

LES GRANDES TRAJECTOIRES DU GRAND-DUCHÉ

Croissance faste, fort dynamisme démographique, notation AAA... Si la situation du Luxembourg est aujourd'hui enviable, le pays n'en est pas moins confronté à de multiples défis pour les années à venir. Réputée pour son secteur financier représentant 28% de la valeur ajoutée, l'économie luxembourgeoise cherche à multiplier ses niches de compétences et s'oriente vers sa troisième révolution industrielle.

Le Luxembourg apparaît bien plus comme un territoire en perpétuelle transformation ayant su se réinventer dans un monde qui change que comme un État prospère bénéficiant d'une situation bien acquise. Positionné au cœur des révolutions industrielles, puis des « Trente glorieuses », il a connu dans les années 1970, à l'instar des régions limitrophes, de profonds bouleversements de ses secteurs industriels historiques (sidérurgie, mines). Se réorientant alors dans les services, notamment la finance, mais aussi l'audiovisuel, l'espace, etc., il a retrouvé des taux de croissance soutenus¹. Avec l'un des degrés d'ouverture à l'économie mondiale les plus élevés du globe², le Grand-Duché est certes exposé aux chocs extérieurs mais il semble avoir su affronter les plus récentes turbulences mondiales et est, par ailleurs, bien décidé à relever les défis endogènes et exogènes auxquels il est confronté.

CROISSANCE, RÉSILIENCE ET RISQUES

Si les dernières crises financières ne se sont pas arrêtées aux frontières du Grand-Duché, les évolutions des principaux indicateurs macroéconomiques sur la dernière décennie – comme sur la période récente – attestent de la bonne résilience

de l'économie luxembourgeoise. Depuis 2005, son PIB a augmenté de 31 %. Il a de surcroît renoué avec un niveau de croissance élevé en 2015 (+4,8 %, contre +1,6 % dans la zone euro), malgré trois changements significatifs entrés en vigueur simultanément : hausse des taux de TVA (notamment du taux normal de 15 à 17 %), taxation de l'e-commerce sur le lieu de consommation, entraînant un « déchet fiscal » important, et échange automatique d'informations bancaires. Pour 2016, les prévisions situent la croissance autour de 3 %, un tassement (relatif dans une zone euro qui plafonne à moins de 2 %) résultant d'un environnement extérieur dégradé et toujours difficile à évaluer après le référendum sur le « Brexit ».

Avec des comptes publics excédentaires (solde budgétaire de +1,2 % du PIB en 2015), le

Luxembourg est – avec l'Estonie – le seul pays qui n'a jamais dérogé à la règle des 3 % du pacte de stabilité depuis 1999³. Sa dette modérée (21,4 % du PIB en 2015) conserve son « triple A ». Ce dynamisme économique s'est accompagné d'une croissance de l'emploi tout aussi soutenue (+31 % entre 2005 et 2015), malgré un chômage qui demeure « paradoxalement » élevé (6,5 %) selon les « normes nationales ». Le marché du travail est marqué par une forte hausse du nombre de salariés frontaliers en provenance de France (Lorraine), de Belgique (Wallonie) et d'Allemagne (Rhénanie-Palatinat et Sarre) : ces derniers représentent 42 % du stock d'emplois et 52 % de la hausse sur 10 ans. La région transfrontalière composée par le Luxembourg et les quatre voisins précités (territoire de coopération transfrontalière de la « Grande Région »)



L'équipe de la fondation IDEA asbl. (de g. à d.) : Vincent Hein, Marc Wagener, Sarah Mellouet, Muriel Bouchet, Michel-Edouard Ruben.

forme un espace fortement intégré, véritable laboratoire local de la coopération européenne qui bénéficie pleinement des libertés fondamentales de libre circulation de l'Union. En outre, la population du Grand-Duché a progressé de 23 % depuis 2005 (contre +3 % pour la zone euro) grâce à un solde migratoire largement excédentaire, reflétant l'attractivité du pays. Les conséquences de cette croissance extensive se font ressentir sur le marché du logement (prix de vente affichés des appartements en hausse de 28 % entre 2005 et 2015⁴) et sur l'activité soutenue du secteur de la construction (hausse de la valeur ajoutée de 34 % depuis 2005⁵). De telles évolutions ont également un impact sur la démographie des zones frontalières. Il en résulte néanmoins de nouvelles problématiques (logement, infrastructures).

TOUT VA BIEN, C'EST DONC LE MOMENT DE PARLER DE RISQUES

Mais si l'économie luxembourgeoise a tourné le dos à la crise,

il n'en demeure pas moins vrai que plusieurs éléments (dont certains totalement exogènes) pourraient la faire dérailler du sentier de la félicité économique retrouvée ou l'obliger à composer avec des changements radicaux⁶. Son ouverture à l'extérieur expose le Grand-Duché aux épisodes de **crispations géopolitiques** (terrorisme et « fermeture » des frontières, embargo russe, etc.). Les incertitudes autour de l'impact de la **digitalisation** de l'économie interrogent également sa place financière : les *fintech* seront-elles avant tout des concurrentes directes des activités « traditionnelles » ? Des activités complémentaires ? Dans le même champ thématique, la troisième révolution industrielle, outre le lot d'opportunités qu'elle apporte à travers les digitalisations, les nouveaux modèles d'affaires naissants et la rationalisation de l'emploi des matières premières et énergétiques à travers l'économie circulaire, pourrait également secouer « le modèle luxembourgeois » fondé sur le salariat, la multiplication



Le site de Belval à Esch-sur-Alzette où les anciens hauts-fourneaux côtoient des installations sidérurgiques en fonctionnement, des bâtiments tertiaires, la nouvelle cité des sciences (université, centres de recherche, incubateur ...), des espaces culturels et commerciaux et des logements. Le site est candidat à la capitale européenne de la culture en 2022. © Fonds Belval.

des emplois et une protection sociale étendue qu'il faudrait dès lors redéfinir. En outre, les **évolutions réglementaires** liées à la fiscalité des entreprises pourraient avoir des effets (encore incertains) sur l'attractivité du Luxembourg, avec la perspective d'un renforcement de la concurrence fiscale l'obligeant notamment à faire évoluer son modèle vers une base fiscale plus large taxée à des taux plus faibles. Par ailleurs, la prospérité économique bien réelle du pays ne l'exonère pas de **risques sociaux et sociétaux**, comme la soutenabilité à terme des systèmes de protection sociale ou la fragmentation de la société entre *insiders* et *outsiders*, dans un contexte de forte exigence de productivité de son économie. Enfin, au chapitre (non-exhaustif) des **risques économiques**, le Luxembourg est aussi exposé aux conséquences d'éventuels nouveaux feuillets européens, à la fra-

gilité de la reprise mondiale ou encore à une anticipation de hausses d'impôt en cas de dérapages des finances publiques, certaines recettes pouvant se montrer volatiles.

LES TOURNANTS QUE LE LUXEMBOURG NE VEUT PAS MANQUER

Particulièrement exposé aux vents contraires, de par sa taille et ses spécialisations, le pays doit se montrer particulièrement réactif, voire créatif, dans l'anticipation et la réponse à ces risques. Son ambitieuse stratégie de diversification économique, mais aussi les réformes en cours, méritent toute l'attention de ses partenaires économiques.

La diversification : les pieds sur terre et la tête dans les étoiles

L'économie luxembourgeoise est – à juste titre – réputée pour son secteur financier, qui représente 28 % de la valeur

LUXEMBOURG, L'EUROPÉEN(NE)

Au fil du temps, le Luxembourg, qui a su bénéficier de sa situation géographique, est devenu un pays très ouvert. 47 % de ses 576 249 habitants sont non-Luxembourgeois (dont 93 100 Portugais, 41 700 Français, 20 300 Italiens, 19 400 Belges, 12 800 Allemands, 6 100 Britanniques, pour les principales nationalités). Sur les dix dernières années, c'est le contingent français qui a le plus progressé (+73 % !). La capitale, qui abrite également des institutions européennes de premier plan (services de la Commission et du Parlement, Cour des Comptes, Banque Européenne d'Investissement, Cour de Justice), est sans doute l'une des plus multilingues du continent. (Fondation IDEA asbl)

► ajoutée totale du pays (contre 4,9 % en moyenne dans la zone euro⁷). Ce qui est parfois moins valorisé, c'est que **la première place financière de la zone euro⁸ est très diversifiée et continue de progresser** en misant notamment sur le développement des activités de fonds d'investissement, dans des niches à fort potentiel comme la finance islamique, les marchés Renminbi, la microfinance (52 % des actifs mondiaux du secteur domiciliés au Grand-Duché) alors que les banques privées affichent « un tassement » de leur activité⁹. Résiliente et créative, elle bénéficie incontestablement d'une stabilité politique, budgétaire et fiscale reconnue, mais aussi d'une bonne capacité d'expertise en matière de réglementation européenne. Dans le contexte que traverse l'Union, il pourrait s'agir là de facteurs d'attractivité décisifs. Peu à peu, **une volonté de diversification économique du pays** a vu le jour avec pour *leitmotiv* une différenciation

au-delà du secteur financier. À y regarder de plus près, elle répond également au désir de capitaliser sur les nombreuses compétences acquises grâce à la croissance de la place. Son essor a entraîné le développement de nombreuses activités de services aux entreprises qui atteignent aujourd'hui une masse critique propice à la compétitivité du site luxembourgeois. La fiscalité, la comptabilité, l'immobilier, la gestion, le stockage et la sécurité des données en sont des exemples. Dans ce sillage, la place a attiré **une main-d'œuvre hautement qualifiée**. Une véritable *silicon valley* se dessine peu à peu autour de la place financière luxembourgeoise qui fourmille d'initiatives dans les **-tech* (voir aussi à ce sujet l'article LFF p. 50).

Le Grand-Duché souhaite également affirmer son *leadership* dans d'autres domaines stratégiques en s'appuyant sur des atouts parfois méconnus à l'étranger. Cinq secteurs sont au cœur de cette volonté de diver-

Sans le secteur financier, qui représente 28 % de la valeur ajoutée totale, le PIB du Luxembourg rapporté à sa population resterait nettement supérieur à celui des 27 autres membres de l'Union européenne¹⁰.

sification économique : les TIC, les technologies de l'espace, la logistique, les biotechnologies et les écotecnologies. Le développement de ces niches de compétences est permis par de nombreuses initiatives axées sur une meilleure mise en réseau des acteurs publics et privés. L'objectif est de créer des écosystèmes favorables à l'entrepreneuriat, au transfert de technologies, à l'innovation et à la promotion internationale. On peut citer parmi les mouvements confortant cette stratégie la mise en place de clusters thématiques¹¹ ou encore des regroupements « tactiques » comme la création du « Luxembourg Automotive Campus » entre industriels du secteur souhaitant mutualiser des efforts de R&D.

Un autre tournant que le pays est bien décidé à accompagner est celui de **la transition vers une nouvelle économie (très) intensive en connaissances** comme l'atteste la montée en puissance de l'Université de Luxembourg (créée en 2003) et déjà classée dans le top 20 des jeunes universités¹². Elle s'enracine désormais au cœur d'une nouvelle cité des sciences

construite sur un ancien site sidérurgique frontalier avec la France (Esch-Belval). Du côté de la R&D, les crédits publics ont presque quadruplé en dix ans (382 millions d'euros en 2015), des centres de recherche ont été regroupés¹³ et sont incités à engager davantage de coopérations avec le secteur privé. Les coopérations internationales se multiplient dans les domaines universitaire et de la recherche, y compris au niveau local dans le cadre de l'Université de la Grande Région. Une phase de consolidation de ces nouveaux outils s'ouvre actuellement pour le pays et devrait profiter à son économie.

LE LUXEMBOURG FAIT SA TROISIÈME RÉVOLUTION INDUSTRIELLE

Décrite par certains comme étant la principale lame de fond à l'œuvre dans les évolutions économiques et sociétales du siècle, **la troisième révolution industrielle** est l'objet d'une « mobilisation générale » des acteurs luxembourgeois¹⁴. Le rapport stratégique, attendu pour l'automne, sera le premier du type à être réalisé à l'échelle d'un pays. Il présentera les

L'INITIATIVE SPACERESSOURCES.LU : LE LUXEMBOURG VEUT FRANCHIR UNE NOUVELLE FRONTIÈRE

Trente ans après la création de SES, *leader* mondial des opérateurs de satellites, le Luxembourg a présenté en 2016 une stratégie visant à développer l'exploitation des ressources spatiales, notamment les métaux rares issus des astéroïdes. Elle repose sur trois axes : la création d'un cadre légal assurant les droits sur les ressources extraites aux opérateurs privés qui les réalisent (premier pays européen à lancer une telle initiative), l'investissement dans des programmes de R&D prometteurs dans le domaine et la prise de participations de l'État dans des sociétés du secteur.

(Fondation IDEA asbl - www.fondation-idea.lu)

pistes pour maximiser les gains, secteur par secteur, de cette convergence entre les révolutions énergétique, numérique et modale des réseaux de transport en fonction des spécificités du Grand-Duché.

Réforme fiscale: qui trop embrasse mal étreint

Le 1^{er} janvier 2017 entrera en vigueur une réforme fiscale affichant trois objectifs: équités, durabilité et compétitivité. La fiscalité des entreprises cristallise naturellement les débats dans un contexte international mouvant et incertain (BEPS - Érosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices, ACCIS - Assiette commune consolidée pour l'impôt des sociétés) et dans lequel plusieurs pays ont déjà engagé (ou ont annoncé) une baisse de la pression fiscale sur les entreprises (Irlande Suisse, Belgique, France, Royaume-Uni). La réforme fis-

cale prévoit une baisse de l'impôt sur les sociétés de 29,2 % à 26,01 % (taux normal affiché) et de 28,15 % à 22,8 % (taux réduit^{15 & 16}). « Attente fragile » diront certains, simple signal salutaire avant d'en savoir plus sur l'élargissement et/ou l'homogénéisation de la base d'imposition avant d'entrer dans le jeu pour d'autres. Les interprétations varient et ces taux ne sont pas figés, car selon les autorités elles-mêmes, ils pourraient évoluer à l'aune de l'impact effectif sur la base imposable de l'entrée en vigueur des règles découlant du « processus BEPS ». En outre, face aux différents risques sus-évoqués, la

La troisième révolution industrielle est l'objet d'une « mobilisation générale » des acteurs luxembourgeois. Le rapport stratégique, attendu pour l'automne, sera le premier du type à être réalisé à l'échelle d'un pays.

réforme fiscale aspire à remplir d'ambitieux objectifs socio-économiques comme le renforcement du pouvoir d'achat des ménages ou la facilitation de l'accès au logement¹⁷.

Toutes ces mesures d'adaptation à un monde qui change donnent indiscutablement de la

substance au travail sur l'image du Grand-Duché engagé avec l'implémentation d'une stratégie de *nation branding*. Le Luxembourg est bel et bien décidé à se donner les moyens de rester un pays ouvert, dynamique et fiable, et le fait savoir. À bon entendre... ■

« NOUS VOULONS RESTER CE QUE NOUS SOMMES »

C'est la devise nationale du Luxembourg. Au-delà de ses avantages compétitifs « mesurables », le pays peut mettre en avant d'autres atouts singuliers plaidant pour son attractivité comme sa participation active et historique au processus de construction européenne, sa stabilité politique et sociale, son mélange de cultures, de langues et de populations.

(Fondation IDEA asbl - www.fondation-idea.lu)

(1) Malgré des évolutions négatives en 2008, 2009 et 2012, le taux de croissance annuel moyen du PIB entre 1985 et 2007 a été de 5,3 % contre 2,3 % dans l'Union Européenne à 15.

(2) Voir: <http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/luxembourg/2013/PDF-07-13.pdf>

(3) Voir: http://www.cesifo-group.de/ifoHome/presse/Pressemitteilungen/Pressemitteilungen-Archiv/2016/Q2/pm-20160523_EU-Staaten-Defizit/main/00/text_files/file0/document/ifoPM_20160523_Deficit_Criterion.pdf

(4) Données en euros constants, source Observatoire de l'Habitat, LISER.

(5) Valeur ajoutée brute (B1) aux prix de base en volume, Données STATEC.

(6) Fondation IDEA asbl, « 2016 : quelques doutes subsistent », Avis annuel sur la situation économique, sociale et financière du Grand-Duché de Luxembourg, 12 avril 2016.

(7) Voir: <http://www.statistiques.public.lu/catalogue-publications/note-conjoncture/2016/PDF-NDC-01-16.pdf>

(8) Voir: <http://www.luxembourgforfinance.com/fr/news/luxembourg-ranked-leading-financial-centre-eurozone>

(9) Voir: <http://www.abbl.lu/fr/mediatheque/media?media=107> et <http://www.abbl.lu/fr/mediatheque/media?media=70>

(10) Amputé de 28 %, le PIB par habitant s'élèverait à 56 000 €/hab (données eurostat, calcul IDEA).

(11) Biohealth, ecoinnovation, ICT, Materials ans production technologies, Space, Automotive components, Logistics, Maritime.

(12) Classement au niveau mondial des universités de moins de 50 ans du Times Higher Education.

(13) Notamment au sein du Luxembourg Institute for Science ans Technology et du Luxembourg Institute of Socio-Economic Research.

(14) Voir: <http://www.troisiemerevolutionindustrielle.lu>

(15) Concerne les entreprises dont le revenu imposable est inférieur à 25 000 €.

(16) Taux tenant compte du niveau de l'impôt commercial communal en vigueur dans la ville de Luxembourg, pouvant varier selon les communes.

(17) Pour en savoir plus: <http://www.reforme-fiscale.public.lu>