



Bruxelles, le 26.2.2016  
SWD(2016) 84 final

**DOCUMENT DE TRAVAIL DES SERVICES DE LA COMMISSION**

**Rapport 2016 pour le Luxembourg**

**Le présent document est un document de travail des services de la Commission européenne. Il ne constitue pas la position officielle de la Commission et n'en préjuge aucunement.**



## TABLE DES MATIERES

Résumé	1
1. Contexte: Situation économique et perspectives	5
2. Problèmes structurels	15
2.1. Viabilité à long terme des finances publiques	15
2.2. Déterminants des prix du logement	22
2.3. Secteur financier	28
2.4. Diversification de l'économie, compétitivité-coûts et environnement des entreprises	32
2.5. Performances du secteur de l'éducation et résultats sur le marché du travail	39
2.6. Système fiscal et cadre budgétaire	46
2.7. Transport, énergie et environnement	50
A. Tableau récapitulatif	53
B. Indicateurs du tableau de bord PDM	57
C. Tableaux standards	58

## Liste des Tableaux

1.1. Grands indicateurs économiques, financiers et sociaux - Luxembourg	14
2.1.1 Taux de prestation et taux de remplacement, 2013 et 2060 (en %), Luxembourg et UE/ZE	16
2.1.2. Tests de sensibilité sur l'évolution du ratio des dépenses publiques de retraite entre 2013 et 2060 (écart par rapport à une évolution de référence, en point de PIB)	20
2.3.1. Indicateurs de la solidité financière	29
B.1. Tableau de bord PDM pour le Luxembourg	57
C.1. Indicateurs du marché financier	58
C.2. Indicateurs relatifs au marché du travail et indicateurs sociaux	59
C.3. Indicateurs relatifs au marché du travail et indicateurs sociaux (suite)	60
C.4. Indicateurs relatifs à la politique structurelle et à l'environnement des entreprises	61
C.5. Croissance verte	62

## Liste des Graphiques

1.1. Décomposition du PIB	5
1.2. Décomposition de la valeur ajoutée brute (en termes nominaux)	6
1.3. Croissance potentielle	6
1.4. Évolution des CSU entre 2000 et 2014	7

1.5.	Décomposition de la balance courante	8
1.6.	Balance des biens conformément au MBP5 et au MBP6	8
1.7.	Actifs sous gestion (en millions d'euros)	9
1.8.	Ventilation par secteur du solde des administrations publiques	10
2.1.1	Total des dépenses liées au vieillissement dans les États membres de l'UE, projection de l'évolution entre 2013 et 2060, en % du PIB (scénario de référence)	15
2.1.2.	Total des dépenses liées au vieillissement, Luxembourg et UE, projection de l'évolution entre 2013 et 2060, en % du PIB, par composantes principales (scénario de référence)	16
2.1.3.	Taux de prestation (régimes publics de retraite, en %) et dépenses publiques de retraite (en % du PIB) en 2013	16
2.1.4.	Taux de prestation (régimes publics de retraite, en %) et dépenses publiques de retraite (en % du PIB) en 2060	17
2.1.5.	Décomposition de l'évolution des dépenses publiques de retraite entre les rapports sur le vieillissement de 2012 et 2015 (2013-2060), en points de PIB	17
2.2.1.	Prix réels de l'immobilier – Indice 2000 = 100	22
2.2.2.	Prix réels de l'immobilier au Luxembourg et dans les pays voisins – Indice 2000 = 100	22
2.2.3.	Permis de construire – Délai nécessaire pour mener à bien la procédure	24
2.2.4.	Disponibilité de terrains, par type de propriétaire	24
2.2.5.	Taxes foncières récurrentes, en % du PIB	25
2.2.6.	Contribution des impôts et taxes au coût marginal des logements occupés par leur propriétaire (en % du coût hors impôts et taxes)	25
2.2.7.	Encadrement des loyers – Indice	26
2.3.1.	Crédits immobiliers en cours	29
2.3.2.	Tendances en matière d'emploi, CSSF et secteur bancaire	30
2.4.1.	Luxembourg — Évolution de l'intensité de la R&D des secteurs privé et public, 2000-2014	32
2.4.2.	Indicateurs RMP de l'OCDE pour le secteur de la vente au détail	35
2.4.3.	Coûts salariaux unitaires pour l'ensemble de l'économie (2000T1 = 100)	35
2.4.4.	Taux de croissance moyens des coûts salariaux unitaires: composantes «Salaires» et «Productivité»	36
2.4.5.	Évolution des coûts salariaux unitaires par secteur	36
2.4.6.	Valeur de référence pour la croissance salariale: TCER constant fondé sur les CSU	36
2.4.7.	Tendances des composantes des coûts salariaux unitaires (2001-2014)	37
2.5.1.	Taux d'emploi au Luxembourg, par classe d'âge et niveau d'éducation (%)	39
2.5.2.	Taux d'emploi dans l'UE-28 par classe d'âge et niveau d'éducation (%)	40
2.5.3.	Évolution des politiques actives du marché du travail, par catégorie de dépenses (2 à 7), Luxembourg	43
2.6.1.	Recettes fiscales du Luxembourg, par catégories principales, par rapport à l'UE-28, 2014 (en % du PIB)	46
2.7.1.	Niveau d'application des mesures concernant l'utilisation efficace des ressources au Luxembourg	52

## LISTE DES ENCADRES

1.1.	Défis en matière d'investissement	11
1.2.	Contribution du budget de l'UE aux changements structurels	13
2.1.1.	Spécificités de la main-d'œuvre au Luxembourg et décomposition de l'évolution des dépenses publiques de retraite	18
2.4.1.	Système de fixation des salaires	38

## RESUME

Le présent rapport analyse l'économie luxembourgeoise à la lumière de l'examen annuel de la croissance publié le 26 novembre 2015 par la Commission européenne, qui a recommandé que la politique économique et sociale de l'UE s'articule en 2016 autour de trois priorités: relance de l'investissement, poursuite des réformes structurelles pour moderniser les économies des États membres, et politiques budgétaires responsables.

**L'activité économique a connu une forte accélération au cours de ces dernières années, revenant à des taux de croissance proches de ceux d'avant la crise.** Le PIB devrait s'accroître de 4,7 % en 2015, contre 4,1 % en 2014. Selon les prévisions de l'hiver 2016 de la Commission, l'activité économique devrait poursuivre sa progression en 2016 et en 2017, à un rythme d'environ 4 %. Cette croissance devrait être principalement tirée par la contribution des exportations nettes, et tout particulièrement par les services financiers.

**Au cours des dernières années, la croissance de l'investissement est restée à la traîne par rapport à celle de l'économie dans son ensemble.** Au lendemain de la crise financière, la faible utilisation des capacités a poussé les entreprises à différer les nouveaux projets d'investissement. Dans l'ensemble, la croissance de l'investissement privé est faussée par les opérations importantes réalisées par les secteurs du transport de marchandises et des satellites. L'investissement public, qui a connu un ralentissement dans le contexte de l'assainissement des finances publiques au cours des dernières années, devrait toutefois repartir fortement à la hausse, soutenu par des projets d'infrastructure importants.

**Le secteur financier demeure le principal moteur de l'économie nationale.** La forte augmentation de la production économique observée récemment s'explique essentiellement par le rétablissement de sa rentabilité. En particulier, le secteur des fonds d'investissement a pris de l'essor, stimulé notamment par les mesures de politique monétaire non conventionnelles de la Banque centrale européenne. À l'inverse, le faible niveau des taux d'intérêt limite les performances du secteur bancaire et de la branche vie du secteur des assurances.

**Une très faible inflation a contribué à une évolution salariale modérée.** Du fait de l'absence de pression sur les prix et de l'affaiblissement persistant des cours des produits de base, et notamment du pétrole, l'inflation devrait rester peu élevée. La persistance d'une faible inflation a retardé le déclenchement de l'adaptation automatique des salaires, qui ne devrait intervenir qu'au second semestre de cette année. La dernière adaptation automatique a pris effet en octobre 2013. Dans un contexte de faible évolution des salaires et de montée en puissance de la production, les pertes de compétitivité en matière de coûts se sont atténuées.

**La croissance de l'emploi reste solide.** Comme lors des précédents épisodes de reprise économique, la situation a davantage profité aux travailleurs transfrontaliers qu'aux résidents. En conséquence, le taux de chômage n'a pas diminué et ne devrait reculer que légèrement en 2016. À 6,1 %, le chômage demeure toutefois très bas par rapport à la moyenne de l'UE.

**Les finances publiques restent globalement saines.** Toutefois, selon les estimations, l'excédent des administrations publiques devrait diminuer en 2015, pour atteindre 0,2 % du PIB, contre 1,4 % en 2014. Les mesures d'assainissement budgétaire et de réduction des dépenses adoptées par le gouvernement ne devraient compenser que partiellement la forte baisse des recettes de la TVA qui a suivi la modification, en 2015, de la réglementation du commerce électronique.

**Globalement, le Luxembourg a accompli des progrès limités dans la mise en œuvre des trois recommandations qui lui ont été adressées par le Conseil en 2015.** Premièrement, aucun progrès n'a été réalisé en ce qui concerne l'élargissement de l'assiette fiscale sur la consommation, la taxation récurrente des biens immobiliers et la fiscalité environnementale. En particulier, en ce qui concerne l'élargissement de l'assiette fiscale sur la consommation, le Luxembourg conserve un nombre élevé de taux réduits de TVA qui ne répondent pas totalement à la réalisation d'objectifs de redistribution. Cependant, le Luxembourg élabore actuellement une réforme fiscale globale qui devrait prendre effet en 2017. Deuxièmement, peu de progrès ont été accomplis en vue de réduire les possibilités de retraite anticipée, alors que les passifs liés au

vieillessement continuent de représenter un risque à long terme, en particulier en ce qui concerne le coût des retraites. Le Luxembourg est le seul pays de l'UE où aucun nouveau relèvement de l'âge légal de départ à la retraite n'a été prévu par la législation. Troisièmement, aucun progrès n'a été accompli en ce qui concerne la réforme du système de fixation des salaires afin que l'évolution des rémunérations reflète celle de la productivité. En ce qui concerne les progrès réalisés en vue d'atteindre les objectifs nationaux au titre de la stratégie Europe 2020, le Luxembourg affiche de bons résultats pour ce qui est du taux d'emploi, de l'efficacité énergétique, de la réduction du décrochage scolaire et de la proportion de diplômés de l'enseignement supérieur, alors que des efforts supplémentaires sont nécessaires en ce qui concerne les investissements dans la R&D, la réduction des émissions de gaz à effet de serre, les énergies renouvelables et la réduction de la pauvreté.

Les principales conclusions de l'analyse contenue dans le présent rapport et les défis à relever par les pouvoirs publics sont exposés ci-dessous.

- **L'augmentation des dépenses liées au vieillissement fait toujours peser un risque sur la viabilité à long terme des finances publiques.** Cependant, de nouvelles projections démographiques se traduisent par une nette révision à la baisse des estimations de dépenses par rapport aux données du rapport 2012 sur le vieillissement. Selon le rapport 2015 sur le vieillissement, les dépenses publiques de retraite du Luxembourg représenteront quatre points de pourcentage du PIB supplémentaires d'ici 2040, ce qui constitue l'une des hausses les plus importantes parmi les États membres de l'UE. Ce résultat est dû à une forte augmentation du nombre de retraités par rapport au nombre de cotisants. La révision à la baisse mentionnée plus haut est imputable presque exclusivement à des projections plus favorables concernant le taux de dépendance des personnes âgées et à l'hypothèse sous-jacente d'une forte croissance démographique. En outre, la révision des hypothèses démographiques met en évidence une pression accrue sur la demande d'infrastructures, y compris dans les domaines des transports, de l'éducation et des soins de santé.
- **Les prix de l'immobilier ne cessent d'augmenter, ce qui risque de rendre le Luxembourg peu attrayant comme lieu de résidence,** réduisant sa capacité à attirer et à conserver une main-d'œuvre très qualifiée, composée en grande partie de ressortissants étrangers. La pression sur les prix de l'immobilier résulte à la fois de l'offre et de la demande: du côté de l'offre, la disponibilité de terrains et les formalités administratives semblent représenter un frein à la construction de nouveaux logements; du côté de la demande, une forte croissance de la population et de l'emploi, ainsi que, dans une moindre mesure, des politiques fiscales favorisant la propriété poussent les prix à la hausse. Cette évolution est susceptible, à son tour, d'aggraver les problèmes de circulation routière dans le pays, étant donné que les navetteurs vivent assez loin de leur lieu de travail.
- **Le Luxembourg possède un secteur financier sain, pour lequel les risques peuvent être qualifiés de limités.** L'économie luxembourgeoise dans son ensemble bénéficie de la présence d'un vaste secteur financier et, dans un proche avenir, les évolutions de ce secteur continueront à avoir d'importantes répercussions sur les performances économiques du pays. Le secteur de la gestion de fonds d'investissement connaît une croissance constante et le Luxembourg est devenu un centre mondial pour cette branche des services financiers. Les banques nationales affichent des ratios de fonds propres élevés et remplissent leur rôle d'intermédiaire en tant que fournisseuses de crédit à l'économie.
- **Cependant, la forte dépendance vis-à-vis du secteur financier, qui est une caractéristique structurelle de l'économie luxembourgeoise, représente un facteur de risque.** Les autorités ont bien pris conscience de la nécessité de diversifier l'économie et ont adopté un certain nombre de mesures dans ce sens. Des résultats tangibles ont été obtenus dans certains domaines, tels que les technologies de l'information et de la communication, alors que dans d'autres, tels que la biotechnologie, le bilan a été moins encourageant. Le caractère fortement restrictif de la législation dans le secteur des services semble également influencer

de manière négative sur l'environnement des entreprises. La diversification risque toutefois d'être freinée dans sa réalisation par un certain nombre de facteurs, notamment en matière d'innovation et d'esprit d'entreprise, ainsi que par le fait que dans certains secteurs l'évolution des salaires ne suit pas l'évolution de la productivité, ce qui limite les secteurs pouvant être visés, pour l'essentiel, à ceux à forte valeur ajoutée.

- **Le maintien d'un niveau élevé d'investissements est essentiel pour conserver des perspectives de croissance.** Alors que l'investissement public est supérieur à la moyenne de la zone euro, l'investissement privé est à la traîne. La réduction ou la suppression des obstacles à l'investissement et à l'innovation qui limitent le développement économique, notamment dans les secteurs des services aux entreprises et du commerce de détail, pourrait permettre d'exploiter pleinement le potentiel d'innovation et contribuer à la diversification. En outre, les performances du Luxembourg dans le domaine de l'entrepreneuriat sont inférieures à la moyenne de l'UE. Enfin, comme cela a été mentionné plus haut, les nouvelles projections démographiques poussent encore à accroître l'investissement public dans les infrastructures.
- **La création d'emplois continue d'être dynamique, mais il reste difficile d'exploiter pleinement le potentiel d'emploi de la population résidente.** Les taux d'emploi sont faibles chez les plus jeunes et les plus âgés. Les freins financiers à l'emploi sont nombreux, en partie en raison de la conception du système de prestations sociales et du régime d'imposition conjointe. En outre, compte tenu de la stratégie visant à réaliser des efforts de diversification dans les secteurs à forte valeur ajoutée, les résultats en matière d'éducation constituent un sujet d'inquiétude. De plus, la situation socioéconomique semble avoir une influence importante sur ces résultats, ce qui peut défavoriser particulièrement les personnes d'origine immigrée. L'adaptation de l'enseignement et de la formation professionnels aux besoins du marché du travail reste une gageure. Les risques de pauvreté et d'exclusion sociale au Luxembourg demeurent parmi les plus bas de l'Union. Néanmoins, les transferts sociaux continuent de jouer un rôle essentiel dans la sortie de la pauvreté, d'autant plus que les inégalités de revenus ont augmenté (même si le niveau de départ était peu élevé).
- **Les finances publiques sont soutenues par un cadre stratégique solide.** Compte tenu des estimations faisant apparaître une détérioration du solde budgétaire en 2015, le gouvernement s'est lancé dans une série de mesures correctives. Elles visent à la fois les dépenses et les recettes et doivent permettre d'assurer que l'objectif à moyen terme du Luxembourg d'afficher un excédent structurel de 0,5 % du PIB continue à être respecté. Le plan d'assainissement budgétaire, comprenant notamment des augmentations des taux de TVA, l'introduction d'une nouvelle taxe temporaire de 0,5 % sur le revenu des personnes physiques et des réductions de dépenses, devrait contribuer à améliorer le solde nominal au cours de la période 2016-2018.
- **Des recettes dynamiques, comme la TVA sur les activités de commerce électronique, ont contribué à des finances publiques saines, tout en maintenant la dette publique à un niveau peu élevé.** Néanmoins, certaines caractéristiques du système fiscal luxembourgeois sont menacées par des évolutions internationales, sur lesquelles les pouvoirs publics n'ont pas de prise. La refonte du système fiscal qui a été annoncée pourrait intégrer ces facteurs externes dans la conception du régime fiscal. Une réforme fiscale bien conçue pourrait également contribuer à répondre aux défis environnementaux, qui se rapportent notamment à la transformation de l'économie luxembourgeoise en une économie sobre en carbone et économe en ressources.
- **Le Luxembourg éprouve toujours des difficultés à respecter ses engagements concernant les objectifs fixés au titre de la stratégie Europe 2020 dans le domaine des émissions de gaz à effet de serre ne relevant pas du SEQE.** Les raisons seraient liées à la conception des politiques actuelles: d'une part,

les droits d'accises relativement faibles sur les carburants suscitent une demande en provenance des pays voisins; d'autre part, les voitures de société, qui constituent un important élément en nature des rémunérations, encouragent l'utilisation des véhicules privés plutôt que des transports publics. En outre, la hausse constante des prix des logements dissuade les ménages d'établir leur résidence au Luxembourg, exacerbant ainsi les embouteillages et la pollution.

# 1. CONTEXTE: SITUATION ECONOMIQUE ET PERSPECTIVES

## Évolution macroéconomique récente et perspectives

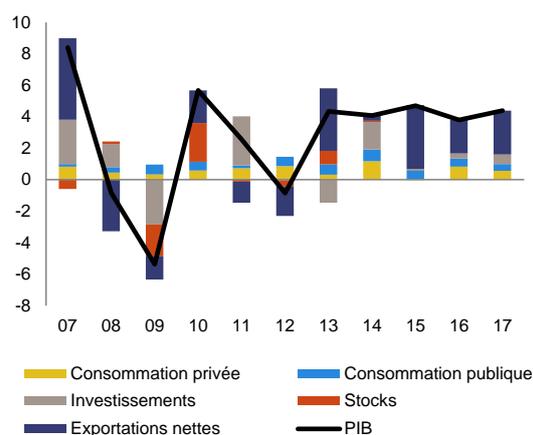
**Après avoir connu un creux en 2012, l'activité économique a fortement rebondi au Luxembourg.** Selon les prévisions de l'hiver 2016 de la Commission, la croissance du PIB en 2015 a été estimée à 4,7 %, contre 4,1 % en 2014. Bien que plusieurs indicateurs – à commencer par une croissance vigoureuse de l'emploi – confirment le renforcement de l'activité économique, l'ampleur de cette croissance a fait l'objet de révisions fréquentes et substantielles au cours des derniers mois, notamment pour ce qui est des estimations concernant les années 2013 et 2014 <sup>(1)</sup>. Cela tient au fait qu'il est difficile d'évaluer la contribution du secteur financier à la croissance globale, en particulier dans le cas des services d'intermédiation financière indirectement mesurés <sup>(2)</sup>.

### Moteurs de la croissance

**Parmi les moteurs de la croissance, la consommation privée et la consommation publique ont apporté, globalement, une contribution positive et constante à la croissance au cours de la dernière décennie.** L'expansion démographique continue, conjuguée à des salaires dynamiques, a soutenu le pouvoir d'achat des ménages, cette évolution n'étant contrebalancée qu'en partie par une inflation supérieure à la moyenne de l'UE. Au lendemain de la crise, des recettes abondantes, provenant en particulier de la TVA sur les activités de commerce électronique, ont permis de préserver des finances publiques saines, alors que les pouvoirs publics s'engageaient dans un processus de dépense généreux (le total des dépenses courantes des pouvoirs publics, hors intérêts, a

augmenté de 6,5 % par an en moyenne entre 2007 et 2014, contre 2,7 % pour la zone euro). À l'inverse, les investissements ont été relativement volatils, alternant entre des contributions positives et négatives en fonction d'achats importants réalisés par les secteurs des satellites et du transport de marchandises. Toutefois, étant une petite économie ouverte, le Luxembourg dépend essentiellement de sa capacité d'exporter sa production, principalement des services, et notamment des services financiers. Après la crise financière, la contribution des exportations nettes est devenue négative, puis est repartie à la hausse en 2010 avant de redevenir négative au cours des deux années suivantes. Ce n'est que depuis 2013 qu'on observe une contribution positive constante (voir graphique 1.1).

Graphique 1.1: Décomposition du PIB

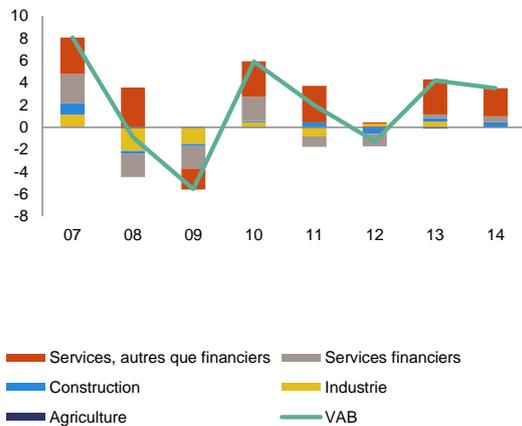


Source: Commission européenne

**L'analyse de la croissance économique en fonction de la ventilation par secteur montre que la récente augmentation de la production s'explique essentiellement par la bonne santé générale du secteur des services aux entreprises, qui a progressé à un rythme rapide au cours des deux dernières années. La contribution du secteur financier est redevenue légèrement positive, après avoir été négative depuis 2008 (à l'exception de 2010) (voir graphique 1.2).**

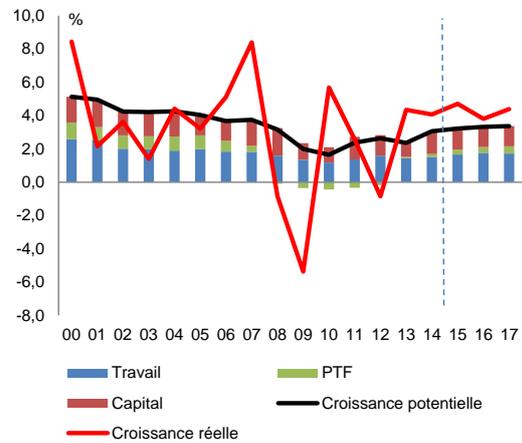
<sup>(1)</sup> En juillet 2015, le Statec a révisé à la hausse l'estimation de la production économique pour 2013 (qui est passée de 2,0 % à 4,3 %). Les estimations de croissance pour 2014 ont également fait l'objet de révisions importantes. En juillet 2015, la croissance du PIB a été estimée à 5,6 %, avant d'être revue à la baisse (4,1 %) en novembre.

<sup>(2)</sup> Il convient de remarquer que le traitement de ces services dans les comptes nationaux a été modifié à la suite de l'introduction de la version 2010 du Système européen des comptes (SEC 2010). Pour de plus amples informations à ce sujet, voir la note de septembre 2014 du Statec concernant les modifications apportées à sa méthode d'estimation en raison de l'application du SEC 2010 et l'incidence de ce changement sur l'estimation du PIB.

Graphique 1.2: **Décomposition de la valeur ajoutée brute (en termes nominaux)**

Source: Commission européenne

Plus récemment, la reprise s'est accélérée, avec des niveaux de croissance proches de ceux enregistrés avant la crise, à savoir une croissance de la production de 4,6 % en moyenne entre 2000 et 2007 (voir graphique 1.3). Toutefois, les estimations de la croissance potentielle entre 2008 et 2014 sont comprises entre 1,6 % et 3,2 %, bien en dessous de la moyenne de 4,3 % observée pour la période 2000-2007. Cette estimation est tirée à la baisse par le recul de la contribution du travail, ainsi que par une contribution de la productivité totale des facteurs qui est négative depuis 2008. La révision à la baisse de la croissance potentielle pourrait indiquer, entre autres, de moins bonnes perspectives de productivité et de rentabilité dans le secteur financier, dont la situation paraît moins favorable du fait du nouveau cadre réglementaire récemment mis en place qui introduit, par exemple, des exigences plus strictes en matière de fonds propres. La croissance du PIB devrait se maintenir autour de 4 % dans un avenir proche, soutenue en partie par des efforts de diversification qui pourraient contribuer à augmenter la productivité. Les initiatives de diversification menées à la fois par les pouvoirs publics et par les principaux acteurs économiques sont analysées à la section 2.4.

Graphique 1.3: **Croissance potentielle**

Source: Commission européenne

### Inflation

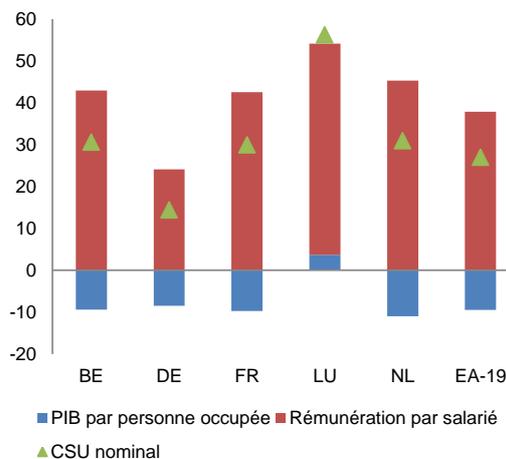
En décembre 2014, l'inflation globale est devenue négative pour la première fois depuis octobre 2009. L'inflation a atteint, dans l'ensemble, 0,1 % en 2015, contre 0,7 % en 2014. En dépit des effets sur les prix découlant de l'augmentation de deux points de pourcentage des taux de TVA entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2015, la chute des prix du pétrole et des produits de base a contribué à l'apaisement des tensions inflationnistes. Selon les chiffres les plus récents, la faible inflation persistante aura pour effet de reporter le déclenchement de l'indexation automatique des salaires au second semestre de l'année 2016. À l'inverse, l'inflation de base (qui exclut l'énergie et les produits alimentaires non transformés) a été de 1,8 % en moyenne en 2015, légèrement en hausse par rapport au chiffre de 1,6 % enregistré en 2014.

### Coûts salariaux unitaires

La compétitivité-coûts de l'économie s'est détériorée au cours des dix dernières années. Entre 2000 et 2014, dans l'ensemble, les coûts salariaux unitaires (CSU) ont augmenté de 56,2 % au Luxembourg, soit plus de deux fois plus vite que la moyenne de la zone euro (27 %), contre 14,4 % seulement en Allemagne. Cette perte de compétitivité reflète une progression constante des salaires nominaux, liée en partie à l'indexation automatique des salaires, et une baisse de la productivité au cours des dernières années (voir

graphique 1.4). Il est intéressant d'observer qu'au cours de la période 2012-2014, malgré un accord de modération salariale, la rémunération moyenne par salarié a continué de progresser à un rythme plus rapide que dans les pays voisins et dans la zone euro. La section 2.4 examine cette question plus en détail.

Graphique 1.4: Évolution des CSU entre 2000 et 2014



Source: Commission européenne

### Évolution du marché du travail

Après avoir fait preuve d'une remarquable résilience tout au long de la crise <sup>(3)</sup>, le rythme des créations d'emplois s'est accéléré en 2015 pour atteindre 2,6 %, contre 2,4 % en 2014. Il reste toutefois inférieur aux taux enregistrés avant la crise. Tous les secteurs ont affiché une croissance positive en 2015, la création d'emplois dans le secteur marchand connaissant une accélération et augmentant au même rythme que dans le secteur non marchand. Pour les années à venir, les perspectives à cet égard restent favorables, même si le rythme des créations d'emplois devrait ralentir, compte tenu des projections concernant le PIB. Toutefois, comme au cours des précédentes périodes de reprise économique, la croissance de l'emploi en 2015 a davantage profité aux travailleurs transfrontaliers qu'aux résidents. L'emploi a augmenté de 3,2 % en 2015 pour les travailleurs non résidents, contre 1,9 % pour les ressortissants nationaux. Le

<sup>(3)</sup> Entre 2009 et 2014, l'emploi au Luxembourg a augmenté en moyenne de 2,1 % par an, alors qu'il a baissé de 0,5 % dans la zone euro.

chômage, en pourcentage de la population active en 2015, a légèrement augmenté pour atteindre 6,1 %, mais devrait retomber à 6,0 % en 2016.

**Malgré la bonne performance globale du marché du travail, les taux d'emploi demeurent obstinément faibles chez les plus jeunes et les plus âgés.** Le taux d'emploi des jeunes est nettement inférieur à la moyenne de l'Union, ce qui pourrait être dû au taux très élevé de participation des 15-24 ans à l'enseignement ou à la formation. Bien qu'ayant augmenté au cours des dernières années, le taux d'emploi des travailleurs plus âgés reste nettement inférieur à la moyenne de l'UE. La conception des mesures d'activation et l'existence de freins financiers à l'emploi ne favorisent pas vraiment des progrès plus substantiels. La section 2.5 examine cette question plus en détail.

### Évolution extérieure

**La balance courante demeure confortablement excédentaire** (voir graphique 1.5). Toutefois, son excédent est tombé sous le seuil de 6 % du PIB <sup>(4)</sup> en 2013, s'est établi à 5,5 % du PIB en 2014 et devrait continuer à reculer en 2015, étant donné que la TVA sur le commerce électronique, versée au pays de résidence du consommateur, sera déduite des exportations de services. L'excédent important de la balance courante qui persiste découle de l'excédent de la balance des services, principalement pour ce qui est des services financiers. Les exportations de services financiers représentent plus de la moitié des exportations totales de services et sont dans une large mesure (plus de 80 %) en lien avec les activités de fonds d'investissement <sup>(5)</sup>.

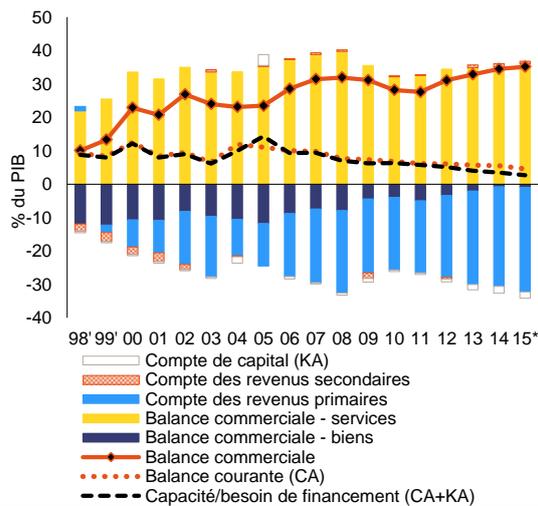
**Par ailleurs, en raison de l'application de nouvelles normes internationales pour l'élaboration des statistiques de la balance des paiements, le solde de la balance des biens du Luxembourg a été fortement révisé et affiche une amélioration substantielle.** Selon les nouvelles normes, la balance des biens a enregistré en 2014 un déficit équivalant à 0,7 % du PIB, contre 2,1 % en 2013. Le déficit calculé

<sup>(4)</sup> Seuil fixé dans le cadre de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques.

<sup>(5)</sup> De plus amples informations sont disponibles à l'adresse suivante: <http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2015/PDF-05-2015.pdf>.

conformément aux normes antérieures représentait 13,9 % du PIB en 2013 (voir graphique 1.6).

Graphique 1.5: Décomposition de la balance courante



Source: Commission européenne

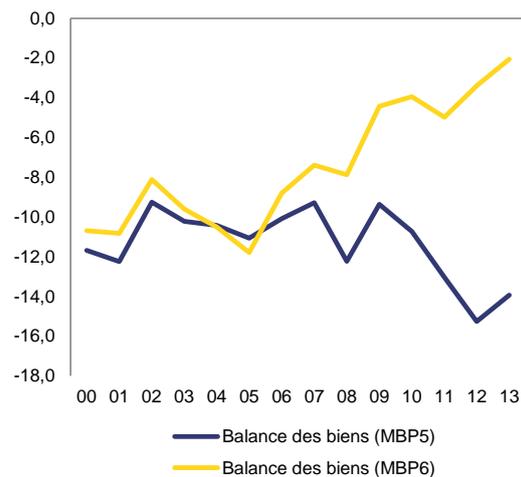
En conséquence, le déficit élevé et en augmentation observé selon la méthode précédente est remplacé par un déficit faible et en diminution suivant la nouvelle méthode. La révision est liée à la classification des activités de négoce international<sup>(6)</sup> — dont le résultat figure désormais, conformément aux nouvelles normes comptables, parmi les biens et non plus parmi les services — et ne correspond donc pas à une réelle amélioration du solde. La croissance des activités de négoce international a été remarquable depuis 2002, principalement en raison de l'établissement de groupes multinationaux au Luxembourg et au développement constant de leurs centrales d'achat. Alors que leurs sites de production ainsi que la majorité de leurs fournisseurs et clients se trouvent à l'étranger, l'activité de négoce international est exercée par une société résidant au Luxembourg. Par contre, la balance commerciale traditionnelle, à

<sup>(6)</sup> L'achat de biens par un résident à un non-résident et la revente ultérieure de ceux-ci à un autre non-résident sans qu'ils entrent dans le pays du premier acheteur. Pour de plus amples détails, voir la publication de 2015 du Statec intitulée «Regards sur certains éléments de la balance courante en 2014», disponible à l'adresse suivante: <http://www.statistiques.public.lu/fr/publications/series/regards/2015/09-15-balance-courante/index.html>.

l'exclusion des activités de négoce international, présente toujours un déficit substantiel, qui n'a cessé de se creuser qu'en raison de la baisse récente des prix de l'énergie et des produits de base.

Enfin, l'excédent de la balance courante est amoindri par l'aggravation du déficit du compte des revenus primaires. Ces sorties nettes sont passées à près de 30 % du PIB en 2014 (contre 8,1 % du PIB en 2000), ce qui illustre le succès grandissant avec lequel le secteur des services financiers vend ses produits à l'étranger ainsi que l'existence d'un grand nombre de travailleurs et de retraités étrangers.

Graphique 1.6: Balance des biens conformément au MBP5 et au MBP6

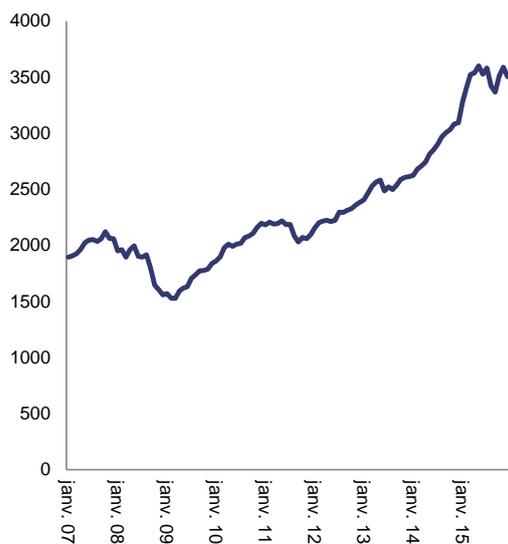


Source: Commission européenne

## Secteur financier

**La taille du secteur financier du Luxembourg est très importante en proportion de celle de son économie.** Les performances ont été inégales au sein de ce secteur relativement diversifié. Le secteur de la gestion institutionnalisée de l'épargne a profité de l'orientation positive des marchés financiers au début de l'année 2015 et a augmenté le montant des actifs gérés, également grâce à de nouvelles souscriptions. À la fin 2015, les fonds d'investissement géraient plus de 3 500 milliards d'euros d'actifs nets, dont le volume a donc doublé depuis le creux de la crise financière (voir graphique 1.7).

Graphique 1.7: **Actifs sous gestion (en millions d'euros)**



Source: Commission européenne

À l'inverse, les performances du secteur bancaire plus traditionnel ont été médiocres. En raison de l'incidence des taux d'intérêts extrêmement bas sur les marges bénéficiaires et de la dématérialisation, plusieurs institutions ont entrepris une restructuration, y compris des réductions de coûts. Au cours des dernières années, les bilans sont restés globalement stables malgré la diminution de l'activité d'intermédiation et la baisse de la rentabilité. Le nombre total de salariés du secteur bancaire a diminué de 4,2 % entre 2011 et 2015 (deuxième trimestre). Les résultats dans le secteur de l'assurance sont relativement constants, les progrès étant

enregistrés pour l'essentiel dans la branche non-vie.

## Crédit et investissements

**La demande de prêts de la part des entreprises a augmenté récemment, stimulée par des projets d'investissement et des opérations de restructuration de la dette,** les entreprises continuant à bénéficier de conditions de crédit assouplies. La dernière enquête sur la distribution du crédit bancaire confirme que les banques du Luxembourg ont assoupli leurs conditions de prêt, conformément à la tendance en ce sens observée dans l'ensemble de la zone euro. Ces critères plus souples s'appliquent aux entreprises et aux ménages (et, dans le cas de ces derniers, à la fois aux crédits à la consommation et aux crédits hypothécaires). Le renforcement de la concurrence avec d'autres banques, la baisse des coûts des ressources et le relâchement des contraintes pesant sur les bilans des banques sont les principales raisons citées pour cet assouplissement. Les banques anticipent aussi une reprise importante des demandes de prêts des entreprises, tandis que de meilleures conditions sur le marché du logement devraient soutenir la demande de crédits immobiliers. L'encadré 1.1 présente les tendances des investissements et donne une vue d'ensemble des obstacles freinant un accroissement des investissements ainsi que des réformes en cours. Ces obstacles et ces réformes sont analysés de manière plus approfondie dans les sections correspondantes du présent rapport.

## Dettes nationales

**La dette publique est passée de 23,4 % du PIB en 2013 à 23 % en 2014. Elle reste plus de quatre fois inférieure à la moyenne de la zone euro (94,5 % du PIB).** L'encours des garanties publiques <sup>(7)</sup> représente 9,3 % du PIB, dont 5,5 % ont trait au secteur financier. Compte tenu du faible niveau de sa dette publique et de la relative solidité de ses fondamentaux économiques, le Luxembourg est, outre l'Allemagne, le seul pays de la zone euro qui bénéficie encore d'une notation «AAA» attribuée par les trois grandes agences de notation financière. En raison du niveau peu élevé de sa dette publique, le Luxembourg n'a que

(7) Projet de plan budgétaire du Luxembourg pour 2015, tableau 2c.

partiellement profité de la faiblesse des taux d'intérêt.

**Même si la dette publique est faible par comparaison avec d'autres pays, la dette du secteur privé se situe à un niveau bien supérieur à la moyenne de la zone euro.** Elle a culminé à 408,9 % du PIB en 2007 (en termes bruts) et a, depuis lors, sensiblement diminué pour passer à 355,9 % en 2013 et à 342,2 % du PIB en 2014. La part la plus élevée (285,6 % du PIB) de la dette privée est imputable aux sociétés non financières, en particulier aux entreprises multinationales qui utilisent le Luxembourg comme plaque tournante pour leurs opérations de financement intra-groupe.

**Les faibles taux d'intérêt et l'assouplissement des conditions financières ont favorisé une croissance régulière des prêts hypothécaires,** qui représentent une grande partie de l'endettement des ménages (en 2014, l'endettement des ménages s'est élevé à 56,7 % du PIB, contre 59,6 % dans la zone euro). L'envolée des prix de l'immobilier pourrait avoir exacerbé cette tendance, les ménages étant contraints de demander des prêts plus élevés. Bien que les chiffres récents montrent que la part des prêts hypothécaires à taux fixe progresse, la plupart des crédits hypothécaires sont souscrits à des taux variables. Si les taux d'intérêt devaient revenir aux niveaux moyens historiques, cela poserait aux ménages des problèmes pour le service de la dette, notamment s'ils disposent de faibles revenus.

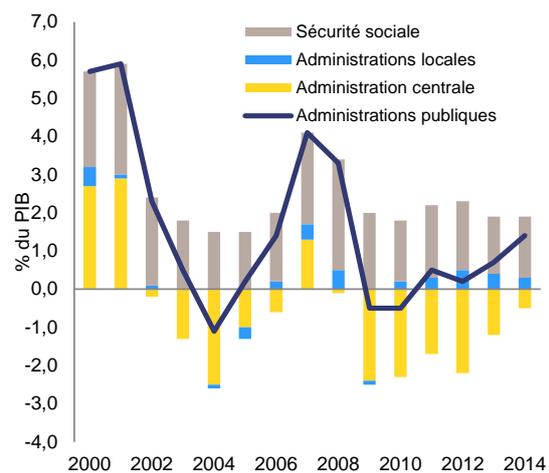
### Finances publiques

**En 2014, la position budgétaire du pays s'est considérablement améliorée, créant ainsi une marge de manœuvre pour absorber le choc lié à la baisse des recettes de la TVA sur le commerce électronique.** Le solde des administrations publiques a enregistré un excédent de 1,4 % du PIB en 2014, soit un meilleur résultat qu'en 2013 (0,7 %). En 2015, le solde des administrations publiques devrait présenter un excédent de 0,2 % du PIB, étant donné qu'une modification de la réglementation européenne relative à la TVA sur le commerce électronique, entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2015, devrait avoir pour effet de réduire les recettes d'environ 1,1 % du PIB. Cette perte devrait n'être que partiellement compensée par les effets des mesures d'assainissement adoptées par les autorités.

**Malgré l'excédent global, une ventilation par secteur révèle que les comptes de l'administration centrale ont enregistré d'importants déficits depuis le début de la crise financière.** Au niveau consolidé des administrations publiques, ces déficits sont compensés par les excédents constants du secteur de la sécurité sociale (voir graphique 1.8).

**Le gouvernement, par un processus d'examen des dépenses, cible des économies substantielles concernant l'ensemble de dépenses publiques, tout en améliorant la qualité et l'efficacité des politiques publiques.** Parallèlement aux mesures concernant les dépenses, le gouvernement a décidé d'augmenter les taux de TVA de deux points de pourcentage et a introduit un nouveau prélèvement «temporaire» sur le revenu des personnes physiques. En outre, il a annoncé une réforme du système fiscal devant prendre effet à compter de 2017. Une réforme du système d'imposition répondant aux critères de prévisibilité, de stabilité budgétaire, de compétitivité, d'emploi durable et d'équité sociale contribuerait à préserver la solidité des finances publiques. La section 2.6 examine cette question plus en détail.

Graphique 1.8: Ventilation par secteur du solde des administrations publiques



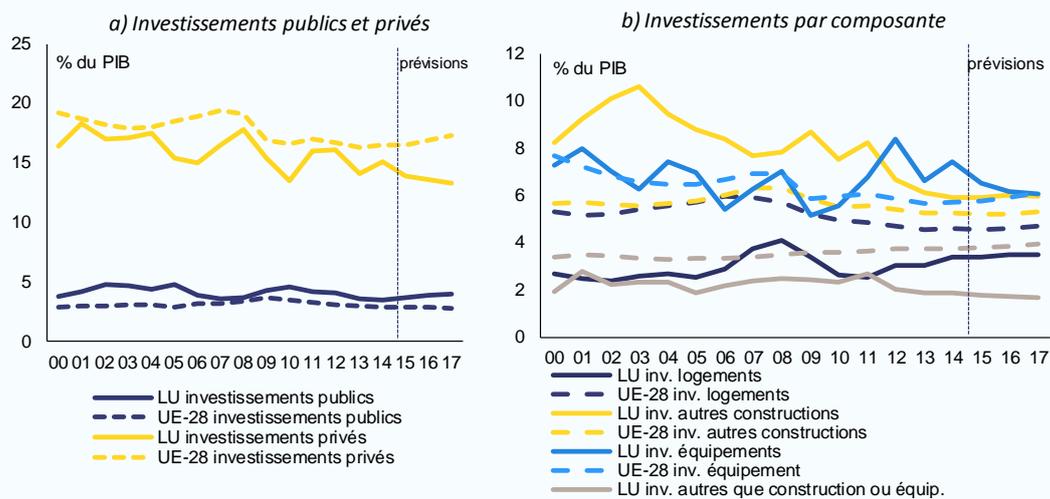
Source: Commission européenne

## Encadré 1.1: Défis en matière d'investissements

## Section 1. Perspective macroéconomique

Dans l'ensemble, les investissements au Luxembourg ont bénéficié de conditions de crédit favorables et ont fait preuve de dynamisme ces dernières années, dépassant nettement les résultats enregistrés dans la zone euro ou en Allemagne. En particulier, depuis 2000, l'investissement public a été régulièrement supérieur à la moyenne de la zone euro (voir graphique 1a). Le gouvernement prévoit d'investir encore davantage dans les années à venir afin de mener à bien des projets importants dans le domaine des infrastructures de transport. À l'inverse, les investissements bruts de capital fixe du secteur privé représentent une part du PIB qui est inférieure à la moyenne de la zone euro. Cela s'explique peut-être par la présence d'un vaste secteur financier et par la plus faible intensité d'investissement associée à ses activités. En outre, les investissements dans le capital des connaissances, y compris les dépenses globales de recherche et développement et celles réalisées par les entreprises, sont plus faibles que dans bon nombre de pays de la zone euro, ce qui se traduit par un potentiel de croissance et d'emploi inexploité.

Graphique 1: Investissements publics et privés, en % du PIB - Investissements par composante, en % du PIB



Source: Commission européenne

## Section 2. Analyse des obstacles à l'investissement et réformes en cours

Il existe au Luxembourg des obstacles réglementaires et non réglementaires qui freinent les investissements privés et la croissance économique<sup>1</sup>. Le Luxembourg obtient un résultat moyen selon les indicateurs «Doing Business» de la Banque mondiale. Il se classe particulièrement bien pour ce qui est du paiement des taxes et impôts, de l'exécution des contrats, de l'obtention des permis de construire et du commerce transfrontalier. Ses résultats sont par contre moins bons pour ce qui est de la création d'entreprise, du transfert de propriété, du règlement de l'insolvabilité ou de l'obtention de prêts.

Pour ce qui est de la politique des PME, un certain nombre de problèmes doivent encore être réglés. Aucune amélioration n'est observée en ce qui concerne une série d'aspects fondamentaux

<sup>1</sup> Document de travail des services de la Commission européenne, *Les obstacles à l'investissement dans les États membres* ([http://ec.europa.eu/europe2020/challenges-to-member-states-investment-environments/index\\_fr.htm](http://ec.europa.eu/europe2020/challenges-to-member-states-investment-environments/index_fr.htm)).

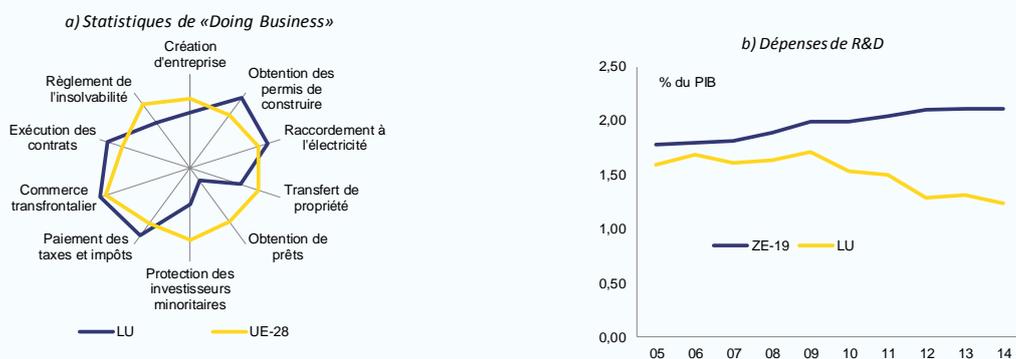
(Suite à la page suivante)

Encadré (suite)

susceptibles de poser problème aux jeunes entreprises de petite taille: on peut citer le coût de démarrage d'une entreprise (qui reste plus de trois fois supérieur au montant requis en moyenne dans les autres États membres), le capital minimum versé (le double de la moyenne européenne) et le coût du transfert de propriété (également deux fois plus élevé que la moyenne). Le Luxembourg occupe en outre la troisième position au sein de l'UE pour le nombre d'échéances fiscales par an, même si ces paiements ne mobilisent environ qu'un quart du temps requis en moyenne ailleurs. Dans le domaine de l'internationalisation, les défis encore à relever concernent principalement les coûts d'importation et d'exportation, qui sont sensiblement plus élevés (d'environ 40 %) que la moyenne de l'UE. En revanche, les exportations et les importations nécessitent presque quatre jours de moins que dans les autres États membres, en moyenne.

Le Luxembourg se situe en deçà de la moyenne de l'UE dans le domaine de la «seconde chance» et sa position n'a guère connu d'évolution importante ces dernières années. Les frais liés à la procédure d'insolvabilité restent supérieurs de 50 % environ à la moyenne de l'UE; cet écart important devrait être atténué par la nouvelle loi sur les faillites. Les progrès en la matière sont limités du fait qu'aucune mesure n'a été adoptée. Le nouveau projet de loi relative à la préservation des entreprises et portant modernisation du droit de la faillite déposé auprès de la Chambre des députés début 2013 n'a pas encore été voté. Cette loi fait naître des attentes importantes dans la mesure où elle pourrait constituer une avancée majeure dans ce domaine; ceci dit, début 2016, ce projet législatif n'est pas au bout du processus de consultation et doit encore être adopté. Il vise à encourager l'entrepreneuriat en aidant les entrepreneurs et en leur donnant une seconde chance en cas d'échec. Il prévoit également des mécanismes pour le maintien de l'emploi et de l'activité en cas de faillite.

Graphique 2: Classement en fonction des statistiques de «Doing Business» - Dépenses de R&D, en % du PIB



Source: Banque mondiale, Eurostat, Commission européenne

Faible et en baisse, le niveau des investissements privés dans la R&D s'explique par le peu d'attrait de l'environnement de R&D (y compris la déconnexion entre la R&D du secteur privé et le système public de recherche), voir section 2.4. Pour inverser cette tendance des investissements de R&D des entreprises, de nouvelles mesures sont nécessaires. La révision de loi sur l'aide publique à la R&D menée par les entreprises constitue un premier pas dans cette direction. Elle permettra, notamment, d'élargir la palette d'instruments qui peuvent être utilisés à cet effet.

Enfin, un faible niveau d'investissement dans la construction de logements a conduit à un écart croissant entre demande et offre en la matière (voir section 2.2). Des mesures récentes visant à accroître l'offre de logements sociaux contribueront à réduire cet écart, même si leurs effets ne se feront sentir qu'à long terme. En attendant, d'autres mesures sont nécessaires pour supprimer les facteurs qui limitent les investissements et ont contribué, avec une forte demande émanant d'une population en rapide augmentation, à l'envolée des prix de l'immobilier.

**Encadré 1.2: Contribution du budget de l'UE aux changements structurels**

Le Luxembourg peut recevoir jusqu'à 140 millions d'euros pour la période 2014-2020 au titre des Fonds structurels et d'investissement européens (Fonds ESI). Cela représente 0,9 % des investissements publics nationaux prévus dans les domaines bénéficiant d'un soutien des Fonds ESI.

Les conditions ex ante relatives à la stratégie de spécialisation intelligente n'ont pas été totalement remplies étant donné que le gouvernement doit encore adopter la stratégie de R&I en matière de spécialisation intelligente. Si elles ne le sont pas d'ici la fin de l'année 2016, la Commission peut suspendre les versements intermédiaires devant financer les priorités du programme concerné.

Compte tenu de la dotation relativement modeste attribuée au Luxembourg au titre des Fonds ESI, les programmes se concentrent sur certains aspects des questions mises en évidence au cours des dernières années dans le contexte du semestre européen ou des objectifs de la stratégie Europe 2020. L'augmentation des investissements en R&D revêt une importance cruciale pour diversifier davantage l'économie et accroître le nombre de PME actives dans la recherche. En outre, une aide sera également apportée à l'intégration professionnelle durable des demandeurs d'emploi, des inactifs et des jeunes (y compris par la mise en œuvre de la garantie pour la jeunesse), à l'inclusion active et au développement des compétences grâce à un meilleur accès à l'apprentissage tout au long de la vie. Des financements ont également été alloués à des mesures relatives à la protection de l'environnement, à l'utilisation efficace des ressources ainsi qu'à la transition vers une économie sobre en carbone et économe en ressources. Un suivi régulier de la mise en œuvre prendra notamment la forme d'un rapport, présenté à la mi-2017, sur la contribution des Fonds aux objectifs de la stratégie Europe 2020 et sur les progrès réalisés en vue d'aborder les réformes structurelles nécessaires pour maximiser l'utilisation des financements de l'UE.

Les financements éventuellement accordés au titre du nouveau Fonds européen pour les investissements stratégiques (EFIS), d'Horizon 2020, du Mécanisme pour l'interconnexion en Europe et d'autres Fonds de l'UE gérés directement s'ajoutent aux Fonds ESI. Au terme du premier appel à projets au titre du Mécanisme pour l'interconnexion en Europe, le Luxembourg a signé des conventions d'un montant de 74 millions d'euros pour des projets dans les transports. Des informations complémentaires sur l'utilisation des Fonds ESI au Luxembourg sont disponibles à l'adresse suivante: <https://cohesiondata.ec.europa.eu/countries/LU>.

Tableau 1.1: Grands indicateurs économiques, financiers et sociaux - Luxembourg

	2003-2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	prévision		
									2015	2016	2017
PIB réel (g.a.)	4,5	-0,8	-5,4	5,7	2,6	-0,8	4,3	4,1	4,7	3,8	4,4
Consommation privée (g.a.)	2,4	1,4	1,0	1,7	2,2	2,7	0,9	3,7	-0,1	2,9	2,0
Consommation publique (g.a.)	2,6	2,4	4,2	3,3	1,1	3,6	3,9	4,5	3,3	3,0	2,6
Formation brute de capital fixe (g.a.)	5,4	7,3	-13,2	0,0	17,2	-0,3	-7,2	9,9	0,7	1,9	3,5
Exportations de biens et services (g.a.)	8,2	6,0	-12,0	8,3	5,4	0,2	6,9	6,8	7,5	3,5	4,9
Importations de biens et services (g.a.)	8,4	9,4	-13,3	8,6	7,5	1,5	5,7	8,0	6,6	3,0	4,3
Écart de production	1,1	1,2	-6,1	-2,4	-2,2	-5,5	-3,7	-2,7	-1,3	-0,9	0,1
Croissance potentielle (g.a.)	4,0	3,2	2,0	1,6	2,4	2,6	2,4	3,1	3,2	3,3	3,4
Contribution à la croissance du PIB:											
Demande intérieure (g.a.)	2,2	2,3	-1,9	1,1	4,0	1,4	-0,5	3,7	0,7	1,7	1,6
Stocks (g.a.)	0,3	0,2	-2,0	2,4	-0,1	-0,4	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0
Exportations nettes (g.a.)	1,9	-3,3	-1,5	2,1	-1,3	-1,9	4,0	0,3	4,1	2,1	2,8
Contribution à la croissance potentielle du PIB:											
Travail total (heures) (g.a.)	1,9	1,6	1,3	1,2	1,4	1,6	1,4	1,5	1,7	1,8	1,7
Accumulation de capital (g.a.)	1,4	1,7	1,0	0,9	1,3	1,2	0,8	1,4	1,3	1,2	1,2
Productivité totale des facteurs (g.a.)	0,7	-0,1	-0,4	-0,4	-0,3	-0,2	0,1	0,2	0,3	0,3	0,4
Balance courante (en % du PIB), balance des paiements	9,9	7,7	7,3	6,8	6,2	6,1	5,7	5,5	.	.	.
Balance commerciale (en % du PIB), balance des paiements	26,1	31,9	31,2	28,2	27,6	31,1	32,9	34,5	.	.	.
Termes de l'échange des biens et services (g.a.)	0,3	1,1	1,3	0,0	0,5	0,6	0,3	-0,4	0,6	0,1	0,1
Solde du compte de capital (en % du PIB)	-0,1	-0,7	-1,1	-0,5	-0,4	-0,9	-1,6	-2,0	.	.	.
Position extérieure globale nette (en % du PIB)	23,1	16,5	-29,5	-20,7	29,5	35,7	35,1	36,4	.	.	.
Dette extérieure négociable nette (en % du PIB)1	2577,3*	2628,8*	2854,1*	2995,7*	2355,2*	2240,1*	.	.	.	.	.
Dette extérieure négociable brute (en % du PIB)1	3050,6	3257,5	3099,3	2950,9	2770,3	3193,2	3096,6	3641,0	.	.	.
Résultats à l'exportation par rapport aux pays avancés (variation en % sur 5 ans)	27,6	28,8	21,3	11,7	5,0	0,9	14,4	18,77	.	.	.
Parts de marché à l'exportation, biens et services (g.a.)	4,7	-3,9	2,8	-8,0	-1,0	0,8	11,7	8,5	.	.	.
Flux d'IDE nets (en % du PIB)	38,7	60,5	35,1	-33,5	-55,1	-164,9	-311,8	78,3	.	.	.
Taux d'épargne des ménages (épargne nette en pourcentage du revenu disponible net)	4,1	9,5	12,1	13,0	13,6	13,7	.	.	.	.	.
Flux de crédit privé (sur une base consolidée, en % du PIB)	51,7	-36,2	-31,6	-15,8	50,8	31,5	21,6	0,6	.	.	.
Dette du secteur privé (sur une base consolidée, en % du PIB)	268,4	362,7	356,0	311,9	339,2	359,8	355,9	342,3	.	.	.
dont dette des ménages, sur une base consolidée (en % du PIB)	44,4	49,8	56,2	55,3	54,3	56,1	55,3	56,7	.	.	.
dont dette des sociétés non financières, sur une base consolidée (en % du PIB)	224,0	312,9	299,8	256,6	284,9	303,7	300,6	285,6	.	.	.
Sociétés, capacité (+)/besoin (-) de financement (en % du PIB)	1,9	-0,6	-9,8	-5,8	-8,7	-10,1	-7,5	-7,2	-2,4	-0,9	1,2
Sociétés, excédent brut d'exploitation (en % du PIB)	31,6	30,5	26,1	30,3	30,1	28,7	27,5	27,7	30,0	30,4	31,3
Ménages, capacité (+)/besoin (-) de financement (en % du PIB)	0,7	0,8	2,1	3,8	2,8	3,3	1,3	0,2	1,1	0,3	0,0
Indice déflaté des prix de l'immobilier (g.a.)	8,4	1,0	-1,7	4,3	1,1	2,5	3,7	3,7	.	.	.
Investissement résidentiel (en % du PIB)	2,9	4,1	3,4	2,6	2,5	3,0	3,0	3,4	.	.	.
Déflateur du PIB (g.a.)	3,6	3,3	1,8	3,1	4,2	4,1	2,4	1,0	3,6	1,2	2,1
Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) (g.a.)	3,0	4,1	0,0	2,8	3,7	2,9	1,7	0,7	0,1	0,4	2,4
Rémunération nominale par salarié (g.a.)	3,5	2,7	1,6	2,1	2,0	1,6	3,6	2,9	0,9	1,4	2,6
Productivité du travail (réelle, par personne employée, g.a.)	1,4	-5,3	-6,4	3,8	-0,4	-3,2	2,5	1,5	.	.	.
Coûts salariaux unitaires (CSU) (ensemble de l'économie, g.a.)	2,1	8,5	8,6	-1,7	2,3	4,9	1,1	1,4	-1,1	0,3	0,7
Coûts salariaux unitaires réels (g. a.)	-1,5	5,0	6,6	-4,7	-1,7	0,8	-1,2	0,4	-4,6	-1,0	-1,4
Taux de change effectif réel (CSU, g.a.)	1,4	6,2	5,7	-3,3	1,6	0,9	1,6	0,7	-4,3	-0,5	.
Taux de change effectif réel (IPCH, g.a.)	1,6	1,9	0,9	-1,6	0,8	-1,5	1,5	0,5	-2,8	0,6	0,4
Coin fiscal sur le travail pour un célibataire gagnant le salaire moyen (en %)	26,0	27,4	26,2	26,4	28,1	28,0	29,3	29,9	.	.	.
Coin fiscal sur le travail pour un célibataire gagnant 50 % du salaire moyen (en %)	15,5*	16,4	15,1	15,2	16,5	16,2	16,9	17,3	.	.	.
Total du passif du secteur financier, sur une base non consolidée (g.a.)	17,4	-11,2	7,3	13,7	8,8	15,6	8,5	19,8	.	.	.
Ratio de fonds propres de catégorie 1 (en %) <sup>2</sup>	.	10,4	15,6	17,6	15,0	21,2	28,3	26,0	.	.	.
Rendement des fonds propres (en %) <sup>3</sup>	.	6,1	-1,9	5,3	-16,3	1,3	6,0	5,9	.	.	.
Montant brut des créances improductives (en % du total des instruments de créance et du total des prêts et avances) <sup>4</sup>	.	0,2	.	0,0	.	.	1,1	.	.	.	.
Taux de chômage	4,4	4,9	5,1	4,6	4,8	5,1	5,9	6,0	6,1	6,0	6,0
Taux de chômage de longue durée (en % de la population active)	1,2	1,6	1,2	1,3	1,4	1,6	1,8	1,7	.	.	.
Taux de chômage des jeunes (en % de la population active de la même tranche d'âge)	14,7	17,3	16,5	15,8	16,4	18,0	16,9	22,3	14,0	.	.
Taux d'activité (15-64 ans)	66,1	66,8	68,7	68,2	67,9	69,4	69,9	70,8	.	.	.
Personnes exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale (en % de la population totale)	16,3	15,5	17,8	17,1	16,8	18,4	19,0	19,0	.	.	.
Personnes vivant dans des ménages à très faible intensité de travail (en % de la population totale âgée de moins de 60 ans)	5,6	4,7	6,3	5,5	5,8	6,1	6,6	6,1	.	.	.
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	1,0	3,3	-0,5	-0,5	0,5	0,2	0,7	1,4	0,2	0,5	0,5
Ratio recettes fiscales/PIB (en %)	38,1	38,1	40,0	39,0	39,2	40,1	39,5	39,4	37,7	37,6	36,6
Solde budgétaire structurel (en % du PIB)	.	.	.	0,5	1,5	2,6	2,3	2,5	0,8	0,9	0,4
Dette publique brute (en % du PIB)	6,6	14,4	15,4	19,6	19,2	22,1	23,4	23,0	21,3	22,7	22,0

(1) Somme des investissements de portefeuille en obligations, des autres investissements et des avoirs de réserve.

(2,3) Groupes bancaires et banques indépendantes nationaux.

(4) Groupes bancaires et banques indépendantes nationales, filiales sous contrôle étranger (UE et non-UE) et succursales sous contrôle étranger (UE et non-UE).

(\*) Conformément au MBP5 et/ou SEC95.

Source: Prévisions de la Commission européenne, hiver 2016; BCE

## 2. PROBLEMES STRUCTURELS

Cette section contient une analyse des principaux défis économiques et sociaux structurels auxquels est confronté le Luxembourg. Mettant l'accent sur les domaines d'action évoqués dans les recommandations spécifiques par pays de 2015, elle examine les problèmes liés à la viabilité à long terme des finances publiques, au marché immobilier, au secteur financier et aux efforts de diversification relative. Les politiques du marché du travail, le système fiscal et les défis environnementaux sont également analysés.

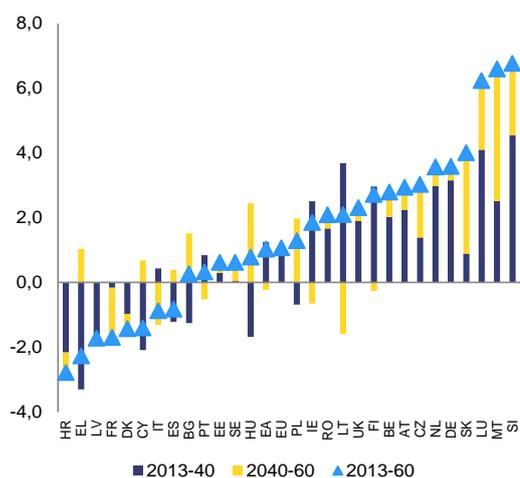
### 2.1. VIABILITE A LONG TERME DES FINANCES PUBLIQUES

#### *Quelques enseignements tirés du rapport 2015 sur le vieillissement*

Selon le rapport 2015 sur le vieillissement, publié en mai 2015 par la Commission, le Luxembourg sera confronté à une forte augmentation des dépenses publiques liées au vieillissement d'ici 2040: les dépenses liées au vieillissement, y compris les retraites, les soins de santé, les soins de longue durée, l'éducation et les prestations de chômage, devraient s'accroître d'environ quatre points de pourcentage du PIB (deuxième plus forte hausse durant la même période après celle de la Slovaquie). Au-delà, à l'horizon 2060, ces dépenses pourraient atteindre plus de 6 points de pourcentage du PIB, contre à peine 1,3 point en moyenne dans l'UE (voir graphique 2.1.1).

Si l'on examine les composantes des dépenses totales liées à l'âge, on constate que l'augmentation s'explique principalement par des dépenses en matière de retraites, suivies par les soins de longue durée et les soins de santé. Les dépenses de retraite expliquent également l'écart par rapport à la tendance moyenne de l'UE qui ressort des projections (voir graphique 2.1.2). D'autres éléments liés au vieillissement devraient évoluer de manière plus conforme aux moyennes de l'UE.

Graphique 2.1.1: Total des dépenses liées au vieillissement dans les États membres de l'UE, projection de l'évolution entre 2013 et 2060, en % du PIB (scénario de référence)



Source: Rapport 2015 sur le vieillissement.

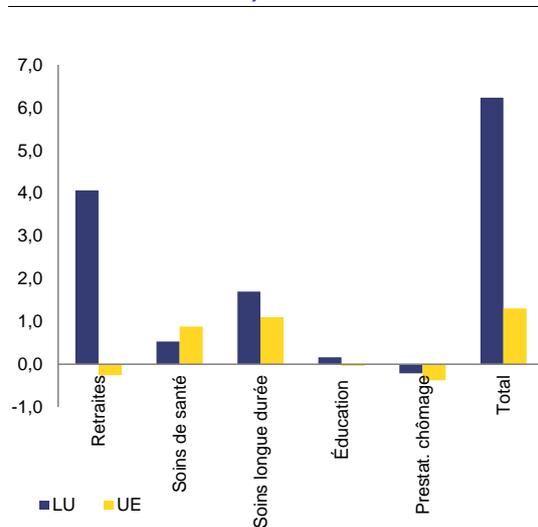
Tableau 2.1.1: Taux de prestation et taux de remplacement, 2013 et 2060 (en %), Luxembourg et UE/ZE

	Taux de prestation (en %)						Taux moyen brut de remplacement (en %)					
	Rég. publ. de retraite - liés au revenu			Régimes publics de retraite			Rég. publ. de retraite - liés au revenu			Régimes publics de retraite		
	2013	2060	% variat.	2013	2060	% variat.	2013	2060	% variat.	2013	2060	% variat.
LU	57,3	57,8	0,5	51,3	53,4	2,1	77,7	64,6	-13,1	na	na	na
UE	45,4	36,5	-8,9	44,0	34,9	-9,1	45,7	38,9	-6,8	41,6	32,6	-9,0
ZE	47,5	37,7	-9,9	46,1	37,5	-8,7	47,6	39,1	-8,4	45,2	35,1	-10,2

Note: Les agrégats UE et ZE sont des moyennes simples.

Source: Rapport 2015 sur le vieillissement

Graphique 2.1.2: Total des dépenses liées au vieillissement, Luxembourg et UE, projection de l'évolution entre 2013 et 2060, en % du PIB, par composantes principales (scénario de référence)



Source: Rapport 2015 sur le vieillissement

La pression sur les dépenses publiques de retraite s'explique par une forte augmentation du nombre de retraités par rapport au nombre de cotisants<sup>(8)</sup> <sup>(9)</sup>. Au Luxembourg, le taux de dépendance des personnes âgées devrait connaître une hausse d'environ 15 points de pourcentage (passant de 20,3 % en 2013 à 35,6 % en 2060), selon les projections d'Eurostat<sup>(10)</sup>. Bien qu'importante, cette augmentation est inférieure à la moyenne de l'UE (+ 22,3 points de pourcentage) et constitue l'un des chiffres les plus bas enregistrés dans l'UE.

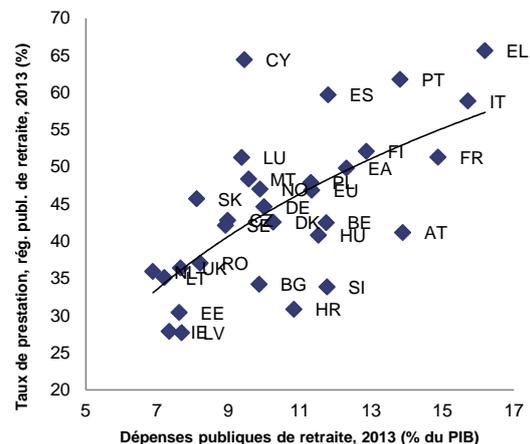
<sup>(8)</sup> Dans le même temps, le Luxembourg devrait connaître un fort accroissement de sa population totale (de 0,5 million en 2013 à 1,1 million d'habitants en 2060, soit l'évolution relative la plus importante dans l'UE), dû en grande partie à la migration nette très élevée qui est prévue.

<sup>(9)</sup> Selon les calculs des autorités luxembourgeoises (voir encadré 2.1.1).

<sup>(10)</sup> Les projections démographiques utilisées dans le rapport sur le vieillissement sont réalisées par Eurostat (Europop 2013 pour le rapport 2015).

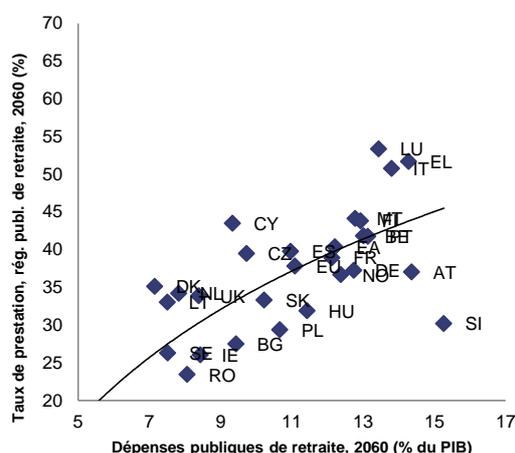
La hausse des dépenses publiques de retraite relativement plus importante au Luxembourg que dans d'autres États membres s'explique ainsi essentiellement par l'évolution du taux de prestation. Ce taux devrait augmenter légèrement à long terme (+ 2,1 points de pourcentage), alors que l'UE devrait enregistrer une forte diminution (environ -9 points de PIB) (voir également encadré 2.1.1). En 2060, le Luxembourg devrait afficher les taux de prestation et de remplacement les plus élevés de l'UE (voir tableau 2.1.1 et graphiques 2.1.3 et 2.1.4), même si la dernière réforme en date, en 2012, a quelque peu réduit la générosité du système public de retraite (taux d'accumulation en baisse et nouvelle formule d'indexation).

Graphique 2.1.3: Taux de prestation (régimes publics de retraite, en %) et dépenses publiques de retraite (en % du PIB) en 2013



Source: Rapport 2015 sur le vieillissement

Graphique 2.1.4: Taux de prestation (régimes publics de retraite, en %) et dépenses publiques de retraite (en % du PIB) en 2060



Source: Rapport 2015 sur le vieillissement

**Le Luxembourg se démarque également car il est le seul pays de l'UE où aucun nouveau relèvement de l'âge légal de la retraite et de l'âge de la retraite anticipée n'a été prévu par la loi pour la période 2013-2060<sup>(11)</sup>. Ainsi, l'âge légal de départ à la retraite resterait à 65 ans en 2060, contre une moyenne simple de 67 ans dans l'UE. Dans cette hypothèse, les personnes âgées ne trouveront guère de motivations à rester plus longtemps en activité, alors que la période d'activité devrait progresser d'environ deux ans dans l'UE (jusqu'à environ 65 ans). Du fait de l'allongement de l'espérance de vie, la durée de la retraite devrait augmenter de quelque 4 ans et demi entre 2013 et 2060 au Luxembourg (soit environ 29 ans, contre 24 ans en moyenne dans l'UE).**

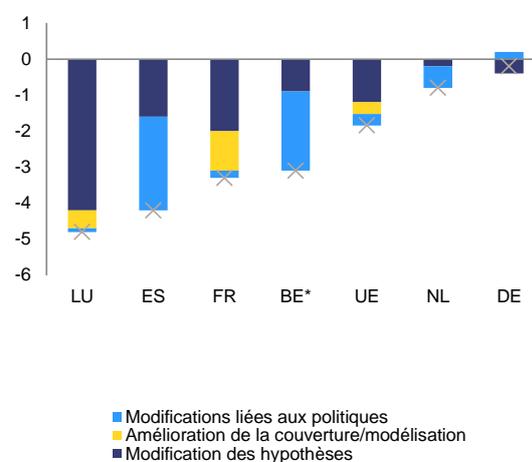
**En comparaison du rapport 2012 sur le vieillissement, ces projections revoient fortement à la baisse les estimations de dépenses au Luxembourg et reflètent largement des hypothèses démographiques plus favorables.** Toutefois, le Luxembourg reste le pays de l'UE prévoyant la plus forte hausse des dépenses publiques de retraite sur le long terme<sup>(12)</sup>. Il figure

<sup>(11)</sup> Au moment de la publication du rapport 2015 sur le vieillissement, c'était également le cas en Belgique et en Finlande, mais de nouvelles mesures, visant à relever l'âge de départ à la retraite, ont été adoptées depuis lors.

<sup>(12)</sup> En comparaison du rapport 2015 sur le vieillissement, cette moyenne a été revue légèrement à la baisse en novembre 2015 (-0,2 point de PIB), à la suite de l'évaluation du système de retraite belge par les pairs

également parmi les pays pour lesquels la révision à la baisse entre les exercices de projection de 2012 et de 2015 a été la plus importante (près de - 5 points de PIB). La majeure partie de cette révision favorable s'explique par l'amélioration des hypothèses de base, en particulier dans les projections du taux de dépendance des personnes âgées (rapport entre les personnes âgées de plus de 64 ans et la population active âgée de 15 à 64 ans), dont la progression a été revue à la baisse dans l'exercice de projection de 2015. À l'opposé, dans des pays comme l'Espagne, la Belgique et les Pays-Bas, les projections relatives aux dépenses de retraite qui ont été considérablement révisées vers le bas résultent de l'introduction d'importantes réformes des systèmes de retraite (voir graphique 2.1.5).

Graphique 2.1.5: Décomposition de l'évolution des dépenses publiques de retraite entre les rapports sur le vieillissement de 2012 et 2015 (2013-2060), en points de PIB



BE: mis à jour en novembre 2015.

Source: Rapport 2015 sur le vieillissement

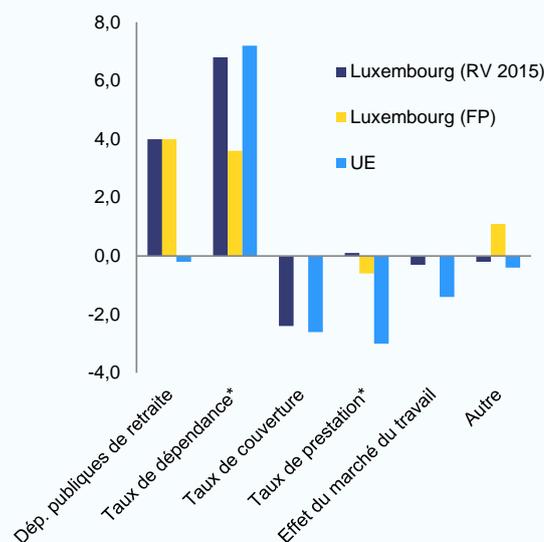
effectuée par le groupe de travail sur le vieillissement du comité de politique économique (EPC/AWG).

### Encadré 2.1.1: Spécificités de la main-d'œuvre au Luxembourg et décomposition de l'évolution des dépenses publiques de retraite

L'évolution du rapport dépenses publiques de retraite/PIB est traditionnellement décomposée en quatre composantes principales: l'effet du taux de dépendance des personnes âgées, qui rend compte des éléments purement démographiques (vieillesse de la population), l'effet du taux de couverture, qui saisit la modification des conditions d'admissibilité, l'effet du taux de prestation, qui met en évidence l'évolution de la générosité du système de retraite, et l'effet du marché du travail.

Dans le cas du Luxembourg, où les travailleurs transfrontaliers représentent plus d'un tiers de l'emploi total, les taux calculés (en partie) sur la population résidente ne rendent compte que d'une partie de la dynamique projetée. Par conséquent, la décomposition de l'évolution du rapport dépenses publiques de retraite/PIB est limitée à deux termes dans le cas du Luxembourg: le ratio entre les retraités et les cotisants (qui rend compte des effets à la fois démographiques et liés à l'admissibilité) et une approximation du taux de prestation [ratio retraites moyennes et PIB/cotisants<sup>(1)</sup>]. Le graphique 1 ci-dessous fournit une comparaison entre les décompositions standard et spécifique pour le Luxembourg (et la ventilation standard pour l'UE).

Graphique 1: Décomposition de l'évolution des dépenses publiques de retraite entre 2013 et 2060 (en % du PIB)



Source: Rapport 2015 sur le vieillissement, Fiche pays 2015

<sup>(1)</sup> Voir le rapport 2015 sur le vieillissement (page 85) pour de plus amples explications sur la décomposition traditionnelle ainsi que la «fiche pays» Luxembourg pour les spécificités de ce pays ([http://europa.eu/epc/working\\_groups/ageing\\_en.htm](http://europa.eu/epc/working_groups/ageing_en.htm)).

**Le ratio des dépenses publiques de retraite est relativement sensible à d'autres hypothèses, notamment par rapport à d'autres pays de l'UE qui ont mis en place des mécanismes de stabilisation automatique.** Dans des hypothèses démographiques ou macroéconomiques moins favorables, le ratio des dépenses publiques de retraite du Luxembourg serait nettement plus élevé que cela n'est prévu dans le scénario de référence

(+ 1 point de PIB environ, en cas d'une baisse des flux migratoires ou d'une croissance moindre de la productivité totale des facteurs; voir tableau 2.1.2)<sup>(13)</sup>. Les projections des pays ayant introduit

<sup>(13)</sup> Dans le scénario d'une baisse de la migration, les flux migratoires nets sont censés être réduits de 20 % par rapport au scénario de référence. Dans celui d'une baisse de la PTF (productivité totale des facteurs), la croissance

des mécanismes d'équilibrage automatique (comme l'Allemagne, la Suède ou l'Espagne), un facteur de viabilité (la Lettonie, par exemple) et/ou un lien entre l'âge de la retraite et l'allongement de l'espérance de vie (par exemple, les Pays-Bas, le Danemark ou la Slovaquie) présentent une sensibilité bien plus réduite à des hypothèses de base différentes.

**En ce qui concerne la retraite anticipée, un projet de loi du gouvernement de 2015 vise à supprimer la «préretraite-solidarité», un régime spécial permettant aux travailleurs de prendre leur retraite dès 57 ans. Toutefois, cette suppression est compensée par un assouplissement des conditions applicables à d'autres types de régimes de retraite anticipée, comme la «préretraite des travailleurs postés et des travailleurs de nuit» et la «préretraite progressive». L'incidence nette que cette loi sur les retraites aura sur l'âge effectif moyen de départ à la retraite et sur les dépenses est incertaine. Par ailleurs, le projet de loi sur le reclassement des travailleurs présentant une incapacité de travail a été adopté en juillet 2015 et ses dispositions sont en application depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016. La loi a renforcé les possibilités de rester sur le marché du travail pour les travailleurs présentant une incapacité de travail, ce qui entraîne, par voie de conséquence, une réduction du nombre de personnes bénéficiant d'un régime de préretraite.**

**L'évaluation de la situation financière du régime des retraites a été avancée d'un an et se déroulera donc en 2016 au lieu de 2017.** Sur la base de ces résultats, le gouvernement pourrait discuter avec les partenaires sociaux de la mise en œuvre d'autres mesures nécessaires à l'assainissement des finances publiques. Enfin, il y a lieu de mentionner, à titre de facteur atténuant, que les réserves financières de la caisse générale de retraite représentent environ quatre fois le montant des prestations annuelles de retraite.

### Viabilité budgétaire

**Si les risques pesant sur la viabilité budgétaire sont faibles au Luxembourg à court et à moyen terme, la nécessité de faire face aux futures hausses des coûts du vieillissement place le pays**

**devant un risque moyen pour sa viabilité budgétaire à long terme.** Globalement, selon le rapport 2015 sur la viabilité des finances publiques<sup>(14)</sup> et comme le confirment les prévisions de l'hiver 2016 de la Commission, aucun risque significatif en matière de viabilité budgétaire n'est envisagé à court et à moyen terme [sur la base des «indicateurs de viabilité»<sup>(15)</sup> S0 et S1 et d'une analyse de la soutenabilité de la dette]. À plus longue échéance, le Luxembourg sera confronté à des risques moyens pour sa viabilité budgétaire (comme l'indique la valeur relativement élevée de l'indicateur S2, l'écart de viabilité à long terme, qui s'établit à 4,7 points de PIB). Ces risques s'expliquent entièrement par la nécessité évoquée plus haut de faire face aux futures hausses des coûts du vieillissement, en particulier les dépenses consacrées aux retraites et aux soins de longue durée. Les hypothèses démographiques révisées font apparaître une pression accrue sur la demande d'infrastructures, y compris dans le domaine des transports, de l'éducation et de la santé. En outre, dans un scénario plus défavorable dans les domaines des soins de santé et des soins de longue durée (avec des facteurs non démographiques faisant grimper les coûts), l'augmentation projetée des dépenses liées au vieillissement serait plus forte, l'écart de viabilité budgétaire à long terme atteignant alors un niveau supérieur au seuil critique lié à un risque élevé.

<sup>(14)</sup> Janvier 2016.

<sup>(15)</sup> S0 est un indicateur composite de détection précoce qui rend compte du risque de tension budgétaire pouvant exister à court terme. L'indicateur de l'écart budgétaire S1 est utilisé pour évaluer les risques pesant sur la viabilité budgétaire à moyen terme. Cette perspective à moyen terme est la plus pertinente lorsqu'il s'agit d'examiner la nécessité d'un assainissement, en termes de réduction du déficit budgétaire et de la dette publique, pour se conformer aux dispositions contenues dans le pacte de stabilité et de croissance. L'indicateur de l'écart budgétaire S2 est utilisé pour évaluer les risques pesant sur la viabilité à long terme.

de la PTF est censée converger uniquement de 0,8 % sur le long terme, contre 1 % dans le scénario de référence.

Tableau 2.1.2: **Tests de sensibilité sur l'évolution du ratio des dépenses publiques de retraite entre 2013 et 2060 (écart par rapport à une évolution de référence, en point de PIB)**

Pays	Évolution référence 2013-2060	Incidence de			
		Allongement espérance de vie	Baisse migration	Baisse productivité du travail	Baisse PTF (scénario de risque)
LU	4,1	0,4	0,8	0,3	1,1
SI	3,5	0,9	0,5	0,2	0,3
MT	3,2	0,6	0,6	0,3	0,4
DE	2,7	0,4	0,2	0,0	0,1
SK	2,1	0,0	0,1	0,5	0,4
BE*	1,3	0,7	0,5	0,8	0,9
IE	1,1	0,4	0,3	0,0	0,0
NL	0,9	0,1	0,1	0,0	0,0
CZ	0,7	0,6	0,3	0,3	0,4
UK	0,7	0,5	0,2	0,0	0,0
AT	0,5	0,4	0,8	0,6	0,6
LT	0,3	0,6	0,3	0,0	0,0
FI	0,1	0,3	0,4	0,4	0,6
HU	-0,1	0,5	0,2	0,3	0,4
CY	-0,1	0,0	0,6	0,3	0,3
RO	-0,1	0,4	0,0	0,3	0,4
BG	-0,4	0,6	0,1	0,2	0,3
PL	-0,7	0,3	0,2	0,4	0,4
PT	-0,7	1,0	0,3	1,1	1,2
ES	-0,8	0,1	0,2	0,2	0,2
EE	-1,3	0,4	0,1	0,1	0,1
SE	-1,4	0,2	0,2	0,0	0,1
EL	-1,9	0,2	0,1	0,6	0,9
IT	-1,9	0,4	0,4	0,5	0,7
FR	-2,8	0,5	0,2	0,8	0,8
LV	-3,1	0,1	0,1	0,1	0,1
DK	-3,1	0,2	0,2	0,0	0,0
HR	-3,9	0,5	0,1	0,2	0,3

Source: Commission européenne

### Retraites des deuxième et troisième piliers au Luxembourg

L'affiliation aux régimes de retraites professionnelle et privée est faible au Luxembourg. En 2012, les retraites professionnelles représentaient 6,7 % des prestations de retraite versées et les retraites privées seulement 1,5 %. Ces chiffres peu élevés se reflètent dans la part des actifs des fonds de retraite professionnelle, qui s'élevait à environ 2 % du PIB en 2011. Ce pourcentage est bas par rapport à la plupart des autres États membres.

Le faible taux d'affiliation à ces régimes pourrait être lié à la générosité du système public de prestations. En outre, la portabilité traditionnellement réduite des retraites professionnelles dans un pays comptant une grande proportion de travailleurs mobiles pourrait également expliquer en partie cette situation. De plus, les retours réels sur les investissements effectués dans les fonds de retraite sont bas au Luxembourg (+ 2,5 % par an, soit presque le pourcentage le plus faible parmi les États membres).

Le gouvernement a annoncé son intention d'étendre, par une modification de la loi du 8 juin 1999 relative aux régimes complémentaires de

pension, les retraites complémentaires aux professions libérales et aux travailleurs indépendants, ainsi qu'à certaines catégories de salariés non affiliés à un régime de retraite d'entreprise. Le mécanisme qui doit être adopté doit garantir que les principes de base sont identiques pour les travailleurs indépendants, les professions libérales et les catégories concernées de salariés.

### Soins de longue durée

Il n'existe aucun obstacle notable à l'accès aux prestations de soins de longue durée grâce à l'octroi général de prestations pour des soins de longue durée approuvés, avec une absence quasi-totale de participation aux frais, et à la possibilité de recevoir, si elle est jugée justifiée, une aide financière accordée sous condition de ressources pour tout séjour nécessaire dans une maison de soins. Un tiers seulement des bénéficiaires vivent dans un établissement de soins et deux tiers sont soignés à domicile.

Selon le rapport 2015 sur le vieillissement, les dépenses pour soins de longue durée représentaient 1,5 % du PIB en 2013 (moyenne de l'UE: 1,6 % - scénario de référence) et devraient augmenter pour s'établir à 3,2 % du PIB en 2060 (moyenne de l'UE: 2,7 %). Selon les calculs de l'Inspection générale de la sécurité sociale (IGSS), l'assurance soins de longue durée devrait rester financièrement stable jusqu'en 2030 si le taux de cotisation est progressivement porté de 1,4 % à 1,7 %. Toutefois, selon la Confédération des organismes prestataires d'aides et de soins (COPAS), même un taux de cotisation de 1,7 % ne suffira pas si le taux de croissance du PIB reste bas dans les prochaines années.

Le programme du gouvernement confirme la nécessité d'une réforme des soins de longue durée. À la suite d'un rapport publié en 2013, le gouvernement a décidé de réformer l'assurance soins de longue durée dans le but de fournir un niveau adéquat de services aux personnes nécessitant ce type de soins et de garantir le financement correspondant<sup>(16)</sup>. Les réformes

<sup>(16)</sup> À cet effet, le rapport proposait de normaliser la procédure d'évaluation des besoins, d'étendre le dossier médical électronique aux soins de longue durée, de redéfinir le rôle des aidants non professionnels et de lier de manière plus claire les prestations en espèces aux services fournis, de

envisagées pourraient potentiellement améliorer le rapport coût-efficacité du système de soins de longue durée.

**Même si elle a été revue à la baisse, l'augmentation prévue des dépenses totales liées au vieillissement constitue toujours un défi de taille.** L'amélioration par rapport à la projection précédente s'explique essentiellement par des projections démographiques plus favorables. Il convient de noter que les hypothèses démographiques sous-jacentes impliquent cependant que le Luxembourg risque de se trouver confronté, dans l'avenir, à d'importants besoins d'investissement pour faire face à la demande croissante d'infrastructures, y compris dans le domaine des transports, de l'éducation et de la santé, ainsi qu'aux coûts d'entretien ou de fonctionnement associés à celles-ci.

---

réexaminer l'aide financière à l'adaptation du logement et de renforcer la coordination entre les services de santé et les services d'aide sociale.

## 2.2. DETERMINANTS DES PRIX DU LOGEMENT

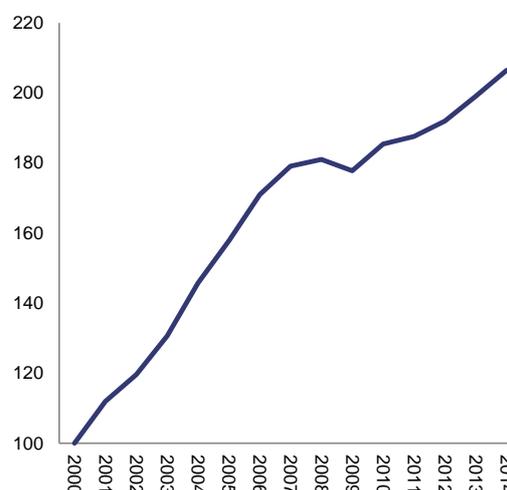
L'augmentation continue des prix de l'immobilier dans le passé, combinée à la forte dynamique démographique et de l'emploi attendue dans les prochaines années, pourrait devenir un obstacle à l'accroissement envisagé de la population et de la main-d'œuvre. Et ce, d'autant plus que l'économie nationale est fortement tributaire de l'apport des travailleurs hautement qualifiés originaires des pays voisins, qui représentent environ un tiers de l'emploi total. Pour ces salariés, la décision de s'installer ou non au Luxembourg dépend largement des conditions existant sur le marché du logement.

### Principales tendances des prix de l'immobilier au Luxembourg

**Les prix des logements augmentent de manière continue depuis plusieurs dizaines d'années.** Plus précisément, selon le Statec, les prix de l'immobilier résidentiel ont presque doublé en termes réels au cours de la période 2000-2014 (voir graphique 2.2.1). Après une légère correction en 2009, ils ont repris leur évolution à la hausse depuis 2010, même si celle-ci se fait à un rythme plus lent qu'avant la crise. En 2014, les prix de l'immobilier résidentiel en termes réels étaient supérieurs d'environ 14 % à leur niveau de 2008, l'année avant la crise où ils ont culminé.

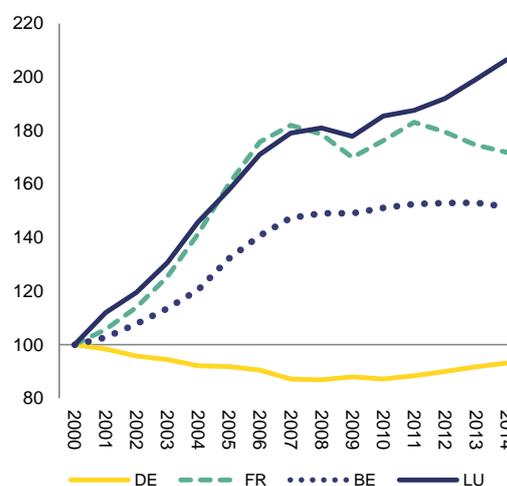
**Par ailleurs, on observe un écart de prix persistant par rapport à d'autres pays de la zone euro voisins du Luxembourg (Belgique, Allemagne et France).** À partir de 2000, les prix de l'immobilier ont fortement augmenté au Luxembourg et ont commencé à dépasser ceux enregistrés dans les pays voisins, à l'exception de la France où, jusqu'en 2008, les prix ont évolué au même rythme qu'au Grand-Duché (voir graphique 2.2.2).

Graphique 2.2.1: Prix réels de l'immobilier – Indice 2000 = 100



Source: Commission européenne

Graphique 2.2.2: Prix réels de l'immobilier au Luxembourg et dans les pays voisins – Indice 2000 = 100



Source: Commission européenne

### Facteurs déterminants de l'évolution des prix de l'immobilier

**Le dynamisme des prix de l'immobilier résidentiel au Luxembourg est alimenté par des facteurs liés à la fois à l'offre et à la demande.** La très forte demande a contribué à la hausse rapide du niveau des prix. Ce phénomène est dû largement aux pressions démographiques induites par la migration et au pouvoir d'achat relativement

élevé des ménages résidents, de même qu'à des goulets d'étranglement du côté de l'offre. Les pressions à la hausse transparaissent dans le fait que quelque 8 000 à 10 000 nouveaux résidents arrivent en moyenne chaque année dans le pays, alors que seulement 2 500 à 3 500 nouvelles unités de logement sont mises sur le marché sur la même période.

**Des facteurs socio-démographiques généraux comme la réduction de la taille des ménages et la surface moyenne des logements pourraient également jouer un rôle.** On observe des disparités importantes en ce qui concerne la superficie des logements, en particulier à Luxembourg-Ville. Selon le Statec, la surface moyenne des logements au Luxembourg est de 140 m<sup>2</sup>, soit l'une des plus grandes en Europe. La surface moyenne chez les personnes âgées de 65 ans et plus est encore supérieure – elle dépasse 150 m<sup>2</sup> – et a progressé ces dernières années, affichant une tendance opposée à l'évolution constatée dans les pays voisins. En revanche, près de 60 % des logements sont sous-occupés, un pourcentage qui atteint 80 % chez les personnes âgées de 65 ans et plus.

**Même si les prix sont élevés en moyenne, ils sont encore nettement supérieurs à Luxembourg-Ville** et dans sa périphérie; à l'inverse, ce sont dans les communes du nord du pays qu'ils sont les plus bas. En conséquence, l'étalement urbain a fortement augmenté au Luxembourg, avec des régions à faible densité de population enregistrant des taux de croissance démographique plus rapides que les zones urbaines. Cela a également conduit à une forte hausse des migrations pendulaires à l'intérieur du pays. Afin d'y remédier, des plans directeurs sectoriels<sup>(17)</sup> présentés par le gouvernement en mai 2014 et classant le territoire luxembourgeois en quatre zones avaient pour but d'atténuer certaines pressions liées à l'offre qui font grimper les prix. Leur mise en œuvre a toutefois été suspendue depuis la fin 2014.

**Du côté de l'offre, les principaux éléments en jeu concernent la disponibilité des terrains et, dans une certaine mesure, les contraintes liées à**

**la délivrance des permis de construire.** Ces dernières découlent souvent de la charge administrative inhérente à la réalisation des études d'impact environnemental et autres, y compris au respect des exigences de l'UE. En effet, des performances administratives sous-optimales dans la délivrance des permis de construire peuvent entraîner des imperfections et des déséquilibres sur le marché et contribuer à la hausse du prix des logements.

**L'enquête «Doing Business» fait apparaître une marge d'amélioration dans les procédures administratives relatives à l'obtention des permis de construire, notamment en ce qui concerne le délai nécessaire pour mener à bien la procédure.** Selon l'enquête 2015, le Luxembourg se classe seulement 50<sup>e</sup> sur 184 pays, loin derrière des pays comme le Danemark ou l'Allemagne. C'est le résultat plutôt médiocre pour le sous-indicateur relatif au délai nécessaire pour mener à bien la procédure administrative, pour lequel il se classe 120<sup>e</sup>, qui se répercute sur le résultat global. Toutefois, le classement relatif s'améliore sensiblement lorsque l'on prend en compte la qualité de la réglementation en matière de construction.

**Un projet de loi dite «Omnibus»<sup>(18)</sup> est en cours d'examen par le Parlement; cette loi vise spécifiquement à simplifier la procédure actuelle.** Elle pourrait avoir une incidence majeure en réduisant la durée de la procédure d'obtention d'un permis de construire, étant donné que le projet de loi contient des mesures visant à raccourcir le délai accordé à l'administration pour réagir et introduit le concept d'«accord tacite», selon lequel une absence de réaction de la part de l'administration vaut réponse favorable.

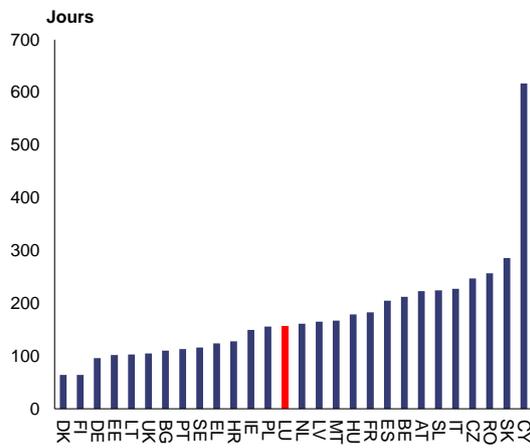
---

<sup>(18)</sup> Projet de loi n° 6704.

---

<sup>(17)</sup> En mai 2014, le gouvernement a présenté quatre plans sectoriels consacrés au logement, aux transports, aux zones d'activités économiques et aux paysages. Ces plans visent à soutenir, assurer et coordonner un développement territorial équilibré du pays.

Graphique 2.2.3: Permis de construire – Délai nécessaire pour mener à bien la procédure



Source: Doing Business 2015

### Disponibilité de terrains

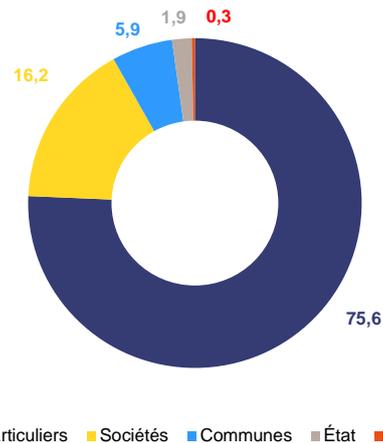
La disponibilité de terrains est souvent citée comme étant la principale cause de la pénurie de logements. Selon des estimations récentes <sup>(19)</sup>, une proportion importante (91,8 %) des terrains constructibles est détenue par des particuliers ou des sociétés, alors que seulement 5,9 % et 1,9 % appartiennent respectivement aux communes et à l'État (voir graphique 2.2.4).

En 2008, le gouvernement a proposé une loi appelée «pacte logement» qui a introduit des incitations financières pour les communes dans le but d'encourager le développement du logement. Dans le cadre de ce pacte, les communes escomptant un accroissement de leur population de plus de 1 % par an (ou de 15 % sur une période de 10 ans) ont pu demander des subventions à investir dans des équipements collectifs, comme des écoles, en s'engageant en contrepartie à construire plus de logements dans le but de soutenir la croissance démographique.

En outre, le «pacte logement» a créé de nouveaux outils pour la politique du logement afin de compenser la quantité limitée de terrains appartenant aux communes. Ils consistaient en un droit de préemption en faveur des communes et en différentes mesures fiscales et administratives, parmi lesquelles la possibilité de

percevoir une taxe communale sur certains immeubles non occupés et sur des terrains non aménagés, afin d'éviter la spéculation.

Graphique 2.2.4: Disponibilité de terrains, par type de propriétaire



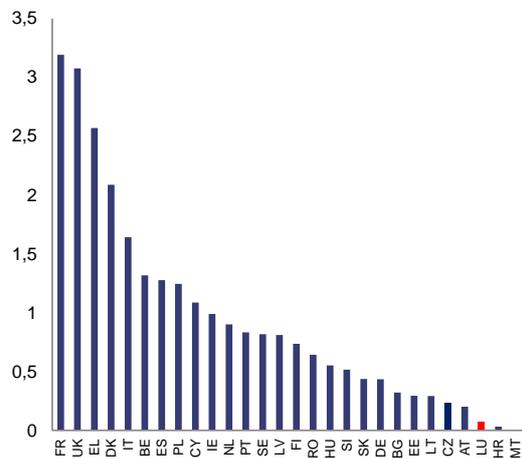
Source: Observatoire de l'habitat

Néanmoins, selon les conclusions d'un examen effectué en 2014, le pacte n'a pas produit les résultats escomptés et seul un nombre limité d'unités de logement ont été construites. Les communes ont utilisé ces fonds pour construire des équipements collectifs plutôt que des logements supplémentaires. Il convient toutefois de ne pas perdre de vue la disponibilité relativement limitée de terrains appartenant aux collectivités locales. Une très grande partie des terrains appartiennent à des ménages qui préfèrent garder la parcelle et attendre de nouvelles hausses de prix. Le coût pour conserver des biens fonciers non utilisés est relativement faible.

Les recettes générées par les taxes foncières récurrentes (0,1 % du PIB en 2014) ont été nettement inférieures à la moyenne de la zone euro (1,4 % du PIB) (voir graphique 2.2.5). Cela s'explique par la manière dont la base d'imposition est estimée pour ces taxes foncières récurrentes. La base imposable est la valeur unitaire du bien qui est calculée selon un barème remontant à 1941 et n'est pas alignée sur la valeur réelle actuelle. Bien qu'aucune donnée ne soit disponible sur le nombre de propriétés vides, il ne peut être exclu que ce niveau d'imposition bas joue un rôle à cet égard ou au moins ne dissuade pas les propriétaires de conserver leurs biens immobiliers vides.

<sup>(19)</sup> Observatoire de l'habitat, octobre 2015.

Graphique 2.2.5: Taxes foncières récurrentes, en % du PIB



Source: Commission européenne

### Politiques du logement

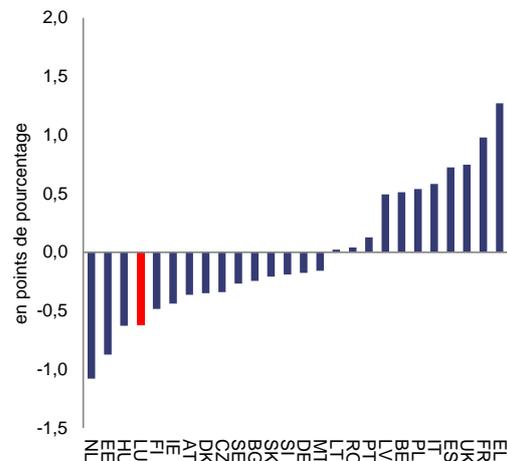
**Les politiques actuelles encouragent la propriété immobilière** Des subventions sont en place depuis des décennies et consistent principalement en une aide en capital, prenant la forme d'une aide financière octroyée aux ménages pour construire, acquérir ou transformer leur logement, et en subventions destinées à réduire la charge du paiement des intérêts sur les prêts hypothécaires. En 2002, conformément à l'intention du gouvernement d'accroître l'offre de logements et de terrains à bâtir, la loi a prévu des mesures fiscales supplémentaires <sup>(20)</sup>, dont les plus importantes sont les suivantes: i) l'abattement sur les droits d'enregistrement liés à l'acquisition d'un logement («Bëllegen Akt»); ii) la décision d'appliquer aux travaux de construction et de rénovation le taux de TVA «super réduit» de 3 % au lieu du taux normal de 15 % <sup>(21)</sup>; iii) une réduction de l'impôt sur les plus-values pour la vente des résidences secondaires, les résidences principales étant déjà exemptées de cet impôt; et iv) une augmentation du taux d'amortissement accéléré pour les immeubles en location, de 4 % à 6 %. Comme le montre le graphique 2.2.6, les avantages fiscaux liés au logement, en abaissant le coût marginal des logements occupés par leur propriétaire, ne sont pas neutres dans les choix

<sup>(20)</sup> Loi du 30 juillet 2002.

<sup>(21)</sup> Depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2015, le taux de TVA super réduit de 3 % s'applique uniquement à la résidence principale.

d'investissement des ménages, ce qui favorise la propriété <sup>(22)</sup>. Face à une offre de logements relativement rigide, une grande partie de la subvention fiscale pourrait être capitalisée dans les prix des logements.

Graphique 2.2.6: Contribution des impôts et taxes au coût marginal des logements occupés par leur propriétaire (en % du coût hors impôts et taxes)



Source: Commission européenne

### Marché de la location

**L'existence de marchés locatifs performants peut aider à réduire la volatilité des prix de l'immobilier.** Lorsque les prix de l'immobilier augmentent par rapport aux loyers, un nombre croissant de ménages serait tenté d'opter pour la location, réduisant ainsi la pression sur les prix. Toutefois, comme indiqué plus haut, étant donné la rareté relative des logements en général, l'offre en locations n'est pas particulièrement élevée non plus. Même si de nombreux facteurs influent sur le choix du mode d'occupation, des régimes fiscaux favorisant la propriété immobilière, souvent associés à une réglementation stricte des marchés locatifs, ont conduit, dans de nombreux pays, à une baisse – tant quantitative que qualitative – de l'offre de logements en location <sup>(23)</sup>.

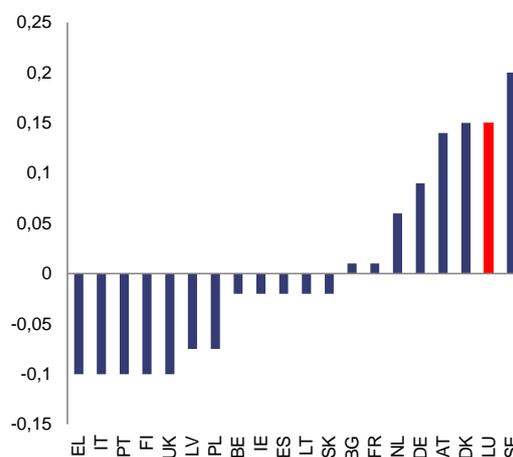
<sup>(22)</sup> *Tax Reforms in EU Member States*, 2014, Commission européenne.

<sup>(23)</sup> Hilbers et al. (2008) établissent une corrélation positive dans les pays européens entre les taux de propriété immobilière en 2004 et la hausse des prix de l'immobilier au cours de la période 1990-2004. Il convient de noter que deux des pays ayant connu une forte expansion du marché

**La part des ménages propriétaires de leur logement s'établissait à 73 % en 2013 et était supérieure à la moyenne enregistrée dans la zone euro (moins de 67 %).** Le marché immobilier luxembourgeois tend à être déséquilibré et à pencher vers une offre importante de biens proposés à la vente au détriment de la location. En 2011, 78,5 % de l'offre totale était destinée à la vente contre 21,5 % à la location <sup>(24)</sup>.

**Le marché de la location est très fortement réglementé** (voir graphique 2.2.7). Une loi de 2006 <sup>(25)</sup> plafonne à 5 % du capital initial investi le revenu que le propriétaire peut tirer de la location du logement. Les loyers ne peuvent être augmentés que tous les trois ans pour tenir compte de l'évolution du coût de la vie. Alors que l'objectif de la loi était de fournir des incitations suffisantes pour accroître l'investissement immobilier, il est probable que le plafond fixé a eu l'effet inverse. En comparaison avec les rendements d'autres types d'investissements, comme les investissements financiers, le plafond de 5 % du capital investi pourrait constituer un frein à l'investissement dans l'immobilier <sup>(26)</sup>.

Graphique 2.2.7: Encadrement des loyers – Indice



Source: Commission européenne

### Marché non résidentiel

**Le marché résidentiel est en concurrence avec un marché locatif dynamique pour les bureaux et les locaux à usage commercial.** Contrairement au marché résidentiel, les loyers sur le segment non résidentiel sont moins réglementés et les prix reflètent mieux les interactions du marché. Selon les données disponibles <sup>(27)</sup>, les rendements offerts par la location de bureaux seraient de l'ordre de 5 % à 7 % <sup>(28)</sup>, alors qu'ils se situeraient entre 2 % et 3 % pour l'immobilier résidentiel. Cela semblerait confirmé par le pourcentage croissant de logements convertis en bureaux.

**Le gouvernement a tenté de traiter, par la voie législative, la question de la transformation croissante de constructions bâties initialement à des fins résidentielles en bureaux ou en espaces à usage commercial <sup>(29)</sup>.** Pour accroître la disponibilité de logements, le Parlement a adopté une nouvelle loi autorisant les communes à

immobilier – l'Irlande et l'Espagne – disposent de marchés locatifs très réduits. À l'opposé, l'Allemagne et la Suisse, qui n'ont pas été touchées par la dernière envolée des prix de l'immobilier, possèdent de grands marchés locatifs.

<sup>(24)</sup> CES, 2014, «L'abolition projetée par le Gouvernement du taux de TVA super réduit pour le logement locatif», disponible à l'adresse suivante:

<http://www.ces.public.lu/fr/avis/politique-generale/2014-avis-logement-tva-super-reduit.pdf>, page 4.

<sup>(25)</sup> Loi du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation, disponible à l'adresse suivante:

<http://chd.lu/wps/portal/public/RoleEtendu?action=doDocpaDetails&backto=/wps/portal/public&id=5216#>.

<sup>(26)</sup> Comme l'a relevé la Chambre de commerce dans son avis sur cette loi, disponible à l'adresse suivante:

[http://chd.lu/wps/PA\\_RoleEtendu/FTSByteServletImpl/?path=/export/expd/sexpdata/Mag/077/309/037068.pdf](http://chd.lu/wps/PA_RoleEtendu/FTSByteServletImpl/?path=/export/expd/sexpdata/Mag/077/309/037068.pdf).

<sup>(27)</sup> Les investissements dans l'immobilier commercial offrirait des rendements de 5,5 % en moyenne à Luxembourg-Ville et de 6,75 % à 7,5 % dans sa périphérie, voir «Commercial real estate in Luxembourg: overview», disponible à l'adresse suivante:

<http://uk.practicallaw.com/3-503-6974?source=relatedcontent#a1046468>.

<sup>(28)</sup> Inowai, Rapport de marché bureaux Luxembourg 2014, page 12.

<sup>(29)</sup> Projet de loi n° 6610, adopté le 8 juillet 2015 – Projet de loi modifiant la loi modifiée du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation et modifiant certaines dispositions du Code civil.

introduire une obligation légale de déclarer les logements non occupés. En cas d'infraction, le propriétaire peut se voir infliger une amende pouvant aller jusqu'à 250 euros. En outre, les biens immobiliers résidentiels ne doivent plus être utilisés à des fins commerciales et les administrations publiques devraient quitter les biens à usage résidentiel dans les cinq prochaines années. La loi elle-même a pointé comme l'un des facteurs à l'origine de ce phénomène la relative rigidité de la réglementation en matière de location pour l'immobilier résidentiel par rapport à l'immobilier non résidentiel <sup>(30)</sup>.

### Mesures prises par le gouvernement

**Le gouvernement a récemment confirmé son intention de revoir sa politique en matière de logement.** Cette révision devrait s'articuler autour des quelques grands objectifs suivants:

- premièrement, l'analyse et la réforme de toutes les formes actuelles d'aide au logement afin de les rendre plus efficaces. En particulier, des mesures d'aide seront introduites pour les particuliers qui, pour des raisons financières ou pour toute raison échappant à leur contrôle, ne peuvent trouver un logement approprié. Dans cet esprit, le gouvernement a créé une nouvelle forme de subvention de loyer en 2015 <sup>(31)</sup>;
- deuxièmement, l'acquisition d'immeubles et de terrains à bâtir pour la construction de nouveaux logements, en particulier grâce au plan national «Baulücken» <sup>(32)</sup>;
- troisièmement, la relance de la création de logements sociaux à des prix abordables grâce à l'intervention des principaux acteurs publics, le Fonds pour le développement du logement et de l'habitat et la Société nationale des habitations à bon marché. L'objectif du gouvernement est de créer au moins 2 500 nouveaux logements sociaux d'ici à 2025.

**En outre, le pacte logement de 2008 fera l'objet d'une révision.** En particulier, les ressources destinées au financement de projets de logements par les communes seront débloquées uniquement pour la durée nécessaire à la réalisation des projets. Les montants alloués seront déposés dans un fonds spécial géré par le ministère du logement et un suivi sera assuré en permanence.

**La dynamique continue des prix de l'immobilier au Luxembourg soulève des questions non seulement quant à leur viabilité et à leur évolution future, mais aussi quant à leur effet sur la décision de s'installer au Luxembourg** pour les actifs (actuels et futurs) qui ne résident pas dans le pays aujourd'hui. Cette réalité pourrait, à son tour, exacerber les problèmes de congestion du trafic routier dans la mesure où les navetteurs préfèrent vivre relativement loin de leur lieu de travail (ou y sont pratiquement contraints).

<sup>(30)</sup> Proposition de loi n° 6280 de 2011 – Proposition de loi modifiant la loi du 21 septembre 2006 sur le bail à usage d'habitation.

<sup>(31)</sup> Le projet de loi n° 6542 a introduit une subvention de loyer qui est entrée en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

<sup>(32)</sup> Terrains non utilisés immédiatement constructibles et situés entre d'autres parcelles déjà aménagées.

## 2.3. SECTEUR FINANCIER

Le secteur financier constitue le principal moteur économique du pays, avec 27 % de la valeur ajoutée totale et 11 % de l'emploi total en 2014. Alors que son modèle économique prédominant repose sur l'administration de fonds (deuxième plus grand centre mondial après les États-Unis) et la gestion de patrimoine, les secteurs de la banque et de l'assurance y sont également importants. Le Luxembourg a plutôt bien résisté à la crise financière, principalement grâce au degré élevé de diversification et de spécialisation de son secteur financier.

### Banque

**Les actifs bancaires, exprimés en multiples du PIB national, sont de loin les plus élevés en Europe, même si, en valeur absolue, les chiffres semblent plus modestes.** La plupart des banques n'ont que des liens négligeables avec l'économie réelle. En dépit des 143 banques actives présentes au Luxembourg, seuls cinq établissements fournissent des services de détail notables à l'économie nationale. Parmi ces cinq établissements d'importance systémique figurent trois banques luxembourgeoises: i) la caisse d'épargne de l'État (Banque et Caisse d'Épargne de l'État – Spuerkeess), ii) l'ancienne filiale de Dexia établie à Luxembourg, la Banque Internationale à Luxembourg (BIL) et iii) la coopérative Raiffeisen locale. Ces trois banques et deux banques étrangères – iv) la française BGL BNP Paribas, fruit de la fusion de Fortis/BGL et BNP Paribas, et v) la néerlandaise ING – répondent à l'essentiel des besoins bancaires du pays et proposent des services de détail classiques, y compris l'octroi de prêts hypothécaires au grand public.

**Le secteur est ressorti de la crise en relativement bonne forme.** De ce fait, le crédit au secteur privé n'a pas particulièrement souffert des remous financiers. Cela est frappant lorsqu'on voit les répercussions que la crise a eues sur la plupart des pays de l'UE. Du fait de sa position de grand centre financier, le Luxembourg offre aussi de bonnes conditions de financement aux entreprises, y compris aux PME.

**Les prêts hypothécaires accordés aux ménages pour l'acquisition de biens immobiliers ont connu une croissance annuelle de 10,5 % en moyenne depuis 2004** (voir graphique 2.3.1 et

section 2.2) et les taux d'intérêt pour les prêts au logement sont largement inférieurs à la moyenne de la zone euro. En dépit de taux nominaux déjà bas, les marges d'intérêts sur les prêts hypothécaires sont en baisse depuis juillet 2013, comme dans le reste de la zone euro. La Banque centrale du Luxembourg attribue ce phénomène à la forte concurrence que se livrent les quelques banques offrant des services de détail dans le pays.

**Les banques au Luxembourg affichent de solides ratios de fonds propres et comptent parmi les établissements d'une poignée de pays dont le ratio moyen d'adéquation des fonds propres est supérieur à 20 %.** Le rendement des fonds propres présente encore une valeur à deux chiffres et les créances improductives sont au niveau le plus bas dans l'UE (voir tableau 2.3.1). Les ratios prêt/valeur ont également baissé depuis 2013<sup>(33)</sup>. Cependant, en raison de la dématérialisation et de la pression que le climat de taux d'intérêt très bas exerce sur les marges bénéficiaires, plusieurs établissements ont récemment subi des restructurations, accompagnées de plans de réduction des coûts. Les effectifs totaux des banques ont diminué de 4,2 % entre 2011 et 2015 (deuxième trimestre)<sup>(34)</sup>.

---

<sup>(33)</sup> Banque centrale du Luxembourg, (2015), Revue de stabilité financière.

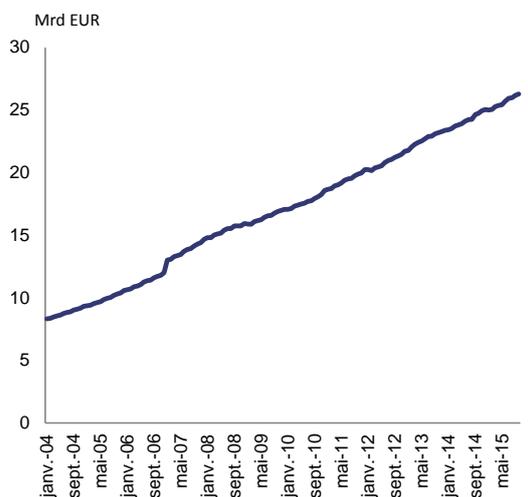
<sup>(34)</sup> Association des banques et banquiers, Luxembourg: <http://www.abbl.lu/fr/mediatheque/media?media=49>.

Tableau 2.3.1: Indicateurs de la solidité financière

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Dernier	Date
<b>Actifs totaux du secteur bancaire (en % du PIB)</b>	3179,8	3378,2	3079,4	2666,2	2603,4	2207,6	1965,6	1969,2	2000,8	août-15
<b>Part des actifs des cinq plus grandes banques</b>	30,6	29,7	29,3	31,1	31,2	33,1	33,7	32,0	32,0	2014
<b>Participations étrangères dans le système bancaire</b>	74,2	70,0	64,7	68,6	68,1	71,5	71,8	71,4	71,4	2014
<b>Indicateurs de solidité financière:</b>										
créances improductives (en %), définition ABE	-	-	-	-	-	-	-	3,9	3,7	Jun-15
ratio d'adéquation des fonds propres (en %)	-	15,4	19,2	17,4	16,4	19,1	20,9	20,2	19,8	2015Q2
rentabilité des fonds propres (en %)	-	5,5	11,5	13,0	5,1	10,4	9,9	11,0	13,3	2015Q2
<b>Croissance du crédit privé (en glissement annuel)</b>	31,0	10,8	-5,3	1,5	1,5	-6,5	-4,8	3,2	6,4	août-15
<b>Crédits immobiliers (en glissement annuel)</b>	22,1	8,6	7,1	8,8	8,9	7,2	6,7	7,0	7,1	août-15
<b>Ratio prêts/dépôts</b>	56,8	68,6	66,1	69,0	65,8	60,9	54,9	52,2	49,6	août-15
<b>Liquidité de la BC en % des engagements</b>	4,3	6,2	2,3	0,6	1,5	1,3	1,2	0,6	0,5	juin-15
<b>Dette privée (en % du PIB)</b>	-	395,1	407,1	393,7	375,5	350,6	313,0	304,5	271,5	août-15
<b>Dette extérieure brute (en % du PIB)</b>										
publique	0,1	2,5	2,9	6,3	6,1	8,1	10,0	10,4	10,5	mars-15
privée	2233,9	2710,3	2906,9	2409,3	2613,0	4063,6	4588,0	4587,3	4279,7	mars-15
<b>Spread de taux d'intérêt à long terme par rapport à DE</b>	24,4	62,3	100,7	42,6	31,5	32,7	28,2	17,3	17,3	2014
<b>Nombre de succursales</b>	229	230	226	226	227	203	213	217	217	2014

Source: ABE, BCE, Eurostat, BRI, FMI, Banque mondiale

Graphique 2.3.1: Crédits immobiliers en cours



Source: BCE

La plupart des banques au Luxembourg se concentrent exclusivement sur la gestion de fonds et certaines se spécialisent dans la gestion de patrimoine. Cependant, la gestion de patrimoine est en déclin au Luxembourg car les gestionnaires de patrimoine se rapprochent des régions où vivent les clients fortunés. Plus précisément, depuis 2012, la proportion de gestionnaires de patrimoine ayant des contacts clientèle a chuté de 13,7 % et est redescendue ainsi à son niveau de 2010<sup>(35)</sup>. De même, les effectifs du secteur bancaire privé ont diminué de 7,8 %. Toutefois, ce secteur emploie, en équivalents temps plein, deux tiers de salariés de plus qu'en 2008.

<sup>(35)</sup> Association des banques et banquiers, Luxembourg: <http://www.abbl.lu/fr/mediatheque/media?media=68>.

## Assurance

Le bilan agrégé du secteur s'élevait à 205 milliards d'euros en 2014, soit plus de quatre fois le PIB du Luxembourg. Il concerne principalement l'assurance-vie, le reste étant constitué des comptes de réassurance et des produits d'assurance non-vie. L'assurance-vie a progressé de 16,1 % en 2014 pour atteindre 147 milliards d'euros. Il est intéressant de noter que 10 % seulement des primes brutes ont été versées par des citoyens luxembourgeois et que trois quarts proviennent d'autres Européens.

La France reste le plus grand consommateur de produits d'assurance-vie luxembourgeois, suivie de la Belgique, de l'Italie, de l'Allemagne et du Luxembourg lui-même. En termes d'entrées nettes (primes émises moins assurances remboursées), la France totalisait 5,5 milliards d'euros d'entrées, alors que la Belgique affichait plus de 1 milliard d'euros de sorties.

## Administration de fonds

Le Luxembourg est le deuxième plus grand centre d'administration de fonds d'investissement au monde. La récente baisse des taux d'intérêts et l'évolution économique favorable ont dopé les marchés financiers et indirectement le secteur des fonds d'investissement du pays: le montant total des actifs qu'il gère a augmenté de 47,1 % entre début 2013 et fin 2015.

Le montant total des actifs sous gestion s'élevait à 3 400 milliards d'euros en septembre 2015, répartis sur quelque 3 900 organismes de placement collectif. La moitié des fonds investis

proviennent de l'UE et un quart des États-Unis. Dans l'UE, le Royaume-Uni, l'Allemagne et la France représentent chacun environ 8 % du total, tandis que les fonds provenant du Luxembourg en constituent moins de 3 %. 1 % seulement des fonds sous gestion viennent de Chine, dont la part relative a effectivement diminué au cours des six dernières années. Si l'on inclut la Chine, 7,8 % des actifs sous gestion proviennent de marchés émergents.

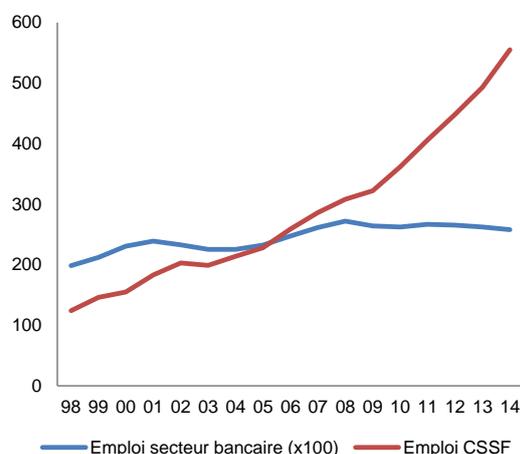
**Dans le secteur financier, l'activité d'administration de fonds est la seule branche où l'emploi a augmenté au plus fort de la crise financière.** C'est aussi au Luxembourg qu'est établi Clearstream, le deuxième plus grand dépositaire central international de titres du monde. La valeur des actifs sous conservation pour le compte de clients était en moyenne de 12 200 milliards d'euros, avec 110 pays concernés.

#### Nouvel environnement réglementaire

**L'avenir du secteur financier luxembourgeois repose sur la capacité de celui-ci à faire en sorte que les investisseurs internationaux continuent de faire confiance au pays pour accueillir leurs actifs et à poursuivre parallèlement sa diversification financière.** Dans ce sens, les efforts déployés par les autorités nationales pour consolider le cadre de supervision financière constituent un pas dans la bonne direction. Les moyens accordés à la Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) ont été renforcés ces dernières années (voir graphique 2.3.2). La protection des investisseurs a été améliorée grâce à de meilleures techniques pour tester la résistance des banques, y compris le renforcement des critères à respecter lorsqu'elles s'engagent dans des transactions intragroupe de grande envergure <sup>(36)</sup>.

<sup>(36)</sup> OCDE, 2014.

Graphique 2.3.2: Tendances en matière d'emploi, CSSF et secteur bancaire



Source: Commission européenne, CSSF

**En mars 2015, la loi prévoyant la création d'un comité du risque systémique a été adoptée <sup>(37)</sup>.** Cette loi met en œuvre la recommandation adressée par le Comité européen du risque systémique à tous les États membres leur demandant d'établir une autorité macroprudentielle nationale. La mission essentielle confiée au comité est d'identifier, d'évaluer et de surveiller les risques pesant sur la stabilité financière.

**La réglementation financière connaît des évolutions utiles, notamment la progression vers une union bancaire.** Le Luxembourg est bien placé pour tirer parti de la progression vers une union bancaire dans l'UE qui poserait un cadre réglementaire européen amélioré et mieux intégré. La progression vers cette union bancaire offre également aux banques établies au Luxembourg une chance de renforcer encore leur rôle de plaque tournante financière pour les activités de la zone euro.

**Les autorités prennent des mesures afin d'assurer la transposition de ces évolutions dans la législation.** Elles sont de plus en plus conscientes de la nécessité de répondre aux attentes internationales dans des domaines tels que l'échange automatique d'informations. Le Luxembourg s'est engagé à mettre en œuvre la nouvelle norme relative à l'échange automatique

<sup>(37)</sup> Projet de loi n° 6653, soumis au parlement le 28 février 2014.

d'informations d'ici à 2017. Bien que ce type de mesure puisse entraîner à court terme des coûts pour les acteurs financiers, un consensus semble s'être dégagé dans le pays, où l'on estime que le secteur bénéficiera à plus long terme de cette évolution.

## 2.4. DIVERSIFICATION DE L'ECONOMIE, COMPETITIVITE-COUTS ET ENVIRONNEMENT DES ENTREPRISES

### Diversification par l'innovation

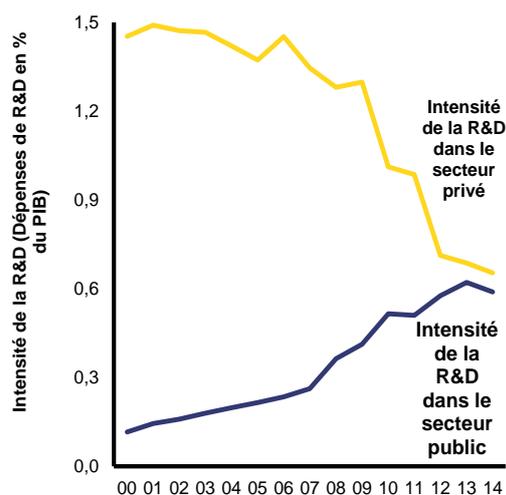
Reconnaissant les risques liés à la forte dépendance vis-à-vis du secteur financier, les autorités luxembourgeoises ont cherché à diversifier l'économie. Compte tenu du niveau élevé du coût de la main-d'œuvre dans le pays, les activités à plus forte valeur ajoutée offrent la possibilité de débloquer d'autres sources de croissance. La réussite de la diversification de l'économie luxembourgeoise dépend donc dans une large mesure des secteurs qui sont moins sensibles aux coûts de la main-d'œuvre. Ces secteurs s'appuient largement sur la recherche et l'innovation, qui présentent généralement une forte intensité de technologie et de connaissance. La poursuite de l'expansion d'un secteur des services non financiers déjà couronné de succès pourrait aussi soutenir la diversification de l'économie.

L'évolution vers une économie plus diversifiée et à plus forte intensité de connaissance est une priorité politique. La multiplication par cinq de l'intensité de la R&D dans le secteur public, entre 2000 et 2014, le confirme (voir graphique 2.4.1). Le Luxembourg ayant su attirer d'excellents chercheurs étrangers, les performances scientifiques de la recherche publique ont progressé très rapidement et sont désormais supérieures à la moyenne de l'UE<sup>(38)</sup>. Ce résultat contraste cependant violemment avec la forte diminution de l'intensité de la R&D au sein du secteur privé (passée de 1,5 % du PIB en 2000 à 0,7 % en 2014 - voir graphique 2.4.1). Cette situation s'explique en partie par le déclin continu d'une base industrielle déjà mince et par la faible intensité d'investissements dans le secteur financier. Toutefois, elle montre aussi que les efforts du secteur public n'ont pas d'effet de levier sur l'investissement des entreprises dans la recherche et l'innovation. Le niveau relativement faible de coopération entre organismes publics de recherche et entreprises est un autre symptôme de

(38) À titre d'exemple, la part des publications scientifiques émanant du Luxembourg qui figurent parmi les 10 % de publications les plus citées à l'échelle mondiale est passée de 5,5 % en 2000 à 13,7 % en 2010, pour une moyenne de 11,3 % pour l'UE.

la faiblesse globale de l'écosystème luxembourgeois de recherche et d'innovation<sup>(39)</sup>.

Graphique 2.4.1: Luxembourg — Évolution de l'intensité de la R&D des secteurs privé et public, 2000-2014



(1) Intensité de la R&D dans le secteur privé: dépenses de R&D des entreprises commerciales, en pourcentage du PIB. (2) Intensité de la R&D dans le secteur public: dépenses de R&D de l'État et de l'enseignement supérieur; rupture dans les séries entre 2009 et les années antérieures. Source: Commission européenne

La réforme du Fonds national de la recherche et des centres publics de recherche entreprise en 2014 et 2015 devrait contribuer à garantir une meilleure exploitation économique des efforts de la recherche publique. La fusion des centres de recherche publics *Tudor* et *Lippmann* au sein du *Luxembourg Institute of Science and Technology* a en particulier pour but de constituer une masse critique dans les secteurs présentant de fortes perspectives de coopération avec l'industrie, tels que les matériaux, l'environnement et les technologies de l'information et de la communication, les sujets de recherche moins prometteurs étant abandonnés. En outre, un nouvel instrument de financement pour les partenariats public-privé a été instauré récemment.

Cependant, inverser la tendance à la baisse de l'investissement des entreprises dans la recherche et l'innovation pourrait requérir des

(39) La part de la recherche et de l'innovation du secteur public financée par les entreprises ne représente ainsi que 0,017 % du PIB contre 0,051 % en moyenne dans l'UE.

**mesures supplémentaires**, notamment en ce qui concerne le soutien des pouvoirs publics à la recherche et à l'innovation dans le secteur privé. La première étape dans cette direction est la révision de la loi sur l'aide publique, qui aura pour conséquence d'étendre la gamme d'instruments pouvant servir à ce type de soutien des pouvoirs publics, de renforcer l'évaluation du système et de réduire les obstacles administratifs à l'accès à l'aide.

**Les technologies de l'information et de la communication constituent l'un des secteurs prioritaires retenus dans la stratégie de diversification économique, où des améliorations significatives ont été obtenues.** Entre 2008 et 2012, le secteur a enregistré la quatrième plus forte croissance de l'UE, pour représenter 7,3 % du PIB en 2012. Ces bons résultats s'appuient sur la solidité de l'infrastructure technologique. En 2015, deux mesures complémentaires ont été adoptées dans le but spécifique de favoriser le développement des jeunes entreprises innovantes du secteur: la création d'une structure de financement s'apparentant à un fonds d'amorçage et le lancement du programme *Fit4start*, qui soutiendra une sélection de jeunes pousses en leur proposant une combinaison d'aides financières pour le développement de prototypes et leur accompagnement.

**Fort des excellents résultats des technologies de l'information et de la communication, le gouvernement a l'intention de mettre le savoir-faire du secteur au service des énergies renouvelables et des transports.** À cette fin, une stratégie visant une «troisième révolution industrielle» est en cours de conception, qui devrait fournir une feuille de route pour la mise au point de systèmes intelligents couvrant l'ensemble du pays. Cette stratégie devrait être présentée à l'été 2016.

**En revanche, le développement du secteur des biotechnologies, une autre priorité, reste très limité.** Celui-ci représente moins de 0,1 % de la valeur brute. La mise en place de solides capacités de recherche publique dans ce secteur n'a pas suffi à en stimuler le développement. Une stratégie plus globale pourrait se révéler nécessaire pour que les investissements publics significatifs dans ce

domaine puissent encore contribuer à l'objectif de diversification économique.

### **Entrepreneuriat**

**Pour libérer le potentiel de l'innovation, l'entrepreneuriat est essentiel.** Les résultats en la matière sont inférieurs à la moyenne de l'UE. Les valeurs de la plupart des indicateurs évalués pour le rapport sur le «Small Business Act pour l'Europe» ont diminué au cours de la période écoulée depuis le dernier rapport. L'activité entrepreneuriale à un stade précoce de manière générale, et, plus particulièrement, celle des femmes, sont désormais inférieures à la moyenne de l'UE. Même si le nombre de personnes considérant la direction d'entreprise comme un choix de carrière souhaitable a légèrement augmenté en 2014, la proportion des individus ayant des intentions entrepreneuriales a reculé par rapport à 2013. Le taux d'entrepreneurs établis (3,7 %) a légèrement augmenté, mais il reste largement inférieur à la moyenne de 6,7 % observée dans l'UE.

**En dépit des mesures introduites<sup>(40)</sup>, le Luxembourg manque toujours d'une culture de l'entrepreneuriat.** Les initiatives visant à favoriser les jeunes entreprises et l'entrepreneuriat ne semblent ni suffisantes ni assez complètes pour encourager activement le travail indépendant en tant que solution de substitution à l'activité salariée. Néanmoins, certaines mesures ont été mises en place. Sur le plan stratégique, les mesures prises en 2015 incluent notamment l'introduction d'un projet de loi sur une nouvelle société à responsabilité simplifiée. En 2014, la Chambre des métiers a également lancé un programme en faveur de l'artisanat au Luxembourg. Le programme *Hands up* promeut ainsi l'entrepreneuriat et fournit des conseils sur la création d'entreprise dans le secteur de l'artisanat. Au cours de la même année, la Chambre de commerce a lancé une série d'ateliers destinés aux élèves de l'enseignement secondaire.

### **Il existe des actions consacrées à l'entrepreneuriat à différents niveaux du**

(40) La loi sur le droit d'établissement en vigueur depuis 2011 a introduit des modifications de nature à la fois fonctionnelle et substantielle dont le but est de stimuler, de faciliter et d'encourager l'entrepreneuriat.

**système éducatif.** L'association *Jonk entrepreneurs* <sup>(41)</sup> a mis en place des programmes dans l'enseignement primaire, secondaire et supérieur. L'Université du Luxembourg propose un cursus professionnel dans le domaine de l'entrepreneuriat et l'innovation (*Master in Entrepreneurship and Innovation*). Ces programmes sont mis en œuvre conjointement par les établissements d'enseignement et les entreprises. Il existe également des initiatives visant à soutenir spécifiquement l'entrepreneuriat féminin et les jeunes entrepreneurs.

**Les obstacles réglementaires dans le secteur des services, notamment dans les services aux entreprises (professions réglementées) et le commerce de détail, semblent limiter la création d'entreprises.** En outre, ils poussent à la hausse les prix à la consommation et ont une incidence négative sur l'efficacité de la répartition des ressources. Les services aux entreprises apportent une contribution cruciale à l'industrie du Luxembourg. Rendre ces services plus performants aura donc des retombées positives sur l'industrie. Un environnement plus favorable aux entreprises peut contribuer à doper la productivité puisque tant les nouvelles entreprises que les sociétés étrangères affichent généralement une plus forte croissance de la productivité.

**Une évaluation approfondie de la réglementation des services aux entreprises publiée par la Commission en octobre 2015 a montré que le Luxembourg était le pays de l'UE à la réglementation la plus restrictive.** Au Luxembourg, le marché n'est pas assez dynamique et la concurrence est faible dans des secteurs importants des services aux entreprises (les taux d'entrée sur le marché ainsi que le solde net des entrées et des sorties sont nettement au-dessous de la moyenne de l'UE). Les problèmes rencontrés dans les services aux entreprises sont plus particulièrement dus à des conditions d'autorisation extrêmement restrictives, aux restrictions imposées à la détention du capital et aux activités pluridisciplinaires, aux exigences en matière d'assurance et aux limitations tarifaires. Il convient de noter qu'en 2015, le Luxembourg a

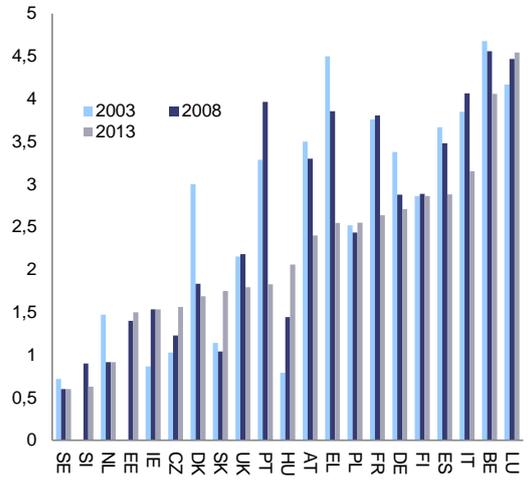
supprimé certaines exigences relatives à la détention du capital et aux droits de vote pour les architectes et les ingénieurs.

**Dans le cadre de l'évaluation mutuelle des professions réglementées, le Luxembourg devait examiner la nécessité et la proportionnalité des restrictions à l'accès et à l'exercice des professions réglementées.** Un plan d'action devait être présenté en janvier 2016, pour définir des actions concrètes permettant d'améliorer l'accès aux professions réglementées. Toutefois, au moment de la rédaction du présent rapport, aucun plan d'action n'avait été soumis à la Commission et la participation globale du Luxembourg à cette action a été très limitée.

**C'est au Luxembourg que les restrictions à l'établissement des commerces de détail sont les plus importantes, selon l'indicateur de la Commission.** Cette situation, qui s'explique par un cadre réglementaire lourd et complexe et des conditions d'établissement strictes, est confirmée, pour l'année 2013, par l'indicateur de réglementation des marchés de produits (RMP) concernant les restrictions au fonctionnement du commerce de détail, qui révèle que le Luxembourg est l'État membre le plus restrictif (voir graphique 2.4.2). Pour les services, la note générale du Luxembourg concernant la réglementation des marchés s'est détériorée entre 2008 et 2013. L'OCDE estime que cette détérioration est due à une réglementation plus stricte de l'octroi des licences dans le commerce de détail. Enfin, dans ce dernier secteur, le Luxembourg affiche des niveaux de prix élevés et une productivité en baisse. Selon une récente étude de la Commission, le pays affiche également les marges bénéficiaires les plus élevées de l'Union européenne.

(41) *Jonk Entrepreneuren* est la branche luxembourgeoise du réseau *Junior Achievement* (JA), une organisation internationale qui propose des programmes d'éducation à l'entrepreneuriat.

Graphique 2.4.2: Indicateurs RMP de l'OCDE pour le secteur de la vente au détail



Source: OCDE - Indicateur RMP

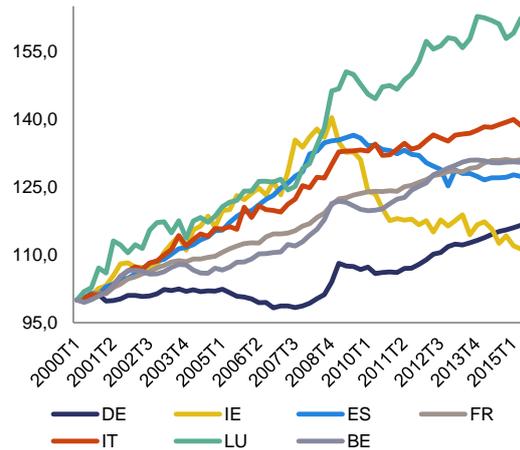
Depuis au moins 2011, le Luxembourg enregistre l'un des plus faibles taux de publication à l'échelle de l'UE des marchés publics. En 2014, la part des marchés publics de travaux, de fournitures et de services (notamment des services d'utilité publique et de la défense) publiée par les autorités et entités luxembourgeoises en vertu de la législation de l'UE sur les marchés publics ne représentait que 1,6 % du PIB. Malgré un léger progrès par rapport à l'année précédente, ce pourcentage est encore nettement inférieur à la moyenne de l'UE (4,39 %), et place le pays uniquement au troisième rang de l'Union. Accroître ce taux en ouvrant davantage les marchés publics stimulerait la concurrence et présenterait des avantages du point de vue économique, tels qu'une meilleure utilisation des deniers publics.

### Compétitivité-coûts

Des coûts de main-d'œuvre élevés sont souvent considérés comme un obstacle à la diversification de l'économie. Au cours de la dernière décennie, les coûts salariaux unitaires (CSU) au Luxembourg ont augmenté plus rapidement que dans la plupart des États membres de la zone euro (voir graphique 2.4.3). Ce phénomène se reflète dans l'appréciation du taux de change effectif réel déflaté par les CSU vis-à-vis des pays de la zone euro – environ 10 % depuis 2007 –, alors qu'au cours de la même

période, ce taux est resté globalement inchangé pour la France, l'Allemagne et la Belgique.

Graphique 2.4.3: Coûts salariaux unitaires pour l'ensemble de l'économie (2000T1 = 100)



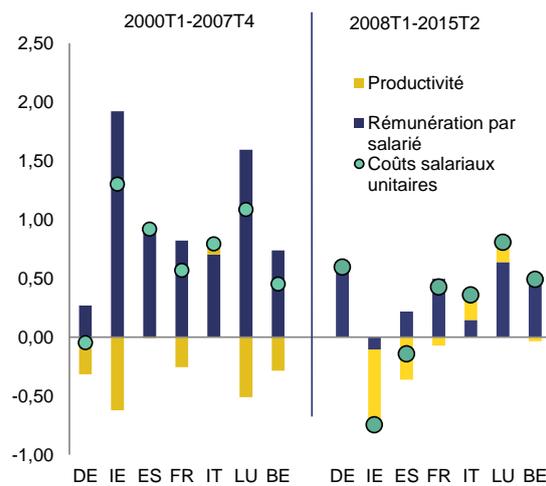
Source: Eurostat, comptes nationaux

Les pertes de la compétitivité-coûts reflètent une évolution dynamique des salaires et une chute de la productivité au cours des dernières années. Comme le montre le graphique 2.4.4, avant la crise, les coûts salariaux unitaires progressaient en moyenne de 1 % environ, sous l'effet d'une dynamique salariale soutenue, seulement partiellement compensée par des gains de productivité; en revanche, après la crise, une croissance modérée des salaires est allée de pair avec une évolution négative de la productivité. Cela correspond d'ailleurs à la tendance observée dans d'autres pays de l'UE, où une évolution plus modérée des salaires et une croissance positive de la productivité ont contribué à réduire la hausse des coûts salariaux unitaires nominaux.

Par rapport à la période d'avant la crise, tous les secteurs affichent une croissance négative de la productivité depuis 2008. L'exception a été le secteur des technologies de l'information et de la communication, où la dynamique de la productivité a en partie compensé la croissance modérée des salaires nominaux. La baisse de la productivité de la main-d'œuvre s'explique en partie par une politique de rétention de celle-ci. Au Luxembourg, entre 2008 et 2014, la croissance de l'emploi a dépassé celle de la production, une évolution plutôt exceptionnelle au sein de l'Union

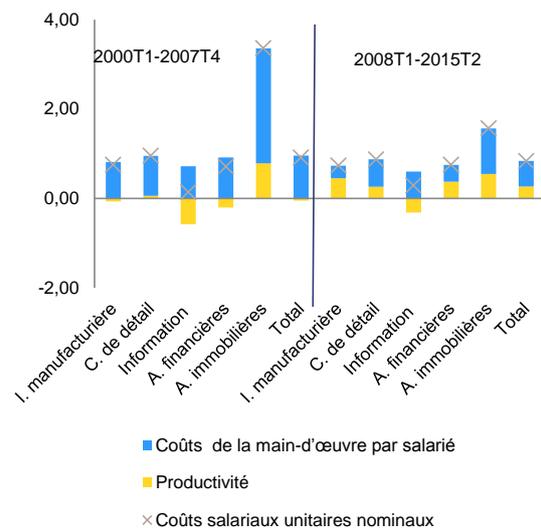
européenne. L'évolution dynamique du coût de la main-d'œuvre s'est poursuivie dans le secteur de l'immobilier (voir graphique 2.4.5).

Graphique 2.4.4: Taux de croissance moyens des coûts salariaux unitaires: composantes «Salaires» et «Productivité»



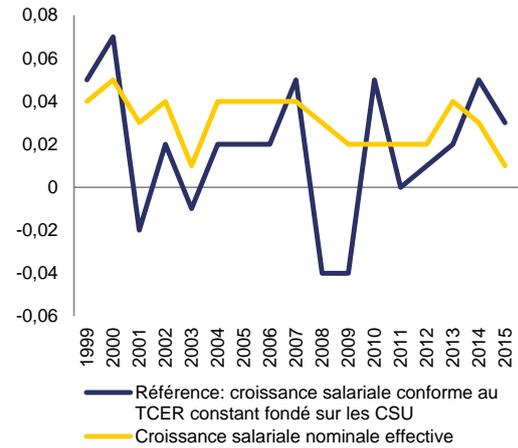
Source: Commission européenne

Graphique 2.4.5: Évolution des coûts salariaux unitaires par secteur



Source: Commission européenne

Graphique 2.4.6: Valeur de référence pour la croissance salariale: TCER constant fondé sur les CSU

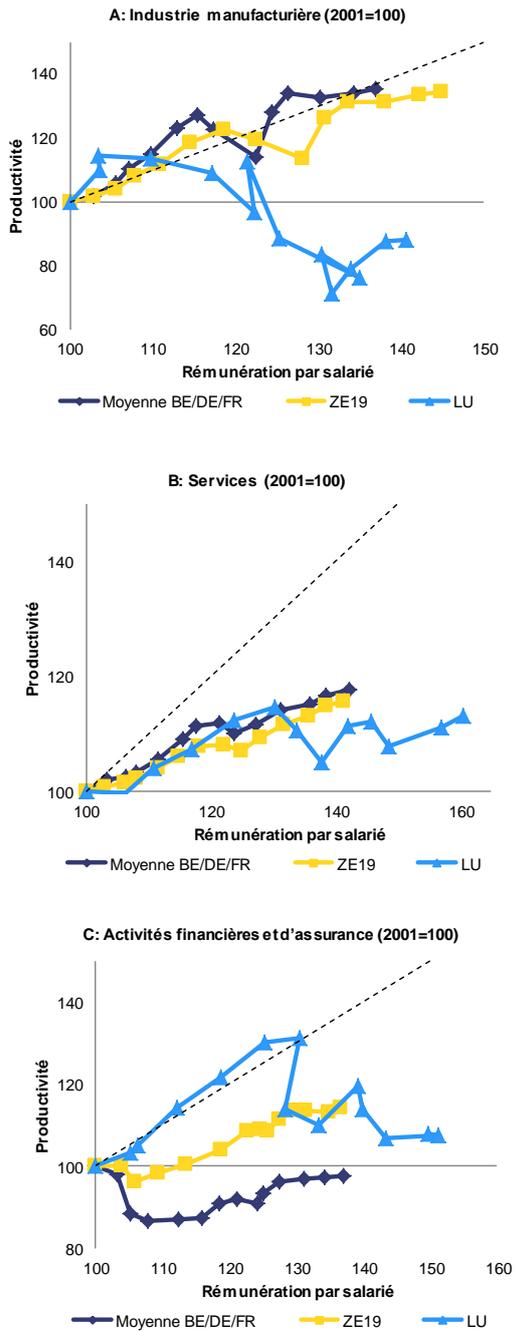


Source: Commission européenne

Depuis 2014, l'évolution des salaires a été conforme à la tendance observée pour la croissance de la productivité. La croissance des salaires, qui résulte en partie de l'indexation automatique de ces derniers, a constamment dépassé les gains de productivité pendant un certain nombre d'années, entraînant une perte de la compétitivité-coûts jusqu'en 2013. Comme le suggère une comparaison de l'évolution effective et de la croissance potentielle des salaires<sup>(42)</sup> (voir graphique 2.4.6), c'est uniquement depuis 2014 que les hausses du coût de la main-d'œuvre ont affiché une bonne réactivité face à la perte de dynamisme du marché national du travail et à l'augmentation du chômage dans les pays voisins (France et Belgique notamment). Le fléchissement de la croissance salariale a également été provoqué par la modulation temporaire du système d'indexation des salaires, qui a mis un frein à la fréquente adaptation automatique des rémunérations entre 2012 et 2014.

(42) Sur la méthode utilisée, voir: [Analytical Web Note 2/2015 – «Benchmarks for the assessment of wage developments», printemps 2015](#), Direction générale de l'emploi, des affaires sociales et de l'inclusion, Commission européenne.

Graphique 2.4.7: Tendances des composantes des coûts salariaux unitaires (2001-2014)



Source: Commission européenne

**La détérioration de la compétitivité-coûts observée au cours de la dernière décennie pourrait résulter en partie de la force du secteur financier.** Ce dernier représente environ un quart de la valeur ajoutée totale. La dynamique des coûts de main-d'œuvre qui en résulte ne contribue pas à une réaffectation des ressources vers des activités productrices de biens échangeables autres que le secteur financier, laquelle permettrait une différenciation de la structure de production. Dans le même temps, la croissance des coûts salariaux unitaires étant plus élevée que celle enregistrée dans les pays voisins, du côté des employeurs, il n'y a pas d'incitations à réaffecter les ressources (et orienter les investissements) vers des secteurs autres que les services financiers. De manière analogue, les revenus importants générés par un secteur financier où la productivité est forte et les rémunérations élevées n'incitent pas la main-d'œuvre à se déplacer vers d'autres secteurs de biens échangeables. L'évolution des composantes du coût de la main-d'œuvre dans les différents secteurs de l'économie depuis 2001 en est une bonne illustration (voir graphique 2.4.7).

**L'indexation automatique pourrait limiter la portée des adaptations salariales sectorielles.** Le Luxembourg a rétabli l'indexation automatique des salaires en 2015 après la modulation décidée pendant la période 2012-2014 (voir également l'encadré 2.4.2 sur le mécanisme de fixation des salaires). Le panier de référence du mécanisme d'indexation comprend toujours des prix se caractérisant par leur volatilité, tels que ceux du carburant. L'indexation des salaires opérée dans l'ensemble de l'économie peut limiter la variation des salaires réels d'un secteur à l'autre et empêche la prise en compte des écarts de productivité de la main-d'œuvre. Si le contexte de faible inflation prévalant actuellement limite les risques liés à une spirale prix-salaires, la grande disparité des niveaux de productivité de la main-d'œuvre entre les secteurs économiques implique que l'indexation des salaires pourrait concourir à entraver l'adaptation sectorielle de ces derniers. La capacité des salaires réels à faire face aux chocs macroéconomiques pourrait aussi en pâtir. Avec une inflation globale qui devrait rester faible, sous l'effet de la baisse des prix du pétrole et d'autres produits de base, la pression sur les prix a diminué et la prochaine indexation automatique des salaires pourrait bien n'être envisagée qu'au cours du

second semestre de l'année 2016. Dans le même temps, l'application d'un récent accord salarial intervenu dans tout le secteur public pourrait déclencher des demandes de hausses de salaire similaires dans d'autres secteurs de l'économie.

#### *Encadré 2.4.1: Système de fixation des salaires*

Fondé sur le consensus, le modèle social luxembourgeois est plutôt souple, mais se caractérise aussi par un dialogue social fort et de solides institutions tripartites. Cette souplesse trouve son origine dans une organisation relativement équilibrée des négociations, qui interviennent généralement, selon les secteurs industriels, au niveau des branches ou des entreprises, même si la plupart des accords sont toutefois signés à ce dernier échelon.

C'est la loi qui fixe le salaire minimum. Des hausses sont décidées au moins tous les deux ans, sur la base d'un rapport du gouvernement soumis au Parlement, sur l'évolution de la situation économique globale et des revenus. La législation établit le salaire minimum des travailleurs non qualifiés et fixe à un taux supérieur de 20 % celui des travailleurs qualifiés. Les travailleurs sont considérés comme qualifiés s'ils exercent un métier requérant une qualification professionnelle normalement acquise au terme d'un enseignement ou d'une formation validé par une certification officielle. Le salaire minimum des travailleurs de moins de 18 ans est fixé à un pourcentage de celui des adultes (80 % pour les 17-18 ans et 75 % pour les 15-17 ans). Le salaire minimum est indexé sur le coût de la vie. En janvier 2015, le salaire minimum brut mensuel s'élevait à 1 922 EUR – le niveau le plus élevé de l'UE en termes absolus.

Les salaires sont par ailleurs automatiquement liés à l'inflation. Une hausse de l'indice des prix à la consommation de plus de 2,5 % sur une période de six mois entraîne une augmentation automatique équivalente de tous les salaires (dont le salaire minimum), des pensions de retraite et de certaines prestations sociales. Les employeurs qui ne respectent pas l'indexation automatique des salaires sont sanctionnés. Bien qu'automatique, le mécanisme d'indexation des salaires peut être suspendu pour une durée déterminée par décision du comité de coordination tripartite (CCT). Durant les réunions de mars et avril 2010 du comité, deux réformes du mécanisme d'indexation ont été proposées: premièrement, modifier la base de calcul de l'indice des prix à la consommation, par exemple en ôtant les hydrocarbures, le tabac et l'alcool du panier de référence; deuxièmement, ne pas appliquer l'indexation aux salariés gagnant plus de deux fois le salaire minimum. Ces projets de réforme se sont heurtés à une forte opposition des syndicats et d'une partie du gouvernement de coalition, entraînant finalement, pour la première fois depuis 1982, un échec des rencontres. En janvier 2012, le Parlement a adopté une proposition du gouvernement sur l'indexation des salaires, qui prévoyait leur ajustement à l'inflation uniquement une fois par an (au lieu de deux fois jusqu'alors), en octobre, et ceci pendant trois ans, de 2012 à 2014. En outre, l'alcool et le tabac étaient supprimés des produits entrant dans la base de calcul. Depuis lors, le système de fixation des salaires n'a pas été réformé en liaison avec les partenaires sociaux, comme le préconisait la recommandation de 2015 adressée au Luxembourg. Les partenaires sociaux et le gouvernement considèrent généralement que le mécanisme d'indexation des salaires en vigueur est un garant de la paix sociale au Luxembourg.

## 2.5. PERFORMANCES DU SECTEUR DE L'EDUCATION ET RESULTATS SUR LE MARCHE DU TRAVAIL

### Marché du travail

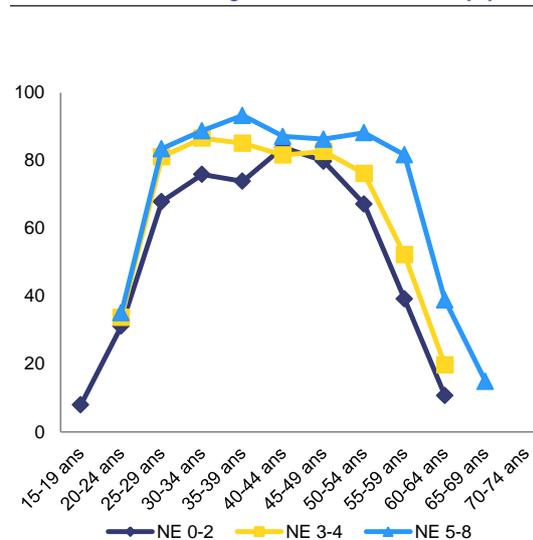
**Grâce à une croissance économique solide et constante, soutenue par de fortes exportations nettes et un secteur financier dynamique, la création d'emplois au Luxembourg s'est maintenue ces dernières années.** La croissance de l'emploi est restée dynamique à 2,6 % durant la première moitié de l'année 2015 (contre 2,5 % en 2014), avec une création nette d'emplois en expansion dans tous les secteurs économiques, mais profitant plus particulièrement aux travailleurs frontaliers. Au début de l'année 2015, les résidents luxembourgeois ont bénéficié de 12 % des créations nettes d'emplois, contre 37 % pour les résidents étrangers. Les travailleurs frontaliers, qui représentaient 44 % de la population active<sup>(43)</sup>, ont bénéficié de 53 % des créations nettes d'emplois<sup>(44)</sup>.

**Le taux d'emploi, qui se situe à 72,1 %, reste encore légèrement inférieur à l'objectif de la stratégie Europe 2020** ainsi qu'à l'objectif national de 73 % fixé en 2015. En 2015, le chômage s'est établi à un peu plus de 6 % sous l'effet d'une hausse marginale. Le taux de chômage des personnes peu qualifiées s'est élevé au fil des ans (passant de 6,6 % en 2008 à 10,2 % en 2014).

**Pourtant, malgré les bons résultats généraux observés sur le marché du travail, les taux d'emploi aux deux extrémités de la pyramide des âges demeurent toujours faibles.** Le taux d'emploi des travailleurs âgés, y compris ceux possédant le niveau d'éducation le plus élevé, est inférieur à la moyenne de l'UE, et diminue fortement pour les plus de 59 ans (voir graphiques 2.5.1 et 2.5.2). Le taux d'emploi des jeunes est lui aussi nettement inférieur à la moyenne de l'UE (20,4 % pour une moyenne européenne de 32,4 % - chiffres de 2014). Malgré un taux d'emploi des femmes nettement supérieur à la moyenne de l'Union, l'écart entre ce taux (65,5 %) et le taux d'emploi des hommes (78,4 %) reste considérable, même s'il a tendance à se réduire (chiffres de 2014). Les désavantages socioéconomiques se font toujours sentir en matière d'éducation, en partie en

raison des barrières linguistiques propres à un pays trilingue; celles-ci s'opposent à l'intégration sur le marché du travail d'un grand nombre de résidents d'origine étrangère, qui constituent environ 40 % de la population du Luxembourg<sup>(45)</sup>.

Graphique 2.5.1: Taux d'emploi au Luxembourg, par classe d'âge et niveau d'éducation (%)



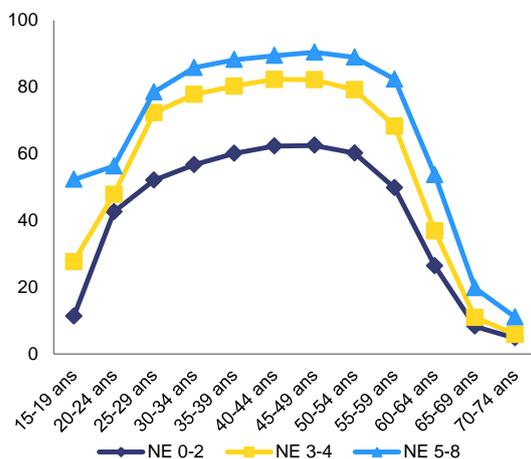
Source: Eurostat, EFT

(45) Le Luxembourg a la plus forte proportion de résidents d'origine étrangère dans l'UE: 43,3 %, Eurostat.

(43) Les résidents luxembourgeois représentent 29 % et les résidents étrangers 27 % de la main-d'œuvre du pays.

(44) Note de conjoncture n°2 du STATEC «La situation économique au Luxembourg – Évolution récente et perspectives», novembre 2015.

Graphique 2.5.2: Taux d'emploi dans l'UE-28 par classe d'âge et niveau d'éducation (%)



Source: Eurostat, EFT

**L'emploi des travailleurs âgés constitue depuis longtemps un défi pour le pays, compte tenu tant de la contribution inexploitée de cette main-d'œuvre au potentiel de croissance et des inquiétudes suscitées par la viabilité budgétaire.**

Le taux d'emploi des travailleurs âgés (55 - 64 ans) est largement inférieur à la moyenne européenne de 53,1 %. Alors qu'il avait progressivement augmenté jusqu'à 42,5 % en 2014, les trois premiers trimestres de 2015 semblent indiquer que la tendance s'est inversée. Les travailleurs âgés sont aussi beaucoup plus touchés par le chômage de longue durée, puisque 46,5 % des chômeurs de cette catégorie ont au moins 50 ans (alors que seuls 24 % de l'ensemble des demandeurs d'emploi ont plus de 50 ans<sup>(46)</sup>). Des modalités généreuses de retraite anticipée associées à une indemnisation plus longue des chômeurs de 50 ans ou plus, ainsi que des politiques d'activation et de formation insuffisamment ciblées peuvent induire de tels résultats<sup>(47)</sup>.

**En 2015, les mesures visant à accroître l'employabilité des travailleurs âgés ont été**

(46) Informations disponibles à l'adresse suivante: <http://www.eurofound.europa.eu/observatories/eurwork/articles/working-conditions-labour-market-law-and-regulation/luxembourg-new-labour-code-measures-for-older-workers>

(47) Voir aussi la section ci-dessous sur les politiques actives du marché du travail et les services de l'emploi.

**limitées. Le soutien personnalisé mis en place au sein du service public de l'emploi pourrait bénéficier aux travailleurs âgés.** Une véritable politique de l'âge visant à prolonger l'activité professionnelle des travailleurs âgés et à fournir les incitations et les compétences nécessaires à un retour à l'emploi de ces derniers fait toujours défaut. Le «pacte de l'âge», destiné à favoriser le maintien des travailleurs âgés dans les entreprises de plus de 150 salariés, est toujours en débat au Parlement. Toutefois, la réforme ne concernera que 39 % des salariés, à savoir ceux qui travaillent dans le secteur privé, dans des entreprises de plus de 150 personnes (voir également la section 2.1 sur la retraite anticipée).

**Le chômage des jeunes est relativement élevé. Après avoir fortement augmenté au cours des dernières années, il est retombé en 2015 à des niveaux observés au début de la crise.** Les chiffres doivent être pris avec prudence, compte tenu de la petite taille de l'échantillon utilisé pour l'enquête et du très faible taux d'activité des jeunes (26,3 %, contre 41,7 % dans l'UE-28 en 2014), d'autant plus que le taux d'inscription dans l'enseignement ou la formation est très élevé pour les jeunes de 15 à 24 ans. Bien qu'en légère augmentation en 2014 (6,3 %), la proportion de jeunes ne travaillant pas et ne suivant pas d'études ni de formation est également inférieure à la moyenne de l'UE. Ces performances peu satisfaisantes en matière d'emploi des jeunes pourraient découler de plusieurs facteurs: problèmes de capacité d'insertion professionnelle, faibles liens avec le marché du travail, qui pourraient être dus au système d'allocations relativement généreux pour cette tranche d'âge – voir ci-dessous –, rémunérations élevées qui les évincent du marché du travail, etc.

**Les données nationales indiquent que 39 % des bénéficiaires de l'initiative «Garantie pour la jeunesse» ont reçu «une offre d'emploi de qualité»<sup>(48)</sup> dans les quatre mois suivant leur inscription.** 79 % ont reçu une telle offre dans les neuf mois. Le renforcement de la coopération du service public de l'emploi avec les employeurs et les autres services et partenaires compétents est un

(48) Le service public de l'emploi et les services éducatifs disposent d'un catalogue de mesures pour l'emploi et la formation en conformité avec la définition d'une offre de qualité et reposant sur une évaluation des besoins de chaque individu.

élément positif. Les employeurs proposent des postes d'apprenti supplémentaires et des entreprises partenaires qui participent au programme «Jobelo» ciblant les jeunes non qualifiés. Toutefois, aucune analyse n'est disponible sur la qualité des offres et la mesure dans laquelle celles-ci conduisent à une insertion professionnelle durable des jeunes concernés.

**L'exclusion sociale et la pauvreté (19 % en 2014) restent parmi les plus faibles de l'UE;** les prix élevés de l'immobilier et l'exclusion sociale qu'ils induisent demeurent les grands défis sociaux du Luxembourg. Les transferts sociaux jouent toujours un rôle essentiel pour faire sortir les personnes de la pauvreté: en 2014, 27,6 % de la population était exposée au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale avant transferts sociaux, contre 16,4 % après. Les inégalités de revenus, bien que modérées, se sont accrues.

#### *Freins financiers à l'emploi*

**Les systèmes de prélèvements et de prestations comportent encore d'importants freins financiers à l'emploi.** Leur conception et leur interaction sont à l'origine de «trappes» en matière d'emploi, qui figurent parmi les plus élevées dans l'UE. À titre d'exemple, la trappe à chômage, c'est-à-dire la part des revenus du travail absorbée par l'impôt lors du retour à l'emploi, du fait de la suppression des prestations sociales et de la taxation desdits revenus, était, en 2014, supérieure à 101 % pour un couple mono-actif ayant deux enfants, dans l'hypothèse de la reprise d'un emploi rémunéré à 67 % du salaire moyen, après une période de chômage (contre 78 % en moyenne dans l'UE). De même, elle s'établissait à 95 % pour un parent isolé avec deux enfants reprenant un travail payé à 67 % du salaire moyen [contre 75 % en moyenne dans l'UE <sup>(49)</sup>]. Les prestations de chômage sont particulièrement généreuses pour les jeunes et les travailleurs âgés. Dans la plupart des cas, les jeunes peuvent avoir droit aux prestations de chômage 26 semaines après avoir terminé leurs études. Les prestations sont accordées indépendamment du revenu des parents, ignorant ainsi les transferts intrafamiliaux. Les prolongations de la durée d'indemnisation des chômeurs âgés de plus de 50 ans sont plus longues

que celles prévues pour les autres travailleurs, et les aident probablement à faire la jonction avec les régimes généreux de retraite anticipée.

**Pour les personnes tributaires de l'assistance sociale, la trappe à inactivité est aussi considérable.** Les ménages vivant uniquement grâce au revenu minimum garanti et ne prenant pas part à une mesure pour l'emploi (ce type de mesure est rémunéré) ont généralement intérêt à accepter un travail. Néanmoins, pour un chef de famille, il est financièrement plus avantageux d'avoir un emploi à temps partiel (au maximum un mi-temps) complété par le revenu minimum garanti plutôt que de travailler à plein temps au niveau du salaire minimum, puisque le revenu disponible net sera ainsi plus élevé. Ce résultat pourrait être évité en partie si l'on autorisait une diminution progressive des transferts à mesure que les revenus du travail augmentent, et si l'on améliorait la conception des prestations sociales liées à l'exercice d'un emploi. Une réforme du régime du revenu minimum garanti ainsi que du congé parental et des allocations familiales a été annoncée depuis un certain temps et devrait être présentée au Parlement en 2016 <sup>(50)</sup>. La réforme devrait aboutir à un système plus efficacement ciblé grâce à une différenciation du niveau d'intervention en fonction des besoins. L'objectif est à la fois de lutter contre les obstacles à l'emploi liés à la conception du système et de rendre celui-ci plus apte à atténuer la pauvreté pour de grands groupes cibles tels que les familles monoparentales. La nouvelle prestation serait constituée de différentes composantes (biens de première nécessité par personne, frais fixes par ménage, frais réels de logement ou enfants à charge).

**Le système d'imposition conjointe entraîne également des conséquences qui, sur le plan financier, découragent le travail des personnes apportant une seconde source de revenus,** à savoir, principalement, les femmes. Les couples mariés résidents, les contribuables vivant en partenariat enregistré et les couples mariés non-résidents aux revenus imposables au Luxembourg peuvent déclarer leurs revenus conjointement et sont taxés à des taux moyens inférieurs, ce qui n'incite pas le conjoint ayant les plus faibles revenus à travailler. En outre, l'avantage découlant

(49)OCDE, base de données sur les systèmes Impôts-Prestations.

(50)<http://www.gouvernement.lu/3428428/13-cahen-quotidien>.

de ce fractionnement dépend de la répartition des revenus entre les époux et du niveau absolu de revenu du ménage. Il diminue rapidement si la part des revenus du ménage provenant de la deuxième source augmente et devient nul si les deux conjoints contribuent à parts égales. L'imposition conjointe<sup>(51)</sup> incite principalement le conjoint apportant la deuxième source de revenus à travailler, non pas à temps plein, mais à temps partiel: la trappe à bas salaires due à l'imposition est de 40,8 % (au septième rang des plus élevées de l'UE)<sup>(52)</sup>. Les prestations universelles généreuses, non imposables et non liées au revenu, qui sont versées à toutes les familles ayant des enfants à charge de moins de 18 ans (ou de moins de 27 ans s'ils poursuivent encore des études secondaires) pourraient également avoir une influence négative sur la participation au marché du travail des personnes apportant une seconde source de revenus au sein des familles<sup>(53)</sup>.

#### **Politiques actives du marché du travail et services de l'emploi**

**Au Luxembourg, le panachage des politiques actives du marché du travail a tendance à favoriser les programmes de création d'emplois temporaires.** Les dépenses pour les mesures de politique active du marché du travail représentaient environ 0,5 % du PIB en 2013, comme dans la plupart des autres pays de l'UE. Pourtant, le panachage luxembourgeois des politiques est très différent puisque celles-ci sont très largement biaisées et orientées vers les programmes de création d'emplois temporaires («Incitations à l'emploi»). Ces programmes représentent une part très élevée des dépenses liées aux politiques actives du marché du travail (77,3 %) et ont connu une augmentation notable au cours des dernières années (+ 13,5 % en volume en 2013). Dans de précédentes évaluations, ces programmes n'ont pas été jugés suffisamment efficaces pour garantir l'intégration sur le marché du travail<sup>(54)</sup>. À l'inverse, les dépenses de formation ne représentent que 8,6 % du total des dépenses au titre des politiques actives du marché du travail

(contre 43 % dans l'UE) et n'ont connu qu'une faible hausse entre 2012 et 2013. De même, un grand nombre des mesures d'activation proposées aux jeunes concernent des contrats temporaires [CIE et CAE<sup>(55)</sup>]. Il n'existe pas d'évaluations récentes indépendantes mesurant l'efficacité des politiques actuelles.

**La réforme du service public de l'emploi a été achevée à la fin de 2015, avec l'introduction d'un système d'aide personnalisée dans toutes les agences du service.** À la suite de la réforme, tout demandeur d'emploi devrait, après l'établissement de son profil, se voir proposer, le cas échéant, un soutien intensif prenant la forme d'un vaste plan d'action personnalisé couvrant ses besoins tant sociaux que professionnels. Le service public de l'emploi et le demandeur d'emploi sont censés fixer leurs engagements respectifs dans un accord mutuel («convention de collaboration»). En ce qui concerne la mise en œuvre de la réforme, tous les nouveaux demandeurs d'emploi voient actuellement leur profil établi et un déploiement complet est prévu au fil du temps. La récente création du service Employeurs au sein du service public de l'emploi a permis de renforcer les liens avec le monde des entreprises, ce qui a conduit à une augmentation des offres d'emploi. Récemment, le service public de l'emploi a signé un accord avec l'Union des entreprises luxembourgeoises, sous le label «Entreprise, partenaire pour l'emploi», qui vise le recrutement de 5 000 demandeurs d'emploi en trois ans, principalement dans le secteur de la vente au détail<sup>(56)</sup>. Il a également signé, avec la Chambre des salariés (CSL) un accord visant à améliorer l'accès des chômeurs à la formation<sup>(57)</sup>. Toutefois, l'efficacité globale de la réforme du service public de l'emploi n'a pas encore été évaluée<sup>(58)</sup>.

(51) <http://www.eu2015lu.eu/fr/actualites/articles-actualite/2015/10/29-conf-imposition-indiv/index.html>

(52) OCDE, base de données sur les systèmes Impôts-Prestations.

(53) Être parent a toutefois moins de conséquence que dans la moyenne des États membres de l'UE.

(54) OCDE, Étude économique du Luxembourg 2015.

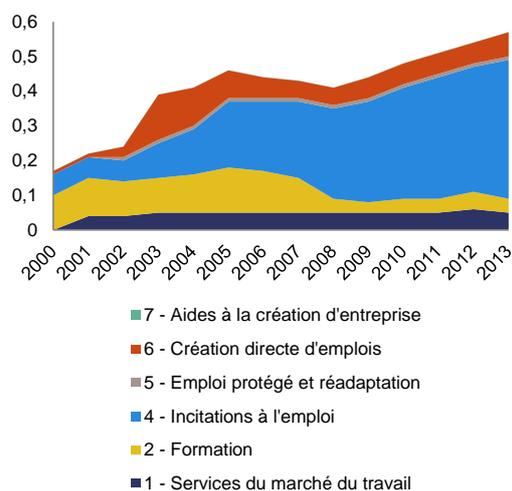
(55) Les contrats subventionnés comprennent le contrat d'initiation à l'emploi (dans les entreprises) et le contrat d'appui-emploi (dans le secteur public).

(56) <http://www.uel.lu/415-conference-de-presse-adem-uel-l-adem-labellise-les-premieres-entreprises-partenaires-pour-l-emploi>

(57) Les demandeurs d'emploi auront un accès gratuit aux cours du soir et aux séminaires proposés par le centre de formation pour adultes de la CSL (*Luxembourg Lifelong Learning Centre*). Des places seront systématiquement mises à la disposition des demandeurs d'emploi inscrits à l'ADEM (Agence pour le développement de l'emploi).

(58) À ce jour, la seule évaluation externe a été réalisée par la Cour des comptes luxembourgeoise (instance fondée sur la base de dispositions constitutionnelles), qui a publié en

Graphique 2.5.3: Évolution des politiques actives du marché du travail, par catégorie de dépenses (2 à 7), Luxembourg



Source: Eurostat, base de données PMT

### Éducation et compétences

**Le pourcentage des 30-34 ans ayant un diplôme de l'enseignement supérieur est très élevé et a atteint 52,7 % en 2014, ce qui constitue l'un des niveaux les plus hauts d'Europe.** Le Luxembourg se rapproche ainsi de son objectif national pour 2020, fixé à un niveau très élevé, à 66 % (l'objectif général établi dans la stratégie Europe 2020 n'étant que de 40 %). Cette tendance est confirmée par la réforme 2014-2015 du régime public d'aides financières aux étudiants de l'enseignement supérieur, qui introduit la situation socioéconomique dans les critères de calcul du montant de l'aide, encourage la mobilité internationale et accorde aux enfants de travailleurs frontaliers le droit de bénéficier des aides financières.

### Pourtant, les performances des élèves dans les compétences de base, telles que mesurées par le

2014 un rapport critique sur les mesures de lutte contre le chômage au Luxembourg et la réforme du service public de l'emploi. La Cour a conclu qu'en 2014, le personnel qualifié faisait défaut pour mettre en œuvre la «convention de collaboration individualisée». Sans un personnel capable de suivre une procédure spécifique de définition du profil, il ne semble pas possible d'offrir un soutien plus intensif aux demandeurs d'emploi. Depuis cette évaluation de 2014, on ne sait pas quels progrès ont été réalisés puisqu'aucune évaluation officielle n'est disponible.

**programme international de l'OCDE pour le suivi des acquis des élèves (PISA) de 2012, sont systématiquement inférieures à la moyenne de l'UE dans les trois matières – mathématiques, lecture et sciences.** En ce qui concerne la lecture, 22,2 % des élèves obtiennent de mauvais résultats au test, comparé à 17,8 % dans l'ensemble de l'UE. Il en va de même pour les tests de mathématiques et de sciences, dans lesquels les proportions d'élèves peu performants sont de 24,3 % et 22,2 %, contre une moyenne de 22,1 % et 16,6 % respectivement dans l'Union (chiffres de 2014).

**Ces mauvais résultats s'expliquent principalement par les difficultés rencontrées par les élèves défavorisés sur le plan socioéconomique.** Des données tant internationales que nationales montrent qu'il existe au Luxembourg un lien particulièrement étroit entre la situation socioéconomique et les résultats scolaires<sup>(59)</sup>. La situation socioéconomique est à son tour mise en corrélation avec un passé migratoire<sup>(60)</sup>. Ces corrélations sont visibles non seulement dans l'acquisition des compétences, mais aussi en ce qui concerne l'abandon scolaire. Ce phénomène est relativement fréquent chez les élèves issus de l'immigration. Plus précisément, même si, de manière générale, le taux de décrochage scolaire au Luxembourg se situait à 6,1 % en 2014, soit à un niveau inférieur aux 10 % fixés comme objectif national dans le cadre de la stratégie Europe 2020, les statistiques nationales suggèrent qu'il est nettement plus élevé dans les milieux issus de l'immigration.

### La tradition trilingue du Luxembourg – sans aucun doute un atout pour le système éducatif national –, s'ajoute aux difficultés rencontrées par les enfants issus d'un milieu socioéconomique défavorisé qui essaient de

(59) Entre 70 % et 75 % des élèves des communes économiquement privilégiées sont invités à entrer dans la filière la plus prestigieuse de l'enseignement secondaire, tandis que, dans les communes rurales, entre 10 % et 20 % des enfants se voient recommander la même voie (soit cinq fois moins souvent), «Suivi de l'éducation et de la formation 2015», analyse par pays.

(60) Le rapport de 2015 sur l'éducation nationale (Université du Luxembourg, *Bildungsbericht Luxembourg 2015 Analysen und Befunde*, p.42-46) a montré qu'au Luxembourg, un milieu socioéconomiquement défavorisé, facteur qui concerne principalement, mais non uniquement, les familles issues de l'immigration, est une cause majeure d'inégalités et de mauvais résultats scolaires.

**réussir leurs études.** Les difficultés créées par la langue d'enseignement conduisent à des échecs dans d'autres disciplines pour de nombreux élèves, réduisant ainsi leurs chances de réussite scolaire. Les élèves issus de l'immigration n'atteignent pas les normes élevées requises dans l'enseignement en langue allemande, tandis que les élèves originaires de milieux luxembourgeois ont souvent du mal à satisfaire aux exigences élevées concernant la maîtrise du français dans l'enseignement secondaire, en particulier dans les lycées non techniques.

**Au Luxembourg, la proportion d'élèves ayant besoin de deux années supplémentaires pour terminer le cycle du secondaire est la plus élevée des pays membres de l'OCDE,** en raison de la pratique généralisée du redoublement. Bien que cette pratique ait diminué au fil du temps, les données de PISA 2012 indiquent que le pourcentage d'élèves ayant redoublé au moins une fois en primaire ou dans le premier ou le deuxième cycle de l'enseignement secondaire était de 34,5 % au Luxembourg, contre une moyenne de 12,4 % dans les pays membres de l'OCDE. Plus d'un redoublant sur deux était d'origine immigrée. Le redoublement coûte cher et des études ont montré que cette mesure est largement inefficace pour améliorer les résultats scolaires. Parce que les élèves défavorisés sur le plan socioéconomique sont plus susceptibles de redoubler que ceux des milieux plus avantagés, le redoublement pourrait également renforcer les inégalités au sein du système éducatif.

**La réforme de l'enseignement secondaire, d'abord présentée par le gouvernement en 2009, puis réintroduite en 2013, en est encore à un stade précoce.** Le ministère de l'éducation en réintroduit actuellement certains volets. Le gouvernement a annoncé la création de l'Observatoire du maintien scolaire, chargé du suivi de l'abandon scolaire. Comme deuxième mesure, il a annoncé la nécessité d'élaborer des formes de soutien permettant de mieux aider les élèves n'ayant pas le niveau scolaire requis. La troisième mesure présentée met l'accent sur le bien-être à l'école. La quatrième est consacrée à la réforme de la formation professionnelle. Le ministère s'emploie également à donner une plus grande autonomie aux établissements du secondaire (tout en coordonnant à l'échelon central les matières enseignées). Il est toutefois probable

que des résultats concrets ne soient observés qu'en 2016. Dans l'intervalle, des cours (dans le primaire) ou classes d'accueil (dans le secondaire) sont spécialement organisés pour les élèves d'origine étrangère jusqu'à ce qu'ils aient atteint l'âge de 12 ans, afin de faciliter leur intégration. Des mesures telles que l'amélioration de l'orientation scolaire, un suivi personnalisé systématique des jeunes ayant quitté prématurément l'école par l'Action locale pour jeunes (ALJ), de nouvelles dispositions pour les élèves en difficulté et l'adoption récente d'une loi permettant aux élèves ayant des besoins éducatifs particuliers d'obtenir une qualification dans les établissements de l'enseignement secondaire du pays sont prometteuses. Toutefois, une stratégie globale de lutte contre le décrochage scolaire incluant tous les niveaux d'éducation et de formation ainsi qu'une combinaison adéquate de mesures associant prévention, intervention et compensation est toujours nécessaire.

**Le Luxembourg affiche un très fort taux d'inscription dans les services d'éducation et d'accueil de la petite enfance (97,9 % pour la tranche des 4 ans et plus), ce qui constitue un moyen efficace pour réduire l'échec scolaire au cours des années ultérieures.** En février 2015, le gouvernement a présenté un projet de loi sur la jeunesse: si le texte était adopté par le Parlement, il instaurerait des critères de qualité obligatoires pour tous les services d'éducation et d'accueil des enfants, les assistants parentaux et les «maisons de jeunes». L'accès gratuit aux services d'éducation et d'accueil des jeunes enfants est également prévu à partir de septembre 2016, l'accent étant particulièrement mis sur le développement des compétences linguistiques chez les enfants de 1 à 3 ans.

**L'adaptation de l'enseignement et de la formation professionnels aux besoins en constante évolution du marché du travail constitue un autre défi.** Le Luxembourg dispose de parcours de formation professionnels fondés sur l'alternance, mais certaines de ces filières continuent d'être principalement axées sur l'enseignement scolaire. Tandis que la part des élèves du deuxième cycle du secondaire suivant un enseignement à vocation professionnelle s'élève à environ 60 %, le taux de diplômés à un niveau

moyen de l'enseignement professionnel<sup>(61)</sup> est comparativement faible, ce qui suggère des sorties précoces du système scolaire et des difficultés à progresser vers les classes supérieures. Un nombre considérable d'élèves de l'enseignement et de la formation professionnels viennent de familles issues de l'immigration et sont orientés de façon précoce dans leur parcours à la fin du cycle scolaire précédent. Dans ce domaine, des actions ciblées existent pour résoudre la question linguistique. À la suite de la réforme de l'enseignement et de la formation professionnels en 2008, de nouveaux ajustements du système ont été jugés nécessaires, notamment au vu des problèmes organisationnels posés par le système modulaire introduit par cette réforme. Un projet de loi sur l'enseignement et la formation professionnels visant à aborder les préoccupations mentionnées ci-dessus et à garantir des résultats de qualité dans l'apprentissage a été présenté au Parlement au début de 2015, puis bloqué pour des raisons constitutionnelles. En octobre 2015, l'évaluation du système d'enseignement et de formation professionnels demandée par le gouvernement a recensé cinq domaines d'action à prendre en considération lors de la modification du projet présenté. À ce titre sont ainsi envisagés l'établissement d'une coopération plus étroite entre le ministère, les chambres représentant les organisations professionnelles et les établissements scolaires, une révision des nombreux programmes de formation, compte tenu notamment de leur qualité variable et de leur manque de cohérence, la réintroduction d'une évaluation annuelle des performances, l'amélioration de l'orientation scolaire et l'accroissement du nombre de postes d'apprentissage<sup>(62)</sup>.

**Le taux global de participation des adultes à l'apprentissage tout au long de la vie (14 % en 2014) est supérieur à la moyenne de l'UE (9 %) et proche de l'objectif moyen (15 %) fixé dans le cadre stratégique «Éducation et formation 2020».** Cependant, pour les adultes n'ayant pas un niveau d'éducation élevé, ce taux n'est que de 7,3 %<sup>(63)</sup>. Une campagne a été lancée afin de sensibiliser le

public au manque de compétences fondamentales des adultes, de donner une image positive de la formation de base et d'encourager la participation aux programmes d'enseignement pour adultes. Des actions complémentaires promouvant l'acquisition des compétences de base dans un contexte professionnel ont été mises en place en collaboration avec les partenaires sociaux<sup>(64)</sup>.

---

(64) «Education and Training Monitor 2015, Luxembourg» (Suivi de l'éducation et de la formation), chapitre consacré à l'éducation et la formation professionnels et à l'éducation des adultes.

---

(61) Niveaux 3 et 4 de la Classification internationale type de l'éducation (CITE).

(62) Informations disponibles à l'adresse suivante: <http://www.men.public.lu/fr/actualites/communiqués-conference-presse/2015/10/07-etude-fp/index.html>

(63) 7,3 % aux niveaux 0 à 2 de la CITE, contre 12 % pour les niveaux 3 et 4 et 18,2 % pour les niveaux 5 à 8.

## 2.6. SYSTEME FISCAL ET CADRE BUDGETAIRE

### Fiscalité

**Le total des impositions au Luxembourg représentait 38,1 % du PIB en 2014** <sup>(65)</sup> (voir graphique 2.6.1). Les impôts directs et les cotisations sociales représentent environ deux tiers du total des recettes fiscales, le reste correspondant aux impôts indirects. En ce qui concerne la fiscalité directe, la part des recettes provenant de l'impôt sur les sociétés est beaucoup plus élevée que dans l'UE en général. En 2014, elle s'élevait à 4,4 % du PIB, comparé à 2,4 % dans l'ensemble de l'UE. En ce qui concerne la fiscalité indirecte, la part de la TVA était, la même année, légèrement supérieure à la moyenne de l'UE, tandis que celle des autres impôts indirects (fiscalité environnementale par exemple) était inférieure à la moyenne de l'UE. Toujours en 2014, la part des taxes à la consommation dans le total des recettes fiscales figurait parmi les plus faibles.

**À la fin de 2014, le Luxembourg a annoncé un vaste remaniement de son système fiscal, qui doit entrer en vigueur en 2017.** Cette réforme de la fiscalité devrait répondre aux critères de prévisibilité, de stabilité budgétaire et de compétitivité, et garantir la viabilité de l'emploi et l'équité sociale. Toutefois, jusqu'à présent, peu d'informations ont été communiquées sur les mesures envisagées dans ce cadre.

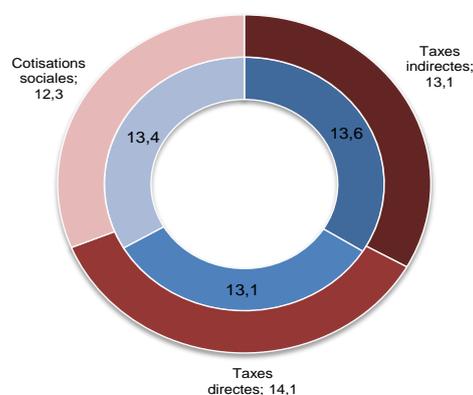
### Impôt sur le revenu des sociétés

**Plusieurs caractéristiques du système fiscal luxembourgeois peuvent être utilisées dans des structures de planification fiscale agressive** <sup>(66)</sup>. L'absence de règles anti-abus <sup>(67)</sup> et de

prélèvement à la source sur les redevances sortantes et les intérêts vis-à-vis des pays tiers est particulièrement révélatrice. En outre, le régime fiscal favorable aux brevets pourrait susciter ou faciliter une planification fiscale agressive. Cependant, le Luxembourg a récemment annoncé que ce régime serait supprimé en 2016 (avec une clause de maintien des droits acquis).

**Les niveaux des investissements directs étrangers entrants et sortants s'établissent respectivement à environ 4 000 % et 5 000 % du PIB en 2014** <sup>(68)</sup>. Environ 90 % de ces positions étaient détenues par des «entités à vocation spéciale» <sup>(69)</sup>, ce qui donne à penser que le Luxembourg est utilisé par les sociétés multinationales pour acheminer des flux financiers, à des fins fiscales, vers d'autres pays.

Graphique 2.6.1: **Recettes fiscales du Luxembourg, par catégories principales, par rapport à l'UE-28, 2014 (en % du PIB)**



Les chiffres du cercle extérieur sont ceux du Luxembourg.  
**Source:** Eurostat

**Le «Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales» de l'OCDE a jugé le Luxembourg «largement conforme» en octobre 2015.** Lors d'une première évaluation en novembre 2013, il avait été jugé

<sup>(68)</sup>Source: Eurostat.

<sup>(69)</sup>Une entité à vocation spéciale est une entité juridique qui n'a pas ou peu de salariés, n'effectue pas d'opérations ou n'a pas de présence physique sur le territoire où elle est située. Elle est liée à une autre société, souvent en tant que filiale, et est généralement implantée sur le territoire d'un autre État.

<sup>(65)</sup>Ce chiffre ne tient pas compte des cotisations sociales imputées.

<sup>(66)</sup>Pour une vue d'ensemble des structures les plus courantes de planification fiscale agressive et des dispositions dont l'existence (ou l'absence) caractérise ces structures, voir l'étude intitulée «Study on Structures of Aggressive Tax Planning and Indicators» de Ramboll Management Consulting et Corit Advisory (2016), présentée dans le «Taxation Paper» n° 61 de la Commission européenne. Il convient de noter que les informations par pays figurant dans l'étude décrivent la situation prévalant en mai/juin 2015.

<sup>(67)</sup>Par exemple, l'absence de règles sur les sociétés étrangères contrôlées, de dispositions visant à lutter contre le traitement fiscal asymétrique des entreprises ou partenariats nationaux et des entreprises ou partenariats d'autres États ou d'une réglementation faisant que la déductibilité des intérêts dépend du traitement fiscal dans l'État du créancier.

«non conforme» en ce qui concerne l'application de la norme internationale en matière d'échange d'informations sur demande entre les administrations fiscales. Compte tenu de l'importance des recettes de l'impôt sur les sociétés pour le budget du pays et de la présence d'un grand nombre d'entreprises multinationales sur le territoire de celui-ci, l'orientation actuelle en matière de réglementation de l'impôt sur les sociétés au niveau de l'UE et à l'échelon mondial est pertinente pour le Luxembourg. Le pays a annoncé son intention de suivre activement la mise en œuvre de ces règles.

### Taxe sur la valeur ajoutée

**Les recettes de la TVA représentaient 7,3 % du PIB en 2014, ce qui est légèrement supérieur à la moyenne de l'UE, égale à 7 % du PIB**, et ceci bien que le Luxembourg applique généralement de faibles taux de TVA. Le niveau relativement élevé des recettes de la TVA tient en partie au fait qu'une part non négligeable de la taxe est perçue sur des ventes aux non-résidents. Les recettes de la TVA sont cependant appelées à évoluer de manière considérable avec les deux grandes réformes entrées en vigueur en 2015.

**Premièrement, de nouvelles règles de perception de la TVA, prévoyant la taxation des services de télécommunications et de radiodiffusion et des services électroniques selon le «principe de destination», sont applicables depuis janvier 2015.** Plusieurs opérateurs du commerce électronique ayant leur siège au Luxembourg, ces nouvelles règles auront une incidence négative sur les recettes de la TVA. Le projet de budget 2016 estime la perte à 521 millions d'EUR (par rapport aux recettes de 2014), ce qui représente 1,1 % du PIB <sup>(70)</sup>.

**En second lieu, le Luxembourg a augmenté de deux points les taux normal, intermédiaire et réduit, qui sont ainsi respectivement passés à 17 %, 14 % et 8 %.** Le taux super-réduit reste

(70) Il convient de noter que cette estimation se fonde sur un scénario «intermédiaire», dans lequel la majorité des entreprises concernées par ce changement maintiennent l'ensemble de leurs services enregistrés au Luxembourg; dans le pire des scénarios, qui prévoit que toutes les entreprises concernées quittent le pays, les pertes pourraient dépasser 2 % du PIB (par rapport aux recettes provenant de la TVA perçue sur les activités de commerce électronique en 2014).

inchangé à 3 %. Ce dernier s'applique principalement aux produits alimentaires, mais pas exclusivement <sup>(71)</sup>. En outre, il y a également eu un élargissement de l'assiette de l'impôt, la consommation de boissons alcoolisées et les investissements immobiliers – à l'exception de la résidence principale – étant désormais soumis au taux normal et non plus au taux super-réduit. Cette réforme aura certes une incidence positive sur les recettes de la TVA, mais ne suffira pas à compenser les pertes attendues en raison de la modification des règles applicables au commerce électronique.

**La TVA est l'une des taxes considérées comme les moins préjudiciables à la croissance <sup>(72)</sup>.** En général, les réductions ciblées et les dépenses fiscales sont souvent perçues comme des instruments commodes pour répondre aux attentes d'intérêts particuliers. Même si les taux réduits peuvent se justifier dans des cas spécifiques, ils introduisent généralement des distorsions et génèrent des pertes d'efficacité.

**Par ailleurs, une politique fondée sur des taux réduits de TVA n'est pas forcément adaptée à la poursuite d'objectifs de redistribution.** D'autres instruments pourraient permettre de mieux cibler des groupes spécifiques, pour un coût budgétaire moindre et moins de distorsions économiques. Le système de TVA au Luxembourg se caractérise par un nombre élevé de taux réduits. À côté de son taux normal, le Luxembourg dispose d'un taux intermédiaire, d'un taux réduit et d'un taux super-réduit. L'indicateur appelé «*actionable policy gap*», qui est une mesure des recettes supplémentaires de TVA qu'un État membre pourrait théoriquement percevoir s'il appliquait un taux d'imposition uniforme à tous les produits de consommation <sup>(73)</sup>, s'élevait à 16,6 % pour le

(71) Voir

[http://ec.europa.eu/taxation\\_customs/resources/documents/taxation/vat/how\\_vat\\_works/rates/vat\\_rates\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/taxation/vat/how_vat_works/rates/vat_rates_en.pdf).

(72) Arnold, J. (2008). «Do tax Structures Affect Aggregate Economic Growth? Empirical evidence from a Panel of OECD Countries», Document de travail n° 643 du Département des affaires économiques de l'OCDE, Publication de l'OCDE.

(73) Cet indicateur exclut les loyers imputés, les biens publics et les services financiers qui, respectivement, n'entraînent pas de transactions monétaires ou font l'objet d'une exonération obligatoire conformément aux dispositions des articles 132 et 135 de la directive TVA (Commission européenne, «Tax Reforms Report 2015»).

Luxembourg, contre 12,4 % pour la moyenne de l'Union en 2013 <sup>(74)</sup>.

### **Pression fiscale sur le travail**

**Le taux d'imposition implicite sur le travail s'élevait à 32,3 % en 2014, contre 36,4 % en moyenne dans l'UE.** Le taux maximal de l'impôt sur le revenu des personnes physiques s'élevait à 43,6 % en 2015 (contre 39,3 % en moyenne dans l'UE). Comme analysé à la section 2.2, certaines dépenses fiscales visent à favoriser l'accession à la propriété (les abattements d'impôt sur le remboursement de prêts hypothécaires par exemple). En outre, d'autres sont destinées à stimuler certaines formes d'investissement financier (comme l'épargne-retraite).

### **Fiscalité environnementale**

**Les taxes environnementales peuvent encourager une utilisation efficace des ressources, stimuler l'innovation et améliorer le fonctionnement des marchés en corrigeant leurs défaillances.** Les taxes environnementales offrent un moyen d'intérioriser les coûts externes, tels que la pollution de l'eau, des sols et de l'air, la génération de déchets ou les émissions de gaz à effet de serre, que la production et la consommation de biens et de services imposent à l'environnement.

**En 2014, les taxes environnementales représentaient 2 % du PIB.** Il s'agit du taux le plus faible depuis 2000 – à comparer avec une moyenne européenne de 2,5 % du PIB. Les taxes sur l'énergie constituent la plus grande proportion des taxes environnementales (1,8 % du PIB en 2014), malgré le faible niveau des droits d'accises. Les faibles droits d'accise sur les carburants destinés aux transports encouragent tant les non-résidents que les opérateurs en transit à se rendre au Luxembourg pour profiter du prix moins élevé des carburants. La taxation du diesel en particulier n'est que légèrement supérieure au taux minimum européen, au-dessous de la moyenne de l'UE. Elle est également faible par rapport aux taux appliqués dans les pays voisins. En conséquence, la part des nouvelles voitures diesel dans le total des immatriculations de voitures a atteint 73 % en

2013, soit le taux le plus élevé des pays de l'UE-15 et de l'AELE <sup>(75)</sup>.

**En général, les taxes luxembourgeoises sur les transports sont faibles par rapport à celles appliquées dans les autres États membres.** Une taxe fixe d'immatriculation des véhicules de 50 EUR est ainsi appliquée indépendamment du type de véhicule ou du niveau d'émissions. Il s'agit de l'une des moins élevées au sein de l'UE et, compte tenu de l'absence de discrimination, elle n'a aucun effet sur le choix du véhicule effectué par le conducteur. En outre, le régime fiscal applicable aux voitures de société est intéressant. En conséquence, ce type d'avantages en nature fait souvent partie de la rémunération globale des salariés. Parce qu'il favorise l'usage professionnel et privé de la voiture, le système est à l'origine d'effets dommageables – congestion routière et pollution – sur l'environnement et l'économie (voir aussi section 2.7).

**Les possibilités de réforme fiscale en faveur de l'environnement dans l'UE ont été analysées dans une étude récente <sup>(76)</sup>.** Les recettes supplémentaires qui pourraient être dégagées en 2018 et 2030 sont estimées par rapport aux bonnes pratiques de différents États membres pour tout un éventail de taxes liées à l'énergie, aux transports, à la pollution et aux ressources <sup>(77)</sup>. Cette étude donne à penser que les recettes supplémentaires qui découleraient d'une fiscalité favorable à l'environnement seraient considérables dans les États membres de l'UE, y compris au Luxembourg <sup>(78)</sup>.

(74) «Study to quantify and analyse the VAT gap in the EU Member States – 2015 Report», TAXUD/2013/DE/321.

(75) European Automobile Manufacturers Association (Association des constructeurs européens d'automobiles) – données de 2013.

(76) Commission européenne (2016), «Study on Assessing the Environmental Fiscal Reform Potential for the EU28 (2016)», Eunomia Research and Consulting, IIEP, Aarhus University.

(77) L'étude a été préparée en étroite coopération avec les États membres. La modélisation des recettes est fondée sur des projections de l'assiette de l'impôt en l'absence de tout changement, ainsi que sur les modifications de ces projections résultant de la nouvelle taxation proposée. Toutefois, les prévisions de recettes ne sont pas fondées sur une modélisation macroéconomique, et les interactions entre les mesures ne sont pas explicitement modélisées.

(78) Lorsqu'ils abordent la question de la faisabilité politique au Luxembourg, les auteurs de l'étude reconnaissent les spécificités du pays, comme le fait qu'il s'agit d'un petit État non insulaire, ce qui le rend sensible à certaines réformes budgétaires, et précisent que les répercussions

### Cadre budgétaire

**Des cadres budgétaires nationaux solides peuvent améliorer considérablement les résultats budgétaires.** Avec la loi du 12 juillet 2014, le Luxembourg a transposé en droit national les exigences de la directive du Conseil de 2011 sur les cadres budgétaires et celles du pacte budgétaire. La loi adoptée prévoit l'introduction de plafonds pluriannuels dans la loi de programmation financière pluriannuelle, qui ne couvrent toutefois que l'administration centrale. En outre, elle ne donne aucune indication claire des conséquences d'un dépassement des plafonds, ni n'introduit de règle nationale en matière de dépenses pour orienter la fixation des objectifs concernant les dépenses pluriannuelles. En ce qui concerne le caractère contraignant des plafonds, qui constitue un préalable essentiel à leur efficacité, la loi permet qu'ils soient modifiés à la discrétion du gouvernement. Toutefois, les raisons de ces modifications doivent être rendues publiques. Enfin, même si la loi de programmation financière pluriannuelle est actuellement présentée au Parlement en même temps que le budget annuel, il est envisagé de la déposer au printemps afin de renforcer le sentiment d'appropriation nationale autour de la stratégie budgétaire exposée dans le programme de stabilité.

**La loi adoptée prévoit également la création du Conseil national des finances publiques.** Cet organisme est notamment chargé de surveiller de manière indépendante les règles budgétaires et d'évaluer les prévisions macroéconomiques et budgétaires. Il a été créé en novembre 2014 à la suite de la nomination de ses sept membres. Néanmoins, des difficultés et des retards dans le recrutement du personnel d'appui l'empêchent, en dépit de la disponibilité des crédits, d'être pleinement opérationnel.

**Dans le même temps, la loi de transposition ne comporte pas de dispositions obligeant le gouvernement à réagir officiellement aux recommandations du Conseil national des finances publiques, soit en les acceptant, soit en expliquant publiquement de possibles écarts par rapport à celles-ci.** Cependant, le

gouvernement a l'intention d'appliquer ce principe. À titre d'exemple, en octobre 2015, il a officiellement réagi aux recommandations formulées par le CNFP dans son premier rapport sur le programme de stabilité de 2015.

**Depuis la fin 2015, le Luxembourg a commencé à publier à intervalles réguliers des statistiques budgétaires sur l'année en cours.** Il s'agit d'un outil essentiel pour le suivi en temps réel de l'évolution de la situation budgétaire. Des normes minimales ont été établies à ce sujet par la directive du Conseil de 2011 relative aux cadres budgétaires. La portée des données luxembourgeoises est toutefois limitée et celles-ci font souvent l'objet de révisions substantielles, qui nuisent à leur utilisation à des fins de suivi et de prévision.

---

observées à l'échelon transfrontalier sur l'économie peuvent être importantes.

## 2.7. TRANSPORT, ENERGIE ET ENVIRONNEMENT

Dans le cadre de la stratégie Europe 2020, le Luxembourg s'est engagé à réduire de 20 % ses émissions de gaz à effet de serre entre 2005 et 2020, dans les secteurs ne relevant pas du SEQE<sup>(79)</sup>. Selon les projections du Luxembourg, et sur la base des mesures existantes, les émissions ne relevant pas du SEQE ne diminueront pas, mais augmenteront de 1 % au cours de cette période. Le Luxembourg devrait donc manquer assez largement son objectif.

### Transports

**Le transport est un secteur clé pour les émissions de gaz à effet de serre au Luxembourg.** Environ 70 % des émissions imputables au secteur des transports sont liées aux exportations de carburants, ce qui s'explique notamment par le fait que le niveau des droits d'accise sur les carburants est inférieur à la moyenne de l'UE, et que ces droits sont nettement moins élevés que dans les pays voisins. Cet aspect, en liaison avec l'offre insuffisante de transports publics et les difficultés croissantes que rencontrent les ménages pour établir leur résidence permanente au Grand-Duché, en raison de la hausse des prix de l'immobilier (voir section 2.2), aboutit à des embouteillages aux heures de pointe et entraîne une pollution de l'air.

**Le Luxembourg figure parmi les pays de l'UE où le temps passé dans les embouteillages est le plus long, ce qui engendre un coût important pour l'économie.** Les embouteillages aux heures de pointe constituent toujours un problème sensible, surtout dans la capitale et sur les principales routes et autoroutes aux alentours.

**Par ailleurs, le Luxembourg présente le taux de motorisation le plus élevé de l'Union, et 92 % des navetteurs frontaliers utilisent une voiture pour se rendre à leur travail.** Ce comportement pourrait être en partie lié au traitement fiscal favorable des voitures de société, ce qui décourage tant les résidents nationaux que les travailleurs frontaliers de recourir aux transports publics.

**La politique du gouvernement telle qu'exposée dans la stratégie 2012 pour une mobilité durable («MoDu») vise à accroître la part des transports publics** sous toutes leurs formes motorisées, pour la faire passer de 14,5 % en 2009 à 25 % en 2020. Si cette stratégie obtient les résultats escomptés, la réduction correspondante de la part modale du transport individuel motorisé devrait contribuer à faire diminuer les embouteillages, la pollution de l'air et les émissions de CO<sub>2</sub>. Des résultats similaires sont attendus d'un renforcement de la coopération avec les régions limitrophes, en vue d'accroître la capacité et l'attrait des transports publics et de réduire la circulation automobile transfrontalière. L'introduction d'un «flexpass» à l'intention des navetteurs en provenance de Belgique, en octobre 2015, représente un pas dans la bonne direction.

**Le parc automobile existant au Luxembourg est en train de devenir plus «écologique» et plus économe en carburant.** Cependant, les objectifs fixés par le gouvernement sont encore loin d'être atteints en ce qui concerne la part des véhicules électriques (accroissement à 10 % d'ici 2020, soit quelque 40 000 véhicules) et celle des énergies renouvelables utilisées dans les transports (passage de 2 % en 2011 à 10 % en 2020).

### Développement des infrastructures et marché de l'énergie

**La part du secteur de l'énergie dans la valeur ajoutée totale et dans l'emploi est faible par rapport à l'UE dans son ensemble.** Le bouquet énergétique du Luxembourg diffère sensiblement de celui de l'Union européenne dans son ensemble et se caractérise notamment par une proportion bien plus importante du pétrole et des produits pétroliers. Le Luxembourg est très largement tributaire des importations de combustibles fossiles, en particulier le gaz et les produits pétroliers. Le déficit de la balance commerciale dans le domaine de l'énergie s'est établi à 3,3 % du PIB en 2014, ce qui est supérieur à la moyenne de l'UE.

**Le Luxembourg dispose d'un réseau électrique bien intégré.** L'absence de congestion aux points d'interconnexion permet aux opérateurs de participer aux bourses d'échange de l'électricité. La concentration du marché dans la vente de détail

(79) Les secteurs ne relevant pas du système d'échange de quotas d'émission (SEQE) comprennent, entre autres, le transport routier, la construction, l'agriculture et les déchets.

reste élevée. Des mesures supplémentaires sont envisagées pour améliorer l'intégration régionale des marchés, y compris par le renforcement de la coopération au sein du Forum pentalatéral de l'énergie.

**L'ouverture du secteur du gaz reste très faible,** le taux de changement de fournisseur s'établissant à moins de 0,1 % du nombre de clients. Le lancement de l'initiative concernant les opérateurs de systèmes de transmission en Belgique et au Luxembourg, laquelle vise à intégrer les marchés du gaz, représente une première étape vers l'intégration transfrontière du marché du gaz.

**En raison de sa localisation, la capacité d'interconnexion du Luxembourg est la plus élevée de l'ensemble des États membres de l'UE.** Sur le marché de la vente au détail de gaz et d'électricité, les ménages bénéficient de prix inférieurs à la moyenne de l'UE.

### Énergies renouvelables

Les politiques nationales visent à promouvoir l'élaboration, l'installation et l'utilisation de dispositifs d'énergie renouvelable, mais il convient que le Luxembourg coopère avec les autres États membres pour assurer le nécessaire déploiement de ces énergies. Par conséquent, les efforts consentis pour faire usage de mécanismes de coopération disponibles au titre de la directive sur les énergies renouvelables doivent contribuer à la réalisation des objectifs en 2020 et constitueraient une évolution bienvenue.

### Efficacité énergétique

**Le Luxembourg a réduit son intensité énergétique de plus de 2 % par an entre 2005 et 2013** <sup>(80)</sup>. Entre 2010 et 2013, la consommation d'énergie dans l'industrie a diminué d'un quart. En outre, une aide généreuse est disponible pour les logements à faible consommation énergétique.

(80) Évaluation des progrès accomplis par les États membres pour atteindre les objectifs nationaux d'efficacité énergétique pour 2020 et par rapport à la mise en œuvre de la directive sur l'efficacité énergétique: directive 2012/27/UE, p. 17, disponible à l'adresse suivante: [https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/1\\_E\\_Eprogress\\_report.pdf](https://ec.europa.eu/energy/sites/ener/files/documents/1_E_Eprogress_report.pdf).

**En revanche, l'intensité énergétique du transport routier et des transports de marchandises reste élevée.** Ces chiffres pourraient s'expliquer par les achats transnationaux et par le fait que le Luxembourg est souvent un pays de transit. Néanmoins, l'intensité énergétique du transport de passagers a commencé à baisser et le pays a pris des mesures pour améliorer la situation globale à travers l'augmentation de la fiscalité sur les carburants de transport, l'accroissement de la part des transports publics <sup>(81)</sup> et des incitations financières à l'achat de véhicules à faible consommation énergétique. De plus, le Luxembourg n'a pas écarté la possibilité de restructurer le régime fiscal des transports, y compris peut-être par une révision de la taxe sur les véhicules à moteur, une réforme de la taxation des véhicules de société et un ajustement progressif des taux d'imposition sur les carburants de transport. Toutefois, le Luxembourg n'a pas encore annoncé de mesures concrètes et ambitieuses visant à mettre en œuvre le plan d'action national pour la protection du climat <sup>(82)</sup>.

**Dans la mesure où le Luxembourg ne devrait pas atteindre son objectif en matière d'énergies renouvelables et que le niveau des émissions de gaz à effet de serre devrait être dépassé, en 2020, il convient de poursuivre l'intégration de solutions visant au déploiement de réseaux intelligents.** Ces éléments s'appliquent à la lumière de la décision du gouvernement de procéder à un déploiement à grande échelle de compteurs intelligents d'électricité et de gaz à partir de juillet 2015. Les réseaux électriques intelligents devraient permettre de réduire les émissions de CO<sub>2</sub> de l'UE de 9 %, principalement par l'intégration des sources d'énergie renouvelables et l'optimisation de la consommation d'énergie. Les technologies pour réseaux intelligents pourraient contribuer à la réduction des émissions de gaz à effet de serre, en augmentant l'efficacité et la préservation, en facilitant l'intégration des énergies renouvelables, en favorisant la production décentralisée d'énergie, en encourageant de nouvelles approches telles que l'électro-mobilité, mais aussi en proposant de

(81) La construction du tramway dans la ville de Luxembourg devrait s'achever en 2017.

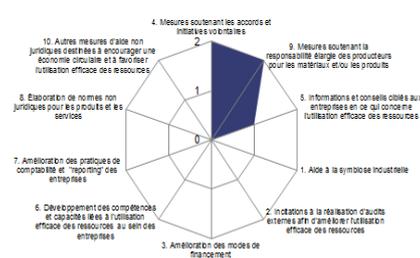
(82) En mai 2013, le Luxembourg a adopté son deuxième plan d'action national pour la protection du climat, qui expose les mesures devant permettre d'atteindre les objectifs fixés en la matière.

nouveaux services et produits. Le déploiement de réseaux intelligents permettra de renforcer la compétitivité et le leadership technologique des fournisseurs européens de technologie, notamment dans le secteur de l'ingénierie électronique, essentiellement constitué de PME.

### Économie circulaire

**Il n'existe à ce jour aucune politique nationale destinée à soutenir le développement d'une économie circulaire au Luxembourg.** Des initiatives ont toutefois été prises récemment<sup>(83)</sup> pour faciliter le passage à une économie plus circulaire et plus efficace dans l'utilisation des ressources, notamment en ce qui concerne les financements.

Graphique 2.7.1: Niveau d'application des mesures concernant l'utilisation efficace des ressources au Luxembourg



Sources: Institut d'études environnementales, Institut écologique

Comme le montre le graphique 2.7.1, deux mesures de soutien sont largement utilisées, une troisième l'est assez peu et, dans le cas des autres, aucune politique nationale n'a été mise en place. Des mesures récentes visant à promouvoir l'utilisation efficace des ressources ont été prises à l'initiative du «Luxembourg EcoInnovation Cluster», dans le cadre plus large de l'initiative Luxinnovation. Une étude intitulée

«Luxembourg as a Knowledge Capital and Testing Ground for Circular Economy» a été publiée en février 2015.

**Le Luxembourg ne semble pas être en voie de respecter les objectifs qui lui ont été fixés dans la stratégie Europe 2020 en ce qui concerne les émissions de gaz à effet de serre ne relevant pas du SEQE.** Ce problème peut être dû en partie à l'approche politique actuelle: d'une part, le niveau assez faible des droits d'accises sur les carburants attire une demande provenant des pays voisins. D'autre part, les voitures de société, élément de rémunération en nature constituant une part non négligeable de la masse salariale, favorisent l'utilisation des véhicules particuliers plutôt que des transports publics. En outre, la hausse continue des prix de l'immobilier n'incite pas les ménages à établir leur résidence au Luxembourg, aggravant ainsi le problème de la congestion du trafic et de la pollution. Enfin, l'intensité énergétique demeure élevée au Luxembourg et l'économie circulaire y fonctionne encore au ralenti. Néanmoins, des mesures ont été prises pour favoriser son essor.

(83) «A framework for Member States to support business in improving its resource efficiency» (2015, à venir) – projet de rapport final du 30.10.15, Institut d'études environnementales, Institut écologique, IPEE & Bio Intelligence Service  
[http://ec.europa.eu/environment/enveco/resource\\_efficiency/pdf/business/RE\\_in\\_Business\\_Final\\_Report\\_111115.pdf](http://ec.europa.eu/environment/enveco/resource_efficiency/pdf/business/RE_in_Business_Final_Report_111115.pdf)  
 &  
[http://ec.europa.eu/environment/enveco/resource\\_efficiency/pdf/business/RE\\_in\\_Business\\_Annexes.pdf](http://ec.europa.eu/environment/enveco/resource_efficiency/pdf/business/RE_in_Business_Annexes.pdf).

## ANNEXE A

### Tableau récapitulatif

#### Engagements

#### Évaluation succincte <sup>(84)</sup>

Recommandations par pays 2015	
Recommandation n° 1: Élargir l'assiette fiscale, en particulier sur la consommation, la taxation récurrente des biens immobiliers et la fiscalité environnementale.	<p>Le Luxembourg n'a pas accompli <b>de progrès</b> en ce qui concerne la recommandation n° 1 (cette évaluation globale de la recommandation n° 1 ne tient pas compte de la conformité avec le pacte de stabilité et de croissance):</p> <p><b>Aucun progrès</b> en ce qui concerne l'élargissement de l'assiette fiscale, en particulier pour la consommation. En 2015, une série de mesures adoptées antérieurement est entrée en vigueur. En particulier, tous les taux de TVA (à l'exception du taux super-réduit) ont augmenté de 2 %. En outre, tous les investissements immobiliers, à l'exclusion des résidences principales, ainsi que la consommation de boissons alcoolisées sont désormais soumis au taux normal. Toutefois, au cours de l'année écoulée, aucune réforme supplémentaire visant à élargir la base de taxation n'a été annoncée.</p> <p><b>Aucun progrès</b> dans l'élargissement de l'assiette d'imposition récurrente des biens immobiliers. Il n'est pas certain que la réforme de l'imposition récurrente des biens immobiliers soit incluse dans la prochaine réforme fiscale.</p> <p><b>Aucun progrès</b> en ce qui concerne l'élargissement de l'assiette de la fiscalité environnementale. L'augmentation du taux de TVA sur les produits énergétiques a déjà fait l'objet d'une législation. Au cours de l'année écoulée, aucune réforme supplémentaire visant à élargir la base de taxation n'a été annoncée. Une étude sur la réforme de la taxation des produits énergétiques utilisés dans les transports a été réalisée, mais n'a pas encore été publiée.</p> <p>Le gouvernement a annoncé son intention de lancer une réforme du système de taxation qui entrera en vigueur au début de l'année 2017.</p>

(84) L'évaluation des progrès accomplis dans la mise en œuvre des recommandations par pays 2015 est fondée sur les catégories suivantes:

Aucun progrès: l'État membre n'a ni annoncé ni adopté de mesures visant à mettre en œuvre la recommandation. Cette catégorie s'applique également si un État membre a chargé un groupe d'étude d'examiner des mesures potentielles.

Progrès limités: l'État membre a annoncé des mesures pour mettre en œuvre la recommandation, mais elles paraissent insuffisantes et/ou leur adoption/mise en œuvre est compromise.

Certains progrès: l'État membre a annoncé ou adopté des mesures visant à mettre en œuvre la recommandation. Ces mesures sont prometteuses, mais elles n'ont pas encore été toutes mises en œuvre et cette mise en œuvre n'est pas acquise dans tous les cas.

Progrès substantiels: l'État membre a adopté des mesures, dont la plupart ont été mises en œuvre. Ces mesures contribuent dans une large mesure à la mise en œuvre de la recommandation.

Pleinement mis en œuvre: l'État membre a adopté et mis en œuvre des mesures visant à suivre parfaitement la recommandation.

<p>Recommandation n° 2: Combler l'écart entre l'âge légal et l'âge effectif de départ à la retraite, en limitant les départs anticipés et en liant l'âge légal de la retraite à l'évolution de l'espérance de vie.</p>	<p>Le Luxembourg a réalisé des <b>progrès limités</b> en réponse à la recommandation n° 2.</p> <p><b>Progrès limités</b> pour combler l'écart entre l'âge légal et l'âge effectif de départ à la retraite, en limitant les départs anticipés. En juillet 2015, un projet de loi a été présenté au Parlement afin de modifier les régimes de retraite anticipée. Cependant, alors qu'un régime de préretraite a été aboli, les conditions d'accessibilité aux autres régimes ont été allégées. L'impact net n'est pas clair. En outre, la loi sur le reclassement des travailleurs ayant un handicap de travail adoptée en juillet 2015 est appliquée depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2016. La loi a renforcé les possibilités de maintien sur le marché du travail offertes aux travailleurs présentant un handicap de travail et conduit, par voie de conséquence, à une réduction du nombre de personnes entrant dans un régime de retraite anticipée. Enfin, conformément à la réforme des retraites de 2012, un exercice de suivi et d'évaluation de la viabilité du système de retraite devrait avoir lieu tous les 5 ans à partir de l'adoption de la réforme. Le gouvernement a réitéré son intention d'avancer à 2016 l'évaluation initialement prévue en 2017 et il a créé un groupe de travail sur les retraites, dont la mission sera de procéder à une telle évaluation.</p> <p><b>Aucun progrès</b> en ce qui concerne la mise en relation de l'âge légal de la retraite avec l'évolution de l'espérance de vie. Aucune mesure n'a été adoptée ou annoncée.</p>
<p>Recommandation n° 3: Réformer le système de fixation des salaires en concertation avec les partenaires sociaux et conformément aux pratiques nationales, afin que les salaires évoluent en fonction de la productivité, en particulier à l'échelon sectoriel.</p>	<p>Le Luxembourg n'a réalisé <b>aucun progrès</b> dans la mise en œuvre de la recommandation n° 3.</p> <p><b>Aucun progrès</b> dans la réforme du mécanisme de fixation des salaires, en concertation avec les partenaires sociaux et conformément aux pratiques nationales, afin que les salaires évoluent en fonction de la productivité, en particulier à l'échelon sectoriel. Le gouvernement n'a pas pris de mesures en ce qui concerne la recommandation visant à revoir le système de fixation des salaires. Le contexte actuel de faible inflation a conduit à repousser la prochaine indexation des salaires (la dernière a eu lieu en octobre 2013) et a rendu moins urgente l'intervention du gouvernement. En juin 2015, le gouvernement a lancé une étude visant à analyser les conséquences de l'interaction entre secteurs sur l'évolution salariale. Les résultats de</p>

	cette étude sont attendus pour le premier semestre de 2016.
<b>Europe 2020 (objectifs nationaux et progrès réalisés)</b>	
Emploi:  73 %	Le taux d'emploi global de la population résidente a légèrement augmenté, passant de 71,1 % en 2013 à 72,1 %, et s'établissant ainsi à un niveau proche de l'objectif visé.
R&D:  Fourchette de 2,3 % à 2,6 % du PIB (dont 1,5 % à 1,9 % pour le secteur privé et 0,7 % à 0,8 % pour les dépenses publiques)	1,24 % (2014)  Le Luxembourg a très peu de chances d'atteindre son objectif d'intensité de R&D d'ici à 2020, en raison de la forte diminution de cette intensité dans les entreprises (qui a chuté de 1,46 % du PIB en 2000 à 0,65 % en 2014). L'intensité de R&D dans le secteur public a en revanche augmenté de manière constante, passant de 0,12 % en 2000 à 0,59 % du PIB en 2014. Cette multiplication par presque cinq reflète la volonté du Grand-Duché de développer ses capacités de recherche publique, encore inexistantes il y a 30 ans.
Émissions de gaz à effet de serre:  20 % par rapport aux émissions de 2005 (provenant de sources non prises en compte par le système d'échange de quotas d'émission)	Les dernières projections nationales soumises à la Commission et les mesures existantes donnent à penser que l'objectif ne sera pas atteint: 1 % en 2020 par rapport à 2005 (c'est-à-dire un objectif manqué, selon les estimations, de 21 points).  Objectif pour 2014 dans les secteurs qui ne relèvent pas du SEQE: - 8 %
Objectif en matière d'énergies renouvelables:  11 %  Part des énergies renouvelables dans tous les modes de transport	Le Luxembourg risque de ne pas atteindre l'objectif concernant les sources d'énergies renouvelables (SER) fixé pour 2020. Entre 2005 et 2012, la consommation de SER a doublé, et la part de ces énergies a atteint 4,5 % en 2014. Ce chiffre est supérieur à la trajectoire indicative de 3,9 % pour la période 2013-2014. Toutefois, la courbure de la trajectoire va s'accroître dans les années à venir. Il importera donc que le Luxembourg consente des efforts substantiels et soutenus pour atteindre son objectif de 11 % d'énergies renouvelables en 2020. Compte tenu des capacités nationales limitées et des contraintes géographiques, il sera vraisemblablement difficile d'atteindre l'objectif 2020 par le seul recours à des mesures nationales. Si elle débouche sur des éléments tangibles, l'évolution récente concernant l'utilisation des mécanismes de coopération disponibles au titre de la directive relative aux énergies renouvelables

	<p>devrait contribuer à la réalisation des objectifs cibles en 2020.</p> <p>La part des SER (5,2 % en 2014) montre que leur développement dans les transports a progressé. Il reste toutefois un écart important par rapport à l'objectif de 10 % fixé pour 2020.</p>
<p>Efficacité énergétique:</p> <p>Le Luxembourg a fixé un objectif indicatif national d'efficacité énergétique qui suppose d'atteindre en 2020 un niveau de consommation d'énergie primaire de 4,48 Mtep et un niveau de consommation d'énergie finale de 4,24 Mtep.</p>	<p>L'objectif 2020 en matière d'efficacité énergétique sera atteint si les efforts sont maintenus au même rythme que les années précédentes. L'introduction du mécanisme obligatoire d'économie d'énergie pour les distributeurs de gaz et d'électricité devrait contribuer à la réduction de la consommation d'énergie dans les secteurs de l'industrie, des ménages et des services.</p>
<p>Décrochage scolaire:</p> <p>&lt; 10 %</p>	<p>Le nombre de jeunes qui sont en rupture scolaire ou qui abandonnent une formation s'est établi à 6,1 % en 2014, contre 6,3 % en 2013. Toutefois, le registre national des élèves indique un taux de décrochage scolaire précoce de 11,6 % en 2012/2013.</p>
<p>Enseignement supérieur</p> <p>&gt; 40 % (objectif national: 66 %)</p>	<p>Selon la méthode d'Eurostat, le taux de réussite dans l'enseignement supérieur s'est situé à 50,8 % en 2013 et à 52,7 % en 2014, c'est-à-dire au-dessus du taux de référence de 40 % fixé par l'Union. La réforme du régime des aides financières de l'État pour les étudiants de l'enseignement supérieur a été menée à bien durant l'année universitaire 2014/2015. Le nouveau régime devrait tenir compte de la situation socioéconomique.</p>
<p>Pauvreté et exclusion sociale:</p> <p>Réduction du nombre de personnes menacées de pauvreté ou d'exclusion sociale (6 000 personnes en moins en 2020)</p>	<p>Le Luxembourg s'est fixé cet objectif en 2012. En 2014, 96 000 personnes étaient exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale (contre 84 000 en 2011). L'année dernière, la situation globale concernant l'emploi et la pauvreté au Luxembourg n'a pas évolué sensiblement.</p>

## ANNEXE B

### Indicateurs du tableau de bord PDM

Tableau B.1: **Tableau de bord PDM pour le Luxembourg**

			Thresholds	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Déséquilibres externes et compétitivité	Balance courante (en % du PIB)	Moyenne sur 3 ans	-4%/6%	8,4	7,3	6,8	6,3	6,0	5,8
	Position extérieure globale nette (en % du PIB)		-35%	-29,6	-20,8	29,4	35,5	36,1	36,0
	Taux de change effectif réel - 42 partenaires commerciaux, déflateur IPCH	variation en % sur 3 ans	±5% & ±11%	3,8	1,2	0,1	-2,4	0,7	0,5
	Parts de marché à l'exportation - % des exportations mondiales	variation en % sur 5 ans	-6%	11,8	3,2	-3,4	-9,4	5,3	11,2
	Indice des coûts salariaux unitaires nominaux (2010=100)	variation en % sur 3 ans	9% & 12%	18,3	15,8	9,2	5,6	8,6	7,6
Déséquilibres internes	Prix déflatés des logements (% , glissement annuel)		6%	-1,8	4,3	1,1	2,4	3,7	3,7
	Flux de crédit du secteur privé en % du PIB, consolidé		14%	-31,6	-15,8	50,8	31,4	21,6	0,5
	Dettes du secteur privé en % du PIB, consolidée		133%	356,1	311,9	339,2	359,8	355,9	342,2
	Dettes publiques en % du PIB		60%	15,5	19,6	19,2	22,1	23,4	23,0
	Taux de chômage	Moyenne sur 3 ans	10%	4,7	4,9	4,8	4,8	5,3	5,7
	Passif total du secteur financier (glissement annuel en %)		16.5%	8,1	13,2	7,8	14,7	8,6	21,5
Nouveaux indicateurs relatifs à l'emploi	Taux d'activité - % de la population totale âgée de 15 à 64 ans (variation en p.p. sur 3 ans)		-0.2%	2,0	1,3	1,1	0,7	1,7	2,9
	Taux de chômage de longue durée - % de la population active âgée de 15 à 74 ans (variation en p.p. sur 3 ans)		0.5%	-0,2	0,1	-0,2	0,4	0,5	0,3
	Taux de chômage des jeunes - % de la population active âgée de 15 à 24 ans (variation en p.p. sur 3 ans)		2%	1,0	0,2	-0,9	1,5	1,1	5,9

Remarque: Les chiffres soulignés sont ceux qui ne respectent pas le seuil établi par le rapport sur le mécanisme d'alerte de la Commission européenne. Pour le TCER et les CSU, le premier seuil vaut pour les États membres de la zone euro.

Source: Commission européenne,

## ANNEXE C

### Tableaux standards

Tableau C.1: Indicateurs du marché financier

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Actifs totaux du secteur bancaire (en % du PIB)	2666,2	2603,4	2207,6	1965,6	1953,0	1994,5
Part des actifs des cinq plus grandes banques (en % des actifs totaux)	31,1	31,2	33,1	33,7	32,0	-
Participations étrangères dans le système bancaire (en % des actifs totaux)	68,6	68,1	71,5	71,8	72,0	-
Indicateurs de solidité financière:						
- créances improductives (en % des créances totales)	0,2	0,4	0,1	0,2	-	-
- ratio d'adéquation des fonds propres (%)	17,4	16,4	19,1	20,9	20,2	19,8
- rentabilité des fonds propres (%)	13,0	5,1	10,4	9,9	11,0	13,3
Prêts bancaires au secteur privé (glissement annuel en %)	1,5	1,5	-6,5	-4,8	3,0	5,7
Crédits immobiliers (glissement annuel en %)	8,8	8,9	7,2	6,7	7,0	6,2
Ratio prêts/dépôts	69,0	65,8	60,9	54,9	52,4	51,8
Liquidité de la Banque centrale en % des engagements	0,6	1,5	1,3	1,2	0,5	0,6
Dette privée (en % du PIB)	311,9	339,2	359,8	355,9	342,2	-
Dette extérieure brute (en % du PIB) <sup>1)</sup> - publique	6,3	6,1	8,1	10,0	10,4	9,2
- privée	2409,3	2613,0	4063,6	4588,0	5170,5	5864,9
Spread de taux d'intérêt à long terme par rapport au Bund (points de base)*	42,6	31,5	32,7	28,2	17,3	-12,7
Spreads de swap de crédit pour titres souverains (5 ans)*	-	-	-	-	-	-

1) Dernières données: T2 2015.

2) Dernières données: septembre 2015. Autorités monétaires, établissements monétaires et financiers non inclus.

\* En points de base.

**Source:** FMI (indicateurs de solidité financière); Commission européenne (taux d'intérêt à long terme); Banque mondiale (dette extérieure brute); Eurostat (dette privée); BCE (tous les autres indicateurs).

Tableau C.2: Indicateurs relatifs au marché du travail et indicateurs sociaux

	2010	2011	2012	2013	2014	2015 <sup>(4)</sup>
Taux d'emploi (en % de la population âgée de 20 à 64 ans)	70,7	70,1	71,4	71,1	72,1	71,0
Croissance de l'emploi (variation en % par rapport à l'année précédente)	1,8	3,0	2,4	1,8	2,5	2,5
Taux d'emploi des femmes (en % de la population féminine âgée de 20 à 64 ans)	62,0	61,9	64,1	63,9	65,5	64,9
Taux d'emploi des hommes (en % de la population masculine âgée de 20 à 64 ans)	79,2	78,1	78,5	78,0	78,4	76,9
Taux d'emploi des seniors (en % de la population âgée de 55 à 64 ans)	39,6	39,3	41,0	40,5	42,5	38,8
Emploi à temps partiel (en % du nombre total de travailleurs de 15 ans et plus)	17,9	18,4	19,0	19,2	18,9	19,1
Emploi à durée déterminée (% des salariés de 15 ans et plus ayant un contrat à durée déterminée)	7,1	7,1	7,7	7,1	8,2	10,2
Transitions d'un emploi temporaire vers un emploi permanent	26,0	30,7	32,4	34,2	36,9	-
Taux de chômage <sup>(1)</sup> (en % de la population active âgée de 15 à 74 ans)	4,6	4,8	5,1	5,9	6,0	6,2
Taux de chômage de longue durée <sup>(2)</sup> (en % de la population active)	1,3	1,4	1,6	1,8	1,7	1,7
Taux de chômage des jeunes (en % de la population active âgée de 15 à 24 ans)	15,8	16,4	18,0	16,9	22,3	16,2
Jeunes «NEET» <sup>(3)</sup> (en % de la population âgée de 15 à 24 ans)	5,1	4,7	5,9	5,0	6,3	-
Jeunes en situation d'abandon scolaire (% des 18-24 ans ayant tout au plus suivi l'enseignement secondaire du premier degré et n'ayant pas poursuivi leurs études ni suivi d'autre formation)	7,1	6,2	8,1	6,1	6,1	-
Taux de réussite dans l'enseignement supérieur (% de la population âgée de 30 à 34 ans titulaire d'un diplôme de	46,1	48,2	49,6	52,5	52,7	-
Structures formelles d'accueil d'enfants (durée minimale de 30 heures; en % de la population âgée de moins de 3 ans)	19,0	28,0	27,0	24,0	-	-

(1) Est considéré comme chômeur quiconque n'a pas d'emploi, mais en recherche un activement et est prêt à commencer à travailler immédiatement ou dans un délai de deux semaines.

(2) Est considéré comme chômeur de longue durée quiconque est au chômage depuis au moins 12 mois.

(3) Ne travaillant pas et ne suivant ni études ni formation.

(4) Moyenne des trois premiers trimestres de 2015. Les données relatives à l'emploi total et au taux de chômage des jeunes sont corrigées des variations saisonnières.

**Source:** Commission européenne (enquête sur les forces de travail de l'UE).

Tableau C.3: Indicateurs relatifs au marché du travail et indicateurs sociaux (suite)

Dépenses de protection sociale (en % du PIB)	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Maladie/soins de santé	6,0	5,7	5,6	5,8	5,8	-
Invalidité	2,7	2,6	2,6	2,5	2,5	-
Vieillesse et survie	8,5	8,1	8,2	8,6	8,5	-
Famille/enfant à charge	4,2	4,0	3,6	3,7	3,6	-
Chômage	1,3	1,3	1,2	1,3	1,5	-
Logement et exclusion sociale n.c.a.	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	-
<b>Total</b>	<b>23,4</b>	<b>22,5</b>	<b>21,9</b>	<b>22,6</b>	<b>22,7</b>	<b>-</b>
dont: prestations sociales sous condition de ressources	0,9	0,8	0,8	0,8	0,8	-
Indicateurs d'inclusion sociale	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Personnes menacées de pauvreté ou d'exclusion sociale <sup>(1)</sup> (en % de la population totale)	17,8	17,1	16,8	18,4	19,0	19,0
Enfants menacés de pauvreté ou d'exclusion sociale (en % des personnes âgées de 0 à 17 ans)	23,7	22,3	21,7	24,6	26,0	26,4
Taux de risque de pauvreté <sup>(2)</sup> (en % de la population totale)	14,9	14,5	13,6	15,1	15,9	16,4
Taux de privation matérielle grave <sup>(3)</sup> (en % de la population totale)	1,1	0,5	1,2	1,3	1,8	1,4
Pourcentage de personnes vivant dans un ménage à faible intensité de travail <sup>(4)</sup> (en % des personnes âgées de 0 à 59 ans)	6,3	5,5	5,8	6,1	6,6	6,1
Taux de risque de pauvreté au travail (en % des travailleurs)	10,0	10,6	9,9	10,2	11,2	11,1
Incidence des transferts sociaux (à l'exclusion des retraites) sur la réduction de la pauvreté	44,8	50,2	50,0	47,9	45,9	40,6
Seuils de pauvreté, exprimés en monnaie nationale à prix constants <sup>(5)</sup>	17838	18155	17773	17261	17041	17269
Revenu disponible brut (ménages; croissance en %)	2,4	5,0	3,9	4,2	1,0	2,3
Inégalité de répartition des revenus (rapport interquintile de revenu S80/S20)	4,3	4,1	4,0	4,1	4,6	4,4

(1) Personnes menacées de pauvreté ou d'exclusion sociale: personnes menacées de pauvreté et/ou souffrant de privation matérielle grave et/ou vivant dans un ménage à très faible intensité de travail ou à intensité de travail nulle.

(2) Taux de risque de pauvreté: pourcentage des personnes ayant un revenu disponible équivalent inférieur à 60 % du revenu équivalent médian national.

(3) Pourcentage des personnes souffrant d'au moins quatre des formes suivantes de privation: impossibilité i) de payer son loyer ou ses factures d'eau, de gaz ou d'électricité, ii) de chauffer suffisamment son logement, iii) de faire face à des dépenses imprévues, iv) de manger de la viande, du poisson ou un équivalent protéique tous les deux jours, v) de prendre une semaine de congé en dehors de son domicile une fois par an, vi) d'avoir une voiture, vii) d'avoir une machine à laver, viii) d'avoir une télévision couleur, ou ix) d'avoir un téléphone.

(4) Personnes vivant dans un ménage à très faible intensité de travail: pourcentage des personnes âgées de 0 à 59 ans vivant dans un ménage où les adultes (à l'exclusion des enfants à charge) ont travaillé moins de 20 % de leur temps de travail potentiel total au cours des 12 derniers mois.

(5) Pour EE, CY, MT, SI et SK, seuils en valeur nominale en euros; indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) - indice 100 en 2006 (l'étude de 2007 fait référence aux revenus de 2006).

**Source:** Pour les dépenses de protection sociale, système européen de statistiques intégrées de la protection sociale (SESPROS); pour l'inclusion sociale, statistiques de l'Union européenne sur le revenu et les conditions de vie (EU-SILC).

Tableau C.4: Indicateurs relatifs à la politique structurelle et à l'environnement des entreprises

Indicateurs de performance	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Productivité du travail (réelle, par travailleur, glissement annuel)						
Productivité du travail dans l'industrie	-10,89	2,94	-11,97	6,21	9,23	0,28
Productivité du travail dans la construction	1,56	3,09	3,87	-11,04	7,64	3,91
Productivité du travail dans les services marchands	-5,22	5,59	1,35	-5,45	2,72	1,32
Coûts salariaux unitaires (CSU) (ensemble de l'économie, glissement annuel)						
CSU dans l'industrie	18,40	-6,18	13,12	-4,00	-5,78	1,42
CSU dans la construction	6,38	-2,30	-3,68	12,28	-3,23	-0,21
CSU dans les services marchands	8,96	-3,30	1,06	7,25	2,10	0,46
<b>Environnement des entreprises</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Temps nécessaire pour exécuter les contrats <sup>(1)</sup> (en jours)	321	321	321	321	321	321
Temps nécessaire pour créer une entreprise <sup>(1)</sup> (en jours)	25,0	23,0	17,5	17,5	17,5	18,5
Résultat des demandes de prêts bancaires des PME <sup>(2)</sup>	0,15	na	0,18	na	0,29	0,00
<b>Recherche et innovation</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>
Intensité de R&D	1,71	1,53	1,50	1,29	1,31	1,24
Dépenses publiques totales pour l'éducation en % du PIB, pour tous les niveaux d'éducation confondus	na	na	na	na	na	na
Nombre de salariés dans le domaine de la science et de la technologie en % de l'emploi total	34	34	34	36	38	40
Diplômés de l'enseignement supérieur <sup>(3)</sup>	30	30	32	33	35	40
Jeunes diplômés de l'enseignement secondaire supérieur <sup>(4)</sup>	77	73	73	72	77	74
Balance commerciale des produits de haute technologie en % du PIB	3,19	1,93	0,91	-0,87	-1,32	-1,40
<b>Marchés des produits et des services et concurrence</b>				<b>2003</b>	<b>2008</b>	<b>2013</b>
Réglementation des marchés de produits (RMP) de l'OCDE <sup>5</sup> , ensemble des marchés				1,60	1,44	1,46
RMP de l'OCDE <sup>(5)</sup> , marché de détail				4,17	4,47	4,54
RMP de l'OCDE <sup>(5)</sup> , services professionnels				3,52	3,55	3,47
RMP de l'OCDE <sup>(5)</sup> , entreprises de réseau				2,96	2,72	2,73

(1) La méthode de calcul de cet indicateur, y compris les hypothèses utilisées, est présentée en détail sur le site web suivant: <http://français.doingbusiness.org/methodology>.

(2) Moyenne des réponses obtenues à la question Q7B\_a. «[Prêts bancaires]: Si vous avez sollicité et tenté de négocier ce type de financement au cours des six derniers mois, quel a été le résultat?» Les réponses étaient codifiées comme suit: zéro si le répondant a obtenu la totalité du financement demandé, un s'il en a obtenu une grande partie, deux s'il n'en a obtenu qu'une faible partie, trois si le financement a été refusé ou rejeté et données manquantes si la demande est toujours en suspens ou si le répondant ne sait pas.

(3) Pourcentage des 15-64 ans diplômés de l'enseignement supérieur.

(4) Pourcentage des 20-24 ans diplômés au minimum de l'enseignement secondaire supérieur.

(5) Indice: 0=non réglementé; 6=extrêmement réglementé. La méthode de calcul des indicateurs de réglementation des marchés de produits de l'OCDE est présentée en détail sur le site web suivant:

<http://www.oecd.org/competition/reform/indicatorsofproductmarketregulationhomepage.htm>

(6) Indicateurs agrégés de réglementation dans les secteurs de l'énergie, des transports et des communications de l'OCDE (ETCR).

**Source:** Commission européenne, Banque mondiale - Doing Business (exécution des contrats et temps nécessaire pour créer une entreprise); OCDE (indicateurs de réglementation des marchés de produits); SAFE (pour le résultat des demandes de prêts bancaires des PME).

Tableau C.5: Croissance verte

Performances en matière de croissance verte		2009	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Macroeconomic</b>							
Intensité énergétique	kgep / €	0,14	0,14	0,14	0,13	0,13	-
Intensité en carbone	kg / €	0,37	0,37	0,35	0,34	0,31	-
Intensité d'utilisation des ressources (réciproque de la productivité des ressources)	kg / €	0,31	0,30	0,30	0,30	0,30	0,30
Intensité de production de déchets	kg / €	-	0,31	-	0,25	-	-
Balance commerciale énergétique	% PIB	-2,6	-3,6	-4,5	-4,8	-4,0	-3,4
Poids de l'énergie dans l'IPCH	%	10,93	11,32	11,52	11,59	14,85	14,48
Écart entre l'évolution des prix de l'énergie et l'inflation	%	-11,9	3,5	6,8	3,9	-3,5	-6,3
Coût unitaire réel de l'énergie:	% de la valeur	6,4	6,4	6,4	-	-	-
Rapport entre les taxes sur la main-d'œuvre et les taxes perçues au bénéfice de l'environnement	ratio	6,7	6,8	6,9	7,1	8,0	8,7
Taxes perçues au bénéfice de l'environnement	% PIB	2,6	2,4	2,4	2,4	2,2	2,0
<b>Sectoral</b>							
Intensité énergétique de l'industrie	kgep / €	0,33	0,36	0,36	0,31	0,29	-
Coût unitaire réel de l'énergie pour l'industrie manufacturière:	% de la valeur ajoutée	12,0	12,0	12,0	-	-	-
Part des secteurs à forte intensité énergétique dans l'économie	% PIB	-	-	-	-	-	-
Prix de l'électricité pour les utilisateurs industriels de taille moyenne	€ / kWh	0,12	0,10	0,10	0,10	0,10	0,10
Prix du gaz pour les utilisateurs industriels de taille moyenne	€ / kWh	0,04	0,04	0,05	0,05	0,05	0,04
R&D publique en faveur de l'énergie	% PIB	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
R&D publique en faveur de l'environnement	% PIB	0,03	0,02	0,02	0,03	0,02	0,02
Taux de recyclage des déchets municipaux	%	82,0	82,3	82,3	82,4	82,5	-
Part des émissions de GES incluses dans le SEQE*	%	18,7	18,4	16,9	16,8	16,6	17,3
Intensité énergétique du secteur des transports	kgep / €	1,89	1,88	2,07	2,06	2,00	-
Intensité en carbone du secteur des transports	kg / €	4,62	4,61	5,17	5,16	4,97	-
<b>Security of energy supply</b>							
Dépendance à l'égard des importations d'énergie	%	97,5	97,0	97,2	97,4	96,9	-
Indice agrégé de concentration des fournisseurs	IHH	3,4	3,6	3,2	3,2	3,1	-
Diversification du bouquet énergétique	IHH	0,46	0,45	0,46	0,46	0,46	-

Tous les indicateurs de l'intensité au niveau macroéconomique sont exprimés sous forme de ratio d'une quantité physique au PIB (aux prix de 2005)

Intensité énergétique: la consommation intérieure brute d'énergie (en kgep) divisée par le PIB (en EUR)

Intensité en carbone: la quantité d'émissions de gaz à effet de serre (en kg équivalent CO<sub>2</sub>) divisée par le PIB (en EUR)

Intensité d'utilisation des ressources: la consommation intérieure de matières (en kg) divisée par le PIB (en EUR)

Intensité de production de déchets: la quantité de déchets (en kg) divisée par le PIB (en EUR)

Balance commerciale énergétique: la différence entre les importations et les exportations d'énergie, exprimée en % du PIB  
Poids de l'énergie dans l'IPCH: la part des articles «énergétiques» dans le panier du consommateur utilisé pour l'établissement de l'IPCH.

Écart entre l'évolution des prix de l'énergie et l'inflation: la composante énergétique de l'IPCH, et l'inflation IPCH totale (évolution annuelle en %).

Coût unitaire réel de l'énergie: les coûts réels de l'énergie en pourcentage de la valeur ajoutée totale de l'économie  
Taxes environnementales et impôts sur le travail: les informations issues de la base de données «Taxation trends in the European Union» de la Commission européenne.

Intensité énergétique de l'industrie: la consommation d'énergie finale de l'industrie (en kgep) divisée par la valeur ajoutée brute de l'industrie (en EUR de 2005).

Coûts unitaires réels de l'énergie pour l'industrie manufacturière: coûts réels pour l'industrie manufacturière: les coûts réels en pourcentage de la valeur ajoutée des secteurs manufacturiers la part de la valeur ajoutée brute des secteurs à forte intensité énergétique dans le PIB Prix du gaz et de l'électricité pour les consommateurs industriels de taille moyenne: tranches de consommation 500 - 2 000 MWh et 10 000 - 100 000 GJ; montants hors TVA

Taux de recyclage des déchets municipaux: le rapport entre les déchets municipaux recyclés et la quantité totale de déchets municipaux.

R&D publique en faveur de l'énergie ou de l'environnement: les dépenses publiques de R&D (CBPRD) pour ces catégories en % du PIB Proportion des émissions de gaz à effet de serre couvertes par le système d'échange de quotas d'émission (SEQE) de l'UE: sur la base des émissions de gaz à effet de serre (hors utilisation des terres, changement d'affectation des terres et foresterie) déclarées par les États membres à l'Agence européenne pour l'environnement Intensité énergétique du secteur des transports: la consommation d'énergie finale de l'activité de transport (en kgep) divisée par la valeur ajoutée brute du secteur des transports (en EUR de 2005).

Intensité en carbone du secteur des transports: les émissions de gaz à effet de serre de l'activité de transport divisées par la valeur ajoutée brute de ce secteur.

Dépendance à l'égard des importations d'énergie: les importations nettes d'énergie divisées par la consommation intérieure brute d'énergie, notamment la consommation de combustibles de soute utilisés dans le transport international.

Indice agrégé de concentration des fournisseurs: couvre le pétrole, le gaz et le charbon. Des valeurs plus faibles indiquent une plus grande diversification et, donc, un risque plus faible.

Diversification du bouquet énergétique: l'indice de Herfindahl pour le gaz naturel, l'ensemble des produits pétroliers, la chaleur nucléaire, les énergies renouvelables et les combustibles solides. \* Commission européenne et Agence européenne pour l'environnement

Commission européenne (Eurostat), sauf mention contraire