

Publication du septième Avis annuel de la Fondation IDEA asbl

« Des illusions »

IDEA publie son Avis annuel 2020, intitulé : « Des illusions ». Après un tour d’horizon de la conjoncture internationale dont une préface consacrée à la pandémie que nous traversons actuellement, la publication revient sur les performances économiques du Luxembourg et les défis que représentent la transition climatique et la dynamique des prix sur le marché du logement. En outre, 13 propositions sont formulées dans le cadre de la prochaine réforme fiscale qu’envisage le gouvernement. Elles concernent l’attractivité, la mobilité, le logement et les pensions complémentaires. Enfin, la seconde partie de cet Avis est consacrée à l’analyse des résultats de la deuxième édition d’un consensus économique qui a permis de recueillir le sentiment d’acteurs luxembourgeois sur la situation économique internationale et nationale.

L’économie mondiale à l’heure du Covid-19

L’art de la prospective économique, déjà bien difficile à l’accoutumée, s’apparente à la quête du Saint Graal dans le contexte actuel et ce quel que soit le pays considéré. Le coronavirus redistribue quotidiennement les cartes, avec des marchés boursiers évoquant furieusement des montagnes russes, des taux d’intérêt s’enfonçant résolument en territoire négatif, des prix du pétrole capables de s’écrouler de 30% en une seule journée, etc. En tant qu’économie extrêmement ouverte, le Luxembourg n’est bien entendu pas à l’abri de ces diverses tempêtes et autres « perfect storms ».

Quelle sera l’ampleur et la durée de l’actuel décrochage économique ? S’agira-t-il d’un trou d’air plus ou moins durable (courbe en V ou du moins en U) ou au contraire du prélude à une crise endémique, aussi marquée que celle survenue en 2007-2008 (courbe en L) ? Le tout dépend de paramètres sociaux, politiques, économiques et même biologiques, de la réaction des investissements publics et privés. L’impact de ce virus est d’autant plus difficile à anticiper que ses canaux de transmission sont très disparates, avec des chocs purement sanitaires, des chocs d’offre (dislocation des chaînes de valeur, main-d’œuvre confinée ou hospitalisée) ou de demande (exportations moindres vers les pays touchés, tourisme et événementiel, etc.). Sans compter l’incidence de potentielles craintes autoréalisatrices - sur les marchés financiers, par exemple.

Nous nous garderons en tout cas, dans l’épaisse purée de pois ambiante, de jouer aux « cavaliers de l’apocalypse ». Les économistes doivent avant tout émettre des propositions constructives, permettant de renforcer la résistance à court terme de nos économies et son potentiel de reprise à moyen terme. Ils doivent contribuer plus que jamais au débat économique et social, tout en évitant cependant de miner la confiance au pire moment possible en adoptant des postures « à la Cassandra » non assorties de propositions concrètes.

Le risque de « spirale de la méfiance » est d’autant plus présent que le coronavirus s’inscrit sur une toile de fond déjà peu reluisante au départ. Ainsi, le taux de croissance de la zone euro en 2019 s’est

limité à 1,2%, avec des investissements totaux ayant légèrement décliné de 2007 (année « pré-crise ») à 2018 - une décennie perdue, à cette aune. Force est de constater que le tigre économique était bien timoré avant même la survenance du virus, ce qui ne favorise guère la résilience économique de la zone euro - chacun sait qu'un organisme affaibli est moins résistant aux virus...

Avant même l'arrivée du virus, le FMI, soit une institution guère renommée pour son hétérodoxie économique, insistait sur la nécessité de compléter la politique monétaire accommodante par de nouvelles impulsions de politique budgétaire, en particulier dans les pays bénéficiant de finances publiques saines. Les investissements pouvant permettre d'assurer la modernisation des infrastructures de transport, de logement et numériques, ou encore une transition environnementale réussie, requièrent par ailleurs une stratégie européenne concertée. Une initiative d'ampleur dans ces différents domaines constituerait un puissant signal de confiance. Elle permettrait d'arrimer la prochaine reprise sur de solides rails, à l'inverse de la sortie de crise plutôt poussive des années 2012-2019 qui, de ce fait, était à la merci de tous les imprévus possibles et imaginables. Nous avons besoin au plus vite d'un « pilote dans l'avion », à l'échelle européenne - aussi en ce qui concerne la coordination sanitaire et scientifique - des efforts (certes toujours mesurés) ayant d'ailleurs déjà débuté. En tant que pays fondateur de l'Union européenne se situant géographiquement et culturellement au cœur de l'Europe, le Luxembourg doit plaider inlassablement pour une telle montée en puissance à l'échelle européenne, passant notamment par de puissants investissements transnationaux.

Le Luxembourg doit en parallèle agir résolument sur le plan « interne ». Selon un tout récent scénario hypothétique du STATEC, reposant sur des hypothèses internationales élaborées au début de décembre 2019 (scénario « de récession globale »), ne prenant que partiellement en compte le ralentissement en cours et l'impact du recul des marchés boursiers (via nos fonds d'investissement notamment), la croissance économique pourrait se réduire à 0,7% en 2020 et à 1,7% l'année suivante. Alors qu'en moyenne de 2000 à 2018, le Luxembourg avait enregistré une croissance de près de 3% l'an. Un ralentissement économique de cette ampleur ne resterait pas sans incidence sur nos finances publiques, compte tenu notamment de l'importance du secteur financier et de la perte potentielle d'impôts indirects sur les produits pétroliers.

La progression de l'emploi demeurerait pour sa part appréciable en 2020 et 2021 selon le « scénario hypothétique » du STATEC, avec respectivement +2,5% (ce qui signifie que la productivité se réduirait de près de 2%...) et +2,0%. Compte tenu des difficultés de recrutement de personnes qualifiées rencontrées par nos entreprises, ces dernières hésiteront vraisemblablement à ajuster à la baisse leurs effectifs. Le « capital humain » ne constitue certainement pas pour elles un volant d'ajustement « résiduel », dont elles se délesteraient au premier signe de ralentissement venu. Il s'agit là d'une forme de « stabilisateur automatique », contribuant à lisser la conjoncture.

Les autorités devraient continuer à favoriser cette « fonction de stabilisation » des entreprises. Il s'agit concrètement, à court terme, de prévenir toute « *hémorragie financière* » (à la faveur de prêts bonifiés ou de reports de charges), de cibler les petites ou les jeunes entreprises en risque de faillite ou encore de permettre aux entreprises de recourir dans les meilleures conditions économiques et sociales au dispositif du chômage partiel. Un moratoire sur la fiscalité du télétravail s'imposerait dans cette perspective, car il importe d'assurer l'égalité « face au coronavirus » de tout un chacun.

2020 : un combat sanitaire d'abord, des échéances politico-économiques ensuite

Tandis que l'année 2020 s'annonçait un peu moins porteuse que l'année 2019 mais sous des auspices plutôt prometteurs (Brexit effectif, trêve sino-américaine et momentum « vert » européen, entre autres), il aura suffi d'un virus pour gripper l'économie mondiale. Il est difficile de se projeter dans l'année 2020 autrement qu'à travers ce prisme « viral » dans les tous les sens du terme, mais pourtant nécessaire car elle réserve de nombreux autres défis et échéances...

Ainsi, à l'orée d'une année électorale où le plus attendu pourrait arriver par surprise, aux **Etats-Unis**, le bilan économique de Donald Trump est loin de la catastrophe prédite par de nombreux économistes lors de son élection. Néanmoins, la décélération s'établit, particulièrement dans certains secteurs, dans un contexte d'expansionnisme monétaire (réactivé) et budgétaire (perpétué). Sur le plan international, la discussion semble, pour l'heure, l'emporter sur la confrontation - reste à savoir quelle est la finalité de cette stratégie.

En 2019, la **Chine** a « progressé », en ligne avec les Trois Batailles Critiques définies par les autorités (risque financier, pauvreté et pollution), sans pour autant « maintenir la stabilité ». Sur le plan intérieur, le pays connaît des remous qui altèrent son dynamisme et défient sa volonté réformatrice apparente. Sur le plan extérieur, la guerre commerciale avec les Etats-Unis a redistribué les cartes entre ses différents partenaires, une nouvelle donne qui pourrait avoir du mal à s'inverser malgré la trêve. Enfin, si l'impact économique de l'épidémie de coronavirus en 2020 dépendra de sa durée tant au niveau chinois que mondial, il aura sans doute un effet plus diffus sur le plan sociopolitique.

Au **niveau européen**, après une poussée de la participation aux élections, l'année 2019 a été marquée par la remise des clés de la Commission de Jean-Claude Juncker à Ursula Von der Leyen. C'est dans une Europe en rémission, désormais confrontée à un risque de récession non négligeable dans certains Etats membres, qu'elle a d'emblée affiché sa volonté de changer le logiciel de croissance pour atteindre l'objectif de « durabilité compétitive » et permettre à l'Union européenne de relever le triple défi du changement climatique, de la transition numérique et du vieillissement. Les ambitions européennes demeureront cependant vaines sans la négociation d'un « bon » accord commercial avec le Royaume-Uni et la réaffirmation d'un soutien sans naïveté au libre-échange, en gérant les velléités protectionnistes des Etats-Unis et interventionnistes de la Chine.

Après 3 ans et demi de tergiversations, le **Royaume-Uni** est officiellement sorti de l'Union européenne. Si ses performances économiques ne sont pour l'heure pas désastreuses, la confiance des entreprises comme des ménages y demeure mise à rude épreuve. Et malgré un certain « répit » offert par cette sortie, la période de transition qui s'est ouverte, le temps de négocier un accord de libre-échange avec l'UE, et l'épidémie de coronavirus n'y remédieront sans doute pas.

Au **Luxembourg**, croissance, emploi et finances publiques continuaient, jusqu'en début d'année, d'afficher des niveaux enviables malgré une certaine décélération de l'activité face à un environnement extérieur atone. Sur le plan politique, le climat et le logement mobilisent le Gouvernement et devraient se voir considérés, d'une manière ou d'une autre, dans une prochaine réforme fiscale dont les contours demeurent flous malgré les annonces.

Réforme fiscale : quelques propositions pour contribuer à attirer et fidéliser la main d'œuvre sur un marché du travail en tension dans un souci d'amélioration des conditions de vie dans le pays et à ses abords

Des annonces effectuées par les autorités, IDEA a retenu son propre fil rouge tiré autour de quatre registres : marché du travail, mobilité, logement et pensions complémentaires. Si elles ne couvrent pas l'ensemble des thèmes susceptibles d'être abordés dans cette réforme fiscale, les propositions formulées pourraient contribuer à attirer et fidéliser la main d'œuvre sur un marché du travail en tension, d'une part, dans un souci de maintien de la cohésion sociale en améliorant les conditions de vie dans le pays et à ses abords d'autre part.

13 propositions pour la prochaine réforme fiscale :

Marché du travail

- 1) Simplifier le régime des impatriés
- 2) Flexibiliser les régimes complémentaires de pension dans le cadre professionnel
- 3) Créer un cadre favorable au retour et à l'installation des étudiants formés à l'étranger qui ont bénéficié d'aides du Luxembourg
- 4) Créer un cadre fiscal préférentiel pour les start-ups avec l'exonération totale d'Impôt sur le Revenu des Collectivités (IRC), d'Impôt Commercial Communal (ICC), d'Impôt de solidarité (Isol) et d'Impôt sur la Fortune (IF)
- 5) Créer un cadre fiscal incitatif pour les investisseurs en start-ups avec une réduction d'impôt sur le revenu pour les personnes physiques (business angels) et les entreprises (corporate venture capitalist) qui investissent dans le capital de jeunes entreprises
- 6) Poursuivre l'égalité de traitement fiscal entre les frontaliers et les résidents imposés conjointement en harmonisant les conditions d'assimilation parmi les frontaliers

Mobilité

- 7) Questionner l'avantage en nature pour voitures de société (évaluation de la dépense fiscale pour l'Etat, effets sur les choix des salariés, impacts économiques et environnementaux, inégalités induites, etc.)
- 8) Mettre en œuvre une prime de mobilité durable défiscalisée et exonérée pour les salariés qui optent pour un moyen de transport alternatif à l'automobile

Logement

- 9) Taxer tangiblement les logements vacants et terrains constructibles inoccupés
- 10) Baisser la fiscalité pour les vendeurs en viager d'un bien immobilier auprès des primo-accédants et de l'Etat

Pensions complémentaires

- 11) Revoir à la baisse le taux de taxation forfaitaire de 20% de la contribution « patronale » aux Régimes Complémentaires de Pension (RCP) pour le rendre plus attractif pour les salaires les moins élevés
- 12) Augmenter de 1 200 à 2 000 euros par an le montant déductible de la contribution personnelle dans le cadre d'un RCP
- 13) Revoir le mécanisme de « déduction » des contributions personnelles aux RCP et au 3^{ème} pilier (prévoyance-vieillesse)

Consensus économique d'IDEA 2020 : les principaux enseignements

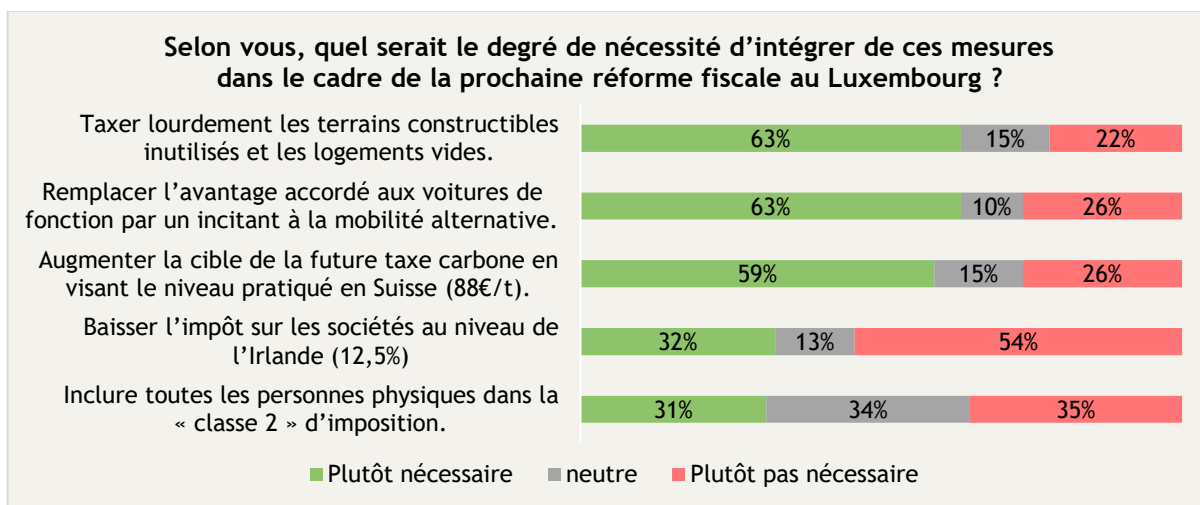
Le consensus économique d'IDEA a pour but de révéler et d'analyser le sentiment d'un panel de décideurs économiques, politiques, de partenaires sociaux et d'économistes sur les principales tendances d'évolution de la conjoncture, le scénario macroéconomique privilégié au Luxembourg, ainsi que les grands défis politico-économiques et les réponses à apporter à ces derniers.

Basé sur un questionnaire administré entre le 15 et le 31 janvier 2020, le deuxième exercice du consensus économique de 2020 a pris une tournure pour le moins inattendue. Le principal risque matérialisé en 2020 pour l'économie mondiale, en l'occurrence une crise sanitaire, n'a pas été considéré dans le questionnaire, même s'il est encore bien trop tôt pour tirer un bilan économique des conséquences de la propagation du coronavirus.

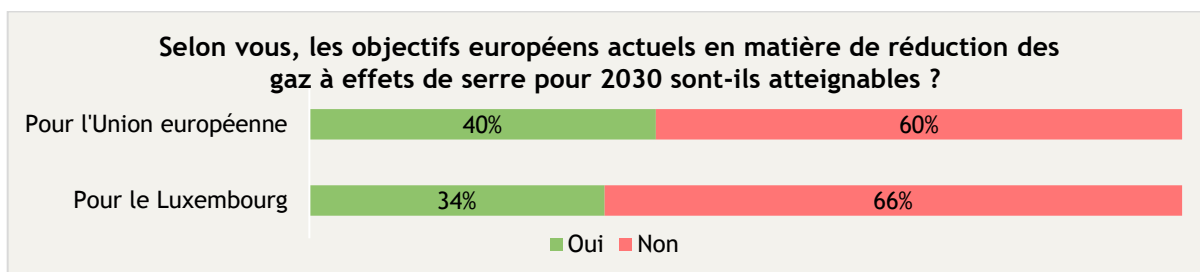
Aussi, au-delà du scénario macroéconomique, les grands défis sur lesquels l'opinion des décideurs économiques et politiques luxembourgeois ont été sondés cette année ne devraient pas sortir de l'agenda politique et économique à moyen terme. En effet, si les paris pris sur les « bonnes » et les « mauvaises » surprises de 2020 ainsi que sur le taux de croissance du PIB des deux prochaines années sont désormais à prendre avec un certain recul, il n'en demeure pas moins que le consensus économique luxembourgeois de 2020 fait ressortir quelques tendances éclairantes, tant sur les **réformes nécessaires au sein de l'UE**, que sur certaines idées avancées dans le cadre de la **prochaine réforme fiscale luxembourgeoise**, ou encore sur les **mesures à prendre pour atteindre les objectifs climatiques** (européens comme luxembourgeois) à l'horizon 2030.

➤ Sur les grands enjeux pour l'Europe et le Luxembourg

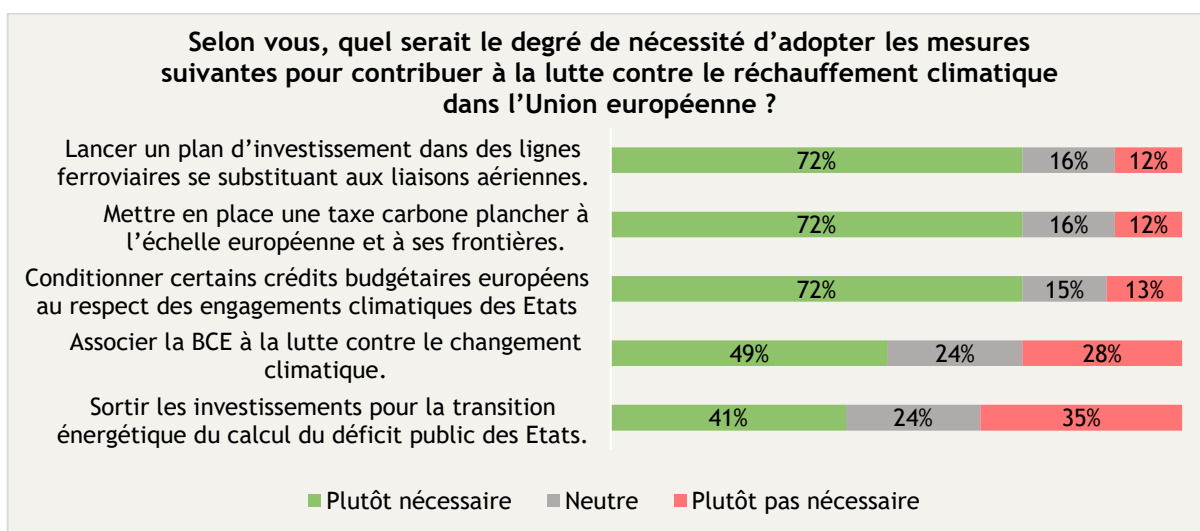
- Sur cinq mesures testées dans le cadre de la prochaine réforme fiscale luxembourgeoise, trois recueillent une majorité claire, les répondants les jugeant « plutôt nécessaires » : « taxer lourdement les terrains constructibles inutilisés et les logements vides » (63%), « remplacer l'avantage accordé à l'octroi de voitures de fonction par un incitant à la mobilité alternative (covoiturage, transports en commun, mobilité douce, etc.) » (63%) et « augmenter la cible de la future taxe carbone en visant le niveau pratiqué en Suisse de 88€/t » (59%, bien que par ailleurs, 62% des membres du panel jugent négatif ou très négatif l'impact potentiel sur l'économie luxembourgeoise d'un alignement sur les pays voisins des accises sur les carburants).
- En outre, une majorité des répondants (54%) estime que « baisser l'impôt sur les sociétés au niveau de l'Irlande (12,5%) » n'est plutôt pas nécessaire pour la prochaine réforme fiscale bien que 57% des membres du panel jugent positif ou très positif l'impact potentiel sur l'économie luxembourgeoise d'une telle mesure.



- Concernant les grands chantiers européens soumis à la réflexion du panel, l'adaptation des règles de la concurrence aux nouveaux paradigmes (digitalisation, concurrence de la Chine et des USA, etc.) est très favorablement accueillie par le consensus, 79% des répondants la jugeant plutôt nécessaire.
- À la question « les objectifs de réduction de gaz à effets de serre pour 2030 sont-ils atteignables ? », le panel apparaît plutôt pessimiste avec un « non » à 60% pour les objectifs européens et à 66% pour le Luxembourg.



- En revanche, l'idée que des mesures devraient être prises à l'échelle européenne pour lutter contre le réchauffement climatique semble acquise. Trois propositions en particulier recueillent l'assentiment du panel, avec pour chacune d'entre elles 72% d'opinion favorable : « lancer un plan d'investissement dans des lignes ferroviaires se substituant aux liaisons aériennes », « mettre en place une taxe carbone plancher à l'échelle européenne et à ses frontières » et « conditionner certains crédits budgétaires européens au respect des engagements climatiques des Etats ».



➤ Sur la situation macroéconomique

- Pour les membres du panel interrogés fin janvier, la principale « bonne surprise » pour 2020 aurait été « un apaisement des tensions commerciales entre les principales économies mondiales » (44% des répondants).
- Concernant « la mauvaise surprise », la proposition d'une crise sanitaire qui viendrait déboussoler l'économie mondiale en 2020 n'avait pas été testée. Contrairement à l'exercice précédent, aucun consensus ne se dégage quant à la « mauvaise surprise » en 2020.
- Le consensus était moins optimiste que le STATEC et les principales institutions économiques internationales pour la croissance économique du Luxembourg en 2020 (point central du consensus

à 2,5%, prévision du STATEC, de l'OCDE et du FMI à 2,8% et de la Commission européenne à 2,7%¹). Il entrevoyait une poursuite de ce ralentissement en 2021, avec un point central situé à 2,3% de croissance. Les estimations de croissance les plus récentes du STATEC, de la Commission européenne et du FMI pour 2019 ont eu tendance à confirmer les prévisions du consensus de janvier 2019.

- Malgré ce ralentissement, le consensus n'entrevoyait en revanche pas que le Luxembourg soit ébranlé dans ses fondamentaux au cours des cinq prochaines années. En effet, pour 2025, il plaçait le niveau de dette publique à 24% du PIB (contre environ 20% aujourd'hui) et le niveau du chômage à 5,6% (contre 5,3% aujourd'hui).

En revanche, 38% des répondants situaient la prochaine crise mondiale en 2022 ou 2023 et 47% des répondants pointaient les Etats-Unis (49% en 2019) comme probable point de départ de cette dernière.

L'Avis annuel 2020 est disponible sur le site <http://www.fondation-idea.lu>

E-mail: info@fondation-idea.lu ; T: 42 39 39 - 486

¹ Compte tenu des évolutions récentes de l'économie mondiale, il y a fort à parier que ces prévisions feront l'objet de révisions sensibles dans les prochains mois.