

PIB, emploi, chômage et covid-19.



Le « grand confinement », qui est déjà la quatrième crise économique d'envergure du 21^{ème} siècle - après l'éclatement de la bulle internet, la crise des « subprimes », la crise des dettes souveraines en zone euro - a eu (et continue d'avoir) des effets délétères sur l'activité économique au Luxembourg. Il a ainsi sévèrement grippé la dynamique de création d'emplois dans le pays, causé une envolée du chômage qui a frôlé au mois de juin le précédent triste record de mai 2014, et obligé l'Etat à soutenir massivement les entreprises et les salariés (avec la mise en place d'un programme de stabilisation de l'économie augmenté d'un plan de redémarrage). Alors que l'activité, certes encore déprimée, est en phase de rebond, les récentes publications des comptes trimestriels permettent d'apprécier plus précisément comment l'économie s'est comportée durant la récession pandémique (1^{er} et 2^{ème} trimestre). S'il serait malvenu de pousser un « ouf de soulagement » et dangereux de minorer les nombreuses difficultés encore en présence, il semblerait tout de même que « D.i.e.u soit encore (et toujours) luxembourgeois ».

D'après les prévisions de la Commission européenne publiées au mois de juillet, le PIB du Luxembourg devrait reculer de 6,2% en 2020, ce qui constituerait le recul de l'activité le plus prononcé dans le pays depuis 1975, année de grave crise sidérurgique qui avait plongé le Grand-Duché dans une profonde récession.

Récessions luxembourgeoises

1975	1981	2008	2009	2012	2020(p)
-6,6%	-0,6%	-1,3%	-4,4%	-0,4%	-6,2%

Sources : OCDE-CE

« Lueur » réconfortante - toute proportion gardée - dans cette sombre perspective, la Commission européenne estimait que le Luxembourg, quoique petite économie ouverte dont près de 50% de la main-d'œuvre provient des trois pays voisins, devrait être parmi les pays les moins affectés au sein de la zone euro par la récession pandémique.

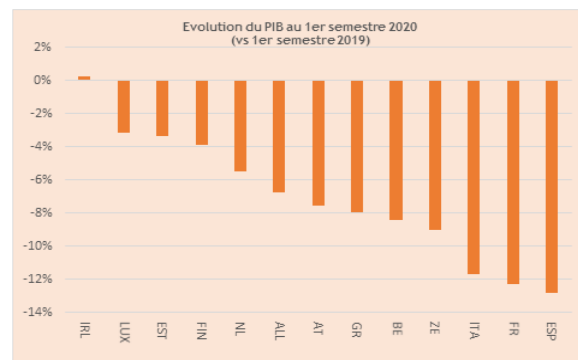
Impact¹ prévu de la récession pandémique

ALL	NL	LUX	ZE	BE	FR	IRL	ESP
-7%	-8%	-9%	-9%	-	-	-	-
				10%	12%	12,1%	12,5%

Parce qu'il y a une extrême incertitude autour des prévisions de croissance pour 2020, les données disponibles concernant les 1^{er} et 2^{ème}

trimestre permettent d'apprécier plus précisément les performances relatives des économies de la zone euro depuis le début de l'année.

A cette aune, il ressort que l'économie luxembourgeoise a (effectivement) moins sous-performé. Le PIB du Grand-Duché n'a ainsi reculé « que » de 1,4 et 7,2% aux premier et deuxième trimestre, contre respectivement 3,7 et 11,7% en moyenne au sein de l'UEM.



Source : Eurostat

Sous l'hypothèse (forte) que ces chiffres ne feront pas l'objet de révisions ultérieures (voir encadré 1), l'« acquis de contraction² » en 2020 au deuxième trimestre s'élève à 5,8% au Luxembourg contre 12% pour l'ensemble de la zone euro.

rapport à 2019 si l'activité demeurait jusqu'à la fin de l'année au niveau du 2^{ème} trimestre.

¹ L'impact est mesuré en faisant la différence entre les prévisions de croissance et de récession publiées par la Commission européenne entre février et juillet.

² L'« acquis de contraction » en 2020 au 2^{ème} trimestre correspond au recul du PIB que l'on obtiendrait en 2020 par

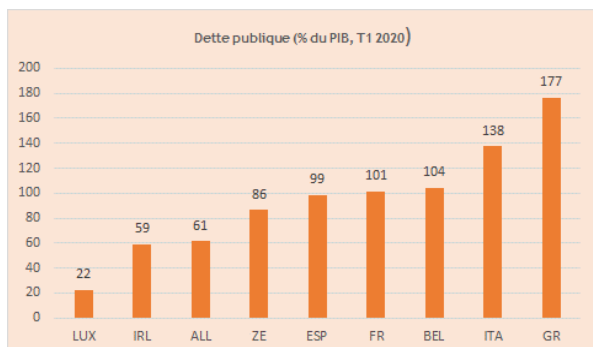
Cette relative moins mauvaise tenue de l'économie du Luxembourg s'expliquerait - entre autres - par :

- ✓ **La structure de son tissu productif** - les secteurs « télétravaillables » (finance, TIC) y sont surreprésentés et les secteurs les plus fortement impactés par les mesures de distanciation physiques et le choc brutal de demande (horeca, transport, industrie, construction arts) pèsent relativement moins dans le PIB (30%) qu'ailleurs (45%) ;

Valeur ajoutée par branche

	ZE	ESP	LUX
Agriculture	1,7	2,9	0,2
Industrie	19,3	16,1	6,5
Construction	5,4	6,4	6,0
Horeca et transport	19,0	23,5	15,3
TIC	4,9	3,8	7,0
Activités financières et d'assurance	4,5	3,8	26,8
Activités immobilières	11,3	11,5	7,2
Activités spécialisées, de services administratifs et de soutien	11,7	9,1	12,5
Secteurs non marchands	18,9	18,0	16,8
Arts et activités récréatives	3,4	4,8	1,7

- ✓ **La capacité budgétaire** dont disposait le Gouvernement afin de contrer l'effondrement de l'activité économique et d'ancrer les anticipations ;



³ CES (2019), Volatilité et fiabilité des données macroéconomiques.

- ✓ La « **bonne gestion** » de la pandémie par les autorités et la population qui a permis une vie sous Covid-19 relativement plus souple qu'ailleurs.

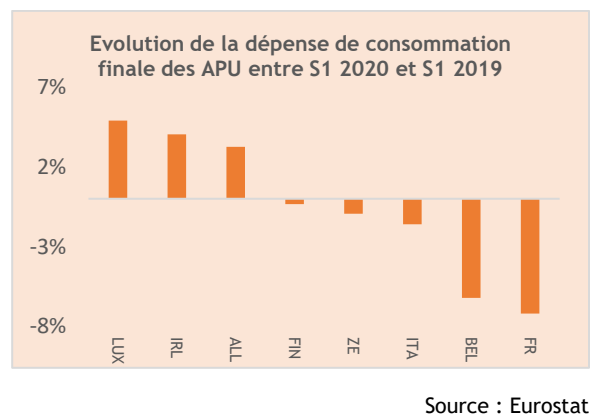
Encadré 1 : Regard sur le PIB mesuré par temps de Covid-19

La mesure du PIB est - au Luxembourg - un sujet de controverses qui a fait l'objet d'un avis très détaillé par le CES³.

Si actuellement peu de voix se font entendre pour dire que la récession est plus profonde qu'indiqué par le STATEC, il n'en demeure pas moins vrai que mesurer le PIB dans le contexte actuel repose sur un ensemble de conventions qu'il faudra éventuellement questionner, affiner, voire reconsidérer.

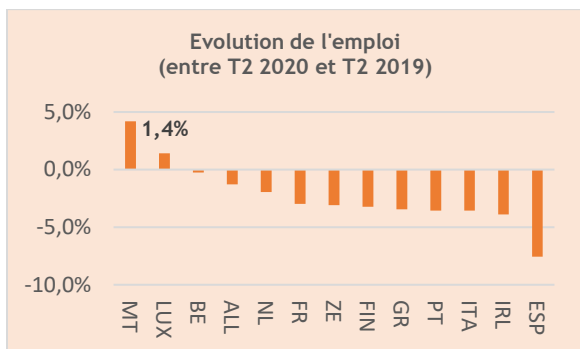
Eurostat a d'ailleurs fait savoir que « des révisions plus élevées que d'habitude sont attendues avec les mises à jour ultérieures des comptes nationaux » compte tenu du contexte actuel (confinement, niveau élevé de chômage partiel, recours systématique au télétravail, etc.).

Un point de doctrine qu'il faudra vraisemblablement discuter entre instituts statistiques européens concerne les divergences d'approche dans la mesure de la contribution du secteur public à l'évolution du PIB au 1^{er} semestre⁴.



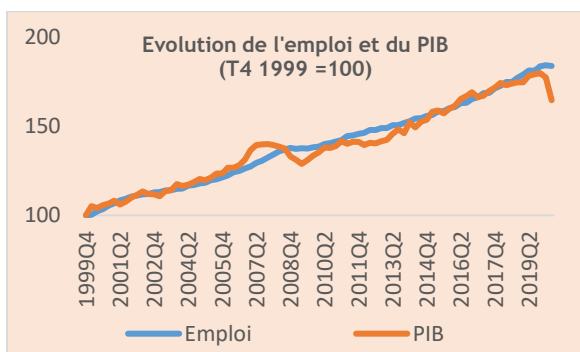
⁴ Voir à ce sujet : Eurostat (2020), Guidance on non-market output in the context of the covid-19 crisis.

Le Grand-Duché ressort par ailleurs comme étant l'un des rares pays de la zone euro à compter davantage de personnes en emploi au deuxième trimestre 2020 comparé au deuxième trimestre 2019.



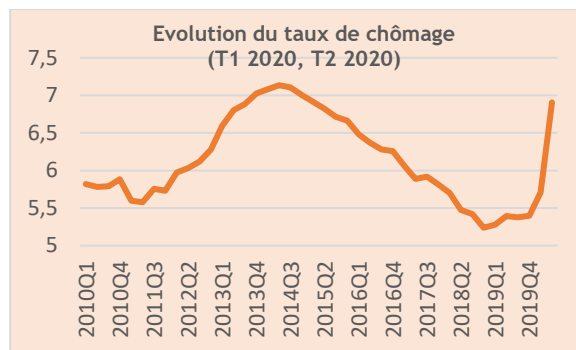
Source : Eurostat

Cette résistance de l'emploi confirme que le régime de chômage partiel mis en place afin de protéger les entreprises et d'aider les ménages a permis une importante rétention de main-d'œuvre (labor hoarding) en dépit du décrochage de l'activité.



Source : STATEC

Toutefois, si les fortes contraintes qui ont pesé sur la production - avec la mise en place de mesures de confinement et de distanciation physique - et la consommation - d'où la constitution d'une épargne forcée (notamment de la part des ménages appartenant aux déciles supérieurs) ont davantage pesé sur le PIB que sur l'emploi, elles ont tout de même représenté un choc de grande ampleur pour le marché du travail. En plus d'avoir « provoqué » l'essor rapide du télétravail et coûté environ 800 millions d'euros en indemnités de chômage partiel, elles ont empêché la création d'environ 7.000 emplois au 1^{er} semestre (voir encadré 2) et poussé le taux de chômage - en baisse à 6,4% depuis - vers des sommets (6,9% au 2^{ème} trimestre).



Source : STATEC

Encadré 2 : Evolution de l'emploi de 1,4% sur un an au 2^{ème} trimestre, donc 7.530 emplois en moins

Au deuxième trimestre 2020, 471.700 personnes (443.260 salariés et 28.440 indépendants) étaient en emploi au Luxembourg, soit 6.560 de plus qu'au 2^{ème} trimestre 2019 (+1,4% - la progression la plus faible enregistrée depuis le 1^{er} trimestre 2010). En l'absence de la crise et sous l'hypothèse que la dynamique de création d'emplois observée en moyenne entre 2015 et 2019 se serait poursuivie, le pays aurait compté 7.530 emplois supplémentaires. Les postes qui ont « manqué » l'auraient été à 94% dans les secteurs du commerce, des transports, de l'hébergement et restauration, des activités spécialisées, scientifiques et techniques, des activités de services administratifs et de soutien qui représentent 40% de l'emploi total.

Déficit d'emplois à cause de la récession pandémique (principaux secteurs)

Commerce; réparation d'automobiles et de motocycles	1.700
Transports et entreposage	698
Hébergement et restauration	994
Activités spécialisées, scientifiques et techniques	1.906
Activités de services administratifs et de soutien	1.802

Sources : STATEC - calculs de l'auteur

Désormais, alors que l'économie est en rebond post-confinement, crainte de seconde vague, et espérance de vaccin(s), les urgences sont multiples : éviter des faillites et des licenciements en cascade, empêcher une reprise en K (avec d'un côté des secteurs qui retrouvent les niveaux d'avant crise et d'autres incapables

de rebondir⁵), contrer la hausse des inégalités, accompagner l'insertion des jeunes sur le marché du travail, lutter contre l'ancrage des seniors dans le chômage, favoriser les investissements (et donc assurer la solvabilité et la liquidité des entreprises), traduire sur le territoire national la relance européenne, gérer le Brexit, etc. Dans ce contexte, la politique macro-économique optimale demeure de soutenir autant que possible et de sauver autant que nécessaire⁶ afin d'empêcher que la récession ne se transforme en dépression !

Michel-Edouard Ruben

Michel-edouard.ruben@fondation-idea.lu

⁵ La désépargne et un niveau de télétravail compatible avec un redressement de la consommation et de l'investissement semblent à cet égard des alliés objectifs.

⁶ Voir à ce sujet : Fondation IDEA (2020), Soutenir autant que possible, sauver autant que nécessaire.