



Luxembourg

Faut-il reboucher le crémant ? La croissance du PIB des quatre dernières années a été révisée, passant d'un rythme moyen de 3,5% à 3,0% (graphique 1), de même que celle de 2018 qui passerait de 3% contre 3,9%. Le STATEC a dû prendre en compte « quelques opérations exceptionnelles de groupes multinationaux », entraînant de nouvelles estimations moins favorables de la valeur ajoutée des services non-financiers. Dès lors, l'institut estime que « ces phénomènes, bien qu'isolés [...], biaisent l'interprétabilité [du PIB] en tant qu'indicateur synthétique de l'activité économique du pays ». Pas si vite ! Les principaux indicateurs d'activité dépeignent une économie luxembourgeoise toujours dynamique. A l'image des vendanges nationales (extraordinaires tant pour la qualité que la quantité), 2018 pourrait figurer au rang des bons millésimes économiques. Sur le plan de l'emploi, cela semble déjà acquis : entre janvier et septembre 2018, le pays a enregistré 11.000 salariés supplémentaires, un rythme annuel proche de 4%.

Quelques éléments pourraient cependant entraver la trajectoire expansionniste du pays. A commencer par les difficultés de recrutement. Dans les services non-financiers, 20% des entreprises estiment que le manque de main d'œuvre limite leur activité. Elles n'étaient que 13% il y a un an, 11% en 2016 et 3% en 2015 (graphique 2). Enfin, la dernière note de conjoncture du STATEC montre que le taux d'emploi des 20-64 ans a baissé au Luxembourg (passant de 69,9% en 2008 à 67,2% en 2017), à « contrecourant » des autres pays européens, en raison notamment de la baisse de la participation au marché du travail des 25-34 ans, du vieillissement des actifs et de la réforme du congé parental. Assurer la quantité (immigration, travail frontalier) comme la qualité (adéquation des compétences) en matière d'offre de travail reste primordial.



Zone euro

L'économie de la zone euro marque le pas. Selon la Commission européenne, la croissance s'élèverait à 2,1% en 2018 (contre 2,4% en 2017) et à 1,9% en 2019. Jusqu'à présent, et malgré les turbulences politiques et sociales qui ont agité le deuxième semestre, le ralentissement économique relève davantage de l'atterrissage en douceur que du trou d'air. « L'output gap » de la zone serait de nouveau positif en 2018 (+0,3% contre -0,2% en 2017), avec 16 des 19 pays de la zone euro dépassant désormais leur niveau de PIB potentiel (graphique 3). Le reflux du chômage se poursuit : avec un taux moyen de 8,4% en 2018, il a reculé de près de 4 points en 4 ans.

Sous pression, le président français a annoncé en décembre des mesures en faveur du pouvoir d'achat des ménages qui pourraient, selon l'INSEE, induire une hausse additionnelle de leur revenu disponible brut de 0,5 point de % dès le 1er trimestre 2019. Avec cette dépense supplémentaire estimée à plus de 10 milliards d'euros, le déficit dépasserait en 2019 le seuil des 3% du PIB. L'économie allemande a, quant à elle, fortement ralenti au 3ème trimestre. L'entrée en vigueur de nouvelles normes d'homologation dans le secteur automobile est, semble-t-il, à l'origine de ce ralentissement, mais la tendance sous-jacente de l'activité demeure baissière, avec une croissance prévue à 1,7% pour 2018 contre 2,2% en 2017.

Dans ce contexte de « ralentissement en douceur », l'année 2019 pourrait néanmoins être semée d'embûches pour l'UE, avec le « Brexit » dont les conditions et les impacts sont difficiles à prédire, les conséquences politiques des élections européennes du 26 mai, l'état des relations commerciales avec les États-Unis, les effets du (doux) virage monétaire prévu par la BCE... et tout ce qui par nature ne peut se prédire !



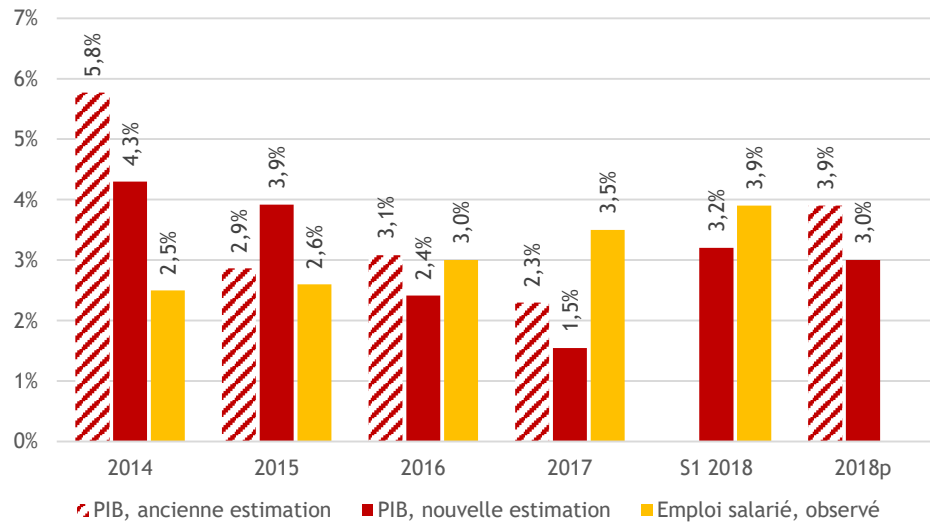
Monde

Si la croissance mondiale devrait ralentir progressivement à partir de 2019 (+3,5%), les prévisions de l'OCDE pour 2018, même revues à la baisse, affichent toujours une marche plus soutenue qu'en 2017 (+3,7% contre 3,6%). L'organisation prédit des politiques macroéconomiques moins accommodantes, des tensions commerciales croissantes et des conditions de financement ainsi que des coûts de l'énergie moins favorables. Les indicateurs de climat des affaires mondiaux suggèrent également « de concert » la sortie du momentum économique mondial.

L'été 2018 a vu à la fois une escalade des tensions commerciales entre les États-Unis et la Chine et une accélération des importations de ces deux économies... En effet, les échanges mondiaux ont légèrement accéléré au 3ème trimestre sous l'effet notamment d'une hausse sensible des importations chinoises (+3,5%) et américaines (+2,2%) : paradoxe ou anticipation par les acheteurs de nouveaux tarifs douaniers ? L'OCDE projette néanmoins un ralentissement global de la croissance des échanges (+3,9% en 2018 contre +5,2% en 2017).

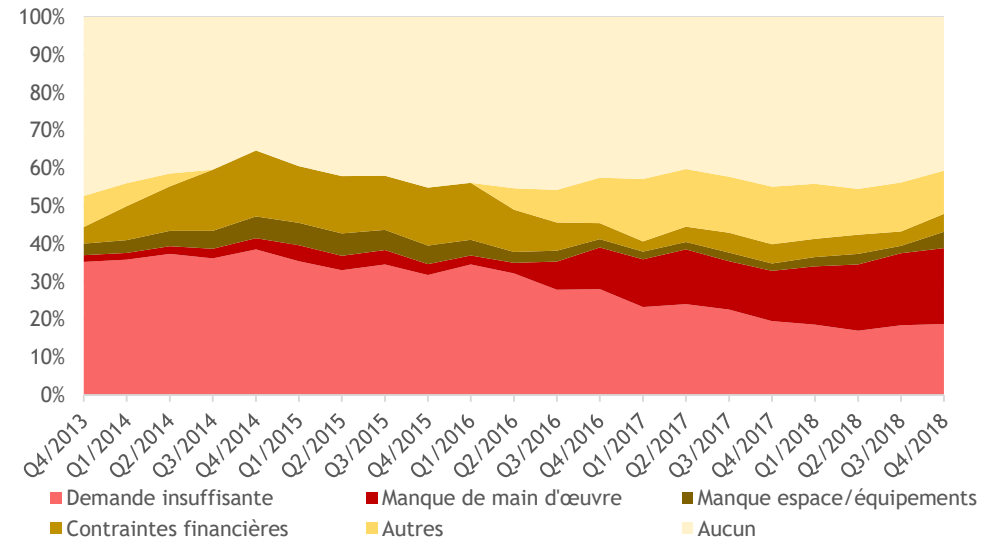
Aux États-Unis, le miracle apparent des Trumponomics se poursuit sous l'impact à court terme du stimulus fiscal (graphique 4) et une relance budgétaire qui pourrait prendre le relais en 2019. Avec une inflation sous-jacente qui dépasse les 2%, un chômage au plus bas, la Fed poursuit les hausses de taux, au grand dam du président qui craint (tweete) que l'appréciation du dollar ne gâche la fête. La musique s'arrêtera-t-elle avant 2020 ?

Graphique 1 : Croissance du PIB et de l'emploi salarié au Luxembourg



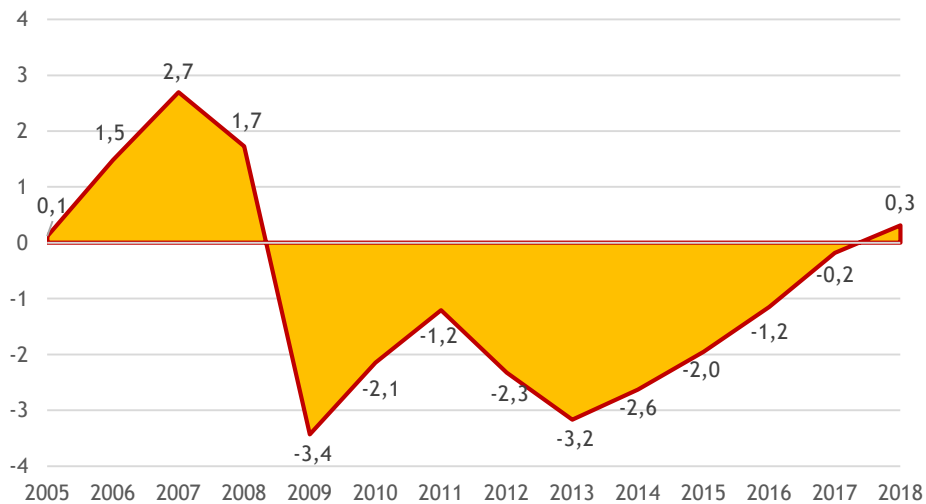
Source : STATEC

Graphique 2 : Facteurs limitant l'activité des entreprises du secteur des services non-financiers au Luxembourg (moyennes mobiles sur 4 trimestres)



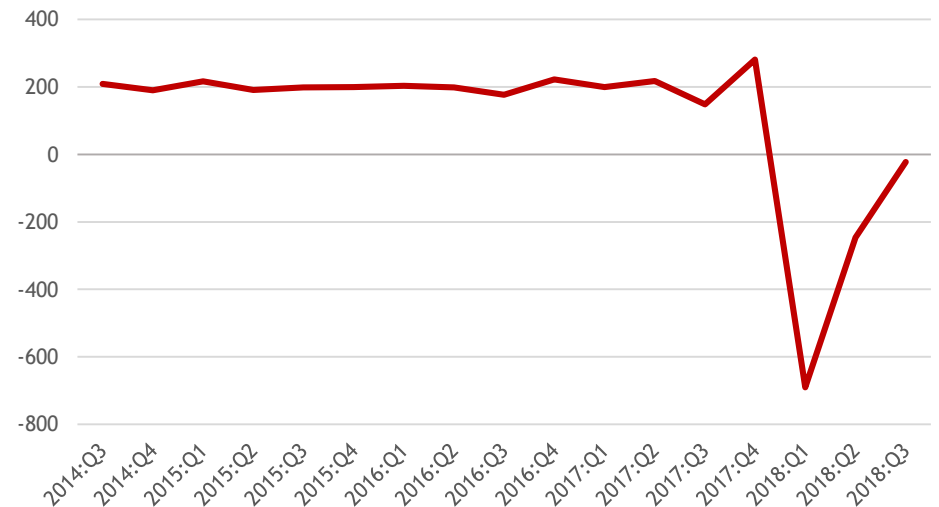
Source : STATEC

Graphique 3 : Ecart entre le PIB observé et le PIB potentiel dans la zone euro (%)



Source : Commission européenne

Graphique 4 : Résultats conservés à l'étranger par les sociétés non-financières américaines (milliards de dollars, flow of funds)



Source : Réserve fédérale

A propos de la Fondation IDEA a.s.b.l.

IDEA est un laboratoire d'idées autonome, pluridisciplinaire et ouvert, créé à l'initiative de la Chambre de Commerce, et qui a pour mission de mener des réflexions en faveur du développement durable du Luxembourg et de l'intérêt économique général du pays. IDEA souhaite contribuer à l'amélioration de la qualité du débat socio-économique, d'une part, en l'alimentant par des analyses économiques rigoureusement recherchées et documentées et, d'autre part, en proposant des pistes novatrices pour relever les grands défis d'avenir.

IDEA invite le public à discuter contradictoirement les analyses, idées et propositions qu'elle publie et organisera à cet effet régulièrement des conférences-débats, des tables rondes et des ateliers thématiques sur des sujets divers revêtant une importance capitale pour l'avenir socio-économique du Grand-duché de Luxembourg. Les publications, idées et vidéos d'IDEA profiteront d'une large diffusion via les médias sociaux.

Gouvernance

IDEA est administré par un Conseil d'administration (CA) disposant de pouvoirs étendus pour gérer l'association. Il en définit les orientations et les priorités générales en concertation avec le Conseil scientifique (CS). Le CA pourra déléguer, sous sa responsabilité, la gestion journalière à un directeur chargé des affaires courantes.

Le Conseil scientifique (CS), actuellement en cours de constitution, est nommé par le CA pour un terme renouvelable de 3 ans. Il a pour vocation de conseiller et d'accompagner IDEA quant à la pertinence et l'opportunité des projets et activités menés. Il a un droit de regard sur les études, les prises de position et les pistes de réflexion élaborées et approuve les principales contributions mises au point. Il veille à ce que les activités menées s'inscrivent dans les missions stratégique et opérationnelle définies par les statuts. Le CS se prononce également sur la qualité scientifique et méthodologique des travaux. En outre, il intervient dans les travaux de l'association de son initiative propre ou sur demande du CA.

L'Equipe opérationnelle (EO) prépare les travaux et les contributions à élaborer par IDEA. Il incombe à l'EO de transformer les lignes directrices du CA en priorités de travail de l'association et de suivre constamment les avis et recommandations du CS dans le cadre de l'élaboration de ses contributions. Les travaux administratifs et de fonctionnement sont également du ressort de l'EO.

Contacts de l'Equipe opérationnelle :

Marc Wagener, tél: 42 39 39 376, marc.wagener@fondation-idea.lu

Muriel Bouchet, tél: 42 39 39 491, muriel.bouchet@fondation-idea.lu

Michel-Edouard Ruben, tél: 42 39 39 441, michel-edouard.ruben@fondation-idea.lu

Vincent Hein, tél: 42 39 39 533, vincent.hein@fondation-idea.lu

Sarah Mellouet, tél: 42 39 39 486, sarah.mellouet@fondation-idea.lu

Thomas Valici, tél: 42 39 39 359, thomas.valici@fondation-idea.lu

www.fondation-idea.lu

