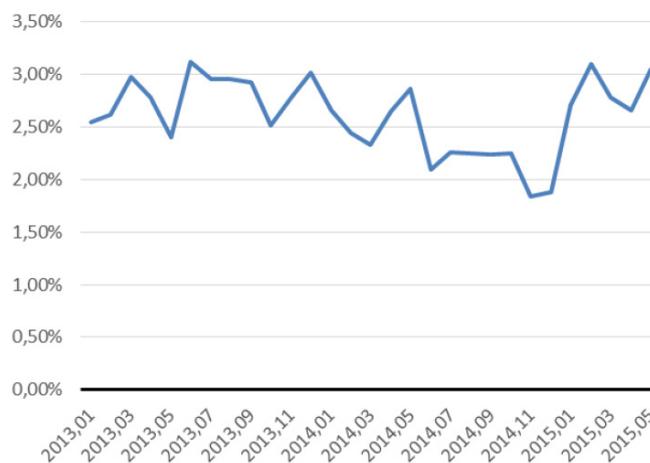
Par ailleurs, on constate également, comme déjà évoqué par le Statec (cf. ci-avant), une hausse considérable des prix dans la restauration et hôtellerie alors que celles-ci ne sont concernées que pour une partie de leurs activités (débit de boissons alcooliques). Or, hors vente d'alcools, et après une accalmie en termes de prix à partir de l'été 2014, le début de l'année 2015 est marqué par une nouvelle hausse des prix. Sur un an, entre mai 2014 et mai 2015, les prix des boissons non alcooliques ont augmenté d'un peu plus de 3% tandis que le prix de la petite restauration a augmenté d'environ 2,1% sur la même période et celui des repas au restaurant (hors boissons) de 2,3%.

Variation sur un an des prix de la distribution d'eau, de l'enlèvement et traitement des déchets et de l'évacuation et traitement des eaux usées¹³



Calculs : CSL

Évolution des prix dans la restauration et les cafés (hors boissons alcooliques)¹⁴



Calculs : CSL

À cet égard, le Statec note dans son Conjoncture Flash de juin 2015 que dans « *l'Horeca, la majeure partie de la hausse de la TVA sur les boissons alcoolisées a été répercutée sur les prix en janvier. Toutefois, certains cafés et restaurants adaptent leurs cartes avec retard et, à cette occasion, ils peuvent également ajuster les tarifs pour les repas et les boissons non alcoolisées.* »

On constate donc que l'impact inflationniste de la hausse de la TVA a été majoré par la hausse de prix de biens et de services qui ne sont pas directement concernés par ladite hausse. Si, pour certains prix, ces progressions sont tributaires des évolutions des marchés internationaux, comme c'est par exemple le cas pour les biens alimentaires, pour d'autres l'explication semble moins évidente, comme pour ce qui est de certains prix administrés ou des évolutions dans l'hôtellerie et la restauration (hors boissons alcooliques).

¹³ 04.04.01 Alimentation en eau ; 04.04.02 Collecte des ordures ménagères ; 04.04.03 Reprise des eaux usées

¹⁴ 11.01.01 Restaurants et cafés hors 11.01.01.01.02 Boissons au restaurant et 11.01.01.02.01 Vin, bière et autres boissons alcooliques.

Annexe

Liste non-exhaustive des biens et services à taux de TVA super-réduit dans l'IPCN

Code IPCN	Intitulé
01.01.01.01.01	Riz
01.01.01.02.01	Pain de ménage et pains spéciaux
01.01.01.02.02	Pistolets, baguettes, etc.
01.01.01.02.03	Biscuits, biscottes, etc.
01.01.01.03.01	Pâtes alimentaires
01.01.01.04.01	Pâtisserie ordinaire
01.01.01.04.02	Pâtisserie fine, gâteaux et tartes
01.01.01.04.03	Tourtes, quiches et pizzas
01.01.01.05.01	Farines et autres produits à base de céréales
01.01.02.01.01	Viande de boeuf
01.01.02.01.02	Viande de veau
01.01.02.02.01	Viande de porc
01.01.02.03.01	Viande d'ovins et de caprins
01.01.02.04.01	Viande de volaille
01.01.02.05.01	Saucisses et saucissons
01.01.02.05.02	Jambon
01.01.02.05.03	Pâté et autres produits de viande; abats comestibles
01.01.02.06.01	Conserves, préparations et produits de viande
01.01.02.07.01	Lapin, gibier et autres viandes
01.01.03.01.01	Poissons frais
01.01.03.01.02	Poissons surgelés
01.01.03.02.01	Fruits de mer frais, congelés ou surgelés
01.01.03.03.01	Poissons et fruits de mer séchés, fumés ou salés
01.01.03.04.01	Conserves, préparations et produits de poissons, etc.
01.01.04.01.01	Lait entier
01.01.04.02.01	Lait écrémé et demi-écrémé
01.01.04.03.01	Lait en conserve ou en poudre
01.01.04.04.01	Yaourts
01.01.04.05.01	Fromage et lait caillé
01.01.04.06.01	Autres produits laitiers
01.01.04.07.01	Oeufs
01.01.05.01.01	Beurre
01.01.05.02.01	Margarine et autres graisses végétales
01.01.05.03.01	Huile d'olive
01.01.05.04.01	Autres huiles alimentaires
01.01.05.05.01	Autres graisses animales
01.01.06.00.00	Fruits frais
01.01.06.08.01	Fruits séchés, noix
01.01.06.09.01	Fruits surgelés, conserves et produits à base de fruits
01.01.07.00.00	Légumes frais
01.01.07.05.01	Légumes surgelés ou séchés
01.01.07.06.01	Légumes en conserve ou transformés
01.01.07.06.02	Autres produits à base de légumes
01.01.07.07.01	Pommes de terre
01.01.07.08.01	Produits dérivés des pommes de terre
01.01.08.01.01	Sucre et succédanés de sucre

Code IPCN	Intitulé
01.01.08.02.01	Confiture, marmelade, gelées
01.01.08.02.02	Miel
01.01.08.03.01	Chocolat
01.01.08.04.01	Confiserie
01.01.08.05.01	Glaces alimentaires et crème glacées
01.01.08.06.01	Autres produits à base de sucre ou cacao
01.01.09.01.01	Sauces préparées, vinaigre et condiments
01.01.09.02.01	Sel, poivre et autres épices
01.01.09.03.01	Soupes, préparations et autres produits alimentaires
01.02.01.01.01	Café
01.02.01.02.01	Thé, infusions
01.02.01.03.01	Cacao et chocolat en poudre
01.02.02.01.01	Eaux minérales gazeuses et non gazeuses
01.02.02.02.01	Boissons gazeuses: sodas, limonades etc.
01.02.02.03.01	Jus de fruits et sirops
01.02.02.04.01	Jus de légumes
03.01.02.03.01	Enfants: Manteaux, imperméables, vestes, anoraks, etc.
03.01.02.03.02	Enfants: Pantalons, jupes
03.01.02.03.03	Enfants: Pullovers, chemises, blouses
03.01.02.03.04	Enfants: Linge de corps
03.01.02.03.05	Enfants: Vêtements de sport
03.01.02.03.06	Enfants: Autres vêtements
03.01.02.03.07	Vêtements pour bébés
04.04.01.01.01	Alimentation en eau
04.04.02.01.01	Collecte des ordures ménagères
04.04.03.01.01	Reprise des eaux usées
06.01.01.01.01	Produits pharmaceutiques: médicaments
06.01.03.01.01	Appareils et matériel thérapeutiques
07.03.01.01.01	Transport de personnes par chemin de fer
07.03.02.01.01	Transport de personnes par autobus
07.03.02.01.02	Transport de personnes par taxi
07.03.03.01.01	Transport de personnes par air
07.03.04.01.01	Transport fluvial de personnes
07.03.05.01.01	Transport combiné de personnes par rail et route
09.04.01.01.01	Services sportifs et récréatifs
09.04.02.01.01	Cinémas
09.04.02.01.02	Théâtres, concerts, musées, bibliothèques, etc.
09.04.02.03.01	Services de télévision et de radiodiffusion
09.05.01.01.01	Livres
09.05.02.01.01	Presse et quotidiens
11.01.01.01.01	Repas au restaurant
11.01.01.01.02	Boissons au restaurant
11.01.01.02.02	Eaux minérales, boissons gazeuses et jus
11.01.01.02.03	Café et thé
11.01.01.02.04	Petite restauration, collations, pâtisserie, glaces, etc.

Remarque : outre ces biens et services, sont encore taxés au taux super-réduit les pompes funèbres et crémations, ainsi que les entrants agricoles, qui ne sont pas explicitement répertoriés dans l'IPCN.