



Luxembourg

D'après les premières estimations du [STATEC](#), la croissance économique luxembourgeoise se serait établie à 3% au troisième trimestre de 2019, par rapport au troisième trimestre de 2018 (+14% de valeur ajoutée pour les TIC contre -1,5% pour les activités financières et d'assurance) et de 0,2% par rapport au trimestre précédent. Le PIB luxembourgeois n'aurait toutefois cru « que de » 3,2% au lieu de 3,7% pour le deuxième trimestre et de 0,3% au lieu de 1% pour le premier trimestre de l'année 2019. La croissance s'établirait à 2,4% en 2020. L'indice des prix à la consommation national est quant à lui passé de 1,2% en novembre à 1,7% en décembre 2019, notamment à cause des produits pétroliers ([STATEC](#)). Cette augmentation a déclenché une nouvelle tranche indiciaire applicable en janvier, entraînant de ce fait une majoration de 2,5% des salaires, traitements et pensions.

Selon le [STATEC](#), l'emploi salarié a progressé de 0,8% au troisième trimestre et de 3,7% sur les 12 derniers mois. Il a particulièrement augmenté dans les administrations et autres services publics, ainsi que dans les activités de commerce, de transport, d'hébergement et de restauration. D'après l'[ADEM](#), le taux de chômage s'établit dorénavant à 5,4%. Il faudra toutefois attendre encore quelques mois pour savoir si la forte augmentation du nombre de demandeurs d'emploi constatée en décembre (+8,9% sur un an) est liée ou non à la conjoncture, car elle pourrait résulter d'une nouvelle procédure d'inscription. L'indicateur de confiance des consommateurs de la [BCL](#) recule quant à lui, plus particulièrement s'agissant des anticipations sur la situation économique générale.

Alors même que l'économie mondiale a ralenti en 2019 et laisse entrevoir une certaine morosité pour l'année 2020, pénalisant la croissance de la zone euro et par effet de ricochet celle du Luxembourg ([STATEC](#)), l'année 2019 fut excellente pour les bourses européennes (Euro Stoxx 50 : +25,9%), américaines (S&P 500 : +30,4%) et les marchés obligataires. C'est dans ce contexte très porteur que le montant d'actifs nets sous gestion des OPC luxembourgeois a atteint un nouveau record, culminant à 4 669,7 milliards d'euros en novembre dernier ([CSSF](#)).



Zone euro

Au cours du troisième trimestre de 2019, le PIB de la zone euro a progressé de 0,2% par rapport au trimestre précédent (+1% en Estonie contre +0,1% pour l'Allemagne, l'Italie et l'Autriche) et de 1,2% par rapport au troisième trimestre de 2018. L'emploi a légèrement augmenté de 0,1% par rapport au trimestre précédent (+1% pour l'Estonie et la Lettonie contre -1,2% en Lituanie) et de 0,9% par rapport au troisième trimestre de 2018. Après avoir baissé en 2018, la croissance de la productivité apparente du travail a légèrement cru au troisième trimestre de 2019, mais reste toutefois proche de zéro. Celle-ci fluctuait autour de 1% entre 2013 et 2018 ([Eurostat](#)).

Selon [Eurostat](#), le taux de chômage de la zone euro s'est établi à 7,5% en novembre 2019, contre 7,9% un an plus tôt. Parmi les pays membres, les taux de chômage les plus faibles se trouvent en Allemagne (3,1%), à Malte et aux Pays-Bas (3,5%) tandis que les taux les plus importants sont enregistrés en Grèce (16,8%) et en Espagne (14,1%). Le taux d'inflation est quant à lui estimé à 1,3% en décembre 2019, contre 1% un mois plus tôt ([Eurostat](#)).

[Christine Lagarde](#), appelle à une « relance budgétaire concertée au niveau de la zone euro » pour accélérer la croissance -anticipée à 1,1% en 2020 et 1,4% en 2021- et à « des réformes structurelles pour accroître » le potentiel économique des 19 Etats membres de l'Union économique et monétaire. Elle a également salué la détermination d'Ursula von der Leyen pour son « [Green Deal](#) » et souhaite que la révision prochaine de la politique monétaire de la BCE réponde aux problématiques environnementales.

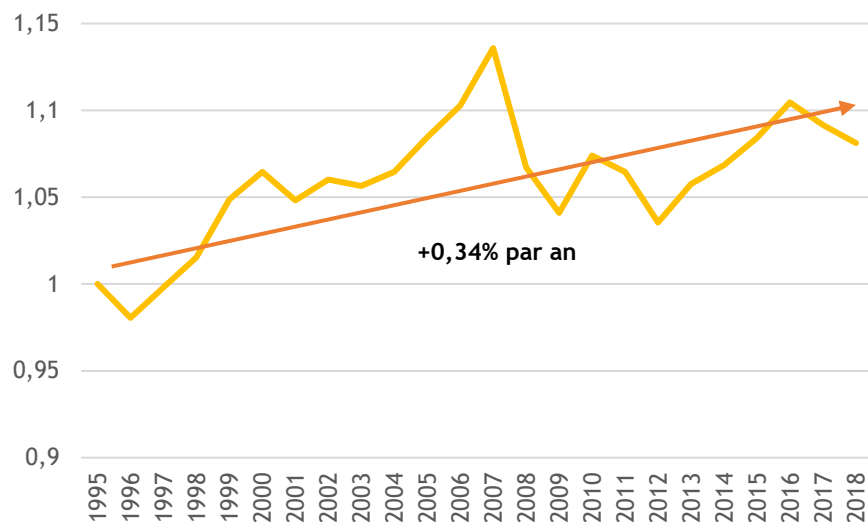


Monde

La croissance économique mondiale devrait être de 2,4% en 2019 (et de 2,5% en 2020), contre 3% en 2018 ([Banque mondiale](#)). Le [FMI](#) a quant à lui profité du WEF à Davos pour réviser à la baisse ses pronostics de [l'automne dernier](#) : 2,9% pour 2019 et 3,3% pour 2020. Cette décélération s'explique principalement par un affaiblissement du commerce international et des investissements. La Banque Mondiale précise que la reprise attendue pour 2020 pourrait être davantage soutenue si les mesures récentes conduisent à une réduction durable de l'incertitude politique. Néanmoins, des risques perceptibles demeurent, notamment la possibilité d'une nouvelle escalade des tensions commerciales et géopolitiques mondiales et des perturbations financières dans les économies émergentes.

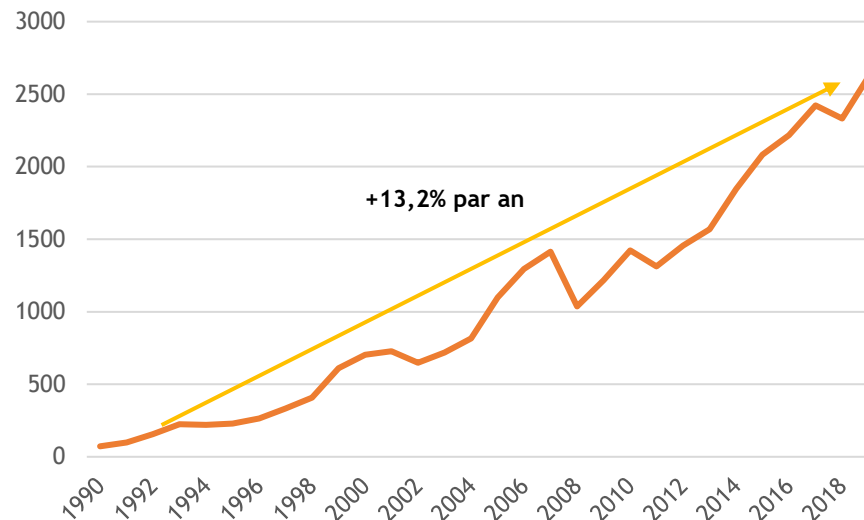
Un rapport de la [CNUCED](#) témoigne de l'impuissance des politiques monétaires expansionnistes des banques centrales pour stimuler l'investissement. L'incertitude et le manque de confiance des entreprises contrebalanceraient négativement les coûts de financement et une grande partie de la dette mondiale aurait été canalisée vers des actifs financiers plutôt que vers une augmentation de la production. En l'absence de signes d'une reprise notable des investissements, la croissance de la productivité devrait rester faible à moyen terme.

Graphique 1 : Productivité apparente du travail au Luxembourg, base 1 : 1995 (1995 - 2018)



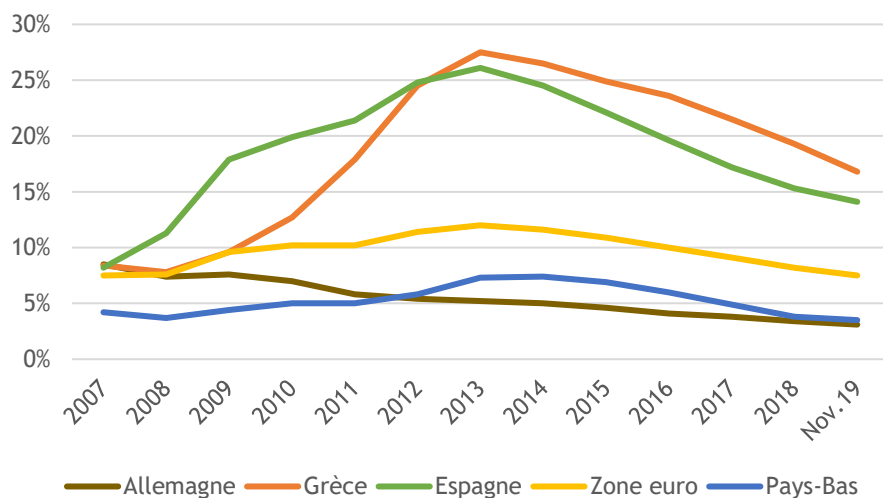
Sources : STATEC, Calculs IDEA

Graphique 2 : Actifs nets OPC en milliards d'euros, déflatés base : 1990 (1990 - Novembre 2019)



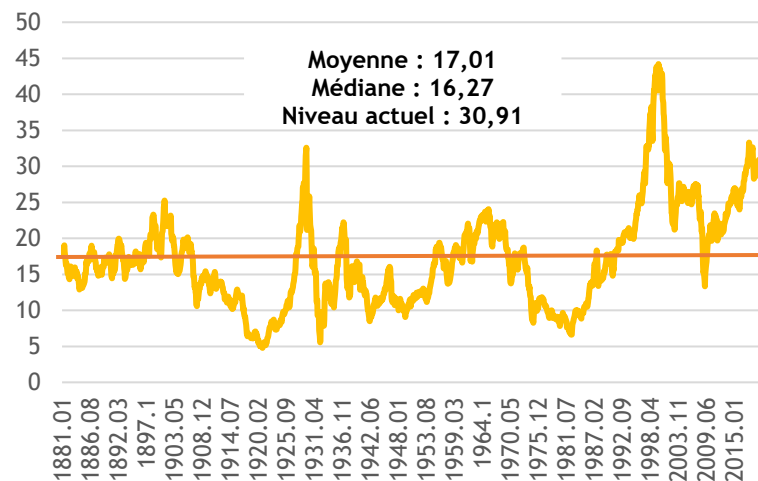
Sources : CSSF, STATEC, Calculs IDEA

Graphique 3 : Taux de chômage en % de la population active (2007 - Novembre 2019)



Source : Eurostat

Graphique 4 : CAPE (ratio valorisation) pour l'indice américain S&P500 (Janvier 1881 - Décembre 2019)



Source : Yale Education (données de Robert Shiller)

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 :

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

