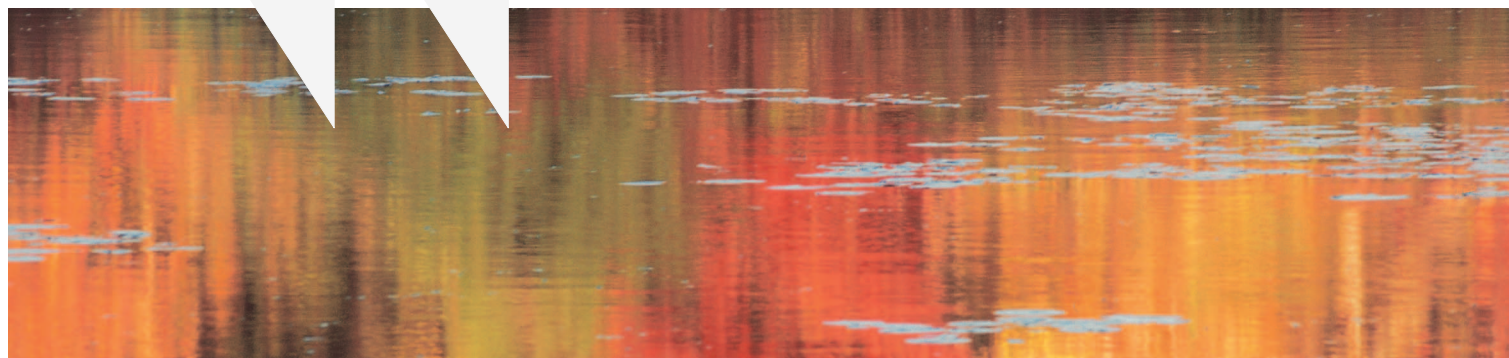




# **Études économiques de L'OCDE Luxembourg, mai 2010**

**SYNTHÈSE**





# Résumé

Le Luxembourg a connu une grave récession, car il était massivement exposé à la chute du commerce mondial et à la crise financière internationale. Le chômage a augmenté et la situation budgétaire s'est dégradée. Cette détérioration est intervenue après une longue période d'expansion économique continue et rapide, durant laquelle le niveau de vie a affiché une hausse spectaculaire tandis que l'économie a été transformée par le développement de la place financière et par les flux intenses de travailleurs frontaliers et migrants. On observe des signes encourageants de reprise, mais la trajectoire de croissance future sera probablement plus faible que dans le passé récent, compte tenu de la faiblesse de la reprise internationale, de facteurs structurels et d'une érosion de la compétitivité.

**Sortir de la crise.** L'ample dispositif de relance budgétaire doit être levé. Il faudra s'attaquer au déficit structurel des finances publiques, étant donné la vulnérabilité de l'économie luxembourgeoise face aux chocs externes et le défi à long terme que pose le vieillissement. Il convient d'appliquer les plans d'assainissement en mettant l'accent sur la maîtrise des dépenses courantes et sur le renforcement du cadre budgétaire et institutionnel. Le taux de chômage, qui atteint un niveau sans précédent, pourrait être abaissé par des mesures structurelles appropriées conçues pour stimuler la demande de main-d'œuvre et remettre les chômeurs au travail. La reprise économique pourrait être favorisée par une amélioration de la compétitivité.

**Préserver la viabilité budgétaire à long terme.** Le principal défi tient à l'ampleur des coûts de retraite futurs due au vieillissement de la population, à la générosité des prestations et au nombre croissant de travailleurs frontaliers qui atteindront l'âge de la retraite. Une réforme du système de retraite, conjuguée à un assainissement budgétaire, s'impose pour remettre les finances publiques sur une trajectoire durable. L'assainissement budgétaire offre l'occasion d'accroître l'efficacité du secteur public mais aussi de renforcer les institutions budgétaires.

**Éviter le chômage de longue durée.** Le nombre de résidents sans emploi avait augmenté même durant les années d'expansion et la crise a encore aggravé le chômage. Certaines catégories, notamment les jeunes et les travailleurs âgés, ont des taux d'emploi relativement bas. Il faudrait améliorer le fonctionnement et l'adaptabilité du marché du travail en rendant sa réglementation moins rigide et en veillant à ce que la générosité des prestations sociales n'affaiblisse pas les incitations à travailler.

**Maintenir une bonne régulation de la place financière.** Les activités de banque et de gestion d'actifs de la place financière jouent un rôle important dans l'économie nationale. Elles ont souffert de la crise financière internationale, même si les répercussions sur l'économie réelle ont été plutôt discrètes. Les risques inhérents à ces activités, liés à d'importants engagements transfrontaliers, semblent avoir été bien gérés. Cependant, la crise a rendu plus incertaines les perspectives du secteur financier. Une supervision efficace et une amélioration de la coopération transfrontalière aideront à gérer les risques du système financier, tandis que des conditions-cadres nationales robustes contribueront au développement de la place financière.

**Assurer la croissance avec flexibilité et efficacité.** Même si le niveau de vie devrait rester élevé, on peut penser que la croissance potentielle risque d'être plus faible au cours des prochaines années. Cela souligne la nécessité d'engager des réformes structurelles. La concurrence devrait être stimulée, notamment dans les secteurs de services. De nouvelles réformes de l'éducation s'imposent pour élever le niveau de compétences et de connaissances. Les politiques du logement et des transports devraient aller plus loin pour appuyer le développement économique durable et préserver l'attrait du Luxembourg comme site d'affaires attractif. La réduction des fortes émissions de CO<sub>2</sub> par habitant sera un défi majeur.

# Évaluation et recommandations

## L'économie émerge d'une grave récession

Le Luxembourg a connu une grave récession, car ses liens internationaux l'exposaient à la crise financière et à l'effondrement rapide du commerce mondial. Les secteurs financier et industriel, très ouverts, se sont fortement contractés. Sur le front financier, la crise a affecté principalement les activités de services bancaires et de gestion de fonds orientées à l'international. Toutefois, on n'a guère observé de signes de sérieuses contraintes de crédit dans l'économie intérieure. Le Luxembourg a participé au renflouement transfrontalier de deux institutions financières ayant des activités locales étendues, même si leurs filiales locales n'étaient pas à l'origine des problèmes. La croissance de l'emploi s'est interrompue, d'où une hausse du chômage dans la population active résidente. Un programme massif d'indemnisation du chômage partiel dans le secteur manufacturier a contribué à atténuer les nouvelles pertes d'emploi. L'orientation de la politique budgétaire s'est nettement assouplie sous l'effet des stabilisateurs automatiques, des mesures de relance vigoureuses et de la baisse des recettes provenant des activités financières. L'orientation accommodante de la politique monétaire dans la zone euro a été un élément de soutien supplémentaire. L'inflation globale a été instable ces dernières années, à cause de la poussée des prix des produits alimentaires et de l'énergie, et les pressions sous-jacentes des prix ont été un peu plus fortes que dans la zone euro en moyenne. La compétitivité s'est érodée ces dernières années, car les majorations de salaire ont dépassé les gains de productivité.

Tableau 1. Principales évolutions macroéconomiques

	Prix courants en milliards EUR	Pourcentage de variation en volume (prix de 2006)	
	2007	2008	2009
PIB aux prix du marché	29.5	0.0	-3.4
Consommation privée	10.3	3.9	-0.6
Consommation publique	4.4	3.0	2.9
Formation brute de capital fixe	6.9	-0.1	-14.9
Demande intérieure finale	21.6	2.5	-3.9
Formation de stocks <sup>1</sup>		0.5	-0.5
Demande intérieure totale	21.7	3.2	-4.7
Exportations de biens et services	53.8	1.5	-7.6
Importations de biens et services	46.1	3.3	-9.2
Solde commercial <sup>1</sup>		-2.1	-0.2
<i>Pour mémoire</i>			
Prix à la consommation		3.4	0.4
Indice des prix à la consommation sous-jacent		2.0	1.7
Indice des prix de la consommation privée		3.7	0.0
Indice des prix du PIB		5.0	-0.7
Emploi		4.7	0.9
Taux de chômage		4.4	5.7
Solde financier des administrations publiques <sup>2</sup>		2.5	-0.7
Solde des opérations courantes <sup>2</sup>		5.3	5.6

1. Contributions aux variations du PIB réel (en pourcentage du PIB de l'année précédente).

2. En pourcentage du PIB.

Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE et mise à jour provisoire des prévisions indiquées dans les Perspectives économiques de l'OCDE, n° 86.

La fragile reprise s'est amorcée avec un vif rebond de l'activité au troisième trimestre 2009, alimenté par les exportations nettes et par la hausse des dépenses de consommation. Au cours des prochaines années, la croissance devrait être plus vigoureuse que la moyenne de la zone euro, mais plus faible que dans les années précédant la crise. En effet, la demande sera bridée par la faiblesse de la compétitivité, l'assainissement indispensable des finances publiques et la croissance médiocre de la production potentielle. Le Luxembourg étant fortement exposé aux évolutions financières et commerciales, ce scénario de reprise est entouré de risques majeurs. Même si le niveau de vie devrait rester élevé, au cours des années à venir, la production potentielle sera probablement plus faible qu'on ne l'escomptait auparavant. Cela tient à l'activité réduite du secteur financier et au ralentissement de la croissance dans la zone euro. De plus, une grande incertitude entoure le taux de croissance à long terme, étant donné la forte spécialisation de l'économie et les perspectives incertaines du secteur financier au lendemain de la crise, mais il sera probablement inférieur à la tendance des décennies écoulées. Une réduction du taux de croissance moyen pendant une période prolongée aura de sérieuses répercussions pour l'économie et pour la viabilité des finances publiques.

---

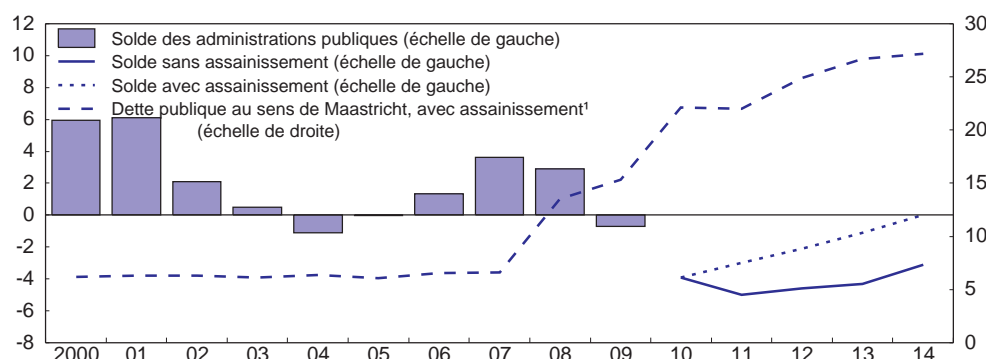
### *Un assainissement budgétaire s'impose pour rétablir les finances publiques*

---

La situation budgétaire s'est fortement dégradée après des années de performances satisfaisantes. L'excédent de plus de 3 % du PIB va sans doute faire place à un déficit d'ampleur comparable en 2010, sous l'effet des stabilisateurs automatiques et d'un plan de relance qui, rapporté au PIB, est l'un des plus vigoureux de la zone OCDE, à quoi s'ajoute une forte contraction des recettes provenant des banques. Une situation de départ saine et une charge de la dette réduite ont permis de lancer en temps voulu le vaste programme de relance budgétaire. Néanmoins, son impact sur la demande a probablement été modeste, compte tenu du caractère ouvert de l'économie. Les pertes de recettes seront pour partie durables : la rentabilité du secteur bancaire sera probablement plus faible que dans le passé récent, étant donné que le cycle du crédit s'est retourné et que le volume des actifs gérés ne devrait pas se redresser complètement dans les années à venir. Entre temps, les dépenses ont continué d'augmenter fortement, sous l'effet des mesures de relance et de l'accroissement des dépenses sociales. Pour tenir compte de l'effet potentiel des engagements implicites sur la viabilité à long terme des finances publiques, les autorités ont révisé leur objectif à moyen terme dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance et ne visent plus un faible déficit mais un léger excédent. Cet ajustement est approprié, compte tenu des dépenses futures liées au vieillissement et d'une forte dépendance à des recettes volatiles du secteur financier. Toutefois, les programmes d'assainissement établis par les autorités n'envisagent pas d'atteindre cet objectif avant cinq ans au moins. *Il faut mettre en œuvre ces programmes et envisager d'adopter une trajectoire d'assainissement plus ambitieuse.* L'assainissement sera plus efficace s'il privilégie la maîtrise des dépenses courantes par rapport aux mesures concernant les recettes et s'il s'accompagne d'un renforcement des institutions budgétaires. Les perspectives à long terme de l'économie étant particulièrement incertaines, il faudrait continuer de gérer les finances publiques avec prudence. Il conviendrait de renforcer les institutions et procédures budgétaires de manière à faciliter le processus d'assainissement, en mettant davantage l'accent sur les programmes pluriannuels.

Graphique 1. **Projections budgétaires du gouvernement**

En pourcentage du PIB



1. Inclut l'information disponible jusqu'à fin 2009.

Source : OCDE, base de données à moyen terme de l'OCDE et ministère des Finances (2010), « 11ème actualisation du programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg pour la période 2009-14 ».

Le processus d'assainissement budgétaire offre l'occasion d'accroître l'efficacité du secteur public et sa réactivité aux besoins des citoyens. Les dépenses en faveur des services publics sont élevées, mais l'organisation du secteur public devrait être adaptée aux pratiques modernes. Dans un système fondé sur la carrière qui se caractérise par une capacité limitée d'accueillir des compétences externes, et sur des promotions à l'ancienneté et une mobilité limitée entre les différents services, la gestion des ressources humaines demeure extrêmement rigide.

- Pour assurer l'affectation des dépenses publiques, il faudrait passer d'un système axé sur les ressources à un système axé sur les résultats. Un système de budgétisation axé sur la performance devrait être mis en place afin d'améliorer l'allocation des ressources, avec une plus grande latitude à l'échelon local et un suivi central efficace des performances.
- Les projets d'équipement devraient faire systématiquement l'objet d'une analyse coûts-avantages de façon à garantir un bon rapport coût-efficacité.
- Il convient de moderniser la gestion des ressources humaines en instaurant l'avancement et la rémunération au mérite et en ouvrant davantage le recrutement.
- Afin de puiser dans le vivier de talents le plus large possible, il faudrait appliquer la loi sur l'accès des ressortissants de l'Union européenne à l'emploi dans la fonction publique de façon telle que le recrutement soit aussi ouvert que possible.
- Les contrôles des coûts de santé sont relativement faibles en comparaison internationale. Pour accroître l'efficacité du système de santé, il faut renforcer le contrôle des coûts, donner de réels pouvoirs aux gestionnaires des hôpitaux, améliorer le flux d'informations et utiliser les installations sanitaires des pays voisins.

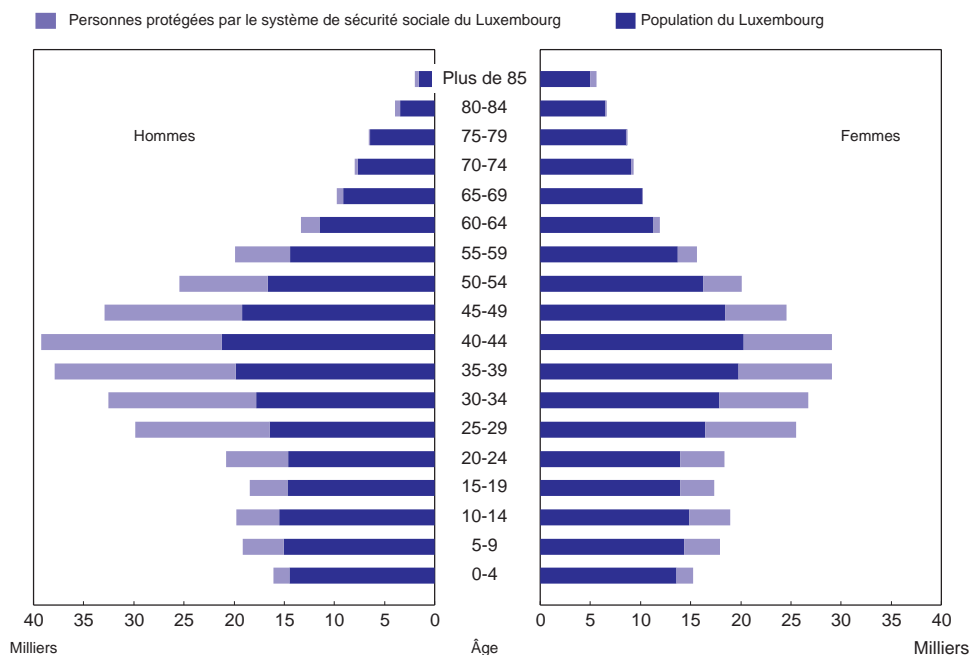
### **Une réforme des retraites est indispensable pour assurer la viabilité budgétaire à long terme**

Dans l'immédiat, il y a peu de pressions sur la viabilité budgétaire. Toutefois, la situation budgétaire à long terme est beaucoup plus fragile, en raison de l'ampleur des engagements futurs de retraite. Si la croissance potentielle devait ralentir nettement à la suite de la crise, cela accentuerait les tensions budgétaires. Le financement à court terme du système de retraite repose actuellement sur un faible taux de dépendance des personnes âgées ainsi que sur les cotisations acquittées par des travailleurs frontaliers relativement

jeunes. À l'avenir, ces deux facteurs s'inverseront et l'on prévoit une hausse considérable du coût des retraites.

Graphique 2. **La structure démographique de la population**

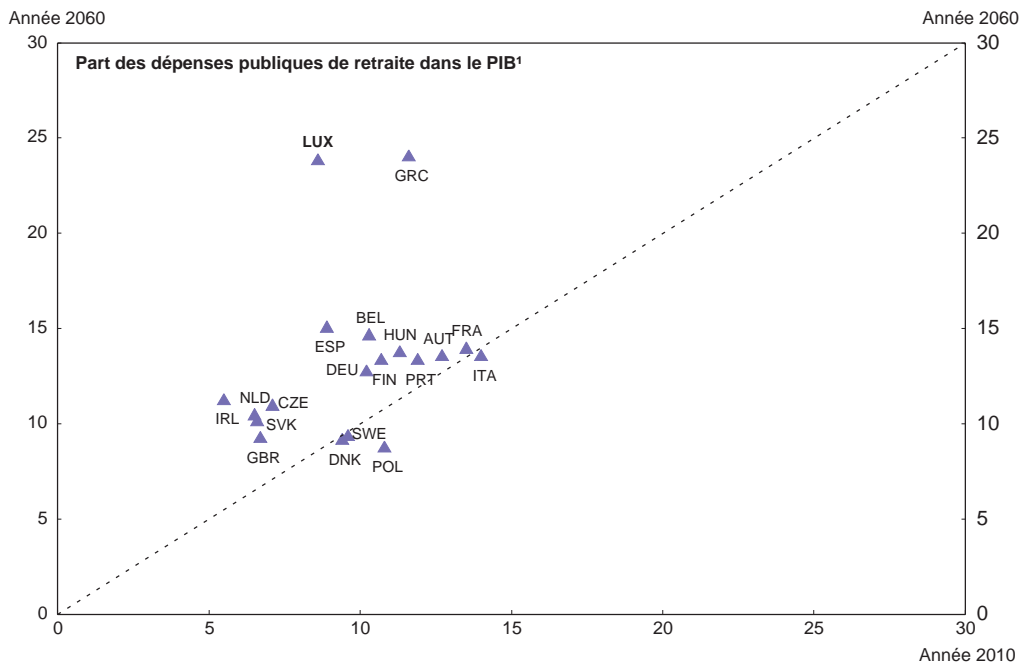
**Population du Luxembourg et personnes protégées par sexe et par âge en 2008**



Source : Inspection générale de la sécurité sociale, Luxembourg.

Certes, l'État dispose de réserves de retraite substantielles et croissantes, mais elles ne suffiront pas pour garantir la viabilité du système à moyen et long terme. Les prestations de retraite sont très élevées au regard de la moyenne de l'OCDE et le régime ne peut pas être maintenu durablement sans une réforme de fond. Le Luxembourg est l'un des très rares pays de l'OCDE à n'avoir pas entrepris de réformes majeures. *Le système de retraite doit être réformé dès maintenant.* On peut envisager notamment de relever l'âge effectif de la retraite, de réduire le taux de remplacement des pensions au fil du temps, de limiter les crédits pour les années de non-activité, d'instaurer l'équité actuarielle vers l'âge de la retraite et d'indexer l'âge de la retraite sur la longévité. Afin d'augmenter l'âge effectif de la retraite, il convient d'abolir les programmes de retraite anticipée.

Graphique 3. Les coûts du futur vieillissement



1. Estimation de l'UE pour 2010 et 2060.

Source : Commission européenne, Sustainability Report 2009 et OCDE, Les pensions dans les pays de l'OCDE 2009.

---

*Rendre le marché du travail plus adaptable contribuera à stimuler l'emploi total et à réduire le chômage parmi les résidents*

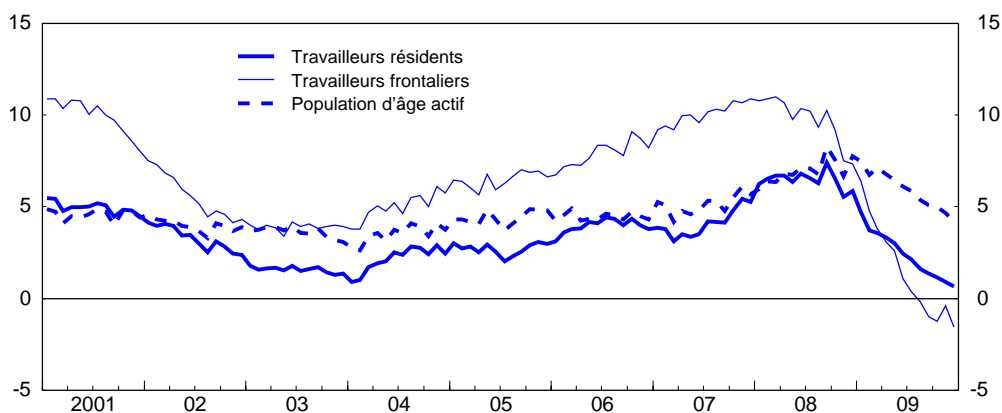
---

Bien que l'emploi ait fortement augmenté au Luxembourg jusqu'en 2008, le marché du travail a été durement touché par la crise. Le taux de chômage a atteint un niveau sans précédent, la croissance de l'emploi ayant stagné en dépit d'un vaste programme d'indemnisation du chômage partiel. Le marché du travail luxembourgeois est idiosyncrasique : près de la moitié des emplois sont occupés par les travailleurs frontaliers, qui ont contribué pour une large part à l'augmentation globale de l'emploi ces dernières années. En dépit de la crise, le taux de chômage des travailleurs résidents reste plus bas que dans la plupart des autres pays de l'OCDE. Cependant, le chômage était orienté à la hausse même pendant les années de forte expansion, et certains segments de la population résidente enregistrent des résultats relativement médiocres en matière d'emploi ; c'est le cas en particulier des jeunes, des personnes peu qualifiées, des seconds apporteurs de revenu et des travailleurs âgés. Les institutions du marché du travail sont relativement rigides et les prestations sociales sont généreuses. Les réformes entreprises ces dernières années ont été limitées. Les structures existantes ont contribué à la réalisation des objectifs sociaux du Luxembourg au cours de la transformation que le pays a connue ces trois dernières décennies, mais leur impact pourrait être moins satisfaisant dans l'avenir. Certaines caractéristiques de ces institutions réduisent la demande de travail et limitent l'incitation à travailler dans les groupes ayant de faibles liens avec le marché du travail.



Graphique 4. **La croissance de l'emploi**

Variation annuelle en milliers

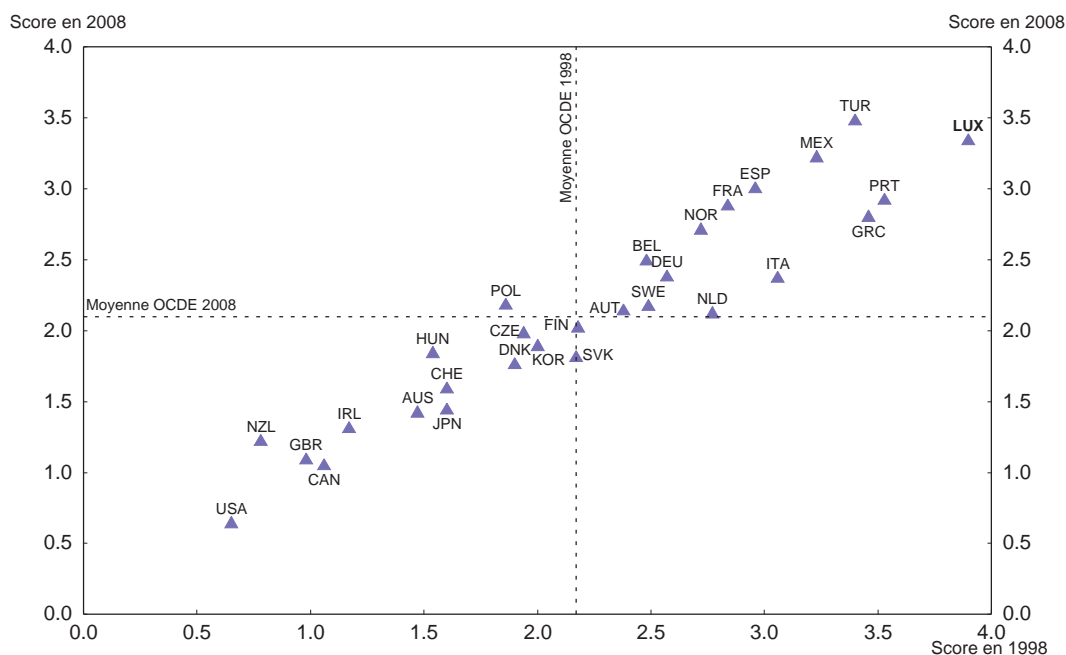


Source : Statec.

La stratégie luxembourgeoise de sortie de la crise et du chômage élevé serait facilitée par des changements structurels visant à accroître la demande de main-d'œuvre, stimuler les taux d'activité et prévenir le chômage enraciné chez les résidents. Bien que le système d'indexation automatique des salaires ait été temporairement suspendu pendant la récente flambée des prix du pétrole, cette flexibilité n'a pas empêché une érosion de la compétitivité. Il apparaît en outre que l'ajustement des salaires réels relatifs a pu être entravé par l'indexation. Pour remédier à ces problèmes, il faut réformer le système de formation des salaires. Dans un premier temps, les salaires devraient être indexés sur l'inflation tendancielle et non sur l'inflation globale. L'objectif ultime devrait être de remplacer l'indexation automatique par un système de formation des salaires plus étroitement lié à la productivité. La législation relative à la protection de l'emploi est stricte par rapport à la moyenne de l'OCDE, ce qui contribue à préserver les emplois existants mais rend plus coûteuse la création de nouveaux emplois et se traduit par une économie moins flexible. Les conditions appliquées aux licenciements collectifs et aux plans sociaux devraient être assouplies, et les périodes d'essai dans le cadre des contrats réguliers devraient être allongées pour les travailleurs à bas salaires et peu qualifiés. Le salaire minimum s'applique à une grande partie de la main-d'œuvre. Il est élevé en comparaison internationale, en partie à cause du coût de la vie élevé. Cela empêche probablement la création de certains emplois peu qualifiés. De surcroît, son montant élevé par rapport aux pays voisins le rend attractif pour les travailleurs frontaliers, qui ont des salaires de réserve plus bas et des qualifications souvent supérieures. Les jeunes résidents peu qualifiés, qui n'ont pas accès aux prestations sociales, profiteraient des emplois créés à la faveur d'un salaire minimum plus réduit. La fixation du salaire minimum devrait essentiellement tenir compte de son impact économique. À cet effet, il faudrait créer un Conseil du salaire minimum, doté d'un statut indépendant. À court terme, le salaire minimum ne devrait pas être ajusté en fonction de la rémunération moyenne mais uniquement selon l'inflation, l'objectif étant d'abaisser son niveau par rapport aux autres salaires. Ces ajustements devraient s'accompagner de réformes du généreux système de prestations sociales, conçues pour améliorer les incitations à l'activité chez les travailleurs résidents.

Graphique 5. **Sévérité de la législation relative à la protection de l'emploi**<sup>1,2</sup>

Indice s'échelonnant de 0 (la réglementation la moins sévère) à 6 (la réglementation la plus sévère)



1. Les données du Luxembourg sont celles de 2003 et 2008.
2. Les indicateurs de la protection d'emploi de l'OCDE sont des indicateurs synthétiques de la rigueur de la réglementation concernant les licenciements et l'utilisation des contrats temporaires. Pour plus d'informations et la méthodologie complète, voir [www.oecd.org/emploi/protection](http://www.oecd.org/emploi/protection).

Source : OCDE, Marché du travail, base de données sur la protection de l'emploi.

### Les perspectives d'emploi des travailleurs résidents peuvent être améliorées

Des prestations sociales généreuses assurent un niveau de protection élevé mais affaiblissent les incitations à travailler, en créant des trappes à inactivité qui réduisent l'emploi chez les résidents du Luxembourg. Le niveau élevé des prestations d'inactivité affaiblit l'incitation à chercher un emploi, en particulier parmi les personnes peu qualifiées, tandis que les programmes de retraite et de préretraite encouragent les travailleurs à quitter la population active bien avant l'âge légal de la retraite. Le taux élevé de sortie du chômage à la fin de la période d'ouverture des droits laisse à penser qu'il faudrait réduire progressivement les indemnités de chômage au cours de la période d'éligibilité. Les conditions d'ouverture des droits devraient être durcies pour les jeunes sans antécédents professionnels afin d'améliorer les incitations à chercher du travail. Les prestations sociales en vigueur assurent des taux de remplacement élevés aux chômeurs à bas salaire. Il faudrait réduire au fil du temps les taux de remplacement assurés par ces prestations. Une stratégie plus globale pour améliorer les incitations à travailler consisterait à mettre en place un système de prestations liées à l'exercice d'un emploi de manière à offrir une protection sociale tout en préservant l'incitation au travail. Les services de soutien aux chômeurs ont fort à faire pour servir un nombre accru de sans-emploi et le service public de l'emploi (ADEM) souffre de carences anciennes. Il faudrait rationaliser ce service et mobiliser davantage de ressources pour aider les chômeurs à trouver des emplois et promouvoir l'activation, dans l'esprit des efforts de réforme en cours. Tous les bénéficiaires du revenu minimum garanti (RMG) devraient se voir offrir des contrats d'intégration, ce qui renforcerait leur incitation à travailler. Les dépenses au titre des programmes actifs du marché du travail n'ont pas été systématiquement évaluées du point de vue de leur

efficacité. Ces dépenses sont concentrées sur les programmes de création d'emplois temporaires, et le dispositif ne met guère l'accent sur le retour à une activité salariée. Par conséquent, il faut évaluer les programmes du marché du travail existants du point de vue de leurs résultats en matière d'emploi et réorienter les financements au profit des programmes efficaces par rapport à leur coût.

---

### *La place financière a ressenti l'impact de la crise financière internationale et affronte un avenir plus incertain*

---

Le développement de la place financière a joué un rôle moteur en ce qui concerne les finances publiques et l'amélioration du niveau de vie au Luxembourg. La crise financière internationale a eu un puissant impact, réduisant les bilans des banques, abaissant la valeur des actifs gérés et posant de sérieuses difficultés à deux institutions transfrontalières du fait de problèmes apparus au niveau du groupe. Néanmoins, l'effet direct de ces facteurs sur l'activité dans la sphère réelle de l'économie a été limité, étant donné le caractère très international de la place financière luxembourgeoise, qui a relativement peu de liens avec le reste de l'économie et qui est largement contrôlée par des capitaux étrangers. La coopération transfrontalière et une procédure spécifique de liquidation pour les banques ont permis de résoudre efficacement la crise du secteur bancaire. Le Luxembourg étant un centre financier international, les bilans des banques restent très surdimensionnés par rapport à la taille de l'économie. En outre, le rôle de la place financière en tant que fournisseur net de liquidités entraîne une forte exposition envers les banques mères. La régulation et la supervision des liquidités ont déjà été renforcées en termes qualitatifs conformément aux meilleures pratiques internationales. Ces dispositions devraient être complétées par un cadre quantitatif en accord avec l'évolution des lignes directrices de l'UE. Les versements au titre du système d'assurance des dépôts devraient être accélérés et le système devrait être financé ex ante, avec des primes calculées en fonction des risques. Compte tenu des difficultés apparues durant la crise, l'obligation faite aux banques fiduciaires de détenir les actifs qui leur sont confiés doit être appliquée plus strictement. Les ressources affectées à la supervision paraissent appropriées, et suite à la crise, des mesures ont été prises pour rendre la surveillance plus efficace, au Luxembourg même mais aussi à la faveur d'un suivi amélioré des grands groupes bancaires transfrontaliers. Le superviseur financier et la banque centrale se partagent les compétences dans ce domaine. À tout le moins, il faudrait mettre en place un cadre institutionnel pour assurer une coopération étroite et efficace entre ces organismes. On pourrait aussi envisager de créer une entité unique chargée de la surveillance.

Les perspectives futures du secteur financier, qui sont cruciales pour les perspectives de l'ensemble de l'économie, seront probablement affectées par les changements intervenus dans le secteur financier et dans l'environnement réglementaire. En outre, la nouvelle directive européenne sur les fonds de placement (OPCVM IV) pourrait avoir un impact majeur sur la façon dont le secteur sera structuré. Certes, le fait que la place financière luxembourgeoise détient une vaste part du marché des fonds OPCVM lui confère un avantage considérable, mais cette libéralisation pourrait avoir d'autres aspects moins favorables, en ce qui concerne à la fois l'implantation des fonds et le volume d'activité économique que ceux-ci apportent au Luxembourg. L'OCDE félicite le Luxembourg d'avoir levé ses objections à l'égard de l'article 26 de la convention de l'OCDE sur le partage de renseignements à des fins fiscales et d'avoir rapidement mis en œuvre cette décision. Il serait possible de renforcer le caractère attractif du secteur financier en maintenant des conditions-cadres satisfaisantes dans les domaines de l'éducation, des transports, du logement et de la compétitivité.

---

### *Le maintien d'un niveau de vie élevé sera favorisé par les réformes en cours de l'éducation*

---

Le niveau de vie devrait rester élevé, même si la croissance potentielle sera probablement plus faible au cours des prochaines années. Cela souligne la nécessité de mener des politiques structurelles afin d'accroître la résilience et l'efficacité de l'économie. Dans le long terme, un niveau d'instruction satisfaisant est vital pour garantir la présence d'une main-d'œuvre employable dans un monde en pleine évolution et pour maintenir le niveau de vie élevé. La performance du système éducatif est relativement médiocre si l'on en juge par les scores obtenus dans l'étude PISA, et le système doit surmonter la difficulté intrinsèque liée à l'existence de trois langues d'instruction dans un pays qui compte une forte population immigrée. Le taux d'échec scolaire est élevé et de nombreux jeunes éprouvent des difficultés pour passer de l'école au monde du travail. Des réformes majeures sur l'organisation du système scolaire sont en train d'être mises en place. Elles sont les bienvenues et contribueront probablement à améliorer le niveau de vie futur de la population luxembourgeoise.

---

### *La concurrence est faible dans le secteur des services*

---

Une intensification de la concurrence contribuerait à restaurer la compétitivité-coûts et à accroître l'efficacité. L'ouverture globale aux échanges internationaux implique certes une forte concurrence de la part des entreprises des pays voisins, mais la réglementation des marchés de produits au niveau national est parmi les plus restrictives de la zone OCDE. Elle est devenue de plus en plus déphasée par rapport aux pratiques des autres pays et maintient d'importants obstacles à la concurrence. Tandis que l'accès aux industries de réseau est devenu plus aisé, les contrôles étatiques sur les prix et les activités sont plus répandus qu'ailleurs et la création d'entreprises se heurte à de lourdes formalités administratives. De nombreuses restrictions inutiles entravent la concurrence dans le secteur des services. En ce qui concerne les services professionnels, les réformes devraient consister notamment à lever les restrictions sur la publicité et à faciliter la coopération entre professions. Les prix minimums ou les prix de référence devraient être supprimés. Un régulateur indépendant devrait être mis en place pour la profession juridique, le *numerus clausus* applicable aux notaires devrait être aboli et, pour traiter les petits litiges, il faudrait créer une procédure spéciale sans obligation de représentation juridique. Les restrictions du nombre des pharmacies devraient être supprimées et les pharmaciens devraient être autorisés à proposer des génériques à la place des médicaments de marque, tandis que la vente de certains produits médicaux par d'autres détaillants pourrait être autorisée. Dans la distribution de détail, il faudrait assouplir les horaires d'ouverture des magasins. Lorsqu'une politique de la concurrence efficace sera en place, il faudra supprimer le plafonnement des prix de détail des carburants. Il convient de supprimer les réglementations restrictives fixant le nombre des taxis et limitant leur capacité de se faire concurrence.

La politique de la concurrence n'est que médiocrement appliquée faute de ressources adéquates et parce que les compétences dans ce domaine sont partagées entre deux organismes différents. Aucune affaire n'a encore été traitée jusqu'au bout. Des ressources suffisantes doivent être allouées à l'autorité de la concurrence et la structure à deux niveaux doit faire place à une autorité unique. Aux fins d'examiner le fonctionnement des marchés sur lesquels la concurrence pourrait subir des restrictions, le mandat de la nouvelle autorité devrait inclure l'établissement de rapports sectoriels, et le gouvernement devrait être tenu d'y répondre publiquement.

---

### *Les politiques du logement et des transports doivent répondre aux besoins de l'économie luxembourgeoise*

---

Les coûts du logement sont élevés par rapport aux régions voisines et à quelques autres places financières, ce qui accroît le nombre des travailleurs frontaliers utilisant le réseau de transports. Les prix des logements ont augmenté, car la hausse de la demande, stimulée par des distorsions fiscales, s'est heurtée à des contraintes au niveau de l'offre. La pression d'un nombre élevé et croissant de navetteurs se traduit par des embouteillages, des tensions sur les infrastructures et des problèmes environnementaux. Cela fait du Luxembourg un site moins attractif pour les entreprises. La nécessité de construire plus de logements et de densifier l'habitat est reconnue depuis un certain temps, mais l'activité de construction n'a pas été à la hauteur de ces ambitions. L'offre de logements est bridée par la lourdeur des réglementations et la faiblesse de la fiscalité immobilière, qui encouragent la rétention des terrains à bâtir. *Il faudrait revoir en profondeur le régime d'urbanisme pour faciliter la construction de nouveaux logements.* En outre, le système d'imposition est très favorable aux logements occupés par leurs propriétaires, étant donné le faible niveau effectif des taxes immobilières, la déductibilité des intérêts hypothécaires, la fiscalité avantageuse des plus-values sur les résidences principales et la bonification des taux d'intérêt. Compte tenu d'une offre limitée, cela contribue largement à rendre le logement plus onéreux. *Il faudrait envisager de réformer ces aides fiscales.* Le Plan sectoriel « transports » (PST) définit un programme pluriannuel d'extension et de mise à niveau des infrastructures dans le but d'accroître notablement la part du transport public dans le navettage. *Ces investissements en infrastructures devraient se poursuivre.* En outre, *il faudrait envisager un système de redevances de congestion pour les principaux axes du réseau routier afin d'encourager le passage au transport public et de parvenir à une utilisation plus efficiente des infrastructures existantes.*

---

### *La réduction des émissions de gaz à effet de serre constituera un défi majeur*

---

Le Luxembourg enregistre les émissions de CO<sub>2</sub> par habitant les plus élevées de la zone OCDE et s'est engagé à réaliser les réductions proportionnelles les plus fortes parmi tous les pays de l'Union européenne. Un certain nombre de mesures ont déjà été prises, notamment dans le cadre du Plan national d'action en matière d'efficacité énergétique. Il est prévu d'atteindre environ la moitié des objectifs de ce plan en améliorant la performance énergétique des logements. Le Système communautaire d'échange de quotas d'émission couvre quelques grands pollueurs. Cependant, la majorité des émissions proviennent du secteur des transports. Au Luxembourg, la plus grande partie des carburants est vendue à des résidents frontaliers ; cette demande étrangère résulte à la fois du navettage et d'une fiscalité des carburants relativement légère par rapport aux pays voisins. Les taxes sur les carburants ont déjà été augmentées avec la « taxe Kyoto », à quoi se sont ajoutées des modifications de la fiscalité automobile. *Les taxes sur les carburants devraient être majorées davantage pour contribuer à la réalisation des objectifs d'émissions du Luxembourg.* Tandis que cette hausse aurait surtout pour effet de réorienter les achats de carburant à l'extérieur des frontières, il en résulterait un gain net car le prix effectif des carburants augmenterait dans l'ensemble de la région. Cette solution pourrait être moins coûteuse pour le Luxembourg que s'il réduisait ses émissions par d'autres moyens.

# Résumé des chapitres

## Chapitre 1. Sortir de la crise

Le Luxembourg a connu une sévère récession sous l'effet de la crise financière internationale. La production s'est fortement contractée et le chômage a augmenté. L'économie luxembourgeoise s'est trouvée largement exposée au mouvement de repli du commerce mondial et son centre financier a été durement touché. Néanmoins, les mesures de soutien monétaire adoptées au niveau de la zone euro et un plan de relance budgétaire ont permis de stabiliser l'économie. Bien que la reprise soit engagée, la demande va sans doute subir les conséquences d'une dégradation de la compétitivité, de l'assainissement nécessaire des finances publiques et d'une baisse de la production potentielle. La croissance sera probablement plus faible au cours des années à venir qu'avant la crise, mais le niveau de vie restera élevé. La situation budgétaire s'est détériorée rapidement sous l'effet d'une forte contraction des recettes fiscales provenant du secteur financier, des importantes mesures de relance budgétaire et de l'augmentation des dépenses. Le plan d'assainissement qui a été élaboré doit être mis en œuvre ; il pourrait même être plus ambitieux, étant donné la pression des dépenses sur le long terme. L'effort d'assainissement serait d'autant plus efficace qu'il s'accompagnerait d'un programme pluriannuel plus détaillé de limitation des dépenses courantes. Il serait également utile de renforcer les institutions budgétaires. Du point de vue de la viabilité des finances publiques, le principal problème tient au coût très important des futures retraites, les effets du vieillissement étant amplifiés par la pyramide des âges des travailleurs frontaliers. Des réserves importantes sont actuellement constituées, mais il faut limiter le niveau des pensions, déjà élevé, en réformant en profondeur le système de retraite. L'assainissement budgétaire requis offre une occasion d'améliorer l'efficacité du secteur public, de moderniser la gestion publique et d'accroître le rapport coût-efficacité. Une meilleure maîtrise des coûts du système de santé permettrait de réaliser des gains d'efficacité.

## Chapitre 2. Améliorer durablement le niveau de vie

Le Luxembourg a connu une croissance rapide et soutenue au cours des 25 dernières années et son niveau de vie est le plus élevé de la zone OCDE. Néanmoins, compte tenu de la crise, il risque aujourd'hui de voir ses performances se dégrader au cours des années à venir, même si le niveau de vie demeure élevé. Cela souligne l'importance de politiques structurelles contribuant à dynamiser la croissance et à pérenniser ces niveaux de revenu élevés. Au-delà des mesures destinées à améliorer le fonctionnement du marché du travail et l'efficacité du secteur public, un certain nombre de priorités d'action se dégagent. Les résultats du système d'enseignement sont relativement médiocres : il ne permet pas de satisfaire la demande de travailleurs hautement qualifiés et les résidents éprouvent des difficultés à trouver un emploi. Les réformes essentielles destinées à améliorer le système d'enseignement qui sont en cours sont les bienvenues. La réglementation des marchés de produits est très restrictive, en particulier dans les services professionnels et le commerce de détail. Cela se traduit par des prix élevés et des problèmes d'inefficacité. L'application de la politique de la concurrence laisse à désirer, en raison de l'insuffisance des



ressources qui lui sont affectées et de la structure fragmentée des autorités de la concurrence. Les coûts de logement sont élevés comparés à ceux observés à la périphérie du Luxembourg et dans les autres centres financiers, ce qui contribue à l'ampleur des migrations journalières domicile-travail. Accroître l'offre de logements est un objectif reconnu, mais sa réalisation se heurte à des obstacles inhérents à l'action publique qui limitent la construction de biens immobiliers d'habitation. Or, dans le même temps, la demande de logements est stimulée par des avantages fiscaux. L'infrastructure de transport est en cours de modernisation et d'extension. Néanmoins, il serait possible d'utiliser le réseau existant plus efficacement en appliquant des redevances d'utilisation. Le Luxembourg se caractérise par un des niveaux d'émission de CO<sub>2</sub> par habitant les plus élevés de la zone OCDE. Il s'est engagé à le réduire fortement, et des mesures destinées à améliorer l'efficacité énergétique du Luxembourg sont en train d'être mises en place. Le principal problème réside cependant dans les ventes considérables de carburants à des résidents des pays voisins. Les taxes sur les véhicules automobiles et sur les carburants ont certes augmenté, mais il est possible d'aller plus loin.

### Chapitre 3. Améliorer le fonctionnement du marché du travail

La croissance économique rapide que le Luxembourg a connue au cours des deux décennies écoulées s'est traduite par une expansion considérable de l'emploi, attirant principalement des travailleurs frontaliers et, dans une moindre mesure, de la main-d'œuvre immigrée. Le chômage est resté faible en comparaison des autres pays européens. Ces importantes évolutions sociales ont été absorbées sans accentuation notable des disparités de revenu, grâce à un système généreux de protection sociale que le Luxembourg a pu s'offrir du fait de la vigueur de son économie. Cette belle image d'ensemble masque toutefois des faiblesses dans la conception des institutions du marché du travail et des transferts sociaux qui érodent les incitations à travailler pour les résidents. Malgré le dynamisme de l'économie, il en est résulté des taux d'emploi moins élevés pour certains groupes de résidents, notamment ceux qui font fonction de second apporteur de revenu, les jeunes ou les seniors, ou ceux qui sont issus de milieux socioéconomiques moins favorisés. Par ailleurs, les incitations offertes par les institutions du marché du travail existantes pourraient rendre plus difficile l'ajustement à l'évolution des perspectives économiques. Il serait possible d'améliorer le fonctionnement et l'adaptabilité du marché du travail sans saper la cohésion sociale par une série de mesures associées. Il s'agirait notamment de fixer les ajustements de salaire minimum plus étroitement en fonction de la situation économique, ce qui pourrait se faire par un Conseil sur le salaire minimum, et par un assouplissement de la législation relative à la protection de l'emploi. Afin d'accroître les incitations des résidents, les prestations sociales devraient être découplées des salaires moyens et les transferts sociaux pourraient être réorientés vers un système de prestations subordonnées à l'existence d'une activité.

## Chapitre 4. La place financière luxembourgeoise et la crise financière internationale

L'évolution du Luxembourg en un centre financier d'importance majeure au niveau international au cours des dernières décennies a joué un rôle déterminant dans le développement économique du pays, et le secteur financier occupe désormais une large place dans l'activité, l'emploi et les recettes publiques. Le centre financier, qui est spécialisé dans la gestion de la liquidité interbancaire pour les banques internationales et les activités de gestion d'actifs, a été touché de plein fouet par la crise financière mondiale, les bilans bancaires se contractant sensiblement sous l'effet essentiellement d'une diminution des prêts interbancaires et d'un recul de la valeur des actifs sous gestion lié à la baisse des cours des valeurs mobilières. Deux grandes banques transfrontalières, soumises à de fortes pressions, ont été soutenues par les autorités luxembourgeoises et leurs pays d'origine, alors que trois filiales de petite taille de banques étrangères ont été placées sous administration judiciaire. Cependant, l'incidence sur l'économie du Luxembourg au sens large pourrait être plus limitée que prévu. La crise a eu une incidence directe importante sur l'activité financière et les recettes fiscales, mais la baisse des effectifs dans le secteur financier a été modérée jusqu'ici. L'aide apportée au secteur bancaire est restée d'une ampleur maîtrisable. Malgré la très grande taille du secteur financier par rapport à l'ensemble de l'économie, l'impact global a été atténué par le faible lien entre les activités du centre financier et la fourniture de crédits à l'économie locale, la place plus importante occupée par la gestion de la liquidité que par l'activité de prêt au secteur non financier et la forte participation étrangère au capital des principaux établissements. Néanmoins, la crise a mis en évidence certains des risques inhérents aux activités du secteur financier. En particulier, il importe que la régulation de la liquidité soit efficace et que la surveillance transfrontalière fonctionne bien. Le mécanisme de résolution des défaillances bancaires semble avoir été assez efficace, bien qu'il soit possible de renforcer le dispositif de garantie des dépôts. Dans le sillage de la crise, des changements importants interviendront dans le secteur financier et dans l'environnement réglementaire international. En outre, une nouvelle directive de l'UE sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM IV) conduira vraisemblablement à une restructuration des activités de gestion d'actifs. Ce sera un défi important pour le Luxembourg, qui devra s'adapter à ces changements, tout en s'assurant que son secteur financier reste performant et continue de se développer.



Cette Étude est publiée sous la responsabilité du Comité d'examen des situations économiques et des problèmes de développement (EDR), qui est chargé de l'examen de la situation des pays.

La situation économique et les politiques de Luxembourg ont été évaluées par le Comité le 12 avril 2010. Le projet de rapport a ensuite été révisé à la lumière de la discussion et finalement approuvé par le Comité plénier le 21 avril 2010.

Le projet de rapport du Secrétariat a été établi pour le Comité par Sebastian Barnes, Artur Radziwill et Jeremy Lawson, sous la direction de Piritta Sorsa. Agnès Cavaciuti, Ane Kathrine Christensen et Isabelle Duong ont apporté une aide à la recherche.

L'Étude précédente du Luxembourg a été publiée en juin 2008.

### Pour plus d'informations

Pour plus d'informations à propos de cette Synthèse, veuillez contacter :

Piritta Sorsa, courriel : [piritta.sorsa@oecd.org](mailto:piritta.sorsa@oecd.org); tél : +33 1 45 24 82 99; ou Sebastian Barnes, courriel : [sebastian.barnes@oecd.org](mailto:sebastian.barnes@oecd.org); tél : +33 1 45 24 94 21; ou Artur Radziwill, courriel : [Artur.radziwill@oecd.org](mailto:Artur.radziwill@oecd.org); tél : +33 1 45 24 93 56.

Voir également [www.oecd.org/eco/surveys/Luxembourg](http://www.oecd.org/eco/surveys/Luxembourg).

### Comment obtenir cette publication

Les publications de l'OCDE sont en vente sur notre librairie en ligne : [www.oecd.org/librairie](http://www.oecd.org/librairie).

Les publications et les bases de données statistiques de l'OCDE sont aussi disponibles sur notre bibliothèque en ligne : [www.oecdilibrary.org](http://www.oecdilibrary.org).

### Études économiques

**Études économiques :** Les *Études économiques* examinent les économies des pays membres et, de temps en temps, certains pays non membres. Il y a environ 18 études réalisées chaque année. Elles sont disponibles individuellement ou par abonnement. Pour plus d'informations, veuillez consulter la section des périodiques de la librairie en ligne de l'OCDE à l'adresse Internet suivante : [www.oecd.org/librairie](http://www.oecd.org/librairie).

**Perspectives économiques de l'OCDE n° 86**, novembre 2009. Pour plus d'informations concernant cette publication, veuillez visiter le site Internet de l'OCDE : [www.oecd.org/eco/perspectiveseconomiques](http://www.oecd.org/eco/perspectiveseconomiques).

**Réformes économiques : Objectif croissance**, édition 2010. Pour plus d'informations concernant cette publication, veuillez visiter le site Internet de l'OCDE : [www.oecd.org/eco/objectifcroissance](http://www.oecd.org/eco/objectifcroissance).

**Pour plus d'informations :** De plus amples renseignements concernant les travaux du Département des affaires économiques de l'OCDE, y compris des informations sur d'autres publications, des données statistiques et des documents de travail sont disponibles pour téléchargement sur le site Internet à l'adresse : [www.oecd.org/eco-fr](http://www.oecd.org/eco-fr).

**Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE :** [www.oecd.org/eco/workingpapers](http://www.oecd.org/eco/workingpapers)

**Travail de l'OCDE sur le Luxembourg:** [www.oecd.org/luxembourg](http://www.oecd.org/luxembourg)