



# Avis annuel 2020

Des illusions

16 mars 2020

## SOMMAIRE

PREFACE: Face à la “nouvelle donne”, un nouveau contrat social .....	3
INTRODUCTION .....	6
VUE D’ENSEMBLE.....	8
Etats-Unis : keep making America Great ? .....	8
Chine : des équilibres nouveaux .....	11
Union européenne : le vert à moitié plein ? .....	15
Royaume-Uni : « Brexit is a process, not an event » .....	21
LUXEMBOURG.....	26
Sur les rails mais pas à grande vitesse .....	26
Réforme fiscale : 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 .....	33
De l’attractivité de l’économie : attirer et retenir les talents.....	34
De la mobilité durable (pour frontaliers et résidents) : « mieux déplacer plus de monde » .....	41
De la « maîtrise » du marché immobilier résidentiel luxembourgeois.....	46
De la cohésion : la fiscalité des pensions complémentaires .....	49
CONSENSUS ÉCONOMIQUE D’IDEA 2020 .....	53
Le monde en 2020 .....	55
Le scénario macroéconomique pour le Luxembourg : ralentissement de la croissance, mais pas de crise majeure en vue. ....	57
Les défis « politico-économiques » européens et luxembourgeois .....	59
Les impacts possibles sur le Luxembourg .....	59
La prochaine réforme fiscale : taxer les logements vides, le carbone, les voitures de société... mais ne pas suivre l’Irlande ? .....	60
Les chantiers prioritaires pour l’Europe... et les réserves émises par le consensus ....	62
Objectifs climatiques 2030 : mission impossible ?.....	62
Un mandat climatique pour l’Europe.....	63
La « prochaine crise » ? .....	64
Annexe : Méthodologie du Consensus Economique d’IDEA.....	66

## PREFACE: Face à la « nouvelle donne », un nouveau contrat social

En ce mois de mars 2020, le premier mot venant à l'esprit est immanquablement « coronavirus ». Le présent Avis d'IDEA, le 7<sup>ème</sup> du nom, s'est attaché à fournir une évaluation macroéconomique aussi précise et actuelle que possible à l'échelle du monde (Etats-Unis et Chine, Royaume-Uni), de l'Union européenne et du Luxembourg. L'Avis renferme par ailleurs une partie thématique en amont de la réforme fiscale annoncée par le Gouvernement. Il comporte enfin une restitution de notre « Consensus Economique », largement centré cette année sur une thématique peu susceptible d'être escamotée par « le » virus à moyen terme, à savoir la transition climatique. Cela vaut donc toujours la peine de lire la publication que vous tenez en main...

En revanche, 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 virus précité 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, et j'en passe. 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 du coronavirus 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, événementiel, commerce, 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 Cassandre » 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...

Les autorités monétaires se sont montrées très actives, à partir de 2012 en particulier, mais une certaine inertie avait jusqu'à présent prévalu en matière budgétaire ce qui a donné lieu à un « policy mix » déséquilibré. La situation semble évoluer rapidement, avec des annonces récentes des responsables Allemands et Français notamment, mais le tout s'effectue toujours en ordre dispersé. Les investissements pouvant permettre d'assurer la modernisation des infrastructures de transport, de logement et numériques, ou encore une transition environnementale réussie, requièrent pourtant une stratégie européenne pleinement 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. Afin d'éviter un affaissement de la confiance des ménages et des sociétés, il s'imposerait également de prévoir des impulsions en matière d'investissements publics (sans oublier les perspectives européenne et environnementale précitées) et de spécifier dans les meilleurs délais une réforme fiscale équilibrée. Une importante partie de cet Avis est précisément consacrée à une telle réforme, qui ne peut ignorer les « goulets » de la mobilité et du logement, qui doit assurer l'attractivité du Luxembourg pour la main-d'œuvre qualifiée et favoriser les « jeunes pousses » porteuses d'avenir. Une réforme fiscale bien calibrée doit par ailleurs renforcer la cohésion sociale, aussi en direction des travailleurs de la Grande Région.

Qui dit cohésion sociale dit également sécurité sociale. Les actuels événements montrent l'importance considérable d'une sécurité sociale développée, source de sécurité individuelle et collective. L'existence d'indemnités pécuniaires de maladie et d'un régime de remboursement performant des services de santé incite en effet les individus à adopter des comportements plus « civiques » face à des épidémies, ce qui contribue à freiner la diffusion de ces dernières, donc leurs effets économiques et sociaux délétères.

C'est bien parce que les régimes actuels de sécurité sociale sont primordiaux d'un point de vue social et économique qu'il importe de relancer au plus vite un débat complètement enlisé actuellement, portant sur des mesures à moyen terme qui soient à même de garantir leur soutenabilité à terme. Un signal en ce sens serait de nature à renforcer la confiance du public, en assurant aux jeunes générations une plus grande visibilité tout au long de leurs vies en matière de pensions, de santé et

d'assurance-dépendance. C'est là une pièce maîtresse d'un « nouveau contrat social » à même de ramener durablement la confiance.

Après ces quelques considérations, je vous souhaite une bonne lecture.

**Muriel Bouchet**

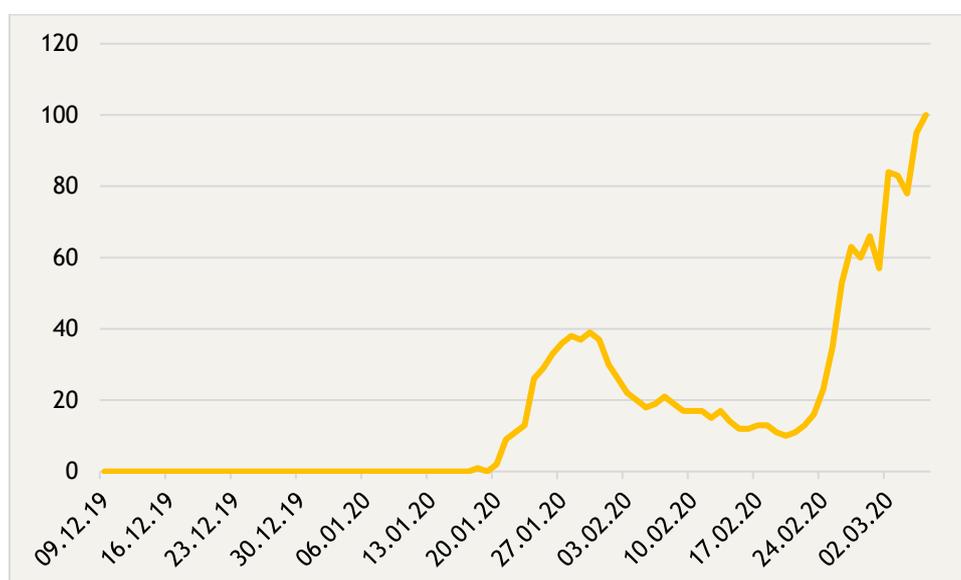
Directeur de la Fondation IDEA asbl

## INTRODUCTION

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.

En l'absence de précédent comparable et de visibilité quant à l'ampleur de la propagation et au délai d'éradication de l'épidémie de coronavirus, il est impossible d'établir avec précision son coût économique global, bien que les scénarios se multiplient. Dans son rapport intermédiaire de mars, l'OCDE prévoit que la croissance mondiale pourrait être inférieure de 0,5 point de pourcentage aux perspectives de novembre, en s'établissant à 2,4% en 2020. Si l'épidémie s'avérait plus durable et se propageait plus largement, l'organisation prévoit que la croissance mondiale pourrait tomber à 1,5%, soit la moitié du rythme prévu avant le début de cette crise sanitaire.

### Evolution de l'intérêt pour le terme « coronavirus » sur Google dans le monde



Source : Google Trends. Ceci est une représentation graphique du volume de recherche sur les mots. Google Trends calcule le nombre de recherches sur les mots clés des internautes par rapport au nombre total de recherches effectuées sur Google sur une période donnée. Google Trends réalise une mise à l'échelle pour faciliter l'interprétation des résultats avec des valeurs calibrées entre 0 et 100. La valeur 100 correspondant au record de trafic journalier pour une requête.

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 réformiste 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 du coronavirus en 2020 dépendra de sa durée, 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 vellétés 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'explosion de l'épidémie de coronavirus n'y remédieront sans doute pas.

Au **Luxembourg**, croissance, emploi et finances publiques continuaient 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. De celles-ci, 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.

Les paris pris par le **Consensus économique luxembourgeois 2020** 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, le Coronavirus (et ses conséquences) pouvant changer la donne. Il n'en demeure pas moins que le cru 2020 de cet exercice 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...

## VUE D'ENSEMBLE

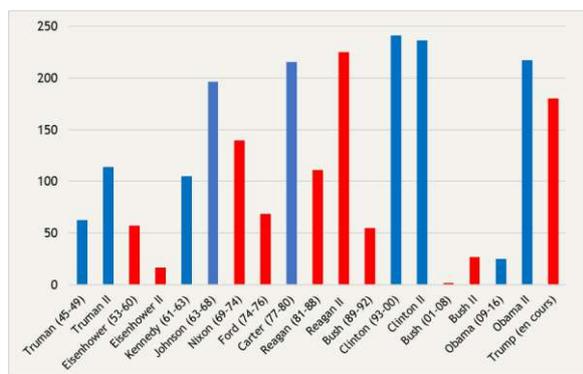
### Etats-Unis : keep making America Great ?

A l'orée d'une année électorale où le plus attendu pourrait arriver par surprise<sup>1</sup>, le bilan économique<sup>2</sup> de Donald Trump est loin de la catastrophe prédite par de nombreux économistes<sup>3</sup> 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 à quelles fins.

« America's extraordinary economy » : oui, mais...

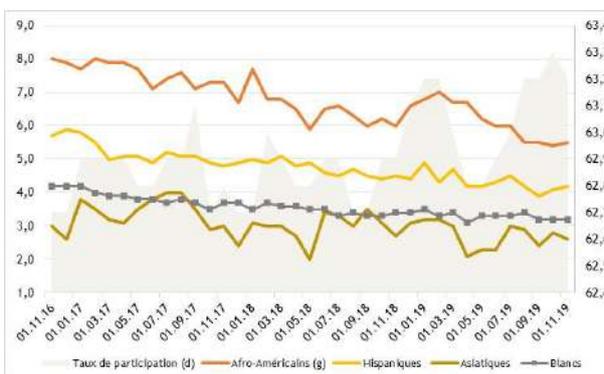
Sans atteindre les records de certains prédécesseurs, depuis le début du mandat de Donald Trump, la « job machine » américaine a tourné à plein régime avec déjà plus de 6,5 millions d'emplois créés<sup>4</sup>, malgré une légère inflexion en 2019 (graphique 1). Le chômage, en reflux sur l'ensemble de l'année 2019, demeure sous la barre des 4%, et ce depuis le 2<sup>e</sup> trimestre 2018<sup>5</sup>. Il atteint même un niveau historiquement faible chez les Afro-Américains et les Hispaniques en particulier (graphique 2), malgré la persistance d'écart salarial globalement inchangés depuis fin 2016. Les salaires hebdomadaires médians d'un homme noir à temps plein et d'un Latino représentaient respectivement 73,5% et 71,9% de celui d'un homme blanc. Aussi depuis le 1<sup>er</sup> trimestre 2017, le salaire réel hebdomadaire médian a cru de 2,8%<sup>6</sup>.

Graphique 1 : créations moyennes mensuelles d'emplois « par Président » depuis 1945, en milliers



Source : Federal Reserve Bank of St. Louis (FRED)

Graphique 2 : taux de chômage par catégorie raciale et participation au marché du travail depuis l'élection de Donald Trump



Au plein emploi et sous le coup de plusieurs chocs industriels (baisse de commande de biens d'équipement, grève durable dans l'automobile<sup>7</sup>, défauts de conception chez Boeing, recul de

<sup>1</sup> Voir les derniers sondages : [https://www.realclearpolitics.com/epolls/2020/president/us/general\\_election\\_trump\\_vs\\_biden-6247.html#polls](https://www.realclearpolitics.com/epolls/2020/president/us/general_election_trump_vs_biden-6247.html#polls).

<sup>2</sup> D'autres aspects de son bilan peuvent cependant être mis en cause comme le traitement des personnes dans le besoin, la justice fiscale, les inégalités, la santé, l'environnement et la démocratie. Voir : Stiglitz J., 01/2020 (Davos), « The truth about the Trump economy », lien : <https://www.project-syndicate.org/commentary/grim-truth-about-trump-economy-by-joseph-e-stiglitz-2020-01>.

<sup>3</sup> « A big adverse surprise - like the election of Donald Trump in the US - would likely cause the stock market to crash and plunge the world into recession. » Voir : Simon Johnson (previous IMF's chief economist), 29/10/2016, « The Consequences of a Trump Shock », <https://www.project-syndicate.org/commentary/economic-consequences-of-trump-victory-by-simon-johnson-2016-10>.

<sup>4</sup> Voir : <https://www.bls.gov/news.release/pdf/empsit.pdf>.

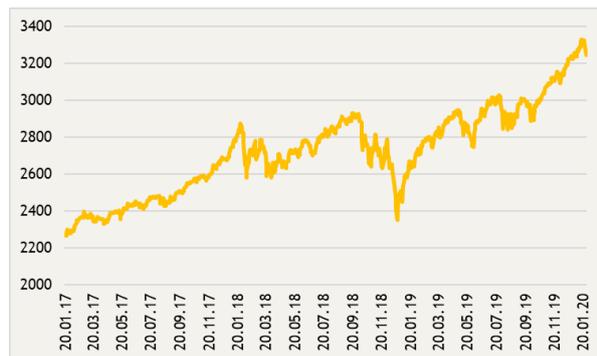
<sup>5</sup> Cela n'était pas arrivé depuis le 4<sup>e</sup> trimestre 2000, sous Clinton. Le chômage étendu (U6) a également atteint un niveau historiquement bas à 6,8%, établissant un nouveau record depuis le début du millénaire (4<sup>e</sup> trimestre 2000).

<sup>6</sup> Voir : <https://www.bls.gov/news.release/wkyeng.t01.htm> <https://www.bls.gov/opub/ted/2017/median-weekly-earnings-were-849-in-the-fourth-quarter-of-2016.htm>.

<sup>7</sup> Le syndicat United Automobile Workers et General Motors ont trouvé un accord pour 4 ans incluant deux augmentations salariales minimales de 3%, des bonus pour les salariés à temps plein y compris en contrat temporaire et prévoyant des investissements dans plusieurs usines ainsi que le maintien d'un site.

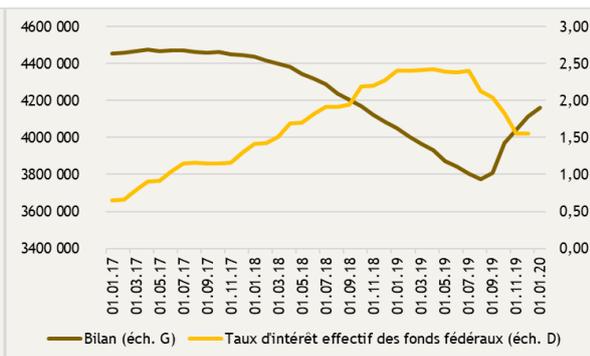
l'investissement en exploration pétrolière et minière<sup>8</sup>), l'économie américaine poursuit sa croissance à un rythme moindre à 2,4% en 2019 (-0,5 pp) puis 2,1% en 2020 (loin cependant des 4-6% évoqués en 2017<sup>10</sup>). Pour limiter l'essoufflement, le Gouvernement a accentué l'allant budgétaire, creusant le déficit qui atteint près de 7% du PIB (un record en temps de paix !) quand la dette publique progresse à 107% du PIB. Dans le même temps, soutenus par une politique ré-accommodante de la Réserve Fédérale (cinq baisses successives des taux directeurs et une réaugmentation de la taille du bilan), les cours boursiers ont atteint des sommets (les 3000 points au S&P ont été dépassés pour la première fois en juillet 2019) (graphique 3).

Graphique 3 : S&P 500



Source : Yahoo finance et FRED

Graphique 4 : la politique monétaire de la FED



millions de dollars (éch. G) et % (éch. D)

## Relations sino-américaines : à quand le Phase-Two Deal ?

Après deux années d'escalade, l'année 2020 s'est ouverte sur un armistice annoncé fin 2019<sup>11</sup>, nommé Phase-One Deal, entre les Etats-Unis et la Chine. Il comporte 7 chapitres thématiques, dont aucun ne remet fondamentalement en cause les droits de douane additionnels, qui peuvent apparaître lacunaires<sup>12</sup>: propriété intellectuelle (protection des secrets commerciaux, de la propriété intellectuelle liée au secteur pharmaceutique, des indications géographiques, lutte contre la contrefaçon et inversion de la charge de la preuve au détriment de l'accusé dans une procédure pour appropriation illicite de secret commercial), transfert de technologie (lutte contre les pratiques inéquitables), agriculture (spectaculaire expansion des exportations d'alimentation, agriculture et produits de la mer), services financiers (ouverture des services de banque, assurance, capitaux, notation de crédit), change (pas de dévaluation compétitive et de ciblage de taux de change), extension du commerce (engagement de la Chine à importer des biens et services pour un montant supérieur de 200 milliards USD à celui de 2017 sur les deux prochaines années dont 32 de produits agricoles) et résolution de conflit (organisation bilatérale). Outre le fait que la Chine éprouverait des difficultés matérielles à doubler ses importations américaines sur 2 ans<sup>13</sup>, cette disposition contreviendrait au principe de non-discrimination envers ses partenaires commerciaux qui prévaut au

<sup>8</sup> L'assouplissement monétaire comme la stimulation budgétaire par la baisse d'impôt n'ont pas permis de relancer durablement l'investissement productif avec 3 trimestres consécutifs de repli en 2019. En particulier, les investissements pétroliers et miniers ont chuté avec la fragilisation financière des entreprises du secteur qui pourrait s'accroître avec le repli des prix du pétrole. Voir : <https://www.ft.com/content/187f8176-f4f4-11e9-b018-3ef8794b17c6>. et [https://www.bea.gov/system/files/2019-11/gdp3q19\\_2nd\\_fax.pdf](https://www.bea.gov/system/files/2019-11/gdp3q19_2nd_fax.pdf).

<sup>9</sup> L'arrêt de la production des 737Max, le ralentissement de la production et l'indemnisation des clients et fournisseurs de Boeing pourrait coûter jusqu'à 0,25 point de PIB et celui de l'investissement en structures pour l'exploration pétrolière et minière 0,1 point. Voir : Denis Ferrand, Rexecode, (janvier 2020), « Succession de chocs industriels aux Etats-Unis » dans la Lettre aux dirigeants.

<sup>10</sup> [https://www.realclearpolitics.com/video/2017/12/16/trump\\_were\\_going\\_to\\_see\\_economy\\_growth\\_of\\_4\\_5\\_and\\_maybe\\_6\\_percent.html](https://www.realclearpolitics.com/video/2017/12/16/trump_were_going_to_see_economy_growth_of_4_5_and_maybe_6_percent.html).

<sup>11</sup> Voir : <https://ustr.gov/sites/default/files/US-China-Agreement-Fact-Sheet.pdf>.

Le 15 décembre, les EU ont décidé de ne pas appliquer les nouveaux droits de douane qui devaient frapper des importations de Chine.

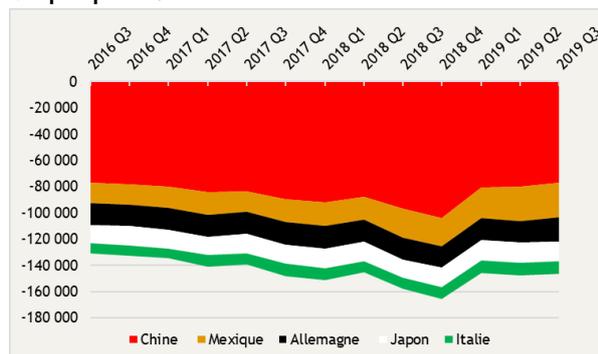
<sup>12</sup> Rien n'apparaît dans l'accord sur les subventions à travers les entreprises détenues par l'Etat (SOE), la politique industrielle « Made in China 2025 », l'accès au marché autre que dans le secteur financier. Des considérations électoralistes telles que l'augmentation des importations de produits agricoles pourraient avoir prévalu, expliquant que l'accord puisse être plus favorable à la Chine que ce qui aurait pu être anticipé (baisse de droits de douane avec peu d'engagements à changer ses pratiques). Voir : <https://bruegel.org/2019/12/lessons-from-the-china-us-trade-truce/>. et [http://www.cepii.fr/PDF\\_PUB/pb/2020/pb2020-29.pdf](http://www.cepii.fr/PDF_PUB/pb/2020/pb2020-29.pdf).

<sup>13</sup> La Chine représenterait alors 40% des recettes à l'export des fermes américaines ce qui pourrait être difficile à atteindre compte tenu des récents problèmes sanitaires en Chine (baisse de la demande de soja suite à la peste porcine africaine qui a décimé le cheptel et possible baisse de la consommation suite au coronavirus en plein Nouvel An) comme des capacités de production agricole américaines.

Voir : <https://www.piie.com/blogs/trade-and-investment-policy-watch/will-farmers-gain-new-us-china-trade-truce>.

sein de l'OMC<sup>14</sup>... ce qui n'a pas échappé à l'UE, peu désireuse d'être la victime collatérale de ces tractations<sup>15</sup>, tandis que plusieurs de ses Etats membres se trouvent dans le viseur des autorités américaines<sup>16</sup>. Malgré de fortes ambitions (obsessions) de départ, la position extérieure des Etats-Unis ne s'est guère améliorée depuis l'arrivée de Donald Trump, avec un déficit de la balance commerciale de \$617 milliards en 2019, certes en repli par rapport à 2018, à la faveur d'une réduction très appuyée en fin d'année. Le déficit avec la Chine se réduit, en valeur comme en proportion du total (61% du déficit total en 2018 contre environ 50% sur 3 trimestres en 2019) mais il demeure, de loin, le plus élevé de l'ensemble des pays partenaires. Par ailleurs, l'écart se creuse avec le Mexique, en dépit du « wonderful USMCA »<sup>17</sup>. Dans ce contexte, la perspective des élections est sans doute une explication plus plausible à l'accalmie qu'un changement de paradigme dans la politique commerciale du Président.

Graphique 5 : Evolution de la balance commerciale avec quelques partenaires, en millions \$



	Solde 2016	Solde 2018	Evolution 16-2018	Part : En 2018	T1-T3 2019
Chine	-308 869	-380 804	-71 935	60,7%	48,7%
Mexique	-62 022	-78 580	-16 558	12,5%	16,6%
Japon	-56 526	-57 981	-1 455	9,2%	9,4%
Allemagne	-67 135	-67 372	-237	10,7%	11,6%
Italie	-31 164	-35 454	-4 290	5,6%	6,2%

Source : Bureau of Economic Analysis

Les mois à venir seront donc particulièrement riches de leçons sur l'impact économique de la relative désescalade sino-américaine au niveau national comme mondial avant une éventuelle parade patriote préélectorale dont la cible pourrait finalement ne pas surprendre à l'heure où 60% des Américains disent avoir une mauvaise opinion de la Chine (soit 13 pp de plus qu'en 2017<sup>18</sup>).

FMI	2019	2020
PIB (variation en %)	2,3%	2%
Emploi	156.921 millions (+0,7%)	158.127 millions (+0,8%)
Chômage	3,7%	3,5%
Dette publique	106,2%	108%
Emissions de CO <sub>2</sub> par habitant (liées à la combustion d'énergie, t)	14,6 (2017)	14,9 (2018)

<sup>14</sup> Voir : <https://www.project-syndicate.org/commentary/united-states-china-trade-war-could-reignite-by-anne-krueger-2019-12>.

Cependant, l'organe de règlement des différends de l'OMC étant bloqué depuis fin 2019, aucun recours ne pourrait aboutir.

<sup>15</sup> « Les objectifs quantitatifs (du Phase One deal) ne sont pas compatibles avec l'OMC s'ils entraînent des distorsions commerciales. Si tel était le cas, nous irions devant l'OMC pour régler cette question. » a déclaré Nicolas Chapuis, l'ambassadeur de l'UE en Chine.

Les perdants potentiels de cette mesure seraient les exportateurs de matières premières et de biens manufacturiers (aéronautique, électronique et automobile).

<sup>16</sup> Le Trésor américain a établi une liste de surveillance des principaux partenaires commerciaux qui méritent une attention particulière quant à leurs pratiques monétaires et à leurs politiques macroéconomiques. L'Allemagne y a été inscrite du fait de la persistance d'un surplus massif de la balance courante avec les Etats-Unis qui pointent un taux de change effectif réel sous-évalué. L'Italie et l'Irlande y sont également inscrites. Voir : <https://home.treasury.gov/system/files/136/20200113-Jan-2020-FX-Report-FINAL.pdf>. Après l'annonce de l'entrée en vigueur d'une taxe de 3% sur les recettes générées sur son territoire par certaines entreprises du numérique principalement américaines (CA annuel mondial du service d'au moins 750 millions d'euros et de 25 millions € en France), jugée « déraisonnable et discriminatoire », la France pourrait se voir imposer des droits de douane additionnels jusqu'à 100% sur certains produits tels que le vin.

<sup>17</sup> United States of America, the United Mexican States, and Canada (USMCA). Letter from President Donald Trump to House Speaker Nancy Pelosi before the impeachment vote, 17th of december 2019. Lien : <https://www.whitehouse.gov/wp-content/uploads/2019/12/Letter-from-President-Trump-final.pdf>.

<sup>18</sup> Voir : <https://www.pewresearch.org/fact-tank/2019/12/13/19-striking-findings-from-2019/>.

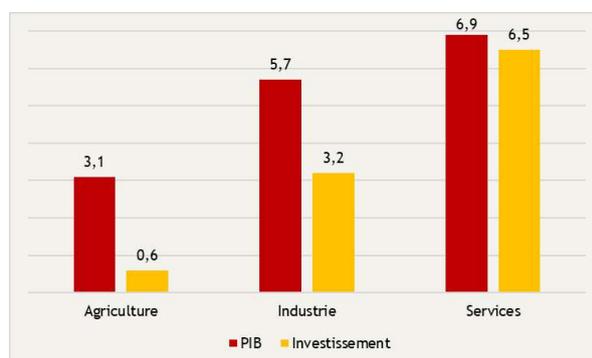
## Chine : des équilibres nouveaux

En 2019, la Chine a « progressé », en ligne avec les Trois Batailles Critiques (risque financier, pauvreté et pollution)<sup>19</sup>, 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 du coronavirus dépendra de sa durée il pourrait laisser des traces durables.

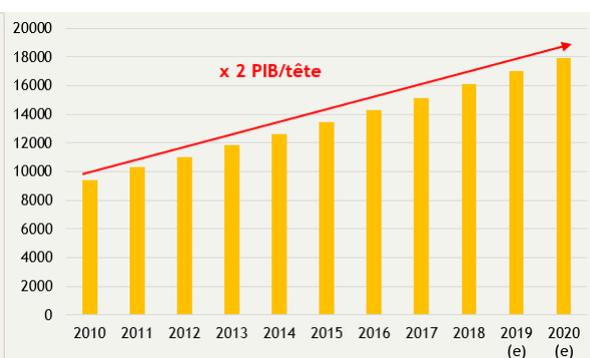
### Une croissance dans les clous

L'atterrissage tant commenté de la croissance chinoise se poursuit, atteignant un taux de 6,1% en 2019, dans les clous de l'objectif de 6-6,5% fixé par les autorités. En termes de chômage urbain, l'objectif (4,5%) a même été dépassé en s'établissant à 3,6% fin 2019. De même, le nombre d'emplois urbains créés a plus qu'atteint la cible (11 millions) en s'établissant à 13,5 millions. Par ailleurs, l'ambition formulée par le Parti communiste chinois de « doubler le PIB et le revenu par habitant » en 2020 par rapport aux niveaux de 2010 devrait également être comblée (graphique 7). De même, la poussée des activités de pointe<sup>20</sup> notamment dans les nouvelles technologies<sup>21</sup> permet d'esquisser un rééquilibrage de la croissance à long terme<sup>22</sup> conforme aux priorités affichées par les autorités (Made In China 2025). Celles-ci se montrent également soucieuses d'investir pour la population<sup>23</sup> - vieillissante - et l'environnement. Tandis que les émissions de CO2 par tête ont explosé, un certain découplage par rapport au PIB serait à l'œuvre, en lien avec une baisse du contenu en carbone des activités<sup>24</sup>.

Graphique 6 : Taux de croissance du PIB et de l'investissement par secteur en 2019



Graphique 7 : Evolution 2010-2020 du PIB/tête, en PPA \$2011



Sources : National Bureau of Statistics, FMI

### Les « nouveaux » moteurs de la croissance à la peine dans un environnement baissier

Cependant, le principal ressort de la croissance chinoise s'est grippé, freinant le dynamisme économique du pays en 2019. Ainsi, les consommateurs chinois, sur lesquels le pays compte de plus

<sup>19</sup> 1) prévenir et résoudre les principaux risques (shadow banking et dette cachée des gouvernements locaux - en 2019, le ratio de levier de la Chine était stable, les actifs bancaires parallèles ont été réduits et les régulateurs ont aidé les banques commerciales à éliminer les prêts non performants), 2) réduction ciblée de la pauvreté et 3) lutte contre la pollution. Voir : <https://www.weforum.org/agenda/2018/01/pursue-high-quality-development-work-together-for-global-economic-prosperity-and-stability/>.

<sup>20</sup> Voir : [http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202001/t20200120\\_1724023.html](http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202001/t20200120_1724023.html).

En 2019, les ventes au détail en ligne ont connu une croissance annuelle de 16,5% (+19,5% pour les biens physiques soit 20,7% des ventes au détail totales de biens de consommation, en hausse de 2,3 pp par rapport à l'année précédente).

<sup>21</sup> +8,8% de VA dans les industries hightech et +8,4% dans les industries émergentes stratégiques ; + 17,7% d'investissement dans les industries high-tech et +16,5% dans les services high tech.

<sup>22</sup> « Information Transmission, Software and Information Technology Services » ne représentent cependant encore que 3% du PIB.

<sup>23</sup> +18% dans l'éducation, +14% dans la culture/sport/loisirs et +5% dans la santé ; + 37% « protection écologique et traitement de la pollution de l'environnement » + 33% «services de surveillance et de traitement environnementaux». La part de la consommation « d'énergies propres » (gaz naturel, hydroélectricité, énergie nucléaire et éolienne dans la consommation totale d'énergie) était supérieure de 1 pp par rapport à l'année précédente et la consommation énergétique pour 10,000 yuans de PIB a poursuivi son reflux (-2.6%). <https://www.seas.harvard.edu/news/2019/08/china-may-be-track-meet-its-co2-emissions-goals-early>.

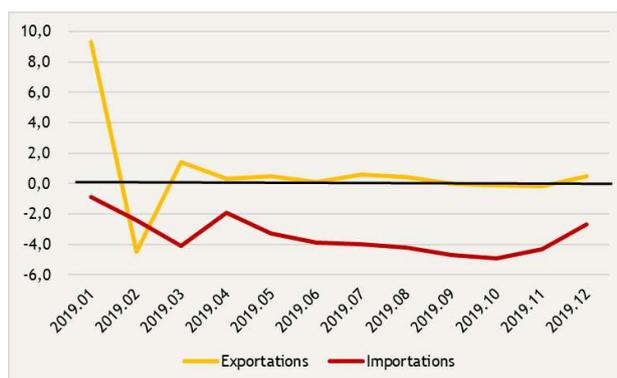
[http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202001/t20200117\\_1723398.html](http://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202001/t20200117_1723398.html).

<sup>24</sup> Voir : Fossil CO2 emissions of all world countries - 2018 Report, JRC, p 67.

en plus pour l'alimenter<sup>25</sup>, ont vu leur pouvoir d'achat grevé par l'accélération de l'inflation (2,9% contre 2,1% en 2018), tirée par de vertigineuses augmentations des prix alimentaires suite à la peste porcine. Le poids du service de la dette et le ralentissement du crédit à la consommation suite au durcissement de certaines règles ont également pesé sur la demande<sup>26</sup>, avec un repli notable dans le secteur automobile (baisse de la production de 11% et des ventes de 10%<sup>27</sup>) qui a également vu expirer les mesures d'incitation fiscale pour les achats de véhicules. Enfin, les autorités devront prendre en main certains défis de long terme pour renforcer ce pilier de croissance, en particulier les inégalités de revenus (avec un indice de Gini de 46,8 contre 30,6 en zone euro en 2018) et la forte propension à l'épargne de précaution (avec un taux d'épargne de 36% du revenu disponible destiné à la protection sociale, à l'éducation, etc.).

La morosité des ménages a aussi pesé sur la dynamique des importations en valeur (-2,7% par rapport à 2018) quand les exportations stagnent (+0,5%), affectées par les tensions externes, le tout aboutissant à une balance courante en progression, à 1,7% du PIB contre 0,4% en 2018, loin des taux atteints par le passé cependant<sup>28</sup>. Dans ce contexte, il est intéressant de constater une évolution du poids des principaux partenaires de la Chine entre 2018 et 2019 : l'Asean<sup>29</sup> s'impose devant l'UE comme le premier partenaire à l'importation et les Etats-Unis cèdent leur place de premier partenaire à l'exportation à l'UE (-12,5%) et voient refluer leurs importations de 21% après 2 années d'escalades dans la guerre politico-commerciale.

**Graphique 8 : évolution mensuelle en glissement annuel des exportations et des importations en valeur, en %**

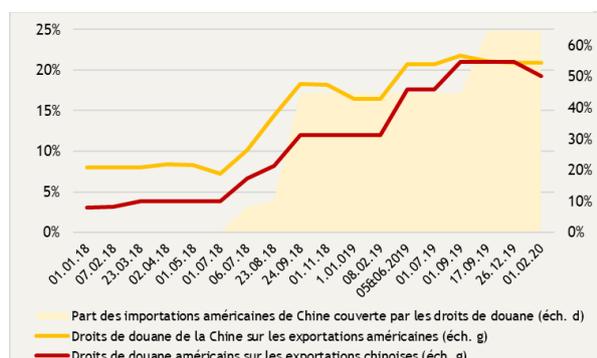


**Graphique 9 : principaux partenaires commerciaux en 2018 et 2019, US\$1,000**



Source : General Administration of Customs of the People's Republic of China (GACC)

**Graphique 10 : Etats-Unis/Chine, des va-et-vient mais pas de grand bond en arrière - Source : PIIE**



Dans le cadre du Phase-One Deal, signé en janvier 2020, les Etats-Unis ont renoncé à introduire de nouveaux droits de douane, ont abaissé de moitié la dernière hausse (et elle seule) sans pour autant retourner à une situation pré-guerre commerciale. Le droit de douane moyen pondéré a à peine baissé et 2/3 des exportations chinoises demeurent surtaxées (graphique). Ce constat laisse dubitatif quant à une nouvelle donne cette année (malgré des engagements chiffrés de la Chine, voir la partie Etats-Unis et graphique). En outre si l'accord n'aborde pas les « State-owned

<sup>25</sup> A la faveur d'un recentrage du modèle de croissance chinois sur la consommation (60,1 % de la croissance au premier semestre 2019).

<sup>26</sup> Voir : Rapport annuel publié le 25 novembre de la Banque du peuple de Chine (BPC).

<sup>27</sup> « La confiance des consommateurs n'est pas assez forte pour supporter l'achat d'un appartement et d'une voiture en même temps » selon l'association des voitures individuelles (données cumulées à octobre). Voir: [www.caam.org.cn](http://www.caam.org.cn).

<sup>28</sup> Voir : <http://english.customs.gov.cn/Statistics/Statistics?ColumnId=3>.

<sup>29</sup> Brunei, Birmanie, Cambodge, Indonésie, Laos, Malaisie, Philippines, Singapour, Thaïlande et Viêtnam.

entreprises » (SEOs), la pression conjointe (!) de plusieurs partenaires<sup>30</sup> économiques se fait plus forte en l'absence d'avancées manifestes de la Chine.

### Des remèdes à manier avec précaution dans un contexte de réformes

Pour soutenir une croissance en berne, dans un contexte extérieur où la défiance demeure (et s'est renforcée avec l'éclatement de l'épidémie de coronavirus), des mesures prudentes de politique monétaire ont été prises afin de faciliter le crédit<sup>31</sup>, « avec modération » compte tenu du niveau d'endettement privé déjà élevé et de la volonté des autorités de poursuivre « l'assainissement du système financier (renforcement des régulations dont les prêts entre particuliers<sup>32</sup>, nouvelles garanties pour rassurer les investisseurs, réduction de la liste négative pour les investissements étrangers pour permettre une ouverture à des capitaux étrangers dans plus de secteurs et de régions), des gouvernements locaux (reprise de contrôle sur leurs investissements hors budget), du marché immobilier » et des entreprises publiques (désendettement, fin des garanties implicites de l'Etat). En complément, des réformes fiscales favorables aux entreprises comme aux ménages<sup>33</sup>, ont été introduites (augmentation du seuil d'exemption d'impôt, nouveaux éléments déductibles et imposition annuelle (non plus mensuelle) ; augmentation des remboursements de TVA sur les exportations ; baisse de TVA sur les produits manufacturiers ; baisse d'impôt pour les TPE ; baisses de charges sociales ; obligations spéciales pour financement des infrastructures)<sup>34</sup>. Cependant, leur impact pourrait ne pas suffire à compenser l'ampleur des différents chocs (prix, tensions commerciales, urgence sanitaire et économique du coronavirus etc.) voire des réformes à poursuivre (réforme des « State Owned Enterprises » (SOEs), politique monétaire et de change, régulation du secteur financier et de l'allocation de crédit, cadre de la politique fiscale, amélioration de l'environnement des affaires et de l'allocation efficiente des facteurs, etc.).

#### Encadré 1 : quand la Chine tousse...

Tandis que l'acuité de certains risques baissiers semblaient s'amoinrir en fin d'année, une épidémie de coronavirus (Covid-19) a éclaté en Chine juste avant le Nouvel An dans la province de Hubei (59 millions d'habitants). Elle s'est rapidement étendue à d'autres provinces, provoquant la multiplication des mesures de quarantaine, de restrictions des déplacements nationaux comme internationaux, de fermetures d'usine et un déclin dans certains services. Selon certains scénarios, la croissance au premier trimestre 2020 pourrait s'établir à 3,5%<sup>35</sup> contre 6% au dernier trimestre 2019 et l'économie céder 1,1 point de PIB sur l'année<sup>36</sup> (industrie manufacturière, tourisme, automobile, transport, électronique, immobilier, luxe, biens de consommation durable particulièrement affectés). Cette crise sanitaire a donc largement grippé l'économie chinoise<sup>37</sup>... mais pas seulement au regard du statut de fournisseur et de client du monde de la Chine.

L'Empire du Milieu étant le premier exportateur et un acteur prééminent des chaînes de valeur à l'échelle mondiale, son affaiblissement induit de fortes perturbations de l'offre (production et approvisionnements) - notamment des pénuries. Au niveau européen, l'Allemagne, déjà relativement amorphe après une croissance de 0,6% en 2019 et un recul de 4,8% de la valeur ajoutée de l'industrie manufacturière (la plus forte depuis 2009)<sup>38</sup>, se trouve particulièrement exposée à une baisse de l'activité en Chine qui représente 4,3% du chiffre d'affaires de l'industrie

<sup>30</sup> Voir : Déclaration conjointe des « ministres » du commerce des États-Unis, du Japon et de l'UE, <https://ustr.gov/about-us/policy-offices/press-office/press-releases/2020/january/joint-statement-trilateral-meeting-trade-ministers-japan-united-states-and-european-union>.

<sup>31</sup> Au programme : léger abaissement du taux de la facilité de crédit à moyen terme (Medium term lending facility), une première depuis début 2016, et du taux préférentiel de crédit (Loan prime rate) ainsi que la baisse des coefficients de réserves obligatoires des banques.

<sup>32</sup> Pour « preuve », le financement des institutions non bancaires (shadow banking) aurait continué à refluer.

<sup>33</sup> Leur impact aurait atteint 0,8 pp de PIB (FMI).

<sup>34</sup> Voir : IMF, Article IV, p 11.

<sup>35</sup> Voir : <https://www.project-syndicate.org/commentary/china-coronavirus-shock-prospects-for-global-recession-by-stephen-s-roach-2020-02/french>.

<sup>36</sup> Sous l'hypothèse que les perturbations liées à l'activité de production devaient durer jusqu'à fin mars et en supposant un effet de rattrapage ultérieur de 75%. Source : Rexecode.

<sup>37</sup> Le gouvernement a déjà annoncé des mesures de relance notamment en abaissant modérément ses principaux taux directeurs et en assouplissant les conditions de la liquidité du système bancaire. Source : ibid.

<sup>38</sup> Chute de l'investissement en biens d'équipement (-7,9% l'an) pour le deuxième trimestre consécutif, taux d'utilisation des capacités de production inférieur à sa moyenne de long terme et niveau des stocks jugé trop élevé dans l'ensemble de l'industrie. Source : ibid.

allemande (dont 9,0% pour les machines et équipements et 6,6% pour l'automobile) et des revenus d'IDE qui atteignent 0,4 point de PIB en année pleine (Rexecode).

Mais des perturbations de la demande (consommation et investissement) sont également à déplorer dans la mesure où la Chine est le premier importateur mondial, notamment l'un des principaux clients de ses « voisins » régionaux (Japon (2 trimestres de croissance négative ?) et Corée du Sud au premier chef)<sup>39</sup>. Le marché du pétrole est particulièrement déstabilisé par cette crise, la Chine étant le premier importateur au monde. Les secteurs du transport et du tourisme sont également fortement touchés dans la mesure où la Chine est le premier « émetteur » de touristes au monde (près de 150 millions de départs en 2019) et le plus dépensier (20% des dépenses en 2018). A ce titre, l'Italie, déjà frappée via le canal du tourisme, l'est d'autant plus durement que son poumon économique a été le premier foyer de contamination européen. Selon la Banque d'Italie, il pourrait lui en coûter 0,2 point de PIB cette année alors même que ses perspectives étaient déjà chétives (0,3% selon les dernières prévisions de la Commission, avant l'éclatement de l'épidémie, après une contraction de 0,3% au quatrième trimestre 2019, et 0% selon l'OCDE après son éclatement). Fortement touchée, la France devrait également voir ses prévisions de croissance revues à la baisse selon la Banque de France tandis que le Ministre de l'Economie a invité à penser à la « relocalisation de certaines activités stratégiques, comme la production de principes actifs pharmaceutiques ». Au Luxembourg, les secteurs de l'événementiel, du fret, de l'industrie, de la finance et du tourisme (+9% de touristes chinois en 2017) pourraient être particulièrement affectés. Dans ce contexte sanitaire et humain critique, de nombreux pays ont mis en place des mesures d'urgence pour renforcer les services de santé et soutenir les entreprises comme les personnes particulièrement affectées par les conséquences du virus. Plusieurs banques centrales ont, par ailleurs, pris des mesures exceptionnelles et lancé une action conjointe pour assurer de la disponibilité de liquidités sur les marchés.

En l'absence d'un précédent comparable et de certitudes quant à l'ampleur de la propagation et au délai d'éradication de l'épidémie, il est délicat d'estimer avec précision l'impact économique global. Si le rapprochement avec celui du Syndrome Respiratoire Aigu Sévère en 2003 a pu être tentant (-3pp sur le PIB nominal chinois au 2<sup>e</sup> trimestre 2003 mais rebond en V au trimestre suivant), les caractéristiques de ces deux crises sanitaires comme l'évolution du poids de la Chine dans l'économie mondiale rendent la démarche infructueuse (taux de croissance du PIB réel de 10% contre 6% aujourd'hui, 4,3% de croissance de l'économie au niveau mondial contre à peine 3% aujourd'hui, poids de la Chine dans l'économie mondiale avec 8,5% en 2003 et 20% aujourd'hui). Dans ces circonstances, l'OCDE a révisé ses prévisions de croissance mondiale de 3% à 2,4% pour 2020, au plus bas depuis la crise financière invitant les Gouvernements à accroître les dépenses de santé et de recherche et à mitiger les conséquences économiques et sociales du virus de la crise sanitaire (perte de revenus du travail, charges fixes, etc.).

Au-delà des conséquences économiques « immédiates », cette épidémie nourrit des discours politiques qui invitent à repenser le « risque chinois » dans les investissements internationaux et les chaînes de valeurs, en diversifiant les fournisseurs/clients voire en « relocalisant » une partie de la production mondiale.

<i>FMI, 20 janvier 2020</i>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>PIB (variation en %)</b>	6,1%	4,9%
<b>Chômage</b>	3,8%	3,8%
<b>Dette publique</b>	55,6%	60,9%
<b>Emissions de CO<sub>2</sub> par habitant (liées à la combustion d'énergie, t)</b>	6,6 (2017)	6,7 (2017)

<sup>39</sup> Les exportations vers la Chine auraient reflué de 6% pour le Japon en janvier et de 4% pour la Corée en février par rapport à la même période l'an dernier. En janvier la part des exportations vers la Chine chutait à 16,5% contre une moyenne de 19% en 2019. <https://www.e-stat.go.jp>.

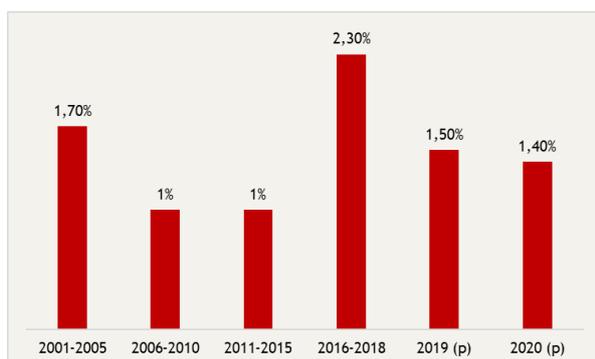
## Union européenne : le vert à moitié plein ?

Après une poussée de la participation aux élections européennes, 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 qu'elle affiche d'emblée sa volonté de changer le logiciel de croissance<sup>40</sup>, pour atteindre l'objectif de « durabilité compétitive »<sup>41</sup> et ainsi permettre à l'Union européenne de relever le triple défi du changement climatique, de la transition numérique et du vieillissement de la population. 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.

### Une faible croissance qui s'affaisse temporairement

Malgré un assombrissement général bien qu'inégal, frappant particulièrement l'industrie, dans un contexte extérieur moins favorable (conflits commerciaux, tensions géopolitiques et fantôme du Brexit), l'Union européenne a signé en 2019 sa septième année de croissance consécutive (1,5% contre 1,2% prévu en juillet). Seuls 5 pays auraient fait mieux en 2019 qu'en 2018 (Lituanie, Bulgarie, Roumanie, Danemark et Croatie). L'Allemagne, plombée par le reflux de ses exportations vers la Grande-Bretagne dont elle est le premier fournisseur, a réalisé la plus faible performance de l'UE (0,6%) après l'Italie (0,4%) en 2019, son plus bas niveau depuis 2013 avec des perspectives de croissance peu allègres (0,3% en 2020 selon l'OCDE). En revanche, pour la troisième année consécutive, l'Irlande arbore le niveau de croissance le plus élevé de l'UE (5,6%)<sup>42</sup> et la Grèce est en croissance, surpassant même la moyenne européenne en 2019 (2,2%) avec des perspectives encourageantes pour 2020 (2,4%). Le rythme de croissance devrait donc globalement se maintenir en 2020 selon les prévisions de la Commission (1,4% contre 1,6% prévu à l'été) voire s'accroître en cas d'apaisement confirmé des tensions commerciales, d'affermissement de la croissance en Chine (très peu probable) et d'un Brexit en bonne et due forme (reste à savoir laquelle...). Par rapport à ces prévisions, il est néanmoins certain que la santé de l'économie

Graphique 11 : taux de croissance du PIB de l'UE, en %



Sources : Ameco

européenne en 2020 sera conditionnée par le délai de maîtrise de l'expansion de l'épidémie de coronavirus.

<sup>40</sup> « The transition to climate neutrality requires a profound transformation of the economy within one generation. » Source : Commission européenne, 17.12.2019, Stratégie annuelle 2020 pour une croissance durable.

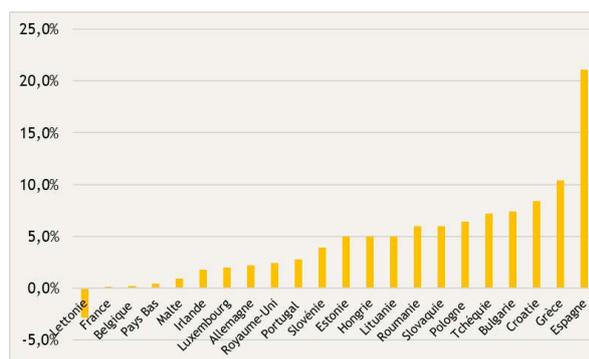
<sup>41</sup> Dans les orientations politiques de la Présidente, 6 piliers principaux ressortent: l'European Green Deal ; une économie au service des personnes ; une Europe prête pour l'ère digitale ; la protection des valeurs européennes ; le renforcement de la place de l'Europe dans le monde et un nouvel élan démocratique.

<sup>42</sup> Mais la Commission dans ses prévisions d'automne souligne que les activités « difficiles à prévoir » des multinationales pourraient entraîner la croissance dans l'une ou l'autre direction quand la discussion en cours sur les réformes de la fiscalité au niveau mondial et la pérennité de l'impôt sur les sociétés présenteraient plutôt un risque baissier.

## Une résilience de mise sur le front de l'emploi

Malgré le ralentissement<sup>43</sup>, les créations d'emploi n'ont jamais été aussi élevées (principalement tirées par les plus âgés et les plus qualifiés<sup>44</sup>), Malte, Luxembourg et Chypre en tête, à l'exception du secteur manufacturier où la confiance demeure, qui plus est, à la peine<sup>45</sup>. Le sous-emploi poursuit sa décrue, de même que le chômage qui atteint son niveau le plus bas depuis le début du siècle (6,3% en 2019 et 6,2 % en 2020), y compris le chômage des jeunes et de longue durée. Seule la Suède ferait exception à ce reflux (+0,5 pp en 2019 et +0,3pp en 2020 à 7,1%<sup>46</sup>) tandis que 12 Etats sur 28 ont atteint des taux inférieurs à 5% en 2019, le record revenant à la République tchèque (2,1%) suivie d'une Allemagne pourtant relativement amorphe (3,4%). Si la Grèce affiche toujours un taux élevé de 17,3%, la tendance de fond est au repli et pour la première fois depuis 2012, le Gouvernement a augmenté le salaire minimum légal (graphique 12), à l'image d'une majorité écrasante d'Etats membres, de plus de 10%. A ce sujet, le Commissaire européen à l'emploi et aux droits sociaux étudie l'opportunité de la création d'un instrument juridique européen (déjà controversé<sup>47</sup>) face aux inégalités persistantes<sup>48</sup>. On constate par ailleurs une hausse assez générale des salaires réels (1,1% en 2019, 1,2% en 2020 UE27). Cette situation porteuse sur le marché du travail, bien que non exempte de défis d'envergure (écarts salariaux, équité, compétences, qualité des emplois, intégration...), a soutenu le pouvoir d'achat des ménages (de même que diverses mesures fiscales dans certains Etats membres), mais aussi dynamisé l'épargne de ménages possiblement inquiets (seuls les Luxembourgeois ont été moins économes en 2019 qu'en 2018).

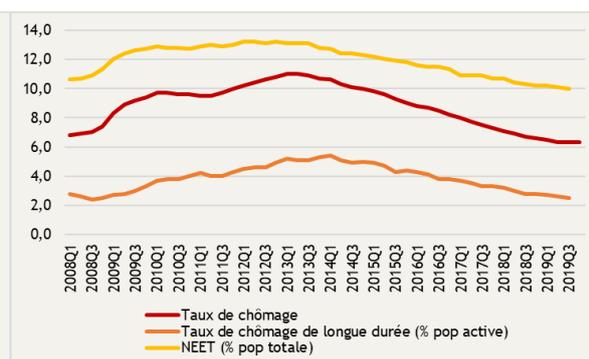
**Graphique 12 : hausse réelle des salaires minimum mensuels en 2019**



Source : Eurostat

Pour le Luxembourg : + 1,8% en moyenne en 2019 en termes réels.

**Graphique 13 : régression du chômage et de l'inactivité des plus vulnérables**



NEET : young people neither in employment nor in education and training

Dans ce contexte, la proportion d'entreprises confrontées à des pénuries de main d'œuvre, croissante depuis fin 2014, demeure élevée. 17% des entreprises de l'UE les identifient ainsi comme un facteur limitant leur production, malgré un léger reflux, inédit depuis le troisième trimestre 2015. Logiquement, le taux de vacance de l'emploi a légèrement augmenté pour atteindre 2,3% (+0,1pp par rapport au même trimestre en 2018), son niveau le plus élevé depuis 2006, notamment dans des pays où le chômage est au plus bas<sup>49</sup>.

<sup>43</sup> « In order to avoid future hiring difficulties, which would lower their productivity in the medium term, firms may react with forbearance to the current economic slowdown. As a corollary, firms accept temporarily lower productivity per employee and hence lower corporate margins ». Source : Commission européenne, (Novembre 2019), Autumn forecast, p 44.

<sup>44</sup> Voir : Proposal for a Joint Employment Report 2020 from the Commission to the Council, 17 December 2019, p 20.

<sup>45</sup> Voir PMI manufacturier zone euro : <https://www.markiteconomics.com/Public/Home/PressRelease/00e59541b7b645e58500710c00d5f0bf>

<sup>46</sup> D'après Statistics Sweden, cette augmentation pourrait avoir des explications méthodologiques incombant au prestataire en charge de la Labour Force Survey.

<sup>47</sup> Danemark, Finlande, Suède, Italie, Autriche et Chypre n'ont pas de salaire minimum mais reposent sur des accords collectifs négociés par branche par les partenaires sociaux. La Suède et le Danemark sont particulièrement opposés à l'intervention de la Commission, se basant sur l'article 153-5 du TFUE pour ce faire : « Les dispositions du présent article [sur les domaines de soutien et d'action de l'UE] ne s'appliquent ni aux rémunérations, ni au droit d'association, ni au droit de grève, ni au droit de lock-out. »

<sup>48</sup> La Commission présentera prochainement une proposition pour l'introduction d'un régime européen de réassurance chômage, discuté dans le cadre de l'approfondissement du pilier social de l'Union économique et monétaire depuis 2012.

Voir : <https://www.europarl.europa.eu/legislative-train/theme-deeper-and-fairer-economic-and-monetary-union/file-minimum-unemployment-allowance-at-eu-level>.

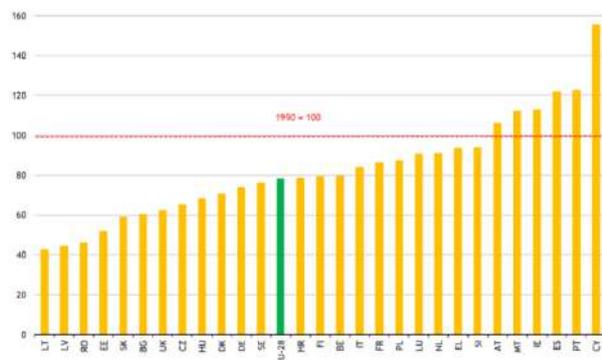
<sup>49</sup> Voir : European Commission, (December 2019), Quarterly review, Employment and Social Developments in Europe.

## Changement climatique : « we need to get serious » (Ursula Von der Leyen)

Après une année marquée par des manifestations « Youth for climate » et avec une rhétorique inédite, l'objectif affiché par la nouvelle Commission est clair : devenir le premier bloc neutre en carbone en 2050 (malgré des dissensions avec la Pologne liées au charbon), un principe inscrit dans la proposition de loi climat présentée par la Commission<sup>50</sup>. Le chemin pour y arriver est peut-être moins cristallin<sup>51</sup> mais l'Institution ne manque ni d'ambition ni d'outils pour y arriver, avec l'European Green Deal en point d'orgue (50 actions d'ici 2050, un plan d'investissement d'« au moins 1 trilliard dans la prochaine décennie » avec une proposition de fléchage de 25% du budget européen<sup>52</sup> vers des activités liées à la transition<sup>53</sup> et un mécanisme de transition équitable focalisé sur les coûts économiques et sociaux du changement).

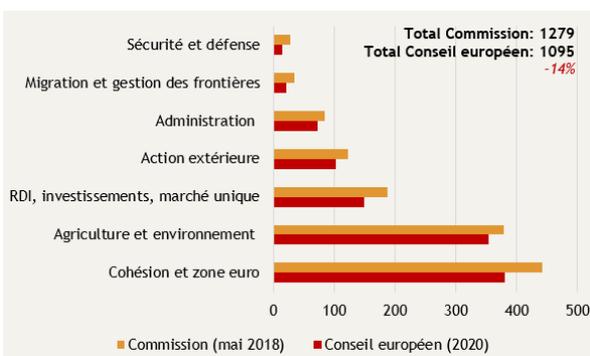
La baisse des émissions de gaz à effet de serre est au cœur des ambitions européennes avec l'objectif d'accroître l'effort de réduction des émissions de 40 à 50% minimum par rapport à 1990 d'ici 2030 (graphique). L'extension de la tarification des émissions (« Emissions Trading System ») à des secteurs aujourd'hui exemptés mais fortement émetteurs tels que le transport maritime, une taxe carbone aux frontières (susceptible d'abonder le budget en tant que ressource propre) ou encore la révision de la directive sur la taxation de l'énergie sont autant de pistes envisagées. Face au climat-scepticisme américain ambiant, le Sommet UE-Chine de septembre 2020 permettra de tester la capacité européenne à imposer son leadership en matière de diplomatie climatique internationale<sup>54</sup>. Un enjeu de taille sera de s'assurer de la compatibilité de ces ambitions avec la future stratégie industrielle que l'Union souhaite déployer et dont elle affirme qu'elle « sera l'un des principaux moteurs permettant de parvenir à une économie neutre sur le plan climatique d'ici à 2050» (6G, nouvelles lois sur les technologies et les services numériques, livre blanc sur l'Intelligence Artificielle, politiques spatiales et de défense européennes, stratégie pharmaceutique et création d'un espace commun de données de santé, acier « propre », un « projet important d'intérêt européen commun » (PIEEC) sur l'hydrogène).

Graphique 14 : Emissions totales de CO2 par pays, 2017, 1990 = 100



Source : European Environmental Agency

Graphique 15 : Comparaison des projets de budget pour la période 2021-2027, en mia €



<sup>50</sup> Voir : Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulation (EU) 2018/1999 (European Climate Law). Voir : [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/commission-proposal-regulation-european-climate-law-march-2020\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/commission-proposal-regulation-european-climate-law-march-2020_en.pdf).

<sup>51</sup> Voir : « L'ensemble des outils de politiques publiques nécessaires ne sont pas disponibles à la seule échelle européenne. L'Union européenne décide des permis d'émissions pour les industries intensives en énergie et des normes d'émission des voitures, mais elle n'est pas directement décisionnaire en ce qui concerne le mix énergétique de chaque pays, les normes en matière de logement, les incitations fiscales ou les investissements publics. » Voir : Jean Pisani-Ferry, 30/12/19, « Climat : l'Europe a brûlé ses vaisseaux ».

Voir : <https://www.project-syndicate.org/commentary/european-union-climate-neutrality-questions-by-jean-pisani-ferry-2019-12/french>

<sup>52</sup> Les EM peinent cependant à s'accorder sur le Cadre Financier Pluriannuel pour la période 2021-2027 (montant global, contours et enveloppe de la PAC et de la politique régionale, maintien des rabais à certains Etats - Allemagne, Danemark, Autriche, Pays-Bas et Suède, sont les principaux points d'achoppement).

<sup>53</sup> A ce propos, le président français a soutenu l'idée que la lutte contre le changement climatique doit faire partie des critères d'attribution des aides européennes (fonds structurels et PAC).

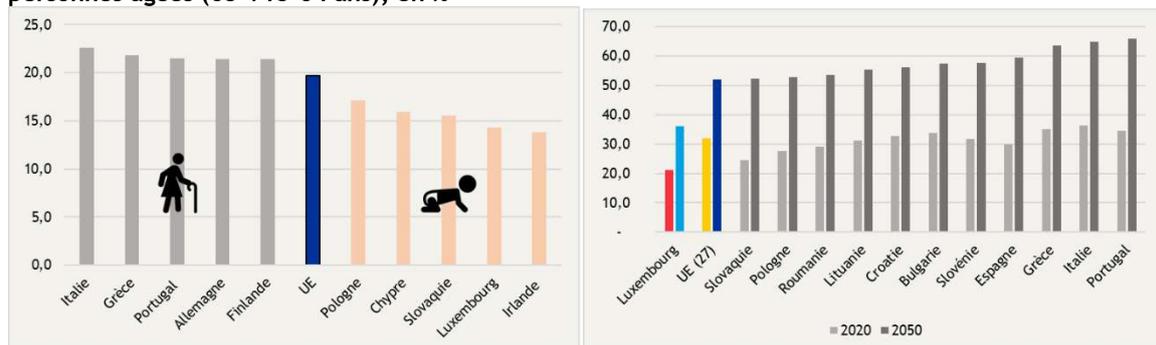
<sup>54</sup> Voir : <https://www.e3g.org/library/2020-will-be-al-about-the-EU-and-China>

## Encadré 2 : l'Europe fait grise mine.

Outre le changement climatique et la transition numérique, le vieillissement de la population est une autre lame de fond à laquelle l'UE devra faire face. En effet, une population qui vieillit en absolu comme en relatif est susceptible d'exercer une pression accrue sur les ressources de protection sociale comme sur les actifs qui participent à son financement.

La part des 65 ans et plus dans la population européenne, elle, est passée de 17% de la population totale en 2008 à 20% en 2018. Le taux d'emploi des 55-64 ans est de 58,7% au niveau européen, en constante progression sur la dernière décennie malgré une grande hétérogénéité entre les pays européens (de 78% en Suède à 41% au Luxembourg).

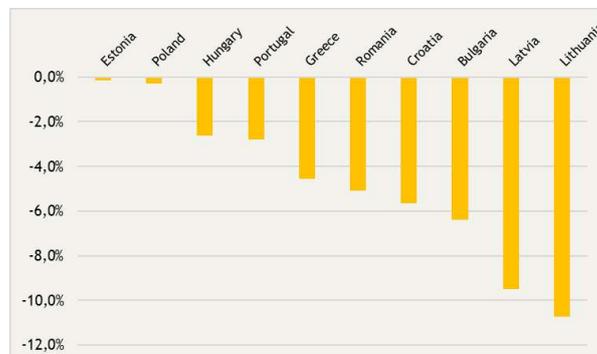
**Graphiques 16-17 : part des 65+ dans la population totale et rapport de dépendance économique des personnes âgées (65+/15-64 ans), en %**



Source : Eurostat, AMECO

Ce phénomène a plusieurs explications parmi lesquelles l'allongement de l'espérance de vie, la baisse de la natalité et/ou l'émigration des jeunes, faute de perspectives. Comme 10 autres Etats membres dont 8 ayant intégré l'UE à partir de 2004, la Croatie, qui assure la présidence du Conseil depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2020, a vu sa population refluer de près de 6% sur la décennie sous le coup de départs massifs de jeunes actifs, ce qui devrait faire exploser son ratio de dépendance économique. Pour parer à cet exode, le pays exonère totalement de l'impôt sur le revenu les jeunes jusqu'à 25 ans et le réduit de 50 % pour les 26-30 ans depuis début 2020. Depuis 2015, l'Italie perd aussi des habitants. A l'horizon 2024, 11 Etats membres devraient voir leur population active refluer de plus de 3%<sup>55</sup>, Chypre, le Portugal et la Slovaquie étant les plus affectés. La crise de la démocratie, dénoncée dans certains de ces Etats membres par les instances européennes, pourrait également masquer celle de la démographie...

**Graphique 18 : Une baisse de la population sur 10 ans (2010-2020)**



<sup>55</sup> Rapport 2018 sur le vieillissement : [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip079\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip079_en.pdf), voir tableaux p 206.

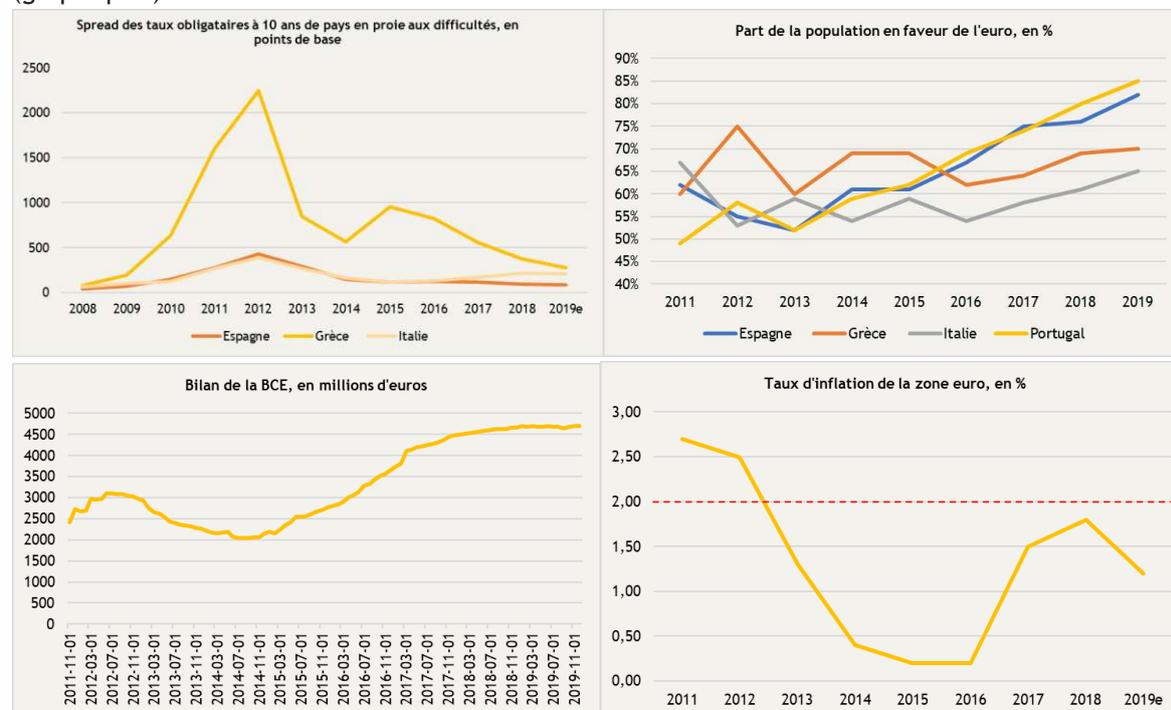
Dans ce contexte, l'Europe qui promeut un « vieillissement actif »<sup>56</sup> a fait de la publication d'un livre vert sur le vieillissement une action clé en 2020. A ce titre, il semblerait avisé d'y intégrer une réflexion sur une « garantie senior »<sup>57</sup> sur le modèle de la garantie pour la jeunesse (actualisée en 2020).

Commission	2019	2020
PIB (variation en %) - 13 février 2020	1,5%	1,4%
Emploi	1,0%	0,5%
Chômage	6,3%	6,2%
Dettes publiques	80,6%	79,4%
Emissions de CO <sub>2</sub> par habitant (liées à la combustion d'énergie, t)	6,3 (2017)	6,3 (2018)

### Encadré 3 : Zone euro : le bilan de Mario Draghi de « whatever it takes » à « it might take forever » (2011-2019)

Après 8 ans à la tête de la Banque Centrale Européenne (BCE), Mario Draghi en a laissé les rênes à Christine Lagarde le 1<sup>er</sup> novembre 2019.

C'est dans une zone euro en pleine crise des dettes souveraines depuis le printemps 2010, notamment une Grèce en plein marasme, que l'Italien succède au Français Jean-Claude Trichet. Il est rapidement confronté à l'impuissance des politiques monétaires conventionnelles à contribuer au redressement de l'inflation et de l'activité... Ainsi on retiendra de lui qu'il a grandement diversifié les outils de politique monétaire, apaisé les tensions sur le marché des obligations gouvernementales<sup>58</sup>, sans doute préservé la monnaie unique (rappelant le pouvoir des mots grâce à un discours devenu historique prononcé à Londres au cœur de l'été 2012 tandis que les taux espagnols - entre autres - s'envolaient) mais qu'il n'aura pas rempli son objectif principal de stabilité des prix avec un taux d'inflation « inférieur à mais proche de 2% » à moyen terme (graphiques).



Sources : BCL, Eurobaromètres, FRED, Eurostat, AMECO.

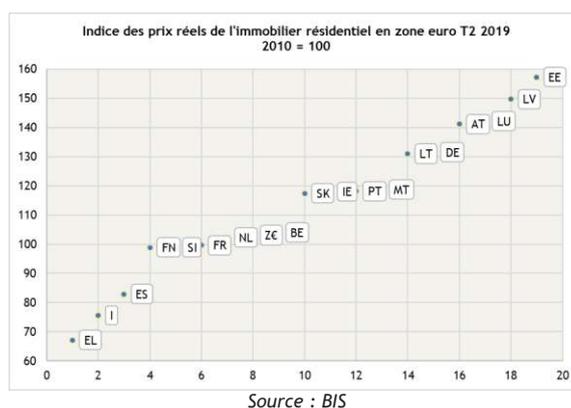
<sup>56</sup> Voir : Commission européenne, 15-16 October 2014, The Active Ageing Index and its extension to the regional level

<sup>57</sup> Voir : IDEA, (2018), Cahier thématique n°2 « Europe », <http://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2018/05/CT-Europe3.pdf>.

<sup>58</sup> La Grèce emprunte aujourd'hui à moindre coût que les Etats-Unis car les investisseurs ne pensent pas qu'elle va faire défaut, dans un contexte où le Gouvernement conservateur veut baisser les impôts fonciers, les impôts sur les entreprises et les cotisations sociales.

Avec l'adoption d'un paquet de mesures dites non conventionnelles mi-2014, Mario Draghi n'aura eu de cesse, depuis lors, de normaliser l'anormal<sup>59</sup>. *Negative Interest Rate Policy (NIRP)*, *Targeted Long Term Refinancing Operations (TLTRO)*, *Asset Purchase Programme (APP)*, *Forward Guidance (FG)* : si la contribution de cette combinaison d'armes<sup>60</sup> au redressement européen fait encore l'objet de discussions, son caractère « innovant », lui, ne fait aucun doute.

D'aucuns estiment que la relance du crédit aux entreprises par les banques a également permis de dynamiser l'emploi au sein de la zone euro, d'autres que la politique de taux (durablement) bas aurait contribué à une forte hausse des prix de l'immobilier dans certains pays (voire certaines régions, villes).



Mais la politique monétaire ne peut pas tout, ce que Christine Lagarde dans le sillage de Mario Draghi<sup>61</sup> a rappelé. Avec un déficit agrégé des administrations publiques inférieur à 1% du PIB pour la troisième année consécutive, la zone euro a rarement été aussi peu dépensière, ce qui fait peser tout le « policy mix » sur la seule politique monétaire. Cependant, les économistes « historiques » tels que les Pays Bas (réduction du surplus de plus d'1pp pour les pensions, le climat, le logement, la garde d'enfants, les infrastructures et la défense) et, dans une moindre mesure, l'Allemagne (plan climat), devraient se montrer un plus prodigieux en 2020 à travers une politique budgétaire moins restrictive.

L'arrivée de Christine Lagarde à la tête de l'Institution ne sonnera pas le glas du caractère très accommodant d'une politique monétaire<sup>62</sup> qui n'aurait pas encore épuisé tous ses ressorts (de créativité)<sup>63</sup>. En priorité, elle a déjà initié un processus de révision du cadre opérationnel et de la stratégie de politique monétaire de l'Institution dont certains estiment que le climat devrait être un enjeu stratégique<sup>64</sup> malgré l'apparente contradiction entre les objectifs climatiques de l'UE à l'horizon 2030 et la politique d'achat menée jusqu'alors par la BCE<sup>65</sup>.

<sup>59</sup> Si son prédécesseur a notamment initié le premier rachat de titres de dettes d'Etat en difficulté, il a opéré une montée en puissance de cette pratique et même annoncé un programme de rachats illimités de titres de dettes souveraines sur le marché secondaire des pays de la zone en difficulté en septembre 2012, soit une forme de financement indirect des Etats (jugée conforme par la CJUE): l'Outright Monetary Transactions (OMT), un programme qui n'a jamais été mis en œuvre mais dont la seule perspective aurait contribué à apaiser les marchés (à défaut des Allemands).

<sup>60</sup> D'après des économistes de la BCE, sans les mesures de politique monétaire adoptées depuis mi-2014 (combinaison NIRP, APP et FG), le PIB de la zone euro pourrait avoir été 2,7% plus faible à la fin de l'année 2018. « Throughout the period covered by our chronicle, the all-in general equilibrium advantages of the strategy have consistently outstripped any adverse effect that banks might have had to endure because of the extraordinarily challenging low-rate environment. »

Voir : [https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2346-dd78042370.en.pdf?utm\\_source=ecb\\_twitter&utm\\_medium=social&utm\\_campaign=191219\\_wp\\_ataleoftwodecades](https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecb.wp2346-dd78042370.en.pdf?utm_source=ecb_twitter&utm_medium=social&utm_campaign=191219_wp_ataleoftwodecades).

<sup>61</sup> Voir : [https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp191001\\_1-5d7713fcd1.en.html](https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2019/html/ecb.sp191001_1-5d7713fcd1.en.html).

<sup>62</sup> « Le Conseil des gouverneurs prévoit que les taux d'intérêt directeurs de la BCE resteront à leurs niveaux actuels ou à des niveaux plus bas jusqu'à ce qu'il ait constaté que les perspectives d'inflation convergent durablement vers un niveau suffisamment proche de, mais inférieur à 2 % sur son horizon de projection. » Voir : <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2019/html/ecb.mp191212-06d84240ae.fr.html>.

Les principales banques centrales (EU, ZC, Danemark, Australie, Brésil, Russie, Inde, Chine, Corée, Mexique, Indonésie, Philippines, Thaïlande, Chili, Turquie...) ont baissé les taux en 2019 (sauf Norvège).

<sup>63</sup> Voir : Elga Bartsch, Jean Boivin, Stanley Fischer, and Philipp Hildebrand, BlackRock Investment Institute, (Octobre 2019) « Dealing with the next downturn: From unconventional monetary policy to unprecedented policy coordination », SUERF Policy Note, Issue No 105. Lien : <https://www.suerf.org/policynotes/8209/dealing-with-the-next-downturn-from-unconventional-monetary-policy-to-unprecedented-policy-coordination/html>.

<sup>64</sup> Voir : Institut Veblen, 3 décembre 2019, « Faire du climat l'enjeu clef de la « révision stratégique » de la BCE ». <https://www.veblen-institute.org/Lettre-ouverte-a-Christine-Lagarde.html>.

<https://bruegel.org/wp-content/uploads/2019/02/Greening-monetary-policy.pdf>.

<sup>65</sup> D'après une étude de l'Institut Veblen et de l'ONG Positive Money, depuis le lancement du programme Corporate Sector Purchase Program (CSPP) en juin 2016 par la BCE, 63% des titres d'entreprise achetés ont permis de financer les secteurs économiques les plus émetteurs de gaz à

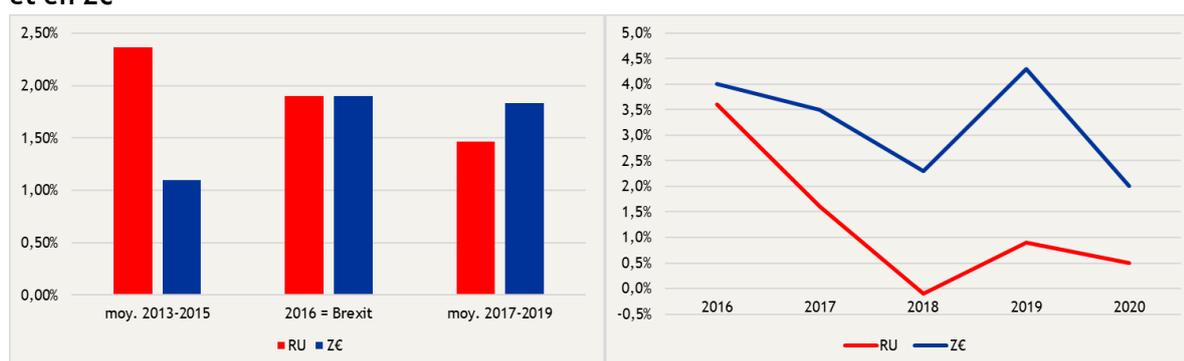
## Royaume-Uni : « Brexit is a process, not an event »<sup>66</sup>

Après 3 ans et demi de tergiversations, le Royaume-Uni est officiellement sorti de l'Union européenne. Si ses performances économiques ne sont pas désastreuses, la confiance des entreprises comme des ménages y est 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, n'y remédiera sans doute pas.

### Une économie en proie aux doutes

L'économie britannique poursuit sa croissance à un rythme modéré (1,3% en 2019 et 1,2% en 2020 selon la Commission), freinée par les incertitudes entourant la sortie du Royaume-Uni de l'Union européenne, dans un environnement européen et mondial plus apathique. En 2019 et 2020, le Royaume-Uni pourrait croître au même rythme que la zone euro, sans pour autant retrouver sa dynamique pré-référendum de 2016. En termes d'investissement, le décrochage a été très net, Brexit (or not) oblige<sup>67</sup> (0,9% en 2019 et 0,5% en 2020), affaiblissant amplement l'économie britannique. De même, les ménages se montreraient plus prudents (taux d'épargne plus élevé qu'attendu<sup>68</sup>, dépenses moins dynamiques). Or dans l'attente des modalités d'un accord commercial avec l'UE, la relance des dépenses des ménages comme de l'investissement des entreprises (inquiètes quant aux divergences de régulation, à la mobilité réduite de la main d'œuvre ou encore quant à un moindre accès au marché)<sup>69</sup> semble peu probable.

### Graphiques 24-25 : Taux de croissance moyens du PIB en % (g) et de l'investissement (d) au RU et en Z€



Sources : Eurostat ; AMECO

Pourtant, l'emploi demeure dynamique, malgré des signes de ralentissement, tandis que le chômage s'est installé sous la barre des 4%, un fait inédit en 3 décennies. L'accélération de l'augmentation des salaires (3,5% en 2019 contre 2,9% en 2018), qui devrait se poursuivre en 2020 avec celle du salaire minimum en avril (+6,2%)<sup>70</sup> dans un contexte de faible inflation, et la baisse du nombre de chômeurs par emploi vacant (1,6 aujourd'hui contre 2,2 au moment du référendum en juin 2016) traduisent bien la tension existante sur le marché du travail, et notamment les difficultés de recrutement des entreprises (graphique).

effets de serre, comme la production d'énergies fossiles ou l'automobile mais conformément à l'objectif de neutralité de marché de l'Institution. Cette note recommande de procéder à une analyse d'impact GES dans les critères d'investissement et de réinvestissement.

<sup>66</sup> Jonathan Haskel, membre du Monetary Policy Committee de la Bank of England.

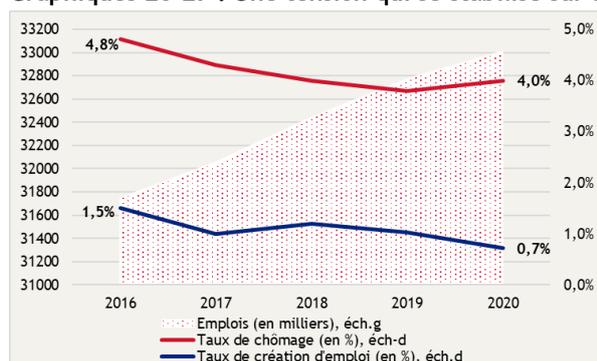
<sup>67</sup> La proportion d'entreprises citant le Brexit comme une source importante d'incertitude a atteint des sommets en 2019 depuis le référendum.

<sup>68</sup> Malgré une chute liée à la compression des revenus sous le coup de la dépréciation de la livre aux lendemains du référendum. Voir p5 : <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/speech/2019/an-end-of-year-retrospective-on-the-uk-outlook-and-monetary-policy-speech-by-jonathan-haskel.pdf?la=en&hash=5E0C72BA4C6F52F7BE6F6C933203683E3A614EF4>.

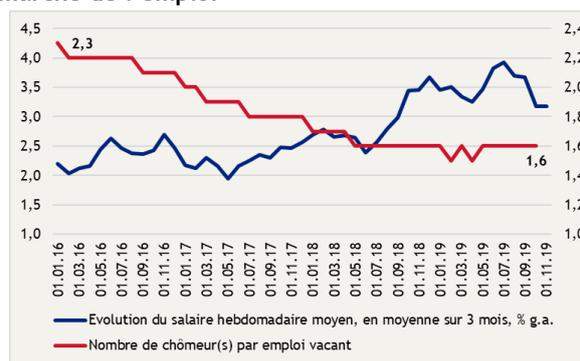
<sup>69</sup> En juin 2016, 87% des entreprises s'attendaient à ce que l'incertitude liée au Brexit soit levée avant la fin 2019. En novembre, plus de 60% s'attendaient à ce que l'incertitude persiste au moins jusqu'en 2020 et près de 40% jusqu'en 2021 au moins (une proportion qui a doublé par rapport à août). Source : Decision Maker Panel Survey - BoE.

<sup>70</sup> Conformément aux recommandations de la Low Pay Commission, afin d'atteindre l'objectif d'un salaire minimum à 60% du revenu médian en 2020 fixé par le Gouvernement en 2015. Voir : <https://www.gov.uk/national-minimum-wage-rates>. ; [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/857204/LPC\\_2019\\_summary\\_of\\_findings.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/857204/LPC_2019_summary_of_findings.pdf).

## Graphiques 26-27 : Une tension qui se stabilise sur le marché de l'emploi



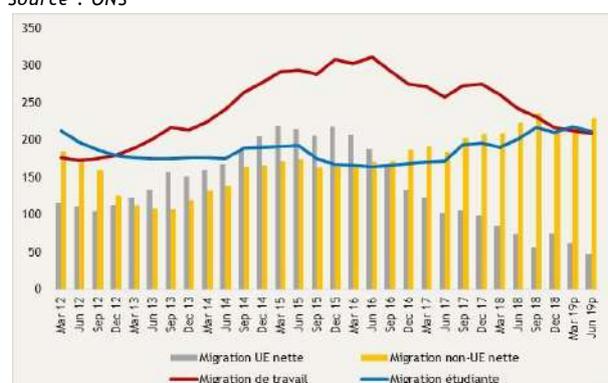
Source : ONS



g.a. : glissement annuel

## Graphique 28 : les tendances migratoires de long terme par profils de migrants (en milliers)

Source : ONS



salaires planchers, etc.)<sup>72</sup>.

Cette tension est accentuée par le recul massif de l'immigration de travail des Européens depuis le référendum, les immigrés continentaux étant en moyenne plus éduqués que les travailleurs nés au Royaume-Uni (43% ont un diplôme du supérieur contre 23%)<sup>71</sup>. A l'inverse, les migrations nettes non-UE ont connu une forte accélération, tirées par les étudiants. Le futur système migratoire à points, en place à partir de 2021, ne devrait résolument pas contrebalancer la tendance au vu des critères imposés (offre d'emploi d'un sponsor, maîtrise de l'anglais,

## Politique budgétaire : « tenir nos promesses envers le peuple britannique »

Sur le plan de la politique monétaire, tandis que la Bank of England avait décidé de maintenir son taux directeur à 0,75%<sup>73</sup> en janvier, elle l'a finalement abaissé face à des perspectives politico-économiques jugées tourmentées. De plus, en lien avec l'agenda du parti Conservateur et pour « tenir les promesses faites au peuple britannique », l'annonce d'un budget de relance de quelque 18 milliards de livres en 2020, le plus important depuis 1992, a sonné le glas de plusieurs années de frugalité, au prix d'un creusement du déficit (de 2,1% à 2,4%). **Santé** (augmentation du budget de la NHS, 50 000 infirmières supplémentaires, fonds d'urgence liés au Coronavirus<sup>74</sup>) **et social** (construction de logements sociaux, nouvelle cible à 2/3 du revenu médian pour le National Living Wage, baisses d'impôts et de taxes, abolition de la taxe « tampon »), **entreprises** (augmentation d'incitations fiscales à l'investissement, subventions à l'internationalisation des entreprises) **et productivité** (infrastructures de transports, réseaux digitaux, R&D, éducation) **et environnement** pour atteindre la neutralité carbone en 2050 (fonds de financement de projets de stockage du carbone, investissements en bornes de recharge pour véhicules électriques, incitations fiscales à la mobilité plus douce, durcissement de la législation sur l'usage de certains carburants, intro...) sont autant de problématiques qui bénéficieront d'enveloppes conséquentes.

<sup>71</sup> Jonathan Wadsworth, Swati Dhingra, Gianmarco Ottaviano and John Van Reenen, Center for economic performance and LES, « Brexit and the Impact of Immigration on the UK », lien : <https://cep.lse.ac.uk/pubs/download/brexit05.pdf>.

<sup>72</sup> Voir : <https://www.gov.uk/government/publications/the-uks-points-based-immigration-system-policy-statement/the-uks-points-based-immigration-system-policy-statement>.

<sup>73</sup> Voir : <https://www.bankofengland.co.uk/monetary-policy-summary-and-minutes/2020/january-2020>.

<sup>74</sup> Le budget annonce un plan de 12 milliards de livres pour soutenir les services publics (la NHS notamment), les particuliers (congé maladie payés pour les personnes en isolement) et les entreprises (extension des allègements de taux d'impôts, paiement différé de certains impôts, prêts bonifiés, subventions...).

**Encadré 4 : le Budget 2020 et les autres réponses aux promesses de campagne de Boris Johnson**

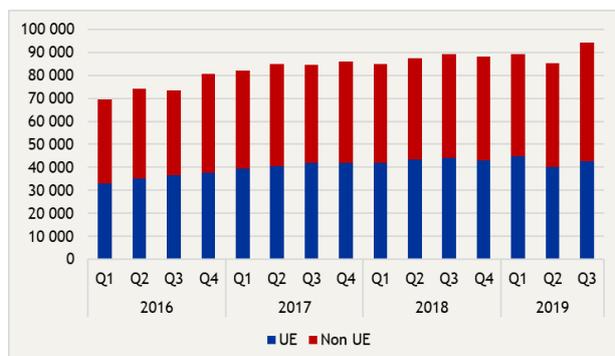
<b>Promesses de campagne</b>	<b>Budget 2020 ou autres annonces</b>
“Get Brexit done in January”	Agreement on the withdrawal of the United Kingdom of Great Britain and Northern Ireland from the European Union and the European Atomic Energy Community (Janvier 2020)
“Extra funding for the NHS, with 50,000 more nurses and 50 million more GP surgery appointments a year”	“Within this, the government will <b>increase funding for its number one spending priority: the NHS</b> . Compared to 2018-19, NHS England will receive a cash increase of £34 billion a year by 2024. In addition, the Budget commits over £6 billion of new funding over this Parliament, including to create 50 million more GP surgery appointments per year, <b>ensure there are 50,000 more nurses</b> ”. (Budget 2020)
“20,000 more police and tougher sentencing for criminals.”	“The government announced an extra £750 million of funding at the 2019 Spending Round to begin the recruitment of 20,000 additional police officers, with the first 6,000 officers to be recruited by March 2021. The Budget makes <b>further important investments in the police, security services and justice system</b> .” (Budget 2020)
“An Australian-style points-based system to control immigration.”	“From 1 January 2021, free movement will end, and we will introduce the UK’s points-based system. This is part of a wider multi-year programme of change, led by the Home Office, to transform the operation of the border and immigration system.” (Policy statement)
“Millions more invested every week in science, schools, apprenticeships and infrastructure while controlling debt.”	“The government will invest £1.5 billion over five years in <b>capital spending to refurbish further education colleges</b> , and has committed to a <b>new £2.5 billion National Skills Fund to improve adult skills</b> . It will also <b>boost science, technology, engineering and maths teaching with capital investment</b> for up to eight new Institutes of Technology and 11 maths schools”. (Budget 2020)
“Reaching Net Zero by 2050 with investment in clean energy solutions and green infrastructure to reduce carbon emissions and pollution.”	“The Budget announces a <b>Carbon Capture and Storage (CCS) Infrastructure Fund</b> to establish CCS in at least two UK sites. To encourage more environmentally-friendly ways of heating homes and other buildings, the government will also <b>introduce a Green Gas Levy</b> to help fund the use of greener fuels, <b>increase the Climate Change Levy</b> that businesses pay on gas, and reopen and extend the Climate Change Agreement scheme by two years. To support drivers to move away from polluting vehicles, the Budget announces <b>investment in electric vehicle charging infrastructure</b> , provides <b>£532 million for consumer incentives for ultra-low emission vehicles</b> , and <b>reduces taxes on zero emission vehicles</b> . The government will promote air quality improvement by <b>removing the entitlement to use red diesel</b> except for agriculture, fish farming, rail and non-commercial heating. The government will also go further to tackle the scourge of plastic waste by introducing a <b>Plastic Packaging Tax</b> .” (Budget 2020)
“We will not raise the rate of income tax, VAT or National Insurance.”	“The government will introduce legislation to apply a <b>zero rate of VAT to e-publications</b> , <b>freeze fuel duty</b> for a record tenth year in a row, <b>abolish the tampon tax</b> , <b>freeze duty rates on beer, spirits, wine and cider</b> .” “The Budget confirms the government’s commitment to <b>increase the thresholds</b> at which employees and the self-employed start paying National Insurance contributions (NICs).” (Budget 2020)

Sources : Conservative Manifesto 2019 <https://vote.conservatives.com/our-plan> et Budget 2020

## Un « accord à l'australienne » : le no deal qui ne dit pas son nom

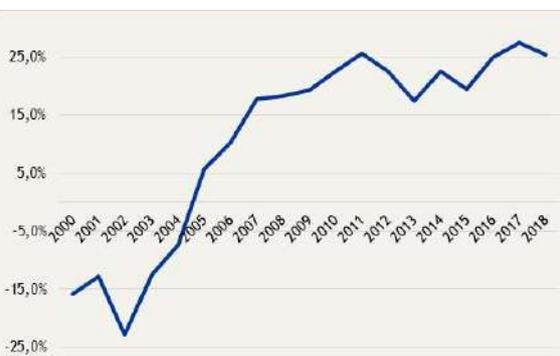
Certes, le succès des Tories, emmenés par Boris Johnson, dont la clarté du message sur le Brexit a rassuré (« Get Brexit done »), aux élections législatives du 12 décembre 2019, a clarifié la situation. Mais le divorce désormais prononcé<sup>75</sup>, la relation future entre les ex-époux n'est pour autant pas réglée. Finalement, la formulation du problème demeure inchangée: « *au-delà du cadre du Brexit, la question cruciale reste donc celle de la relation future entre le Royaume-Uni et l'UE* » (cf. Avis Annuel IDEA 2019). En 2020 s'est ouverte une nouvelle ère des possibles sur des modalités d'échange qui pourraient finalement ne correspondre à aucun des cas types existants (Norvège, Suisse, Ukraine, Turquie, Canada), flouant d'autant plus les possibles conséquences économiques de ce choix<sup>76</sup>. L'année sera donc pleinement consacrée aux négociations d'un partenariat « ambitieux, large, profond, flexible »<sup>77</sup> dont le cœur serait l'accord de libre-échange applicable à l'issue de la période de transition au 1<sup>er</sup> janvier 2021 avec une possible prolongation jusque fin 2022 - ce que le Premier Ministre Britannique semble exclure... suscitant la circonspection des Européens. Les négociations du Comprehensive Economic and Trade Agreement (CETA) passé avec le Canada, dont le modèle est évoqué pour le futur accord avec l'UE<sup>78</sup>, ont débuté le 6 mai 2009 pour une signature le 30 octobre 2016 (soit plus de 7 ans). Pour l'heure, le leitmotiv de Michel Barnier, chef négociateur de l'UE, est clair : « no tariff, no quota, no dumping ». En matière de biens, cette situation est probable (pour ne pas dire souhaitable pour les exportateurs britanniques (graphique)). de même que le rétablissement de contrôles douaniers (des nouvelles barrières administratives qui pourraient décourager certaines entreprises exportatrices). En revanche, les services pourraient voir s'élever des barrières plus fortes<sup>79</sup>. Enfin, les divergences de standards seraient susceptibles de s'accroître au fil du temps (ce qui pourrait également faire sortir des entreprises du marché). A court terme, il est vraisemblable que le degré d'ouverture du marché européen sera conditionné à l'accès aux eaux britanniques pour les pêcheurs européens et à la volonté de convergence réglementaire britannique (standards environnementaux et sociaux, règles sur les aides d'Etat).

Graphique 29 : les exportations de biens en fonction du partenaire, en million de Livres



Source : ONS

Graphique 30 : Part de l'UE dans l'excédent de la balance des services du RU



<sup>75</sup> Le « Withdrawal agreement deal » a été ratifié par la Chambre des communes et le Parlement européen.

<sup>76</sup> La relation « à la norvégienne » (alignement) limiterait l'impact tandis qu'il pourrait atteindre 5,5% du PIB en cas de scénario OMC selon la Banque d'Angleterre. Les Brexiteers ont accusé Mark Carney, remplacé par Andrew Bailey à la tête de l'Institution, d'attiser le « Project Fear » – une mise en garde contre les dommages économiques du Brexit.

<sup>77</sup> Voir : Political Declaration setting out the framework for the future relationship between the EU and the UK, 19 octobre 2019. Voir : [https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment\\_data/file/840656/Political\\_Declaration\\_setting\\_out\\_the\\_framework\\_for\\_the\\_future\\_relationship\\_between\\_the\\_European\\_Union\\_and\\_the\\_United\\_Kingdom.pdf](https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/840656/Political_Declaration_setting_out_the_framework_for_the_future_relationship_between_the_European_Union_and_the_United_Kingdom.pdf).

<sup>78</sup> Voir Box 1: <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/monetary-policy-report/2019/november/monetary-policy-report-november-2019.pdf>. « Les Britanniques pourraient vouloir d'un accord qui supprime les droits et les quotas sur les biens sans adresser les questions de barrières réglementaires au commerce ou de services (« standard EU FTA model »).

<sup>79</sup> Les services financiers perdront le passeport européen mais se verront sûrement attribuer des équivalences (décision unilatérale de la Commission qui permet aux autorités de l'UE de se fier au cadre réglementaire et de surveillance d'un pays tiers et permet aux acteurs économiques de ce pays de se développer sur le marché européen en se conformant à ces seules règles jugées équivalentes). Ces équivalences peuvent aussi être retirées, ce qui crée des incertitudes pour le secteur. Voir le discours de Barnier devant le parlement : « do not kid yourself » <https://www.theguardian.com/politics/2020/feb/11/barnier-tells-uk-dont-kid-yourself-about-financial-services-deal>.

Mais la politique commerciale n'est qu'un aspect de cette relation avec l'UE. La sécurité et la défense, le transport aérien, l'enseignement supérieur et la recherche ou encore l'énergie sont autant d'autres questions à considérer... avec la possibilité pour le Royaume-Uni d'essayer de faire jouer la division entre les Européens. La perspective d'un « accord à l'australienne »<sup>80</sup> fin 2020 planera résolument jusqu'à l'été au minimum. En outre, sur le plan intérieur, l'intégrité du Royaume-Uni pourrait être ébranlée dans les mois à venir après la percée du Sinn Féin en République d'Irlande et dans la perspective de la mise en place de contrôles douaniers et réglementaires en mer d'Irlande comme de la tenue d'un nouveau référendum d'indépendance en Ecosse (avant mai 2021, au vu du succès du Scottish National Party à la Chambre des communes mais qui nécessite l'accord de Londres)<sup>81</sup>. Face à ces urgences, il semble assez peu probable que le Royaume-Uni cède à l'appel du grand large en signant à court terme un accord d'envergure avec l'un de ses principaux partenaires commerciaux, les Etats-Unis, avec qui de nombreuses divergences ont éclaté (soutien affiché à Huawei pour le déploiement de la 5G, rejet du « poulet au chlore » et du « bœuf aux hormones » par la secrétaire d'Etat chargée de l'environnement, perspective d'une taxe sur les géants du numérique, maintien du soutien à l'accord sur le nucléaire iranien). A ce titre, d'autres accords pourraient être plus rapidement négociés (Japon, Australie, Nouvelle Zélande, Canada, etc.)<sup>82</sup>.

<i>Commission</i>	<b>2019</b>	<b>2020</b>
<b>PIB (variation en %)</b>	1,3%	1,2% (< UE)
<b>Emploi</b>	1% (= UE)	0,7% (> UE)
<b>Chômage</b>	3,8%	4%
<b>Dettes publiques</b>	85,2%	84,7%
<b>Emissions de CO<sub>2</sub> par habitant</b> (liées à la combustion d'énergie, t)	5,4 (2017)	5,3 (2018)

<sup>80</sup> Qui pourrait être le nouveau code pour « no deal », avec une perte de l'accès privilégié au marché européen ainsi qu'à tous les marchés des pays avec lesquels l'UE a passé un accord commercial.

<sup>81</sup> 3<sup>e</sup> force et 80% des sièges dévolus à la région. En 2014, 55% des votants avaient plaidé contre l'indépendance de l'Ecosse mais en 2016 ils ont été 62% à voter contre le Brexit, changeant potentiellement la donne en cas de nouveau référendum.

<sup>82</sup> <https://www.cer.eu/in-the-press/brexit-trade-deal-can-be-done-new-cliff-edges-await-warns-trade-expert>  
<https://theconversation.com/canada-u-k-free-trade-a-post-brexit-opportunity-130970>.

## LUXEMBOURG

### Sur les rails mais pas à grande vitesse

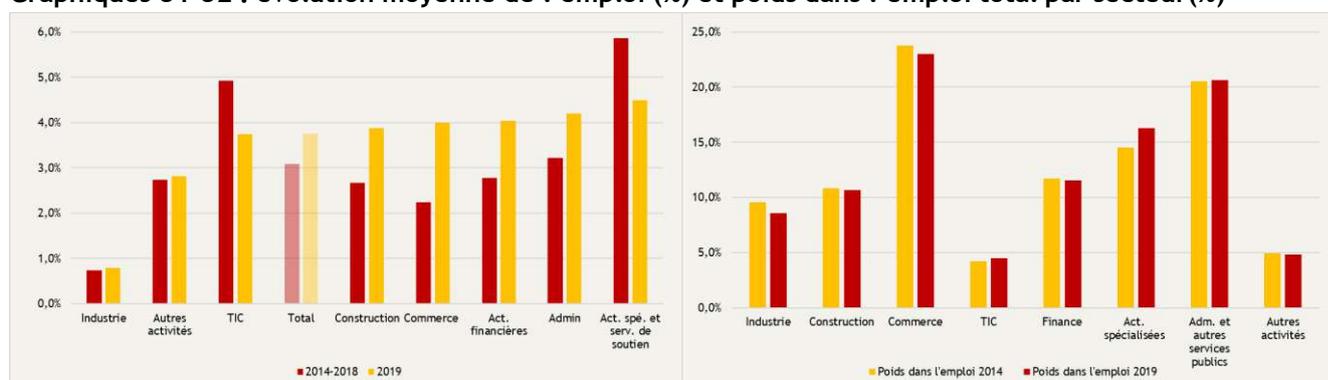
Croissance, emploi et finances publiques continuent d'afficher des niveaux enviables malgré une certaine décélération dans un environnement extérieur atone. Sur le plan national, le climat et le logement mobilisent le Gouvernement et devraient se voir abordés, d'une manière ou d'un autre, dans une prochaine réforme fiscale dont les contours demeurent flous.

#### Croissance et marché du travail : tonicité sans exaltation

Après avoir progressé à un rythme soutenu en 2018 (3,1%), la croissance luxembourgeoise serait en phase de freinage à 2,8% en 2019 et en 2020 (selon les prévisions de mars 2020), essentiellement tirée par les services non financiers (TIC, services aux entreprises et activités à dominante non marchande) et marquée par un ralentissement dans les activités financières<sup>83</sup>, les transports et l'industrie.

L'emploi, dont « les fluctuations restituent sans doute bien mieux la dynamique économique de fond du Luxembourg que celles du PIB »<sup>84</sup>, poursuit sa course à 3,8%, un rythme comparable à 2018. Après avoir connu des difficultés de recrutement, l'emploi public a augmenté de plus de 4%, notamment dynamisé par la réforme du concours, et contribué à environ 15% des créations d'emplois<sup>85</sup>. Au total, plus de 15.000 emplois nets ont été créés en 2019, surtout au bénéfice de salariés frontaliers dont la croissance de l'emploi est restée très dynamique, à 4,7%. Avec plus de 9000 nouveaux salariés frontaliers au Luxembourg en 2019 (soit 175 personnes par semaine), ils ont contribué à près de 58% des créations d'emplois et représentent désormais 46% de la main-d'œuvre salariée (contre 44% en 2014).

#### Graphiques 31-32 : évolution moyenne de l'emploi (%) et poids dans l'emploi total par secteur(%)



Source : STATEC

Malgré une certaine inertie générale du poids des secteurs dans l'emploi, les évolutions au sein du Top 10 des employeurs du pays depuis 2014 reflètent assez bien les dynamiques sectorielles à l'œuvre (graphique et tableau).

<sup>83</sup>-0,2% pour 2019 contre 4,5% en moyenne sur la période 1990-2018 (marchés financiers peu dynamiques, décélération du climat d'activité en Europe). En outre, « les banques doivent, d'un côté supporter la hausse continue des frais généraux liés aux nouvelles réglementations (Mifid II sur les produits financiers, PSD II sur les services de paiements, Dac 6 pour les activités transfrontalières et AML 5 contre le blanchiment d'argent) et à la digitalisation, et de l'autre, s'adapter à la baisse des taux d'intérêt qui accompagne l'assouplissement monétaire. »

<sup>84</sup> Source : STATEC

<sup>85</sup>Le budget de l'Etat prévoit en outre une forte augmentation des effectifs en 2020 (18% du budget additionnel seraient notamment consacrés aux rémunérations des agents de l'Etat). Voir : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/conjoncture-flash/2020/PDF-Flash-01-2020.pdf>.

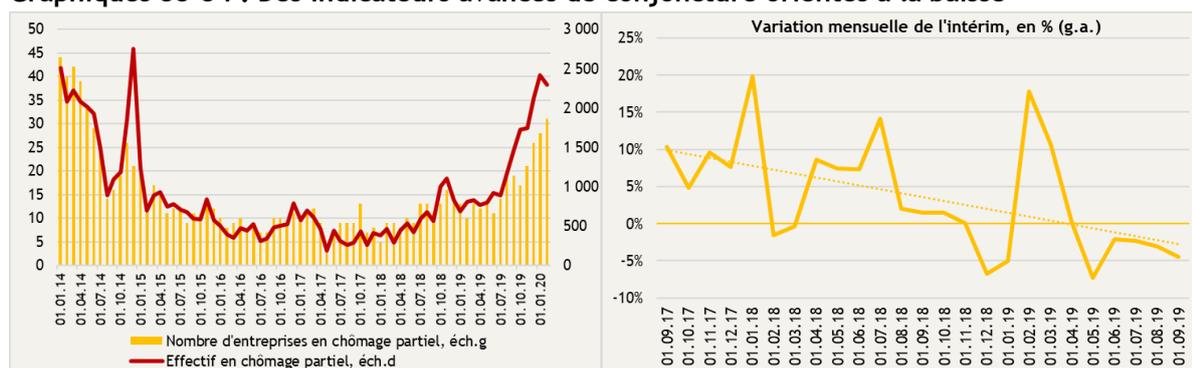
Tableau : Principaux employeurs au Luxembourg

Employeurs	Nombre d'employés en 2019	Evolution 2019-2014	Evolution 2019-2018
TOTAL	435 623	17,6%	3,7%
Etat	28 326	13,2%	4,0%
Groupe Post	4540	13,8%	1,3%
Groupe CFL	4360	9,8%	2,3%
Groupe Cactus	4320	8,3%	2,9%
Ville de Luxembourg	4061	6,8%	-1,5%
Groupe Dussmann	4060	30,5%	4,6%
BGL BNP Paribas	3900	-3,9%	6,6%
Groupe ArcelorMittal	3810	-17,2%	-7,5%
Goodyear SA	3430	5,5%	-0,6%
Luxair SA	2950	23,4%	4,6%

Source : STATEC (certaines entreprises ont connu des opérations de fusions, de cessions d'activités, et de modification de la structure de la demande)

Mais ce rythme général soutenu en 2019 serait la conséquence de phénomènes isolés (ouverture de nouveaux points de vente dans le commerce de détail et relocalisations d'activités financières liées au Brexit)<sup>86</sup> et masque des décélérations sectorielles (-0,9 pp dans l'industrie, -1,6 pp en information et communication, -1,2 pp en activités spécialisées et services de soutien). Certains indicateurs précurseurs de l'emploi salarié<sup>87</sup> tels que le travail intérimaire et le chômage partiel (graphique) corroborent ces signes de fléchissement et anticipent sa poursuite, sous le coup d'une baisse de la demande dans l'industrie<sup>88</sup> qui pourrait s'étendre à d'autres secteurs des suites du Covid-19. La création d'emploi ralentirait donc à 3,2% en 2020.

Graphiques 33-34 : Des indicateurs avancés de conjoncture orientés à la baisse



Sources : Comité de conjoncture, STATEC, IGSS

Dans le même temps, le nombre de chômeurs a légèrement augmenté suite à une procédure d'inscription facilitée et à l'introduction du revenu d'inclusion sociale (REVIS), en remplacement du revenu minimum garanti (RMG) début 2019 (bien que l'impact de cette mesure sur le chômage semble marginal d'après les calculs du STATEC). Ces facteurs ont pu entraîner une hausse des inscriptions (+1% sur an). En décembre 2019, le taux de chômage s'établissait donc à 5,4%, en augmentation par rapport aux 5,1% enregistrés à la même période de l'année précédente, tandis que le chômage de longue durée poursuivait son reflux. On comptait toujours (seulement) deux demandeurs d'emploi par offre déclarée à l'ADEM, où les secteurs les plus en demande étaient la comptabilité, l'informatique, l'audit, le personnel de cuisine et le secrétariat en 2019. Le taux de vacance d'emploi s'est stabilisé à 1,7% (4,2% pour les activités spécialisées, scientifiques et techniques ainsi que les activités de services administratifs et de soutien et 2,9% pour les TIC), toujours à son niveau le plus élevé depuis 2014 (1%). Cette stabilisation du taux de vacance d'emploi, bon indicateur précurseur de l'évolution des salaires (réels moyens), participe d'une moindre pression salariale qui s'est ainsi établie à 2,5% en 2019 et atteindrait 2,6% en 2020, grandement tirée par l'indexation (à hauteur de respectivement 1,7 pp et 2,3 pp), contre 3,3% en 2018.

<sup>86</sup> Au total, les relocalisations liées au Brexit auraient créé 830 emplois directs selon le STATEC (entre 2018 et moitié 2019).

<sup>87</sup> Voir p 50 : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/note-conjoncture/2019/PDF-NDC-01-19.pdf>.

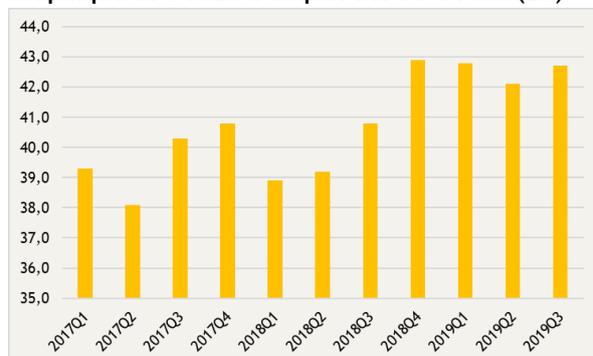
<sup>88</sup> Voir : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/conjoncture-flash/2020/PDF-Flash-02-2020.pdf>.

### Encadré 5 : le Luxembourg vieillit aussi

Au Luxembourg les plus de 65 ans représentaient 14,3% de la population en 2018, un taux relativement stable sur 10 ans qui demeure inférieur à la moyenne européenne (19,7% et +15% sur 10 ans), sous le coup d'une immigration de travail qui agit actuellement comme une cure de jouvence. Cependant, même en décalage, le pays n'échappe pas au vieillissement de sa population (résidente et active) avec les impacts que cela induit en termes de disponibilité de la main d'œuvre, de soutenabilité des systèmes de protection sociale, de besoins en infrastructures adaptées et en personnels de soin<sup>89</sup>.

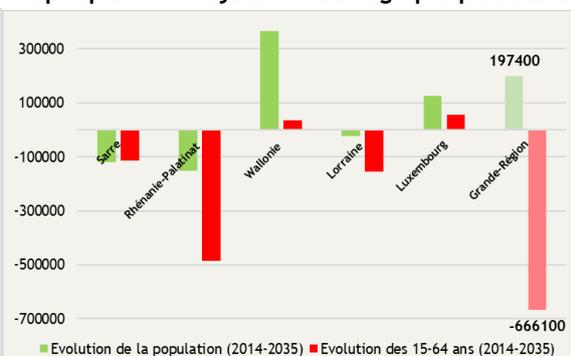
Or malgré une amélioration ces dernières années, seuls 42,5% des 55-64 ans étaient en emploi en 2019 contre une moyenne de près de 60% au niveau européen (graphique). De nombreux salariés quittent le marché du travail de manière anticipée : l'âge moyen de départ effectif à la retraite des hommes (60,5 ans) est le plus faible de l'OCDE (65,4 ans). En outre, près d'un quart des salariés frontaliers a aujourd'hui plus de 50 ans, or certains « réservoirs de main d'œuvre » de la Grande Région devraient résolument décroître à moyen terme (2035)<sup>90</sup> (graphique), interrogeant l'équilibre du marché du travail futur... notamment au Luxembourg.

Graphique 35 : Taux d'emploi des 55-64 ans (LU)



Source : STATEC

Graphique 36 : Projections démographiques à 2035



Source : AGAPE

Cet état de fait, comme ces projections, posent un certain nombre de défis au Luxembourg afin de prolonger le maintien dans l'emploi des (futurs) seniors et d'assurer le renouvellement (progressif) de sa population active.

Le vieillissement de la population comme de la main d'œuvre n'est pas absent de l'accord gouvernemental.

D'une part le Gouvernement affirme sa volonté de poursuivre une politique basée sur une conception positive du troisième âge et une stratégie d'« active ageing » (construction de structures d'hébergement, réflexion sur les critères de participation financière publique, politique de prévention contre les maladies chroniques, inclusion numérique par la formation continue des seniors aux TIC, accompagnement de la fin de vie, etc.).

D'autre part, les autorités ambitionnent de « continuer à mettre en œuvre une politique qui vise à promouvoir l'emploi plutôt qu'à financer le chômage ». Aussi l'accord évoque des mesures de maintien dans l'emploi<sup>91</sup> et d'allongement de la vie professionnelle par la sécurisation des parcours et la réinsertion en cas de perte d'emploi à travers la formation continue, par la combinaison

<sup>89</sup> La double problématique du vieillissement de la population et de la main d'œuvre s'exprime de manière aiguë dans le besoin en médecins pour répondre aux besoins d'une population vieillissante et pour remplacer des médecins vieillissants. Selon un rapport remis au Ministère de la Santé, considérant la pyramide des âges des médecins spécialistes et généralistes, une pénurie de personnel médical et de santé dans la prochaine décennie n'est pas exclue. En visant seulement le maintien du même nombre de médecins (sans considérer les besoins liés à l'accroissement de la population ni à son vieillissement), 59 à 71% de l'effectif actuel serait à remplacer à l'horizon 2034. Source : Marie-Lise Lair-Hillion, (octobre 2019), État des lieux des professions médicales et des professions de santé au Luxembourg. <http://sante.public.lu/fr/actualites/2019/10/etude-professionnels-de-sante/rapport-final-etat-des-lieux-professions-medicales-et-professions-de-sante-vers-complete.pdf>.

<sup>90</sup> Voir : CES et Agape-InfObservatoire « Le transfrontalier dans tous ses états ? », n° 38 mai 2018.

<sup>91</sup> A noter qu'entre 2018 et 2019 la dotation du Fonds pour l'emploi en faveur du projet Digital Skills Bridge est passée de 3 268 000 euros à 650 000 euros et sans crédit prévu les années suivantes.

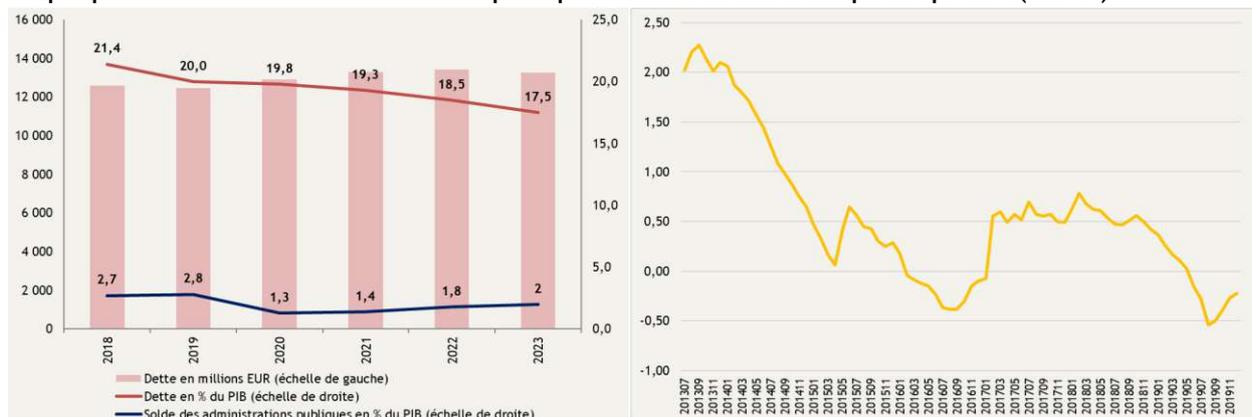
retraite partielle/travail partiel (dont l'avant-projet de loi serait soumis aux partenaires sociaux durant cette mandature<sup>92</sup>) et, plus généralement, par l'amélioration des conditions de travail.

## Finances publiques : l'expansion choisie

Les finances publiques luxembourgeoises dans leur ensemble demeurent robustes avec un niveau de dette rapporté au PIB qui reste largement en deçà des références européenne (60%) comme nationale (30% selon le programme gouvernemental 2018-2023) et serait même sur une pente descendante. En outre, le coût de l'endettement de long terme est au plus bas depuis le début du millénaire<sup>93</sup>: négatifs en fin d'année (graphique), les taux moyens des emprunts à 10 ans dont l'échéance est en 2023 et 2027 étaient respectivement de 0,7% et de 0,3%, attestant que les dépenses engendrées par le service de la dette ne cessent de baisser.

La marge de manœuvre budgétaire reste par ailleurs « confortable » avec un excédent budgétaire proche de 3% en 2018, supérieur au 1% recommandé par le FMI pour faire face à de possibles pertes fiscales sous le coup de réformes internationales (rapatriement des bénéficiaires réalisés à l'étranger par les multinationales américaines, entrée en vigueur en décembre 2019 des nouvelles règles anti-évasion fiscale - Atad 2, réforme à venir de la fiscalité des entreprises numériques - BEPS, projet de « common etc.) et nationales. La performance budgétaire de 2018 est cependant en partie le fruit d'impôts sur les sociétés très dynamiques, à la faveur notamment de la déclaration électronique obligatoire introduite en 2017. Un certain ressac est donc prévisible et diverses mesures gouvernementales devraient entamer les surplus (gratuité des transports publics, future réforme fiscale, baisse des ventes de produits pétroliers et transition énergétique, etc.).

Graphiques 37-38 : Evolution des finances publiques et rendement des emprunts publics (10 ans)



Source : *Projet de loi de programmation financière pluriannuelle (PLPFP) et BCL*

En 2019 et 2020, les dépenses publiques totales augmenteraient respectivement de 7% et de 6% et l'investissement, qui accélérerait de plus de 11%, représenterait environ 10% des dépenses totales. Les dépenses budgétaires additionnelles (+1.151 milliard) reflètent plus ou moins fortement les axes politiques prioritaires prévues pour 2020, dont le climat et le logement.

## Climat : des émissions comme des ambitions accrues

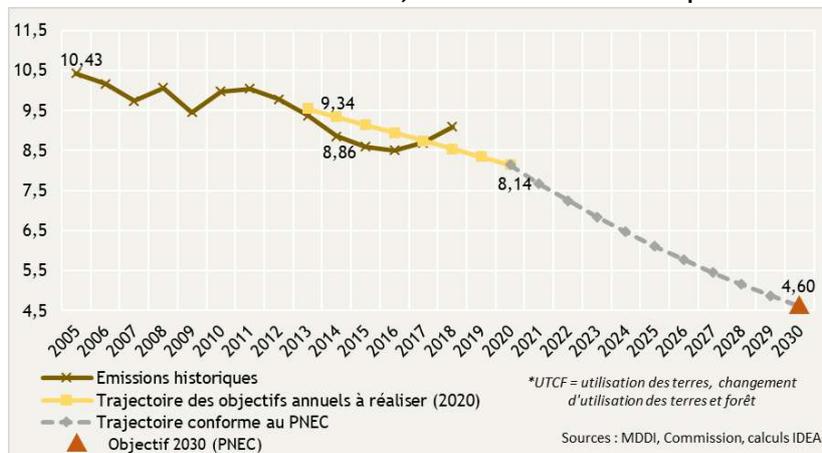
En matière d'énergie et de climat, le budget 2020 vise notamment à refléter les priorités gouvernementales inscrites au nouveau plan national intégré (PNEC). Ce dernier fixe de nouvelles ambitions fortes de réduction des émissions de gaz à effet de serre (-55% par rapport à 2005) malgré une tendance haussière récente (graphique), d'amélioration de l'efficacité énergétique (entre 40 et

<sup>92</sup> Dans l'exposé des motifs du Projet de loi n°6678 portant modification du Code du travail et portant introduction d'un paquet de mesures en matière de politique d'âges déposé en 2014 (toujours pas adopté), il est question de permettre l'allongement de la vie professionnelle par la retraite progressive, la combinaison d'une retraite et d'une activité ainsi que par l'aménagement du temps de travail via le temps partiel. L'objectif transcendant de cette loi est d'améliorer la place des salariés plus âgés dans le système économique.

<sup>93</sup> En outre, le taux d'intérêt apparent, qui rapporte les intérêts versés à l'encours total de la dette, a baissé sensiblement depuis la crise grâce à l'environnement de taux bas et à la notation du Luxembourg (AAA).

44%) et d'accroissement de la part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie finale brute (25%) - en sachant que les objectifs fixés dans le cadre d'Europe 2020 ont, selon toute vraisemblance, été manqués.

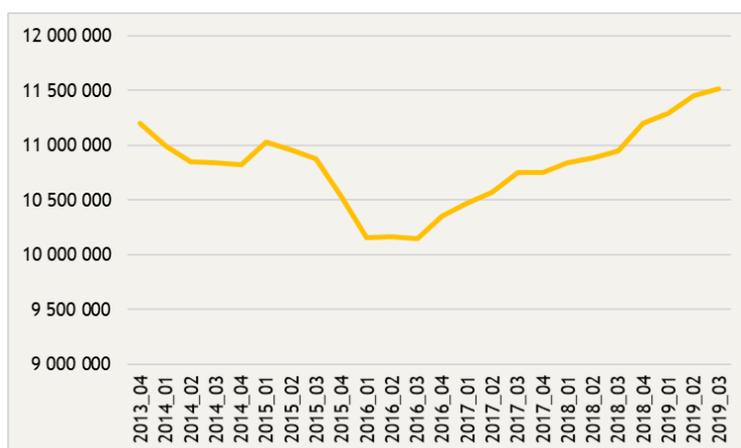
**Graphique 39 : Emissions historiques et anticipées de gaz à effet de serre, objectifs (2020 et 2030) du Luxembourg hors marché du carbone et hors UTCF\*, en millions de tonnes équivalent CO2**



Sources : Ministère de la Mobilité et des Travaux publics, Commission, Calculs IDEA

Plus spécifiquement, la mobilité demeurant un problème de premier plan (pollution de l'air et conditions de circulation difficiles entre autres problèmes), 10% des dépenses additionnelles du budget 2020 au minimum seraient consacrés aux transports en commun (autobus, rail et tramway). Au total, les frais d'exploitation des transports publics (gratuité incluse - non sans controverse<sup>94</sup>) augmenteraient de 13% pour s'élever à 604,7 millions d'euros en 2020. Ces efforts semblent bienvenus dans la mesure où les émissions de CO<sub>2</sub> du transport résident ont cru de 33% entre 2005 et 2018, quand le total des émissions (hors marché du carbone) baissait de 13%, et représentent aujourd'hui 21% du total contre 14% en 2005. De plus, à travers le budget, le Gouvernement a augmenté les limites maximales des droits d'accise autonomes sur le gasoil<sup>95</sup> (dont la « contribution changement climatique » qui passe de 50 euros à 55 euros par 1 000 litres) pour « se donner plus de flexibilité pour atteindre ses objectifs en matière environnementale ». En outre, une taxe carbone de 20€/t (soit environ 5 cts par litre d'essence) sera introduite ce printemps.

**Graphique 40 : Emissions de CO2 liées à la combustion énergétique (en tonnes de CO2, glissement trimestriel sur 12 mois)**



Source : STATEC

<sup>94</sup>Voir: [https://theconversation.com/luxembourgs-free-public-transport-sounds-great-but-it-wont-help-people-get-from-a-to-b-109695?utm\\_medium=ampfacebook&utm\\_source=facebook&fbclid=IwAR0qokldMn2zBs1leUatQs3mCnZGYF6-jvakeCb8sO7GMuNnrFUqDat2dos](https://theconversation.com/luxembourgs-free-public-transport-sounds-great-but-it-wont-help-people-get-from-a-to-b-109695?utm_medium=ampfacebook&utm_source=facebook&fbclid=IwAR0qokldMn2zBs1leUatQs3mCnZGYF6-jvakeCb8sO7GMuNnrFUqDat2dos)

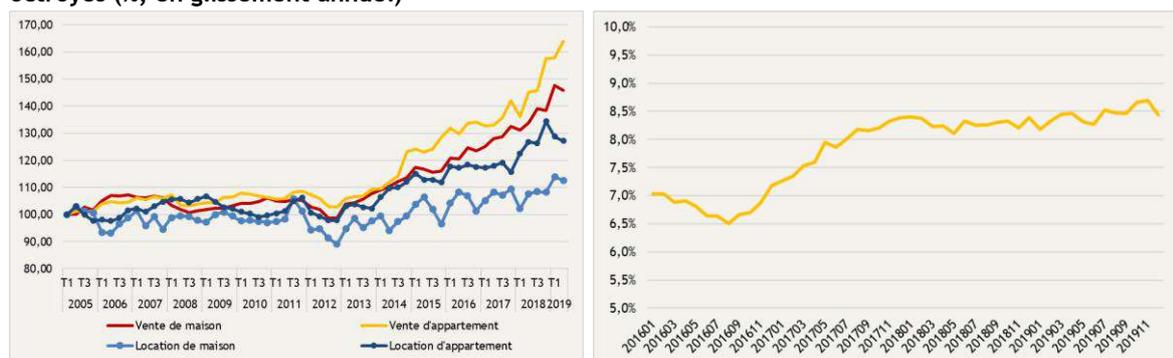
<sup>95</sup> Une mesure dénoncée par les partenaires sociaux.

## Logement : explosion des prix et serrage de vis

Par rapport au budget voté en 2019, les crédits du Ministère du Logement pour 2020 augmenteront de 2,5%<sup>96</sup>. L'un des principaux objectifs est de financer des mesures de soutien à l'offre : intensification des projets de construction de logements locatifs sociaux et de logements à coût modéré destinés à la vente, acquisition de terrains par l'État notamment via la création d'un fonds spécial de soutien au développement du logement<sup>97</sup>. Une ligne budgétaire a ainsi été créée pour l'alimenter sans limite. Force est tout de même de constater que la croissance des crédits de ce Ministère est moindre que celle des dépenses totales. Aussi, d'autres mesures telles que le Pacte Logement 2.0 entre l'Etat et les communes devrait entrer en vigueur à la fin de l'année 2020, complétant utilement le budget. Ce Pacte renouvelé prévoit le financement de la construction de nouveaux logements et d'infrastructures publiques, avec l'ambition d'être plus en phase que le précédent avec les objectifs d'aménagement du territoire, de planification de la mobilité ou de protection de l'environnement<sup>98</sup>.

Car malgré la prise de conscience des autorités, en 2019, les prix du logement ont connu une accélération frénétique (11%), tirant dans leur sillage l'encours de crédits immobiliers aux ménages résidents (+8,4% sur un an en 2019, un rythme soutenu depuis le deuxième trimestre 2017) et le montant total des nouveaux prêts (+22% sur un an, T3 2019) sous le coup de taux d'intérêt faibles et d'assouplissements des critères et conditions d'octroi. Face à la conjonction d'une hausse soutenue de l'endettement des ménages et d'une forte progression des prix immobiliers signalée, entre autres, par le Comité Européen du Risque Systémique (CERS), une loi dotant la CSSF de nouveaux outils de contrôle de l'octroi de crédits immobiliers résidentiels<sup>99</sup>, a été votée en décembre 2019 afin de limiter les risques systémiques (possibilité de définir des limites maximales pour le rapport entre le prêt et la valeur du bien (75%-100%) ; entre le prêt et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur (400%-1200%) ; entre l'endettement total et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur (400%-1200%) ; entre les charges d'emprunt annuelles totales et le revenu annuel total disponible de l'emprunteur (35%-75%) ; pour l'échéance initiale d'emprunt (20-35 ans<sup>100</sup>). Dans ce contexte, diverses initiatives visant à contenir l'effervescence semblent opportunes.

### Graphiques 41-42 : Evolution des prix des logements (2005=100) et croissance des prêts immobiliers octroyés (% en glissement annuel)



Sources : Observatoire de l'habitat et BCL

<sup>96</sup> Voire de +5,4% hors baisse de subventions relatives au programme d'aides au financement des infrastructures liées à l'augmentation substantielle du nombre d'habitants qui touche à sa fin.

<sup>97</sup> Voir : [https://www.chd.lu/wps/PA\\_RoleDesAffaires/FTSByteServingServletImpl?path=25ACFBF207A86D1236797BD2E63B82F90B2513A051D2D3D890C812180F6E48A45B247F52432B0801A76CBB98E065F64056D727604C3E52D120E5E3EEFE55B1C01](https://www.chd.lu/wps/PA_RoleDesAffaires/FTSByteServingServletImpl?path=25ACFBF207A86D1236797BD2E63B82F90B2513A051D2D3D890C812180F6E48A45B247F52432B0801A76CBB98E065F64056D727604C3E52D120E5E3EEFE55B1C01).

<sup>98</sup> Il en ressort 3 objectifs principaux : augmenter l'offre de logements abordables et durables au niveau communal, mobiliser le potentiel foncier existant au niveau communal et améliorer la qualité de vie dans tous les quartiers par un urbanisme adapté.

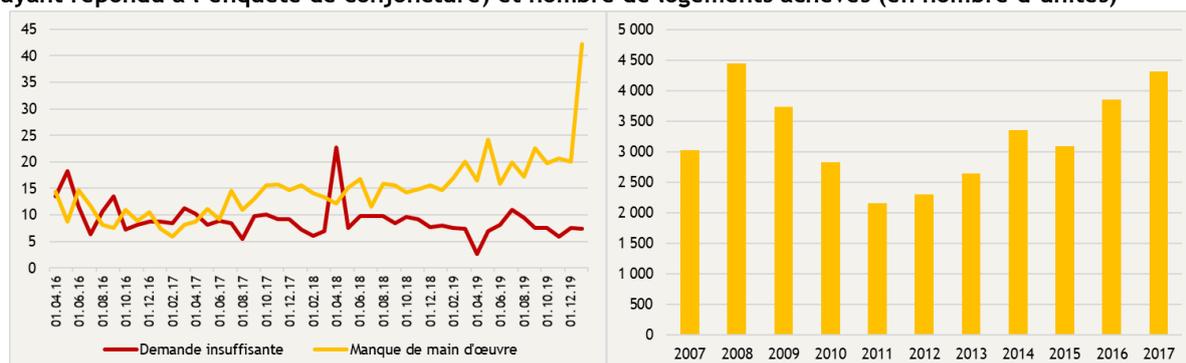
<sup>99</sup> Cette loi a récemment été saluée par le FMI « puisque le principal risque domestique du Luxembourg réside dans une crise immobilière afin de « protéger les gens pour ne pas les surexposer au surendettement ».

<sup>100</sup> Voir : <https://www.chd.lu/wps/portal/public/Accueil/TravailALAChambre/Recherche/RoleDesAffaires?action=doDocpaDetails&id=7218>.

Dans son avis, la Chambre de commerce s'est montrée plus sereine considérant que le secteur bancaire luxembourgeois est bien capitalisé et que les actifs des ménages ont enregistré une sensible augmentation, de sorte que leurs engagements bruts se sont accrus de manière nettement plus modérée par rapport aux actifs.

A la location, le dynamisme des prix est moindre, avec une hausse relativement contenue de 2,3% sur un an pour les appartements au deuxième trimestre 2019 qui succède à une forte hausse en 2018 (10% en moyenne, qui succédait elle-même à une faible progression entre 2015 et 2017). En outre, comme évoqué dans le programme gouvernemental, « la législation existante sera modernisée pour mieux contrôler l'évolution des loyers » et parmi les mesures envisagées figure la mention dans les contrats de bail du montant du capital investi qui permet de déterminer le loyer plafond qu'un propriétaire peut demander. Si cette mesure pourrait bénéficier aux professionnels de la rénovation, elle pourrait également provoquer un retrait de biens anciens du marché. Dans l'attente, l'évolution des loyers demeurerait donc relativement contenue<sup>101</sup>.

**Graphiques 43-44 : Principales entraves à l'activité dans la construction (en % des entreprises du secteur ayant répondu à l'enquête de conjoncture) et nombre de logements achevés (en nombre d'unités)**



Source : STATEC

Globalement de moins en moins préoccupés par la demande, les entrepreneurs du secteur de la construction sont, à l'inverse, de plus en plus nombreux à évoquer les difficultés de recrutement comme principale limite à l'activité (42% en janvier 2020 contre 7,4% en janvier 2017), dans un pays où la part de la construction dans l'emploi est déjà relativement élevée (11%). Si la hausse des effectifs était supérieure à 4% sur un an au 1<sup>er</sup> trimestre 2019, elle s'est depuis légèrement affaïssée (+3,4% sur un an en juillet 2019). De ce point de vue, la question de l'efficacité des mesures fiscales destinées à promouvoir l'offre de logements que contiendra probablement la prochaine réforme fiscale ne peut se poser indépendamment de la capacité du secteur à répondre à la demande qui en résulterait...

Indicateur	2019	2020
PIB	2,8%	2,8%
Emploi	3,8%	3,2%
Chômage	5,3%	5,3%
Dettes publiques	20%	19,8%
Emissions de CO <sub>2</sub> par habitant (liées à la combustion d'énergie, t)	14,5 (2017)	14,8 (2017)

<sup>101</sup> Voir : réponse du Ministre du Logement à la QP n° 1808

[https://www.chd.lu/wps/PA\\_RoleDesAffaires/FTSByteServletImpl?path=15F1D2117D8D416C57EAEDB3C0432126453846B1B2ECEED433BBB59EA78F4F10F435B48FCF7EEC166B706107FA27FA0C90EE6C25C6F0F9C7CE8554C029AE06CC](https://www.chd.lu/wps/PA_RoleDesAffaires/FTSByteServletImpl?path=15F1D2117D8D416C57EAEDB3C0432126453846B1B2ECEED433BBB59EA78F4F10F435B48FCF7EEC166B706107FA27FA0C90EE6C25C6F0F9C7CE8554C029AE06CC).

## Réforme fiscale : 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

Suivant l'accord gouvernemental du 3 décembre 2018, « le Gouvernement élaborera et mettra en œuvre une politique fiscale prévisible et cohérente, répondant de manière appropriée aux réalités modernes et défis en matière de politique familiale, sociale, économique et écologique ». Après celle de 2017, une nouvelle réforme fiscale serait en préparation. Elle viserait, suivant les annonces, à atteindre 3 objectifs principaux : accroître la participation au marché du travail, notamment des femmes (à travers l'individualisation de l'impôt sur le revenu) ; soutenir les objectifs climatiques (notamment par une réforme de la taxation environnementale) et soutenir l'offre de logements (par une modernisation de l'impôt foncier entre autres). IDEA en 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 ici 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 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<sup>ème</sup> pilier (prévoyance-vieillesse)

## De l'attractivité de l'économie : attirer et retenir les talents

Avec un PIB par habitant plus de trois fois supérieur à la moyenne européenne, l'économie luxembourgeoise est hautement productive. De même, avec une proportion élevée d'entreprises exportatrices et une balance courante largement et structurellement excédentaire, le Luxembourg parvient à retirer des gains nets positifs de son ouverture internationale et se révèle ainsi grandement compétitif. S'agissant de son attractivité, le Grand-Duché qui abrite des sièges sociaux et des centres de décisions de nombreuses entreprises étrangères et dont la force de travail est composée à plus de 70% de non-Luxembourgeois (résidents et frontaliers) est également dans une position très favorable. Toutefois, dans un contexte de plein emploi en Europe et au-delà, de vieillissement de la population active de nombreux pays d'émigration vers le Luxembourg, de globalisation de la « guerre de l'attraction et de la rétention de talents »<sup>102</sup>, d'envolée des prix immobiliers et de questionnements sur les promesses du généreux système de pension luxembourgeois, la capacité du Grand-Duché à employer des ressources efficacement (haut niveau de productivité) et à s'insérer à son avantage dans la globalisation (haut niveau de compétitivité) ne lui garantit plus de pouvoir attirer les salariés dont son économie a besoin pour continuer à être performante. C'est là une menace quasi-existentielle car avec chaque année près de 130.000 contrats de travail (hors intérim) signés, 15.000 emplois supplémentaires, et des milliers de départs à la retraite, la prospérité actuelle et future du Luxembourg « dépend », et continuera grandement de dépendre dans un horizon prévisible, de sa capacité à pouvoir attirer de l'extérieur les « talents » dont les entreprises installées dans le pays - mais aussi les Administrations publiques - ont besoin pour poursuivre leur développement car la taille relativement modeste du pays et de son Université ne permet pas de servir l'essor de son marché du travail.

Dans cette perspective, à côté des éléments réglementaires (formalités administratives, reconnaissance des diplômes), de promotion (stratégie de « Nation Branding »), et des services disponibles (écoles internationales, standing et coût immobiliers, niveau de protection sociale, offre culturelle et de loisirs), la fiscalité est un déterminant important à mobiliser<sup>103</sup>.

La réforme fiscale pourrait dès lors être mobilisée pour agir sur la capacité du territoire luxembourgeois à demeurer un espace de premier choix pour 3 profils particuliers :

- **Les salariés les plus « qualifiés »** pour qui il existe un marché mondial du travail et qui sont des ressources productives de plus en plus mobiles avec la globalisation de la guerre des talents (1) ;
- **Les entrepreneurs/start-uppers** à la recherche d'un endroit où installer et développer leurs activités<sup>104</sup> (2).
- **Les habitants de la Grande-Région** dont les temps de trajet en particulier, les conditions de mobilité pour se rendre sur leur lieu de travail en général, sont un sujet de mécontentement croissant (3) ;

### 1. A destination des travailleurs qualifiés

Avec un taux marginal d'impôt sur le revenu relativement élevé et un coin fiscal largement supérieur à la moyenne de l'OCDE pour un travailleur gagnant 167% du salaire moyen<sup>105</sup>, la position fiscale du Luxembourg - où la demande de travail qualifiée est relativement forte - n'est pas la plus avantageuse qui soit.

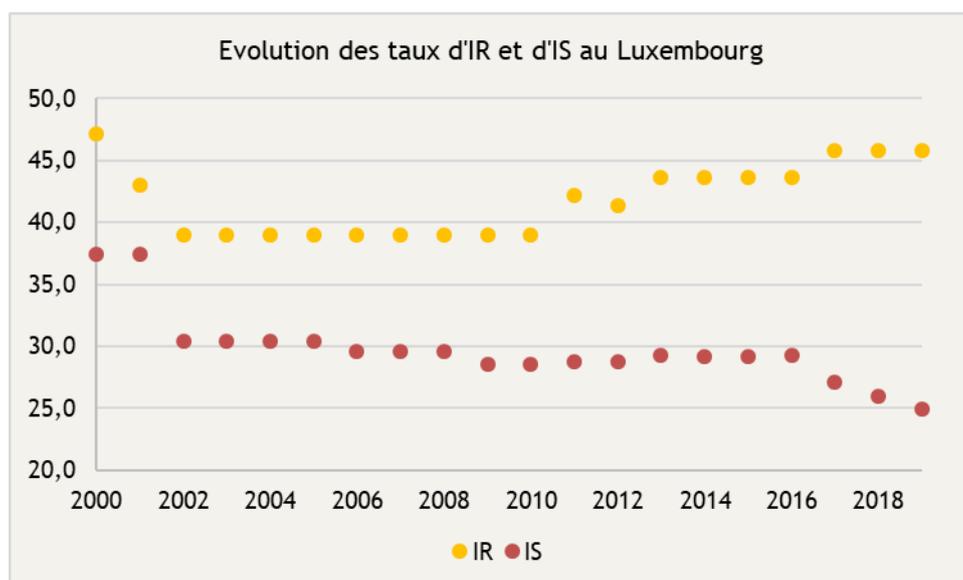
<sup>102</sup> Voir: L. Demezet, C. Moisy (2019), Trouver les talents dont l'économie a besoin, Merkur.

<sup>103</sup> Voir: Akcigit, U, S Baslandze and S Stantcheva (2015), Taxation and the International Mobility of Inventors.

<sup>104</sup> Ps : ces trois populations peuvent se recouper, la distinction retenue ici s'explique pour le besoin de l'analyse par les outils fiscaux présentés et mobilisés.

<sup>105</sup> Seuil souvent retenu pour approcher « le » travailleur qualifié.

**Graphique 45: évolution des taux d'impôt sur le revenu (IR) et d'impôt sur les sociétés (IS) au Luxembourg entre 2000 et 2019**



Source : Commission européenne

La conscience de cet état de fait - qui n'est pas nouveau - a d'ailleurs guidé la suppression de l'impôt sur la fortune pour les particuliers en 2006 et l'introduction d'un régime fiscal plus attractif pour expatriés venant s'installer et travailler au Luxembourg en 2010. Mais dans le contexte actuel de « labor et de skills shortage » quasi-généralisé en Europe, la prise de nouvelles mesures semble indiquée. Parmi celles-ci se trouvent notamment la simplification du régime des impatriés, la flexibilisation des régimes complémentaires de pension dans le cadre professionnel et la création d'un cadre favorable au retour et à l'installation des étudiants formés à l'étranger qui ont bénéficié d'aides du Luxembourg.

- **La simplification du régime des impatriés**

L'encadrement fiscal des dépenses et charges en relation avec l'embauchage sur le marché international de salariés<sup>106</sup> devrait faire l'objet d'une réforme d'envergure. Malgré deux mises à jour en 2013 et 2014, cette disposition fiscale - dont l'objectif est de permettre aux entreprises établies au Luxembourg qui souhaitent faire venir au Grand-Duché une main-d'œuvre qualifiée de défiscaliser la prise en charge de certaines dépenses liées à sa venue - n'a pas rencontré le succès escompté et aura bénéficié à moins de 1.000 salariés entre 2014 et 2018. Cette faible utilisation du régime des impatriés peut s'expliquer par la capacité qu'ont eu les entreprises luxembourgeoises à attirer des salariés qualifiés en comptant sur leurs atouts propres et sans avoir besoin de solliciter une dépense fiscale, mais également par les contraintes qui sont assorties au régime de faveur actuel (nombre minimum de salariés dans l'entreprise, liste restreinte de dépenses éligibles, frais usuellement engagés par le salarié mais remboursés à l'entreprise, etc.). Il pourrait alors être décidé de le « simplifier » pour le rendre plus attractif. Les dépenses éligibles prises en charge par les entreprises pourraient être remplacées par l'exonération d'impôts sur le revenu et de cotisations sociales (hormis la dépendance), d'une « prime d'impatriation plafonnée, fonction du revenu net et de la composition familiale<sup>107</sup> » ; aussi, le salarié pourrait bénéficier pour une durée de 3 ans d'un « régime dérogatoire d'impatriés » avec (par exemple) exonération de la moitié des revenus étrangers (non professionnels) pour la détermination de sa cote d'impôt et/ou sur le modèle néerlandais de l'immunisation de 30% (la première année), 20% (la deuxième année), 10% (la troisième année) de son revenu au regard de

<sup>106</sup> Nom officiel du régime des impatriés.

<sup>107</sup> Cette prime serait déductible au titre de dépenses d'exploitation pour l'entreprise et tiendrait compte des dépenses liées à la scolarisation d'éventuels enfants.

l'impôt. Afin d'éviter un déchet fiscal trop important et non maîtrisable, les salariés éligibles devraient toucher un multiple donné de la rémunération de travailleur hautement qualifié<sup>108</sup>.

- **Une flexibilisation des régimes complémentaires de pension dans le cadre professionnel**

Toujours pour étoffer l'arsenal fiscal dans une perspective d'attractivité des talents, il serait opportun de revoir le cadre des régimes complémentaires de pension dans le cadre professionnel pour certains profils. Au sein d'une entreprise ayant mis en place un plan de pensions complémentaires (2<sup>ème</sup> pilier des pensions), un employé peut verser dans le cadre d'un tel plan des contributions personnelles. Ce régime est cependant fortement encadré à l'heure actuelle au Luxembourg, notamment en ce qui concerne le montant maximal déductible à ce titre de l'impôt des personnes physiques, qui est limité à 1 200 euros par an et ce depuis au moins une vingtaine d'années. L'attractivité du Luxembourg auprès des travailleurs les plus qualifiés serait favorisée par un relèvement de ce plafond, à l'instar par exemple de la situation prévalant en Suisse. Dans ce dernier pays, les régimes de pension du second pilier constituent l'un des fers de lance de l'attraction et de la fidélisation de « talents ». Les employés éligibles peuvent bénéficier par ce biais de revenus futurs venant compléter la pension légale, au moyen de contributions (obligatoires et additionnelles) intégralement déductibles de leurs revenus.

Ces régimes y sont en outre calibrés afin de permettre à un travailleur rejoignant la Suisse en cours de carrière de ne pas être pénalisé en termes d'accumulation de droits acquis. Il peut en clair sauter aisément et dans de bonnes conditions dans le « *train en marche* » au moyen notamment de contributions déductibles additionnelles, ce qui importe énormément pour des impatriés présentant des carrières quelque peu discontinues.

Enfin, une partie de l'épargne accumulée par le biais des régimes complémentaires peut servir à financer avant même l'âge de la pension diverses contingences, comme l'acquisition d'un patrimoine immobilier, le départ de Suisse ou le démarrage d'une activité d'indépendant.

- **La création d'un cadre favorable au retour et à l'installation des étudiants formés à l'étranger qui ont bénéficié d'aides du Luxembourg**

Enfin, pour attirer des travailleurs hautement qualifiés expérimentés, il serait souhaitable de porter une attention particulière aux nombreux étudiants universitaires (Luxembourgeois, étrangers enfants de résidents et de frontaliers) qui bénéficient d'aides financières du Luxembourg car ils constituent un important vivier de « capital humain extraterritorial » avec un rapport organique et/ou financier avec le Grand-Duché<sup>109</sup>. La réforme fiscale pourrait donc prévoir des dispositions afin de créer un cadre favorable au retour et à l'installation de ces étudiants formés à l'étranger. De telles dispositions - qui peuvent prendre plusieurs formes (abattements fiscaux, bonification d'impôt, exonération de certains revenus, avantages pour le conjoint, etc.) - devraient concerner les ex-boursiers avec un faible taux naturel de « retour » au Grand-Duché et qui disposent d'une expertise dans les secteurs prioritaires de diversification économique, en tension de recrutement, ou en pénurie annoncée (médecine, etc.)<sup>110</sup>.

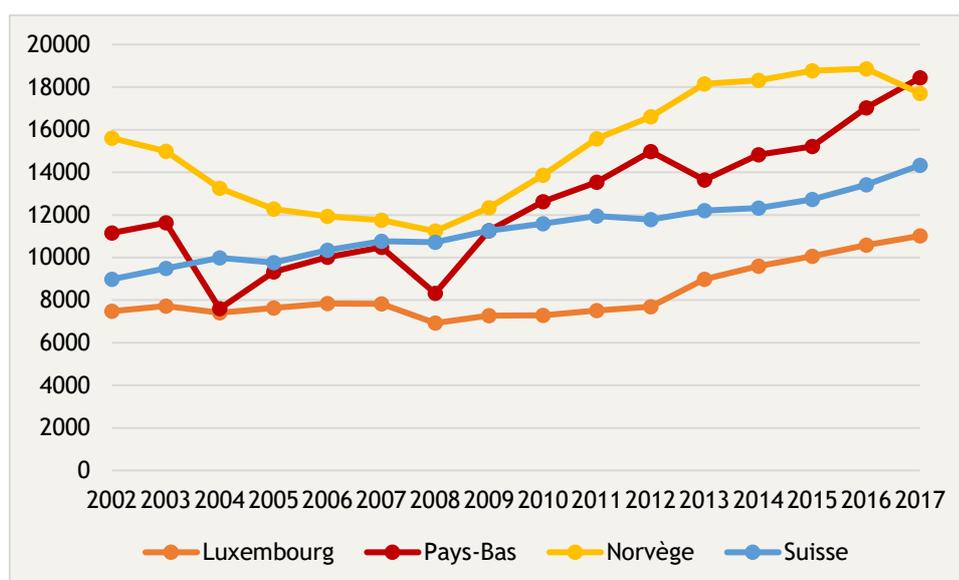
---

<sup>108</sup> Elle est définie par le règlement ministériel du 13 septembre 2019 fixant le salaire annuel brut moyen au titre du règlement grand-ducal modifié du 26 septembre 2008 déterminant le niveau de rémunération minimal pour un travailleur hautement qualifié.

<sup>109</sup> Seulement 15% des boursiers du Luxembourg étudient au Luxembourg.

<sup>110</sup> Un préalable à de telles dispositions serait donc de recenser la communauté des boursiers du Luxembourg étudiant en dehors du pays et d'avoir une véritable gestion prévisionnelle des compétences pour le développement économique du Luxembourg.

Graphique 46 : Etudiants nationaux inscrits à l'étranger, en chiffres absolus



## 2. A destination des entrepreneurs/start-uppers/innovateurs

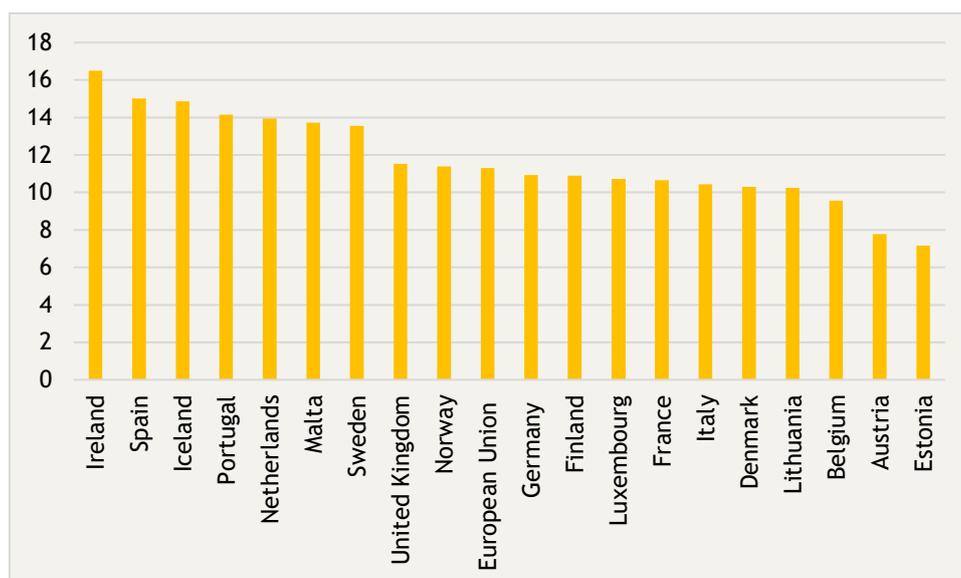
Aspirant à devenir une « start-up Nation », le Luxembourg s'est doté au fil des ans d'un riche écosystème afin de favoriser la culture de l'entrepreneuriat et de permettre aussi aux jeunes pousses du pays de quitter le « start » pour le « up ». Le Grand-Duché dispose ainsi de nombreux incubateurs et « houses » (HOE, HOST, LHOFT, 1535, Technoport, etc.), de divers programmes d'accompagnement (fit4start, etc.), de fonds d'investissements publics dédiés (LFF, Digital tech fund), et accueille chaque année plusieurs conférences « high tech » (ICT spring, start-up weekend, etc.).

Malgré ces louables efforts, l'écosystème start-up luxembourgeois n'est que marginalement reconnu dans le concert des écosystèmes les plus performants<sup>111</sup> - ce qui représente un sérieux handicap puisque l'activité de création et de développement de start-up repose sur la dépendance au sentier et la concentration dans les lieux considérés par les « start-uppers » comme étant les plus performants<sup>112</sup>, et la proportion d'entreprises de croissance est au Luxembourg en dessous de la moyenne européenne et éloignée des pays les plus performants en la matière.

<sup>111</sup> Voir : <https://startupgenome.com/reports/global-startup-ecosystem-report-2019>.

<sup>112</sup> Voir : OECD, (2019), On the concentration of innovation in top cities in the digital age.

Graphique 47 : part d'entreprises à forte croissance<sup>113</sup> en 2017, en %



Source : Eurostat

Dans le but de « changer » de dimension et de rejoindre la « cour des grands », la prochaine réforme fiscale devrait comporter un volet entièrement dédié aux start-ups qui pourrait prendre la forme d'un « start-up act » à même d'envoyer un signal fort à la communauté internationale de start-uppeurs articulé autour de deux mesures<sup>114</sup> :

- 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) pour les entreprises nouvellement créées durant (par exemple) les 5 premières années, tout en leur offrant la possibilité de reporter en avant leurs pertes au-delà de la cinquième année<sup>115</sup>.
- 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. Cet investissement pourrait être fait en direct ou via une plateforme de crowdfunding et devrait donner droit à un montant « plafonné » de réductions fiscales et/ou d'apports en fonds propres<sup>116</sup>. Il s'agirait ainsi d'une version moderne et révisée de la loi Rau qui, trop complexe, n'avait pas su trouver son public.

<sup>113</sup> Sont considérées comme entreprises de croissance des entreprises de plus de 10 salariés affichant un taux de croissance moyen du nombre de salariés de plus de 10% par an sur une période de 3 ans.

<sup>114</sup> Voir : IDEA, (juillet 2018), Cahier thématique Entreprises. Lien : <https://www.fondation-idea.lu/2018/07/10/cahier-thematique-n5-5-entreprises/>.

<sup>115</sup> Cette mesure, dont des versions semblables existent en Irlande - avec le Tax relief for new start-up companies - et en France - avec l'exonération d'impôt sur les bénéfices pour les jeunes entreprises innovantes et pour les entreprises créées en zone de revitalisation rurale - serait en réalité davantage une mesure de simplification administrative que fiscale car très peu d'entreprises sont redevables d'un montant conséquent d'IRC, d'ICC, et d'Isol durant leurs premières années ; on estime que près de 80% des entreprises du Luxembourg ne présentent pas de côte d'IRC, et l'impôt commercial communal n'est payé que par 13% des entreprises. Voir à ce sujet :

<http://www.impotsdirects.public.lu/content/dam/acd/fr/profil/rapports/rapport-activite-annexes-2017.pdf>. et [http://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2017/07/strat\\_up\\_scale\\_up.pdf](http://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2017/07/strat_up_scale_up.pdf).

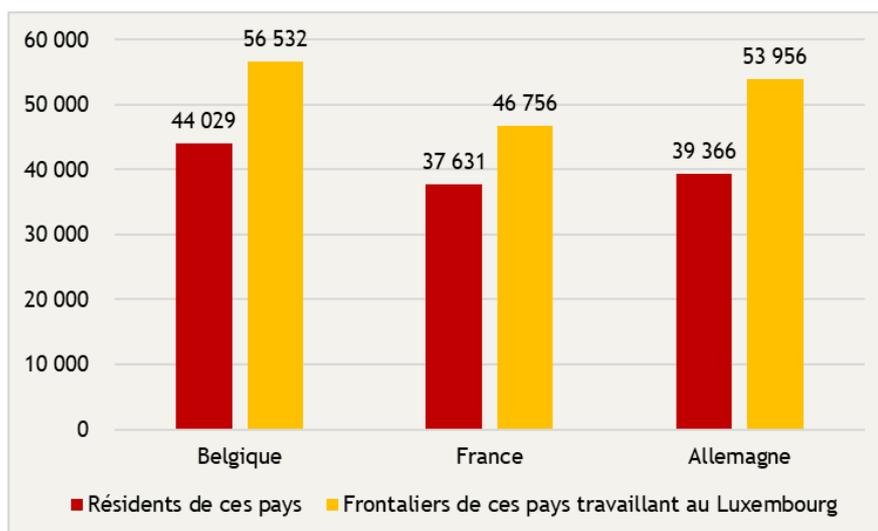
<sup>116</sup> Après le départ du Royaume-Uni, leader incontesté du crowdfunding, et avec le soutien de l'UE dans le cadre de l'Union des Marchés de Capitaux, une opportunité s'ouvre pour de nouveaux Etats membres dans le secteur du financement participatif. Il existe, par exemple, en Belgique un système de « Tax shelter » qui permet de déduire fiscalement une partie des investissements dans les PME et microentreprises via des plateformes de crowdfunding agréées.

### 3. A destination des travailleurs de la Grande-Région

Les travailleurs frontaliers sont un élément essentiel du modèle de développement économique du Luxembourg, contraint par sa relative petite taille. Actuellement, l'emploi frontalier augmente d'ailleurs à un rythme supérieur à celui de l'emploi salarié résident, et le marché du travail luxembourgeois pourrait compter davantage de frontaliers que de résidents d'ici 2035.

Le principal déterminant de l'offre de travail des frontaliers au Luxembourg demeure la rémunération<sup>117</sup> et il est raisonnable de supposer que les écarts de salaire entre le Grand-Duché et les régions frontalières demeureront à son avantage, notamment du fait des mécanismes de revalorisation salariale automatique qui existent au Grand-Duché (indexation, revalorisation bisannuelle du Salaire Social Minimum, etc.).

**Graphique 48 : salaire annuel moyen brut**



Sources : OCDE et STATEC

Néanmoins, pour demeurer attractif à l'égard de cette main d'œuvre potentielle, il serait pertinent de poursuivre l'égalité de traitement fiscal entre les frontaliers et les résidents imposés conjointement en harmonisant les conditions d'assimilation parmi les frontaliers. En effet, il existe actuellement trois conditions possibles pour que les frontaliers soient assimilés à des contribuables résidents au regard de l'impôt :

- Au minimum 90% des revenus mondiaux d'un des conjoints sont imposables au Luxembourg ;
- Moins de 13.000 euros des revenus mondiaux ne sont pas imposables au Luxembourg ;
- Au minimum 50% des revenus professionnels du ménage sont imposables au Luxembourg, pour les frontaliers vivant en Belgique.

Dans une logique d'équité et de lisibilité, s'aligner sur l'exception belge semblerait opportun tandis qu'augmenter le seuil d'assimilation de 13.000 à 20.000 euros pourrait servir un objectif d'attractivité.

En outre, dans le contexte actuel d'engorgement des axes routiers, de saturation ferroviaire, de baisse du chômage (voire de plein-emploi) dans les pays voisins, de préoccupations environnementales croissantes et de vieillissement de la main-d'œuvre frontalière composée à 25% de travailleurs de plus de 50 ans<sup>118</sup>, la prochaine réforme fiscale se « devra » de contenir des mesures à destination des

<sup>117</sup> Cela est d'ailleurs tout à fait normal à l'aune de la théorie économique qui considère que l'offre de travail est une fonction croissante du prix du travail, à savoir le salaire. Voir à ce sujet : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/population-emploi-CEPS/2007/PDF-Population-et-Emploi-26-2007.pdf>

<sup>118</sup> Ce qui n'est pas neutre du point de vue de la motivation à être matin et soir sur les routes, ou en transports en commun, pour venir jusqu'au Luxembourg.

frontaliers pour « financièrement et symboliquement » répondre à leurs mécontentements le plus souvent en lien avec la mobilité.

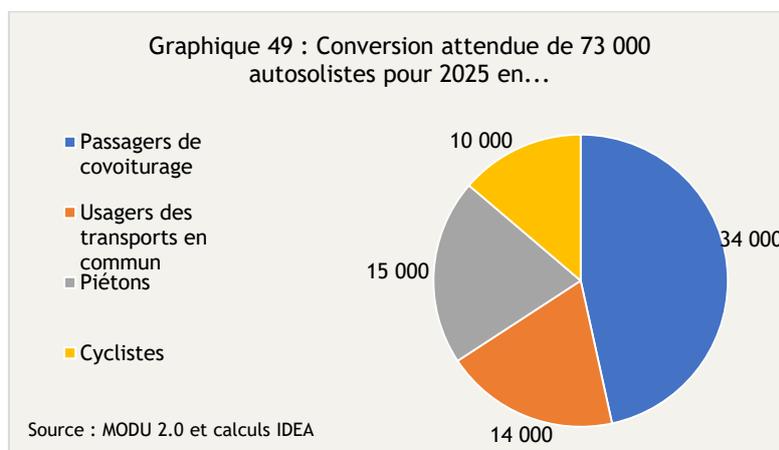
## De la mobilité durable (pour frontaliers et résidents) : « mieux déplacer plus de monde »

D'après le TomTom Traffic Index<sup>119</sup>, la congestion routière dans l'aire urbaine de Luxembourg engendrait en 2019 un temps de parcours additionnel moyen de 36% par rapport au temps de trajet théorique. Ce temps de parcours supplémentaire, qui se dégrade d'année en année, dépasse les 70% dans la quasi-totalité des pics de trafic en semaine (matin et soir), emportant des conséquences sur les plans économique<sup>120</sup>, social et environnemental<sup>121</sup>. Les projections de population et d'emploi pour la prochaine décennie<sup>122</sup> apparaissent de moins en moins compatibles avec le maintien des habitudes de déplacement des salariés, qu'ils soient résidents ou frontaliers.

La qualité de vie, la santé au travail, le respect des engagements climatiques mais aussi l'attractivité économique du « site » Luxembourg se trouvent menacés par la dégradation de la situation en matière de mobilité. Dans ce contexte, le gouvernement a publié en 2018 une stratégie pour une mobilité durable<sup>123</sup> (MODU 2.0) qui affiche des objectifs ambitieux à l'horizon 2025.

Pour les seuls déplacements domicile-travail, le report modal envisagé, en considérant une hausse de 20% du nombre de salariés entre 2017 et 2025, reviendrait par rapport à un scénario où les nouveaux salariés auraient le même comportement que ceux de 2017, à « convertir » 73.000 salariés autosolistes<sup>124</sup> sur ce court laps de temps. Par rapport au scénario tendanciel, le principal changement attendu revient à une forte augmentation du nombre de passagers de covoiturage (+34.000), suivi des mobilités douces (+15.000 piétons et + 10.000 cyclistes) et enfin par l'utilisation des transports en commun (+14.000), dont la saturation est déjà une contrainte sur certains axes.

Les changements de comportements attendus ne relèvent donc pas tant d'un renoncement pur et simple à l'automobile que d'une modification profonde de son utilisation.



### Encadré 6: Les (vastes) contours d'une politique pour une mobilité durable

D'une manière générale, les politiques pour une mobilité durable visent une réduction des externalités économiques négatives (encombrement), sociales (qualité de vie, inégalités) et

<sup>119</sup> Voir : [https://www.tomtom.com/en\\_gb/traffic-index/luxembourg-traffic](https://www.tomtom.com/en_gb/traffic-index/luxembourg-traffic).

<sup>120</sup> D'après la Commission européenne, le coût pouvant être imputé aux retards dans les transports de personnes et le fret peut être estimé à 1,27 milliards d'euros annuels au Luxembourg (soit 2,9% du PIB). Voir : [https://ec.europa.eu/transport/themes/sustainable-transport/internalisation-transport-external-costs\\_en](https://ec.europa.eu/transport/themes/sustainable-transport/internalisation-transport-external-costs_en).

<sup>121</sup> Le secteur des transports représente 66% du total des émissions de gaz à effets de serre au Luxembourg, 46% sont imputables à la consommation de carburant des non-résidents et 20% à celle des résidents (données 2018p, source Ministères en charge de l'énergie et de l'environnement).

<sup>122</sup> + 122.000 emplois, +145.000 habitants (données variables selon les scénarios du STATEC, voir : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/bulletin-Statec/2017/PDF-Bulletin3-2017.pdf>).

<sup>123</sup> Voir : <https://transports.public.lu/fr/contexte/strategie/modu2.html>.

<sup>124</sup> Source MODU 2.0, calculs IDEA, voir :

[https://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2019/10/IDEA\\_Decryptage\\_N5\\_Mobilite\\_durable.pdf](https://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2019/10/IDEA_Decryptage_N5_Mobilite_durable.pdf).

environnementales (pollution) que l'on peut imputer aux modes de déplacement actuels. Elles concernent plusieurs champs de l'action publique et se concentrent sur trois types de mesures<sup>125</sup>.

**La réduction des impacts négatifs du système de mobilité**, en repensant notamment l'usage de l'automobile (favoriser le covoiturage plutôt que l'autosolisme), mais aussi en améliorant les performances des moyens de transports existants, collectifs comme individuels (motorisation, voire autonomie de conduite des véhicules).

**L'accompagnement d'un report modal**, de préférence vers les mobilités actives (vélo, marche à pied...) et les transports en commun. Cela passe par l'aménagement de l'espace public, la construction d'une offre fiable de transports en communs et un travail sur l'accessibilité (y compris financière) des moyens de transports encouragés. Le report modal peut également être incité en contraignant des déplacements automobiles individuels non désirables, par exemple dans les aires urbaines.

Enfin, **la réduction des déplacements** est le troisième pilier qui consiste à agir sur l'aménagement du territoire et les modes de travail (télétravail, coworking) pour limiter les besoins de mobilité.

Il peut arriver que les politiques mises en œuvre dans ce domaine alimentent des effets contradictoires, rendant ce champ d'action particulièrement délicat (par exemple : subventionner l'achat de véhicules électriques, bien que faiblement émetteurs de gaz à effets de serre à l'utilisation peut augmenter la congestion routière et creuser les inégalités de revenus).

Enfin, si la fiscalité ne constitue qu'un levier parmi d'autres, elle peut néanmoins être mobilisée dans chacun de ces aspects, qu'il s'agisse d'inciter les comportements des salariés ou des organisations.

En complément d'autres aspects de la politique de mobilité, la réforme fiscale pourrait dès lors être mobilisée pour appuyer la stratégie pour une mobilité durable au Luxembourg en favorisant le report modal. Les propositions suivantes se concentrent uniquement sur le sujet des déplacements domicile-travail, bien qu'ils ne constituent qu'une partie de la problématique, et sont de deux ordres :

- 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.).
- 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.

### 1. **Avantage en nature pour voitures de société : à contresens ?**

Avec 88 000 unités, les véhicules de société représentent 23% du parc automobile luxembourgeois et 47% des immatriculations neuves en raison d'un taux de renouvellement plus élevé. Fiscalement, l'octroi d'une voiture de société pour usage privé à un salarié doit être déclaré comme un revenu en nature auquel s'applique un barème d'imposition favorisant, dans certains cas, cette option en comparaison à celle de la rémunération en espèces<sup>126</sup>. Les 88.000 voitures de société ne sont cependant pas toutes mises à la disposition privée du salarié de telle sorte que le nombre réel de voitures considérées comme des revenus en nature n'est pas connu. En outre, ni les projets de loi budgétaires, ni les analyses des données fiscales du Conseil Economique et Social n'évaluent le montant et la distribution de cette dépense fiscale.

A certains égards, cette disposition peut pourtant être considérée comme une incitation à utiliser la voiture pour se rendre au travail, à rebours des objectifs du MODU 2.0 (pour rappel et par

<sup>125</sup> Vincent Kaufmann, Aniss M. Mezoued, *Vers une approche systémique de la transition mobilité*, dans *Voitures de société et mobilité durable*, p301-312, Brussels Studies Institute, 2019.

<sup>126</sup> Voir : <https://www.fedil.lu/fr/publications/les-avantages-en-nature-octroyes/#s-b-vehicule-de-societe>.

extrapolation, baisser de 73.000 le nombre de salariés autosolistes d'ici 2025), mais aussi des engagements en matière d'émissions de gaz à effets de serre (pour rappel, les baisser de 55% en 2030 par rapport à 2005). Etant donné qu'il s'agit d'une rémunération en nature et compte tenu des écarts entre les catégories socio-professionnelles qui en bénéficient<sup>127</sup>, elle peut aussi avoir des effets anti redistributifs en baissant principalement l'imposition des revenus « en haut de l'échelle ».

S'il pourrait être assez aisé de suggérer un abandon pur et simple du traitement fiscal favorable aux voitures de sociétés pour ces raisons, ce serait jeter le bébé avec l'eau du bain que de négliger certains avantages que représente un tel système. Il permet aux employeurs d'attirer et de fidéliser des salariés (en réduisant marginalement le coût du travail), il entretient une filière économique liée à la gestion de flottes (rendant ainsi « captive » une clientèle frontalière qui autrement aurait recours à des garages à l'étranger) et il augmente le taux de renouvellement du parc automobile (réduisant ainsi ses émissions de gaz à effet de serre grâce à l'introduction de nouvelles technologies moins polluantes<sup>128</sup>).

## 2. Au-delà de la « décarbonation » du parc, l'enjeu du report modal

En 2017, le gouvernement a fait le choix de moduler la taxation de ce revenu en nature en fonction des émissions de CO2. Cette mesure semble avoir eu un effet sur les émissions du parc de voitures de société, pour lequel les immatriculations de voitures à faibles émissions a cru plus vite que dans le parc privé. En revanche, ce type de mesure ne favorise pas le report modal en soi (covoiturage, mobilité active, transports en commun) et pourrait simplement aboutir à une situation de « bouchons de voitures plus propres ».

Début 2021, le changement des normes de mesure des émissions de CO2 (Worldwide Harmonised Light Vehicles) pourrait faire basculer une part importante du parc de voitures de sociétés actuels vers la catégorie de taxation la plus élevée (émissions supérieures à 150g/km<sup>129</sup>), d'après les professionnels du secteur<sup>130</sup>. Cette mesure pourrait avoir plusieurs effets, difficiles à anticiper en l'absence d'évaluation d'impact de la réforme fiscale de 2017 qui participait pourtant de la même « philosophie ». Le salarié concerné par la hausse de la fiscalité aurait le choix entre quatre scénarios :

### Impact possible des choix des salariés selon les 4 scénarios

	Baisse des émissions de CO2	Baisse du recours à l'autosolisme
Accepter la hausse de fiscalité et ne pas changer de modèle de voiture de société (i)	Nul	Nul
Changer de modèle de voiture de société en optant pour une motorisation moins polluante (ii)	Positif	Nul
Renoncer à la voiture de société pour se tourner vers le parc privé (iii)	Nul, voire négatif	Nul
Renoncer à la voiture de société pour changer ses habitudes de mobilité (iv)	Positif	Positif

Dans le projet de Plan National Intégré en Matière d'Énergie et de Climat pour la période 2021-2030 (PNEC)<sup>131</sup>, le gouvernement évoque certes la volonté de « favoriser l'utilisation de véhicules à faibles

<sup>127</sup> Parmi les salariés résidents, 35% des cadres et dirigeants bénéficient d'une voiture de société pour usage privé, contre 7% des professions intermédiaires, 6% des employés administratifs et 3% des travailleurs manuels. Ils sont 17,7% dans la finance et les services aux entreprises contre 8,8% dans l'industrie et construction ou 1,4% dans les autres activités de services.

Voir : <https://statistiques.public.lu/fr/actualites/conditions-sociales/conditions-vie/2019/05/20190503/index.html>.

<sup>128</sup> Même si cela n'a qu'un effet relatif sur les émissions de CO2 dans la mesure où les véhicules sortant du parc « leasing » se retrouvent dans le parc privé, au Luxembourg ou à l'étranger. En outre, dans une approche « cycle de vie du produit », il serait nécessaire d'évaluer les émissions polluantes liées à l'accélération de la production des véhicules induite par l'incitation à leur remplacement accéléré.

<sup>129</sup> Taxée à 1,7% de la valeur du véhicule pour les motorisations essence et à 1,8% pour les motorisations diesel.

<sup>130</sup> Voir : <https://www.wort.lu/fr/luxembourg/le-leasing-automobile-tousse-face-aux-nouvelles-normes-5e174894da2cc1784e353ad5>.

<sup>131</sup> Voir : [https://environnement.public.lu/fr/actualites/2020/02/PNEC\\_2020.html](https://environnement.public.lu/fr/actualites/2020/02/PNEC_2020.html).

et à zéro d'émissions de carbone », mais il ne remet pas en cause le principe du traitement fiscal favorable du leasing et n'envisage pas non plus de l'évaluer. Jouer sur la seule motorisation des véhicules pourrait inciter les salariés à se diriger vers le cas de figure (ii), mais cela ne garantirait pas qu'ils optent pour le cas (iv).

Qu'il s'agisse des impacts sur les dépenses fiscales induites, des effets sur les choix des salariés en matière de mobilité, des impacts économiques sur le secteur des garages et loueurs, sur les inégalités salariales, sur les évolutions des émissions de la flotte automobile... **Il apparaît comme indispensable de mener une évaluation des effets du traitement fiscal des voitures de sociétés afin d'éclairer tout choix politique en la matière.**

### 3. Une prime de mobilité durable défiscalisée pour les salariés

Le PNEC évoque « un avantage fiscal budget mobilité équivalent à celui des véhicules de fonction », pour « les employés qui optent pour un moyen de transport autre que la voiture ». La réforme fiscale pourrait donc être l'occasion de préciser les contours de ce budget mobilité.

En matière de covoiturage, l'enjeu est de « passer d'un marché de convaincus à un marché de masse<sup>132</sup> ». Au-delà des progrès à poursuivre en matière d'infrastructures (plateforme, voies dédiées, parkings relais, places de parking prioritaires en entreprise, flotte de car sharing, box vélos, etc.), l'engagement des entreprises peut être stratégique pour inciter les salariés à évoluer dans leurs habitudes de mobilité (qu'il s'agisse du covoiturage, des mobilités douces ou de transport en commun).

Dès lors, **la fiscalité des personnes physiques pourrait faire l'objet d'une révision incitant à cette pratique en donnant la possibilité aux entreprises de verser à leurs salariés des primes de mobilité défiscalisées et exonérées de cotisations pour favoriser tous les autres modes de déplacement que « l'autosolisme »**. Cette prime de mobilité durable pourrait s'élever à 1.200€ par an par salarié, elle pourrait dépasser les montants réellement engagés par le salarié pour sa mobilité (pour tenir compte du fait que la mobilité durable est souvent moins coûteuse pour le salarié que l'autosolisme). Elle pourrait englober :

- Des primes de covoiturage (passagers et conducteurs) pour les salariés justifiant d'un minimum de trajets domicile-travail réalisés en covoiturage (à définir)<sup>133</sup>,
- Des primes d'utilisation des transports en commun pour les salariés justifiant d'un minimum de trajets domicile-travail réalisés en transports en commun (à définir)<sup>134</sup>,
- Les dépenses de location, d'achat et d'entretien d'un vélo ou d'un mode de déplacement « alternatif », si le salarié justifie son utilisation régulière pour se rendre au travail (minimum de trajets et modalités de contrôle à définir),
- Les avantages en nature que les entreprises mettraient à disposition des salariés tels que la « garantie de retour » en cas d'imprévu (mise à disposition d'une flotte de carsharing, taxi, etc.), la mise à disposition d'un parking pour covoitureurs, etc.

Pour les salariés frontaliers ne bénéficiant pas de la gratuité des transports publics sur l'intégralité de leurs trajets, les frais pour abonnement de transport en commun relèveraient le plafond de la prime de mobilité du montant de ces abonnements.

Les différents avantages pourraient se cumuler afin de laisser la possibilité aux salariés de recourir à des solutions multimodales en fonction des contraintes (par exemple, un abonnement de train pour

<sup>132</sup> Voir : <https://www.fondation-idea.lu/2018/10/05/au-programme-3-4-covoiturage-un-engouement-qui-releve-de-laffichage/>.

<sup>133</sup> La création d'un « registre des preuves » de covoiturage pourrait être garanti par les plateformes de covoiturage sélectionnées par le ministère des mobilités.

<sup>134</sup> La preuve de l'utilisation des transports en commun pourrait se faire par les abonnements pour les salariés frontaliers concernés, ou par l'utilisation des badges gérés par le Verkeiersverbond (ancien « M Pass »), les lecteurs de cartes étant encore installés dans les transports en commun.

un trajet Trèves-Luxembourg gare, puis un leasing de vélo électrique pour le trajet vers le lieu de travail).

Un barème kilométrique pourrait fixer le prix du covoiturage (frais de carburant, d'assurance et amortissement du véhicule) pour éviter une situation dans laquelle les conducteurs se trouveraient en situation de réaliser un bénéfice (afin d'exclure toute concurrence avec les professionnels du secteur). Ces « revenus » tirés du covoiturage seraient exonérés d'impôts et de déclaration par le conducteur<sup>135</sup>. En revanche, si une entreprise décide de gratifier un salarié conducteur de covoiturage, la partie de prime de covoiturage qui dépasserait le barème kilométrique serait incluse dans le budget mobilité.

Dans le cas où des communes décideraient d'octroyer des primes au covoiturage, à l'utilisation des transports en commun ou à la mobilité douce à ses résidents, celles-ci devraient être comptabilisées dans le budget mobilité du salarié.

Il pourrait également être envisagé de rendre obligatoire l'assurance responsabilité civile couvrant les trajets domicile-travail pour le covoiturage dans le cas des voitures de société mises à disposition à des fins privées.

Enfin, une réflexion devrait être engagée pour que les petites entreprises qui ne bénéficient pas nécessairement des moyens ou de la masse critique pour mettre en place de tels dispositifs soient accompagnées par des structures dédiées (communes, fédérations professionnelles, Verkéiersverbond...) pour pouvoir offrir ces avantages en nature à leurs salariés, éventuellement en mutualisant les dispositifs, et demeurer ainsi attractives dans un contexte de difficultés de recrutement.

En matière de mobilité durable comme d'attractivité, établir les conditions du rapprochement des actifs des infrastructures de transports en commun et de leur lieu de travail est une autre piste sérieuse à explorer. Dans cette perspective, la fiscalité du logement a résolument un rôle à jouer.

---

<sup>135</sup> En France, les conditions d'exonération d'impôt des revenus tirés du covoiturage ont été précisées par une circulaire fiscale en date du 30 août 2016.

Avec des prix immobiliers qui croissent à un rythme supérieur aux salaires et des temps de trajets qui ne cessent de se rallonger, il n'est pas exclu que des salariés finissent par remettre sérieusement en question leur qualité de vie et que des entreprises (et des talents) s'installent dans d'autres régions européennes<sup>136</sup>. Au-delà de la crainte des répercussions politiques immédiates de toucher au secteur largement choyé par les électeurs<sup>137</sup>, il est nécessaire de garder à l'esprit qu'en cas de crise immobilière, les banques luxembourgeoises<sup>138</sup> (et *a fortiori* les entreprises, emplois, recettes fiscales et la dette publique<sup>139</sup>, puis l'image de marque et la compétitivité du pays) en pâtiraient et que les pertes économiques seraient paradoxalement mutualisées avec les catégories sociales les plus défavorisées, pour lesquelles l'accès à la propriété n'a jamais été possible. Ainsi, pour apaiser les tensions issues des taux de croissance fulgurants des prix et loyers de l'immobilier, et à l'heure où les propositions se multiplient dans le débat public, il apparaît nécessaire de faire « le tri » entre les mesures qui ne semblent pas opportunes et celles à envisager dans le cadre de la prochaine réforme fiscale.

## 1. Des idées à manier avec précaution

### • Supprimer la déductibilité des intérêts débiteurs d'un prêt immobilier

La déductibilité des intérêts débiteurs des prêts immobilier représente un manque à gagner de 87 millions d'euros pour l'Etat en 2020<sup>140</sup>. A première vue ce montant peut paraître élevé : il représente 82,3% des dépenses budgétées pour le fonds des infrastructures hospitalières et est 2,5 fois supérieur à celles du fonds pour la protection de l'environnement pour 2020. Pour certains, cette allocation des ressources pourrait sembler sous-optimale car elle alimenterait la hausse des prix. Pour d'autres, cette « dépense fiscale<sup>141</sup> » serait pleinement justifiée. Afin d'évaluer la pertinence de cette proposition, il serait avant toute chose primordial d'anticiper les éventuelles conséquences néfastes pour le pays si la disposition venait à être remise en question.

En mars 1988, l'ancien chancelier de l'Echiquier de Margaret Thatcher, Nigel Lawson, avait annoncé une baisse notable des déductions fiscales des intérêts d'emprunt. Les prix de l'immobilier avaient alors augmenté de 25% durant les cinq mois précédents l'application de cette nouvelle réglementation et chuté violemment après sa mise en place, en raison d'une baisse du volume de transactions. Ce changement de législation provoqua la plus grande crise immobilière du Royaume-Uni depuis les années 1950<sup>142</sup>.

Cet exemple britannique illustre une des difficultés qu'il faudrait anticiper avant de supprimer cette mesure fiscale. En effet, une réaction « comparable » sur le volume des ventes et le prix des logements s'est déjà produite dans le passé au Luxembourg, avec l'annonce de la suppression du Bellegen Akt<sup>143</sup> (qui n'a finalement pas eu lieu). Même si la croissance des prix de l'immobilier ne fut

<sup>136</sup> La *Research Triangle* dans l'Etat de la Caroline du Nord, où d'importantes infrastructures ont émergé au milieu d'anciens champs de tabac et qui capte désormais une partie non négligeable des startups de la *Silicon Valley*, est un parfait exemple.

<sup>137</sup> D'après le STATEC, 86% des ménages dont la personne de référence est de nationalité luxembourgeoise sont propriétaires. Seulement 14% des Luxembourgeois sont donc locataires, contre près de 50% des étrangers. Voir : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2014/PDF-26-2014.pdf>.

<sup>138</sup> « Les recherches du FMI montrent que sur les près de 50 crises bancaires systémiques de ces dernières décennies, plus des deux tiers ont été précédées par des cycles d'expansion des prix des logements » (FMI 2014)

Voir : <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/28/04/53/sp060514>.

<sup>139</sup> « En moyenne (...), la dette publique réelle augmente de 86% au cours des 3 années qui suivent une crise bancaire. Autrement dit, si la dette du gouvernement central était de 100 milliards de dollars au début d'une crise, elle atteindrait 186 milliards de dollars au bout de 3 ans, corrigée de l'inflation. » Reinhart, C. & Rogoff, K. (2009): *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*, Princeton University Press.

<sup>140</sup> Voir : <https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2020/links-dokumenter/budget-2020-volume2.pdf> (p.445 du document).

<sup>141</sup> Une dépense fiscale se définit comme tout transfert de fonds publics au moyen d'une réduction d'obligations fiscales plutôt que de dépenses directes. Les allègements fiscaux et subventions fiscales ou aides sociales sont par exemple des dépenses fiscales.

<sup>142</sup> Voir : Shiller, R. (2015) : *Irrational Exuberance*, Princeton University Press.

<sup>143</sup> « Ce niveau très élevé des ventes d'appartements s'explique sans doute en partie par l'annonce d'une suppression possible de la bonification d'intérêt et du crédit d'impôt sur les actes notariés (Bellegen Akt), qui a incité certains acquéreurs potentiels à accélérer la réalisation de leur projet immobilier (...) L'accroissement des prix au m<sup>2</sup> est très net sur un an : +3,48% pour les ventes d'appartements existants et +6,70% pour les appartements en construction. » (Observatoire de l'Habitat 2010)

Voir : [http://observatoire.liser.lu/pdfs/Prix\\_Vente\\_Appartements\\_2010T4.pdf](http://observatoire.liser.lu/pdfs/Prix_Vente_Appartements_2010T4.pdf).

pas de la même ampleur, rien ne peut affirmer avec certitude que le résultat serait le même, si l'expérience venait à être renouvelée<sup>144</sup>.

- **Augmenter sensiblement les impôts fonciers de manière indistincte**

Tout comme la suppression de la déductibilité des intérêts débiteurs des crédits hypothécaires, l'augmentation de la taxe foncière est également une solution recommandée par l'OCDE pour lutter contre le rythme élevé de croissance des prix des logements<sup>145</sup>. Toutefois, l'effet de cette mesure pourrait dans certaines circonstances s'avérer pervers. Une hausse des taxes foncières (bâti, non bâti, occupé ou non) pourrait facilement être répercutée dans les prix des loyers des logements neufs et nouvellement achetés. Dès lors, cette mesure pourrait contribuer à ronger davantage le pouvoir d'achat des ménages locataires et augmenter les inégalités (au demeurant croissantes dans le pays)<sup>146</sup>.

Ces deux cas de figure montrent à quel point il est complexe pour les politiques d'instaurer de nouvelles mesures fiscales sur ce marché en surchauffe, parce qu'il est difficile d'anticiper les réactions des agents économiques. Au-delà des politiques procycliques que les pouvoirs publics devraient éviter d'instaurer, certaines mesures favorisant la création d'offre de logements pourraient toutefois être à privilégier.

## 2. De vraies bonnes idées ?

- **Taxer tangiblement les logements vacants et terrains constructibles inoccupés**

La taxation « *du vide* » est déjà évoquée dans le cadre du futur Pacte Logement entre le Gouvernement et les communes<sup>147</sup>. Il s'agit ici de définir le niveau de ces prélèvements et non le seuil à partir duquel cette mesure devrait s'appliquer pour les terrains constructibles inoccupés<sup>148</sup>. Taxer lourdement les logements vacants<sup>149</sup> et les terrains constructibles inoccupés en pourcentage croissant d'une année à une autre de leur valeur vénale (de marché) pourrait être efficace. Afin que les propriétaires ne soient pas forcés de vendre leurs terrains inoccupés, si d'aventure les liquidités venaient à manquer pour le règlement de ces taxes, les investissements destinés à la construction de logements pourraient être financés ou cofinancés par des institutions financières (banques ou fonds d'investissement publics ou privés). Ces dernières pourraient être remboursées en prélevant un pourcentage des futurs loyers actualisés perçus.

- **Baisser la fiscalité uniquement pour les vendeurs en viager d'un bien immobilier auprès des primo-accédants et de l'Etat**

Au lieu de taxer la 2<sup>ème</sup> tranche de 50% de la rente viagère au barème de l'impôt sur le revenu pour le vendeur (la 1<sup>ère</sup> tranche de 50% étant exemptée), il pourrait être envisagé d'appliquer une imposition à une quotité de la rente viagère de 25%<sup>150</sup> uniquement pour les ventes réalisées auprès des primo-accédants et de l'Etat. Les primo-accédants utilisant le viager comme moyen d'acquisition

<sup>144</sup> Au Luxembourg, « les plus-values immobilières réalisées sur des immeubles bâtis et non bâtis (...) des personnes physiques étaient imposées à un taux correspondant au quart du taux global (contre le demi-taux global) pour la période du 1er juillet 2016 au 31 décembre 2017. A quelques semaines de l'échéance de la mesure, le gouvernement a annoncé que cette mesure était finalement prolongée d'une année, jusqu'au 31 décembre 2018 (...) » (LISER & STATEC 2019) Voir : [http://observatoire.liser.lu/pdfs/Logement\\_chiffres\\_2019T2.pdf](http://observatoire.liser.lu/pdfs/Logement_chiffres_2019T2.pdf). Pourtant, alors même que les fondamentaux étaient inchangés et que le nombre de ventes ait été supérieur, la moyenne des prix des logements anciens et neufs a atteint une moyenne annualisée de 4,2% au 4<sup>ème</sup> trimestre de 2017, contre 9,2% au 4<sup>ème</sup> trimestre de 2018.

Voir : [https://read.oecd-ilibrary.org/economics/etudes-economiques-de-l-ocde-luxembourg-2019\\_2a4a718c-fr#page1](https://read.oecd-ilibrary.org/economics/etudes-economiques-de-l-ocde-luxembourg-2019_2a4a718c-fr#page1).

<sup>146</sup> Voir : <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/regards/2019/PDF-18-2019.pdf>.

<sup>147</sup> Voir : <https://logement.public.lu/dam-assets/documents/publications/pacte-logement/ML-pacte-logement20-brochureA4-singlepages-Lowres-FINAL2.pdf>.

<sup>148</sup> Afin que cette mesure ne soit pas contreproductive, ce seuil devrait être déterminé à l'aide d'une étude économique. Pour l'heure, il est difficile de savoir si celle-ci devrait exempter ou non les petits propriétaires. De nombreuses variables telles que le taux de concentration, la répartition géographique, la surface moyenne... pourraient modifier les résultats. Aussi et au risque d'entraîner une chute importante et durable des prix, il faut éviter de produire une augmentation trop soudaine de l'offre dans un marché qui est déjà très tendu. Voir: Watson, E. (2013): *A closer look at some of the supply and demand factors influencing residential property markets*, Reserve Bank of New Zealand

<sup>149</sup> Afin de repérer plus facilement (et sans se déplacer) les logements vacants, l'Etat pourrait faire des hypothèses de consommation pour le nombre de résidents censés y habiter et de croiser les factures d'eau, d'électricité et de chauffage pour établir des contrôles.

<sup>150</sup> Il pourrait ainsi y avoir une exemption de la 1<sup>ère</sup> tranche de 75% de la rente viagère (contre 50% actuellement) et une imposition de la 2<sup>ème</sup> tranche de 25% (contre 50% actuellement) pour les vendeurs en viager auprès des primo-accédants et de l'Etat.

pourraient, quant à eux, déduire de leurs impôts sur le revenu un certain pourcentage du bouquet et des rentes mensuelles<sup>151</sup> tandis que l'Etat récupérerait plus facilement des biens pour accroître sa réserve immobilière et étendre son parc social locatif. En outre, les rentes viagères pourraient être une source de revenu additionnelle pour les séniors, en particulier les moins favorisés. Cette mesure inviterait finalement à penser une fiscalité plus attractive pour que la pratique du viager soit davantage utilisée au Grand-Duché.

---

<sup>151</sup> L'achat en viager est en effet moins intéressant lorsque les taux d'intérêt des crédits immobiliers sont faibles. La réciproque est également vraie. Dès lors, la période actuelle n'est pas la plus propice à sa mise en application. D'autant que les débirentiers ne peuvent se servir de l'inflation pour rembourser plus facilement leurs dettes, car ces dernières sont le plus souvent indexées.

## De la cohésion : la fiscalité des pensions complémentaires

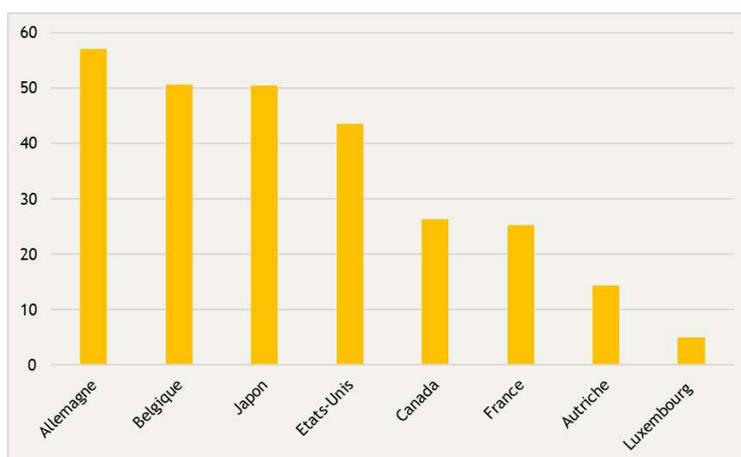
Les « pensions » (fonds destinés au financement du « grand âge ») revêtent trois dimensions, à savoir

- (i) le 1<sup>er</sup> pilier, reposant sur les pensions « officielles » versées par les Administrations publiques ;
- (ii) le 2<sup>ème</sup> pilier, à savoir les régimes complémentaires de pension organisés dans le cadre de l'activité professionnelle et mis en place par les employeurs (RCP par la suite)
- (iii) et enfin le 3<sup>ème</sup> pilier, à savoir l'épargne personnelle accumulée par des individus afin d'étoffer leurs pensions futures. La prévoyance-vieillesse participe de ce 3<sup>ème</sup> pilier.

Un premier pilier solide est une caractéristique essentielle d'une « société évoluée ». Les deux autres piliers peuvent cependant utilement compléter ce « volet officiel », permettant aux individus de préparer et d'agencer au mieux leurs périodes de retraite, en fonction de leurs caractéristiques et aspirations personnelles.

Comme le montre le graphique suivant, les régimes complémentaires de pensions (du moins ceux du 2<sup>ème</sup> pilier) sont particulièrement peu développés au Luxembourg, avec un taux de couverture des 15 à 64 ans atteignant péniblement 5%<sup>152</sup> contre 50% ou plus en Allemagne et en Belgique (et plus de 20% en France).

**Graphique 50 : pensions professionnelles volontaires (RCP, 2<sup>e</sup> pilier) (Taux de couverture des 15-64 ans)**



Source: OCDE, *Pensions at a glance 2019 - OECD and G20 indicators*, OECD 2019.

Afin de pallier ce relatif sous-développement au Luxembourg, les RCP pourraient devenir l'un des fers de lance d'une politique d'attraction au Grand-Duché des « talents », comme développé ci-dessus, tout en favorisant en parallèle l'accès aux régimes des 2<sup>ème</sup> et 3<sup>ème</sup> piliers des segments moins favorisés de la population, les deux éléments constituant un « tout » indissociable. Bien entendu, une protection appropriée des assurés en cas de changements d'employeurs (résultant de la migration du travailleur vers un autre employeur situé au Luxembourg ou à l'étranger, ou d'un changement de l'actionnariat de l'entreprise)<sup>153</sup> doit être assurée.

<sup>152</sup> A noter toutefois que dans une publication de 2009, Jean-Paul Victor estime le pourcentage de la population active intérieure couverte par des régimes de pensions complémentaires professionnelles (RCP) à 24,5% (estimation pour 2009), soit nettement plus que dans l'estimation de l'OCDE. Une telle différence pourrait s'expliquer par le fait que les données de l'OCDE ne se réfèrent qu'aux assep, sepcav et fonds de pension soumis à la surveillance du Commissariat aux assurances. Plus accessoirement, cette divergence pourrait résulter du fait que le taux de couverture de l'OCDE s'applique à l'ensemble de la population des 15-64 ans (y compris donc les inactifs, ce qui contribue à le diluer). Voir: [https://www.aloss.lu/fileadmin/file/aloss/Documents/BLQS/BLQS\\_26.pdf](https://www.aloss.lu/fileadmin/file/aloss/Documents/BLQS/BLQS_26.pdf).

<sup>153</sup> La loi du 1<sup>er</sup> août 2018 (portant : 1. transposition de la directive 2014/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux prescriptions minimales visant à accroître la mobilité des travailleurs entre les Etats membres en améliorant l'acquisition et la préservation des droits à pension complémentaire ;

Afin de poursuivre ce dernier objectif, plutôt contrarié par le régime fiscal actuel, trois mesures ciblées sont proposées :

- Revoir à la baisse le taux de taxation forfaitaire de 20% de la contribution « patronale » aux Régimes Complémentaires de Pension (RCP)
  - Augmenter de 1 200 à 2 000 euros par an le montant déductible de la contribution personnelle dans le cadre d'un RCP
  - Revoir le mécanisme de « déduction » des contributions personnelles aux RCP et au 3ème pilier (prévoyance-vieillesse)
- 1. Revoir à la baisse le taux de taxation forfaitaire de 20% de la contribution « patronale » aux Régimes Complémentaires de Pension (RCP)**

Une augmentation salariale sous la forme d'une contribution de l'entreprise au plan de RCP d'un de ses employés est souvent plus profitable à ce dernier qu'une augmentation « classique » (par simple augmentation du salaire brut, donc), car une telle contribution est frappée d'une taxation forfaitaire libératoire de 20%, couvrant à la fois l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) et les cotisations sociales (personnelles et patronales). Dans quasiment tous les cas de figure, ce traitement fiscal est favorable. Ainsi, pour une personne imposée en classe 1 et ayant un revenu imposable de 50 000 euros bruts dont l'employeur veut accroître la rémunération brute à concurrence de 100 euros par an, la taxation forfaitaire de 20% induit, par rapport à une augmentation « classique » du revenu brut versé par l'employeur, une augmentation du revenu net (immédiate en cas de hausse « classique » de la rémunération, différée dans le cas d'un RCP) de 35 euros<sup>154</sup>. Pour une telle personne relevant par hypothèse de la classe d'imposition 1, une hausse du salaire brut par l'employeur donnera en effet lieu à un « salaire poche » de 44 euros seulement, du fait des cotisations personnelles et patronales à la sécurité sociale et de l'IRPP, alors qu'un même montant de 100 euros mis à la disposition de ce salarié par son employeur se traduira par un revenu net (certes différé dans le temps) de 79 euros dans le cadre d'un RCP (soit 100 euros moins la taxe forfaitaire de 20% - et une taxe dite « rémunératoire » de 0,9%). Cet avantage de 35 euros (soit 79-44 euros) lié au régime RCP apparaît sous la forme d'un histogramme rouge dans le graphique ci-dessous, qui livre le même calcul pour diverses autres tranches de revenu imposable.

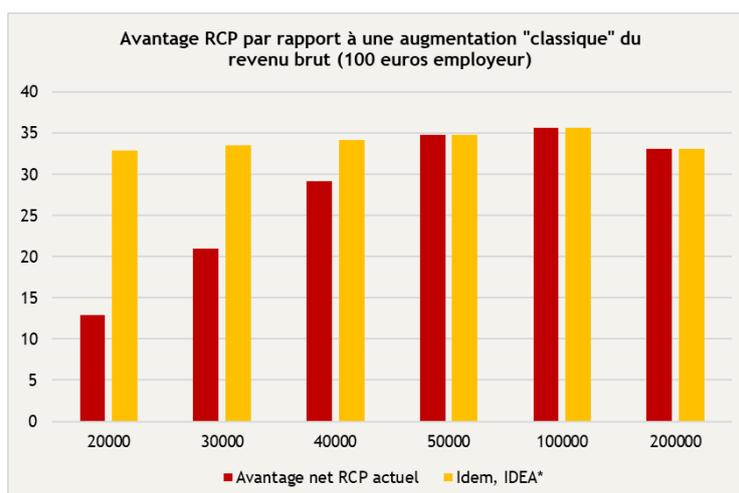
---

2. modification de la loi modifiée du 8 juin 1999 relative aux régimes complémentaires de pension ;

3. modification de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu) a amélioré la donne à ce propos.

<sup>154</sup> Peuvent en effet être évités, en vertu du caractère libératoire de la taxe de 20%, des cotisations sociales (patronales et personnelles) à raison de 24 euros et un IRPP de 31 euros (31+24=55 euros moins 20 euros de taxe forfaitaire livrant bien un avantage de 35 euros).

Graphique 50 :



Note : compte tenu également du plafond cotisable de 5 fois le SSM.

\* : taux de taxation forfaitaire ramené de 20% à respectivement 0, 7,5 et 15% pour des revenus imposables de 20 000, 30 000 et 40 000 euros (taux inchangé à 20% pour les autres revenus imposables illustrés au graphique).

Exemple : pour une personne dont le revenu imposable ajusté est de 30 000 euros, 100 euros bruts mis à la disposition du salarié par l'employeur sous la forme d'une contribution additionnelle au RCP vont se traduire par une hausse de l'avantage net (certes différé dans le temps) d'un peu plus de 20 euros seulement par rapport à un accroissement salarial « classique ». La proposition émise ici par IDEA permettrait de faire passer cet avantage net lié aux RCP à près de 34 euros pour un tel revenu imposable (dans le cadre de la classe d'imposition 1).

Le problème étant que l'abondement patronal de 100 euros dans un RCP par rapport à une augmentation du traitement brut de 100 euros se réduit drastiquement avec le niveau de revenu - tout simplement parce que les taux de taxation à l'IRPP diminuent avec le revenu, alors que le taux de taxation de 20% de la contribution patronale aux RCP demeure rivée à 20%, même pour les « petits revenus ». A cet inconvénient s'ajoute la moindre liquidité d'un « coup de pouce » par le truchement d'un RCP (salaire différé) par rapport à un accroissement salarial immédiat, ce qui constitue un inconvénient de taille pour une personne moins bien rémunérée.

Afin de rendre les RCP plus attractifs pour les « petits revenus », ramener le taux de taxation forfaitaire de 20% à respectivement 0%, 7,5% et 15% pour un revenu imposable ajusté de 20 000, 30 000 et 40 000 euros<sup>155</sup> serait pertinent. Le résultat d'une telle mesure est illustré par les histogrammes en jaune du graphique *supra*.

## 2. Augmenter de 1 200 à 2 000 euros par an le montant déductible de la contribution personnelle dans le cadre d'un RCP

Les RCP sont alimentés par des contributions patronales et le cas échéant par des cotisations personnelles de l'employé, ces dernières pouvant aller jusqu'à un montant maximal déductible à l'IRPP de 1 200 euros par an. Il est proposé *supra* (voir la partie relative aux « talents ») de relever nettement cette limite sous certaines conditions, afin d'attirer au Luxembourg la main-d'œuvre hautement qualifiée requise. Dans les autres cas, ne répondant pas à ces conditions spécifiques, le montant maximal déductible passerait de 1 200 actuellement à 2 000 euros, dans un premier temps.

Un montant de 1 200 euros paraît en effet étriqué pour un « investisseur moyen ». Ainsi, après 40 années d'une contribution annuelle de 1 200 euros, cet investissement donnera lieu à un capital cumulé de l'ordre de 50 000 euros en valeurs actuelles. Or la rente viagère pouvant être « extraite » d'un tel capital à l'âge de 60 ans excède à peine 200 euros par mois, soit environ 5% d'une pension de vieillesse du 1<sup>er</sup> pilier correspondant à une carrière complète (pension de vieillesse non migratoire

<sup>155</sup> Par le biais d'une formule visant à « linéariser » cet avantage, pour éviter tout effet de seuil.

pour un homme égale à 3 952 euros par mois en 2018, selon l'IGSS). Cette proportion passerait de 5 à près de 9% avec un montant de déduction rehaussé à 2 000 euros.

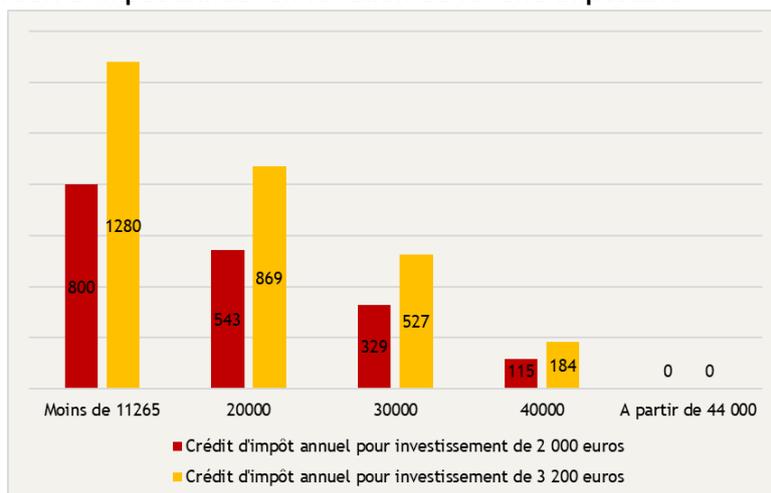
### 3. Revoir le mécanisme de « déduction » des contributions personnelles aux RCP et au 3<sup>ème</sup> pilier (prévoyance-vieillesse)

Les régimes actuels de déduction des contributions personnelles au 2<sup>ème</sup> pilier (RCP ; 1 200 euros, mais proposition de porter ce montant à 2 000 euros) et au 3<sup>ème</sup> pilier (prévoyance-vieillesse ; 3 200 euros) s'opèrent au taux marginal maximal d'imposition. Comme ce dernier tend à croître avec le revenu (c'est d'ailleurs l'une des expressions de la progressivité de l'IRPP), un tel régime de déduction désavantage les « moins nantis », ce qui décourage la constitution par ces derniers d'une « poire pour la soif » destinée à leurs vieux jours.

Afin de redresser une telle situation, la mise en place de nouveaux crédits d'impôt, qui viendraient compléter la déduction « classique » (c'est-à-dire s'effectuant sur la base du taux marginal maximal) afin d'assurer au contribuable un avantage fiscal d'au moins 40% du montant à déduire (ce dernier étant égal à 3 200 euros<sup>156</sup> pour la prévoyance-vieillesse, par exemple) est recommandée. Ainsi, une personne gagnant moins de 11 265 euros bénéficierait, pour un versement annuel de 3 200 euros effectué dans le cadre de la prévoyance-vieillesse, d'un crédit d'impôt de 1 280 euros car son taux marginal d'imposition est égal à 0%. Le crédit d'impôt correspondant pour un revenu imposable de 30 000 euros (dans le cadre de la classe 1) reviendrait à 527 euros, le taux marginal d'imposition supporté par ce contribuable étant de 23,54%<sup>157</sup>.

Calibré de la sorte, le crédit d'impôt serait nul à partir d'un revenu imposable ajusté de 44 000 euros (toujours sous la classe d'imposition 1), ce qui signifie qu'au-delà d'un tel revenu, les contribuables bénéficieraient du même régime fiscal qu'actuellement (soit la déduction à leur taux marginal maximal, sans plus). Le montant des crédits d'impôt apparaît au graphique suivant pour une déduction de 2 000 euros (déduction de la contribution personnelle RCP) et de 3 200 euros (prévoyance-vieillesse).

Graphique 51 : Crédit d'impôt annuel en fonction du revenu imposable



Source : calculs IDEA

<sup>156</sup> Simple exemple. Une personne disposant d'un revenu aussi réduit pourrait certes décider de n'affecter qu'une fraction de ce montant (maximal) déductible de 3 200 euros.

<sup>157</sup> Ce qui donne un avantage fiscal « classique » de  $3\,200 \times 23,54\%$  ou 753 euros, auquel s'ajouterait le crédit d'impôt de 527 euros. L'avantage fiscal total serait donc de  $753+527=1\,280$  euros, soit très exactement 40% (le taux « pivot » visé) de la contribution au 3<sup>ème</sup> pilier de 3 200 euros.

## CONSENSUS ÉCONOMIQUE D'IDEA 2020

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.

## Les principaux enseignements du consensus 2020

### 1. 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 ».

### 2. 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%<sup>158</sup>). 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.

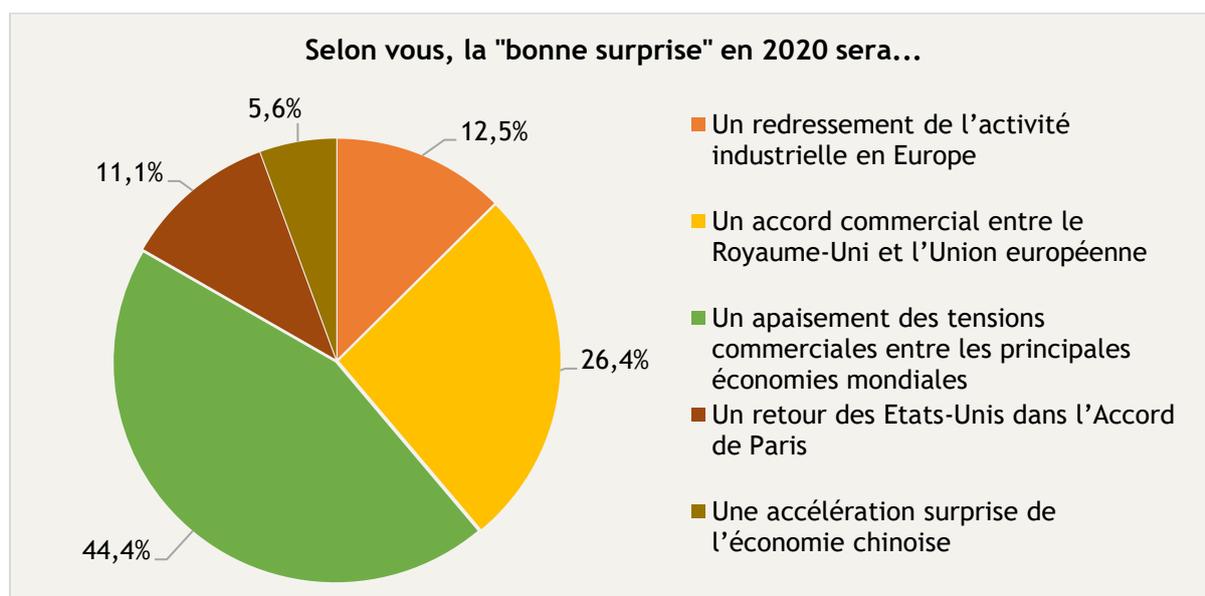
<sup>158</sup> Compte tenu des évolutions récentes de l'économie mondiale, il y a fort à parier que ces prévisions feront l'objet de révisions sensibles dans les prochains mois.

## Le monde en 2020

Le consensus apporte un éclairage sur les « espoirs » et les « craintes » qui pourraient bien influencer la conjoncture économique en 2020.

La principale « bonne surprise » pour cette année serait « un apaisement des tensions commerciales entre les principales économies mondiales » (pour 44% des répondants). Malgré « l'armistice » annoncé fin 2019 avec la signature du « Phase-One Deal » entre la Chine et les Etats-Unis<sup>159</sup>, il faut néanmoins constater que cette « bonne surprise », également anticipée par le consensus de 2019 (57% des répondants) ne s'est pas vraiment matérialisée. Plusieurs séquences d'escalade ont eu lieu entre les deux puissances mondiales, si bien que la part des importations américaines en provenance de Chine concernées par des droits de douane est passée de 40% à 60%. Les relations restent également tendues entre les Etats-Unis et l'Europe (introduction de taxes sur le vin européen, menaces de taxation sur les importations d'automobiles, etc.).

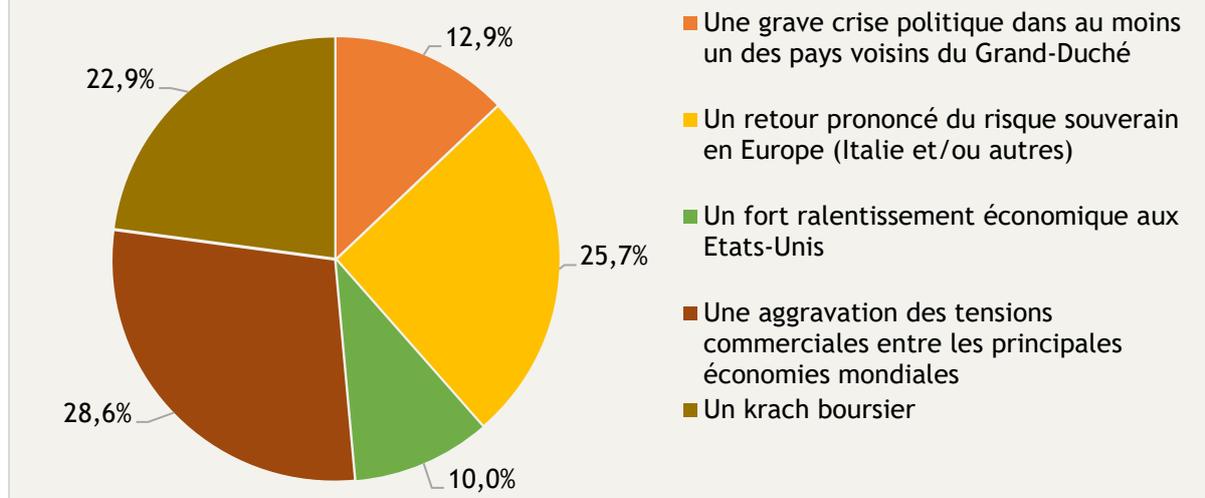
26,4% des répondants tablent sur un accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne en 2020, partageant « l'optimisme » du premier ministre britannique. En revanche, seuls 12,5% des répondants placent le « redressement de l'activité industrielle européenne » au registre des bonnes surprises de 2020, 11% seulement voient un retour des Etats-Unis dans l'accord de Paris sur le climat et 5,6% une accélération surprise de l'économie chinoise.



Contrairement à l'exercice précédent au cours duquel 57% des répondants avaient estimé que la mauvaise surprise de 2019 serait une poussée des partis souverainistes/populistes aux élections européennes, aucun consensus ne se dégage sur la mauvaise surprise la plus probable en 2020. 29% des sondés tablent sur une aggravation des tensions commerciales (contre 12% en 2019), 26% sur un retour prononcé du risque souverain en Europe (14% en 2019) et 23% sur un krach boursier (hypothèse non testée en 2019). Malgré les difficultés politiques en Belgique, la fragilité de la coalition allemande au pouvoir et les grèves autour de la réforme des retraites en France, « une grave crise politique dans au moins un des pays voisins » ne serait la mauvaise surprise en 2020 que pour 13% du panel qui place enfin au dernier rang le « fort ralentissement économique aux Etats-Unis » (10%, contre 12% en 2019).

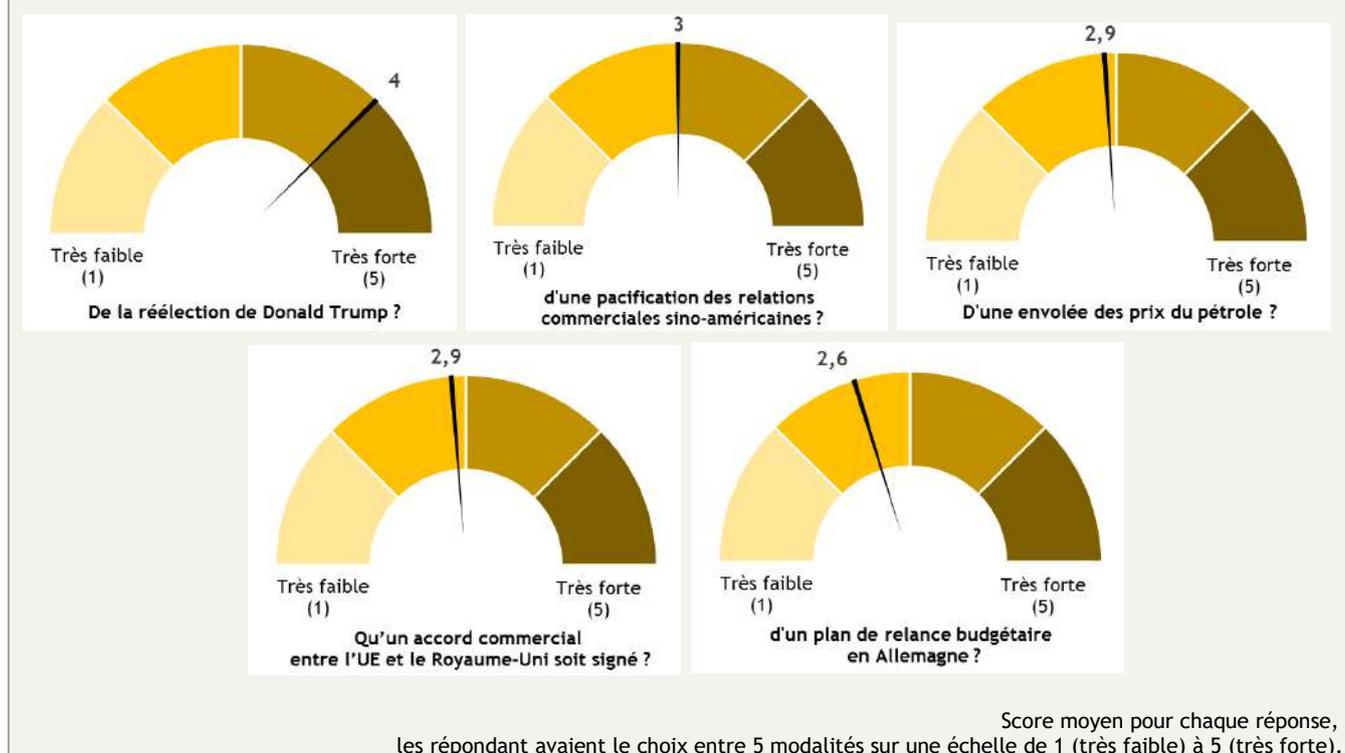
<sup>159</sup> Voir supra, chapitre consacré aux Etats-Unis.

### Selon vous, la "mauvaise surprise" en 2020 sera...



Au rang des **probabilités pour 2020**, le principal consensus qui se dégage est celui de la réélection de Donald Trump. L'ensemble des autres propositions, à savoir l'envolée des prix du pétrole, la pacification des relations commerciales entre la Chine et les Etats-Unis (avec une réponse identique à celle de 2019), la signature dès cette année d'un accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne ainsi que la mise en œuvre d'un plan de relance budgétaire en Allemagne, sont toutes jugées comme « moyennement » probables<sup>160</sup>. La lecture de ces résultats doit cependant tenir compte du fait que le questionnaire a été administré avant la crise du coronavirus.

### Selon vous, quelle serait en 2020 la probabilité...

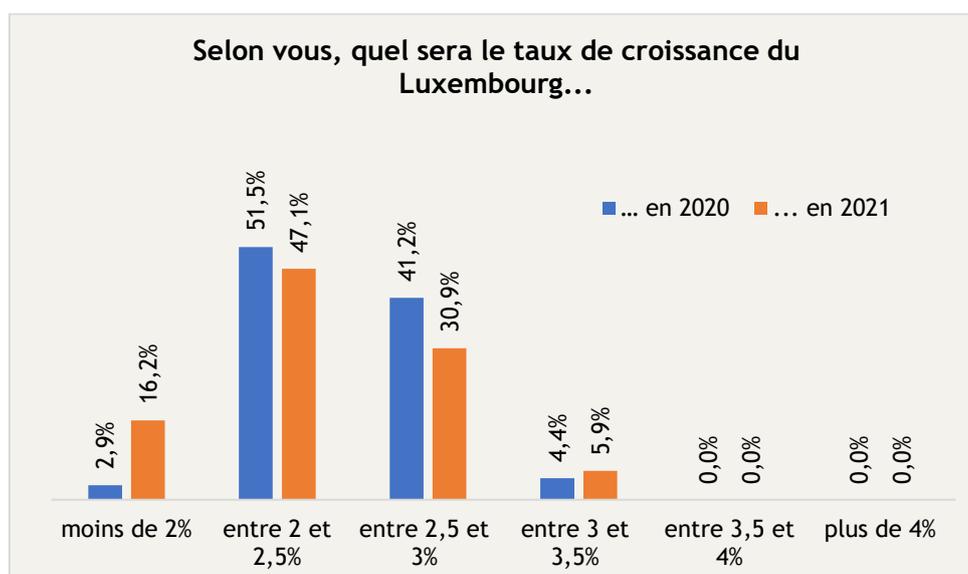


<sup>160</sup> Les répondants étaient invités à estimer la probabilité de ces différents événements sur une échelle allant de 1 (très faible) à 5 (très forte). En conséquence, il est possible d'interpréter les scores de ces quatre propositions, tous compris entre 2,6 et 3 comme relevant d'une probabilité « moyenne », dans la mesure où le point central de l'échelle des réponses possibles est 3.

**Le scénario macroéconomique pour le Luxembourg : ralentissement de la croissance, mais pas de crise majeure en vue.**

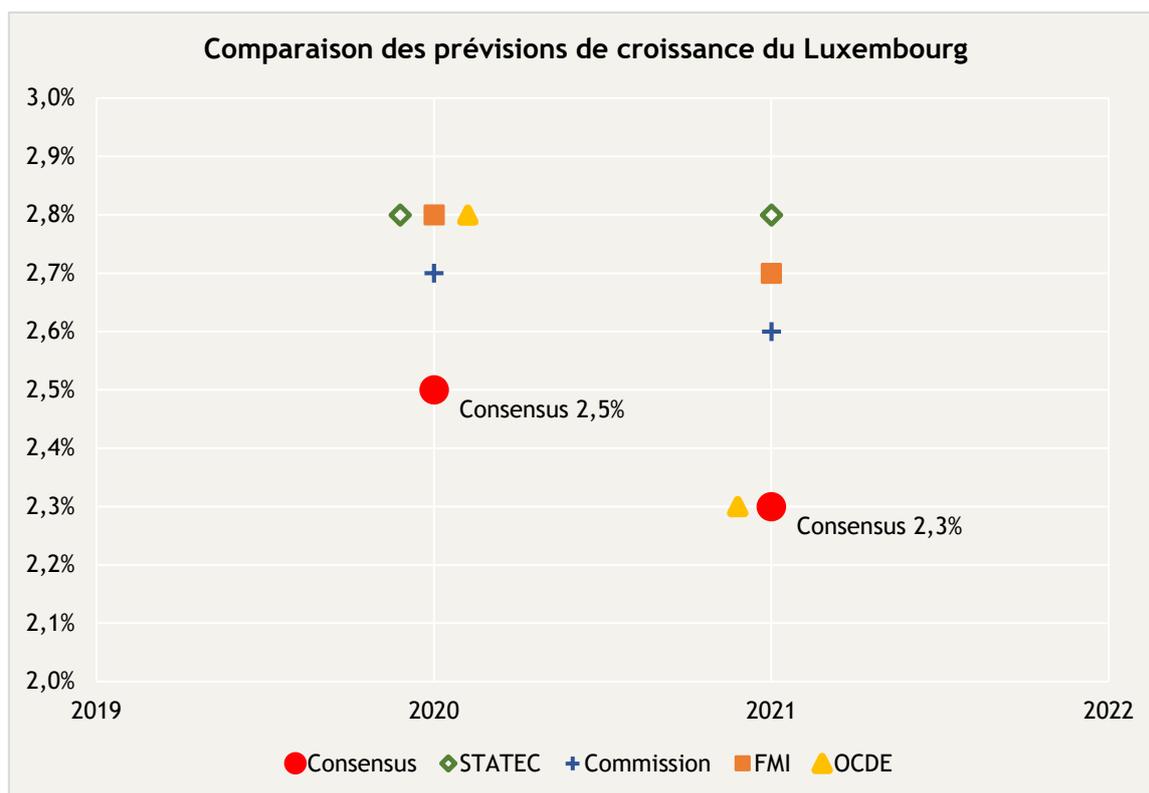
**Important :** Les estimations du consensus ont été réalisées entre le 15 et le 31 janvier 2020, avant le début de la crise du coronavirus. Les prévisions du consensus en matière de croissance, de chômage et de dette publique sont calculées par la moyenne (pondérée par les répondants) des points centraux de chaque intervalle.

		2020	2021	2025 (*ou proche)
Croissance du PIB	<b>Consensus</b> (janvier 2020)	<b>2,5%</b>	<b>2,3%</b>	-
	STATEC (mars 2020)	2,8%	2,8%	-
	Commission (février 2020)	2,7%	2,6%	-
	FMI (octobre 2019)	2,8%	2,7%	2,6% (*2024)
	OCDE (novembre 2019)	2,8%	2,3%	-
Taux de chômage	<b>Consensus</b> (janvier 2020)			<b>5,6%</b>
	STATEC (mars 2020)	5,5%	5,6%	6,3% (*2024)
	Commission (novembre 2019)	5,3%	5,3%	-
	FMI (octobre 2019)	5,2%	5,2%	5,2% (*2024)
Dette publique (en % du PIB)	<b>Consensus</b> (janvier 2020)			<b>24%</b>
	Gouvernement (budget 2020)	19,8%	19,3%	17,5% (*2023)
	Commission (novembre 2019)	19,2%	18,6%	-
	FMI (octobre 2019)	21,1%	21%	20% (*2024)



Cette année, le consensus est moins optimiste que les prévisions du STATEC pour la croissance économique du Luxembourg de 2020 (point central du consensus à 2,5%, prévision du STATEC à 2,8%). En revanche, les écarts, à la fois entre les prévisions des principales institutions (Commission = 2,7%, FMI, OCDE et STATEC = 2,8%), mais aussi avec le consensus, sont moins importants cette année qu'ils ne l'étaient en 2019.

En 2021, les panélistes tablent sur une croissance moindre (2,3% en moyenne) semblable à celle de l'OCDE, mais nettement inférieure à celle du FMI, de la Commission et du STATEC. 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.



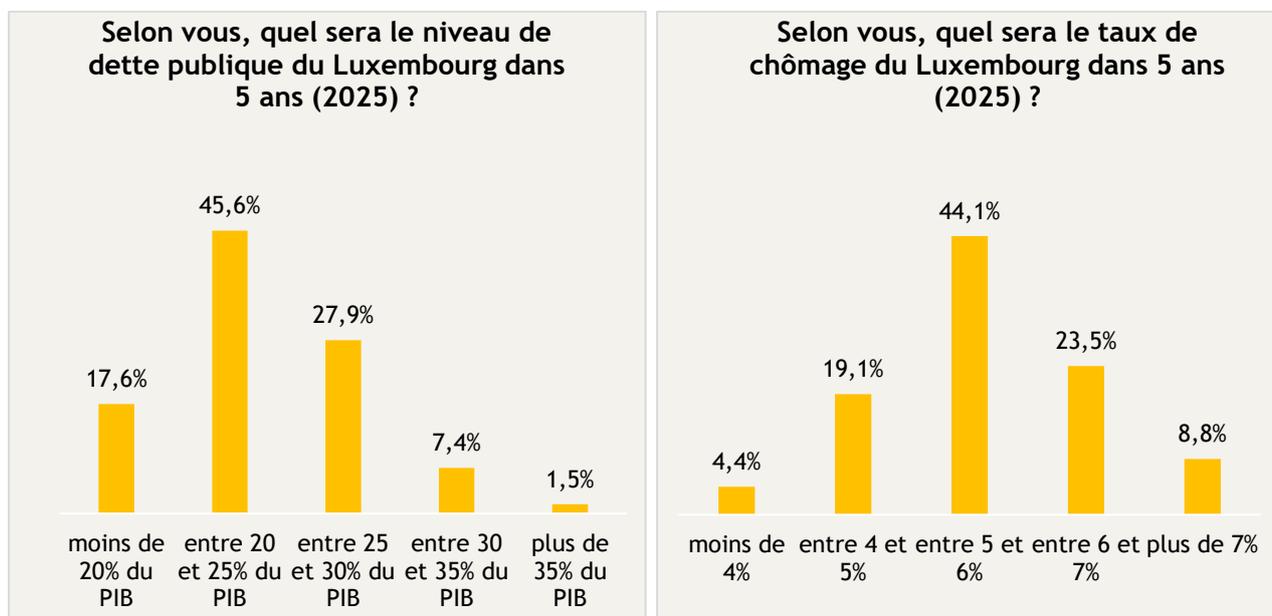
#### Retour sur les prévisions de croissance du consensus 2019

Il y a un an, le consensus était (très) proche de la prévision du STATEC de l'époque pour la croissance de 2019 (2,9% contre 3,0%). Les plus récentes estimations de l'institut sont restées proches de ce niveau (2,8%). D'une certaine manière, le consensus s'était avéré bien avisé, dans la mesure où les dernières estimations de la Commission (2,5%) et du FMI (2,6%) se sont assez nettement « rapprochées » des siennes.

Les estimations du précédent consensus pour la croissance de 2020 (2,7%) s'approchaient de la prévision la plus pessimiste, à savoir celle de la Commission européenne (2,6%). Depuis, le STATEC et le FMI ont sensiblement revu à la baisse leurs prévisions (à 2,8%) pour les établir à des niveaux plus proches de celles du consensus. Pour rappel, le consensus 2020 table aussi désormais sur une croissance plus faible, à 2,5%.

	Croissance 2019		Croissance 2020	
	janvier 2019	en mars 2020	janvier 2019	mars 2020
<b>Consensus de janvier 2019</b>	<b>2,9%</b>		<b>2,7%</b>	
Prévisions ou estimations disponibles en ...	janvier 2019	en mars 2020	janvier 2019	mars 2020
STATEC	3,0%	2,8%	3,8%	2,8%
Commission	2,5%	2,7%	2,6%	2,7%
FMI	3,5%	2,6%	3,3%	2,8%
OCDE	2,9%	3,3%	3,2%	2,8%
<b><i>Ecart consensus - institutions</i></b>				
STATEC	-0,1%	+0,1%	-1,1%	-0,1%
Commission	+0,4%	+0,2%	+0,1%	+0,0%
FMI	-0,6%	+0,3%	-0,6%	-0,1%
OCDE	0,0%	+0,4%	-0,5%	-0,1%

Si le consensus dessine un ralentissement de la croissance cette année comme l'année prochaine, il ne prévoit en revanche pas que le Luxembourg soit ébranlé dans ses fondamentaux dans les cinq prochaines années. En effet, pour 2025, il place 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). Cette donnée interroge dans la mesure où 81% du panel estime par ailleurs que la prochaine crise mondiale éclatera au plus tard en 2025. Si le Luxembourg s'est effectivement bien « remis » de la dernière crise mondiale, entre 2007 et 2012 son taux de chômage était néanmoins passé de 4,2% à 6,1% et sa dette publique de 7,8% à 21,7% du PIB.



### Les défis « politico-économiques » européens et luxembourgeois

L'enquête s'est concentrée sur plusieurs enjeux « politico-économiques » majeurs pour les prochaines années, tant pour le Luxembourg que pour l'Union européenne. Elle tente de mettre en perspective l'impact que pourraient avoir certains changements de paradigmes sur l'économie luxembourgeoise, « teste » plusieurs réformes évoquées dans le débat public, la prochaine réforme fiscale luxembourgeoise tout d'abord, puis pour l'Union européenne, et cherche enfin à pointer d'éventuels consensus (pour ou contre) sur des mesures visant à lutter contre le changement climatique.

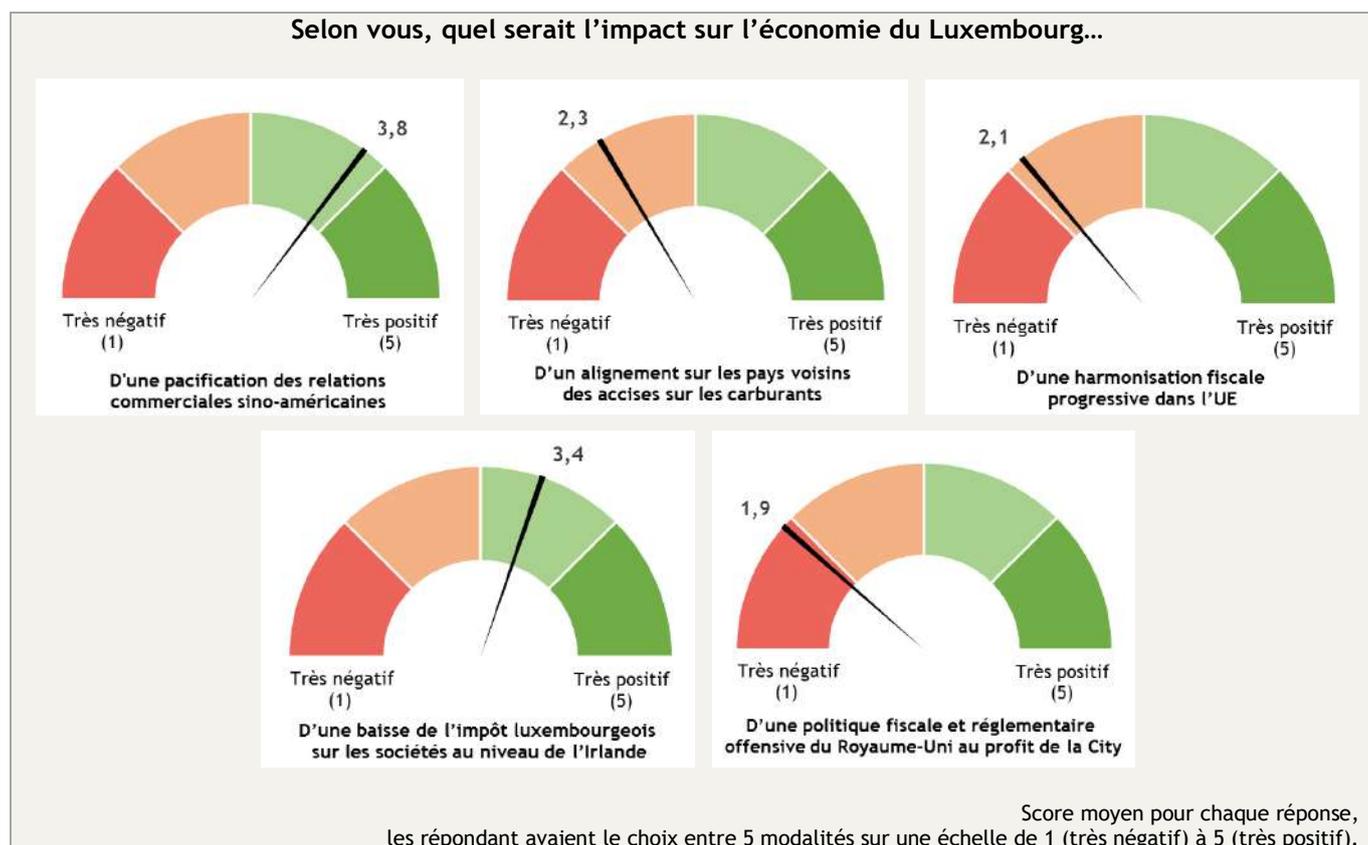
#### Les impacts possibles sur le Luxembourg

Au moment de l'administration du questionnaire, le contexte conjoncturel mondial et européen, bien qu'en phase de décélération, semblait encore épargné d'un risque imminent de récession. Mais un certain nombre de « bouleversements » ou « d'éclaircies » se profilaient à l'horizon (et se profilent toujours) avec des impacts potentiels sur l'économie luxembourgeoise.

Ainsi, l'hypothèse d'une politique fiscale et réglementaire offensive du Royaume-Uni au profit de la City inquiète le consensus, au sein duquel 82% des répondants estiment qu'elle affecterait négativement ou très négativement l'économie grand-ducale. Une harmonisation fiscale progressive dans l'UE et un alignement sur les pays voisins des accises sur les carburants auraient également un impact négatif ou très négatif pour la plupart des répondants (respectivement 75% et 62%).

En revanche une pacification des relations commerciales sino-américaines affecterait positivement ou très positivement l'économie du Luxembourg pour 74% des panélistes et serait neutre pour 23% d'entre eux.

Autre « aubaine » potentielle pour le consensus, quoique légèrement plus nuancé sur cette question, une baisse de l'impôt sur les sociétés au niveau de l'Irlande (à 12,5%) aurait un effet positif ou très positif pour l'économie luxembourgeoise pour 57% des répondants, neutre pour 21% et négatif ou très négatif pour 22% d'entre eux.



*La prochaine réforme fiscale : taxer les logements vides, le carbone, les voitures de société... mais ne pas suivre l'Irlande ?*

Le gouvernement ayant annoncé une réforme fiscale durant cette mandature (sans en préciser le calendrier), le consensus a été interrogé sur la nécessité de mettre en œuvre certaines mesures évoquées dans le débat public et/ou pour lesquelles des propositions sont formulées dans le présent Avis Annuel.

*Note : le degré de nécessité de plusieurs réformes a été testé dans le questionnaire. Les répondants pouvaient répondre sur une échelle de 1 à 5, 1 étant considéré comme « peu nécessaire » et 5 comme « très nécessaire ». Les réponses 1 et 2 sont interprétées comme « plutôt pas nécessaire », les réponses 3 comme « neutre » et les réponses 4 et 5 comme « plutôt nécessaire ».*

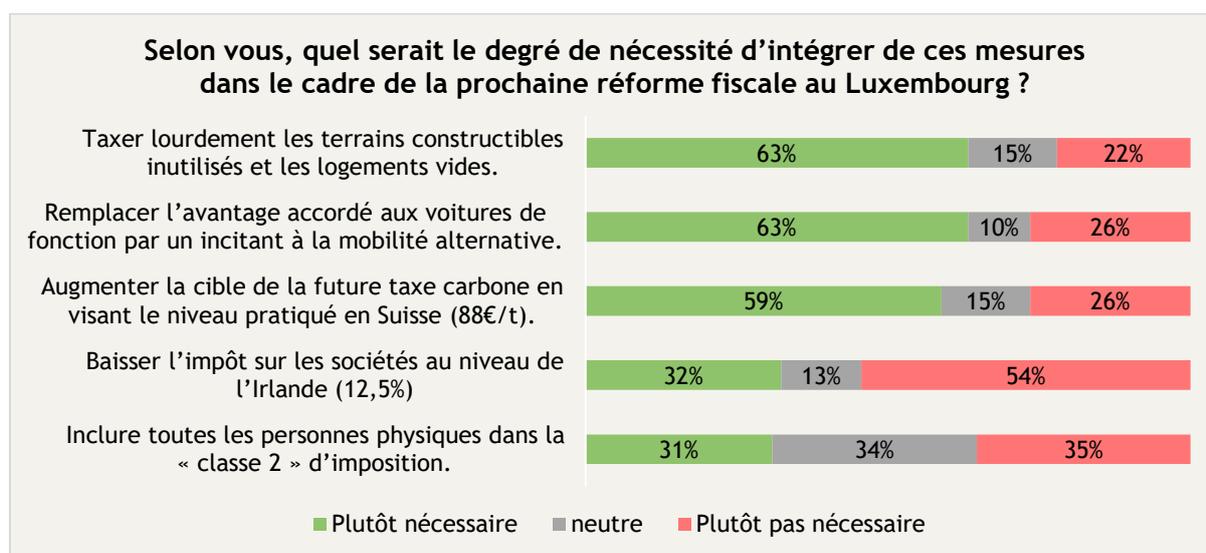
Sur cinq mesures testées, trois recueillent une majorité claire de répondants qui les jugent « plutôt nécessaires » : « taxer lourdement les terrains constructibles inutilisés et les logements vides » (63%)<sup>161</sup>, « remplacer l'avantage accordé à l'octroi de voitures de fonction par un incitant à la mobilité

<sup>161</sup> Cette mesure était également accueillie positivement par les répondants du consensus de 2019 comme l'une des solutions pour améliorer l'accès au logement au Luxembourg.

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 (88€/t) » (59%). Les deux premières font par ailleurs l'objet de propositions dans le cadre de du présent Avis Annuel.

En revanche, 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 (voir supra). Plus « surprenant », parmi les panélistes qui en attendaient un effet positif ou très positif, 33% ne semblent pas « souhaiter » un tel alignement fiscal sur l'Irlande.

Enfin, une inclusion de « toutes les personnes physiques dans la classe 2 d'imposition », bien que le gouvernement ait évoqué la possibilité de créer une classe unique d'imposition, ne recueille pas de consensus. Il est possible que la complexité des impacts qu'impliquerait une telle réforme, ait conduit une part importante des répondants à rester sur leur réserve.



#### Augmentation de la taxe carbone : une mesure douloureuse mais nécessaire ?

Si 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, 59% considèrent comme plutôt nécessaire d'augmenter la cible de la future taxe carbone en visant le niveau pratiqué en Suisse (88€/t). Parmi les répondants qui s'attendent à un effet négatif ou très négatif d'une mise à mal de la compétitivité prix du Luxembourg sur le carburant, 48% jugent néanmoins que la hausse sensible de la taxe carbone est plutôt nécessaire dans le cadre de la prochaine réforme fiscale.

Une telle hausse de la taxe carbone reviendrait à relever le prix des carburants de 0,20€ par litre d'essence et de 0,23€ par litre de diesel par rapport aux niveaux actuels, soit presque l'équivalent de l'écart des prix à la pompe constatés avec les pays frontaliers fin 2019<sup>162</sup>.

Dans le domaine de la transition climatique, il faut enfin noter que 72% des répondants estiment plutôt nécessaire de mettre en place une taxe carbone plancher à l'échelle européenne et à ses frontières.

<sup>162</sup> En moyenne de 22 cents sur l'essence et de 26 cents sur le diesel. Source STATEC, <https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/conjoncture-flash/2020/PDF-Flash-01-2020.pdf>.

## Les chantiers prioritaires pour l'Europe... et les réserves émises par le consensus

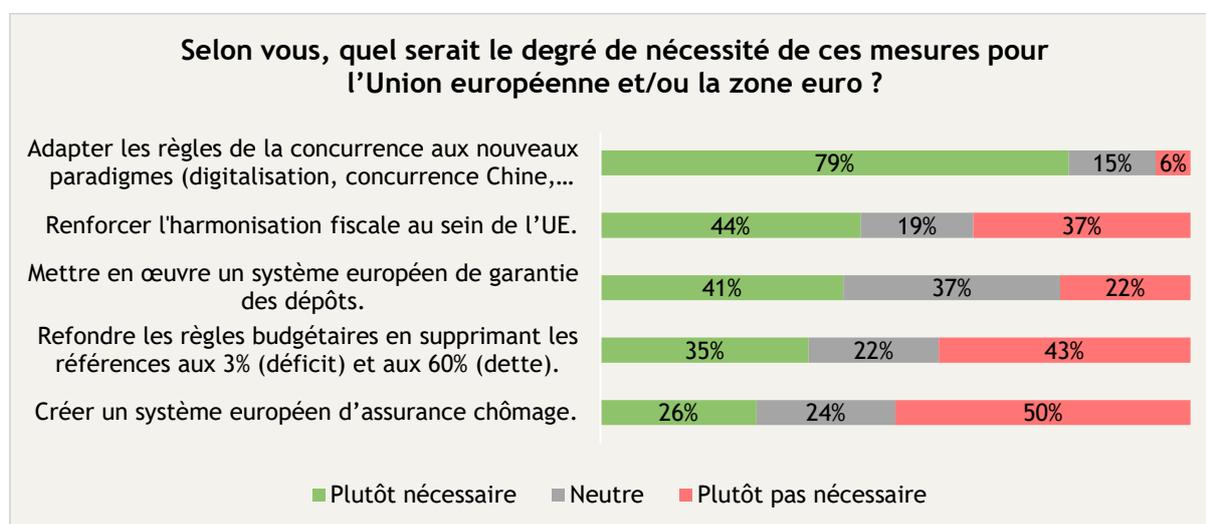
Contrairement aux propositions en lien avec la politique climatique (voir plus bas), les potentiels futurs chantiers prioritaires pour l'Europe sont appréciés de manière plus contrastée par les répondants au consensus.

Une seule des cinq propositions testées recueille l'assentiment du panel, à savoir « l'adaptation des règles de la concurrence aux nouveaux paradigmes (digitalisation, concurrence Chine, USA, etc.) », 79% jugeant cette adaptation plutôt nécessaire (41% des répondants lui assignent même le score de 5/5). La France, l'Allemagne, l'Italie et la Pologne ont récemment appelé la vice-présidente de la Commission européenne en charge (notamment) de la concurrence à revoir la politique de la concurrence face aux nouveaux enjeux mondiaux.

Bien que 75% des membres du panel jugent négatif ou très négatif l'impact que pourrait avoir une harmonisation fiscale progressive dans l'UE sur l'économie luxembourgeoise (voir supra), ils restent plus nombreux à considérer cette harmonisation comme « plutôt nécessaire » (44%) que comme « plutôt pas nécessaire » (37%). Même parmi les répondants qui s'attendent à un impact négatif, 37% considèrent malgré tout l'harmonisation fiscale au sein de l'UE comme plutôt nécessaire.

Si la mise en œuvre d'un système européen de garantie des dépôts suscite davantage « d'accord » (41%) que « d'opposition » (22%), 37% lui ont accordé un degré de nécessité moyen, ne permettant pas de dégager un consensus clair.

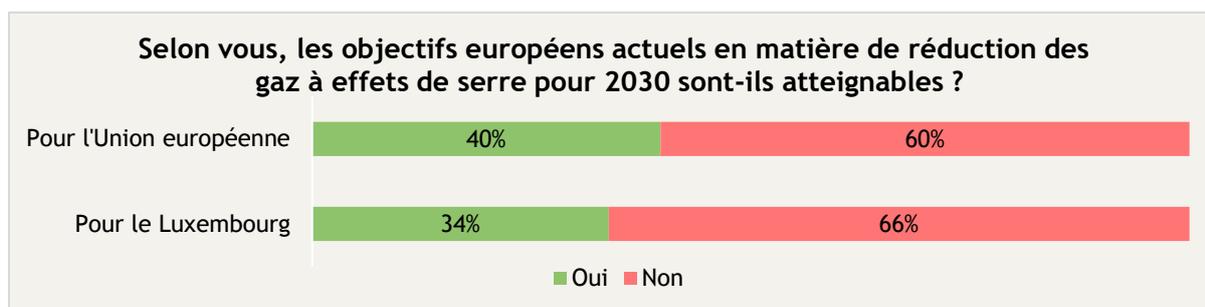
Une refonte des règles budgétaires visant à « supprimer » les critères de déficit budgétaire et de dette publique à 3% et 60% du PIB est jugée comme plutôt pas nécessaire par 43% des répondants et comme plutôt nécessaire par (tout de même) 35%. En revanche, le projet de système européen d'assurance chômage, porté par le commissaire luxembourgeois, est quant à lui jugé comme plutôt pas nécessaire par 50% des répondants et comme plutôt nécessaire par seulement 26% d'entre eux.



## Objectifs climatiques 2030 : mission impossible ?

A l'horizon 2030, l'Union européenne et le Luxembourg se sont engagés à réduire leurs émissions de gaz à effets de serre de respectivement 40% par rapport aux niveaux de 1990 et de 55% par rapport aux niveaux de 2005.

À la question « ces objectifs sont-ils atteignables ? », le panel apparaît plutôt pessimiste avec un « non » à 60% pour les objectifs européens et à 66% pour le Luxembourg.



### Un mandat climatique pour l'Europe

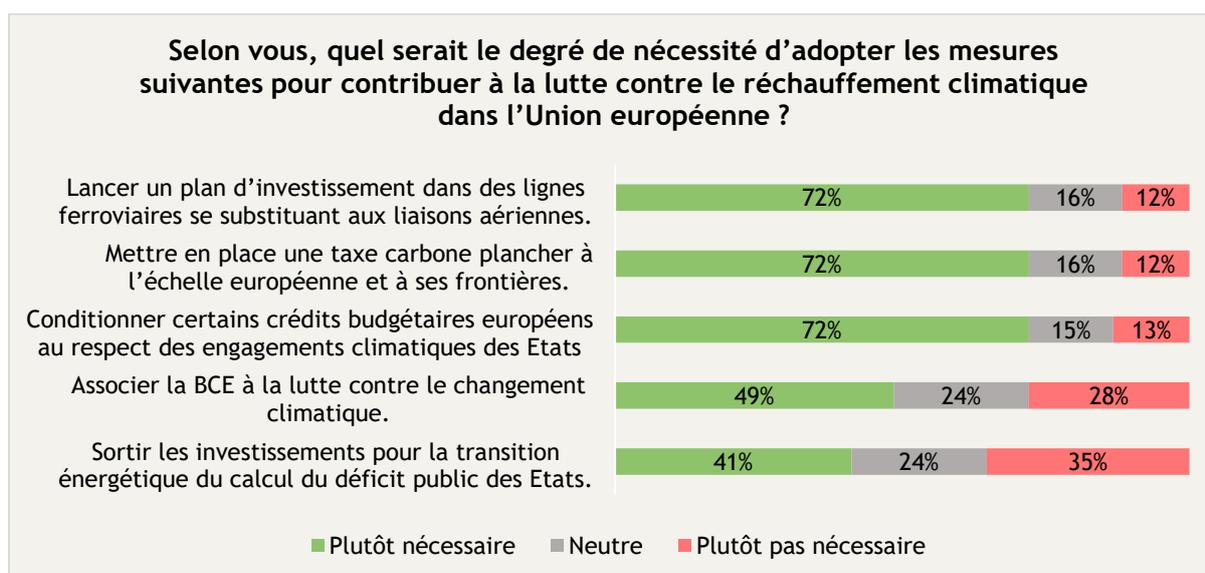
A mesure que se précisent les contours du « Green Deal » de la Commission européenne, l'idée que des mesures pour lutter contre le réchauffement climatique devraient être prises à l'échelle de l'Union européenne semble acquise par les répondants au consensus.

Trois propositions en particulier recueillent l'assentiment du panel, avec pour chacune d'entre elles 72% d'opinions favorables : « 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 ».

Certaines de ces mesures devraient être intégrées au « Green Deal ». La Commission européenne proposera, entre autres, « un mécanisme d'ajustement carbone aux frontières pour certains secteurs » (2021), « une révision de la directive sur la taxation de l'énergie » (juin 2021) ainsi qu'une « initiative visant à accroître et à gérer plus efficacement la capacité des voies ferrées et fluviales » (2021). En revanche, si l'idée d'un conditionnement des aides européennes au respect des engagements climatiques a été évoquée dans le débat public, la mesure ne figure pas dans la Communication sur le « Green Deal ».

La nouvelle Présidente de la BCE a engagé une révision du cadre opérationnel et de la stratégie de politique monétaire de l'Institution au sein duquel la politique climatique pourrait être intégrée<sup>163</sup>. 49% des répondants au consensus jugent plutôt nécessaire « d'associer la BCE à la lutte contre le changement climatique », contre 28% qui jugent la définition d'un tel mandat plutôt pas nécessaire.

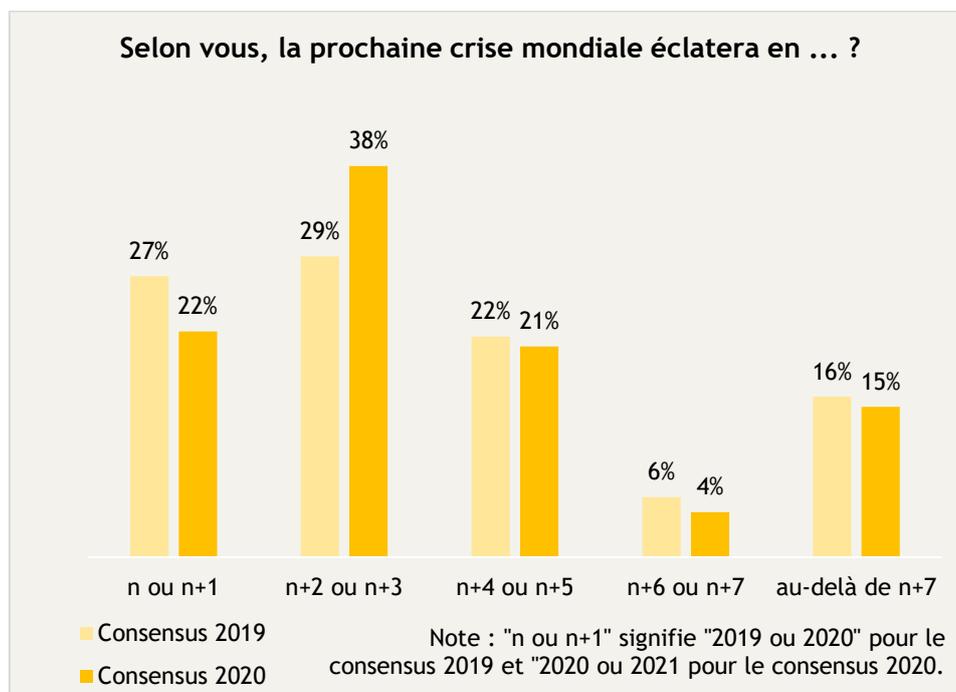
Enfin, à l'instar de la nécessité de revoir les « critères de Maastricht », aucun consensus clair ne se dégage sur l'idée de « sortir les investissements publics en faveur de la transition énergétique du calcul du déficit public des Etats », même si une majorité relative se dit en faveur d'une telle mesure.



<sup>163</sup> Voir supra, chapitre consacré à l'Union européenne.

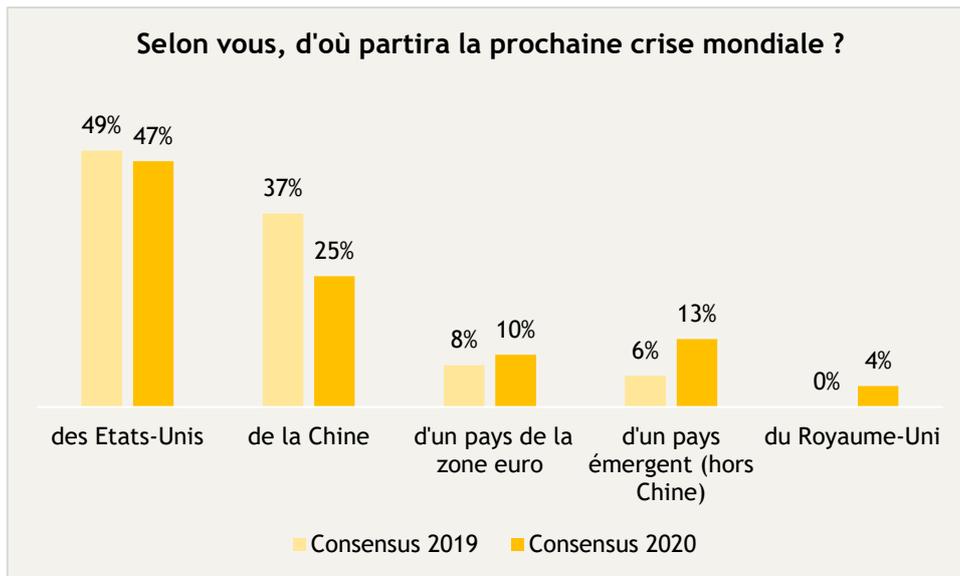
## La « prochaine crise » ?

Avant le début de la propagation du coronavirus et de son cortège de « clignotants rouges », « seuls » 22% des répondants du panel estimaient que la prochaine crise mondiale « éclaterait » en 2020 ou 2021. A la question « quand éclatera la prochaine crise mondiale ? », la réponse suscitant le plus d'approbation était « dans deux ou trois ans », puisque 38% la situaient en 2022 ou 2023<sup>164</sup>. Au total, 81% des répondants estimaient que cette dernière surviendrait dans les 5 prochaines années (une tendance équivalente à celle du consensus 2019).

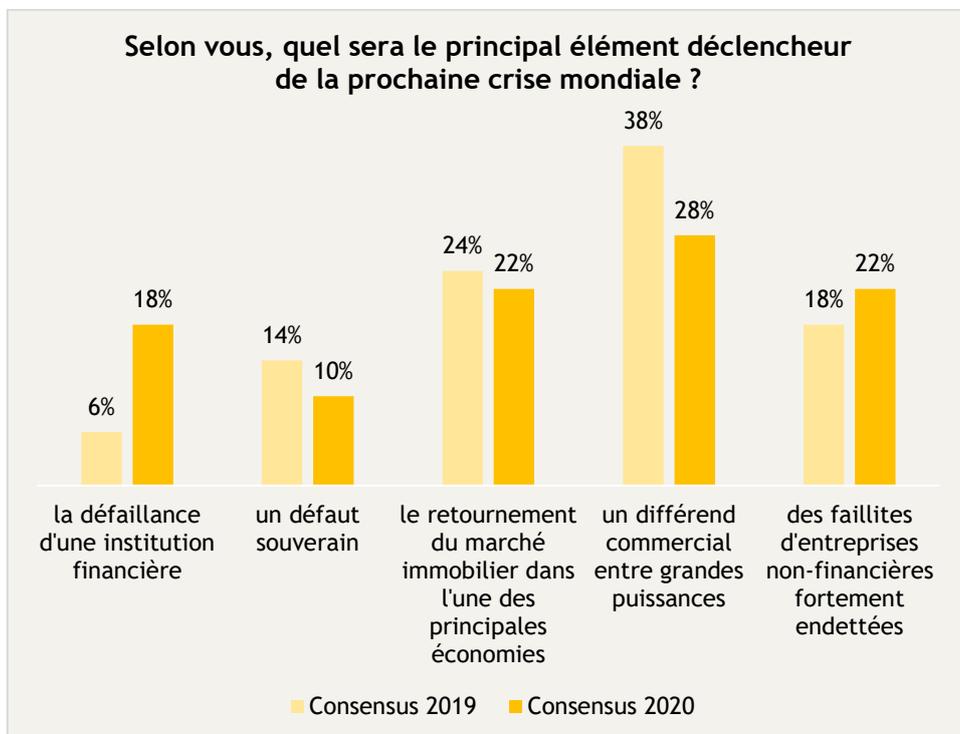


Quant à l'origine géographique de cette prochaine crise, le principal constat du consensus 2020 ne diffère guère du précédent : 47% des répondants pointent les Etats-Unis (49% en 2019). En revanche, ils sont (ironiquement) moins nombreux qu'en 2019 à considérer la Chine comme foyer de la prochaine crise (25%, contre 37% en 2019), mais davantage à pointer « un pays émergent hors Chine » (13% contre 6%) et légèrement plus nombreux à être « inquiétés » par la zone euro (10% contre 8%) et le Royaume-Uni (4% contre 0%).

<sup>164</sup> Dans le consensus 2019, 29% des répondants situaient la prochaine crise mondiale « en 2021 ou 2022 », soit également au moins deux ans après l'administration du questionnaire.



Parmi les causes évoquées comme principal élément déclencheur de la prochaine crise, il n'y a pas de réel consensus qui se dessine. Un différend commercial entre grandes puissances est certes pointé par 28% des répondants (contre 38% dans le consensus 2019), mais à un niveau relativement proche du risque de retournement du marché immobilier dans l'une des principales économies (22% des répondants). Alors que seulement 6% des répondants de 2019 estimaient que la prochaine crise pourrait provenir de la défaillance d'une institution financière, ils sont 18% à le penser en janvier 2020. 22% des répondants pointent comme principal élément déclencheur des faillites d'entreprises non-financières fortement endettées (18% en 2019) et 10% un défaut souverain.



## Annexe : Méthodologie du Consensus Economique d'IDEA

### Sélection du panel et taux de réponse

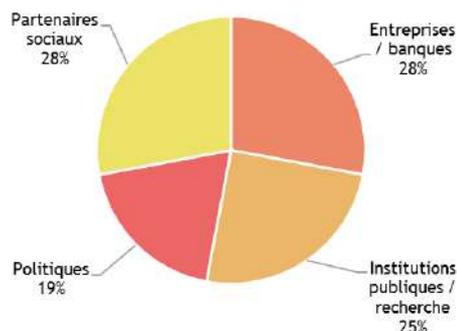
L'équipe de la Fondation IDEA asbl a sélectionné un panel de 117 décideurs économiques et politiques issus de quatre grands groupes : les entreprises (y compris le secteur financier), les institutions publiques et de recherche, les responsables politiques et les partenaires sociaux (organisations patronales et salariales).

Le consensus économique n'est pas un sondage. Aussi, il est important de noter que la sélection du panel ne s'est pas faite en visant une représentativité des différents secteurs d'activité ou des groupes sociaux, mais du **degré d'expertise présumé** sur les sujets testés et/ou de l'**exercice de responsabilités (exécutives, politiques)** nécessitant de tenir compte des éléments de conjoncture économique et des grands défis sur lesquels le consensus était amené à se positionner.

68 personnes ont répondu à l'intégralité du questionnaire, soit un **taux de réponse de 58%**, pouvant être jugé comme très satisfaisant. Parmi les répondants au consensus de janvier 2020, 47 avaient également pris part au consensus de janvier 2019 (soit 69% des répondants).

### Répartition des répondants au consensus 2020

	Nombre	%
Entreprises / banques	19	28%
Institutions publiques / recherche	17	25%
Politiques	13	19%
Partenaires sociaux	19	28%
<i>Patronat</i>	15	
<i>Syndicats</i>	4	
<b>Total</b>	<b>68</b>	



### Déroulement de l'enquête

Le questionnaire a été envoyé par email le 15 janvier 2020 aux 117 personnes sélectionnées. Elles disposaient d'un accès unique pour y répondre jusqu'au 31 janvier 2020 inclus. Les personnes interrogées étaient informées des objectifs du consensus économique d'IDEA, du caractère anonyme de l'exercice et étaient invitées à répondre personnellement aux questions posées.

Seules les réponses des participants ayant complété l'ensemble des 15 questions ont été prises en compte dans l'analyse (les répondants étaient informés que toutes les questions étaient obligatoires). Les réponses ont été anonymisées avant leur analyse.

## Questionnaire complet

### 1. Selon vous, la "bonne surprise" en 2020 sera...

- Un redressement de l'activité industrielle en Europe
- Un accord commercial entre le Royaume-Uni et l'Union européenne
- Un apaisement des tensions commerciales entre les principales économies mondiales
- Un retour des Etats-Unis dans l'Accord de Paris
- Une accélération surprise de l'économie chinoise

### 2. Selon vous, la "mauvaise surprise" en 2020 sera...

- Une grave crise politique dans au moins un des pays voisins du Grand-Duché (Allemagne, France, Belgique).
- Un retour prononcé du risque souverain en Europe (Italie et/ou autres).
- Un fort ralentissement économique aux Etats-Unis.
- Une aggravation des tensions commerciales entre les principales économies mondiales.
- Un krach boursier.

### 3. Selon vous, quelle est en 2020 la probabilité...

1 étant associé à une probabilité « très faible » et 5 « très forte ».

	1	2	3	4	5
D'un plan de relance budgétaire en Allemagne ?					
D'une pacification des relations commerciales sino-américaines ?					
Qu'un accord commercial entre l'UE et le Royaume-Uni soit signé ?					
D'une envolée des prix du pétrole ?					
De la réélection de Donald Trump ?					

### 4. Selon vous, quel serait le degré de nécessité de ces mesures pour l'Union européenne et/ou la zone euro ?

1 étant associé à « peu nécessaire », et 5 « très nécessaire ».

	1	2	3	4	5
Créer un système européen d'assurance chômage.					
Refondre les règles budgétaires en supprimant les références aux 3% (déficit) et aux 60% (dette) des critères de Maastricht.					
Mettre en œuvre un système européen de garantie des dépôts.					
Renforcer l'harmonisation fiscale au sein de l'UE.					
Adapter les règles de la concurrence aux nouveaux paradigmes (digitalisation, concurrence Chine, USA...).					

### 5. Selon vous, quel sera le taux de croissance du Luxembourg...

	moins de 2%	entre 2% et 2,5%	entre 2,5 et 3%	entre 3 et 3,5%	entre 3,5 et 4%	plus de 4%
... en 2020 ?						
... en 2021 ?						

**6. Selon vous, quel sera le niveau de dette publique du Luxembourg dans 5 ans ?**

- moins de 20% du PIB.
- entre 20 et 25% du PIB.
- entre 25 et 30% du PIB.
- entre 30 et 35% du PIB.
- plus de 35% du PIB.

**7. Selon vous, quel sera le taux de chômage du Luxembourg dans 5 ans ?**

- moins de 4%.
- entre 4 et 5%.
- entre 5 et 6%.
- entre 6 et 7%.
- plus de 7%.

**8. Selon vous, quel serait le degré de nécessité de ces mesures dans le cadre de la prochaine réforme fiscale au Luxembourg ?**

1 étant associé à « peu nécessaire », et 5 « très nécessaire ».

	1	2	3	4	5
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.).					
Taxer lourdement les terrains constructibles inutilisés et les logements vides.					
Inclure toutes les personnes physiques dans la « classe 2 » d'imposition.					
Baisser l'impôt sur les sociétés au niveau de l'Irlande (12,5%)					
Augmenter la cible de la future taxe carbone en visant le niveau pratiqué en Suisse (88€/t).					

**9. Selon vous, les objectifs européens actuels\* en matière de réduction des gaz à effets de serre pour 2030 sont-ils atteignables ?**

\*Réduire les émissions de gaz à effet de serre d'au moins 40% par rapport aux niveaux de 1990

- Oui.
- Non.

**10. Selon vous, les objectifs luxembourgeois actuels\* en matière de réduction des gaz à effets de serre pour 2030 sont-ils atteignables ?**

Réduire les émissions de gaz à effet de serre de 55% par rapport aux niveaux de 2005

- Oui.
- Non.

**11. Selon vous, quel serait le degré de nécessité d'adoption des mesures suivantes pour contribuer à la lutte contre le réchauffement climatique dans l'Union européenne ?**

1 étant associé à « peu nécessaire », et 5 « très nécessaire ».

	1	2	3	4	5
Conditionner certains crédits budgétaires européens au respect des engagements climatiques des Etats					
Sortir les investissements publics en faveur de la transition énergétique du calcul du déficit public des Etats.					
Mettre en place une taxe carbone plancher à l'échelle européenne et à ses frontières.					
Associer la BCE à la lutte contre le changement climatique.					
Lancer un plan d'investissement dans des lignes ferroviaires se substituant aux liaisons aériennes.					

**12. Selon vous quel, serait l'impact sur l'économie du Luxembourg...**

	Très négatif	Négatif	Neutre	Positif	Très positif
D'une pacification des relations commerciales sino-américaines					
D'un alignement sur les pays voisins des accises sur les carburants					
D'une harmonisation fiscale progressive dans l'UE					
D'une baisse de l'impôt luxembourgeois sur les sociétés au niveau de l'Irlande					
D'une politique fiscale et réglementaire offensive du Royaume-Uni au profit de la City					

**13. Selon vous, la prochaine crise mondiale éclatera...**

- en 2020 ou 2021 ?
- en 2022 ou 2023 ?
- en 2024 ou 2025 ?
- en 2026 ou 2027 ?
- au-delà de 2027 ?

**14. Selon vous, d'où partira la prochaine crise mondiale ?**

- des Etats-Unis.
- de la Chine.
- d'un pays de la zone euro.
- d'un pays émergent (hors Chine).
- du Royaume-Uni.

**15. Selon vous, quel sera le principal élément déclencheur de la prochaine crise mondiale ?**

- la défaillance d'une institution financière.
- un défaut souverain.
- le retournement du marché immobilier dans l'une des principales économies.
- un différend commercial entre grandes puissances.
- des faillites d'entreprises non-financières fortement endettées.



©2020, Fondation IDEA a.s.b.l.

[www.fondation-idea.lu](http://www.fondation-idea.lu) | [info@fondation-idea.lu](mailto:info@fondation-idea.lu)



<https://twitter.com/FondationIDEA>



<https://www.facebook.com/FondationIDEA/>



<https://www.linkedin.com/company/fondationidea/>