



**Études économiques
de l'OCDE**

LUXEMBOURG



Études économiques de l'OCDE : Luxembourg 2010



ORGANISATION DE COOPÉRATION ET DE DÉVELOPPEMENT ÉCONOMIQUES

L'OCDE est un forum unique en son genre où les gouvernements de 30 démocraties œuvrent ensemble pour relever les défis économiques, sociaux et environnementaux que pose la mondialisation. L'OCDE est aussi à l'avant-garde des efforts entrepris pour comprendre les évolutions du monde actuel et les préoccupations qu'elles font naître. Elle aide les gouvernements à faire face à des situations nouvelles en examinant des thèmes tels que le gouvernement d'entreprise, l'économie de l'information et les défis posés par le vieillissement de la population. L'Organisation offre aux gouvernements un cadre leur permettant de comparer leurs expériences en matière de politiques, de chercher des réponses à des problèmes communs, d'identifier les bonnes pratiques et de travailler à la coordination des politiques nationales et internationales.

Les pays membres de l'OCDE sont : l'Allemagne, l'Australie, l'Autriche, la Belgique, le Canada, la Corée, le Danemark, l'Espagne, les États-Unis, la Finlande, la France, la Grèce, la Hongrie, l'Irlande, l'Islande, l'Italie, le Japon, le Luxembourg, le Mexique, la Norvège, la Nouvelle-Zélande, les Pays-Bas, la Pologne, le Portugal, la République slovaque, la République tchèque, le Royaume-Uni, la Suède, la Suisse et la Turquie. La Commission des Communautés européennes participe aux travaux de l'OCDE.

Les Éditions OCDE assurent une large diffusion aux travaux de l'Organisation. Ces derniers comprennent les résultats de l'activité de collecte de statistiques, les travaux de recherche menés sur des questions économiques, sociales et environnementales, ainsi que les conventions, les principes directeurs et les modèles développés par les pays membres.

ISBN 978-92-64-07734-8 (imprimé)
ISBN 978-92-64-08653-1 (PDF)

Série : Études économiques de l'OCDE
ISSN 0304-3363 (imprimé)
ISSN 1684-3428 (en ligne)

Études économiques de l'OCDE Luxembourg
ISSN 1995-3739 (imprimé)
ISSN 1999-0790 (en ligne)

Publié également en anglais.

Crédits photo : Couverture © Comstock/Comstock Images/Getty Images.

Les corrigenda des publications de l'OCDE sont disponibles sur : www.oecd.org/editions/corrigenda.

© OCDE 2010

Vous êtes autorisés à copier, télécharger ou imprimer du contenu OCDE pour votre utilisation personnelle. Vous pouvez inclure des extraits des publications, des bases de données et produits multimédia de l'OCDE dans vos documents, présentations, blogs, sites Internet et matériel d'enseignement, sous réserve de faire mention de la source OCDE et du copyright. Les demandes pour usage public ou commercial ou de traduction devront être adressées à rights@oecd.org. Les demandes d'autorisation de photocopier une partie de ce contenu à des fins publiques ou commerciales peuvent être obtenues auprès du Copyright Clearance Center (CCC) info@copyright.com ou du Centre français d'exploitation du droit de copie (CFC) contact@cfcopies.com.

Table des matières

Résumé	8
Évaluation et recommandations	11
Chapitre 1. Sortir de la crise	19
Une profonde récession est intervenue après une longue période de croissance économique	20
Les mesures prises par les pouvoirs publics ont contribué à soutenir l'économie	30
Rééquilibrer les finances publiques	32
Notes	47
Bibliographie	48
Chapitre 2. Améliorer durablement le niveau de vie	49
Une réforme essentielle de l'enseignement est en cours	51
Une concurrence accrue renforcerait la productivité et rendrait l'économie plus flexible	52
Les coûts de logement sont tirés vers le haut par l'atonie de l'offre et des avantages fiscaux	56
L'infrastructure de transport doit être modernisée et utilisée plus efficacement ..	58
Rendre l'économie plus « verte » constituera un défi de taille	60
Notes	64
Bibliographie	64
Annexe 2.A1. Progrès accomplis en matière de réformes structurelles	65
Chapitre 3. Améliorer le fonctionnement du marché du travail	67
Le marché du travail du Luxembourg : Vue instantanée	69
Améliorer l'adaptabilité du marché du travail	83
Accroître l'offre de main-d'œuvre en réformant les politiques	92
Conclusions	104
Notes	106
Bibliographie	107
Chapitre 4. La place financière luxembourgeoise et la crise financière internationale	109
La crise financière a eu une forte incidence sur le Luxembourg	110
Le secteur de la banque internationale est très spécialisé et important par rapport à l'économie	117

Les activités de gestion d'actifs et de gestion de fortune sont confrontées à de nouveaux enjeux	129
Notes	136
Bibliographie	136
Glossaire	139
Encadrés	
1.1. Estimation de la production potentielle au Luxembourg	27
1.2. La réforme des retraites dans les pays de l'OCDE	39
1.3. Principales recommandations concernant la sortie de crise et la politique budgétaire	47
2.1. Relever les prix des carburants	62
2.2. Résumé des recommandations visant à favoriser une croissance durable	63
3.1. Travailleurs frontaliers, immigration et interprétation des statistiques du marché du travail	70
3.2. Le marché du travail et le système éducatif	74
3.3. Impôts sur le travail, transferts sociaux et programmes pour l'emploi	80
3.4. Fixation des salaires et contrats d'emploi	84
3.5. Détermination du salaire minimum en Australie et au Royaume-Uni	88
3.6. Simulation des conséquences de l'introduction de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi au Luxembourg	97
3.7. Recommandations visant à améliorer le fonctionnement du marché du travail	105
4.1. La résolution des difficultés rencontrées par certains établissements durant la crise	113
4.2. Les OPCVM monétaires au Luxembourg	124
4.3. Réglementation et surveillance bancaires dans l'Union européenne	126
4.4. Directive OPCVM IV	130
4.5. Le Luxembourg et l'échange de renseignements à des fins fiscales	134
4.6. Résumé des recommandations sur la stabilité et le développement du secteur financier	135
Tableaux	
1.1. Principales évolutions macroéconomiques	21
1.2. Finances publiques : Vue d'ensemble	33
2.1. Synthèse des évolutions structurelles de l'économie	50
2.2. Les ressources des autorités de la concurrence sont limitées	56
3.1. Statistiques de la population active au Luxembourg : 1991 à 2008	70
3.2. Taux d'emploi et caractéristiques individuelles	73
3.3. Taux d'imposition de l'activité des chômeurs récents acceptant des emplois faiblement rémunérés	93
3.4. Simulation des effets sur le bien-être d'une politique en faveur des travailleurs pauvres dans les pays européens	97
3.5. Taux d'imposition marginal des seconds apporteurs de revenus	100
4.1. Bilans des principaux établissements financiers luxembourgeois	118
4.2. Indicateurs du secteur bancaire	119

Graphiques

1.1. Croissance du revenu réel	22
1.2. Les branches exportatrices ont été durement touchées	23
1.3. La croissance de l'emploi a marqué le pas.	24
1.4. Inflation globale et tendancielle	25
1.5. La compétitivité s'est dégradée	25
1.6. La production potentielle s'est affaiblie	29
1.7. Concentration des branches d'activité à deux chiffres de la CITI	29
1.8. Apparition d'un déséquilibre entre les recettes et les dépenses	33
1.9. Projections budgétaires du gouvernement	34
1.10. Les coûts du futur vieillissement de la population et de la retraite	36
1.11. La structure démographique de la population active renforce le vieillissement	38
1.12. Utilisation d'un système de budgétisation fondé sur la performance par l'administration centrale	42
1.13. Systèmes de recrutement et de délégation de la gestion des ressources humaines	43
1.14. Maîtrise de la demande de dépenses de santé	46
2.1. La réglementation des marchés de produits (RMP) reste restrictive	52
2.2. Les obstacles aux nouveaux entrants et à la concurrence sont élevés	53
2.3. Les prix de l'immobilier d'habitation ont augmenté plus vite que le revenu national	57
2.4. Le niveau élevé des émissions de CO ₂ par habitant est lié aux carburants	61
3.1. Emploi des résidents et des travailleurs frontaliers et population	71
3.2. Taux d'emploi des résidents	72
3.3. Pourcentage de chômeurs de longue durée parmi les chômeurs de 25 à 34 ans	73
3.4. Jeunes diplômés et emplois qualifiés dans les pays de l'OCDE	76
3.5. Performance du marché du travail dans les régions et les pays d'Europe	77
3.6. Taux de chômage et croissance de l'emploi au niveau régional	78
3.7. Inégalités de revenus dans les pays de l'OCDE	79
3.8. Composition du coin fiscal net	80
3.9. Rigidité des salaires réels dans les différents pays	85
3.10. Les salaires minimums dans certains pays	87
3.11. Situation au regard de l'impôt et des transferts sociaux des personnes sans emploi	89
3.12. Moyenne des taux de remplacement nets sur 60 mois	90
3.13. Sévérité de la législation relative à la protection de l'emploi	91
3.14. Revenus bruts requis pour atteindre un seuil de pauvreté de 60 % du revenu médian	94
3.15. Transition vers un emploi à bas salaire : Que reste-t-il après déduction des frais de garde ?	99
3.16. Participation de la main-d'œuvre masculine chez les seniors et taux d'imposition implicite sur la poursuite de l'activité	101
3.17. Part des dépenses publiques consacrées aux programmes actifs du marché du travail, 2007	103
4.1. Conditions financières dans la zone euro	111

4.2. Actifs des banques luxembourgeoises	112
4.3. Rentabilité du secteur bancaire luxembourgeois	114
4.4. Actifs gérés par les organismes de placement collectif	114
4.5. Participation étrangère au capital des banques luxembourgeoises	115
4.6. Emploi dans le secteur financier	116
4.7. Rentrées fiscales au titre des activités du secteur financier	117
4.8. Parts des prêts interbancaires	119
4.9. Actifs intragroupe, actifs interbancaires et autres actifs bancaires	120
4.10. Autres éléments de mesure de la taille du secteur bancaire	122
4.11. Ressources consacrées à la surveillance financière	128
4.12. Parts de marché des fonds d'investissement européens	129
4.13. Parts de marché des fonds d'investissement européens frontaliers	129

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 membres.

La situation économique et les politiques du 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.

Ce livre contient des...



StatLinks 

**Accédez aux fichiers Excel®
à partir des livres imprimés !**

En bas à droite des tableaux ou graphiques de cet ouvrage, vous trouverez des *StatLinks*. Pour télécharger le fichier Excel® correspondant, il vous suffit de retranscrire dans votre navigateur Internet le lien commençant par : <http://dx.doi.org>.

Si vous lisez la version PDF de l'ouvrage, et que votre ordinateur est connecté à Internet, il vous suffit de cliquer sur le lien.

Les *StatLinks* sont de plus en plus répandus dans les publications de l'OCDE.

STATISTIQUES DE BASE DU LUXEMBOURG, 2009

LE PAYS

Superficie (km ²)	2 586	Ville principale (milliers d'habitants) :	
Superficie cultivée et forestière (2008)	86 %	Luxembourg	89

LA POPULATION

Population (milliers)	494	Emploi (milliers) :	352
Densité au km ²	191	Agriculture	5
Accroissement naturel net (2008)	2 001	Industrie	37
		Services financiers et aux entreprises	101
		Autres	209
		Travailleurs frontaliers (2008)	146

LA PRODUCTION

Produit intérieur brut, millions EUR	37 755	Origine du produit intérieur brut, en pourcentage :	
Produit intérieur brut par habitant, prix courants (USD PPA, 2008)	63 979	Agriculture	0.2
Investissement brut fixe :		Industrie et construction	13
En pourcentage du PIB	17	Services financiers et aux entreprises	45
Par travailleur (EUR)	17 200		

L'ÉTAT

En pourcentage du PIB :		Composition de la Chambre des députés (7 juin 2009)	
Consommation des administrations publiques	17	(nombre de sièges) :	60
Recettes courantes des administrations publiques	41	Parti chrétien-social (PCS)	26
Dette brute des administrations publiques (2008)	14	Parti ouvrier-socialiste (POSL)	13
		Parti démocratique (PD)	9
		Parti réformiste d'alternative démocratique (ADR)	4
		Les Verts (Déi Gréng)	7
		La Gauche (Déi Lénk)	1

LA MONNAIE

Nombre d'unités monétaires de l'euro par USD, moyenne journalière :			
Année 2009	1.39	Mars 2010	1.35

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 CO₂ 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.

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.

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. 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.

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.

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.*

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 CO₂ 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.

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.

Le Luxembourg a connu une sévère récession, du fait de la forte exposition de son économie à la crise financière internationale et à la contraction du commerce mondial. La récession est intervenue après une remarquable période de près de 30 années d'expansion économique continue et rapide, au cours de laquelle le niveau de vie s'est sensiblement accru, au point que le revenu par habitant du Luxembourg est aujourd'hui le plus élevé de la zone OCDE. L'économie a été transformée par le développement du centre financier et par les flux très importants de travailleurs frontaliers et immigrés. Ces évolutions ont été facilitées par un modèle social fondé sur la solidarité et sur un vaste système d'assurance et de protection sociale.

Malgré les signes de reprise, la croissance sera sans doute plus faible au cours des prochaines années qu'avant la crise, et les perspectives d'avenir de la place financière sont aujourd'hui plus incertaines, étant donné l'évolution de l'industrie financière et de l'environnement réglementaire international. Par ailleurs, le taux de chômage est maintenant proche de 6 % de la population active résidente, un déficit budgétaire de l'ordre de 4 % du PIB est apparu et la compétitivité se détériore ces dernières années. Des solutions vont devoir être apportées à ces problèmes si l'on veut que le Luxembourg sorte de la crise dans de bonnes conditions. À plus long terme, le maintien et la progression du niveau de vie dépendront dans une large mesure de l'évolution du secteur financier. Néanmoins, les politiques publiques peuvent contribuer au développement, à la viabilité et à la flexibilité du modèle économique et social.

Le présent chapitre décrit les principaux défis à relever au moment où l'économie sort de la récession. Il s'agit notamment d'améliorer la compétitivité et de rétablir les finances publiques. L'assainissement budgétaire doit tenir compte de la charge future résultant du système de retraite actuel, ainsi que de la nécessité de renforcer le cadre budgétaire et d'améliorer l'efficacité du secteur public. Dans le but d'assurer une croissance durable et une flexibilité suffisante à l'avenir, les autorités doivent adopter sous peu un programme de réformes structurelles, examiné au chapitre 2, qui comporte des mesures destinées à améliorer les niveaux de formation, à intensifier la concurrence sur les marchés de produits et à assurer la viabilité écologique. Le chapitre 3 met en évidence les faiblesses structurelles du marché du travail et les mesures qui pourraient contribuer à améliorer les perspectives d'emploi, notamment des résidents peu qualifiés. Le chapitre 4 fait le point des évolutions intervenues dans le secteur financier et de leurs conséquences en termes de réglementation et de surveillance après la crise.

Une profonde récession est intervenue après une longue période de croissance économique

Les chocs financiers et commerciaux ont provoqué un repli spectaculaire de l'activité

Le Luxembourg a connu une sévère récession depuis que la production a commencé à se contracter, au second semestre de 2008 (tableau 1.1). Après quatre trimestres consécutifs de contraction, le recul de l'activité entre son point haut et son point bas a dépassé 7 %,

Tableau 1.1. Principales évolutions macroéconomiques

	Prix courants en milliards EUR	Pourcentage de variation en volume (prix de 2006)			
	2007	2008	2009	2010	2011
PIB aux prix du marché	29.5	0.0	-3.4	2.7	3.1
Consommation privée	10.3	3.9	-0.6	1.3	3.2
Consommation publique	4.4	3.0	2.9	2.9	3.2
Formation brute de capital fixe	6.9	-0.1	-14.9	0.4	2.4
Demande intérieure finale	21.6	2.5	-3.9	1.4	3.0
Formation de stocks ¹		0.5	-0.5	0.1	-0.2
Demande intérieure totale	21.7	3.2	-4.7	1.6	2.7
Exportations de biens et services	53.8	1.5	-7.6	7.0	3.5
Importations de biens et services	46.1	3.3	-9.2	7.6	3.4
Solde commercial ¹		-2.1	-0.2	1.5	1.4
<i>Pour mémoire :</i>					
Prix à la consommation		3.4	0.4	1.6	1.8
Indice des prix à la consommation sous-jacente		2.0	1.7	1.4	1.7
Indice des prix de la consommation privée		3.7	0.0	1.6	1.9
Indice des prix du PIB		5.0	-0.7	1.2	2.0
Emploi (définition des comptes nationaux)		4.7	0.9	0.5	1.6
Taux de chômage		4.4	5.7	6.0	5.9
Solde financier des administrations publiques ^{2, 3}		2.5	-0.7	-3.8	-4.9
Solde des opérations courantes ²		5.3	5.6	6.3	6.0

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

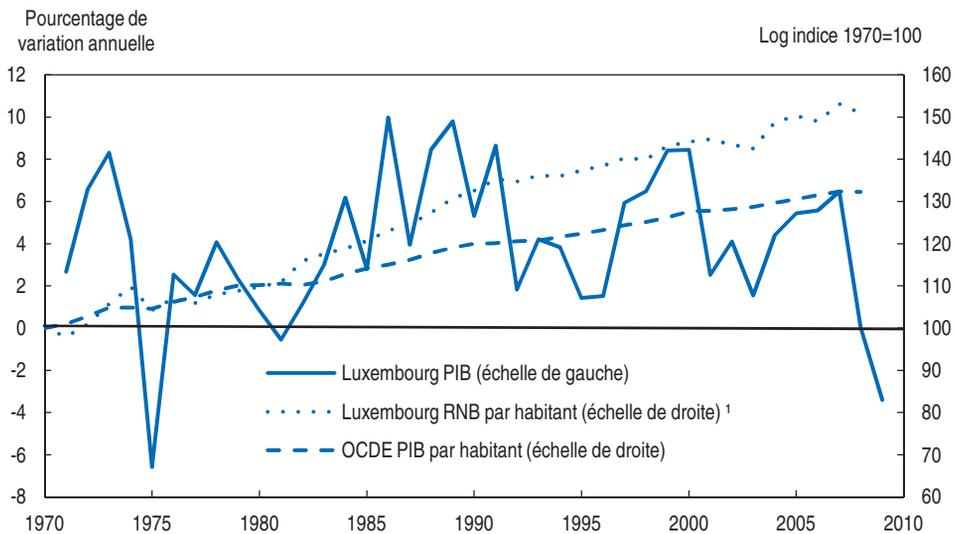
2. En pourcentage du PIB.

3. Le solde financier n'inclut pas les mesures budgétaires indiquées dans le Programme de stabilité et de croissance pour 2009-14.

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.

chiffre supérieur à la moyenne de la zone euro. Cela s'explique par une forte exposition du Luxembourg à la crise financière internationale en raison de son rôle en tant que place financière, tandis que la production industrielle a été gravement touchée par l'effondrement des échanges internationaux et de la demande de biens d'équipement vers la fin de 2008. Après une croissance annuelle du PIB réel de 4.4 % en moyenne au cours de la phase d'expansion, entre 2003 et 2008, et de 6.5 % en 2007, le ralentissement a été spectaculaire. La vive récession semble indiquer que la production est nettement inférieure à son niveau potentiel, en dépit d'un ralentissement probable de la croissance tendancielle sous-jacente à la suite de la crise. Le chômage a augmenté, le taux d'épargne s'est accru et l'investissement s'est contracté. Au cours des derniers trimestres, certains signes de reprise sont apparus : le PIB a progressé de 4.8 % du PIB au troisième trimestre de 2009 et ne s'est que légèrement replié au quatrième trimestre. Cette reprise s'explique dans une large mesure par le redressement des marchés financiers et le raffermissement des échanges commerciaux.

La récession est intervenue après une période exceptionnellement longue d'expansion économique continue : ce fut la première contraction annuelle du PIB depuis le début des années 80 (graphique 1.1). Le Luxembourg a enregistré un taux de croissance moyen de 4.8 % au cours des vingt dernières années, si bien que son économie a plus que doublé. C'est là l'une des meilleures performances de la zone OCDE, après celles de la Corée et de l'Irlande, qui ont connu un processus de rattrapage rapide. Étant donné que le Luxembourg est un petit pays situé dans une vaste région et ayant des liens internationaux importants, cette croissance a surtout été tirée par la demande extérieure. Sur le plan de l'offre, l'expansion

Graphique 1.1. **Croissance du revenu réel**

1. Le revenu national brut (RNB) est corrigé par le déflateur de la demande intérieure.

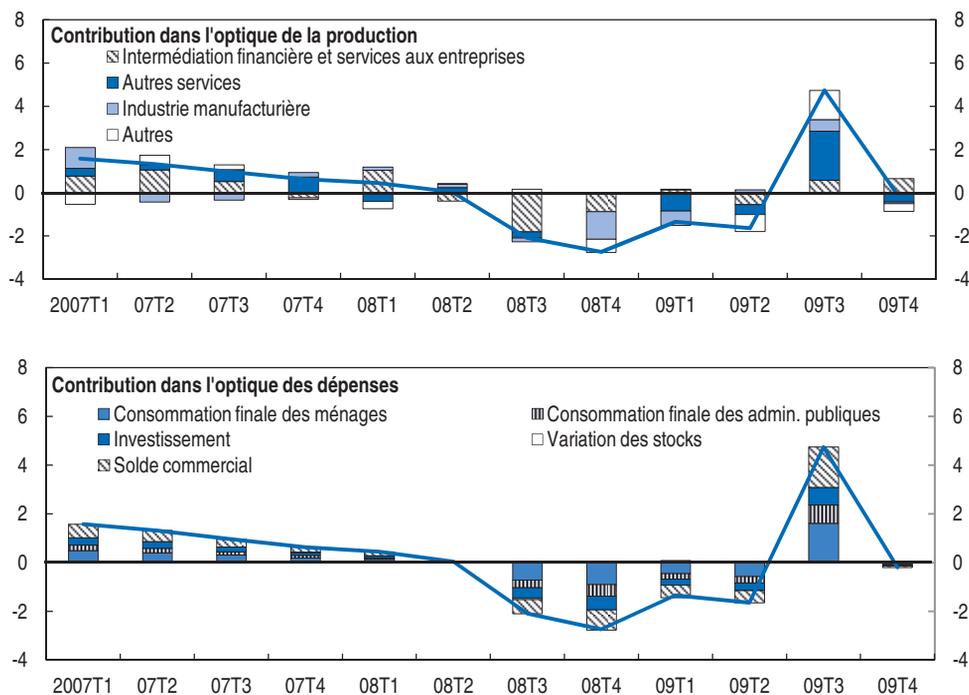
Source : OCDE, Bases de données des Perspectives économiques et des Comptes nationaux annuels.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864662218376>

soutenue a été rendue possible par des flux croissants de travailleurs frontaliers et par l'immigration. Les résidents du Luxembourg ne représentent aujourd'hui que 60 % environ de la population active, tandis que les flux de plus en plus importants de travailleurs frontaliers expliquent pour plus des deux tiers l'augmentation de l'emploi observée au cours des deux dernières décennies. De ce fait, une grande partie des avantages apportés par l'expansion économique bénéficient aux non-résidents. Par ailleurs, le coût de la vie a augmenté avec la croissance économique et il atteint un niveau élevé par comparaison avec les autres pays. Néanmoins, les revenus réels des résidents du Luxembourg ont progressé à un rythme rapide, et le niveau de vie mesuré est le plus élevé de la zone OCDE.

L'évolution de la situation macroéconomique au cours des derniers trimestres a été dictée dans une large mesure par le vif repli observé dans les services financiers et dans l'industrie (graphique 1.2). Les services financiers et aux entreprises, qui représentent à peu près les deux tiers de l'activité économique totale, se sont contractés de près de 10 % entre leur point haut et leur point bas à mesure que la crise s'est intensifiée. L'emploi dans ce secteur a stagné. Les revenus et la production mesurée ont fortement baissé sous l'effet d'une dévalorisation des actifs gérés et d'une contraction des bilans des banques, lesquelles ont réduit le volume de services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM)¹. Bien que le secteur industriel ne représente qu'un dixième environ du PIB, le recul très prononcé de l'activité a eu un impact important sur l'ensemble de l'économie, avec l'effondrement des échanges mondiaux et de la demande de biens d'équipement dans les derniers mois de 2008. La production industrielle a reculé de 20 % entre 2008 et 2009, tandis que la production des secteurs de la sidérurgie et de la fabrication de matériel a baissé d'un tiers environ. Les facteurs locaux ne semblent avoir joué qu'un rôle relativement limité dans ce ralentissement. Les conditions de crédit ont été resserrées et les bilans des banques résidentes se sont contractés ; la croissance du crédit intérieur s'est ralentie et est même devenue négative pour certains secteurs. La consommation a diminué et l'investissement, qui est en général étroitement lié à la demande à l'exportation, s'est fortement contracté.

Graphique 1.2. Les branches exportatrices ont été durement touchées
Contribution en pourcentage à la variation trimestrielle du PIB¹



1. Mesure chaînée en volume, année de référence 2000, données trimestrielles désaisonnalisées. Les parts sont calculées à partir des données en prix courants.

Source : OCDE, Base de données des Comptes nationaux trimestriels.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864773440617>

La crise a durement touché le secteur financier, mais ses répercussions dans les autres branches d'activité ont été relativement limitées

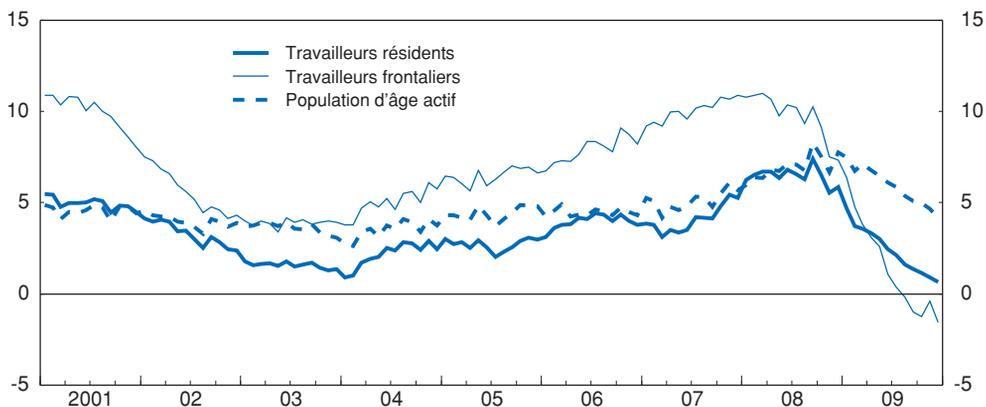
La crise financière internationale a provoqué de vives tensions dans d'importants segments du système financier mondial, notamment la place financière du Luxembourg. Si le bilan global des banques résidentes s'est contracté de près de 18 % depuis le dernier point haut, ce recul reflète dans une large mesure une contraction du crédit interbancaire entre des établissements frontaliers ayant leur siège hors du Luxembourg (chapitre 4). D'après des données d'enquêtes, les conditions de crédit auraient été légèrement resserrées pour les entreprises non financières résidentes et les ménages, mais dans de moindres proportions que dans l'ensemble de la zone euro, les normes de crédit appliquées aux prêts aux ménages n'étant resserrées que de manière marginale. La croissance du crédit aux entreprises non financières locales s'est fortement ralentie : alors qu'elle dépassait largement la croissance du PIB nominal avant la crise, elle a laissé la place à une légère contraction entre février 2009 et février 2010. Compte tenu du ralentissement prononcé de l'activité, il est probable que la demande de nouveaux prêts a été très faible. Le crédit aux ménages a lui aussi marqué le pas, mais il a néanmoins continué de progresser globalement sous l'effet de l'augmentation du stock de crédits hypothécaires. Il ne semble guère y avoir eu de difficultés de crédit au cours de la récession et, malgré l'expansion rapide du crédit avant la crise, le niveau global d'endettement est resté modéré en proportion du revenu national.

L'emploi a stagné et le chômage a augmenté

Le ralentissement de l'activité a fortement freiné la croissance de l'emploi (graphique 1.3), mais la hausse du chômage est relativement modérée jusqu'ici. L'emploi, qui avait progressé à un rythme annuel de plus de 4 % en 2008, est resté globalement stationnaire en 2009. Le taux de chômage est passé d'environ 4 % de la population active résidente avant la crise à 5.9 % en novembre 2009 sous l'effet de l'expansion persistante de la population active résidente, attribuable principalement à l'immigration. Il est resté proche de 6 % jusqu'en février 2010. Compte tenu du vif recul de l'activité, la hausse du taux de chômage, relativement modérée jusqu'ici, est proche de la moyenne de l'OCDE. Comparé aux crises précédentes, l'impact du ralentissement sur le taux de chômage a été étonnamment peu prononcé dans beaucoup d'autres pays également (OCDE, 2009a). Au Luxembourg, cela peut s'expliquer en partie par le fait que le recul de la production a été concentré dans les services financiers, où l'intensité de main-d'œuvre est faible et où les pertes d'emplois ont été limitées. Dans le secteur industriel, la réduction modérée des effectifs tient à un phénomène de rétention de main-d'œuvre, encouragé par des aides temporaires massives en faveur du travail à horaire réduit. Globalement, l'emploi a été en grande partie préservé pour les travailleurs frontaliers ainsi que pour les résidents, mais le ralentissement de la croissance de l'emploi au Luxembourg a sans doute contribué à une augmentation du chômage dans les régions limitrophes.

Graphique 1.3. **La croissance de l'emploi a marqué le pas**

Variation annuelle en milliers



Source : STATEC.

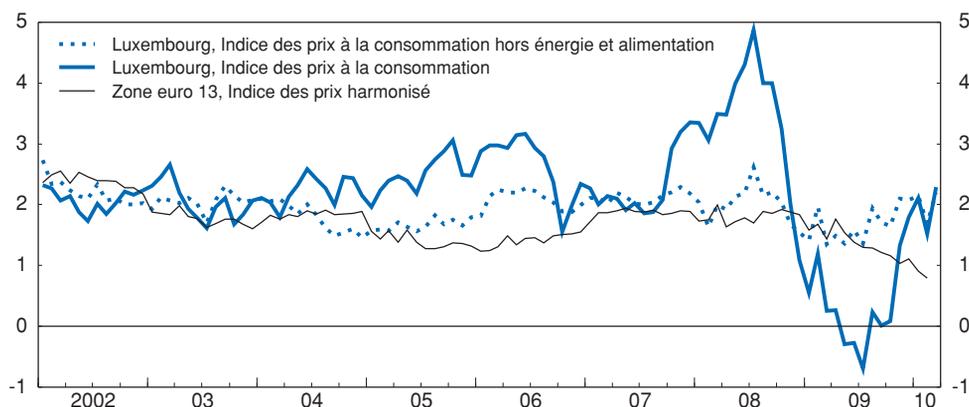
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864775138160>

L'inflation a été supérieure à la moyenne de la zone euro et la compétitivité s'est détériorée

L'inflation globale a atteint en 2008 son plus haut niveau depuis le début des années 90, sous l'effet, comme dans les autres pays de l'OCDE, de fortes hausses des prix de l'énergie et des produits alimentaires (graphique 1.4). Lorsque ces facteurs se sont inversés, l'inflation globale est brièvement devenue négative en rythme annuel. Simultanément, les indicateurs de l'inflation tendancielle sont restés relativement stables et ils devraient fléchir quelque peu à la suite de la crise. Comme le Luxembourg est une économie très ouverte, les écarts d'inflation vis-à-vis des pays voisins et leurs effets sur la compétitivité sont importants pour la demande extérieure. Depuis 2005 environ, l'inflation tendancielle au Luxembourg est légèrement supérieure à la moyenne de la zone euro.

Graphique 1.4. **Inflation globale et tendancielle**

Taux de variation en glissement annuel



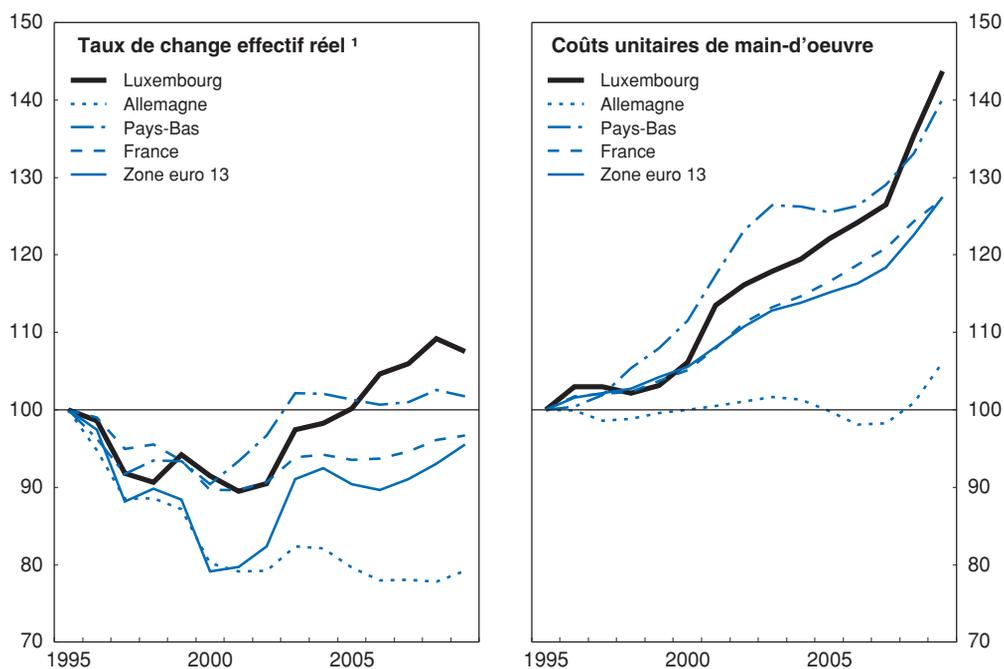
Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864813224327>

La hausse des prix a été plus rapide au Luxembourg que dans les pays concurrents et elle est supérieure aux gains de productivité, ce qui a entraîné une détérioration de la compétitivité ces dernières années, en particulier vis-à-vis de l'Allemagne (graphique 1.5). Simultanément, la compétitivité de la zone euro tout entière a souffert de la fermeté de l'euro. Alors que les exportations ont continué de progresser à un rythme rapide au cours de cette période grâce à la croissance vigoureuse dans des secteurs tels que la finance, où

Graphique 1.5. **La compétitivité s'est dégradée**

Indice 1995 = 100



1. Coefficients de pondération constants en fonction des échanges.

Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864818458134>

l'élasticité des prix à court terme des exportations est vraisemblablement faible, cette dégradation de la compétitivité des prix pourrait avoir des effets sur le long terme. La détérioration de la compétitivité depuis 2005 est attestée par toute une gamme d'indicateurs (Observatoire de la Compétitivité, 2009). Comme on le verra au chapitre 3, le système légal d'indexation automatique des salaires a sans doute contribué à la hausse des prix en permettant à certaines détériorations des termes de l'échange de se répercuter sur les salaires et les prix intérieurs, même si l'indexation a été partiellement suspendue au moment de l'augmentation des prix de l'énergie et des produits alimentaires. Pour le Luxembourg, l'expansion rapide du secteur financier a nécessité une certaine redistribution des ressources entre les différentes branches d'activité. Une hausse des prix entraînant une appréciation du taux de change réel est l'un des mécanismes qui permettent d'opérer cette redistribution, en réduisant la compétitivité du secteur manufacturier et en freinant son expansion (Corden et Neary, 1982). Dans la mesure où les salaires et les autres coûts ont pu progresser plus rapidement que la productivité dans le secteur manufacturier grâce au mécanisme d'indexation des salaires, la dégradation de la compétitivité et les effets défavorables sur les emplois traditionnels auront été plus prononcés que cela n'aurait été nécessaire. À mesure que l'économie se redressera, les capacités inutilisées et la croissance plus faible dans le secteur financier auront tendance à faire baisser les prix, ce qui pourrait contribuer à restaurer la compétitivité et permettrait de stimuler l'activité dans le secteur industriel. Néanmoins, une modération des salaires réels sera nécessaire pour permettre cet ajustement, notamment dans les secteurs où le décalage entre la productivité et les salaires est le plus manifeste. Par ailleurs, des mesures visant à intensifier la concurrence sur les marchés de produits permettraient de stimuler la productivité et de faire baisser les prix, venant ainsi renforcer la compétitivité hors coûts (chapitre 2).

Une reprise s'est amorcée

L'activité s'est fortement redressée au troisième trimestre de 2009, à la faveur d'une amélioration des perspectives commerciales et des conditions financières. La reprise de l'activité a été tirée par une augmentation prononcée des exportations nettes et de la consommation des ménages, dans un contexte de faiblesse de la consommation et de l'investissement. La hausse des exportations nettes peut être attribuée à une contribution importante du secteur financier et de l'industrie, encore que la reprise semble avoir une large assise. Les indicateurs de confiance se sont fortement redressés. On s'attend maintenant à une reprise progressive au cours des prochains trimestres. Cela étant, l'activité n'a pas encore retrouvé tout son dynamisme, la demande étant freinée par le manque de compétitivité, par la perspective de l'assainissement nécessaire des finances publiques et par le fléchissement de la production potentielle. Des risques importants pèsent sur la reprise. Dans l'immédiat, le Luxembourg demeure fortement exposé aux incertitudes entourant les conditions financières internationales et le redressement des échanges mondiaux sur le court terme. À plus longue échéance, il y a une grande incertitude concernant les conséquences à long terme de la crise sur le petit nombre d'activités financières et industrielles spécialisées qui constituent l'essentiel de l'économie luxembourgeoise. Les changements dans le secteur financier et l'environnement réglementaire international pourraient avoir un impact important sur l'ensemble de l'économie, à la fois en termes positif et négatif. Cela rend l'estimation de la trajectoire de croissance à moyen terme, suite à la reprise, particulièrement difficile.

La production potentielle sera sans doute plus faible que prévu

La production potentielle sera sans doute plus faible qu'on ne l'avait prévu au cours des années à venir et le profil d'évolution à long terme de l'économie est plus incertain (encadré 1.1). Cela tient dans une large mesure aux effets de la crise sur le secteur financier, en termes de réduction permanente du niveau d'activité et d'aggravation des incertitudes. Le Luxembourg est une petite économie régionale au sein de la vaste zone euro et se caractérise par une très grande ouverture aux échanges commerciaux, aux capitaux et à la main-d'œuvre mobiles. La production potentielle dépend donc dans une large mesure de la demande de ses biens et services ainsi que de la préservation de son attrait pour le capital étranger, les migrants et les travailleurs frontaliers. La vigueur de la demande dépend de l'évolution de l'économie mondiale, notamment en ce qui concerne les services financiers dans lesquels le Luxembourg se spécialise, ainsi que de la compétitivité internationale de celui-ci. Par le biais des coûts relatifs, la croissance est plus sensible à la productivité que dans des économies plus fermées (Krugman, 2009). Si la demande joue le rôle essentiel, des politiques appropriées peuvent aussi contribuer au développement des activités économiques et attirer les industries à s'établir et se développer dans l'économie locale (chapitre 2). Tout porte à croire que la croissance est généralement faible après de profondes récessions et des crises financières (Reinhart et Rogoff, 2009). Le Luxembourg ne semble pas avoir été sérieusement affecté par certains des facteurs à l'origine de cette faiblesse, comme une interruption de l'offre de crédit. Cependant, dans la mesure où des pays voisins ont été touchés par ce phénomène, la croissance de la demande extérieure de biens et services luxembourgeois sera probablement plus faible, ce qui exercera un effet de freinage sur l'offre. La diminution de la production potentielle et toute réduction de la croissance tendancielle pèseront sur la reprise et auront des conséquences importantes pour la viabilité des finances publiques.

Encadré 1.1. Estimation de la production potentielle au Luxembourg

Il est toujours difficile d'évaluer la production potentielle, parce qu'elle n'est pas observable et que son profil d'évolution est incertain. Mais les choses sont encore plus ardues dans le cas du Luxembourg, pour deux raisons. Premièrement, l'économie luxembourgeoise est très ouverte aux échanges commerciaux, à la mobilité de la main-d'œuvre et aux flux de capitaux. Le modèle néo-classique d'accumulation de facteurs et de croissance ne peut donc pas s'y appliquer comme aux autres pays. Du fait de la grande mobilité des facteurs, la production peut être très sensible à de petites variations de la conjoncture (Krugman, 2009). Deuxièmement, l'économie luxembourgeoise est très spécialisée dans certains secteurs, comme la finance, lesquels sont difficiles à modéliser avec des outils économiques classiques.

Pour l'essentiel, la production potentielle est très tributaire de la demande extérieure de biens et services luxembourgeois. Or, celle-ci dépend de l'évolution des marchés extérieurs, principalement au sein de la zone euro, et de la compétitivité. Au cours des prochaines années, le niveau de la demande dans la zone euro semble devoir être plus faible qu'on ne l'avait précédemment prévu, suite à la crise. La compétitivité du Luxembourg sur le plan des coûts s'est détériorée et d'autres facteurs connexes, comme le coût élevé des logements, pourraient aussi exercer un effet de freinage (Duffy *et al.*, 2005). L'évolution de la demande de services financiers du type de ceux qui sont offerts par la place financière luxembourgeoise sera particulièrement importante. Comme on le verra au chapitre 4, la crise financière aura des conséquences durables en raison des changements qu'elle entraînera dans le secteur des services financiers et dans l'environnement réglementaire international. Il est encore difficile de dire quelles conséquences précises auront ces changements. Le Luxembourg a très largement bénéficié de la libéralisation financière au cours des dernières décennies ; l'évolution pourrait désormais être plus lente, mais la directive européenne UCITS IV aura un impact important sur les activités de gestion d'actifs.

Encadré 1.1. Estimation de la production potentielle au Luxembourg (suite)

L'OCDE a révisé ses estimations de la production potentielle de tous les pays à la suite de la crise (OCDE, 2009a). Dans la plupart des cas, le niveau de la production potentielle a été révisé à la baisse, compte tenu de l'augmentation du coût du capital par rapport aux années fastes et de l'accroissement du taux de chômage structurel estimé (le « NAIRU »), le chômage conjoncturel devenant en partie structurel. Étant donné la forte baisse de l'investissement et le niveau élevé du chômage, la croissance de la production potentielle dans l'ensemble de la zone OCDE semble devoir être faible sur le court terme. Sur un horizon plus lointain, les données internationales sont ambiguës et ne permettent pas de dire si les crises ont un effet permanent sur le taux de croissance de la production potentielle (Haugh et al., 2009).

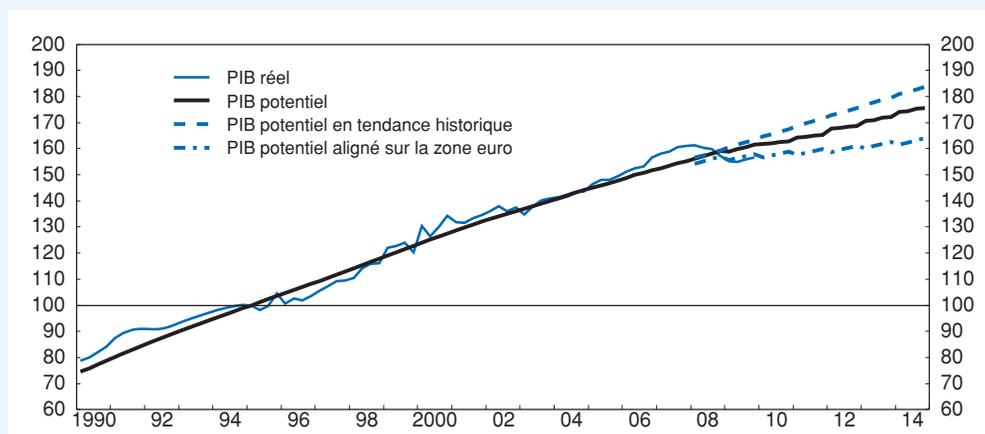
Pour le Luxembourg, l'impact immédiat de la crise sur le niveau de la production potentielle semble principalement attribuable à la baisse de la productivité du travail dans le secteur financier. Les bilans des banques et la valeur des actifs qu'elles gèrent ne retrouveront probablement pas les niveaux qu'ils avaient atteints au plus haut du cycle du crédit avant un bon moment, si bien que le volume de l'intermédiation financière demeurera plus faible qu'auparavant. De plus, le niveau de la demande globale dans la zone euro sera moins élevé que précédemment et la demande de biens et services luxembourgeois s'en trouvera donc réduite. Comme le taux de croissance à moyen terme de la production potentielle de la zone euro a lui aussi été légèrement révisé à la baisse, les perspectives de croissance du Luxembourg sont également moins favorables. Dans le cadre d'une fonction de production globale pour l'ensemble de l'économie de la zone OCDE (Beffy et al., 2006) et de l'approche simplifiée utilisée pour le Luxembourg, cela se traduit par une moindre croissance de la production potentielle, imputable à parts à peu près égales au fléchissement de la productivité et au ralentissement de la croissance de l'emploi. Le chômage sera plus élevé et les flux de travailleurs frontaliers moins importants que prévu. Le ralentissement tendanciel de la croissance globale de la productivité au cours de la dernière décennie pourrait être de mauvais augure, mais des analyses sectorielles fondées sur la *Base de données de l'OCDE pour l'analyse structurelle (STAN)* conduisent à penser que la croissance de la productivité a été relativement stable dans la plupart des secteurs jusqu'à l'observation la plus récente, qui date de 2007. Cependant, la productivité globale du travail a été tirée à la baisse par la diminution de la productivité individuelle dans le secteur de l'immobilier, dont la production (généralement mesurée par les loyers imputés) représente un dixième environ de la valeur ajoutée totale, mais dont les effectifs, qui ont augmenté rapidement au cours de la dernière décennie, représentent environ 1 % de l'emploi salarié total. Cette incidence négative va peut-être s'inverser ou du moins s'estomper, si bien que la croissance tendancielle de la productivité dans la plupart des secteurs de l'économie aura été plus robuste ces dernières années qu'on ne pourrait le croire à première vue.

Pour résumer, la production potentielle du Luxembourg sera probablement moins élevée qu'on ne l'avait prévu au cours des années à venir et sa progression pourrait se ralentir (graphique 1.6). Selon la prévision centrale de l'OCDE, la croissance tendancielle du PIB réel sur une période de 5 ans incluant la crise financière serait de l'ordre de 2.5 % en moyenne annuelle. Ce chiffre est en retrait de plus de 1 point par rapport à celui de la période précédente, si bien que le niveau de la production potentielle est un peu plus faible qu'on ne l'avait prévu et nettement inférieur à ce qu'il aurait pu être si la croissance s'était maintenue à son taux moyen des dernières décennies. Malgré des incertitudes considérables, on s'attend à une croissance de la production potentielle de l'ordre de 3.5 % une fois que les effets conjoncturels se seront estompés, sur la base de l'estimation de la croissance tendancielle établie par l'OCDE pour la zone euro. D'après le scénario de l'OCDE, le PIB potentiel du Luxembourg augmentera plus rapidement que si l'économie luxembourgeoise se développait au rythme moyen de la zone euro.

Ces estimations basses concordent à peu près avec les autres projections officielles. Les estimations de la croissance de la production potentielle réalisées par le STATEC ont été révisées à la baisse pour la période de dix ans qui a débuté en 2001, ce qui a conduit à une réduction sensible du taux de croissance potentielle, à environ 2 % sur la période de prévision (STATEC, 2009a). Quant à la Banque centrale du Luxembourg, elle a avancé un certain nombre de raisons pour expliquer pourquoi il est probable que la croissance de la production potentielle sera nettement inférieure à 4 % (Banque centrale du Luxembourg, 2010), et les tout dernières estimations basées sur les données trimestrielles semblent indiquer que celle-ci pourrait n'atteindre que 1.2 % (Guarda, 2010).

Encadré 1.1. **Estimation de la production potentielle au Luxembourg (suite)**Graphique 1.6. **La production potentielle s'est affaiblie**

Log indice 1995 T1 = 100



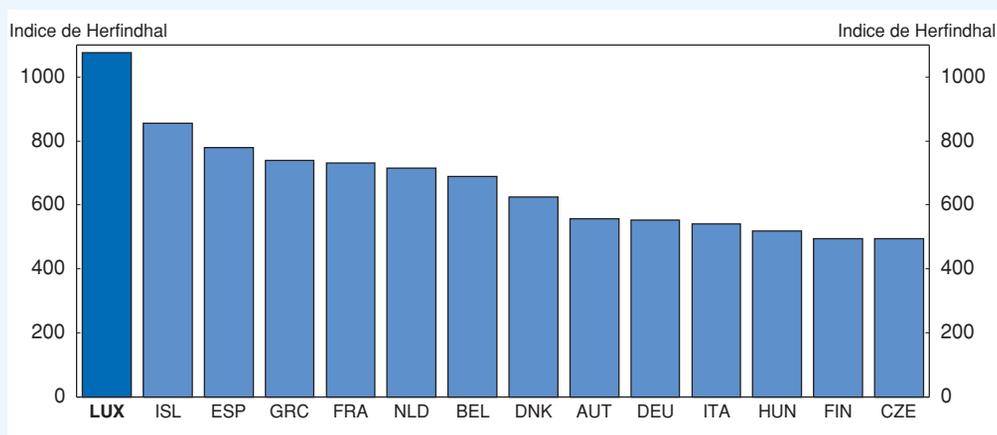
Source : OCDE, Base de données à moyen terme et calculs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864828761243>

Les incertitudes qui entourent ces projections sont extrêmement importantes. La production potentielle et la croissance future peuvent dans tout pays se modifier de façon imprévisible d'une période à une autre, mais au Luxembourg, le revenu national est particulièrement tributaire d'un petit nombre de branches d'activité : la concentration des activités, mesurée par l'indice de Herfindahl, y est nettement plus grande que dans les autres économies de l'OCDE pour lesquelles des données sont disponibles (graphique 1.7). En outre, ces branches d'activité sont elles-mêmes très instables et très mobiles au niveau international. En particulier, les perspectives du secteur financier sont devenues plus incertaines à la suite de la crise, étant donné les changements que celle-ci va entraîner dans les services financiers et l'environnement réglementaire mondial (chapitre 4), ce qui pourrait avoir des répercussions très importantes sur le modèle de croissance luxembourgeois. La performance économique remarquable réalisée au cours des deux dernières décennies est extrêmement atypique pour les économies régionales des pays de l'OCDE, et il serait exceptionnel qu'une performance aussi robuste soit à nouveau observée au cours des années à venir.

Graphique 1.7. **Concentration des branches d'activité à deux chiffres de la CITI**

2007



Source : OCDE, Base de données pour l'analyse structurelle (STAN).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/864840407508>

Les mesures prises par les pouvoirs publics ont contribué à soutenir l'économie

La politique monétaire et les mesures financières ont contribué à la stabilisation

L'économie a été soutenue pendant la phase de ralentissement par une politique monétaire expansionniste. La Banque centrale européenne (BCE) a fortement réduit ses taux d'intérêt à partir de la fin de 2008 pour les ramener à des niveaux historiquement bas, et s'est engagée dans des opérations monétaires plus massives et plus durables, si bien que le taux de l'argent au jour le jour est tombé en dessous du taux directeur qui est de 0.75 %. Il est difficile de dire quelle aurait été la meilleure politique du strict point de vue du Luxembourg, mais la stimulation monétaire de la demande nominale dans la zone euro a incontestablement contribué à soutenir la demande à l'exportation. Elle a aussi favorisé le redressement des marchés financiers, ce qui a facilité le redémarrage de l'activité. Si l'appréciation du dollar vis-à-vis de l'euro au cours des dernières années a contribué à un resserrement des conditions monétaires générales, son impact sur le taux de change effectif a été modéré, étant donné que la très grande majorité des échanges commerciaux du Luxembourg ont lieu avec d'autres pays de la zone euro.

La crise financière a eu un impact considérable sur les établissements qui exercent leurs activités au Luxembourg et sur les marchés mondiaux. Si le resserrement des conditions de crédit ne semble pas avoir sensiblement restreint l'offre de crédit aux entreprises locales et aux ménages, c'est en partie grâce aux liquidités injectées par la BCE. Par ailleurs, les autorités ont eu à faire face à de sérieux problèmes dans cinq établissements exerçant une partie de leurs activités au Luxembourg. Certains d'entre eux n'avaient guère d'interactions avec l'économie locale, mais les filiales locales des groupes internationaux Dexia et Fortis avaient des relations importantes avec l'économie réelle au niveau local (chapitre 4). Le Luxembourg a participé au sauvetage de ces établissements, notamment en apportant des capitaux supplémentaires équivalant à 6.4 % de son PIB à Fortis et un montant moins important à Dexia. Ces difficultés semblent avoir été résolues avec succès, sans répercussions sensibles sur l'offre de crédit.

Des aides en faveur du travail à horaire réduit ont contribué à préserver l'emploi

La montée du chômage a sans doute été atténuée par le grand nombre de travailleurs bénéficiant d'un régime de travail à horaire réduit (chômage partiel). Cette formule est limitée à l'industrie manufacturière. Pratiquement inutilisé jusque là, ce système a été appliqué à plus de 3 % de la population active au plus fort de la crise. Plus de 2 % des travailleurs en bénéficient encore, ce qui est quelque peu plus faible qu'en Allemagne et en Finlande. Les employeurs se voient rembourser les salaires versés aux travailleurs pour les heures pendant lesquelles ceux-ci ne travaillent pas. Le remboursement représente 80 % du salaire normal pour les heures non travaillées jusqu'à concurrence de 2.5 fois le salaire minimum. Les demandes de chômage partiel doivent être approuvées par le Comité de conjoncture et ne peuvent être faites que par les entreprises dont les carnets de commandes ont fortement baissé. Le régime a été temporairement prolongé en février 2009 jusqu'à la fin de 2010 : le remboursement couvre désormais les 16 premières heures² de chômage partiel d'un travailleur, et les modalités ont été assouplies en autorisant des réductions de plus de 50 % du temps de travail mensuel (à condition que la règle standard selon laquelle la réduction du temps de travail ne doit pas dépasser 50 % sur une période de six mois soit respectée sur l'ensemble de l'année). On notera qu'en fait ce régime n'a été généralement utilisé par les entreprises qu'à hauteur d'un tiers des

autorisations ; on peut donc penser qu'il a sans doute joué un grand rôle en servant en quelque sorte aux entreprises d'assurance contre une nouvelle baisse de l'activité, même si elles n'ont pas mis leurs salariés en chômage partiel.

Des régimes temporaires de ce type peuvent contribuer à éviter le chômage sur le court terme et à préserver une bonne adéquation des qualifications et des emplois. En revanche, les aides sont coûteuses et elles risquent d'être accordées pour des emplois qui n'auraient pas été supprimés, voire d'accroître l'incidence du chômage partiel parmi les travailleurs qui conservent leur emploi. Elles impliquent en outre un transfert entre les entreprises susceptibles d'y recourir et les autres, qui supportent une partie du coût du maintien de l'adéquation des emplois. Aux Pays-Bas, en revanche, les entreprises doivent restituer les aides qu'elles ont reçues. Les dispositifs de ce type peuvent avoir des effets variables au fil des ans (OCDE, 2009a). Il est certes souhaitable de préserver une bonne adéquation des qualifications et des emplois, mais on risque ainsi d'éviter ou de différer certaines restructurations nécessaires. Bien que le contrôle exercé par le Comité de conjoncture doive en principe contribuer à atténuer ce problème, l'obligation qui est faite aux entreprises bénéficiaires de ne pas licencier peut l'aggraver. Étant donné l'importance des activités commerciales instables dans l'économie luxembourgeoise, ces dispositifs ont sans doute été un moyen utile, mais coûteux, pour éviter de nouvelles pertes d'emploi pendant la crise, et une manière d'assurer en quelque sorte aux entreprises que l'aide était disponible, même si elle n'était pas utilisée. À mesure que la reprise se confirmera, il importera de veiller à ce que le Comité de conjoncture demande le cas échéant le démantèlement de ces mesures, et qu'un terme soit mis comme prévu à l'assouplissement temporaire des conditions d'admission à leur bénéfice.

Les mesures de stimulation budgétaire ont été importantes

L'orientation de la politique budgétaire a été notablement assouplie avec un solde budgétaire prévu de se détériorer de plus de 4 % du PIB en l'espace de trois ans, passant d'un excédent de 3.6 % du PIB en 2007 à un déficit de 0.7 % en 2009 (ministère des Finances, 2010). Cette dégradation est imputable aux effets prononcés des stabilisateurs automatiques, à la baisse des recettes fiscales en provenance du secteur financier et à l'un des programmes discrétionnaires les plus importants de relance budgétaire, en proportion du PIB, qui aient été mis en œuvre dans les pays de l'OCDE. Les mesures de stimulation discrétionnaires ont atteint environ 3 % du PIB en 2009, et des dépenses importantes viennent s'y ajouter pour 2010. Le Luxembourg était néanmoins en bonne position pour adopter un plan de relance budgétaire étant donné son excédent budgétaire initial, son faible endettement et les actifs substantiels détenus par l'État. Cela étant, l'impact des mesures de stimulation sur l'activité a sans doute été limité étant donné l'ouverture de l'économie.

Les principales mesures, en termes de coût, ont été le relèvement des seuils d'application de l'impôt sur le revenu et l'augmentation des investissements publics. Le plan de relance s'est aussi traduit par un accroissement des prestations sociales, une prolongation du régime de chômage partiel et une réduction de certains impôts sur les sociétés. Si les investissements dans les infrastructures ont en principe des effets relativement prononcés sur l'activité, les mesures visant à accroître les revenus ont sans doute une influence plus limitée sur le PIB dans une économie aussi ouverte que le Luxembourg, si bien qu'une partie des transferts de revenus se retrouve sous forme d'épargne. D'après une étude s'inspirant des modèles de la banque centrale, une augmentation de 1 point de la consommation publique a moins d'effet sur le PIB au

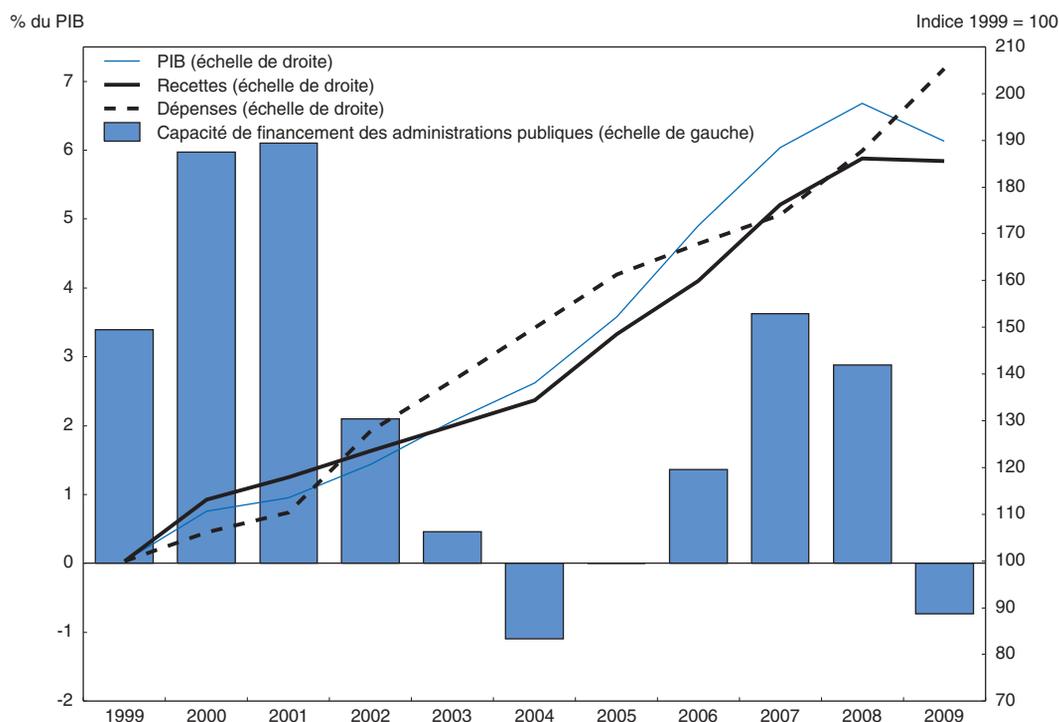
Luxembourg que dans aucun autre pays de la zone euro, son incidence étant à peu près moitié plus faible que la moyenne, aux alentours de 0.5 (Fagan et Morgan, 2005), tandis qu'un modèle de simulation du STATEC semble indiquer un effet légèrement plus important (STATEC, 2007). Parallèlement, le Luxembourg a indirectement bénéficié des mesures de relance mises en œuvre dans les pays voisins. Si la détérioration des recettes a contribué de façon significative à l'évolution de la situation budgétaire, ces effets stabilisateurs sur l'économie intérieure sont atténués dans la mesure où cela se limite au secteur financier, qui est largement entre les mains des non-résidents.

Les mesures de relance ont certes été mises en œuvre au bon moment et à bon escient, mais nombre d'entre elles présentent des caractéristiques permanentes qui rendront leur démantèlement plus difficile. Il se trouve que l'adoption du budget 2009 en décembre 2008 a coïncidé avec le ralentissement de l'activité et que des mesures comme des réductions d'impôts et des augmentations de dépenses sociales ont donc pu être appliquées rapidement. En revanche, l'augmentation prévue des investissements, qui représente une partie importante du plan initial, n'a pas encore été pleinement mise en œuvre. Les mesures de stimulation budgétaire inscrites aux budgets de 2009 et 2010 ne prévoient aucun mécanisme de retrait du soutien, sauf pour l'investissement public. Il en résultera probablement une réduction de leur impact sur la demande pendant la crise et une détérioration des finances publiques sur le moyen terme. Certaines d'entre elles, comme le relèvement des prestations sociales, seront probablement difficiles à inverser.

Rééquilibrer les finances publiques

Il y a eu une détérioration sensible du solde budgétaire, après plusieurs années de bonne performance avec des excédents s'approchant de 2 % du PIB en moyenne entre 2004 et 2008. Le basculement vers le déficit est dû à la faiblesse de l'activité économique mondiale, aux stabilisateurs automatiques et à un vaste programme de relance (graphique 1.8 et tableau 1.2). Comme on le verra au chapitre 4, les recettes provenant de la taxe de souscription sur les fonds d'investissement du secteur financier ont probablement accusé une baisse importante et dans une certaine mesure, permanente, les cours des actions restant largement inférieurs aux sommets précédemment atteints, et parce que les bénéfices des banques seront sans doute plus faibles après le retournement du cycle du crédit. Ces flux de recettes sont très incertains, aussi bien à court terme (en partie à cause des délais de recouvrement importants et variables de l'impôt sur les sociétés) qu'à moyen terme compte tenu de la difficulté de prévoir l'évolution du secteur financier. Si les recettes provenant de l'impôt sur les sociétés se sont bien maintenues en 2009, elles vont sans doute baisser sensiblement car les délais de recouvrement vont se combiner avec la diminution des bénéfices après le sommet du cycle de crédit. Les dépenses ont continué d'augmenter rapidement en proportion du PIB. Le rythme d'augmentation des dépenses observé ces dernières années s'est accéléré sous l'effet de l'alourdissement des dépenses sociales, imputables à la dégradation du marché du travail et des mesures de stimulation budgétaire.

La reprise va entraîner une augmentation des recettes et contribuer à limiter les dépenses sociales, mais les mesures de stimulation budgétaire et la probabilité d'un futur tassement des recettes en provenance du secteur financier ont engendré un déficit structurel sous-jacent. Compte tenu de l'encours peu important de la dette brute et du volume des actifs détenus par l'État, le Luxembourg pourrait théoriquement continuer d'emprunter pendant très longtemps. En outre, le taux d'emprunt est inférieur au taux d'investissement public en proportion du PIB, si bien qu'il devrait être couvert par le

Graphique 1.8. **Apparition d'un déséquilibre entre les recettes et les dépenses**

Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865044456527>

Tableau 1.2. **Finances publiques : Vue d'ensemble**

En pourcentage du PIB

	2000	2005	2006	2007	2008	2009
Recettes totales	43.6	41.5	39.7	39.8	40.1	41.6
Impôts frappant le secteur financier	6.4	4.3	4.4	4.0	2.1	n.d.
Dépenses totales	37.6	41.5	38.3	36.2	37.2	42.4
Solde des administrations publiques	6.0	0.0	1.4	3.6	2.9	-0.7
Élasticité du solde par rapport à la croissance du PIB ¹		0.1	0.1	0.2	-0.1	0.5
Dettes brutes (définition de Maastricht)	6.2	6.1	6.6	6.6	13.5	14.5
Dettes brutes (définition des comptes nationaux)	9.2	7.6	11.5	11.4	17.1	18.2
Dettes nettes (définition des comptes nationaux)	-50.7	-48.6	-44.4	-44.1	-44.9	-46.1

1. Hors programme de relance budgétaire.

Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

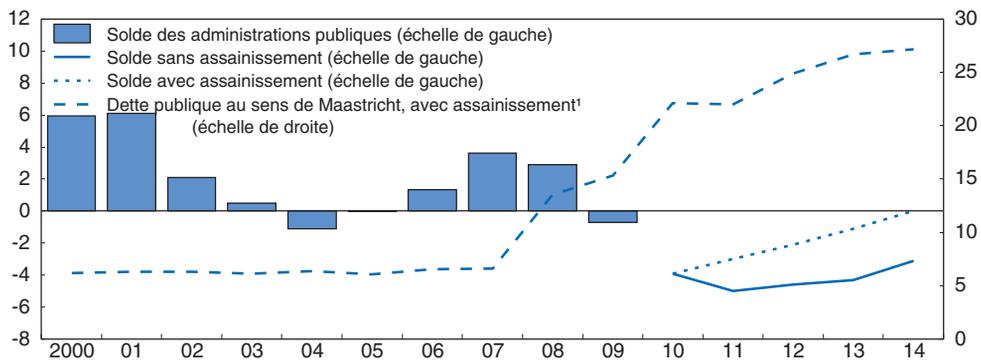
rendement futur des investissements, à condition que ceux-ci soient productifs. Cependant, en l'absence d'assainissement, l'orientation actuelle de la politique budgétaire se solderait par un déficit qui réduirait la position nette de l'État en proportion du PIB³. C'est là un écueil qu'il faut éviter eu égard à l'augmentation des engagements futurs, au titre des retraites par exemple. Compte tenu des signes de reprise économique et étant donné que la production potentielle sera sans doute plus faible que prévu au cours des années à venir, il convient de commencer sans tarder à assainir les finances publiques. L'assainissement sera l'occasion d'examiner la viabilité à long terme des dépenses publiques et leur inefficience.

Il faut engager un processus d'assainissement et renforcer le cadre budgétaire

Les autorités ont élaboré un programme d'assainissement budgétaire dans le contexte du programme de stabilité et de croissance (ministère des Finances, 2010). L'assainissement envisagé est de l'ordre de 1 point de PIB par an entre 2011 et 2014, l'objectif étant de parvenir à l'équilibre budgétaire la dernière année (graphique 1.9). Ce programme sera examiné dans le cadre de négociations tripartites en vue de sa mise en œuvre ultérieure. La nécessité d'assainir les finances publiques est admise, mais le programme n'est pas particulièrement ambitieux, tant par son rythme que par son objectif global, à savoir l'équilibre budgétaire en 2014. Bien qu'il repose sur cinq années d'amélioration, il n'atteint pas l'objectif à moyen terme d'un excédent de 0.5 point de PIB fixé dans le Pacte de stabilité et de croissance. Il faudrait au minimum respecter intégralement le programme prévu, et il serait sans doute souhaitable de le mettre en œuvre plus rapidement étant donné l'ampleur des engagements futurs au titre des retraites, comme on le verra plus loin. Un juste équilibre doit être trouvé pour soutenir simultanément l'activité économique et l'emploi sur le court terme. Cependant, l'augmentation de la dette qu'implique le programme, de près de 20 points de PIB par rapport aux niveaux observés avant la crise, n'est pas prudente au regard du coût futur des retraites.

Graphique 1.9. **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), « 11^e actualisation du programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg pour la période 2009-14 ».

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865050223784>

Les incertitudes entourant la mise en œuvre de ce programme sont amplifiées par l'absence de détails, les réductions de dépenses et les augmentations de recettes n'étant mentionnées qu'en termes généraux. Une analyse économétrique s'appuyant sur l'expérience des pays de l'OCDE incite à penser que l'assainissement est généralement d'autant plus durable que l'accent est mis sur la maîtrise des dépenses courantes plutôt que sur l'augmentation des recettes (Guichard *et al.*, 2007). En outre, le resserrement prévu interviendra surtout en fin de période : cette approche est sans doute justifiée à très court terme par l'état de l'économie, mais on peut s'interroger sur l'opportunité de l'appliquer par la suite.

Pour appuyer les efforts d'assainissement, le Luxembourg pourrait renforcer ses institutions et procédures budgétaires en s'inspirant des meilleures pratiques dans ce domaine. Il serait souhaitable d'établir dès que possible des plans pluriannuels pour les dépenses courantes et les dépenses d'équipement, comme le font déjà de nombreux autres pays. Cela permettrait de réduire les risques de mises en œuvre de la trajectoire

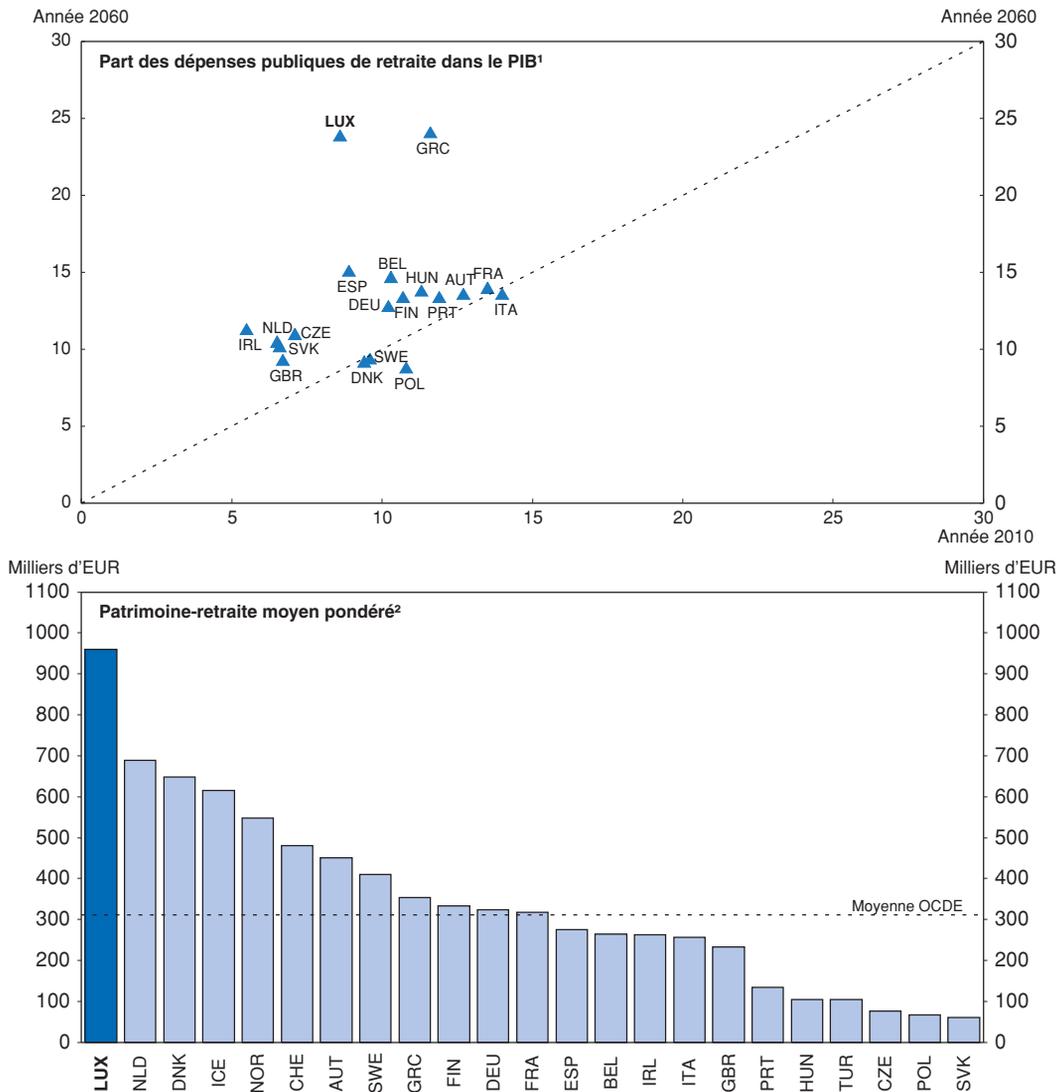
d'assainissement. En outre, des programmes de dépenses pluriannuels se sont révélés utiles dans les autres pays pour s'assurer que les recettes positives imprévues ne se traduisent directement en hausse de dépenses et que les dépenses ne sont pas pro-cycliques. Le renforcement des institutions et procédures budgétaires irait au-delà des prescriptions du Pacte de stabilité et de croissance, qui visent seulement à instaurer des conditions propices à une politique budgétaire adéquate au sein de l'Union européenne, plutôt qu'à mettre en place des institutions budgétaires plus robustes et plus complètes qui sont utiles au niveau national. Il y a une opportunité pour des pratiques budgétaires saines et transparentes au Luxembourg, même si le pays a un passé prouvé d'excédents budgétaires et de sensibles actifs publics nets. Les besoins de dépenses futurs supposent en moyenne un niveau d'épargne publique relativement élevé au cours des prochaines années. En outre, étant donné qu'elles sont très tributaires d'un petit nombre de secteurs comme les services financiers, les recettes publiques sont environ deux fois plus instables au Luxembourg que dans les pays voisins⁴. En l'absence de modification délibérée des politiques publiques, les fluctuations conjoncturelles du solde budgétaire seraient par conséquent particulièrement prononcées. Les excédents devraient être très importants pendant les années fastes. L'expérience de nombreux pays de l'OCDE incite à penser qu'il peut se révéler politiquement difficile de maintenir des excédents très élevés, et qu'il peut en résulter une asymétrie de la politique budgétaire, les déficits l'emportant sur les excédents sur l'ensemble du cycle. En vertu des plans d'assainissement décrits par les autorités, la politique budgétaire du Luxembourg se caractérise par ce type d'asymétrie depuis l'éclatement de la bulle Internet. Un conseil budgétaire indépendant permettrait de rechercher une solution à ce problème.

La viabilité à long terme suppose une réforme des retraites

S'il va être nécessaire d'assainir les finances publiques au cours des années à venir, c'est principalement parce qu'il faut assurer leur viabilité sur le long terme face aux coûts importants qu'implique le vieillissement des résidents et des travailleurs frontaliers. Les engagements financiers des administrations publiques représentent environ 20 % du PIB, tandis que l'actif financier net de l'État dépasse 40 % du PIB en raison des réserves considérables qui ont été constituées pour les retraites et d'un portefeuille important d'autres actifs. Cependant, des déficits persistants vont contribuer à affaiblir cette position au cours des années à venir. En conséquence, les autorités ont relevé l'objectif à moyen terme retenu pour le solde budgétaire structurel dans le Pacte de stabilité et de croissance, le faisant passer d'un déficit de 0.8 point de PIB à un excédent de 0.5 point de PIB, ce qui est plus judicieux. Compte tenu des engagements implicites importants, le précédent objectif était insuffisamment ambitieux, mais le Luxembourg l'a toujours atteint et parfois même dépassé.

La viabilité budgétaire à long terme du Luxembourg passe par une réforme fondamentale du système de retraite, comme indiqué dans la précédente *Étude* (OCDE, 2008a) et comme le reconnaît le Programme de stabilité et de croissance actuel. Les dépenses publiques au titre des retraites devraient passer de 8.7 % du PIB en 2007 à 23.9 % en 2060 (Commission européenne, 2009), l'augmentation la plus importante que dans aucun autre pays de l'UE et en proportion du revenu national largement supérieure à ce qu'aucun autre pays européen ne le dépense actuellement (graphique 1.10). La hausse prononcée et régulière des dépenses au titre des retraites tient au vieillissement de la population et au fait que le système s'approche de sa maturité (Bouchet, 2006). Par ailleurs, cette augmentation n'est que l'un des aspects des coûts possibles du vieillissement. Il faut y ajouter les coûts des soins de longue durée et des soins de santé, ainsi que les effets indirects du vieillissement sur les recettes publiques et les coûts de main-d'œuvre. Certains de ces effets sont pris en

Graphique 1.10. Les coûts du futur vieillissement de la population et de la retraite



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

2. Les projections des modèles de retraite de l'OCDE sont basées sur la situation en 2006. Moyenne simple du patrimoine-retraite moyen pondéré par sexe.

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

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865076185663>

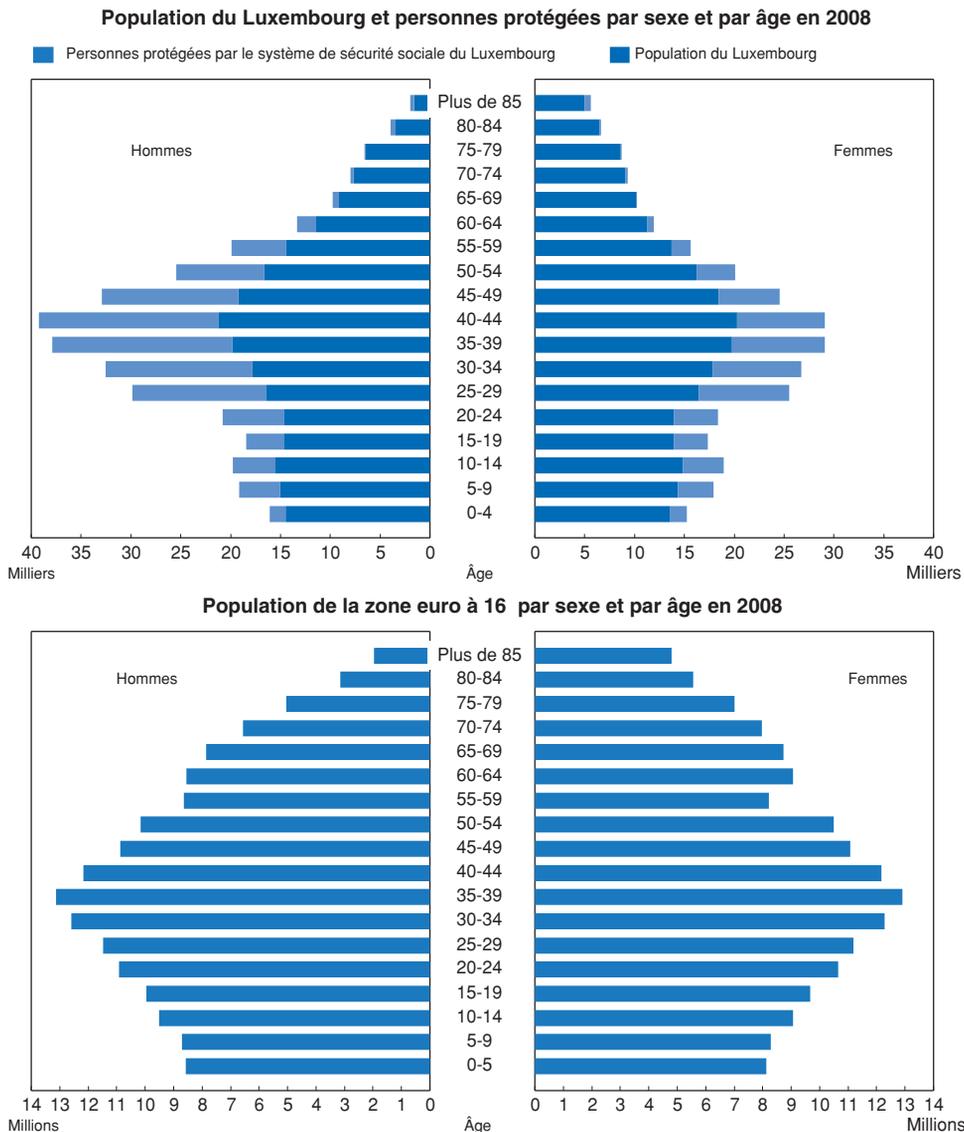
compte dans les estimations de la Commission européenne. Bien que ces projections à long terme soient inévitablement entachées d'incertitude, notamment dans le cas des petites économies très ouvertes, elles mettent en évidence une augmentation spectaculaire des dépenses totales liées à l'âge, qui passeront de 20 % du PIB en 2007 à 38 % en 2060. Dans ce contexte, les réformes introduites en 2005 dans le système de prise en charge par l'État d'une grande partie des coûts des soins de longue durée et la constitution de réserves sont des mesures utiles, mais ne constituent qu'un premier pas dans le règlement du problème de la charge budgétaire induite par le vieillissement.

Les effets normaux du vieillissement dans le cadre d'un système de retraite généreux sont amplifiés par l'affiliation des travailleurs frontaliers. Comme leurs effectifs ont augmenté rapidement et qu'ils sont en général relativement jeunes, le système de retraite par répartition du Luxembourg a bénéficié de l'apport important des cotisations qu'ils versent, alors que les pensions qui leur sont versées sont pour l'instant limitées. Il n'est donc pas surprenant que la situation financière du système de retraite soit favorable sur le court terme. Avec le temps, cependant, le processus va s'inverser et les effets du déséquilibre de la pyramide des âges sur le coût des retraites seront amplifiés par la poussée de l'emploi des travailleurs frontaliers depuis les années 80. Par comparaison avec la moyenne de la zone euro, le profil démographique du Luxembourg se caractérise par une proportion relativement faible de personnes âgées (graphique 1.11). Cela signifie que le processus de vieillissement va être plus prononcé à l'avenir et qu'il ne sera que partiellement atténué par l'arrivée de jeunes immigrés. Qui plus est, l'éventualité d'un ralentissement futur de l'immigration et des mouvements de travailleurs frontaliers constitue un risque démographique supplémentaire (Bouchet, 2003).

Des réserves sont actuellement constituées afin de pouvoir faire face au coût futur des pensions, mais elles sont peu élevées par rapport aux obligations implicites au titre des retraites. Même si l'on tient compte des autres actifs détenus par l'État, dont le volume est important, les montants nécessaires pour financer les pensions futures seront loin d'être atteints. Les réserves pour les pensions se montent actuellement à quelque 28 % du PIB, soit l'un des pourcentages les plus élevés parmi les pays de l'OCDE. Les taux des cotisations de sécurité sociale sont fixés de manière à accroître ces réserves. Cependant, l'horizon retenu pour fixer ces taux n'est que de sept ans, ce qui est beaucoup trop court étant donné que l'on s'attend à ce que les grandes vagues de départs en retraite de travailleurs frontaliers ne commencent qu'après cette échéance. Il est prévu qu'avec le système de retraite en vigueur, les réserves laissent la place à une dette représentant de 50 à 150 % du PIB d'ici à 2050 en l'absence de modification des taux de cotisation (IGSS, 2006). La réalisation de l'objectif à moyen terme permettrait certes d'améliorer un peu la situation, mais la totalité des actifs accumulés par l'État ne sera pas suffisante pour faire face au coût des pensions sur le long terme. À certains égards, la fiscalité relativement légère au Luxembourg par comparaison avec les autres pays peut sembler offrir la possibilité d'un relèvement des impôts et des cotisations, mais cela ne permettrait que d'assurer partiellement la viabilité du système. Pour équilibrer celui-ci, on estime qu'il faudrait que les taux des cotisations de retraite soient portés de façon permanente de 16 % à 24 % et qu'ils atteignent éventuellement 40 % si la décision est différée jusqu'à 2040 (UEL, 2009). De telles augmentations semblent impossibles, en particulier dans la mesure où la grande ouverture de l'économie rend la matière imposable très mobile.

Le principal problème tient au fait que les pensions de retraite sont extrêmement généreuses, même si l'on tient compte du niveau élevé du revenu national par habitant, et que la situation n'est pas tenable sans une réforme du système de retraite. En outre, l'âge effectif de départ en retraite est très bas par comparaison avec ce qui est la norme dans la zone OCDE – 60 ans environ – mais il va sans doute augmenter un peu dans la mesure où des cohortes moins nombreuses atteindront le maximum d'années de cotisations par la suite. En d'autres termes, la valeur actuelle moyenne des engagements au titre des retraites est de 1 000 000 EUR par personne, chiffre nettement supérieur à ce qui est la norme dans les autres pays (OCDE, 2009b) et qui s'explique par des taux de remplacement moyens de l'ordre de 95 %. La nécessité d'une réforme en profondeur du système de

Graphique 1.11. La structure démographique de la population active renforce le vieillissement



Source : Inspection générale de la sécurité sociale, Luxembourg et EUROSTAT.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865120314024>

retraite a abouti à la création en 2006 du groupe de réflexion chargé d'analyser différentes options pour assurer la viabilité à long terme du système de retraite. Le programme gouvernemental en fait un des ses objectifs et un projet de loi est en cours de préparation (gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, 2009). Certaines propositions initiales visent à relever l'âge effectif de la retraite en mettant un terme aux dispositifs de cessation anticipée d'activité, à assurer un traitement actuariel équitable des départs en retraite anticipés et différés, à ajuster l'âge normal de la retraite sur l'espérance de vie, à réduire la validation des périodes non travaillées et à réduire progressivement le taux de remplacement en termes réels. Toute réforme ambitieuse des retraites est difficile, mais elle a plus de chances d'être efficace du point de vue politique si un consensus peut être

dégagé sur le nouveau système (encadré 1.2). Cependant, il faut prendre des mesures décisives et rapides pour lancer une réforme d'ensemble, car tout retard ne pourra que déboucher sur des corrections encore plus radicales à l'avenir. Par ailleurs, une telle réforme d'ensemble pourrait avoir d'autres effets bénéfiques, notamment en stimulant l'offre de main-d'œuvre.

Encadré 1.2. La réforme des retraites dans les pays de l'OCDE

Le Luxembourg est l'un des rares pays de l'OCDE à ne pas avoir engagé de réforme importante des retraites au cours des 15 dernières années (OCDE, 2009b). Depuis une dizaine d'années, la moitié environ des pays de l'OCDE ont mis en œuvre de vastes réformes, se traduisant par exemple par la création de comptes notionnels ou de régimes à cotisations définies, ou une série de mesures progressives qui ont eu un impact considérable sur la viabilité des régimes en place. Bien que le rythme des réformes se soit ralenti ces dernières années, certains pays ont pris de nouvelles mesures.

Les organismes officiels et les organisations internationales s'accordent largement à reconnaître qu'une réforme des retraites s'impose au Luxembourg. Cependant, ce type de réforme peut se révéler difficile et pénible. Ses effets se feront sentir pendant des décennies et sont donc inévitablement incertains. Le choix social concernant le système de retraite a de larges répercussions sur la répartition de la richesse et l'équité intergénérationnelle, ainsi que sur l'efficacité économique. Une réforme défavorise inévitablement certains groupes, et il faut réduire les pensions prévues afin de rétablir la viabilité financière du régime. Quels enseignements peut-on tirer de l'expérience acquise par d'autres pays dans ce domaine ?

La réforme la plus courante consiste à relever l'**âge normal de la retraite**. Dans la plupart des pays, celui-ci est désormais fixé à 65 ans, comme c'est le cas au Luxembourg. Cependant, six pays (dont l'Allemagne, le Danemark et l'Espagne) sont allés plus loin et l'ont porté à 67 ans. Cette mesure ralentira l'augmentation de la durée prévue de la retraite dans les années à venir. Le relèvement de l'âge de la retraite est une réponse naturelle à l'allongement de la longévité, car il permet de maintenir plus facilement les taux de cotisation et le niveau des pensions malgré l'augmentation de l'espérance de vie. En revanche, ce type de réforme est très transparent et risque de susciter de vives discussions.

L'âge effectif de départ en retraite est souvent très inférieur à l'âge normal de la retraite en raison de l'existence de **dispositifs de cessation anticipée d'activité**. Au cours des cinq dernières années, six pays ont supprimé leurs dispositifs de préretraite ou en ont restreint l'accès. Un tiers environ des pays de l'OCDE ont pris des mesures depuis une dizaine d'années pour encourager la poursuite d'une activité au-delà de l'âge normal de la retraite. L'âge effectif de départ en retraite au Luxembourg, actuellement inférieur à 60 ans, devrait augmenter sous l'effet de la hausse de l'âge d'entrée dans la vie active, mais il semblerait intéressant d'envisager de l'accroître encore davantage en réduisant la pression fiscale implicite sur la poursuite d'une activité.

De nombreux pays ont pris des mesures pour réduire les **taux de remplacement** des pensions de retraite. La formule plus technique et moins visible, consistant à modifier les modalités de calcul des pensions basé sur le dernier salaire, n'est pas applicable au Luxembourg, car le régime en vigueur prend déjà comme base de calcul des pensions la rémunération moyenne sur l'ensemble de la carrière (corrigée de la croissance globale des salaires nominaux). En revanche, le Luxembourg pourrait très bien réduire le nombre d'années de cotisation validées au titre des périodes non travaillées. La Corée a expressément réduit le taux de remplacement final des pensions. La France et la Hongrie ont rejoint d'autres pays en ajustant les pensions en fonction des prix et non des rémunérations, ce qui a tendance à réduire les taux de remplacement au fil des ans. Le taux de remplacement net moyen est très élevé au Luxembourg, puisqu'il atteint 95 % contre 65 % en moyenne dans les pays de l'OCDE, une fois les réformes appliquées. Il serait utile de fixer un objectif à long terme réaliste pour le taux de remplacement. Mettre fin à la pratique consistant à ajuster les pensions en fonction des salaires, au-delà de l'indexation légale sur les prix, permettrait sans doute d'opérer la correction nécessaire.

Encadré 1.2. La réforme des retraites dans les pays de l'OCDE (suite)

Bien que la valeur des pensions de retraite sur la durée moyenne d'une vie ait été réduite de plus de 20 % en moyenne dans les 16 pays de l'OCDE qui ont lancé de grandes réformes jusqu'en 2004, beaucoup de pays ont pris parallèlement des mesures pour assurer aux travailleurs à bas salaire un **revenu adéquat au moment de la retraite**. Au Luxembourg, le taux de remplacement net est actuellement de l'ordre de 100 % pour les travailleurs ayant un salaire inférieur à la moyenne, si bien qu'il n'est guère nécessaire de leur assurer davantage de ressources. En revanche, des mesures pourraient être prises pour faire en sorte que les pensions des travailleurs à bas salaire soient moins réduites que celles des autres groupes, par exemple en concentrant les réductions sur la partie de la pension qui est liée au salaire.

Il semble important de rassembler un **large consensus** sur la nécessité et l'orientation de la réforme afin de donner une meilleure assise aux régimes de retraite et d'assurer la stabilité et la viabilité du nouveau système (OCDE, 2007). Pour qu'une réforme aboutisse, il faut que l'opinion publique comprenne les raisons qui motivent les changements proposés et s'adapte au nouveau système. De nombreux pays ont mis sur pied de commissions de réforme chargées de dégager une approche commune des problèmes et de proposer des solutions détaillées. Bien que la recherche d'un consensus risque de se traduire par une atténuation des changements à opérer, il faut qu'il y ait une volonté politique suffisante pour mettre en œuvre les réformes proposées. Il peut se révéler nécessaire d'appliquer progressivement certaines réformes, étant donné que les travailleurs proches de la retraite ont moins de temps pour s'adapter au nouveau système, mais aussi parce qu'il faut éviter de traiter inégalement des personnes appartenant à des cohortes adjacentes. Néanmoins, une transition progressive implique que l'ajustement sera finalement un peu plus coûteux et risque de donner lieu à des retours en arrière, en particulier si ses effets n'ont pas encore commencé à se faire sentir ou si le consensus initial n'est pas suffisamment solide.

Les systèmes de retraite s'inscrivent dans une perspective de très long terme et sont soumis à une extrême **incertitude**, en particulier en ce qui concerne l'espérance de vie future. Cette situation est aggravée, dans le cas du Luxembourg, par l'incertitude entourant les perspectives de croissance sur le long terme, étant donné le caractère très spécialisé et ouvert de son économie. La fixation d'objectifs de long terme pour le système de retraite, comme par exemple un taux de remplacement final, laisse une certaine marge de manœuvre pour faire face à des chocs futurs tout en aidant les travailleurs à préparer leur avenir. Un lien automatique entre l'espérance de vie et l'âge de la retraite (ou les pensions de retraite) a été institué dans un certain nombre de pays, comme le Danemark, la Finlande et la France. Cette disposition assure la viabilité du système de retraite face au risque démographique de façon transparente. En outre, un accord sur les modalités d'un tel ajustement prolonge l'impact du consensus social dans l'avenir et évite d'avoir une fois encore à négocier des accords politiques difficiles à l'avenir.

D'autres risques importants pèsent aussi sur les perspectives budgétaires à long terme et obligent à mener dès aujourd'hui des politiques prudentes. Comme on l'a vu plus haut, la performance économique probable du Luxembourg sur le long terme est plus difficile à prévoir que celle des grandes économies de l'OCDE, et ses recettes dépendent fortement d'une base d'imposition très mobile concentrée dans les activités financières. Si les risques qui entourent la croissance à long terme venaient à se concrétiser, il serait beaucoup plus difficile de faire face aux obligations actuelles en matière de retraites. Le manque de diversification de l'économie au niveau national expose en outre la politique économique à de sérieux risques (Fontagné, 2009). Comme on a pu le constater en Irlande et en Islande, lorsque des petits pays sont dotés de systèmes bancaires et financiers extrêmement développés, la position nette des administrations publiques peut dans certains cas connaître des revirements spectaculaires. Le Luxembourg aurait donc intérêt à faire preuve de précaution dans la gestion de ses finances publiques. Sur le moyen terme, il serait

souhaitable de constituer une réserve d'actifs confortable, non seulement pour faire face aux dépenses sociales futures, mais aussi pour se donner des marges de manœuvre en cas de fléchissement de la croissance. La position nette des administrations publiques luxembourgeoises, qui représente quelque 40 % du PIB, est solide par comparaison avec celle des autres pays, mais elle n'a pratiquement pas changé depuis dix ans. Un certain nombre de pays ont créé des fonds souverains afin de constituer des réserves d'actifs, à la fois pour faire face aux incertitudes et pour lisser la consommation nationale. La Norvège, autre pays de l'OCDE jouissant d'un niveau de vie élevé mais dont l'évolution future du revenu national est très incertaine, a constitué une réserve importante d'épargne nationale, la position nette de l'État représentant à peu près 1.5 fois le revenu national. Au Luxembourg, les actifs détenus par l'État sont représentés dans une large mesure par les réserves de la sécurité sociale, qui sont investies dans des actifs très divers. Une part substantielle des autres actifs prend la forme de créances diverses sur des entités publiques et privées établies au Luxembourg. Le rendement de ces actifs, quantitativement faible, serait en étroite corrélation avec la situation de l'économie locale aussi bien en cas de choc à court terme qu'en termes de performance à long terme. Ces actifs n'assurent donc qu'une diversification insuffisante des risques. De surcroît, diminuer la participation de l'État pourrait contribuer au renforcement de la concurrence dans l'économie nationale (chapitre 2).

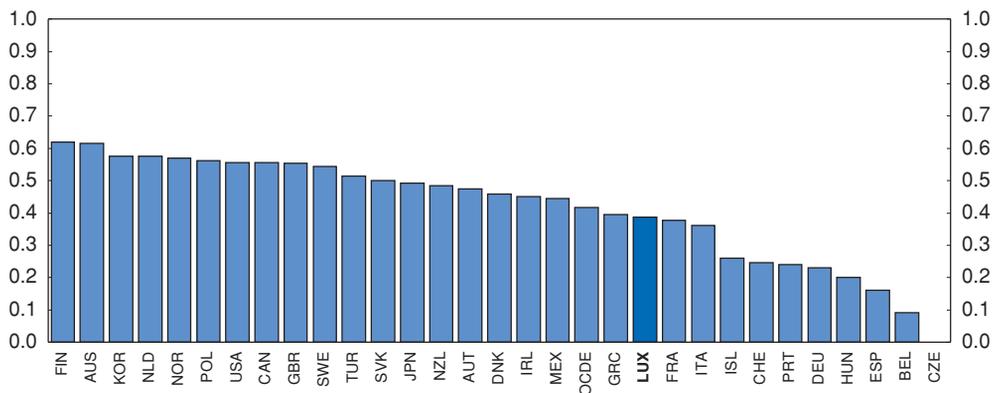
L'assainissement doit être l'occasion de remédier à des pratiques de travail inefficaces et rigides dans le secteur public

Un assainissement global des finances publiques pourrait accroître l'efficacité et l'efficacités des dépenses publiques en imposant une contrainte budgétaire plus sévère. La consommation publique en proportion du revenu national correspond à la moyenne des pays de l'OCDE. Si la part des dépenses a en partie subi une hausse due aux coûts des services liés aux travailleurs frontaliers, notamment l'infrastructure de transport, le niveau élevé du revenu par habitant implique que la part des dépenses dans le revenu, qui s'est traduite en dépenses par habitant, est de loin la plus élevée de l'OCDE et près de deux fois supérieure à la moyenne de la zone euro, même si l'on tient compte de la cherté des biens et services dans le pays. Les services assurés par les administrations publiques coûtant environ 11 500 EUR par résident et par an, il est important que ces ressources soient utilisées de façon efficace. L'assainissement futur des finances publiques offre l'occasion d'améliorer l'efficacité en limitant le rythme d'augmentation des dépenses courantes. Un plafonnement des ressources totales imposerait des choix dans leur affectation et leur utilisation sous la forme de services publics. Une telle discipline peut être difficile à faire respecter lorsque les ressources totales augmentent, notamment parce qu'il peut se révéler plus facile de répondre aux nouvelles demandes en accroissant les dépenses sans pour autant avoir à priver de ressources des programmes inefficaces. Si la contrainte budgétaire est généralement respectée au Luxembourg, en ce sens que les dépenses non conjoncturelles sont en principe conformes aux prévisions, les dépenses s'accroissent globalement à un rythme soutenu depuis de nombreuses années. On a constaté dans d'autres pays que l'annonce de plafonds de dépenses pluriannuels contribue à améliorer l'efficacité, en permettant aux administrations publiques de dépenser moins de ressources que prévu si elles le souhaitent, mais en évitant que des recettes plus élevées que prévu ne se traduisent systématiquement par un surcroît de dépenses. Par ailleurs, le rôle de l'Inspection générale des finances dans l'évaluation *ex ante* des dépenses publiques et celui de la Cour des comptes dans l'évaluation *ex post* devraient être plus largement utilisés.

Il serait possible d'améliorer l'efficacité des dépenses en renforçant les procédures budgétaires afin de passer d'un système centré sur les ressources à un système basé sur les résultats. L'accent pourrait être mis davantage sur la performance au sein de l'administration centrale. Les systèmes de budgétisation en fonction des performances sont limités au Luxembourg, mais ils sont à peine moins développés que dans les autres pays de l'OCDE relativement petits (graphique 1.12). En d'autres termes, les mécanismes permettant d'affecter les ressources aux utilisations dans lesquelles elles ont le plus d'impact, au niveau de l'efficacité pour fournir les services et s'assurer que ces services répondent efficacement aux objectifs sociaux, pourraient être renforcés. Il faudrait pour cela mettre en place des systèmes d'information adéquats sur les procédures budgétaires et utiliser les informations ainsi recueillies pour prendre des décisions parfois difficiles à propos de certains programmes en vigueur. Il est en outre possible que la cohérence et la coordination soient limitées par le nombre relativement important de ministères compte tenu de la taille de la population. Une affectation efficace des ressources est par ailleurs rendue difficile par l'orientation budgétaire actuelle, qui consiste dans une large mesure à fournir les ressources nécessaires au maintien des programmes en vigueur. L'affectation des dépenses en capital aux grands projets devrait faire l'objet d'une analyse coûts-avantages, comme dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE. Avec une approche attribuant davantage d'importance aux performances et une plus large délégation des tâches de gestion, l'exécutif doit conserver et développer une capacité suffisante pour contrôler les administrations locales et assurer leur bonne conduite. Il faudrait s'efforcer de veiller à l'existence de capacités de gestion suffisantes pour remplir efficacement ce nouveau rôle.

Graphique 1.12. **Utilisation d'un système de budgétisation fondé sur la performance par l'administration centrale**

Indice compris entre 0 et 1¹, 2007



1. Une valeur égale à 0 indique l'absence de système fondé sur la performance et une valeur égale à 1 dénote une large utilisation d'un tel système.

Source : OCDE, *Panorama des administrations publiques* 2009.

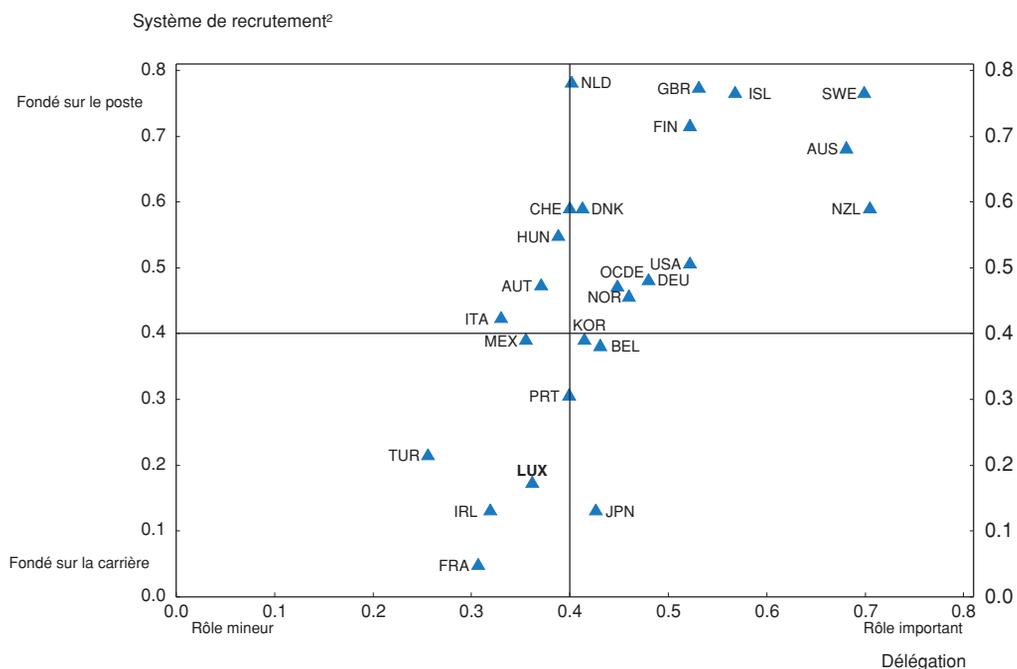
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865186745508>

Les méthodes de gestion du secteur public influent sur la manière dont les ressources sont utilisées pour obtenir des résultats. La relation entre la gestion des ressources et les résultats est complexe et l'organisation de la fonction publique reflète souvent des objectifs plus vastes, mais on observe un certain nombre de caractéristiques communes associées à une bonne gestion publique dans les pays de l'OCDE au cours des 20 dernières années (OCDE, 2008b). *Premièrement*, des mesures ont été prises pour réduire les effectifs du

secteur public et abaisser les coûts en externalisant davantage les activités. Deuxièmement, des méthodes de gestion efficaces ont été plus largement appliquées dans le secteur public, avec des procédures et des modalités plus proches de celles du secteur privé. Troisièmement, les administrations publiques ont été réformées à la lumière des évolutions sociétales et économiques, ainsi que pour être à même de s'adapter plus rapidement à de nouvelles circonstances. Au Luxembourg, la situation a évolué lentement à cet égard.

Une plus grande flexibilité dans la gestion des ressources humaines au Luxembourg permettrait d'améliorer l'efficacité du secteur public. Un système fondé sur la notion de carrière limite les possibilités de recrutement externe de professionnels expérimentés, notamment étrangers, et la gestion des effectifs n'est pratiquement pas déléguée aux responsables locaux (graphique 1.13). Les promotions se font à l'ancienneté et il n'y a guère de mobilité entre services, en dépit de la petite taille de l'administration en termes absolus. Le système d'examens généraux d'admission constitue un obstacle important à un recrutement efficace, notamment de travailleurs étrangers ou spécialisés. Si cette situation présente certains avantages en créant un corps de fonctionnaires expérimentés, elle n'offre pas suffisamment de souplesse pour assurer une répartition optimale des compétences ou pour réagir lorsque les circonstances évoluent. Les avantages d'une plus grande flexibilité sont mis en évidence par le fonctionnement d'organismes publics qui ne sont pas soumis à de telles restrictions. Par exemple, les deux tiers des administrations publiques des pays de l'OCDE

Graphique 1.13. **Systèmes de recrutement et de délégation de la gestion des ressources humaines**¹



1. En 2005. L'OCDE correspond à la moyenne des 24 pays présentés.

2. L'indice utilisé pour classer les systèmes de recrutement des administrations centrales s'échelonne de 0 (système axé sur la carrière) à 1 (système axé sur le poste). Il s'agit d'un indice pondéré des politiques générales de recrutement des agents de la fonction publique, des systèmes de recrutement en début de carrière et des systèmes de répartition des postes entre services.

Source : OCDE, *Panorama des administrations publiques* 2009.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865217124284>

utilisent désormais des systèmes de rémunération en fonction des performances associant le plus souvent primes ponctuelles et avancement au mérite, la rémunération en fonction des performances pouvant généralement représenter jusqu'à 10 ou 20 % du traitement de base (OCDE, 2008b). Le Programme gouvernemental pour 2009 contient des propositions de réforme de la gestion des ressources humaines dans le secteur public, notamment en ce qui concerne la détermination des promotions, de même qu'un code de conduite des fonctionnaires et l'imposition de sanctions lorsque les performances ne sont pas satisfaisantes (gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg, 2009). Il faut appliquer ces mesures et envisager la mise en place d'un système de rémunération en fonction des performances.

Une plus grande souplesse dans le recrutement d'étrangers au sein de la fonction publique permettrait d'élargir le gisement de compétences disponible dans un petit pays comme le Luxembourg. De nouvelles dispositions concernant le recrutement de ressortissants des pays de l'UE dans la fonction publique, adoptées par le Parlement en 2009, autorisent ceux-ci à faire acte de candidature dans d'autres secteurs que les six initialement visés, tout en uniformisant et en modernisant les modalités d'application des tests de langue. Ces dispositions devraient être mises en œuvre d'une manière qui permette au Luxembourg d'accéder au gisement de compétences le plus large possible pour recruter ses fonctionnaires. La définition des postes qui ne peuvent pas être occupés par des non-Luxembourgeois pour des raisons liées à l'exercice de l'autorité publique ou à la sauvegarde des intérêts de l'État ne devrait pas être inutilement large ou guidée uniquement par des considérations relatives au droit communautaire. La liste des postes ouverts à la candidature d'étrangers devrait être longue et pourrait même être remplacée par une liste succincte d'emplois ne pouvant pas être ouverts aux étrangers en raison de leur caractère sensible. Comme les Luxembourgeois sont peu nombreux, il y aurait tout intérêt à faire en sorte que l'administration publique soit relativement ouverte. Par exemple, les effectifs de la Banque centrale du Luxembourg, qui n'est pas visée par cette réglementation, sont composés pour moitié environ d'étrangers. L'obligation de parler les trois langues nationales devrait être appliquée de façon modulée, selon les besoins de chaque poste. De nombreux postes pourraient facilement être pourvus par des candidats ayant une parfaite maîtrise de l'allemand ou du français et des notions de luxembourgeois.

Une meilleure gestion des dépenses de santé pourrait se révéler très avantageuse

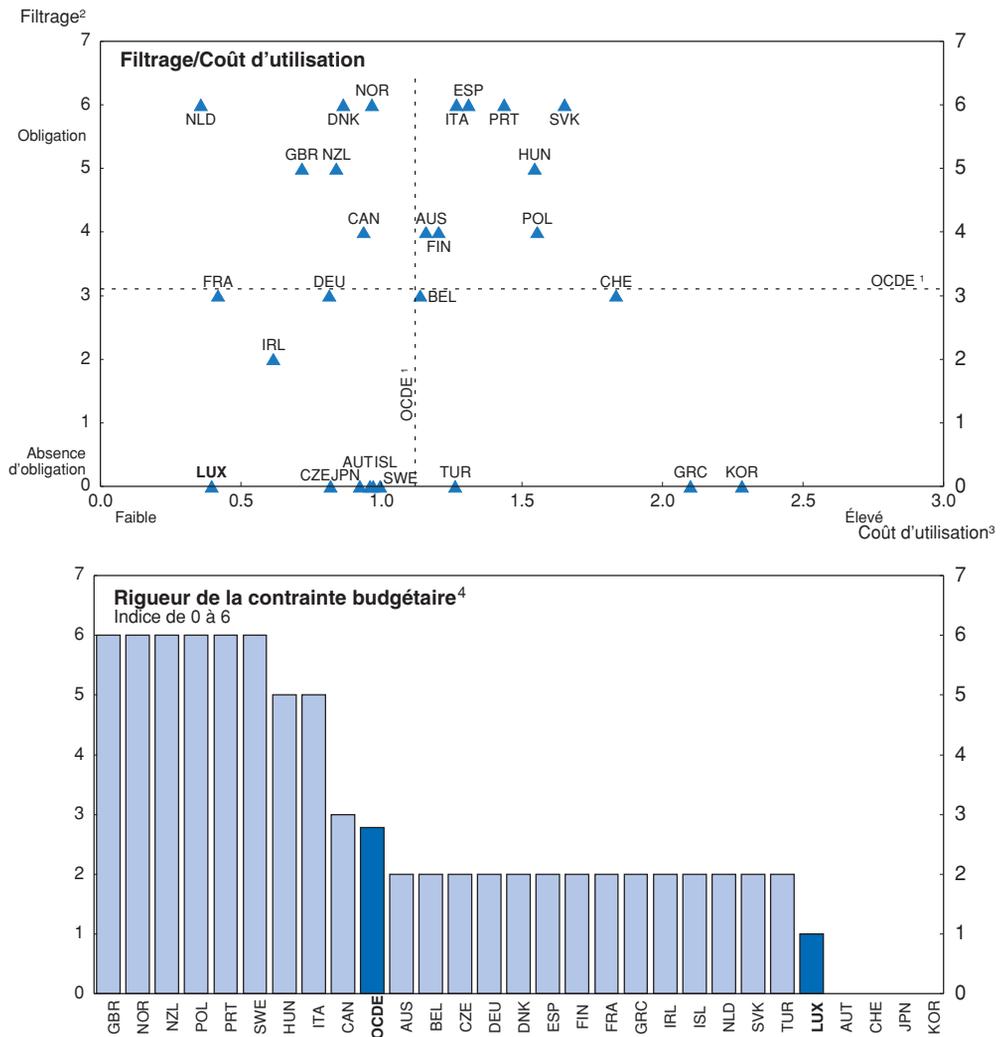
Pour des raisons d'efficacité et de viabilité, il est nécessaire de mieux gérer les dépenses de santé et de les rendre plus rentables. Les dépenses publiques de santé représentent un quart environ des dépenses courantes des administrations publiques hors transferts sociaux. Les dépenses de santé par habitant viennent au troisième rang, après celles des États-Unis et de la Norvège, en termes de parité de pouvoir d'achat et, même si l'on tient compte de la population non résidente assurée, le Luxembourg se situe encore parmi les pays où les dépenses par assuré sont les plus élevées. Parallèlement, l'espérance de vie ajustée sur la santé, à la naissance et à 65 ans, est généralement voisine de la moyenne OCDE, mais inférieure à celle des pays où les dépenses de santé sont élevées. Comme indiqué dans le chapitre de la précédente *Étude* consacré à la santé (OCDE, 2008a), cet état de fait tient sans doute en partie au manque d'efficacité des soins de santé et au niveau relativement bas des dépenses de prévention. De fait, le Luxembourg fait partie des pays de l'OCDE qui auraient le plus intérêt à se rapprocher de la frontière d'efficacité en matière de systèmes de santé. Le système d'assurance maladie va sans doute être confronté à d'importantes pressions financières au cours des années à venir, sous l'effet de la baisse des

cotisations de sécurité sociale consécutive à la récession, tandis que l'augmentation à long terme de la demande de soins de la part d'une population vieillissante devra être satisfaite alors même que le coût des retraites s'alourdira (OCDE, 2008b).

Il est indispensable de mieux maîtriser la demande totale de soins de santé au Luxembourg en imposant une contrainte budgétaire plus rigoureuse et assurant une meilleure concordance entre les intérêts des patients et des professionnels de santé et le coût des soins. D'après les indicateurs mis au point par l'OCDE, tous ces acteurs contribuent moins que dans les autres pays à la limitation de la demande et à la recherche d'une plus grande efficacité de la part des prestataires : le Luxembourg est atypique parmi les pays de l'OCDE en ce que les prix n'y ont qu'une fonction indicatrice très limitée à l'égard des utilisateurs et la fonction de filtrage y est peu utilisée (graphique 1.14). Le choix des prestataires est moins efficace à cause du caractère plus limité qu'ailleurs des informations communiquées aux utilisateurs au sujet de la qualité des soins et en raison de la forte réglementation des prix. Le système de rémunération à l'acte pour les médecins incite vivement ceux-ci à accroître le volume des services qu'ils assurent⁵. Les gestionnaires des hôpitaux n'ont guère de marge de manœuvre pour optimiser leurs services parce que les investissements sont réalisés par l'État, ainsi qu'en raison du système de rémunération des médecins et de leur accès aux équipements hospitaliers. Les pouvoirs publics et les caisses d'assurance exercent un contrôle par le biais des prix. Cependant, ils se fondent essentiellement sur les coûts historiques sans se référer à des données internationales, si bien que les prix ne sont souvent plus en rapport avec les coûts en vigueur. Seule une petite partie du budget total peut être affectée à des domaines prioritaires ou selon de bonnes méthodes de gestion.

L'Étude précédente recommandait un ensemble de réformes potentiellement complémentaires face à ces faiblesses : systèmes de rémunération des hôpitaux reposant sur des groupes homogènes de malades (éventuellement en utilisant les systèmes en vigueur dans les pays voisins), introduction d'éléments d'un système par capitation pour les soins primaires, formulation de recommandations de pratique clinique et définition de parcours de soins fondés sur les meilleures pratiques internationales, renforcement de la capacité de la caisse d'assurance maladie à agir comme un acheteur « avisé » de services médicaux, et relèvement de la participation financière des patients afin de mieux orienter leur comportement. La plupart des pays de l'OCDE ont désormais adopté un système de rémunération des médecins qui associe la rémunération à l'acte et une dose de capitation. L'interface avec les systèmes de santé des pays voisins devrait aussi être améliorée, non seulement pour permettre au système médical luxembourgeois d'exploiter des économies d'échelle, mais aussi pour encourager l'achat de soins au-delà des frontières : en 2007, moins de 1 % des soins étaient importés en dépit de la proximité de services de soins de santé de bonne qualité dans la région. Les progrès dans la voie des réformes recommandées ont été limités. La principale avancée a été le regroupement justifié des principales caisses d'assurance maladie sous la forme de la CNS (Caisse nationale de Santé) en 2008, ce qui devrait contribuer à réduire les coûts et à accroître la capacité des assureurs à agir en acheteurs « avisés ». Des mesures destinées à renforcer le contrôle des coûts et à améliorer l'efficacité devraient être mises en œuvre dans le cadre des prochaines réformes envisagées du système de santé.

Graphique 1.14. **Maîtrise de la demande de dépenses de santé**



1. Moyenne OCDE hors Mexique et États-Unis.
2. Filtrage: inscription auprès d'un généraliste et obligation de passer par lui pour consulter un spécialiste. Le système est d'autant plus contraignant que l'indice est élevé.
3. Coût d'utilisation: dépense à la charge du patient, à la fois sous la forme de participation au paiement des soins couverts par l'assurance de base et au titre de la consommation d'autres produits et services de santé. Cette dépense est exprimée en pourcentage des dépenses totales de santé.
4. Rigueur de la contrainte budgétaire: caractère plus ou moins contraignant du budget de la santé. Indice de 0 à 6 par degré croissant de rigueur.

Source : OCDE, Base de données des indicateurs des politiques de la santé de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865251874273>

Encadré 1.3. Principales recommandations concernant la sortie de crise et la politique budgétaire

Stratégie de sortie de crise

Une reprise économique semble désormais s'être amorcée, mais une stratégie de sortie de crise doit être mise en place :

- Stimuler la demande de main-d'œuvre et renforcer l'offre de travail des travailleurs résidents en améliorant les politiques du marché du travail (chapitre 3). Le recours au chômage partiel devrait être progressivement abandonné à mesure que la situation s'améliore, tandis que les modifications temporaires apportées à ses conditions d'application devraient être supprimées comme prévu en 2010.
- Rétablir la compétitivité en réduisant les rigidités du marché du travail, notamment les effets de l'indexation automatique des salaires prévue par la loi, et en menant d'autres réformes structurelles destinées à réduire les coûts et à accroître l'efficacité.

Politique budgétaire

Un vaste programme de relance budgétaire a été adopté dans le contexte d'un excédent initial, de faible dette et des actifs publics nets sensiblement positifs. La situation budgétaire s'est dégradée et il faut maintenant assainir les finances publiques :

- Mettre en œuvre le plan d'assainissement présenté et envisager de le rendre encore plus ambitieux.
- Les institutions et procédures budgétaires devraient être renforcées afin de favoriser le processus d'assainissement en mettant davantage l'accent sur les plans pluriannuels.
- Réformer le système de retraite. Il serait possible par exemple de relever l'âge de la retraite, de réduire progressivement le taux de remplacement, d'éviter d'indexer les pensions sur les salaires, de limiter la validation des années non travaillées, d'assurer un traitement actuariel équitable des départs en retraite anticipés et différés, et d'ajuster l'âge de la retraite sur la longévité. Mettre un terme aux dispositifs de cessation anticipée d'activité.
- Moderniser l'organisation du secteur public pour renforcer l'accent sur les résultats au lieu des ressources, grâce à un système de budgétisation en fonction des performances associé à une plus grande autonomie au niveau local et à un contrôle central efficace. Moderniser la gestion des ressources humaines en recourant à des systèmes d'avancement et de rémunération en fonction des performances et en ouvrant davantage les procédures de recrutement. Il serait souhaitable que les grands projets d'investissement fassent l'objet d'une analyse coûts-avantages.
- Appliquer la loi généralisant l'accès des ressortissants des pays de l'UE à la fonction publique afin d'élargir autant que possible le gisement de compétences disponible.
- Améliorer l'efficacité du système de santé en renforçant la maîtrise des coûts, en donnant plus d'autonomie aux directeurs des hôpitaux, en améliorant la circulation de l'information et en faisant usage des infrastructures sanitaires des pays voisins.

Notes

1. Cf. encadré 1.1 « Le secteur financier et les comptes nationaux » (OCDE, 2008a).
2. Précédemment, ce nombre minimum d'heures était à la charge des employeurs.
3. Compte tenu d'hypothèses raisonnables concernant l'évolution future de la croissance et des taux d'intérêt. Ces pressions sont exacerbées par le faible rendement mesuré des actifs détenus par l'État, qui est nettement inférieur à ses coûts de financement.
4. Instabilité mesurée par l'écart-type des recettes publiques totales en pourcentage sur cinq ans entre 1992 et 2008.
5. Depuis 1993, ce système fonctionne suivant la méthode du « coût majoré » fondé sur des comparaisons historiques, avec application d'un coefficient réducteur représentant le gain d'efficacité retenu comme objectif (OCDE, 2008a).

Bibliographie

- Banque centrale du Luxembourg (2009), *Bulletins BCL*, 2009/3, décembre.
- Banque centrale du Luxembourg (2010), *Avis de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2010*.
- Beffy, P.O. et al. (2006), « New OECD Methods for Supply-Side and Medium-Term Assessments: A Capital Services Approach », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 482, OCDE, Paris.
- Bouchet, M. (2003), « The Sustainability of the Private Sector Pension System from a Long-term Perspective: The Case of Luxembourg », Banque centrale du Luxembourg, *Cahier d'études*, n° 6.
- Bouchet, M. (2006), « The Transition from PAYG to Funding: Application to the Luxembourg Private Sector Pension System », Banque centrale du Luxembourg, *Cahier d'études*, n° 23.
- Commission européenne (2009), *Sustainability Report 2009, Économie européenne*, n° 9, Bruxelles.
- Corden, W. et J. Neary (1982), « Booming Sector and De-industrialisation in a Small Open Economy », *The Economic Journal*, vol. 92, décembre.
- Duffy, D., J. Fitz Gerald et I. Kearney (2005), « Rising House Prices in an Open Labour Market », *The Economic and Social Review, Economic and Social Studies*, vol. 36, n° 3.
- Fagan, G. et J. Morgan (2005), *Econometric Models of the Euro-Area Central Banks*, Edward Elgar Publishing, Northampton.
- Fontagné, L. (2009), « Compétitivité du Luxembourg : Après la bulle », document non publié.
- Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg (2009), *Programme gouvernemental annexé à la déclaration gouvernementale de Monsieur le Premier ministre Jean-Claude Juncker*, Luxembourg.
- Guarda, P. (2010), « Croissance potentielle et chômage structurel : Une perspective trimestrielle », Banque centrale du Luxembourg, *Bulletin*, 2010/1.
- Guichard, S. et al. (2007), « What Promotes Fiscal Consolidation: OECD Country Experiences », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 553, OCDE, Paris.
- Haugh, D., P. Ollivaud et D. Turner (2009), « The Macroeconomic Consequences of Banking Crises in OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 683, OCDE, Paris.
- IGSS (2006), *Bilan technique de la période de couverture 1999-2005*, Luxembourg.
- Krugman, P. (2009), « Second Winds for Industrial Regions », chapitre 2 dans D. Coyle et al. (dir. pub.), *New Wealth for Old Nations: Scotland's Economic Prospects*, Princeton, mai.
- Ministère des Finances (2010), « 11^e actualisation du programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg pour la période 2009-2014 », janvier.
- Observatoire de la compétitivité (2009), « Bilan compétitivité 2009 : Préparer l'après-crise », n° 12, octobre.
- OCDE (2007), « La réforme des pensions : Un ouvrage inachevé », *Synthèses*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008a), *Études économiques de l'OCDE : Luxembourg*, vol. 2008/12, OCDE, Paris.
- OCDE (2008b), *L'emploi public : Un état des lieux*, OCDE, Paris.
- OCDE (2009a), *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 86, novembre, OCDE, Paris.
- OCDE (2009b), *Les pensions dans les pays de l'OCDE*, OCDE, Paris.
- OCDE (2009c), *Panorama des administrations publiques*, OCDE, Paris.
- Reinhart, C. et K. Rogoff (2009), « The Aftermath of Financial Crises », *NBER Working Paper*, n° 14656.
- STATEC (2007), « Cahier de variantes Modux », *Cahier économique*, n° 104, Luxembourg.
- STATEC (2009a), « La situation économique au Luxembourg : Évolution récente et perspectives », *Note de conjoncture*, n° 2/2009, Luxembourg, novembre.
- STATEC (2009b), « Rapport travail et cohésion sociale », *Cahier économique*, n° 109, Luxembourg.
- UEL (2009), *La réforme du régime général d'assurance pension. Position de l'UEL*, Union des entreprises luxembourgeoises, Luxembourg, juin.

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'inefficience. 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 CO₂ 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.

Le Luxembourg a connu une période remarquablement longue de croissance ininterrompue, soutenue et rapide jusqu'à la récente récession. Cela a transformé l'économie et débouché sur une forte augmentation du revenu par habitant, qui figurait déjà parmi les plus élevés de la zone OCDE. Dans le même temps, les pressions sociales liées à ces évolutions rapides ont été bien gérées à de nombreux égards, et les inégalités de revenus ne se sont que modestement accentuées, malgré le développement d'un secteur des services financiers caractérisé par des rémunérations élevées. Si les résultats économiques enregistrés au cours du cycle de 2003 à 2008 se sont inscrits peu ou prou dans le prolongement de la tendance observée depuis la fin des années 80 (tableau 2.1), le niveau de la production potentielle sera sans doute inférieur à celui anticipé initialement, compte tenu de la crise, et une incertitude accrue pèse sur les perspectives de croissance à long terme (chapitre 1).

Tableau 2.1. **Synthèse des évolutions structurelles de l'économie**

Taux de croissance annuelle moyen

	1988-2008	2003-08
Croissance tendancielle du PIB	4.8	3.9
Productivité de la main-d'œuvre ¹	1.8	0.6
Utilisation de la main-d'œuvre	3.0	3.3
Nombre moyen d'heures travaillées	-0.4	-0.2
Emploi	3.4	3.5
Contribution des résidents	1.2	1.4
Taux d'emploi (niveau) ²	62.4	64.6
Population d'âge actif ²	1.2	1.7
NAIRU (niveau) ³	2.9	3.9
Contribution des non-résidents	2.2	2.0

1. Définie en termes d'heures travaillées.

2. Calcul effectué pour les seuls résidents.

3. Taux de chômage non accélérateur de l'inflation (*Non-Accelerating-Inflation Rate of Unemployment*).

Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE, n° 86.

Le niveau de vie demeurera certes élevé, mais l'incertitude accrue qui entoure les perspectives de croissance future souligne l'importance de politiques structurelles permettant d'entretenir la croissance et d'apporter davantage de flexibilité si les performances devaient se dégrader. En particulier, si l'évolution de la réglementation mondiale exerce des répercussions négatives sur le secteur financier, de nouvelles sources de croissance seraient nécessaires. De surcroît, l'opportunité des réformes est souvent difficile à démontrer lorsque l'économie semble bien portante. De fait, peu de réformes essentielles ont été mises en œuvre au Luxembourg ces dernières années, bien que des changements significatifs soient aujourd'hui en cours dans l'enseignement et que des efforts importants aient été accomplis dans d'autres domaines de l'action publique (Fontagné, 2009). Une baisse de l'activité représente donc une bonne occasion de parvenir à des accords et s'engager dans des réformes. Même si la croissance économique se poursuit à

un rythme soutenu, une amélioration des politiques publiques serait bénéfique, dans la mesure où une forte expansion constitue en soi une source de goulets d'étranglement, tels que ceux observés dans les domaines du transport et du logement, auxquels il faut remédier pour assurer un développement équilibré et durable. Ces dernières années, l'OCDE a cerné sept priorités d'action en matière de réformes structurelles au Luxembourg (OCDE, 2010a) : le renforcement des incitations à la recherche d'emploi, l'assouplissement de la législation sur la protection de l'emploi et la réduction de l'impôt implicite sur la poursuite de l'activité à un âge avancé sont abordés dans le chapitre 3, tandis que le renforcement de l'efficacité du secteur public est examiné dans le chapitre 1. Nous nous penchons dans le présent chapitre sur les autres questions structurelles à traiter : améliorer le système d'enseignement, renforcer la concurrence, s'attaquer au problème du niveau élevé des coûts de logement, améliorer le système de transport et rendre l'économie plus « verte ». La plupart de ces objectifs ont été identifiés en tant que priorités dans le cadre de la publication de l'OCDE intitulée *Objectif croissance*, mais les progrès accomplis vers leur réalisation ont été généralement limités (annexe 2.A1). La mise en œuvre des dispositions identifiées contribuerait à créer des emplois, à stimuler la croissance et à étayer le niveau de vie global.

Une réforme essentielle de l'enseignement est en cours

Une population bien formée et fortement qualifiée est nécessaire pour conserver un bon niveau de productivité du travail et des revenus élevés pour les résidents luxembourgeois. Ainsi que cela avait été indiqué dans les deux précédentes *Études*, les résultats des élèves de l'enseignement secondaire sont relativement faibles en moyenne en termes de comparaison internationale, à l'aune des mesures obtenues dans le cadre du Programme international pour le suivi des acquis des élèves (PISA), et ils ne s'étaient guère améliorés entre 2003 et 2006. Par ailleurs, le taux d'abandon scolaire au niveau des lycées est relativement élevé, et la transition vers le marché du travail est difficile pour de nombreux jeunes, malgré la forte croissance de la demande de main-d'œuvre observée ces dernières années (chapitre 3).

Des réformes de grande ampleur ont été lancées dans le système d'enseignement à partir de l'année scolaire 2009/10 (annexe 2.A1). À la suite de dispositifs pilotes, la stratégie globale adoptée repose sur une nouvelle approche par compétences et fait appel à un enseignement modulaire. Ces cycles plus souples de 2 ans devraient contribuer à réduire le nombre de redoublants. En outre, les pratiques de travail ont été réformées, les enseignants étant désormais amenés à travailler davantage en équipe et de manière interdisciplinaire, et les chefs d'établissements sont davantage comptables des performances de leur institution. Des efforts accrus ont été déployés pour aider les jeunes issus de milieux défavorisés et de l'immigration, notamment en assouplissant les conditions à satisfaire en matière linguistique, et en renforçant le soutien apporté avant l'intégration complète dans le système scolaire normal. L'éducation différenciée, destinée aux personnes ayant des besoins spéciaux, relève maintenant de la responsabilité d'un seul et même organisme. Pour les jeunes sortis prématurément du système éducatif sans disposer des qualifications nécessaires à une intégration réussie sur le marché du travail ou à la poursuite de leur formation dans l'enseignement postsecondaire ou supérieur, une loi portant création d'une école de la deuxième chance a été votée en 2009. Dans l'enseignement supérieur, l'université s'est vu attribuer des fonds supplémentaires et continue de développer ses activités. Les réformes actuelles et ces autres évolutions vont améliorer le système éducatif, et devraient déboucher sur des avancées sensibles s'agissant des qualifications et des perspectives d'évolution des résidents luxembourgeois.

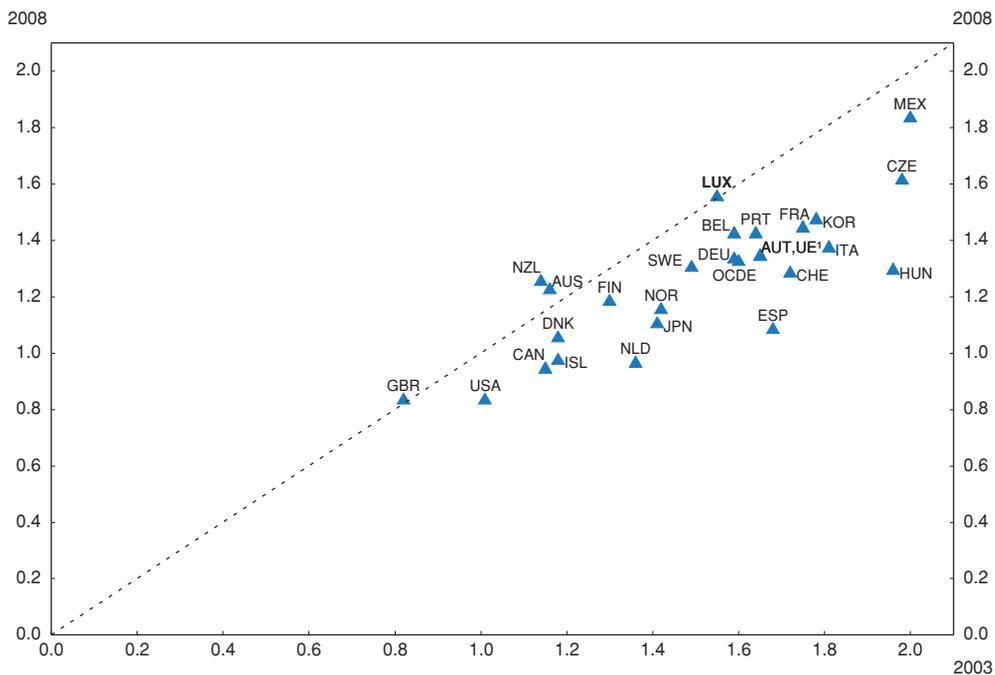
Une concurrence accrue renforcerait la productivité et rendrait l'économie plus flexible

Une concurrence accrue contribuerait à améliorer la compétitivité-coûts de l'économie en faisant baisser les prix, et se traduirait par des prestations plus efficaces et plus innovantes en matière de biens et de services. La très grande ouverture de l'économie du Luxembourg et sa situation géographique régionale se traduisent par des pressions concurrentielles dans de nombreux domaines, mais certains secteurs restent relativement protégés. La concurrence sur le marché intérieur des services est particulièrement faible. Or, ce secteur est un déterminant important du coût global de la vie et de l'attrait exercé par le Luxembourg sur les entreprises et les travailleurs étrangers. En outre, les services constituent un secteur à forte intensité de main-d'œuvre. Le fait de laisser jouer la concurrence et d'encourager le développement de ces activités, notamment du commerce de détail, pourrait permettre de fournir des emplois aux résidents luxembourgeois qui éprouvent aujourd'hui des difficultés à entrer sur le marché du travail ou à y rester.

La rigueur de la réglementation des marchés de produits entrave la concurrence

La réglementation des marchés de produits (RMP) amoindrit la concurrence : elle figure parmi les plus restrictives de la zone OCDE, où seuls quelques pays à revenu plus faible affichent une réglementation restreignant davantage la concurrence. Alors que ces réglementations ont été globalement quelque peu assouplies dans la zone OCDE depuis 2003, elle est en fait devenue plus restrictive au Luxembourg. Par conséquent, il s'écarte de plus en plus de la norme dans ce domaine (graphique 2.1). Si l'accès au marché dans les industries de

Graphique 2.1. **La réglementation des marchés de produits (RMP) reste restrictive**
Indice s'échelonnant de 0 (restriction la plus faible) à 6 (restriction la plus élevée)



1. Le sigle UE désigne ici les 19 pays de l'Union européenne qui sont également membres de l'OCDE.

Source : OCDE, Base de données sur la Réglementation des marchés de produits.

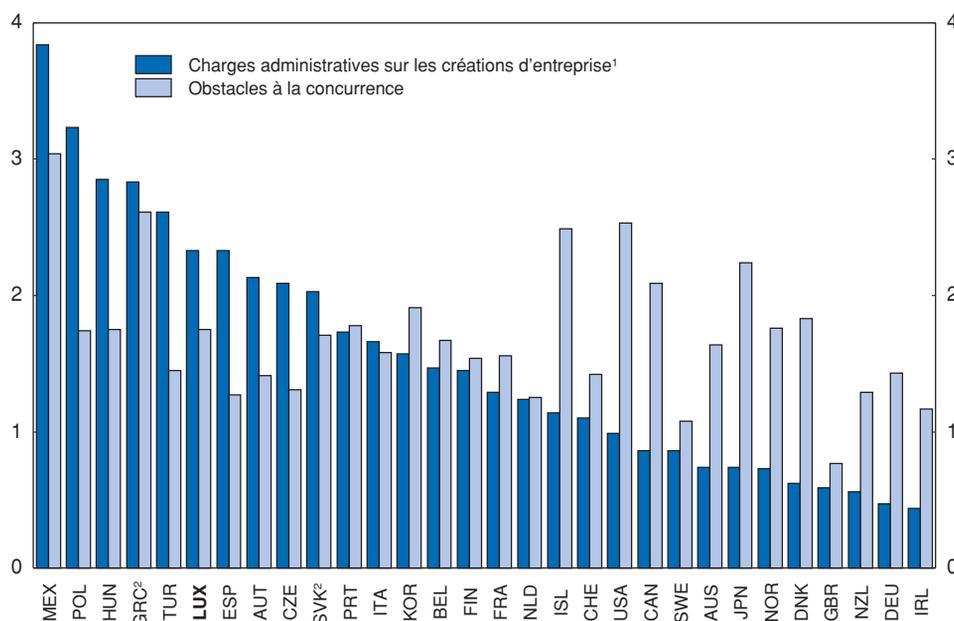
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865262300642>

réseau est devenu un peu plus aisé, les mesures de contrôle étatique des prix et des entreprises restent plus courantes que dans la plupart des autres pays. Les obstacles à l'entrepreneuriat sont importants, compte tenu de la lourdeur des charges administratives qui pèsent sur la création d'entreprises et de la multitude de réglementations à caractère sectoriel. Certaines dispositions juridiques sont certes nécessaires pour garantir le bon fonctionnement de certaines branches d'activité, mais le poids actuel de la réglementation est excessif et limite de manière injustifiée l'entrée sur certains marchés et entrave le jeu de la concurrence (graphique 2.2). La suppression des dispositions inutiles permettrait de renforcer la productivité et la compétitivité de l'économie : si le Luxembourg devait assouplir sa réglementation de manière à ramener son indicateur de RMP au niveau du 25^e centile des pays de l'OCDE, des estimations économétriques fondées sur des modèles de croissance internationaux laissent à penser qu'il pourrait en résulter directement une augmentation du produit intérieur brut (PIB) par habitant de l'ordre de 1.5 %. Des conditions plus propices à la concurrence entraîneraient une hausse de l'investissement en technologies de l'information et de la communication (TIC), des dépenses de recherche-développement (R-D) des entreprises, et de l'emploi pour certains groupes. La Directive de l'UE sur les services devrait être mise en œuvre rapidement.

La réglementation des services professionnels demeure particulièrement restrictive, et les réformes mises en œuvre dans ce domaine ont été des plus limitées ces dernières années. Les dispositions applicables aux architectes, aux ingénieurs et aux comptables figurent parmi les plus restrictives de la zone OCDE (Conway et Nicoletti, 2006). Les pharmacies sont également soumises à une réglementation stricte (Paterson *et al.*, 2003).

Graphique 2.2. Les obstacles aux nouveaux entrants et à la concurrence sont élevés

Indice s'échelonnant de 0 (restriction la plus faible) à 6 (restriction la plus élevée), 2008



1. Les pays sont classés selon le degré de restriction des charges administratives (du plus élevé au plus faible).
2. Les données pour la Grèce et la République slovaque sont de 2003.

Source : OCDE, Base de données sur la Réglementation des marchés de produits.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865268715403>

Dans l'ensemble des services professionnels, les restrictions liées aux régimes d'autorisation devraient être assouplies, et la certification utilisée pour préserver la qualité des prestations sans limiter de manière injustifiée le jeu de la concurrence. Le rôle des paraprofessions peut être renforcé. Il serait bon de mettre fin aux restrictions relatives à la publicité, en particulier à celles qui entravent la concurrence par les prix. Les règles relatives aux entreprises et à la coopération entre professions sont restrictives. Ainsi, il serait plus efficace que les comptables soient autorisés à constituer des sociétés avec les membres d'autres professions, tels que les conseillers fiscaux. Les prix minimums ou de référence définis pour les architectes et les ingénieurs devraient être éliminés. En outre, des mesures spécifiques pourraient permettre des gains d'efficacité et une amélioration de la qualité de service dans certaines professions :

- En ce qui concerne les *avocats*, un problème essentiel réside dans l'autoréglementation de cette profession, dans la mesure où c'est l'ordre des avocats qui applique les règles auxquelles sont assujettis ses membres et se charge des questions disciplinaires. Il en résulte un conflit d'intérêts et un manque de transparence du point de vue des consommateurs. Ainsi, c'est la profession, et non la législation, qui empêche les avocats de fonder leur publicité personnelle sur leurs conditions financières. Une autorité de régulation indépendante des professions juridiques protégerait mieux les intérêts des consommateurs : il existe certes un médiateur, mais ce poste est généralement occupé par un juriste expérimenté. Une telle réforme est d'autant plus nécessaire que les avocats sont peu nombreux au Luxembourg. La mise en place d'une procédure spéciale permettant de régler les petits litiges, en dehors du monopole des avocats, améliorerait encore les services offerts. Par ailleurs, le nombre total de *notaires* ne devrait pas être limité par la loi, et cette profession devrait être ouverte à tous les citoyens de l'Union européenne (UE) disposant des qualifications requises.
- S'agissant des *pharmacies*, le ministère de la Santé détermine le nombre total d'officines et attribue les concessions d'État en se fondant sur un ensemble de critères, au lieu de laisser les entrepreneurs qui le souhaitent ouvrir de nouvelles pharmacies s'ils estiment pouvoir rentabiliser leur investissement. Cela peut ralentir l'adaptation à l'évolution des besoins, et limite les pressions concurrentielles exercées par les nouveaux entrants. Ces restrictions peuvent être supprimées. En outre, les pharmacies et les professionnels de la santé disposent d'un monopole sur la vente de médicaments. Dans de nombreux autres pays, comme l'Allemagne, l'Autriche et les Pays-Bas, les commerces de détail peuvent vendre divers produits à caractère médicamenteux, ce qui est plus commode pour les consommateurs et leur permet de bénéficier d'un plus large éventail de choix.

Il existe d'autres secteurs importants qui sont relativement abrités de la concurrence internationale et où la réglementation limite le jeu de la concurrence, ce qui se traduit par des prix élevés et un choix plus restreint pour les consommateurs :

- Dans le *commerce de détail*, les horaires d'ouverture des magasins restent strictement limités, les points de vente étant tenus de fermer à 20 h 00 les jours ouvrables et à 13 h 00 le dimanche et jours fériés. Bien qu'un accord permettant à cinq chaînes de magasins de rester ouvertes jusqu'à 21h00 le samedi et avant certains jours fériés ait été trouvé en 2008, cette flexibilité reste limitée. Cela réduit la productivité du commerce de détail et accentue les phénomènes d'encombrement. Ainsi que cela avait été souligné dans la précédente *Étude*, une plus grande souplesse s'impose dans les décisions d'urbanisme afin d'étayer une concurrence effective.

- Le nombre total de taxis et le nombre de licences délivrées par commune sont plafonnés, ce qui restreint l'éventail de choix offert aux consommateurs et entrave le développement d'un véritable marché national des taxis. Cela débouche sur des problèmes d'inefficience et, dans certains cas, sur des phénomènes de pénurie. Les consommateurs sont très insatisfaits du service qui leur est fourni et des tarifs qu'ils doivent acquitter (Observatoire de la Compétitivité, 2009). Le marché des taxis devrait être déréglementé et ouvert à la concurrence, sous réserve des conditions minimales à respecter. Si dans certains cas les consommateurs pourraient tirer bénéfice de tarifs réglementés, rien ne semble justifier une limitation du nombre total de taxis (OCDE, 2007).
- La *vente au détail de produits pétroliers* est soumise à des restrictions qui pourraient faire obstacle à la concurrence par les prix : sur la base de la moyenne mobile du prix de gros du pétrole, le gouvernement fixe un prix de détail maximum, égal au prix à Rotterdam augmenté d'une marge correspondant aux coûts, définie en négociation avec le Groupement Pétrolier Luxembourgeois (GPL), une fédération de principales compagnies pétrolières (AIE, 2009a). Tous les détaillants doivent afficher ce prix qui est habituellement facturé par les grands détaillants de produits pétroliers, tandis que des commerces indépendants, qui représentent environ $\frac{1}{3}$ du marché, pratiquent des tarifs inférieurs. La fixation de ce prix impose une charge administrative conséquente aux pouvoirs publics, et il existe un conflit d'intérêts potentiel dès lors que les détaillants contribuent au processus de détermination de ce prix. Le marché de détail des carburants est hautement concentré, puisqu'il se caractérise par un indice de Herfindahl d'une valeur supérieure à 8 000 (sur la base du nombre de stations appartenant à chaque détaillant), et il est dominé par des entreprises verticalement intégrées¹. Les carburants ne sont pas commercialisés par d'autres détaillants, tels que les supermarchés. Cela crée un risque de comportement collusoire, qui constitue un point commun aux secteurs de la vente au détail de produits pétroliers dans les pays de l'OCDE. La fixation d'un plafond de prix est une des méthodes permettant d'éviter la pratique de tarifs monopolistiques élevés. Néanmoins, ce n'est qu'un substitut imparfait à une concurrence effective qui pourrait faire baisser les prix hors taxes (HT), ce qui offrirait la perspective soit d'une baisse des prix toutes taxes comprises (TTC), soit d'une augmentation des recettes publiques. Les effets potentiels de l'intégration verticale sont ambigus, dans la mesure où elle réduit la concurrence au niveau de la vente au détail, mais peut permettre d'éviter un problème d'inefficience découlant de doubles marges. Néanmoins, l'expérience d'autres pays de l'OCDE semble indiquer qu'un secteur indépendant fort peut contribuer à discipliner les fournisseurs verticalement intégrés et renforcer le jeu de la concurrence (OCDE, 2008a). Une suppression du plafond risque certes d'entraîner la disparition de certains indépendants dans une guerre des prix, mais elle a également pour résultat plus souhaitable l'élimination du tarif maximum lorsque l'autorité de la concurrence est à même d'assurer une concurrence effective.

L'application de la politique de la concurrence laisse à désirer

La mise en œuvre de la politique de la concurrence laisse à désirer au Luxembourg. Bien que le droit de la concurrence de l'UE soit appliqué et que la Commission européenne ait mené des investigations sur des affaires concernant de grandes entreprises luxembourgeoises, peu de mesures ont été prises pour assurer une concurrence effective sur le marché intérieur. Les autorités de la concurrence disposent de ressources très limitées, même par comparaison avec d'autres petits pays (tableau 2.2). En outre, les ressources disponibles sont divisées entre deux

Tableau 2.2. **Les ressources des autorités de la concurrence sont limitées**

	Autorités de la concurrence	Effectifs	Population
Irlande	Autorité de la concurrence	51	4 422 100
Islande	Autorité de la concurrence islandaise	30	319 300
Luxembourg	Inspection de la concurrence et Conseil de la concurrence	4	488 600
Slovénie	Office de protection de la concurrence	18	2 021 300

Source : Rapports annuels des autorités nationales de la concurrence et OCDE, *Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE*.

institutions : l'Inspection de la concurrence et le Conseil de la concurrence (qui est présidé par une seule personne). Il n'est donc pas surprenant qu'aucune procédure engagée contre des pratiques anticoncurrentielles n'ait abouti, et qu'aucune demande de clémence n'ait été déposée. Le Conseil de la concurrence n'étant pas en mesure de donner des instructions à l'Inspection de la concurrence, la hiérarchisation de l'utilisation de ces ressources rares tend à être déterminée par des plaintes spécifiques, ce qui est inefficace.

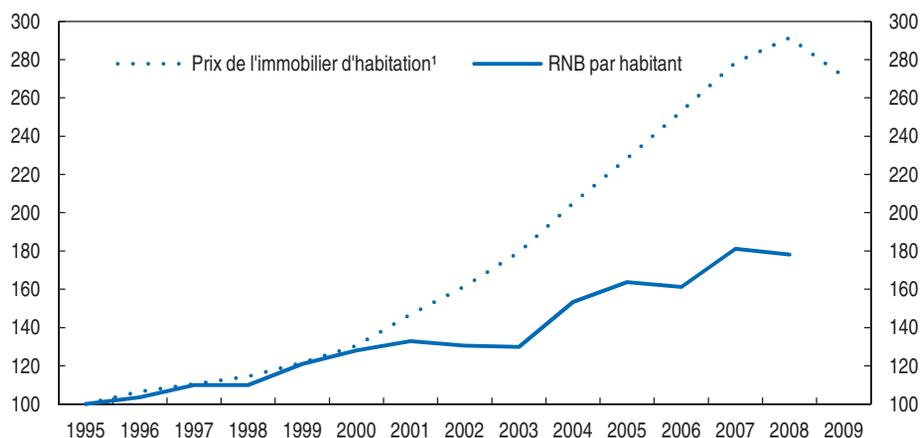
Il est important de renforcer rapidement l'efficacité du système d'application du droit de la concurrence. Il faudra du temps aux autorités compétentes pour constituer la jurisprudence requise et acquérir une réputation produisant les effets dissuasifs nécessaires, comme ceux que d'autres petits pays de l'OCDE ont réussi à obtenir. Les ressources des autorités de la concurrence doivent être accrues et les institutions actuelles remplacées par un organisme unique tel qu'il a été envisagé dans le projet de loi. En outre, le champ de son mandat devrait être étendu et inclure des fonctions consultatives élargies ainsi que la publication de rapports sectoriels, sur le modèle des pratiques observées dans d'autres pays. Ces rapports sectoriels pourraient donner lieu à un examen approfondi des problèmes de concurrence qui se posent dans des domaines tels que les services professionnels et le commerce de détail. C'est d'autant plus important que la réglementation des marchés de produits est relativement restrictive. Malgré le caractère très ouvert de l'économie, des pratiques anticoncurrentielles sont possibles.

Les coûts de logement sont tirés vers le haut par l'atonie de l'offre et des avantages fiscaux

Les coûts de logement sont élevés au Luxembourg. Le logement dans la ville de Luxembourg est parmi les plus onéreux des capitales et centres financiers européens (ERA Immobilier). Les prix de l'immobilier d'habitation y sont également beaucoup plus élevés que dans les régions voisines ; ainsi, le prix moyen d'un appartement s'établit aux alentours de 1 800 EUR le mètre carré en Lorraine, contre 3 300 EUR au Luxembourg (Immoprix, STATEC, Observatoire de l'habitat). Cela contribue aux migrations journalières transfrontalières, les étrangers qui travaillent au Luxembourg considérant qu'il est trop cher d'y habiter. Cela conduit également de plus en plus de citoyens luxembourgeois à déménager hors de leur pays. Ce phénomène est particulièrement sensible parmi les jeunes : alors que le taux de propriétaires occupants de l'ensemble de la population était peu ou prou le même qu'en Belgique en 2000, il était sensiblement inférieur pour les 25-34 ans. Ces tendances ont été exacerbées par la hausse des prix des logements et des loyers au cours des dernières années (graphique 2.3)². Le problème de l'accessibilité au logement est encore accentué par le faible poids relatif du marché locatif, qui ne représente que 30 % du marché global de l'immobilier d'habitation au Luxembourg, alors que sa part s'établit à 45 % en France et à 57 % en Allemagne (OCDE, 2008c).

Graphique 2.3. **Les prix de l'immobilier d'habitation ont augmenté plus vite que le revenu national**

Indice base 100 en 1995



1. Pour la période 1996-2007, l'indice est calculé à partir d'un indice de prix de l'immobilier d'habitation. Pour 2008-09, l'indice repose uniquement sur le prix (au mètre carré) des appartements vendus.

Source : OCDE, Base de données des Comptes nationaux annuels, Service central de la statistique et des études économiques (STATEC) et Banque centrale du Luxembourg.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865283551667>

Les problèmes liés au logement ont été explicitement reconnus en 2002 dans le cadre du Concept intégré des transports et du développement spatial pour le Luxembourg, désigné par son sigle en langue allemande IVL (*Integratives Verkehrs- und Landesentwicklungskonzept*) (ministère de l'Intérieur, 2002). Celui-ci présentait deux scénarios possibles de développement économique à l'horizon 2020 : le premier reposait essentiellement sur une augmentation du nombre de migrants journaliers (« navetteurs ») transfrontaliers, auxquels reviendraient 75 % des nouveaux emplois, tandis que le second se fondait sur une évolution plus équilibrée associant migrations journalières et augmentation du nombre de résidents, 40 % des nouveaux emplois étant occupés par des navetteurs transfrontaliers et le nombre de résidents atteignant 560 000 en 2020. Alors que l'action publique visait à concrétiser le second scénario, la croissance de l'emploi observée les années suivantes a conservé pour principal moteur l'augmentation des migrations journalières transfrontalières.

Les contraintes affectant l'offre constituent un déterminant clé de la hausse rapide des prix des logements. Or, nombre de ces obstacles sont dus à l'action des pouvoirs publics. Selon des prévisions officielles, environ 3 400 nouveaux logements devraient être construits chaque année pour satisfaire la demande croissante de biens immobiliers d'habitation. Néanmoins, ce rythme n'a jamais été atteint au cours des vingt dernières années, où la moyenne annuelle s'est établie aux alentours de 2 300 mises en chantier. Cette évolution a entretenu la tendance à l'étalement urbain et aux aménagements de faible densité. L'offre anémique de logements, en présence de terrains constructibles potentiellement disponibles et d'amples écarts de prix entre régions frontalières, indique que des obstacles institutionnels considérables entravent la construction de nouveaux logements (OCDE, 2008c). *Premièrement*, la réglementation en vigueur et le niveau exceptionnellement bas des impôts fonciers encouragent la rétention des terrains, dès lors que les propriétaires anticipent une poursuite de la montée des prix. *Deuxièmement*, les propriétaires fonciers actuels n'ont aucun intérêt à voter en faveur de politiques locales favorisant une augmentation de l'offre de logements, or les communes jouissent d'une

grande autonomie en matière d'aménagement de l'espace. Troisièmement, les procédures administratives liées aux permis de construire sont très lourdes, couvrent de multiples domaines administratifs et exigent une coordination complexe entre différents acteurs. Enfin, la politique du logement a été entravée par le fait que l'application du droit d'expropriation est bloquée depuis 2003 et que le droit de préemption n'existe que depuis l'introduction de la loi intitulée « Pacte logement » à la fin de 2008. En outre, la fiscalité luxembourgeoise est très favorable aux propriétaires occupants. De fait, il est extrêmement difficile d'imposer les loyers imputés de manière neutre par rapport aux autres actifs, et nombre de pays ont une fiscalité biaisée en faveur du logement. Néanmoins, les avantages fiscaux accordés en la matière au Luxembourg sont particulièrement importants comparés à ceux octroyés dans d'autres pays de la zone euro (van den Noord, 2005) : le niveau effectif des impôts immobiliers est bas, car leur assiette repose sur des évaluations bien inférieures au niveau du marché local ; les versements d'intérêts hypothécaires sont déductibles de l'impôt sur le revenu dans certaines limites ; les plus-values réalisées sur la vente des résidences principales bénéficient d'une fiscalité avantageuse ; et il existe des bonifications d'intérêts. Compte tenu du caractère limité de l'offre de biens immobiliers d'habitation, un des principaux effets de ces subventions de la demande est de faire augmenter les coûts de logement.

La loi de 2008 intitulée « Pacte logement » vise à inciter davantage les collectivités locales à encourager la construction de nouveaux biens immobiliers d'habitation. Les localités qui signent ce Pacte et instaurent les priorités stratégiques nationales dans leur plan d'aménagement général (PAG) bénéficieront de ressources financières supplémentaires. Pour réduire les charges administratives, les autorités ont lancé une initiative quinquennale destinée à réexaminer, réviser et simplifier les procédures relatives à l'autorisation des chantiers de construction. Cela va dans le bon sens, mais ce programme de simplification administrative pourrait être accéléré. Néanmoins, des réformes plus ambitieuses s'imposent dans le secteur du logement. Les autorités devraient notamment modifier les impôts fonciers de manière à encourager la vente de terrains à construire, et rendre de nouveau applicable l'expropriation pour cause d'utilité publique. La création d'un opérateur foncier public doté de larges pouvoirs, bénéficiaire du droit de préemption, pourrait également être envisagée. Un suivi régulier de l'évolution des prix des logements et des terrains au Luxembourg, par rapport à celle observée dans les régions voisines, permettrait d'évaluer rapidement les progrès accomplis en termes d'atténuation des contraintes affectant l'offre.

L'infrastructure de transport doit être modernisée et utilisée plus efficacement

Les pressions exercées par un nombre considérable et croissant de navetteurs ont pour conséquences des encombrements, une sollicitation excessive des infrastructures de transport et des problèmes environnementaux (OCDE, 2008c). Ces pressions résultent à la fois des migrations journalières des travailleurs résidents et des frontaliers, qui sont assez similaires en nombre. Le nombre élevé et grandissant de navetteurs parmi les résidents se traduit par un des taux de motorisation les plus élevés d'Europe et par une des distances annuelles parcourues par automobile par habitant les plus importantes. Quant aux déplacements des navetteurs transfrontaliers, 85 % de ces migrations journalières se font en voiture particulière, sans recours aux transports publics. Ces tendances se traduisent par des niveaux alarmants d'encombrement sur les principaux axes routiers, et il existe maintenant de sérieux goulets d'étranglement à l'entrée des zones urbaines, notamment de la ville de Luxembourg. Cela débouche sur des pertes de temps, une insécurité routière,

des nuisances sonores et des niveaux élevés d'émissions et de pollution atmosphérique locale. Ces problèmes de qualité de vie réduisent également l'attrait exercé par le marché du travail luxembourgeois sur la main-d'œuvre hautement qualifiée.

Le Luxembourg met en œuvre depuis 2004 une stratégie intégrée destinée à remédier aux problèmes de transport par le biais de l'IVL (voir plus haut), fondée sur une planification en matière de logement, de transport et de développement durable. Cette approche se retrouve dans le projet de Plan sectoriel Transports (PST), élaboré en octobre 2008, qui mobilise tous les niveaux d'administration nationaux et les principales parties prenantes. Il présente un programme de financement pluriannuel de 49 projets d'extension et de modernisation d'infrastructures, notamment dans le secteur du transport ferroviaire. Le plan de relance budgétaire incluait des mesures destinées à accélérer l'investissement dans ces domaines. L'objectif est d'encourager une modification du partage modal entre transports individuels et transports publics, de manière que la part de ces derniers soit multipliée par deux pour atteindre 25 % d'ici à 2020. Plusieurs initiatives ont déjà été prises, notamment l'extension des interconnexions entre trains et bus, la construction de parkings de dissuasion et la promotion du covoiturage.

De nets progrès peuvent être accomplis en termes d'amélioration de la coopération avec les régions voisines. Ce processus a débuté en 1995, mais il a été compliqué par la multitude d'acteurs de la région et les difficultés soulevées par le partage transfrontalier de la charge. Le Luxembourg a apporté un soutien financier au prolongement du transport public au-delà de ses frontières, notamment pour des projets d'infrastructure comme la ligne ferroviaire rapide. Des systèmes de billets unifiés ont été mis en place et certaines lignes de bus ou de train fonctionnent dans les régions voisines, avec un appui financier total ou partiel du Luxembourg. À court terme, il est prioritaire de renforcer l'efficacité de la coopération technique et commerciale bilatérale et multilatérale avec les régions voisines, notamment en échangeant des données sur le trafic, en coordonnant les horaires, en harmonisant les tarifs et en assurant une plus grande diffusion des abonnements mixtes. Le Luxembourg devrait continuer à être prêt à financer des projets d'infrastructures clés au-delà de ses frontières nationales. Enfin, si la modernisation de l'infrastructure de transport publique est essentielle, il est également nécessaire de modifier les incitations qui s'exercent sur les navetteurs, notamment en relevant les prix des carburants.

Un renforcement de l'infrastructure publique et des aides financières supplémentaires peuvent contribuer à faire évoluer la situation, mais une modification des prix relatifs des différents modes de transport peut constituer un moyen efficace de modifier les comportements des navetteurs, en particulier sur le long terme. Jusqu'à présent, un système de restrictions de places de parking dans la ville de Luxembourg a été utilisé pour faire face à la congestion. S'il existe pour les poids lourds un système de vignettes différenciées suivant le niveau d'émission des véhicules, il n'existe pas de redevances d'utilisation directe pour les routes. La mise en place d'un système de péages de congestion autour de la ville de Luxembourg et des goulets d'étranglement routiers pourrait favoriser un transfert de trafic vers les transports publics ou le covoiturage. Dans la mesure où chaque trajet serait facturé, cette solution contribuerait à aligner les coûts privés de chaque déplacement sur les effets externes de congestion exercés sur les autres usagers de la route. En outre, sous réserve d'une modulation des tarifs adaptée, un système de péages de congestion pourrait améliorer l'efficacité avec laquelle les nouvelles infrastructures sont utilisées en encourageant, par exemple, les usagers de la route à décaler leurs trajets des heures de pointe à d'autres périodes, où l'infrastructure est moins intensément utilisée. L'expérience acquise dans le

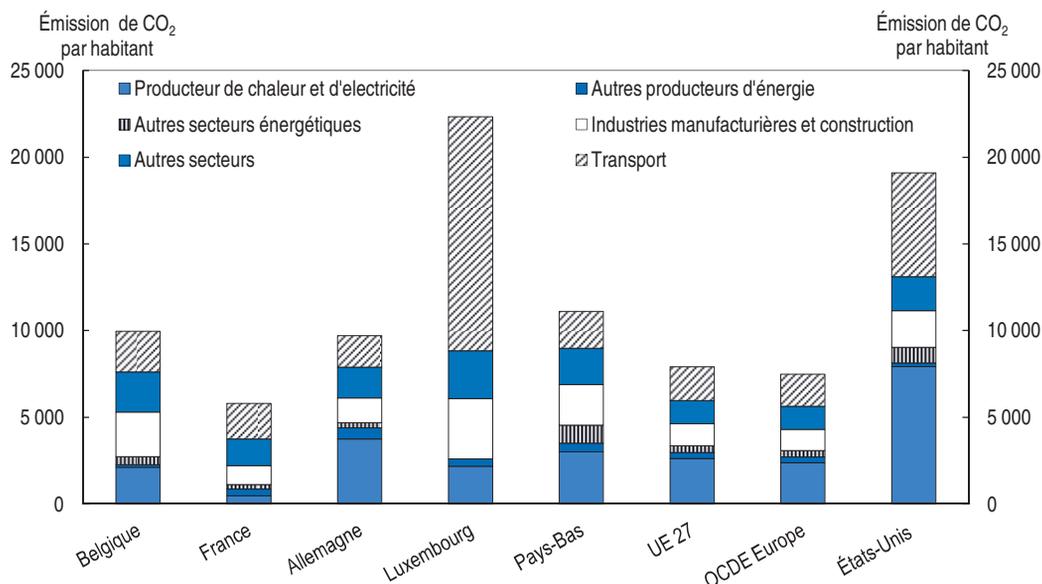
cadre de dispositifs similaires à Londres et Singapour pourrait être examinée. Un tel mécanisme devrait être mis en place de manière non discriminatoire pour les résidents et les personnes habitant à l'étranger. De telles initiatives pourraient réduire l'attractivité de travailler au Luxembourg pour les travailleurs frontaliers, mais il serait possible de compenser cet effet par d'autres mesures, telles qu'une augmentation de la déduction fiscale accordée aux navetteurs.

Rendre l'économie plus « verte » constituera un défi de taille

Les politiques environnementales du Luxembourg ont permis d'accomplir des progrès sensibles au cours des dernières années, mais la durabilité de la croissance reste soumise à rude épreuve sur le plan de la qualité de l'air, des déchets, ainsi que de l'utilisation de l'eau et des terres. L'intensité mesurée des pressions sur l'environnement est souvent déterminée par le grand nombre de navetteurs, dont l'effet s'ajoute aux contraintes résultant de niveaux de consommation élevés et d'une expansion économique rapide. Dans le cadre d'un récent *Examen environnemental* de l'OCDE consacré au Luxembourg, il est recommandé aux autorités de prendre toute une palette de mesures destinées à renforcer la durabilité de l'environnement (OCDE, 2010b). Parmi les thèmes récurrents de cette analyse figurent la nécessité de s'acquitter plus efficacement des engagements pris sur le plan environnemental, de renforcer l'application du principe pollueur-payeur, de veiller à ce que les objectifs environnementaux soient réalisés au meilleur rapport coût-efficacité, et de mieux coordonner les politiques publiques au sein des administrations publiques luxembourgeoises et avec les autorités de la région dans son ensemble.

Limiter les émissions de gaz à effet de serre (GES) pour atténuer les changements climatiques constituera un enjeu mondial majeur au cours des décennies à venir. Or, le Luxembourg se caractérise par le niveau d'émission de CO₂ par habitant le plus élevé de la zone OCDE (graphique 2.4). Il s'est engagé à apporter sa pierre à l'édifice dans le cadre d'accords conclus au niveau de l'UE et d'autres accords internationaux. Il est tenu de réduire ses émissions de GES de 28 % par rapport à leur niveau de 1990 au cours de la période 2008-12. Dans une perspective plus lointaine, ses émissions sur la période 2005-20 devraient être en moyenne inférieures de 20 % environ à leur niveau de 2005. Cela représente un défi de taille, et les pourcentages de réduction fixés comme objectifs sont les plus élevés de l'UE. En outre, selon les objectifs fixés par l'Union européenne, la part des énergies renouvelables dans la consommation finale d'énergie devrait passer de moins de 2 % aujourd'hui à 11 % d'ici à 2020, sachant que la part des carburants issus de sources renouvelables devrait atteindre un dixième dans le secteur des transports, et la demande d'énergie devrait diminuer d'un cinquième par rapport au niveau auquel elle s'établirait à politiques inchangées.

Ces objectifs seront difficiles à atteindre. Il est possible de mettre à profit les mécanismes de « flexibilité » qui permettent au Luxembourg d'acheter des réductions de ses émissions ailleurs. Le système d'échange de quotas d'émission de l'UE est le mécanisme destiné à réduire les émissions de six secteurs constituant d'importantes sources fixes de pollution (OCDE, 2009). En 2008, le gouvernement du Luxembourg a publié son plan national d'action en matière d'efficacité énergétique (PNAEE). Il vise à réduire d'ici à 2016 la consommation d'énergie de 9 % par rapport à son niveau moyen sur la période 2001-05. Près de la moitié des réductions prévues doivent trouver leur source dans une augmentation de l'efficacité énergétique des habitations, notamment grâce à un relèvement des normes de construction en matière d'efficacité énergétique. La taxation du

Graphique 2.4. Le niveau élevé des émissions de CO₂ par habitant est lié aux carburants

Source : AIE, Base de données des Émissions de CO₂ dues à la combustion d'énergie.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865321772643>

fioul domestique contribuerait à renforcer les incitations à l'amélioration de l'efficacité énergétique. En 2007, les autorités ont sensiblement modifié les taxes sur les véhicules à moteur afin de favoriser les propriétaires de voitures ayant des moteurs moins puissants et des niveaux d'émission plus faibles. En outre, un dispositif de prime à la casse mis en place pendant la crise était destiné à réduire les émissions du parc automobile, mais l'utilisation de ce dispositif semble avoir été limitée.

Le problème essentiel réside toutefois dans l'importance des ventes d'essence et de gazole au Luxembourg aux non-résidents, lesquelles sont prises en compte dans ses émissions. Les achats transfrontaliers représentent 75 % des achats. Cela tient en partie au grand nombre de travailleurs frontaliers qui se rendent au Luxembourg chaque jour en voiture, phénomène qui est lui-même lié à des problèmes de logement et de politique des transports, ainsi qu'aux transporteurs routiers en transit qui traversent le pays. Néanmoins, ces achats au Luxembourg sont motivés par la faiblesse relative des taxes par rapport aux régions voisines : en 2008, les prix finals des carburants dans les pays frontaliers étaient supérieurs de 13 % à 24 % à ceux relevés au Luxembourg (AIE, 2009b)³. Les effets d'une hausse des taxes sur les carburants sont complexes compte tenu de la nature transnationale des émissions et de l'assiette de ces prélèvements (encadré 2.1). Le Luxembourg a déjà augmenté les impôts au cours des dernières années par le biais de la « taxe Kyoto ». Celle-ci s'est traduite par une augmentation des droits d'accise de 2 centimes sur l'essence et de 1.25 centime sur le gazole en 2007, à laquelle s'est ajoutée une majoration supplémentaire de 1.25 centime sur le gazole en 2008 conformément à la directive de l'UE sur la taxation des produits énergétiques. Toutefois, les pouvoirs publics devraient envisager de procéder à de nouvelles hausses dans le cadre du train global de mesures destinées à réduire les émissions de gaz à effet de serre.

Encadré 2.1. Relever les prix des carburants

Il est nécessaire de faire diminuer la demande de carburants (essence et surtout gazole) au Luxembourg pour que les engagements pris en matière de réduction des émissions de gaz à effet de serre (GES) puissent être respectés. Les ventes de carburants par habitant au Luxembourg sont aujourd'hui considérables en termes de comparaison internationale, lesquelles s'expliquent par l'importance des ventes transfrontalières de carburants à des ménages étrangers et de gazole aux transporteurs routiers. Ces ventes sont stimulées par le fait que le Luxembourg taxe moins lourdement les carburants que les pays voisins, en appliquant à la fois des droits d'accises et une taxe sur la valeur ajoutée (TVA) inférieurs.

Une augmentation de la fiscalité des carburants au Luxembourg aurait plusieurs effets, compte tenu de la forte possibilité d'achats transfrontaliers. Une hausse des taxes tendrait à faire augmenter les prix toutes taxes comprises (TTC), même si cette hausse ne se ferait pas nécessairement suivant un rapport de un pour un, étant donné le pouvoir de marché des détaillants. Il en résulterait une diminution de la demande par deux canaux. Premièrement, l'incitation aux achats transfrontaliers de carburants serait réduite, et les ventes de carburants augmenteraient dans les régions voisines. Deuxièmement, étant donné qu'en raison de la faiblesse des taxes, les tarifs pratiqués au Luxembourg constituent de fait les prix minimums dans la région, le niveau effectif global des prix des carburants dans cette zone s'en trouverait rehaussé. C'est uniquement par ce deuxième canal que se produirait une baisse du niveau global des émissions. Cette hausse des prix se répercuterait en effet sur les choix des travailleurs frontaliers en matière de mode de transport. Cela pourrait également influencer sur le taux élevé de motorisation du Luxembourg et sur l'importance accordée au niveau d'émission lors du choix des véhicules automobiles.

En termes financiers, les prélèvements fiscaux du Luxembourg sur chaque litre de carburant vendu seraient plus élevés, mais cette augmentation tendrait à être compensée en termes de recettes totales collectées par la diminution des ventes de carburants sur son territoire. Dans la mesure où ces recettes proviennent en grande partie de résidents étrangers, cela constituerait une perte de revenu national et non une simple modification des transferts à l'intérieur du Luxembourg. Néanmoins, le coût d'une réduction des émissions par d'autres moyens destinée à compenser les rejets de GES liés aux carburants doit également être pris en considération, ce qui implique que les pouvoirs publics feraient l'économie de ce coût même si les ventes de carburants devaient diminuer.

L'effet net de l'ensemble de ces facteurs dépend de manière cruciale de l'élasticité-prix de la demande de carburants. Elle est très difficile à évaluer compte tenu des mutations structurelles rapides que connaît l'économie, de l'extrême volatilité des cours du pétrole et de la vigueur des effets transfrontaliers. Le gouvernement fonde son action sur des estimations d'élasticité de 0.5 à court terme et pouvant aller jusqu'à 1.6 à long terme (ministère de l'Économie et du Commerce extérieur, 2006), ce qui est un peu supérieur aux hypothèses couramment retenues pour des pays où le marché des carburants est moins ouvert. Sur la base de ces élasticités, un alourdissement de la fiscalité serait probablement bénéfique, une fois pris en compte le coût des permis d'émission de carbone.

De manière plus générale, une diminution des ventes de carburants au Luxembourg serait compensée en partie par des augmentations ailleurs, de sorte que l'impact d'une telle mesure sur le niveau global des émissions serait limité. En outre, les taxes sur les carburants dans l'Union européenne sont déjà nettement plus élevées que le niveau correspondant au coût implicite des émissions calculé à partir du système d'échange de quotas d'émission, même si d'autres arguments, liés aux finances publiques, sont à prendre en compte pour déterminer le niveau optimal des impôts. La principale justification d'une augmentation des taxes sur les carburants au Luxembourg réside dans les externalités découlant du niveau élevé des prélèvements appliqués dans les pays voisins : ces taxes élevées entraînent certes un transfert de recettes vers le Luxembourg, mais on observe un transfert parallèle des émissions enregistrées, dont le prix doit être évalué correctement. En outre, l'engagement pris par le Luxembourg de respecter la plupart de ses objectifs aux termes du Protocole de Kyoto en réduisant ses propres émissions, plutôt qu'en s'appuyant sur les « mécanismes de flexibilité », pourrait signifier qu'il acquittera à terme un prix plus élevé pour réduire ses émissions que d'autres pays.

Encadré 2.2. **Résumé des recommandations visant à favoriser une croissance durable**

Enseignement

- Les autorités devraient continuer à mettre en œuvre les réformes en cours du système d'enseignement et surveiller leur déroulement.

Politique de la concurrence

- Il faudrait stimuler la concurrence en supprimant les charges administratives superflues qui pèsent sur les créations d'entreprises, les restrictions inutiles liées aux régimes d'autorisation et les mesures injustifiées de contrôle des prix.
- S'agissant des services professionnels, les pouvoirs publics devraient éliminer les restrictions relatives à la publicité et rendre plus aisée la coopération entre professions. Il conviendrait également de supprimer les prix minimums ou de référence. En ce qui concerne les professions juridiques, il faudrait éliminer le plafonnement du nombre de notaires, créer une autorité de régulation indépendante, et mettre en place une procédure spéciale permettant de régler les petits litiges sans que le recours à un avocat soit nécessaire. Les autorités devraient en outre lever les restrictions concernant le nombre de pharmacies, permettre aux pharmaciens de proposer des médicaments génériques en remplacement de médicaments prescrits, et autoriser la vente de certains produits médicaux par d'autres détaillants.
- En ce qui concerne le commerce de détail, les pouvoirs publics devraient assouplir les règles relatives aux horaires d'ouverture des magasins. Dès lors que les autorités de la concurrence disposeront de ressources suffisantes, il conviendrait de supprimer le plafonnement du prix de détail des carburants.
- Les autorités devraient éliminer les dispositions restrictives qui fixent le nombre de taxis et limitent leur capacité à se livrer concurrence.
- Il faudrait porter à un niveau suffisant les ressources affectées à l'application de la politique de la concurrence. Les pouvoirs publics devraient remplacer les deux organismes actuellement chargés de la politique de la concurrence par une autorité unique, et lui confier un mandat plus vaste, incluant l'élaboration de rapports sectoriels.

Logement, transport et changement climatique

- Il conviendrait de renforcer l'offre de logements en simplifiant les procédures de délivrance des permis de construire, en supprimant les incitations fiscales à la rétention de terrains, et en créant un opérateur foncier public doté de larges pouvoirs et chargé de veiller à la réalisation des objectifs de la politique du logement. Les autorités devraient envisager de modifier la fiscalité afin de réduire son biais en faveur du logement.
- Il faudrait poursuivre les investissements réalisés et renforcer encore la coopération avec les régions voisines pour accroître les capacités du système de transport public.
- Les pouvoirs publics devraient envisager de mettre en place un système de péages de congestion pour améliorer l'efficacité avec laquelle est utilisé le réseau routier.
- Il conviendrait de relever davantage les taxes prélevées sur l'essence et le gazole afin de réduire les émissions de carbone du Luxembourg.

Notes

1. Cet indice varie sur une échelle allant de 0 à 10 000, cette dernière valeur correspondant à un monopole absolu. Cette analyse se fonde sur le nombre de stations d'essence en janvier 2005 mesuré par le Groupement Pétrolier Luxembourgeois. Aux États-Unis, les autorités de la concurrence estiment qu'un marché caractérisé par un indice de Herfindahl (fondé sur les ventes) supérieur à 1 800 est « hautement concentré ».
2. La disponibilité des données relatives au logement au Luxembourg s'est sensiblement améliorée. Le Service central de la statistique et des études économiques (STATEC) publie désormais un indicateur trimestriel fondé sur des données précises relatives aux transactions couvrant les prix des appartements, collectées par l'Administration de l'enregistrement et des domaines. Cela permet de connaître les prix au mètre carré.
3. Les droits d'accise sur le gazole ont été relevés en 2008 conformément à la directive de l'UE concernant les niveaux minimums de fiscalité sur les prix de l'énergie. Ce taux est maintenant similaire à celui appliqué en Belgique, mais bien en-dessous de celui appliqué en France et en Allemagne. Par ailleurs, le taux de TVA de 15 % est bien inférieur aux taux appliqués dans les pays voisins.

Bibliographie

- Agence internationale de l'énergie (AIE) (2009a), *Energy Policies of IEA Countries: Luxembourg 2008 Review*, OCDE, Paris.
- AIE (2009b), *Energy End-Use Prices*, édition du 3^e trimestre 2009, OCDE, Paris.
- Conway, P. et G. Nicoletti (2006), « Product Market Regulation in the Non-Manufacturing Sectors of OECD Countries: Measurement and Highlights », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 530, OCDE, Paris.
- Fontagné, L. (2009), « Compétitivité du Luxembourg : Après la bulle », *essai*.
- Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg (2009), *Programme gouvernemental annexé à la déclaration gouvernementale de Monsieur le Premier ministre Jean-Claude Juncker*, Luxembourg.
- Ministère de l'Économie et du Commerce extérieur (2006), *First National Energy Efficiency Action Plan for Luxembourg under the EU Directive on Energy End-use Efficiency and Energy Services*, Luxembourg.
- Ministère de l'Intérieur (2002), « IVL : Integratives Verkehrs- und Landesentwicklungskonzept Luxemburg : Konzeptstudie », Luxembourg.
- Observatoire de la compétitivité (2009), « Bilan compétitivité 2009 : Préparer l'après-crise », *Perspectives de politique économique*, n° 12, octobre.
- OCDE (2007), « Taxi Services: Competition and Regulation », *Policy Roundtables*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008a), *Études économiques de l'OCDE : Luxembourg*, vol. 2008/12, OCDE, Paris.
- OCDE (2008b), « Competition Policy for Vertical Relations in Gasoline Retailing », *Policy Roundtables*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008c), *Examens territoriaux de l'OCDE : Luxembourg 2007*, OCDE, Paris.
- OCDE (2009), *Études économiques de l'OCDE : Union européenne*, vol. 2009/13, OCDE, Paris.
- OCDE (2010a), *Réformes économiques : Objectif croissance*, OCDE, Paris.
- OCDE (2010b), *Examens environnementaux de l'OCDE : Luxembourg*, OCDE, Paris, à paraître.
- Paterson, I. et al. (2003), « Economic Impact of Regulation in the Field of Liberal Professions in Different Member States: Regulation of Professional Services », *Study for the European Commission*, Direction générale de la concurrence.
- van den Noord, P. (2005), « The Tax Incentives and House Price Volatility in the Euro Area: Theory and Evidence », *Économie internationale*, vol. 1, n° 101.
- Wölfl, A. et al. (2009), « Ten Years of Product Market Reform in OECD Countries: Insights from a Revised PMR Indicator », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 695, OCDE, Paris.

ANNEXE 2.A1

Progrès accomplis en matière de réformes structurelles

Cette annexe présente les mesures ayant été prises pour donner suite aux recommandations formulées dans la précédente *Étude* qui ne sont pas intégralement couvertes dans le corps du chapitre.

Recommandations antérieures	Mesures prises depuis l' <i>Étude</i> de juin 2008
ENSEIGNEMENT	
Assurer une meilleure adéquation entre le système d'enseignement et le besoin de travailleurs hautement qualifiés, notamment en révisant les programmes scolaires, en donnant moins d'importance à l'enseignement des langues et en le réorganisant, ainsi qu'en améliorant le financement de l'enseignement supérieur.	<p>Des réformes essentielles sont en cours :</p> <ul style="list-style-type: none"> ● Dans l'enseignement préprimaire et primaire, une nouvelle loi de 2009 instaure une approche par compétences. ● Des réformes ont été adoptées concernant la formation continue des enseignants et le Service de coordination de la recherche et de l'innovation pédagogiques et technologiques. ● Une réforme du système d'enseignement et de formation professionnels a été engagée en 2008. ● Un nouveau dispositif visant à remédier au problème des sorties prématurées du système scolaire, l'École de la deuxième chance, a été mis en place. <p>L'approche par compétences modifie l'enseignement des langues et l'évaluation des connaissances linguistiques. L'objectif est que l'enseignement des langues soit plus structuré et efficace. En outre, des réformes sont prévues concernant la structure de la Division supérieure de l'enseignement secondaire (notamment des programmes plus différenciés en matière d'enseignement des langues), le premier cycle de l'enseignement postprimaire, et la formation initiale des professeurs de l'enseignement secondaire. L'Université du Luxembourg propose maintenant 12 formations de type licence et 21 masters. Elle compte 123 professeurs et assistants-professeurs ayant une expérience postdoctorale pour 4 365 étudiants. Son budget a été multiplié par plus de 2.5 entre 2005 et 2009, pour atteindre 86 millions EUR.</p>
Limiter le système d'orientation au niveau du premier cycle de l'enseignement secondaire dans tous les établissements, et repousser la première décision d'orientation à un âge plus avancé.	Dans plusieurs établissements d'enseignement secondaire technique (EST), l'orientation a été restreinte au niveau du cycle inférieur de l'EST. Si les résultats de l'étude PISA 2010 confirment les avancées qui en ont apparemment découlé, cette limitation de l'orientation dans le cycle inférieur sera élargie à l'ensemble des établissements d'EST.
Renforcer la responsabilisation des établissements scolaires quant aux résultats des élèves, en publiant les résultats des épreuves, corrigés en fonction du milieu socioéconomique d'origine.	Les résultats obtenus à leur examen final par les élèves de tous les établissements d'enseignement secondaire et d'EST sont publiés chaque année par le ministère de l'Éducation.

Recommandations antérieures	Mesures prises depuis l'Étude de juin 2008
Renforcer le rôle des chefs d'établissement en leur donnant plus de pouvoirs de décision, et en récompensant les chefs d'établissement performants par le renouvellement de leur contrat.	La réforme de l'enseignement préprimaire et primaire prévoit la création dans chaque établissement d'un « Comité d'école », destiné à responsabiliser davantage et à renforcer l'autonomie des établissements en termes de gestion. Le rôle des inspecteurs sera revu de manière à améliorer le contrôle de qualité. Cela s'inscrit dans le prolongement de précédentes réformes visant à responsabiliser davantage et à renforcer l'autonomie des établissements d'enseignement secondaire et technique. Des contrats à durée déterminée ont été mis en place pour les chefs d'établissement.
Les salaires et l'avancement des enseignants devraient reposer en partie sur le mérite, et le nombre d'heures d'enseignement devrait être augmenté afin de permettre plus d'interaction entre les enseignants et leurs élèves et d'offrir davantage de possibilités d'activités hors programme.	Le temps de présence des enseignants dans les établissements du primaire et du secondaire a été accru de deux heures par semaine, afin de favoriser les interactions avec les élèves et les parents ainsi que les activités hors programme.
SANTÉ	
Encourager l'Union des caisses de maladie à se comporter en acheteur « avisé » en se fondant sur des analyses de coût-efficacité à jour et des comparaisons internationales.	Le ministre de la Santé et de la Sécurité sociale prépare un projet de loi sur la réforme du système de santé, destiné à le rendre plus efficient et à assurer l'équilibre financier de l'assurance maladie.
Élargir le fonds de réserve de l'assurance maladie de façon à préfinancer les engagements futurs de santé.	
Maximiser les économies d'échelle résultant de la fusion des caisses d'assurance maladie, notamment en fusionnant les 4 caisses restantes.	
Revoir sensiblement à la hausse les montants restant à la charge du patient pour les soins ambulatoires, en accompagnant éventuellement cette hausse par la mise en place de crédits d'impôt pour les ménages les plus pauvres.	
Faire en sorte que les directeurs d'hôpitaux aient à répondre de leurs résultats et de leurs décisions budgétaires. Envisager d'instaurer un financement en fonction de l'activité <i>via</i> la mise en place d'un système de groupes homogènes de malades (GHM), tenant compte des dépenses d'équipement et de personnel.	
Renforcer la standardisation des soins médicaux en élaborant des recommandations de pratique clinique, en définissant des parcours de soins, et en contraignant davantage les médecins à rendre des comptes.	
Abandonner le découpage en trois régions hospitalières, afin que l'organisation des services hospitaliers puisse se faire sur une base nationale.	
Faire en sorte qu'il soit plus simple pour les patients de se faire soigner à l'étranger, avec des garde-fous adéquats, en réduisant les contraintes administratives qui pèsent sur l'accès aux soins chirurgicaux en dehors du Luxembourg et en appliquant le principe selon lequel « l'argent suit le patient ».	
Encourager davantage l'utilisation du dossier médical électronique harmonisé, pour mieux contrôler l'utilisation des soins ambulatoires.	
Fonder la rémunération des médecins sur un système associant le paiement à la capitation et la rémunération à l'acte.	
Surveiller plus attentivement le comportement de prescription des médecins et sanctionner ceux qui ne se conforment pas aux bonnes pratiques.	
Actualiser plus régulièrement la liste positive des médicaments et différencier les taux de remboursement en fonction de l'efficacité relative des médicaments et de leur prix.	
Supprimer les dispositions juridiques limitant le nombre de pharmacies et permettre aux pharmaciens de proposer des médicaments génériques.	

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 émoussent 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.

Le marché du travail du Luxembourg se distingue de ceux des autres pays de l'OCDE. Dans ce petit pays limitrophe de la Belgique, de la France et de l'Allemagne, le fonctionnement du marché du travail s'inscrit dans le cadre d'un marché plus vaste, dans lequel le dynamisme de l'économie locale encourage près de la moitié des travailleurs à faire la navette chaque jour pour aller travailler au Luxembourg. Ces flux de travailleurs frontaliers jouent un rôle beaucoup plus grand du point de vue de l'ajustement aux chocs que dans les autres pays de l'OCDE (Pierrard, 2008). En même temps, les institutions du marché du travail et le système de transferts sociaux du Luxembourg diffèrent aussi notablement de ceux de pays et régions des environs. Les travailleurs frontaliers et les migrants sont susceptibles d'accepter un emploi pour un salaire moindre que les travailleurs résidents, compte tenu de leurs qualifications, ce qui complique la recherche d'emploi des travailleurs résidents peu qualifiés. Les généreuses prestations offertes aux résidents sapent également leurs incitations à offrir leur force de travail (OCDE, 2006).

Une autre particularité du marché du travail luxembourgeois est la part très élevée de la production et de l'emploi qui est consacrée aux services financiers et connexes. Cela pose un certain nombre de problèmes. Même si la croissance de ce secteur a accru la demande globale de main-d'œuvre, les salaires élevés alourdissent les prix et par conséquent les coûts dans les autres secteurs, ce qui a peut-être contribué à la dégradation de la compétitivité. Les besoins spécifiques en qualifications des entreprises de services financiers, ainsi que leur rythme d'expansion, fait aussi qu'une grande part de la demande accrue de travailleurs est absorbée par les travailleurs frontaliers et les migrants. Pendant ce temps, la nécessité de maintenir la cohésion sociale face à cette rapide évolution encourage le système de transferts sociaux à offrir de généreuses prestations afin d'aider à réduire la pauvreté et l'inégalité parfois au détriment des incitations à travailler. S'il est vrai que l'on peut admirer le Luxembourg, pour avoir réussi à assurer une forte croissance tout en évitant d'accroître les inégalités, le ralentissement de l'expansion attendu dans le sillage de la crise financière oblige à prêter une plus grande attention à l'amélioration des incitations à travailler parmi les résidents. De plus, le système éducatif doit trouver le juste équilibre entre inculquer aux étudiants les qualifications requises pour travailler dans les secteurs en expansion et leur apporter les compétences linguistiques nécessaires au maintien de la cohésion sociale.

Comme ceux des autres pays, le marché du travail du Luxembourg a été frappé par la crise. Le chômage est passé de 4,2 % à la fin de 2007 à près de 6 %, un niveau sans précédent, et l'emploi des résidents est resté stationnaire. De surcroît, ces chiffres minimisent la faiblesse de la demande de main-d'œuvre puisqu'ils ne tiennent pas compte des emplois subventionnés par le système de chômage partiel et les soi-disant « mesures pour l'emploi ». Si ces emplois étaient pris en compte, le taux de chômage s'élèverait à environ 8 %. L'impact immédiat de la crise sur le marché du travail est analysé de façon plus détaillée au chapitre 1. Le présent chapitre porte sur les facteurs structurels et institutionnels qui entravent la flexibilité du marché du travail et réduisent l'offre de travail des résidents luxembourgeois. Ces facteurs sont importants à la fois pour la sortie de la crise et pour le moyen terme.

La première section présente de façon plus détaillée certains éléments déterminants concernant le marché du travail du Luxembourg, notamment les institutions qui influent sur ses résultats – le système de détermination des salaires, la législation en matière de protection de l'emploi, le système de sécurité sociale et de transferts sociaux, les services de placement pour les chômeurs et le système éducatif. La deuxième section analyse la façon dont la conception de ces institutions affecte la demande de main-d'œuvre des entreprises, les incitations poussant différents types de résidents à offrir leur force de travail et la capacité d'adaptation du marché du travail en cas de chocs. Le chapitre se termine par un catalogue de mesures qui pourraient améliorer le fonctionnement du marché du travail, et plus particulièrement des réformes qui permettraient d'accroître l'efficacité sans compromettre gravement les efforts déployés par le pays pour maintenir la cohésion sociale. Les réformes proposées devraient aider à réduire au minimum l'impact permanent de la crise sur le marché du travail.

Le marché du travail du Luxembourg : Vue instantanée

Le Luxembourg est un petit pays qui compte à peine un demi-million d'habitants. Il se situe au centre d'une vaste région économique, représentant un marché du travail très étendu, qui englobe la Wallonie en Belgique, la Sarre et la Rhénanie-Palatinat en Allemagne et la Lorraine en France. La proximité immédiate de plusieurs villes étrangères par rapport aux centres d'emploi du Luxembourg encourage l'afflux de nombreux travailleurs frontaliers (encadré 3.1), qui profitent dans leur pays de prix du foncier moins élevés et de règles d'urbanisme moins strictes. L'augmentation rapide des effectifs de travailleurs frontaliers a exercé une pression considérable sur l'infrastructure de transport, nécessitant une plus étroite coordination de la planification avec les régions des pays voisins. L'importance des travailleurs frontaliers pose aussi des difficultés pour la conception des institutions du marché du travail et les politiques en matière d'assurance sociale. En particulier, les salaires minimums acceptés par les travailleurs frontaliers sont inférieurs à ceux acceptés par les Luxembourgeois en raison des rémunérations plus faibles, de salaires minimums plus bas et de transferts sociaux moins généreux dans les pays voisins. Ces différences constituent des incitations à travailler plus puissantes pour les travailleurs frontaliers que pour les Luxembourgeois (OCDE, 2006). Au total, le nombre de chômeurs dans les régions frontalières est légèrement supérieur à la moitié de l'effectif total d'actifs du Luxembourg, d'où une forte concurrence pour les emplois au Luxembourg.

L'immigration au Luxembourg est importante même si les travailleurs frontaliers représentent l'essentiel de l'accroissement de l'emploi total. Globalement, environ 44 % de la population est d'origine étrangère, et cette proportion est la plus élevée de la zone de l'OCDE. Bien que la progression de l'immigration brute s'explique pour une grande part par la forte demande de main-d'œuvre qualifiée dans le secteur financier, les entrées de migrants non qualifiés augmentent aussi à un rythme soutenu. L'évolution démographique rapide ne pose pas de problème en soi ; l'économie du Luxembourg n'aurait pas connu une croissance aussi vive sans ses taux d'immigration élevés. Mais cela crée quand même des difficultés. Le système éducatif luxembourgeois, par exemple, met nettement l'accent sur la maîtrise des trois langues officielles comme moyen de maintenir la cohésion sociale. Or, pour les enfants nés de familles immigrées dans lesquelles aucune, ou une seule, des langues officielles est pratiquée à la maison, l'acquisition du trilinguisme est difficile. De plus, pour les élèves qui ne maîtrisent pas toutes les langues, un certain nombre de carrières sont fermées, notamment celles de la fonction publique.

Encadré 3.1. **Travailleurs frontaliers, immigration et interprétation des statistiques du marché du travail**

Le calcul et l'interprétation des statistiques du marché du travail au Luxembourg sont compliqués par le fait qu'environ 42 % de personnes employées dans le pays viennent chaque jour des régions environnantes. Bien que les travailleurs frontaliers représentent une composante importante de l'emploi global au Luxembourg, seuls les travailleurs résidents sont pris en compte dans les mesures des taux de chômage, d'activité et d'emploi de l'Enquête sur la population active. La prise en compte des travailleurs frontaliers dans ces statistiques pose des difficultés d'ordre conceptuel. Inclure cette catégorie de travailleurs dans une mesure du taux d'activité de la population active, par exemple, soulèverait des questions concernant la population d'âge actif à prendre en considération dans les comparaisons. De plus, les pouvoirs publics s'intéressent généralement davantage à la performance des résidents sur le marché du travail car ils sont démocratiquement responsables devant eux et leurs décisions les touchent plus directement.

Il y a eu de profonds changements dans les principales variables démographiques et de la population active au Luxembourg depuis 1991 (tableau 3.1). La population du Luxembourg s'est accrue de 26 %, en raison principalement de taux élevés de migration nette, en particulier en provenance du Portugal. Les migrants sont comptés comme résidents. L'expansion de l'emploi global a été encore plus rapide grâce à la forte augmentation des effectifs de travailleurs frontaliers, de 8 % par an, en moyenne, depuis le début des années 90 (graphique 3.1). Bien que plus faible que celle de l'emploi non-résident, la croissance de l'emploi résident a été aussi plus marquée que dans la plupart des pays d'Europe au cours de cette période. Le taux d'emploi et le taux d'activité ont augmenté ces vingt dernières années, en raison principalement de taux d'activité grandissants parmi les femmes et les travailleurs âgés. Cependant, l'envers de cette évolution a été une hausse sensible du taux de chômage et un accroissement notable du nombre de chômeurs.

Tableau 3.1. **Statistiques de la population active au Luxembourg : 1991 à 2008**

	1991	2008	% de variation
Population	387 ¹	489 ¹	26
<i>dont : Personnes d'origine étrangère</i>	113 ¹	216 ¹	91
Emploi	195 ¹	349 ¹	78
<i>dont :</i>			
<i>Résidents</i>	164 ¹	217 ¹	32
<i>Non-résidents</i>	31 ¹	131 ¹	320
<i>Secteur public</i>	23 ¹	33 ¹	41
Chômeurs résidents	2 ¹	10 ¹	330
Population active résidente	166 ¹	227 ¹	37
Population d'âge actif	267 ¹	332 ¹	24
Taux de chômage	1.4 ²	4.4 ²	
Taux d'emploi	61.5 ³	65.5 ³	
Taux d'activité	62.4 ³	68.4 ³	

1. En milliers.

2. Chômage des résidents en pourcentage de la population active résidente.

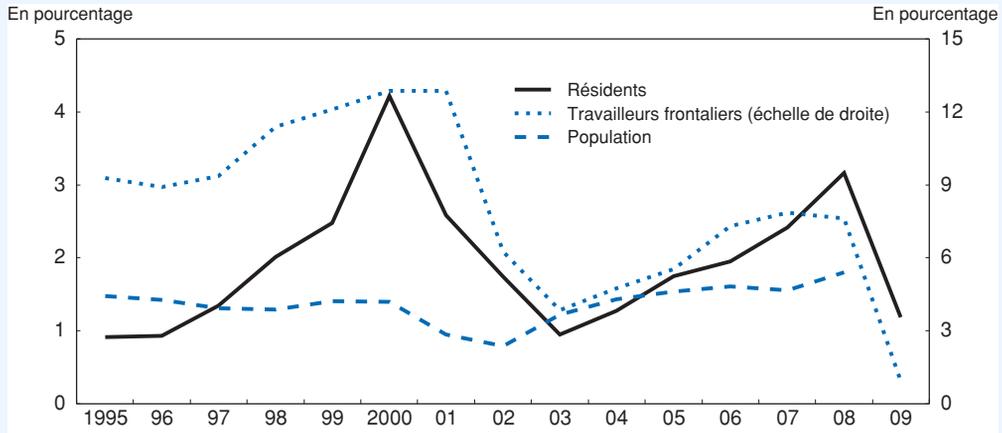
3. Emploi des résidents en pourcentage de la population résidente d'âge actif.

Source : OCDE, Base de données des Statistiques de la population active et STATEC.

Encadré 3.1. Travailleurs frontaliers, immigration et interprétation des statistiques du marché du travail (suite)

Graphique 3.1. Emploi des résidents et des travailleurs frontaliers et population

Taux de croissance en glissement annuel



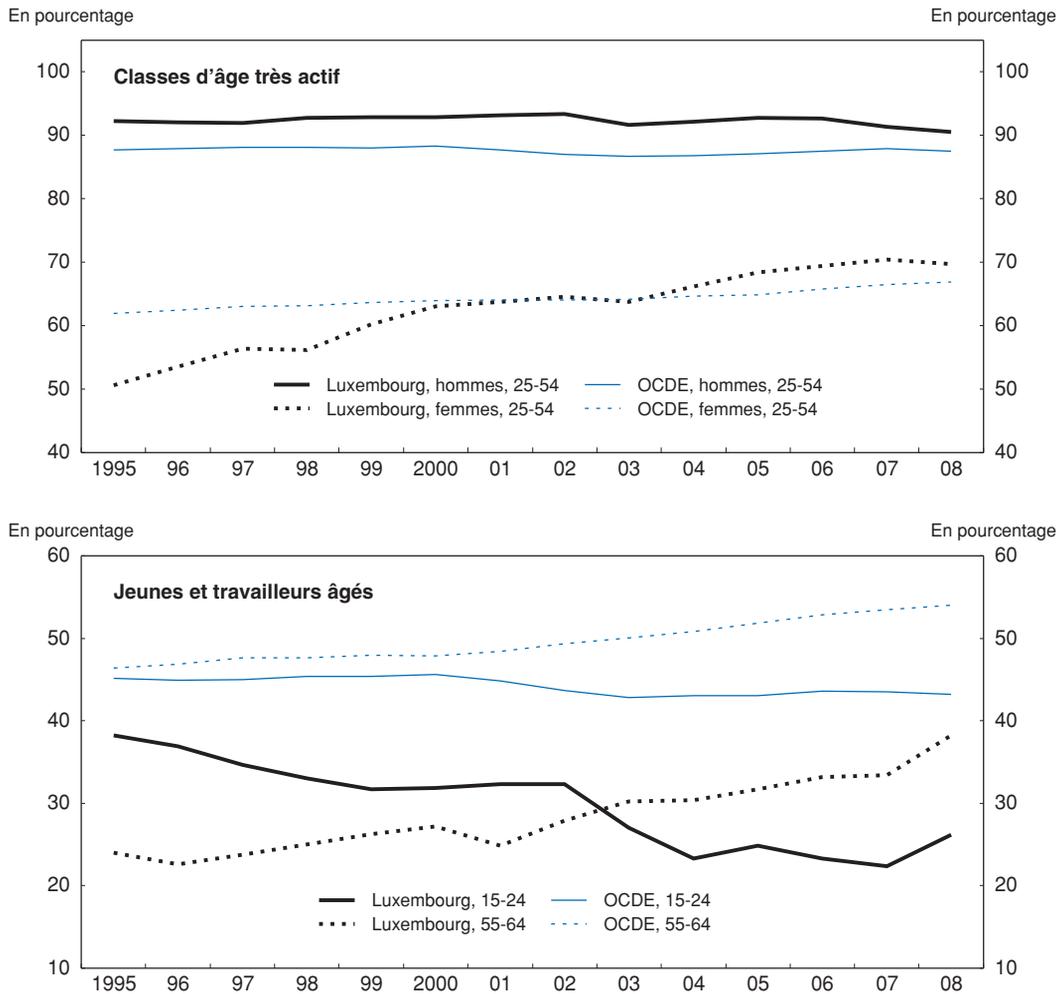
Source : OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865336327027>

Le pays de résidence a des impacts importants sur l'accès aux droits à la protection sociale et autres bénéfices sociaux. Même si les travailleurs frontaliers ont pleinement accès au régime de pensions du Luxembourg lorsqu'ils atteignent l'âge de la retraite, ils n'ont pas droit au revenu minimum garanti (RMG) ou à d'autres prestations sociales. Par ailleurs, lorsqu'ils se retrouvent au chômage, ils n'ont pas droit à la totalité des indemnités d'assurance chômage du régime luxembourgeois. Au lieu de cela, le Luxembourg leur verse l'équivalent de trois mois d'indemnités de chômage de leur pays d'origine, calculées comme s'ils avaient travaillé dans leur pays de résidence. En revanche, ils sont admis au bénéfice de certains programmes du marché du travail et des aides connexes (Grubb, 2007).

Globalement, la performance du marché du travail du Luxembourg paraît bonne, mais si l'on regarde au-delà des chiffres d'ensemble, la situation se révèle plus nuancée. La progression de l'emploi a été beaucoup plus forte que la moyenne de la zone OCDE au cours de la dernière décennie, et le taux de chômage a été inférieur à la moyenne. Il a cependant suivi une tendance à la hausse tout au long de la décennie, malgré une vigoureuse expansion de l'économie et de l'emploi. S'il est vrai que cette hausse a peut-être été, en partie, frictionnelle, le taux de chômage de longue durée a doublé en dix ans. Des estimations récentes semblent indiquer que le NAIRU pourrait avoir pratiquement doublé depuis 1995 (Guarda, 2010). Le taux élevé d'emploi global masque de grandes disparités selon les groupes démographiques (graphique 3.2). Comme dans les autres pays, les taux d'emploi les plus élevés se trouvent parmi les hommes appartenant à des classes d'âge de forte activité (25-54 ans), et ils sont relativement stables dans le temps. Les taux d'emploi des femmes appartenant à des classes d'âge de forte activité ont augmenté très nettement ces vingt dernières années pour atteindre la moyenne de la zone OCDE en 2000 et la dépasser de 3 points en 2008. Par contre, les taux d'emploi des jeunes (18-24 ans) et des seniors (55-64 ans) sont largement inférieurs à la moyenne des pays de l'OCDE. S'il est vrai que l'écart s'est réduit pour les travailleurs âgés du fait de la réduction des incitations à

Graphique 3.2. Taux d'emploi des résidents



Source : OCDE, Base de données des Statistiques de la population active.

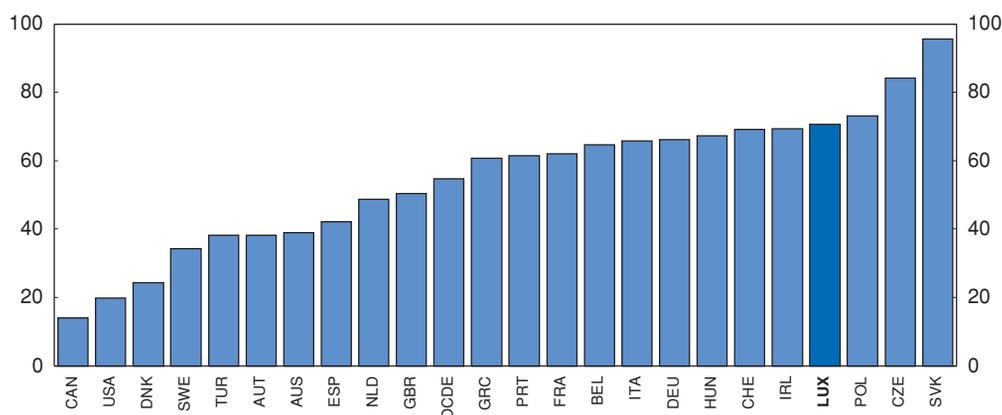
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865447248508>

partir en retraite avant 60 ans, l'écart de taux d'emploi des jeunes par rapport à la moyenne de l'OCDE continue de se creuser. Le ralentissement du début des années 2000 a été marquée par une baisse particulièrement sensible du taux d'emploi des jeunes, et il n'y a eu guère d'amélioration par la suite, malgré le dynamisme du marché du travail dans son ensemble. La persistance du chômage pour les jeunes travailleurs défavorisés est particulièrement préoccupante (graphique 3.3).

Les résultats obtenus sur le marché du travail sont liés au type de ménage auquel une personne appartient. D'après une enquête auprès des ménages, les taux d'emploi des hommes au Luxembourg sont les plus élevés, et ils sont les plus bas pour les femmes mariées qui ont des enfants. Par rapport aux pays limitrophes, les taux d'emploi global pour les hommes et femmes célibataires sont élevés au Luxembourg (tableau 3.2). Ils sont cependant sensiblement plus bas pour les femmes mariées ayant des enfants à charge. La même enquête semble révéler qu'il n'existe qu'une faible corrélation entre le capital humain et les résultats en matière d'emploi pour les hommes. Les hommes de 25-44 ans ayant suivi un enseignement supérieur, par exemple, ont des taux d'emploi analogues à

Graphique 3.3. **Pourcentage de chômeurs de longue durée parmi les chômeurs de 25 à 34 ans**

Individus ayant un niveau d'instruction inférieur au deuxième cycle du secondaire, 2007



Source : OCDE, Regards sur l'éducation 2009 : Panorama.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865471385818>Tableau 3.2. **Taux d'emploi et caractéristiques individuelles**

	Hommes		Femmes	
	Luxembourg	Pays limitrophes ¹	Luxembourg	Pays limitrophes ¹
Type de ménage				
Célibataire	0.70	0.52	0.44	0.33
2 adultes, pas d'enfants	0.74	0.67	0.63	0.61
Parents célibataires	0.21	0.33	0.55	0.56
2 adultes, 2 enfants	0.78	0.81	0.50	0.66
Niveau d'instruction				
Primaire	0.90	0.73	0.61	0.47
Premier cycle du secondaire	0.92	0.82	0.69	0.58
Deuxième cycle du secondaire	0.92	0.90	0.68	0.73
Qualification professionnelle	0.98	0.88	0.67	0.74
Supérieur	0.90	0.94	0.76	0.85

1. L'expression « pays limitrophes » désigne la moyenne de la Belgique, des Pays-Bas, de la France et de l'Allemagne.
Source : Statistiques de l'Union européenne sur le revenu et les conditions de vie (EU-SILC).

ceux qui n'ont suivi que l'enseignement primaire. Même si le gradient lié au niveau d'instruction est plus prononcé pour les femmes, il est beaucoup plus faible, comme pour les hommes, que dans les pays voisins.

Les poches de mauvais résultats posent des défis aux responsables des politiques sociale et du marché du travail. Les jeunes, les travailleurs non qualifiés, les seconds apporteurs de revenu et les seniors ont des liens ténus avec le marché du travail, et les résultats pour les jeunes, ceux qui ne sont pas qualifiés et, dans une certaine mesure, les hommes appartenant à des classes d'âge de forte activité se sont dégradés. On le verra plus loin, ce schéma peut s'expliquer en partie par les institutions du marché du travail et les politiques de transferts sociaux auxquelles s'ajoute la disponibilité d'un grand réservoir de travailleurs frontaliers et migrants bien qualifiés qui ont des salaires de réserve plus bas et souvent des compétences plus adaptées que la population résidente. Les emplois nécessitant des niveaux de qualification faibles ou moyens sont maintenant largement occupés par les travailleurs frontaliers et migrants, qui sont parfois surqualifiés pour les

emplois pour lesquels ils sont prêts à accepter. Cependant, un autre facteur qui a contribué à des résultats médiocres parmi certains groupes est probablement l'expansion rapide du secteur financier et l'orientation de plus en plus marquée de l'activité vers cette spécialisation. Le secteur des services financier et aux entreprises (lesquels sont étroitement liés) est le premier employeur du pays, représentant environ 30 % de l'emploi total en 2008, contre 20 % en 1995. Au cours de cette période, la part du secteur industriel, qui était le principal employeur jusqu'aux années 80, est revenue de 16 % à tout juste 10 %. Même si la part du secteur public dans l'emploi total a aussi diminué, elle reste à peu près inchangée parmi les résidents luxembourgeois. Ces évolutions ont des conséquences non négligeables pour l'emploi des résidents car les travailleurs étrangers occupent la majeure partie des emplois dans le secteur financier. Comme indiqué au chapitre 1, s'il est vrai que la croissance de ce secteur a relevé notablement les revenus et l'emploi de façon globale, elle a aussi contribué à éroser la compétitivité dans les autres branches d'activité, comme le secteur industriel, et la tendance a été amplifiée par les politiques salariales qui ont empêché les ajustements de prix relatifs. Comme les résidents luxembourgeois ont plus de chances d'être employés dans les secteurs non financiers, l'évolution structurelle a sans doute rendu plus difficile l'obtention d'un emploi pour certaines personnes n'ayant pas les qualifications appropriées. Cela pose un défi majeur aux autorités, qui doivent soit faire en sorte que le système éducatif assure aux résidents les qualifications nécessaires pour pouvoir prétendre à des emplois dans le secteur financier en pleine expansion (encadré 3.2), soit faciliter la création d'emplois plus nombreux dans d'autres secteurs de l'économie pour lesquels les résidents ont le profil approprié.

Encadré 3.2. Le marché du travail et le système éducatif

Il est essentiel d'avoir des systèmes éducatifs bien conçus si l'on veut offrir aux individus le capital humain dont ils ont besoin pour défendre leurs chances sur le marché du travail, contribuer à la croissance économique et participer pleinement à la société civile. Atteindre ces objectifs est difficile pour tous les pays, mais le système éducatif du Luxembourg se heurte à deux difficultés spécifiques. Il doit à la fois conférer aux élèves les qualifications demandées sur le marché du travail, où la plus forte progression de l'emploi est concentrée dans le secteur financier et des services connexes, et leur assurer les compétences linguistiques requises pour communiquer efficacement et travailler dans un pays qui a trois langues officielles. La réalisation de ce double objectif est rendue plus difficile par le fait que bon nombre d'élèves n'ont sans doute pas le profil pour des carrières spécialisées dans les services financiers, et que leur condition étrangère et leur milieu socio-économique défavorisé font qu'ils ont davantage de difficultés à maîtriser les trois langues. Dans le présent encadré, nous examinerons brièvement quelques-unes des caractéristiques structurelles du système éducatif qui empêchent l'amélioration des résultats scolaires et, partant, de la performance du marché du travail.

Les principales caractéristiques du système éducatif luxembourgeois sont les suivantes (OCDE, 2006) :

- L'éducation préscolaire commence à l'âge de 3 ans mais n'est pas obligatoire avant l'âge de 4 ans. Elle dure ensuite deux ans.
- L'enseignement primaire commence à l'âge de 6 ans et dure six années. La langue utilisée est principalement l'allemand.
- À la fin de l'enseignement primaire, les élèves sont dirigés dans trois filières pour le premier cycle de l'enseignement secondaire (qui se fait aussi principalement en allemand), d'une durée de trois ans :
 - ❖ l'enseignement général (30 % des élèves en 2003-04) ;
 - ❖ l'enseignement secondaire professionnel (58 % des élèves) ;
 - ❖ l'enseignement professionnel modulaire pour les élèves en difficulté scolaire (12 % des élèves).

Encadré 3.2. **Le marché du travail et le système éducatif** (suite)

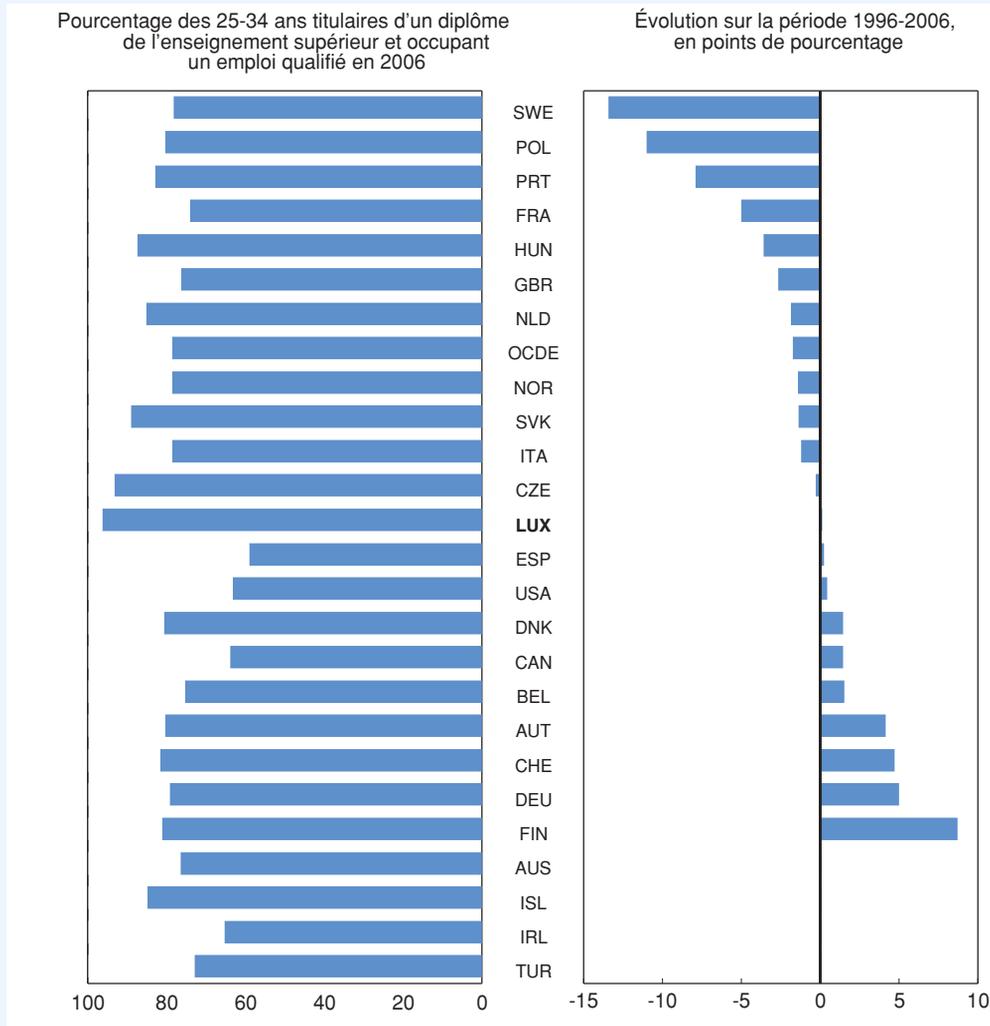
- À la fin du premier cycle de l'enseignement secondaire, les élèves sont de nouveau orientés dans trois filières pour le cycle intermédiaire et le deuxième cycle du secondaire :
 - ❖ l'enseignement général qui dure quatre ans et prépare les élèves à l'université. L'enseignement est dispensé essentiellement en français ;
 - ❖ l'enseignement professionnel technique qui dure quatre ou cinq ans et prépare les élèves à l'université ou à l'enseignement professionnel tertiaire ;
 - ❖ la formation technique ou la formation professionnelle qui dure trois ans et conduit à un certificat d'aptitude professionnelle ou d'aptitude aux métiers manuels, suivi éventuellement d'une qualification commerciale avancée.
- L'âge de fin de scolarité obligatoire a été porté récemment à 16 ans.

Selon divers indicateurs, les résultats scolaires au Luxembourg sont inférieurs à la moyenne de la zone OCDE (OCDE, 2009). S'il est vrai que les élèves de l'enseignement primaire obtiennent de bons résultats aux tests standardisés par rapport à ceux des autres pays de l'OCDE, leur performance au niveau secondaire est bien inférieure à la moyenne de la zone OCDE. Les résultats médiocres sont concentrés parmi les ménages défavorisés et les groupes d'immigrants. Globalement, par rapport aux autres pays, très peu des élèves les mieux classés aux tests viennent du bas de l'échelle socio-économique. Les résultats aux épreuves de langues des tests PISA sont mauvais par rapport aux autres pays de l'OCDE (OCDE, 2008a). Les redoublements de classe sont aussi courants, en particulier parmi les enfants d'immigrants. La proportion d'élèves quittant l'enseignement secondaire sans diplôme est très élevée ; 70 % seulement des jeunes de 25-34 ans sont allés au bout de l'enseignement secondaire, ce qui est légèrement inférieur à la moyenne de l'OCDE et bien inférieur aux pays voisins.

La médiocre performance du système éducatif a un certain nombre de conséquences pour le marché du travail. Dans une économie à salaires élevés où les travailleurs résidents sont en concurrence pour décrocher de bons postes avec un vivier important de travailleurs transfrontaliers qualifiés, le niveau moins élevé de capital humain des jeunes résidents réduit leurs perspectives d'emploi. Certains éléments d'observation indiquent aussi que le système éducatif ne produit pas de diplômés suffisamment qualifiés pour répondre à la demande sur le marché du travail. Même s'il n'y a pas eu d'augmentation de la proportion de jeunes de 25-34 ans diplômés de l'enseignement supérieur et occupant des emplois qualifiés au cours de la dernière décennie, ce n'est pas parce que la demande sous-jacente pour l'enseignement supérieur a été faible (OCDE, 2009). De fait, les primes de salaire des diplômés (hommes) sont très élevées au Luxembourg (Strauss et de la Maisonnette, 2007) et 96 % des diplômés de l'enseignement supérieur occupent déjà des emplois qualifiés (graphique 3.4). C'est plutôt que de nombreuses entreprises privées recrutent des diplômés qualifiés parmi les travailleurs frontaliers ; malgré une forte demande sous-jacente, les taux d'inscription dans l'enseignement supérieur n'ont pas augmenté ces dix dernières années.

Les raisons de la médiocre performance du système éducatif sont complexes. Cependant, les principaux problèmes recensés dans les *Études précédentes* (OCDE, 2006 ; OCDE, 2008a) sont les suivants :

- Difficulté, pour les enfants issus de milieux socio-économiques défavorisés ou de familles d'immigrants, à maîtriser les trois langues officielles, et possibilités limitées pour les élèves de suivre la majeure partie de leur enseignement dans la langue officielle qu'ils parlent le mieux.
- Précocité de l'orientation scolaire, étroitesse des critères utilisés pour cette orientation et imperméabilité entre les différentes filières.
- Insuffisance de systèmes permettant de donner une deuxième chance aux élèves qui quittent le système scolaire sans qualifications, et inadéquation des incitations financières offertes par le système de protection sociale pour la sortie du système scolaire.
- Importantes barrières culturelles entre les enseignants et les enfants d'immigrants ; une forte proportion d'enseignants du secondaire ne sont pas certifiés et les systèmes de rémunération des enseignants récompensent l'ancienneté et non la performance.

Encadré 3.2. **Le marché du travail et le système éducatif** (suite)Graphique 3.4. **Jeunes diplômés et emplois qualifiés dans les pays de l'OCDE**

Source : OCDE, *Regards sur l'éducation 2009 : Panorama*.

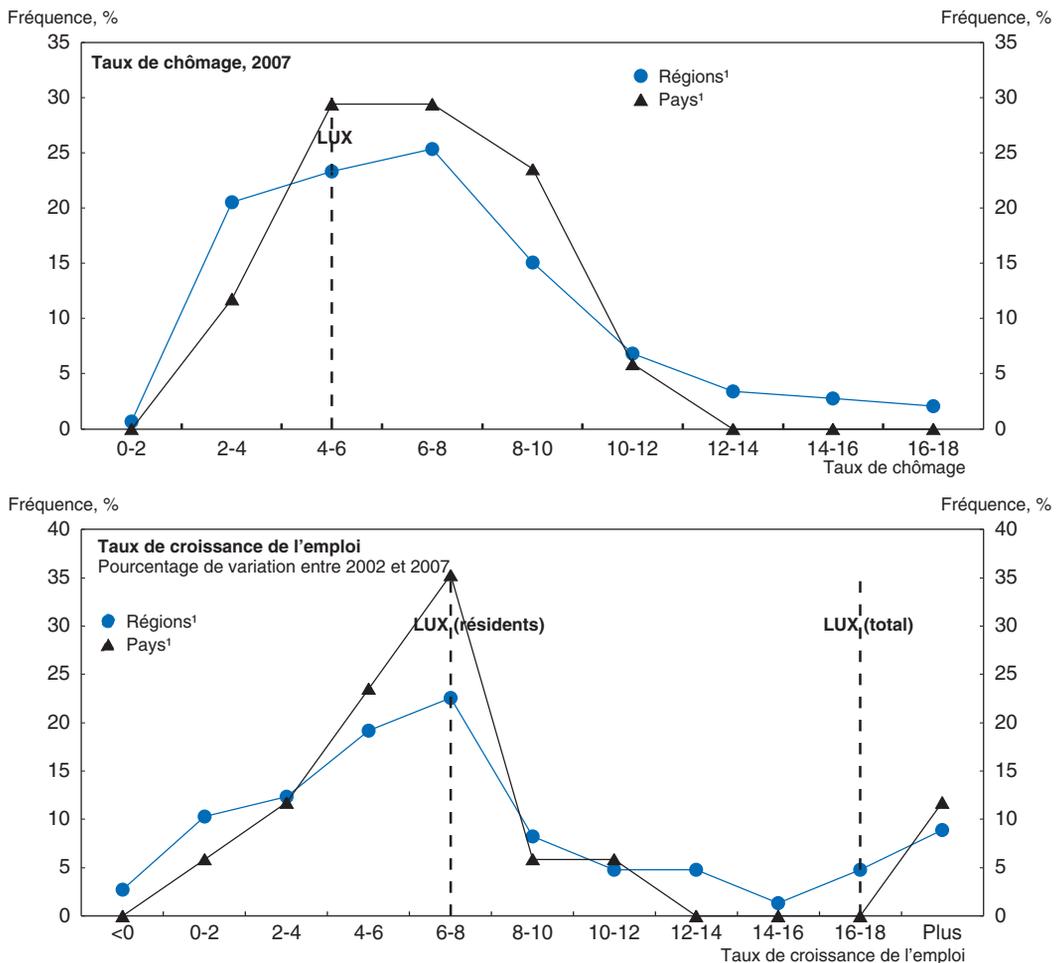
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865471478570>

- Inadaptation des programmes d'enseignement, qui n'aident pas les étudiants à acquérir les qualifications les plus demandées sur le marché du travail.
- Manque de responsabilité et d'autonomie des établissements scolaires, et manque de participation des parents dans le choix des établissements et dans les décisions d'orientation.

Les recommandations formulées dans les précédentes *Études* visaient à offrir des options pour aider à surmonter les faiblesses structurelles du système éducatif. Elles étaient centrées sur les réformes pouvant favoriser l'intégration des immigrants sur le marché du travail, et aider à réduire le décalage entre les qualifications demandées sur le marché et celles assurées par le système éducatif. Les autorités ont répondu en s'attaquant au remaniement des programmes d'enseignement et en mettant en place des programmes et des options en vue de réduire les obstacles linguistiques pour les enfants d'immigrants.

S'il est vrai que la performance globale du marché du travail du Luxembourg est bonne en comparaison de celle des autres pays de l'OCDE, les résultats sont moins impressionnants au regard de ceux des autres régions de la zone OCDE. Cette perspective régionale est, semble-t-il, plus pertinente : les moyennes nationales dans la plupart des pays masquent d'importantes disparités régionales, certaines régions étant plus dynamiques et d'autres en relatif déclin, de sorte que la moyenne nationale est calculée sur une base inégale. Dans le cas du Luxembourg, par contre, la moyenne nationale correspond à une seule région en rapide développement. Par ailleurs, certaines régions présentent bon nombre de caractéristiques identiques à celles de l'économie du Luxembourg, en ce sens qu'elles sont très ouvertes et spécialisées. Le Luxembourg est l'un des pays où les taux de chômage sont les plus bas, mais il se situe seulement vers le 30^e centile par rapport aux autres régions (graphique 3.5). L'emploi total s'est accru beaucoup plus vite que dans presque aucune autre

Graphique 3.5. Performance du marché du travail dans les régions et les pays d'Europe



1. Les pays et régions d'Europe couvrent les 13 pays de la zone euro ainsi que la République tchèque, la Norvège, la Suède et le Royaume-Uni.

Source : OCDE, Base de données des statistiques régionales et Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

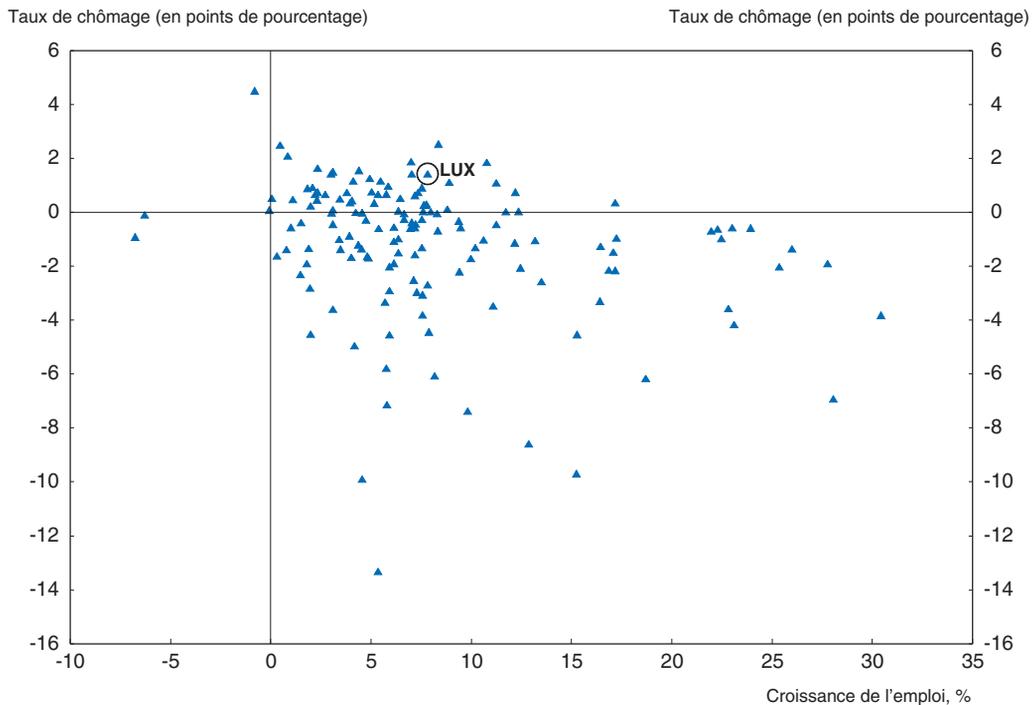
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865481440087>

région, mais la progression de l'emploi des travailleurs résidents est relativement proche de celle observée ailleurs. Ces résultats sont supérieurs à la moyenne, mais ils ont été obtenus dans un contexte de croissance exceptionnellement forte pour une région européenne.

Malgré l'expansion rapide de l'emploi global, la hausse du taux de chômage global révèle aussi des problèmes structurels sur les marchés du travail. En général, on s'attendrait à ce que les économies où l'emploi progresse rapidement voient le taux de chômage baisser davantage que dans celles où la progression est plus faible. Cette relation se vérifie dans les pays européens et le chômage grandissant au Luxembourg paraît assez atypique à cet égard. La corrélation est cependant moins marquée au niveau régional (graphique 3.6). Cela semble indiquer que les régions peuvent s'adapter aux chocs de différentes manières, la migration nette jouant un rôle plus important dans l'ajustement aux variations de la demande au niveau régional qu'au niveau national. Il n'en demeure pas moins que de nombreuses régions qui ont connu des taux de croissance de l'emploi similaires à ceux du Luxembourg ont vu leurs taux de chômage baisser ou rester inchangés et non croître.

Graphique 3.6. Taux de chômage et croissance de l'emploi au niveau régional

Variation entre 2002 et 2007



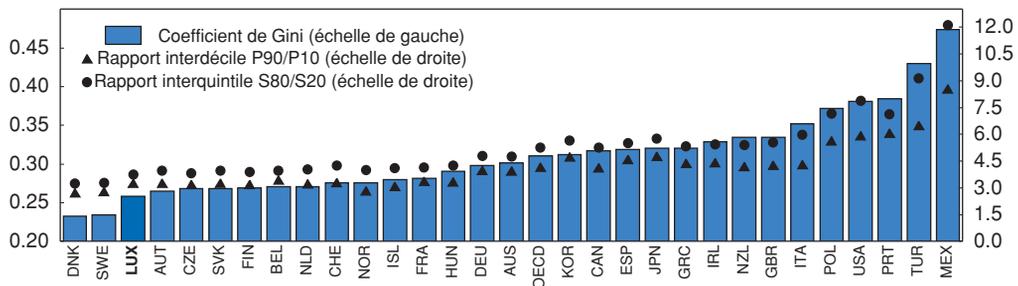
Source : OCDE, Base de données des Statistiques régionales.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865506874370>

La performance du marché du travail doit être mise en balance avec l'objectif de maintien de l'égalité des revenus et de la cohésion sociale dans un contexte de forte croissance. La plupart des institutions qui influent sur la demande et l'offre de main-d'œuvre au Luxembourg ont des objectifs sociaux plus généraux (Langers *et al.*, 2009). Même si les taux de pauvreté (mesurés en termes relatifs) ont augmenté au cours de la période considérée, la variation a été faible et le Luxembourg reste dans la moitié inférieure des pays de l'OCDE du point de vue de l'inégalité des revenus (graphique 3.7). Des facteurs institutionnels ont sans doute contribué à ce résultat. En premier lieu, la progression des salaires vers le bas de la distribution des gains a suivi à peu près la croissance des gains au milieu et en haut de la distribution. Cela tient en partie aux salaires minimums, qui concernent environ 15 % des travailleurs, à leur indexation sur les salaires moyens et à l'indexation de tous les salaires sur l'inflation. En second lieu, pour ceux qui n'ont pas d'emploi salarié, les transferts sociaux sont généreux. Le taux de remplacement net pour une personne percevant des indemnités de chômage qui gagnait auparavant le salaire moyen varie entre 80 % et 90 % selon les cas, tandis qu'un système de revenu minimum garanti (RMG) aide les personnes en inactivité dans les ménages défavorisés dont le revenu est légèrement inférieur au salaire minimum pour un emploi à temps plein. Le régime de pensions est aussi l'un des plus généreux de la zone OCDE.

Graphique 3.7. **Inégalités de revenus dans les pays de l'OCDE¹**

Milieu des années 2000



1. Les pays sont classés de gauche à droite par ordre croissant de coefficient de Gini. Les données se rapportent au milieu des années 2000 pour tous les pays sauf le Japon et la Suisse où elles se rapportent à l'année 2000. Le concept de revenu utilisé est celui de revenu disponible des ménages corrigé de la taille du ménage selon une élasticité de 0.5.

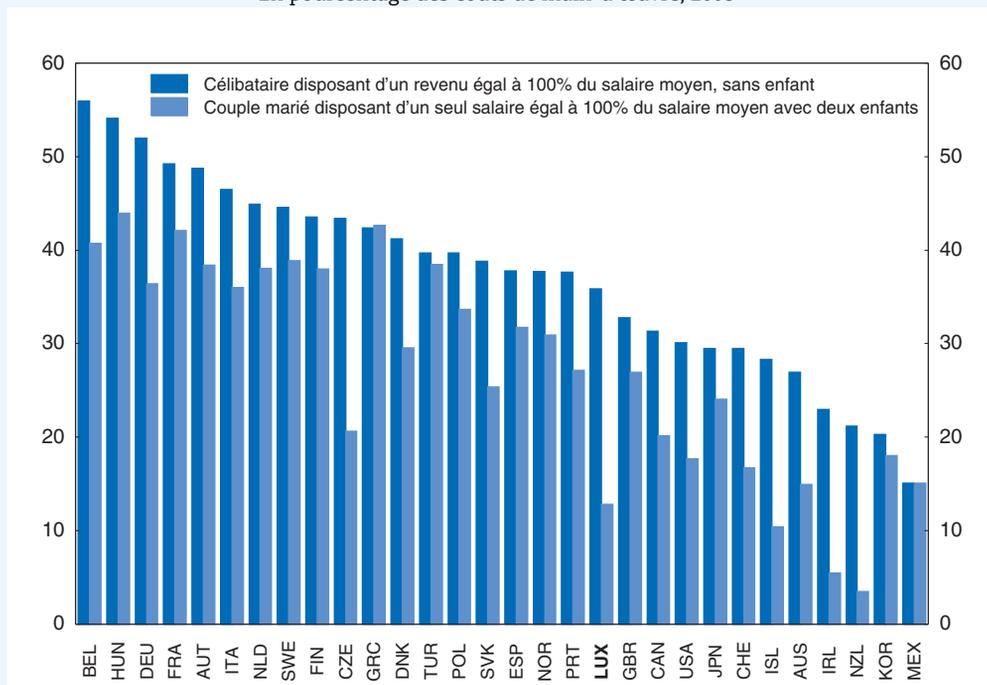
Source : OCDE (2008), *Croissance et inégalités : Distribution des revenus et pauvreté dans les pays de l'OCDE*.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865523247207>

Des prestations sociales généreuses, qu'il s'agisse de l'assurance chômage, du revenu minimum garanti ou des pensions, influent sur les salaires minimums acceptés, surtout pour les travailleurs et les familles à bas revenu. Le système d'impôts et des prestations sociales a aussi des effets sur le marché du travail en raison de son impact sur les coûts de main-d'œuvre et les incitations à travailler pour les différents groupes (encadré 3.3). Le coin fiscal net est généralement très différent pour les travailleurs célibataires et ceux qui ont une famille à charge, en raison de la générosité des prestations sociales. Même si, à 33 % en moyenne, le coin fiscal net pour les travailleurs célibataires (le rapport des impôts sur le travail aux coûts totaux de main-d'œuvre) n'était que légèrement inférieur à la moyenne de la zone OCDE en 2008, il ne dépassait pas 12 % pour les couples avec enfants, l'un des taux les plus bas parmi les pays de l'OCDE. La charge fiscale allégée dont bénéficient les familles est due principalement aux généreuses prestations familiales, qui,

Encadré 3.3. **Impôts sur le travail, transferts sociaux et programmes pour l'emploi**

Impôts sur le travail. Le Luxembourg a un système progressif d'impôt sur le revenu et taxe moins lourdement le travail que la plupart des autres pays européens (OCDE, 2008c). Il existe 16 taux différents d'imposition marginale sur le revenu, allant de 8 % à 38 %, le taux maximal s'appliquant à un revenu imposable d'environ 40 000 EUR. Même si, à 33 % en moyenne, le coïncidence fiscale net pour les travailleurs célibataires (le rapport des impôts sur le travail aux coûts totaux de main-d'œuvre) n'était que légèrement inférieur à la moyenne de la zone OCDE en 2008, il ne dépassait pas 12 % pour les couples avec enfants, l'un des taux les plus bas parmi les pays de l'OCDE (graphique 3.8). La différence était imputable aux généreuses prestations sociales offertes aux familles au Luxembourg. Au total, les cotisations patronales et salariales de sécurité sociale contribuent davantage au coïncidence fiscale net que les impôts sur le revenu. Bien que la famille soit l'unité fiscale au Luxembourg, il est prévu un abattement pour les seconds apporteurs de revenu afin de réduire leur taux d'imposition effectif marginal.

Graphique 3.8. **Composition du coïncidence fiscale net**En pourcentage des coûts de main-d'œuvre, 2008¹

1. Cotisations patronales et salariales de sécurité sociale et impôt sur le revenu des personnes physiques moins transferts sociaux en pourcentage des coûts bruts de main-d'œuvre (taux moyen en pourcentage).

Source : OCDE, Base de données fiscales.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865557476865>

Transferts sociaux. Il existe cinq types de programmes :

Les familles ont droit à un certain nombre d'allocations généreuses qui ne sont pas fonction des ressources :

- Une allocation unique de naissance de 1 740 EUR
- Une allocation pour enfant à charge qui peut continuer jusqu'à l'âge de 27 ans si les enfants poursuivent des études à temps plein pendant toute la période. L'État paie 180 EUR par mois pour un enfant, avec des paiements plus élevés par enfant pour les familles nombreuses.
- Un congé parental financé par l'État est accordé avant le cinquième anniversaire de chaque enfant à condition que les parents aient travaillé pour leur employeur sans interruption pendant au moins un an. Le congé peut être pris pour six mois à temps complet ou pour douze mois à temps partiel. Ceux qui prennent le congé à temps complet ont droit à une allocation nette de 1 716 EUR par mois.

Encadré 3.3. Impôts sur le travail, transferts sociaux et programmes pour l'emploi (suite)

- Une allocation spéciale est accordée jusqu'au deuxième anniversaire de chaque enfant pour les parents qui réduisent leur temps de travail à moins de 20 heures par semaine. Cette allocation ne peut pas être perçue en même temps que le congé parental.

L'assurance chômage contributive, limitée dans le temps, cesse habituellement d'être versée au bout de 12 mois, encore que les travailleurs de plus de 50 ans puissent en bénéficier pendant une durée allant jusqu'à 24 mois. Au cours de cette période d'admissibilité, le régime est l'un des plus généreux de la zone OCDE : le taux de remplacement va jusqu'à 90 % du salaire brut précédent, et le plafond de prestations équivaut à 2.5 fois le salaire minimum (deux fois le salaire minimum au bout de six mois). Les jeunes peuvent obtenir des indemnités de chômage sans avoir travaillé auparavant s'ils attendent entre 26 et 39 semaines pour s'inscrire au chômage, mais des réformes récentes ont durci les conditions d'accès à ces prestations. En plus de l'assurance chômage, il existe aussi un système d'indemnités de chômage partiel, dans lequel le fonds d'assurance paie 80 % du salaire d'une personne pour les entreprises remplissant les conditions requises et qui veulent réduire temporairement leur utilisation de main-d'œuvre sans licencier de travailleurs (voir chapitre 1)¹.

Les bénéficiaires d'une assurance chômage doivent obligatoirement se déclarer comme chômeurs auprès du Service public de l'emploi (ADEM), qui est chargé de tenter de placer les personnes sans emploi sur des postes vacants, et d'offrir des formations et d'autres programmes du marché du travail afin d'aider les chômeurs à trouver un emploi. Les responsables des dossiers à traiter sont aussi chargés de suivre la recherche d'emploi des personnes au chômage et peuvent suspendre temporairement le paiement des prestations pour ceux qui refusent une offre d'emploi correspondant à leurs compétences ou un stage de formation. En 2008, on a dénombré 3 246 participants à des programmes du marché du travail (mesures pour l'emploi), parmi lesquels² :

- 968 personnes ont participé à des programmes spéciaux de formation animés par des associations sans but lucratif en vue de la réinsertion sur le marché du travail des chômeurs sans assurance.
- 575 ont bénéficié de programmes de réinsertion des chômeurs sur le marché du travail par une formation conférant des qualifications pratiques reconnues.
- 462 ont bénéficié du régime de travail temporaire mis en place pour les personnes percevant le RMG.
- 365 ont profité de contrats d'emploi pour les jeunes, un programme sur 12 mois visant à assurer aux jeunes une formation pratique dans des entreprises privées.
- 339 ont suivi des programmes de reconversion professionnelle pour les chômeurs de plus de 30 ans ayant besoin d'une formation théorique et pratique en vue d'un placement.
- 450 personnes ont bénéficié de divers petits programmes.

Prestations d'invalidité (travailleurs à capacité de travail réduite [CTR]). Les lois entrées en vigueur en 2002 prévoient quatre stades d'évaluation de l'aptitude au travail (OCDE, 2006) :

- Un examen médical obligatoire effectué par le service médical de la sécurité sociale pour les personnes qui sont en congé de maladie de longue durée.
- Un second examen médical visant à déterminer si une personne est apte à travailler une fois qu'une pension d'invalidité a été demandée.
- Une évaluation faite par le Département de médecine du travail en vue de déterminer si la personne est en état de reprendre son emploi précédent. Si la réponse est négative, une procédure de reclassement est lancée, qui privilégie le reclassement au sein de la même entreprise. Si cela n'est pas possible, l'ADEM est chargé de trouver à la personne un travail adapté auprès d'un autre employeur³.
- Versement d'une allocation d'attente égale à la pension d'invalidité si la personne ne trouve pas d'emploi durant la période où elle perçoit des indemnités de chômage.

Si les paiements au titre des prestations d'invalidité reflètent les taux de remplacement de l'assurance chômage et le RMG (encore que les prestations d'invalidité ne soient pas calculées en fonction des ressources), le régime de test d'aptitude au travail et de réinsertion dans la population active diffère. Bien que

Encadré 3.3. Impôts sur le travail, transferts sociaux et programmes pour l'emploi (suite)

les critères médicaux utilisés pour déterminer l'invalidité n'aient pas été modifiés lors de la réforme de 2002, les demandeurs doivent maintenant fournir la preuve non seulement de leur inaptitude à reprendre leur précédent emploi mais aussi de leur inaptitude à être reclassés sur d'autres types d'emploi dans d'autres entreprises et secteurs. Employeurs et salariés reçoivent aussi des incitations financières à accroître les taux de reclassement. Ce processus d'évaluation de l'aptitude à travailler a réduit notablement les admissions au régime de pensions d'invalidité, d'où une diminution de l'effectif des bénéficiaires d'environ 13 % depuis le sommet atteint en 1998. Plus récemment, toutefois, le progrès s'est tassé et le nombre de bénéficiaires de prestations d'invalidité n'a guère varié ces cinq dernières années, soit environ 5 % de la population d'âge actif indemnisée.

Le système de revenu minimum garanti (RMG) assure un filet de sécurité financière aux familles à bas revenu. Le RMG est versé principalement aux chômeurs (et à leur famille) qui n'ont plus droit à l'assurance chômage, ainsi qu'à ceux qui ne cherchent pas activement du travail pour d'autres raisons et qui n'ont pas droit au régime de prestations d'invalidité ou de pensions. En 2009, quelque 16 000 personnes appartenaient à des ménages touchant le RMG, avec plus de 8 000 demandeurs (l'équivalent de plus de 3,5 % de la population active résidente), principalement d'âge actif. Les jeunes de moins de 25 ans n'ont pas droit au RMG sauf s'ils ont des personnes à charge. Un tiers des nouvelles demandes faites en 2008 émanaient des chômeurs en fin de droits (Inspection générale de la sécurité sociale, 2009). Les parents isolés représentent une proportion élevée des ménages vivant du RMG. Comme le salaire minimum, le RMG est indexé sur les salaires moyens. Même si le passage de l'assurance chômage au RMG entraîne une baisse de revenu pour la plupart des ménages, la prise en compte des ressources fait que cette réduction varie selon leur situation.

En général, les ménages à bas revenu et ceux qui ont des enfants bénéficient des taux de remplacement les plus élevés (OCDE, 2007). Alors que le taux de remplacement est d'environ 75 % pour un célibataire sans enfants qui avait au départ un emploi rémunéré au salaire minimum, par exemple, il est plus proche de 90 % pour une personne mariée qui gagnait autant mais qui a à sa charge deux enfants et un conjoint sans travail. Par contre, le taux de remplacement est de 55 % pour une personne avec deux enfants qui gagnait le salaire moyen et un conjoint gagnant $\frac{2}{3}$ du salaire moyen.

Les personnes touchant le RMG qui sont considérées comme aptes à travailler doivent signer un contrat d'insertion avec le responsable de leur dossier. Ce contrat oblige les participants à chercher activement du travail et à participer aux programmes du marché du travail. Il existe trois principaux types de programmes du marché du travail pour les personnes bénéficiant d'un contrat d'insertion : préparation au travail ; travail temporaire dans le secteur public ; et emploi subventionné auprès d'un employeur. Les participants à ces programmes reçoivent un complément de revenu. Les subventions salariales offertes sont très élevées : pour un travailleur gagnant le salaire minimum, la subvention est de près de 100 % et peut durer jusqu'à 3 ans.

Pensions. Le système de retraite du Luxembourg est généreux par rapport à ceux de la zone OCDE. Le taux de remplacement assuré par les pensions dépasse 100 % du revenu net pour les travailleurs ayant un revenu bas ou moyen. Le régime public et les régimes de retraite sectoriels couverts par les négociations collectives permettent aux travailleurs âgés de quitter leur emploi avant l'âge légal de 65 ans, et des régimes de préretraite autorisent un départ à 57 ans au bout de 40 années de cotisations. La retraite anticipée est possible à 60 ans si les travailleurs justifient de 40 années de service. Cependant, les années d'études avant l'âge de 27 ans, les années passées à élever des enfants et les périodes de chômage pour les jeunes travailleurs sont aussi prises en compte dans l'évaluation des années de service. Bien que les régimes de préretraite soient offerts pour un maximum de trois ans, les participants peuvent passer immédiatement aux régimes de retraite anticipée s'ils remplissent les conditions requises.

1. À la fin de 2009, un peu plus de 8 000 personnes bénéficiaient de ce régime, c'est-à-dire davantage que le nombre total de personnes touchant une assurance chômage.
2. Les mesures pour l'emploi en vigueur au Luxembourg n'équivalent pas aux programmes du marché du travail tels qu'ils sont définis par l'OCDE et Eurostat, car elles ne couvrent pas les personnes qui bénéficient d'incitations en faveur de l'emploi (primes de retour à l'emploi, mesures d'insertion professionnelle pour les travailleurs handicapés, aide à l'emploi de chômeurs âgés ou de chômeurs de longue durée).
3. Au cours de cette phase, la personne reçoit des indemnités de chômage et a les mêmes responsabilités qu'un chômeur régulier.

comme dans la plupart des pays européens, ne sont pas fonction des ressources et, par conséquent, n'ont pas d'incidence sur les taux d'imposition effectifs marginaux. Toutefois, étant donné qu'il existe deux différents types de congé parental financés par le régime public, cela peut favoriser de longues périodes d'inactivité pour certaines personnes, en particulier les femmes qui ont plusieurs enfants. Cela peut affaiblir leur lien avec le marché du travail ou faire obstacle à leur employabilité, ce qui a un impact durable sur l'emploi. Il serait utile de procéder à des analyses empiriques supplémentaires de l'impact de ces programmes de congés sur l'offre de main-d'œuvre.

Améliorer l'adaptabilité du marché du travail

Il n'existe pas de solution unique en matière de conception des institutions du marché du travail (Bassanini et Duval, 2006). Les résultats d'analyses empiriques semblent indiquer qu'il est possible, avec des institutions aussi bien décentralisées que corporatistes, d'obtenir de bons résultats sur le marché du travail dès lors que la détermination des salaires et les conditions d'emploi tiennent compte de la conjoncture macroéconomique et de la situation particulière des différents secteurs d'activité, des entreprises et des salariés. De fait, la coordination, qui est une caractéristique fondamentale des systèmes corporatistes comme celui du Luxembourg, peut faciliter la réactivité des salaires face aux chocs macroéconomiques et représenter un instrument efficace pour maintenir la cohésion sociale. Malgré tout, certaines caractéristiques des institutions du marché du travail du Luxembourg rendent probablement plus difficile l'ajustement du marché du travail aux chocs, empêchent les salaires de suivre les variations de la productivité du travail dans certains secteurs et réduisent inutilement la demande de main-d'œuvre pour certains groupes sociaux.

La performance du marché du travail luxembourgeois s'explique en partie par le cadre institutionnel. Deux tiers des salaires sont fixés par un système tripartite de relations professionnelles. Les négociations salariales et celles qui ont trait aux conditions d'emploi dans le secteur privé se déroulent entre employeurs et syndicats (ou représentants des salariés), et l'État y joue aussi un rôle¹. Environ 40 % de la population active est syndiquée, les taux de syndicalisation les plus élevés se trouvant dans les secteurs industriel et public. La participation de l'État aux processus de fixation des salaires et de détermination des conditions d'emploi par le biais du salaire minimum, de l'indexation des rémunérations et de la législation relative à la protection de l'emploi (encadré 3.4) influe sans doute sur la demande globale de main-d'œuvre ainsi que sur les incitations à offrir sa force de travail.

Une réforme du système de fixation des salaires améliorerait la flexibilité des rémunérations réelles et la compétitivité

Le Luxembourg est l'un des rares pays de l'OCDE à conserver un système d'indexation légale automatique des salaires. Même si ce mécanisme a été suspendu temporairement en 2006, il a été rétabli en janvier 2010. Le système pose problème car il verrouille les hausses de prix résultant de chocs négatifs sur l'offre (comme les produits alimentaires et l'énergie). Cela nuit à la compétitivité des entreprises locales et empêche l'ajustement à la baisse des salaires réels dans les entreprises et les secteurs où la productivité a diminué, par suite de chocs ou d'ajustements structurels en cours. L'indexation des salaires peut donc alimenter l'inflation, réduire la demande de main-d'œuvre, et elle a peut-être accentué le déclin relatif du secteur industriel. Les indicateurs de la compétitivité révèlent une grave érosion des coûts unitaires relatifs de main-d'œuvre au Luxembourg par rapport à la dernière décennie (chapitre 1).

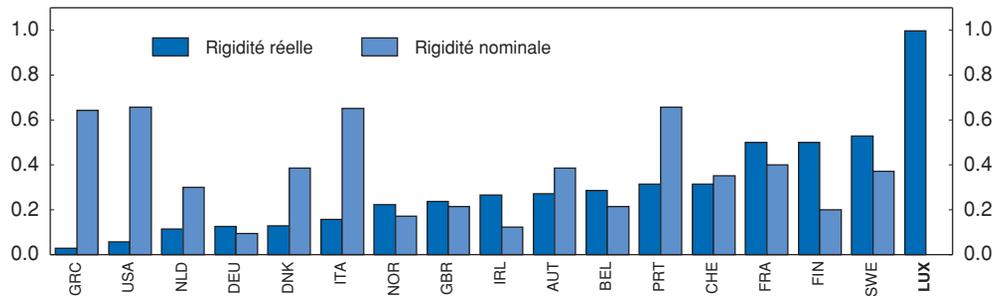
Encadré 3.4. Fixation des salaires et contrats d'emploi

Indexation. En temps ordinaire, les rémunérations de tous les salariés sont majorées chaque fois que la moyenne mobile sur six mois de l'indice national des prix à la consommation augmente de 2.5 % par rapport à son niveau lors de la précédente indexation (le système est symétrique dans la mesure où il traiterait les baisses de niveau de prix de la même manière). Ce processus est indépendant du système de négociations salariales collectives et est appliqué de façon stricte par les pouvoirs publics. Entre 2006 et 2009, le mécanisme d'indexation a été temporairement modifié afin d'atténuer la répercussion de la flambée des prix du pétrole au cours de cette période. En décembre 2006, par exemple, les salaires ont été relevés de 2.5 %, soit 1.4 point de moins que la hausse des prix depuis l'indexation précédente. Le système normal a été rétabli en janvier 2010.

Salaires minimums. Les variations des salaires minimums non liées à l'indexation sont d'abord négociées dans le cadre tripartite, puis les pouvoirs publics procèdent à un ajustement en fonction de l'évolution des salaires réels dans l'économie. Le salaire minimum est ainsi indexé sur les salaires moyens. À 50 %, le rapport du salaire minimum aux gains mensuels bruts moyens dans l'industrie et dans le secteur des services est l'un des plus élevés de la zone de l'OCDE. Le salaire minimum est réduit pour les jeunes de moins de 18 ans (de 20 à 25 %) et il est augmenté d'une prime de 20 % pour les travailleurs dûment qualifiés.

LPE. Les contrats temporaires sont limités à des tâches spécifiques et ne peuvent généralement pas être prolongés au-delà de 24 mois. Les périodes d'essai dans le cadre des contrats réguliers, qui dépendent des salaires et des qualifications, sont courtes (six mois au maximum et quelquefois beaucoup moins) et un préavis doit être donné au moins 24 jours avant le licenciement. Les salariés sont indemnisés en cas de licenciement abusif, mais ils sont rarement réintégrés dans l'entreprise. En cas d'irrégularités dans la procédure de licenciement, les salariés ont droit à au moins un mois de salaire, tandis que, pour des irrégularités plus graves, l'indemnisation dépend de l'impact matériel sur le salarié. Des accords pour des licenciements collectifs dans les entreprises s'appliquent à partir de 7 licenciements au cours d'une période de 30 jours, ou 15 licenciements au cours d'une période de 90 jours. En cas de licenciement collectif, les entreprises sont tenues de négocier un plan social avec l'association salariale ou syndicale compétente dans les deux semaines suivant la notification du préavis. Ce n'est qu'une fois que le plan social est conclu que la lettre de licenciement individuelle est adressée à chaque salarié, et ce au bout de 75 jours.

Une récente analyse empirique des salaires mensuels entre 2001 et 2006 montre que l'indexation des rémunérations au Luxembourg pourrait contribuer à une plus grande rigidité à la baisse des salaires réels par rapport aux autres pays industrialisés (graphique 3.9). La fréquence globale des variations de salaires est induite par des changements institutionnels, qui ne dépendent pas des entreprises (indexation des salaires, variations des salaires minimums et primes négociées en fonction de l'âge et de la situation de famille). Après prise en compte des erreurs de mesure, il y a eu très peu de réductions des salaires nominaux au cours de la période prise comme échantillon, et l'on observe une forte concentration dans la distribution des salaires annuels autour de 2.5 %, le taux d'ajustement de l'indexation régulier (Lünnemann et Wintr, 2009). La rapidité de la croissance et la conjoncture favorable de l'économie mondiale au cours de cette période font qu'il est peu probable que ces contraintes de l'indexation aient joué, même si la hausse de prix de biens énergétiques et associés aurait eu tendance à renforcer cette contrainte. Au cours de la période actuelle de croissance plus lente, le coût de ces rigidités pourrait devenir plus évident.

Graphique 3.9. **Rigidité des salaires réels dans les différents pays¹**

1. Estimation Mixed Method of Moments de la prévalence de la rigidité à la baisse des salaires réels et des salaires nominaux, moyenne de toutes les années pour chaque pays. Par construction, les mesures sont classées de 0 (cas où personne n'est concerné par la rigidité) à 1 (cas où tous les travailleurs sont potentiellement concernés).

Source : Dickens, W. et al. (2007), « The Interaction of Labor Markets and Inflation: Analysis of Micro Data from the International Wage Flexibility Project » et Lünnemann, P. et L. Wintr (2010), « Downward Wage Rigidity and Automatic Wage Indexation: Evidence from Monthly Micro Wage Data », Banque centrale du Luxembourg, *Working Paper* (à paraître) pour les résultats du Luxembourg.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865558384448>

Pour améliorer l'ajustement aux chocs et la compétitivité, il faudrait finalement supprimer le système actuel d'indexation légale automatique des salaires à l'indice général des prix à la consommation afin de tenir compte des chocs négatifs sur les termes de l'échange ainsi que du nécessaire ajustement des salaires relatifs dans les différentes entreprises et branches d'activité. De nombreux pays européens ont abandonné ces systèmes d'indexation légale automatique. Seuls deux grands pays de l'OCDE ont un mécanisme d'indexation. Cependant, le système belge n'est pas lié à l'indice général des prix à la consommation, tandis que le système espagnol est plus limité dans son champ d'application. Une coordination de la progression globale des salaires resterait souhaitable si on mettait fin à l'indexation automatique, et pourrait se tenir dans le cadre du système de négociations centrales, de façon que les salaires évoluent suivant la productivité, la compétitivité et la demande de main-d'œuvre. Dans un premier temps, il faudrait rétablir le processus d'ajustement temporaire mis en place de 2006 à 2009. En indexant les salaires sur la hausse tendancielle des prix à la consommation (hors alimentation et énergie), l'effet des chocs temporaires sur les prix de l'énergie et d'autres variations idiosyncratiques des prix ne se répercuterait pas automatiquement sur les coûts et le niveau des prix.

Il faut fixer le salaire minimum en tenant compte de son impact sur l'emploi

La plupart des pays de l'OCDE ont un niveau plancher de salaire minimum afin de protéger les revenus des travailleurs peu qualifiés (Funk et Lesch, 2006). La théorie microéconomique fondamentale semble indiquer que les salaires minimums réduisent l'emploi à un niveau inférieur à celui qui s'appliquerait en l'absence de plancher de prix tant que la courbe de la demande de main-d'œuvre suit une pente descendante (Neumark et Wascher, 2006). L'ampleur de l'impact sur l'emploi dépend de la réactivité de la demande et de l'offre de main-d'œuvre face aux variations des salaires, et de la question de savoir si les entreprises ont un pouvoir de monopsonie qui leur permet d'abaisser les salaires en-dessous des niveaux d'équilibre sur le marché.

L'ampleur de l'impact des salaires minimums sur la demande de main-d'œuvre a fait l'objet de nombreuses études empiriques (Bassanini et Duval, 2006 ; Card et Krueger, 1995 ; Dolado et al., 1996 ; Neumark et Wascher, 2006). Les élasticités de la demande et de l'offre de

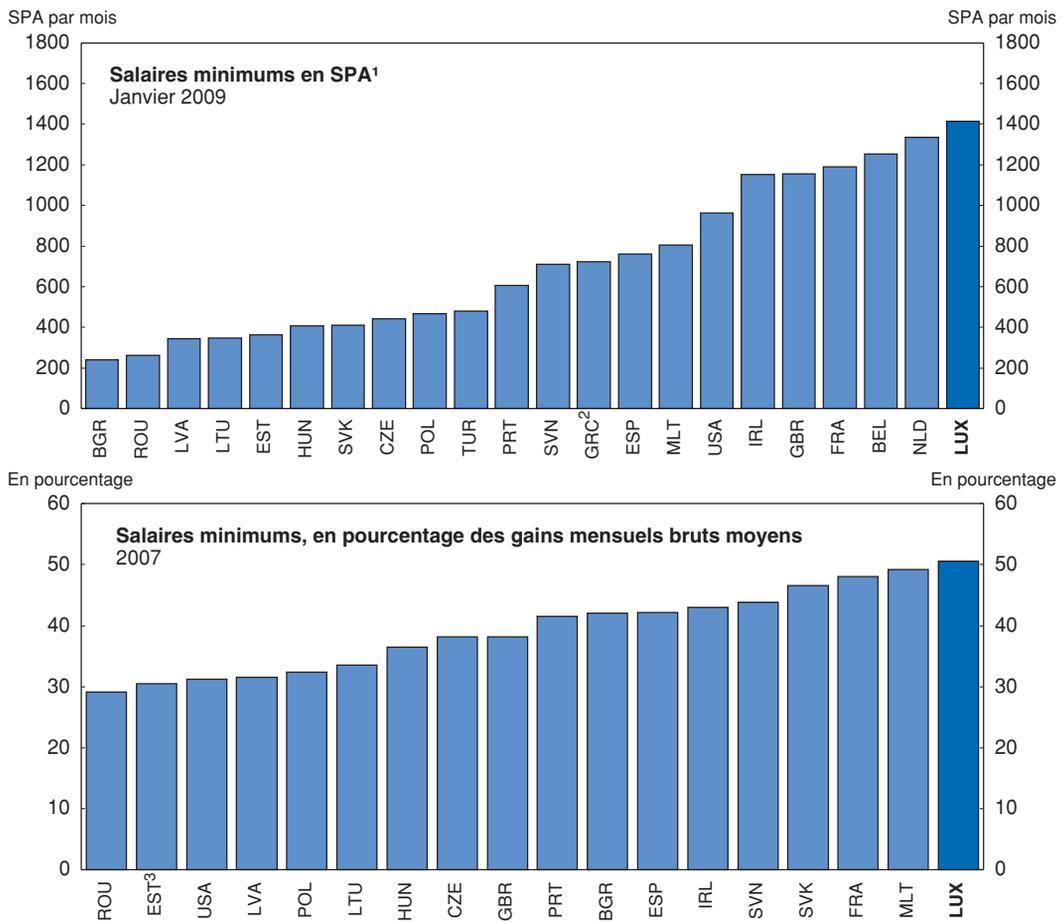
main-d'œuvre varie selon les types de travailleurs et dépend de la conception des systèmes d'imposition et de transferts sociaux. L'élasticité-prix de la demande de main-d'œuvre est généralement plus grande pour les jeunes et les travailleurs non qualifiés, par exemple, tandis que celle de l'offre est habituellement plus marquée pour les femmes et les seconds apporteurs de revenu (Saez, Slemrod et Giertz, 2009). Globalement, les données d'observation en provenance des pays de l'OCDE (Immervoll, 2007) semblent indiquer que les salaires minimums peuvent avoir des coûts importants, mais ceux-ci peuvent être réduits lorsque les salaires minimums :

- Sont assez bas pour encourager les employeurs à embaucher des travailleurs peu qualifiés et ne servent pas principalement à protéger les travailleurs intégrés qui ont un emploi.
- Tiennent compte des variations de l'impact des salaires minimums sur les différents types de travailleurs et de la situation macroéconomique.
- Tiennent compte de leur interaction avec le système d'imposition et de transferts sociaux.

Lorsqu'on applique cette expérience internationale au Luxembourg, il paraît probable que le salaire minimum limite indûment la demande de main-d'œuvre et réduit l'adaptabilité du marché du travail aux chocs touchant l'économie dans son ensemble ou des secteurs particuliers. Non seulement le niveau du salaire minimum est élevé, tant en termes absolus qu'en pourcentage des salaires moyens, par rapport à ceux des autres pays de l'OCDE, mais la forte proportion de travailleurs du secteur privé rémunérés au salaire minimum donne à penser que ce dernier a généralement force obligatoire. En janvier 2009, le niveau absolu du salaire minimum (corrigé des écarts de prix entre les pays) était le plus élevé de la zone de l'OCDE, et il était supérieur d'au moins 10 % à celui des pays voisins (graphique 3.10). En 2007, environ 18 % des femmes salariées à temps plein touchaient le salaire minimum, principalement dans le secteur des services. La prime de 20 % accordée aux travailleurs ayant des qualifications professionnelles semble aussi indiquer que le salaire minimum est un instrument de politique des revenus plutôt qu'un moyen de protéger les travailleurs vulnérables contre les abus. De plus, son indexation sur les salaires moyens signifie que les réductions des niveaux d'emploi sont sans doute le principal mécanisme d'ajustement en cas de chocs.

Afin d'aider à accroître la demande de main-d'œuvre et à améliorer l'efficacité et l'adaptabilité du marché du travail, il faudrait moduler le salaire minimum en fonction de la situation macroéconomique et de l'impact de ses variations sur les taux d'emploi des travailleurs peu qualifiés et sans expérience. Une bonne solution pour s'assurer que les considérations économiques sont cruciales consisterait à établir un Conseil indépendant du salaire minimum, comme il en existe dans certains pays de l'OCDE tels que l'Australie et le Royaume-Uni. Ces organismes fixent les salaires minimums compte tenu des facteurs qui influent sur la demande et des variations du coût de la vie (encadré 3.5). Il vaut mieux que ce Conseil délègue ses décisions à des experts. Cependant, le rôle des groupes tripartites actuels pourrait être intégré dans le nouveau système, dans lequel ils participeraient aux révisions annuelles du salaire minimum. Une façon de renforcer le soutien social en faveur du nouveau Conseil serait de faire en sorte que ses membres viennent de diverses origines sociales et professionnelles. Il faudra peut-être du temps pour parvenir au consensus social nécessaire pour mettre en place ce Conseil. En attendant, on pourrait laisser baisser le salaire minimum par rapport aux salaires moyens en l'indexant sur l'inflation tendancielle et non sur les rémunérations moyennes, et supprimer progressivement la prime de salaire minimum pour les travailleurs ayant des qualifications professionnelles.

Graphique 3.10. Les salaires minimums dans certains pays



1. Valeurs estimées à partir des données du SPA (standard de pouvoir d'achat) de 2008.

2. Juillet 2008.

3. 2006.

Source : Eurostat.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865614617556>

Cependant, si l'on veut modifier le système de fixation des salaires minimums, il faut aussi réformer la conception des transferts sociaux. Le revenu minimum garanti (RMG) et l'assurance chômage réunis donnent des taux de remplacement nets élevés par rapport aux autres pays de l'OCDE (graphiques 3.11 et 3.12). Hors transferts sociaux, le taux de remplacement net moyen sur cinq ans, pour les chômeurs appartenant à quatre types de ménage différents et à deux niveaux de revenu, s'établit à 25 %, largement en-dessous de la moyenne OCDE. Cependant, le taux de remplacement net moyen est plus élevé de 70 % une fois pris en compte le RMG et d'autres allocations complémentaires pour enfant à charge. De plus, le RMG agit comme une porte d'entrée à toute une série d'autres prestations et allocations en nature. Le RMG gonfle sensiblement le revenu des ménages à bas salaire, au point qu'il est plutôt élevé par comparaison avec la plupart des autres pays de l'OCDE, en particulier dans le cas des couples comportant un seul apporteur de revenu. Cela tient au fait que la première tranche de 30 % du revenu salarial d'un ménage n'est pas reprise du fait de la suppression de prestations ou d'impôts plus lourds à payer. Cependant, comme les prestations sont retirées parallèlement à l'augmentation dès que le seuil de 30 % est franchi,

Encadré 3.5. Détermination du salaire minimum en Australie et au Royaume-Uni

En 2010, 21 pays de l'OCDE avaient un salaire minimum légal, tandis que 6 autres maintenaient des planchers de salaire dans le cadre de conventions collectives couvrant l'ensemble de l'industrie. Dans la plupart des pays, les salaires minimums légaux sont fixés par les pouvoirs publics, généralement en consultation avec les partenaires sociaux (représentants des salariés et du patronat). Les critères appliqués pour déterminer le niveau du salaire minimum varient selon les pays mais, le plus souvent, il est ajusté en fonction des variations des prix à la consommation ou de l'évolution des rémunérations dans l'ensemble de l'économie. Rares sont les pays qui prennent explicitement en compte des critères macroéconomiques ou l'impact des salaires minimums sur les perspectives d'emploi des travailleurs faiblement rémunérés. Le niveau des salaires minimums légaux (par rapport aux salaires moyens) varie aussi notablement dans les différents pays de l'OCDE, certains utilisant des minima salariaux comme véritables planchers tandis que d'autres en font quasiment des instruments de politique des revenus.

Au cours de la décennie passée, l'Australie et le Royaume-Uni ont pris des mesures pour déléguer la détermination des salaires minimums à des organismes spécialisés indépendants, et ils tiennent compte de façon plus explicite des critères macroéconomiques et des effets sur l'emploi.

La Low Pays Commission (LPC) du Royaume-Uni a été créée en 1997 afin de définir un salaire minimum national et de faire une recommandation concernant le niveau auquel le fixer. La Commission est composée de 9 commissaires venant des milieux syndical, patronal et du monde du travail. Pour prendre ses décisions, elle s'appuie sur ses propres analyses statistiques et économiques ainsi que sur des données d'observations écrites et orales communiquées par les principales parties prenantes. Si la LPC se base surtout sur l'évolution des rémunérations et de l'emploi pour fixer le salaire minimum, elle tient compte aussi des prix à la consommation, de la rentabilité et des coûts autres que les coûts de main-d'œuvre des entreprises et des variations de la productivité parmi les travailleurs faiblement rémunérés. Le gouvernement a accepté tous les ajustements du salaire minimum recommandés par la Commission depuis sa création.

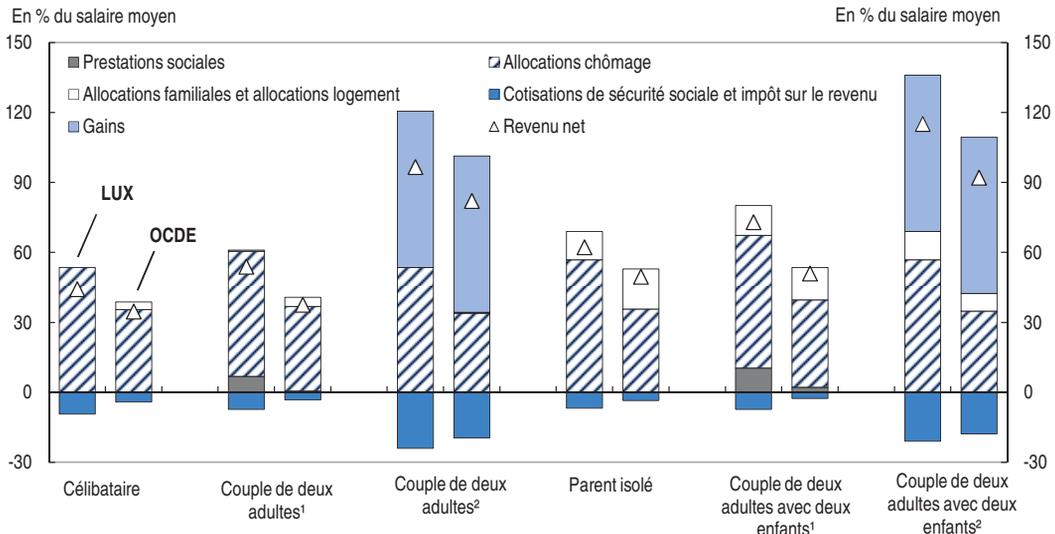
En Australie, jusqu'en 2006, les salaires minimums, ainsi que les conditions minimums d'emploi pour les travailleurs non couverts par des conventions collectives, étaient fixés par l'Australian Industrial Relations Commission (AIRC), un tribunal qui certifiait aussi les conventions collectives et réglait les conflits professionnels.

Entre 2006 et 2009, la responsabilité de la fixation du salaire minimum a été transférée à un organisme indépendant, la Fair Pay Commission (FPC), qui était tenue, pour ce faire, de tenir compte de manière plus explicite de l'impact des variations du salaire minimum sur les perspectives d'emploi des chômeurs et des personnes ayant un bas salaire, et de critères plus généraux de compétitivité. Auparavant, l'AIRC s'efforçait d'offrir un filet de sécurité aux travailleurs faiblement rémunérés. Comme la LPC au Royaume-Uni, la FPC se composait d'experts en économie ainsi que de personnes provenant des milieux syndicaux ou patronaux, et elle fondait ses décisions sur ses propres études ainsi que sur les données communiquées par les parties prenantes.

À partir de 2010, la responsabilité de la fixation du salaire minimum reviendra à un nouvel organisme – Fair Work Australia (FWA). Bien que FWA soit aussi indépendante des pouvoirs publics, elle est présidée par un juriste et non par un économiste. Le Minimum Wage Panel, créé au sein de FWA, devra aussi tenir compte de critères macroéconomiques, mais il mettra davantage l'accent sur l'inclusion sociale et sur la lutte contre les inégalités de salaire que la FPC.

Graphique 3.11. Situation au regard de l'impôt et des transferts sociaux des personnes sans emploi

Individus dont les gains antérieurs s'élevaient à 67 % du salaire moyen (SM), 2007



1. Premier époux, allocations chômage (gains antérieurs = 67 % du SM) et second époux inactif.
 2. Premier époux, allocations chômage (gains antérieurs = 67 % du SM) et salaire du second époux = 67 % du SM.
- Source : OCDE, Modèles impôts-prestations de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865643635062>

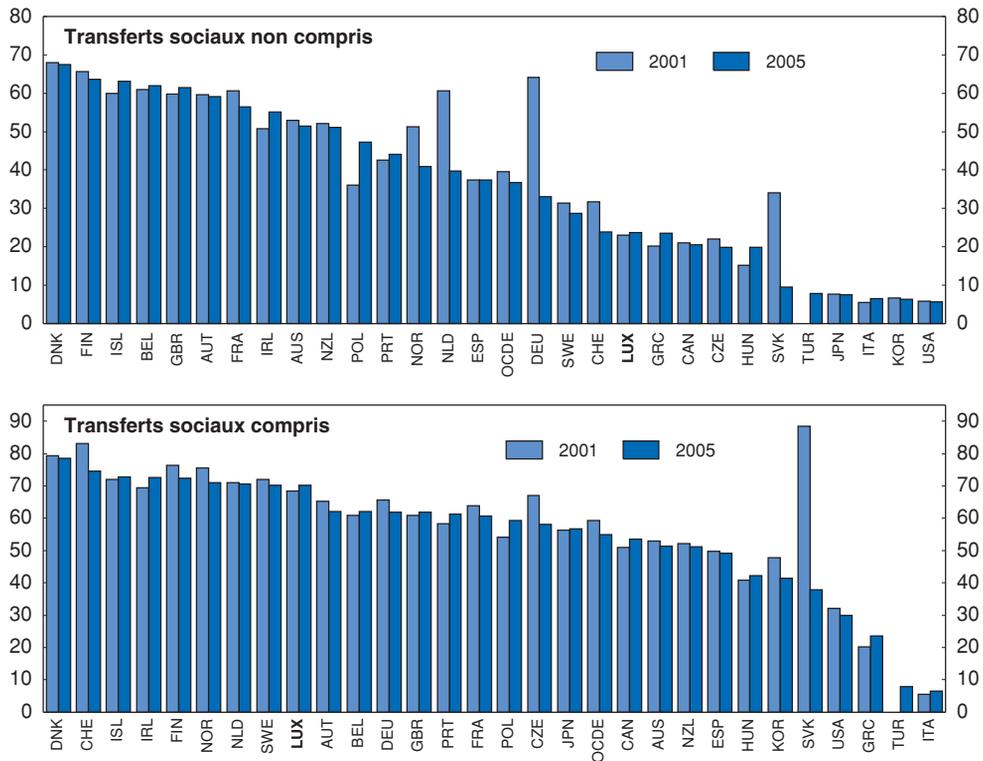
les taux effectifs d'imposition marginaux sont très élevés pour les travailleurs à temps partiel qui augmentent leur nombre d'heures de travail. Par ailleurs, il y a une obligation de rembourser les paiements reçus au titre du RMG dans certains cas, ce qui peut affaiblir davantage l'incitation de retour à un emploi rémunéré, étant donné que cela peut provoquer le remboursement des prestations reçues.

La générosité des prestations sociales fait sans doute que les niveaux d'emploi parmi les résidents luxembourgeois sont limités par des obstacles liés aux transferts qui entravent l'offre de main-d'œuvre et qui s'ajoutent à l'impact du salaire minimum sur la demande de main-d'œuvre pour les jeunes travailleurs résidents. La configuration actuelle du système d'imposition et de transferts sociaux au Luxembourg porte les taux de salaires acceptés par les résidents, surtout les travailleurs d'un certain âge, à un niveau élevé par rapport au salaire minimum. En même temps, il existe une réserve importante de travailleurs frontaliers potentiels dans les régions voisines, pour lesquels travailler pour le salaire minimum du Luxembourg est fort intéressant au regard des prestations sociales offertes dans leur pays. Toute réforme des salaires minimums renforçant les incitations à embaucher pourrait donc rehausser l'emploi total sans grand impact sur l'emploi résident, à moins que soient simultanément mises en œuvre des réformes visant à améliorer les incitations à travailler.

Une législation plus flexible en matière de protection de l'emploi accroîtrait la productivité et créerait des emplois pour les jeunes

La législation luxembourgeoise relative à la protection de l'emploi (LPE) est la plus stricte de la zone OCDE (graphique 3.13). Particulièrement préoccupantes sont les sévères restrictions imposées à l'utilisation des contrats temporaires. Même s'il est important d'éviter le dualisme sur le marché du travail, les contrats temporaires peuvent être bien adaptés à la situation de

Graphique 3.12. **Moyenne des taux de remplacement nets sur 60 mois¹**
En pourcentage



1. Moyennes non pondérées sur une période de chômage de 60 mois pour des niveaux de revenus de 67 % et 100 % du SM (SOM dans le cas de l'Irlande, de la Corée et de la Turquie) et quatre types de familles (célibataires, parents isolés, couples à un apporteur de revenus avec et sans enfants). L'impôt sur le revenu à payer au titre des allocations de chômage est déterminé par rapport aux valeurs annualisées des prestations (c'est-à-dire aux valeurs mensuelles multipliées par 12) même si la durée maximale des prestations est inférieure à 12 mois. Pour les couples mariés, le pourcentage du SM concerne un seul conjoint; le deuxième conjoint est supposé inactif et sans revenu. Les enfants sont âgés de quatre et six ans et ni les allocations pour enfant à charge ni les frais de garde ne sont pris en considération. La Turquie n'est pas prise en compte dans la moyenne de la zone OCDE.

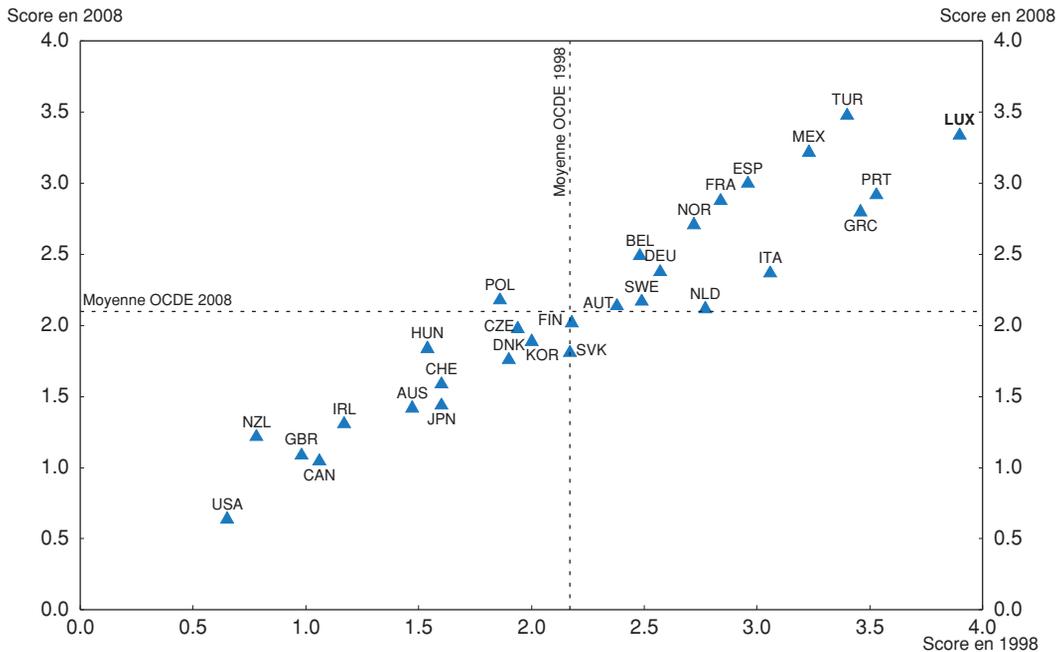
Source : OCDE, *Prestations et salaires 2007 : Les indicateurs de l'OCDE*.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865648776100>

certaines employeurs et salariés. Une réglementation sévère de ces contrats limite leur utilisation et un peu moins de 7 % des travailleurs seulement avaient des contrats temporaires en 2008, surtout dans l'éducation et dans le secteur de l'hôtellerie et la restauration. Même si la sévérité globale des règles régissant les contrats réguliers n'est que légèrement supérieure à la moyenne de l'OCDE, les licenciements collectifs pour les personnes travaillant sous contrat régulier sont soumis à une réglementation particulièrement rigoureuse (OCDE, 2006). Il n'y a pas eu de réformes importantes dans ce domaine au cours de ces vingt dernières années.

Les résultats d'études empiriques internationales semblent indiquer qu'il n'y a pas de corrélation robuste entre les taux globaux d'utilisation de la main-d'œuvre et la sévérité de la législation en matière de protection de l'emploi. En effet, les effets d'une LPE stricte du point de vue de la réduction des incitations à embaucher et de la limitation des possibilités de licenciement s'annulent les uns les autres (Bassanini et Duval, 2006). Il apparaît en revanche qu'une LPE stricte accroît la durée moyenne des épisodes de chômage ainsi que les taux d'emploi des travailleurs âgés aux dépens des plus jeunes, et limite le redéploiement de la main-d'œuvre entre secteurs et entreprises, ce qui fait baisser la productivité du travail.

Graphique 3.13. **Sévérité de la législation relative à la protection de l'emploi**^{1, 2}
 Indice s'échelonnant de 0 (réglementation la moins sévère) à 6 (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.

Source : OCDE, Marché du travail, Base de données sur la protection d'emploi.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865732066681>

Même si la LPE peut protéger les travailleurs pendant un certain temps après un choc majeur, les conséquences négatives d'une LPE rigoureuse peuvent se faire sentir avec force au cours de la phase de reprise, lorsque la main-d'œuvre pourrait avoir besoin d'être redéployée entre les secteurs, et une LPE stricte réduit les incitations à embaucher pour les entreprises.

Afin d'atténuer les effets négatifs d'une LPE stricte, plusieurs réformes ont été recommandées dans l'Étude de 2006. Il était préconisé notamment de supprimer les restrictions injustifiées sur les contrats temporaires, en allongeant la durée maximale cumulée des contrats à durée déterminée successifs et en permettant de les renouveler un plus grand nombre de fois², en relevant les seuils applicables en matière de licenciements collectifs, en réduisant les délais de préavis supplémentaires et les indemnités de licenciement après la négociation de plans sociaux, et en allongeant la durée des périodes d'essai pour les contrats réguliers de façon que la protection assurée aux jeunes travailleurs ayant peu d'ancienneté n'affaiblissent pas indûment les incitations pour les employeurs à embaucher des jeunes. La mise en œuvre de ces réformes dès maintenant faciliterait la reprise sur le marché du travail. Le taux d'emploi des jeunes au Luxembourg est parmi les plus bas dans la zone de l'OCDE. Si le Luxembourg ramenait le degré de sévérité de sa LPE à la moyenne de l'OCDE, le taux d'emploi des jeunes en temps ordinaire pourrait marquer une progression allant jusqu'à deux points (Bassanini et Duval, 2006), surtout si cette mesure s'accompagnait de réformes visant à renforcer l'offre de main-d'œuvre. Les effets positifs sur l'emploi des jeunes pourraient être encore plus importants dans le sillage de la récession actuelle (OCDE, 2008a).

Accroître l'offre de main-d'œuvre en réformant les politiques

Une réforme de l'indexation des salaires, du salaire minimum et de la législation relative à la protection de l'emploi aurait un impact positif sur le taux d'emploi global en veillant à ce que les conditions légales de salaire et d'emploi ne pèsent pas exagérément sur la demande de main-d'œuvre des entreprises et n'excluent pas les travailleurs marginaux du marché du travail. Pour s'assurer que ces réformes aboutissent également à une hausse du taux d'emploi des travailleurs résidents et à une augmentation plus générale de l'offre de main-d'œuvre, il est nécessaire de procéder à une refonte du système de prélèvements et de prestations du Luxembourg. Ces dernières années, les dépenses sociales de soutien au revenu ont aussi fortement augmenté : en proportion du revenu national net, le Luxembourg se classe en effet à la deuxième place derrière le Danemark au sein de la zone OCDE pour ce type de dépenses (Grubb, 2007).

Les prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi peuvent lutter contre les pièges des bas salaires et de l'inactivité

Les décisions relatives à l'offre de main-d'œuvre peuvent être analysées en s'appuyant sur l'hypothèse selon laquelle les individus choisissent de travailler un nombre d'heures correspondant à leurs préférences personnelles en termes de consommation et de loisirs, en fonction de contraintes budgétaires (Immervoll et al., 2005)³. Les incitations au travail dépendent des taux marginaux d'imposition effectifs, qui ont une incidence sur la hausse des revenus en cas d'augmentation du nombre d'heures travaillées, ainsi que des taux d'imposition de l'activité, qui déterminent les revenus issus du travail. Si les taux marginaux d'imposition sont relativement bas au Luxembourg, la conjugaison des taux de remplacement généreux assurés par les prestations et de la suppression rapide de nombreuses prestations se traduit par des taux marginaux d'imposition effectifs et des taux d'imposition de l'activité élevés pour certaines personnes à faible revenu. Dans l'ensemble, les taux marginaux d'imposition effectifs pour les salariés au salaire horaire moyen qui souhaitent augmenter leur temps de travail sont proches de la moyenne de l'OCDE. Toutefois, le taux marginal d'imposition effectif pour les couples mariés à un seul apporteur de revenu (avec et sans enfants) augmentant leur temps de travail de $\frac{1}{3}$ à $\frac{2}{3}$ d'un temps plein est le plus élevé de la zone OCDE. Avec des taux d'imposition aussi élevés, il est plus intéressant du point de vue financier pour certains ménages dont le revenu est situé dans cette fourchette de ne pas augmenter leur temps de travail (OCDE, 2007). La faiblesse des incitations au travail tient principalement à la suppression rapide du revenu minimum garanti (RMG) en cas de hausse des revenus.

Les taux d'imposition de l'activité appliqués aux chômeurs sont souvent très élevés également. Au Luxembourg, le taux d'imposition de l'activité des chômeurs de courte durée est élevé pour tous les types de ménages, et l'intérêt financier qu'il y a à accepter un emploi à temps plein ou un emploi offrant une rémunération plus faible dans la première année suivant l'inscription au chômage est particulièrement limité par rapport à la moyenne de l'OCDE (tableau 3.3). Compte tenu de la baisse des prestations dans le cadre du revenu minimum garanti, l'incitation à accepter un emploi à la rémunération moyenne est plus importante pour les chômeurs de longue durée que pour les chômeurs récents dans la plupart des cas. Toutefois, les taux d'imposition de l'activité demeurent élevés pour les individus qui passent du revenu minimum garanti au salaire minimum ou à d'autres formes d'emploi peu rémunérés. La suppression rapide des prestations en cas d'augmentation des revenus du travail a également une incidence sur l'objectif principal du système d'aide

Tableau 3.3. **Taux d'imposition de l'activité des chômeurs récents acceptant des emplois faiblement rémunérés**¹
2005, différents horaires travaillés, en pourcentage

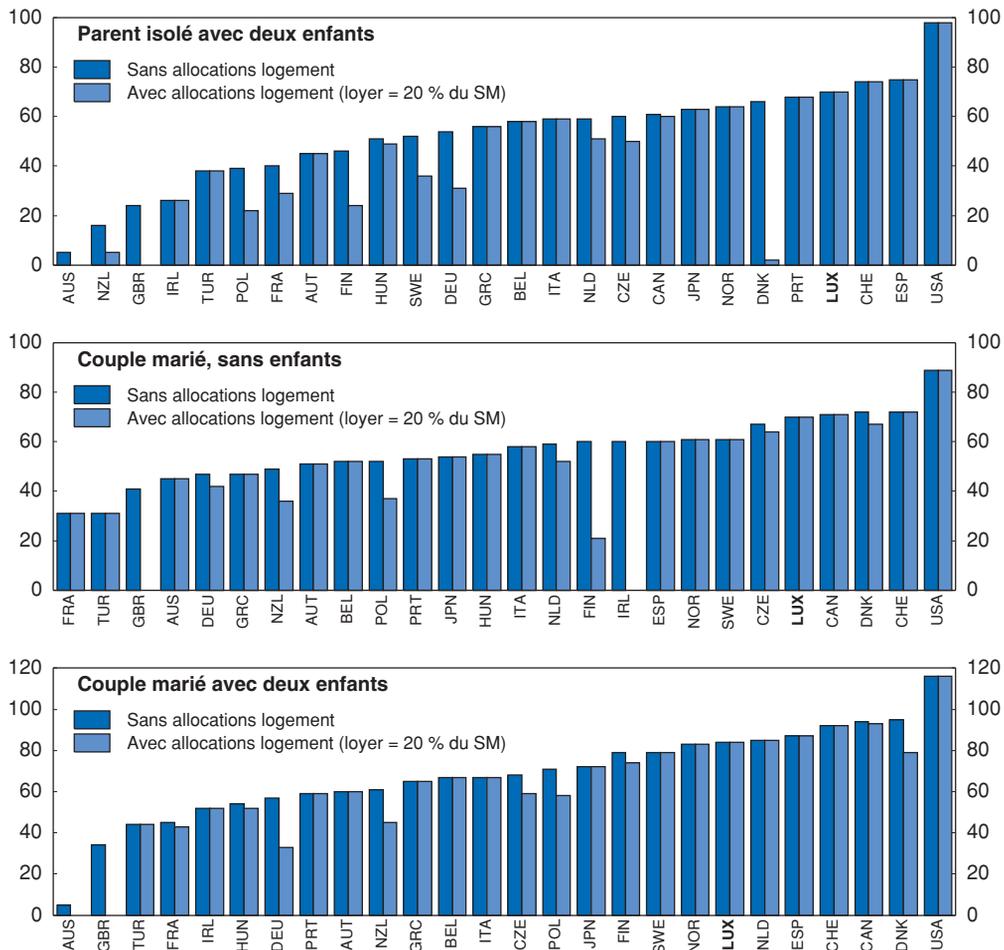
	Moins de $\frac{2}{3}$ d'un temps plein						Temps plein ou plus					
	Sans enfants			Deux enfants			Sans enfants			Deux enfants		
	Personne seule	Couple marié à un apporteur de revenu	Couple marié à deux apporteurs de revenu	Parent isolé	Couple marié à un apporteur de revenu	Couple marié à deux apporteurs de revenu	Personne seule	Couple marié à un apporteur de revenu	Couple marié à deux apporteurs de revenu	Parent isolé	Couple marié à un apporteur de revenu	Couple marié à deux apporteurs de revenu
Australie	58	50	25	56	73	50	49	44	27	56	66	45
Autriche	82	83	87	87	89	91	70	70	73	73	74	76
Belgique	85	75	76	77	73	76	76	67	69	70	66	69
Canada	90	90	90	86	88	97	72	73	71	79	80	79
République tchèque	78	82	81	77	66	85	62	66	64	72	62	69
Danemark	75	75	75	80	80	78	78	76	75	81	81	77
Finlande	64	75	64	77	80	64	68	76	68	80	82	72
France	74	70	74	70	69	72	77	74	76	73	72	76
Allemagne	88	84	102	93	93	108	77	73	86	80	79	90
Grèce	57	60	45	67	70	51	51	53	43	55	57	44
Hongrie	62	65	62	65	65	65	61	62	61	64	64	62
Islande	73	59	74	79	64	79	63	53	63	68	58	69
Irlande	41	56	40	9	54	44	42	54	42	32	58	45
Italie	89	91	89	90	89	92	72	75	72	77	77	75
Japon	67	65	68	64	63	72	52	51	53	49	49	55
Corée	45	45	45	46	45	45	35	35	35	35	34	34
Luxembourg	90	88	85	91	86	85	90	87	86	93	89	89
Pays-Bas	72	70	70	71	72	69	76	75	75	76	76	75
Nouvelle-Zélande	62	44	35	66	48	50	51	47	31	69	55	42
Norvège	74	74	74	84	76	76	74	74	74	81	76	76
Pologne	82	83	65	99	72	71	66	67	55	85	68	59
Portugal	113	111	116	108	108	115	86	81	87	83	79	87
Slovaquie	56	51	61	48	43	61	47	39	50	42	34	51
Espagne	72	71	72	81	80	85	70	69	70	79	79	81
Suède	74	74	74	82	77	74	74	74	74	80	76	74
Suisse	77	79	75	88	83	82	78	79	77	87	89	84
Turquie	69	69	69	69	69	69	57	57	57	57	57	57
Royaume-Uni	68	68	38	73	71	43	57	57	37	68	68	39
États-Unis	76	74	76	54	50	75	71	69	71	62	58	72

1. On estime que le chômeur récent était rémunéré au salaire moyen avant de perdre son emploi.

Source : OCDE, Prestations et salaires 2007 : Les indicateurs de l'OCDE.

Graphique 3.14. Revenus bruts requis pour atteindre un seuil de pauvreté de 60 % du revenu médian¹

En pourcentage du salaire du travailleur moyen (SM), 2005



1. Les résultats sont présentés par rapport à un seuil de pauvreté égal à 60 % du revenu médian, calculé pour une année se situant autour de l'an 2000 et actualisé pour 2005 à l'aide de l'indice des prix à la consommation. Ils se rapportent à des personnes dont la rémunération horaire est égale au salaire hebdomadaire d'un travailleur moyen divisé par 40. Dans les pays où les règles en matière d'impôts et de prestations dépendent du nombre d'heures travaillées (par exemple, dans le cas des prestations perçues dans l'emploi), les revenus nets peuvent différer pour des rémunérations horaires différentes. Dans le cas de couples mariés, on suppose qu'il n'y a qu'un seul apporteur de revenus.

Source : OCDE, Prestations et salaires 2007 : Les indicateurs de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865732702380>

sociale, à savoir la lutte contre la pauvreté (OCDE, 2007) : pour les parents isolés comme pour les couples à un seul apporteur de revenus, la rémunération brute du travail doit atteindre 70 % du salaire moyen avant qu'ils ne dépassent un seuil de pauvreté correspondant à 60 % du revenu médian (graphique 3.14)⁴.

Il est difficile d'évaluer précisément les coûts associés à ces pièges potentiels des bas salaires et de l'inactivité au Luxembourg. Il existe en effet très peu d'études empiriques visant à déterminer comment la conception du système de prélèvements-prestations exerce une influence sur l'offre de main-d'œuvre au Luxembourg, tâche rendue d'autant plus complexe par l'afflux massif de travailleurs frontaliers en provenance des pays voisins dotés de systèmes de détermination des salaires et de prélèvements-prestations

différents. Néanmoins, il est probable que ces coûts soient élevés (Pierrard, 2008). Selon les études empiriques relatives aux différences observées à l'échelle internationale en termes de taux d'emploi, des taux de remplacement élevés assurés par les allocations de chômage tendent à diminuer sensiblement les taux d'emploi (Bassanini et Duval, 2006), tandis que les données micro-économétriques relatives aux autres pays montrent que l'offre de main-d'œuvre est très sensible à des taux d'imposition de l'activité élevés (Blau et Kahn, 2007 ; Blundell et Macurdy, 1999 ; Chetty, 2009 ; Eissa et Hoynes, 2006 ; Gruber et Saez, 2002 ; Immervoll *et al.*, 2005 ; Saez *et al.*, 2009).

L'analyse économétrique internationale semble indiquer que, si le Luxembourg revoyait à la baisse son taux de remplacement net moyen assuré par les allocations de chômage (mesuré sur cinq ans) afin de s'aligner sur la moyenne de la zone OCDE, le taux de chômage pourrait diminuer jusqu'à 1 point de pourcentage (Bassanini et Duval, 2006). Alors que la croissance économique soutenue enregistrée ces dix dernières années a quelque peu masqué les points faibles dans la conception du système de prélèvements et de prestations, la poussée simultanée du chômage de longue durée parmi les travailleurs résidents peu qualifiés et inexpérimentés est le signe que le marché du travail ne fonctionne pas correctement. L'analyse des flux enregistrés sur le marché du travail du Luxembourg aboutit aussi à des résultats qui corroborent la faiblesse des incitations au travail : parmi les individus ayant perdu leur emploi entre 2001 et 2006, 48 % étaient encore inscrits au chômage après 12 mois (Brosius et Zanardelli, 2009). Le fait que les pays frontaliers aient récemment lancé des réformes visant à améliorer l'offre de main-d'œuvre alors que les politiques du Luxembourg sont restées inchangées pourrait avoir également freiné les incitations relatives des résidents à travailler.

Plusieurs mesures de réforme pourraient renforcer les incitations relatives à l'offre de main-d'œuvre au Luxembourg. Les taux de remplacement assurés par les allocations de chômage pourraient être revus à la baisse ou être versés sur une base dégressive tout au long de la période de chômage⁵, tandis que les conditions ouvrant droit à ces allocations pourraient être durcies à l'égard des jeunes sans antécédents professionnels (OCDE, 2006). La hausse des prestations sociales pourrait être dissociée des salaires moyens, pour être plutôt indexée sur l'inflation sous-jacente. En outre, ces réformes pourraient être complétées par une stratégie plus globale de renforcement des incitations au travail, fondée notamment sur un système de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi. Ces vingt dernières années, près de la moitié des pays de l'OCDE ont adopté des systèmes de ce type (Immervoll et Pearson, 2009). Si leur conception varie en fonction des pays, ils sont généralement fondés sur l'octroi d'un crédit d'impôt qui entre en vigueur dès que des personnes ou des ménages à faible revenu atteignent un seuil prédéfini d'heures travaillées par semaine ou par mois. Ces systèmes ont pour principal objectif d'augmenter les taux d'emploi des groupes ciblés en augmentant l'intérêt financier qu'il y a à conserver ou à accepter un emploi peu rémunéré, tout en améliorant les revenus des travailleurs défavorisés et de leurs familles. Par rapport à des salaires minimums élevés, ils présentent l'avantage de soutenir les revenus des travailleurs peu qualifiés sans diminuer pour autant la demande des entreprises pour ces travailleurs. Ils peuvent également être ciblés plus précisément sur les travailleurs pauvres. Par rapport aux prestations traditionnelles non conditionnées à l'exercice d'un emploi, les prestations liées à l'emploi améliorent l'offre de main-d'œuvre des groupes ciblés, en réduisant les taux d'imposition de l'activité élevés qui s'appliquent souvent aux groupes défavorisés abandonnant l'aide sociale au profit d'un emploi. Ces systèmes ont pour principaux inconvénients de réduire le niveau de vie relatif

des personnes qui ne parviennent pas à trouver un emploi et d'augmenter les taux marginaux d'imposition effectifs au fur et à mesure que les revenus augmentent et que les prestations liées à l'emploi sont supprimées.

Les données empiriques relevées dans les pays qui ont mis en œuvre des systèmes de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi (Immervoll et Pearson, 2009 ; Blundell et Hoynes, 2004 ; Eissa et Hoynes, 2006) semblent indiquer qu'en dépit de considérables effets positifs sur l'emploi de la main-d'œuvre peu qualifiée et des autres catégories de population défavorisées, les prestations liées à l'exercice d'un emploi atteignent plus efficacement leur double objectif d'équité et d'efficience dans les cas suivants :

- Lorsqu'elles sont suffisamment généreuses pour avoir un impact sensible sur les avantages procurés par l'emploi plutôt que par le chômage. Par exemple, la *prime pour l'emploi* (PPE) lancée en France semble n'avoir eu qu'une incidence limitée sur les taux d'emploi des travailleurs peu qualifiés, en partie parce que les prestations liées à l'emploi sont peu élevées.
- Lorsqu'il est relativement aisé pour les individus et les ménages ciblés d'évaluer s'ils ont droit à ces prestations et de les demander.
- Lorsqu'elles font la distinction entre salaire réduit et temps de travail réduit pour veiller à ce que les prestations ciblent les travailleurs peu qualifiés.
- Lorsqu'elles ciblent l'ensemble des individus peu qualifiés touchés par d'importantes désincitations au travail et pas uniquement les ménages avec enfants.
- Lorsqu'elles n'engendrent pas, en parallèle, des désincitations au travail pour les seconds apporteurs de revenus.

Compte tenu de ces enjeux complexes, il est indispensable de mener une réflexion poussée sur la conception précise d'un système de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi au Luxembourg. La mise en place d'un tel système devrait en outre s'accompagner de réformes complémentaires relatives au salaire minimum, afin de veiller à ce que la réforme renforce les incitations au travail tout en améliorant le revenu disponible des individus et des ménages ciblés. Les prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi devront être adaptées à la répartition du temps de travail au Luxembourg (Immervoll et Pearson, 2009)⁶. Si un système bien conçu de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi peut engendrer des bénéfices considérables (encadré 3.6), il convient de rappeler que les mesures destinées à renforcer l'attrait financier du travail ne permettent pas de « résoudre » le problème de la faiblesse du taux d'emploi et des salaires des travailleurs peu qualifiés. Pour cette catégorie de main-d'œuvre, les mesures les plus directes pour améliorer les revenus potentiels et l'employabilité consistent à renforcer les compétences et le capital humain (Immervoll et Pearson, 2009).

Il faudrait aussi renforcer les incitations au travail ciblées sur les seconds apporteurs de revenus et les parents isolés

Selon les observations empiriques, l'offre de main-d'œuvre constituée par les seconds apporteurs de revenus (généralement des femmes) avec enfants et les parents isolés est plus sensible aux incitations économiques que les autres catégories de travailleurs. Les dépenses consacrées à la garde des enfants peuvent également représenter un obstacle important à l'amélioration du taux d'activité de ces populations (Blau et Kahn, 2007 ; Immervoll et al., 2008 ; OCDE, 2007). Dans ces conditions, les taux d'imposition marginaux

Encadré 3.6. Simulation des conséquences de l'introduction de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi au Luxembourg

Une micro-simulation réalisée par l'OCDE montre que l'introduction d'un système simple de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi, financé par une hausse de l'imposition des travailleurs à plus hauts revenus, pourrait améliorer le bien-être au Luxembourg (Immervoll *et al.*, 2005), selon la fonction de bien-être social. La redistribution au moyen des prestations liées à l'exercice d'un emploi tend à être moins coûteuse que celle réalisée à l'aide des prestations d'inactivité. Le tableau 3.4 compare l'impact simulé de deux politiques de redistribution des revenus des ménages à hauts revenus vers les ménages à bas revenus, en fonction de différentes hypothèses en matière d'élasticité de l'activité (η) et d'élasticité du temps de travail (ε). La politique « de prestation universelle » (dotation globale fondée sur les caractéristiques démographiques) redistribue les revenus des travailleurs au salaire élevé vers les travailleurs aux bas salaires et les chômeurs. La politique « en faveur des travailleurs pauvres » redistribue les revenus des hauts salaires vers les bas salaires, les revenus des chômeurs restant constants. Le terme « efficacité » correspond au coût d'efficacité marginal de l'impôt supplémentaire utilisé pour financer la hausse des dépenses sociales : un chiffre négatif dénote un coût d'efficacité. L'arbitrage correspond au rapport entre la diminution du bien-être des catégories pénalisées par la réforme et l'amélioration du bien-être des catégories favorisées par la réforme.

Tableau 3.4. Simulation des effets sur le bien-être d'une politique en faveur des travailleurs pauvres dans les pays européens

	Scénario de référence				Forte élasticité du temps de travail				Politique en faveur des travailleurs pauvres			
	$\eta = 0.2$ (en moyenne) et $\varepsilon = 0.1$				$\eta = 0.2$ (en moyenne) et $\varepsilon = 0.2$				Part des gagnants de la réforme en fonction des déciles de revenus			
	Politique de prestation universelle		Politique en faveur des travailleurs pauvres		Politique de prestation universelle		Politique en faveur des travailleurs pauvres					
Efficienc	Arbitrage	Efficienc	Arbitrage	Efficienc	Arbitrage	Efficienc	Arbitrage	Efficienc	Arbitrage	Déciles moyens 1-3	Déciles moyens 4-6	Déciles moyens 7-10
Luxembourg	-0.26	1.98	-0.06	1.29	-0.38	2.82	-0.22	2.71	0.90	0.67	0.32	
Pays scandinaves	-0.67	13.26	0.42	3.10	-0.83	20.89	Aucun gagnant		0.82	0.55	0.47	
Autres pays européens	-0.36	2.88	-0.02	1.28	-0.50	5.38	-0.27	7.35	0.79	0.64	0.36	

Source : Immervoll, H. *et al.* (2007), « Welfare Reform in European Countries: A Microsimulation Exercise ».

Les simulations semblent indiquer que, selon les scénarios les plus plausibles, les politiques en faveur des travailleurs pauvres impliquent une moindre perte d'efficacité et un arbitrage plus limité par rapport aux politiques de prestation universelle au Luxembourg, même si les effets relatifs sur l'efficacité et l'arbitrage dépendent à la fois de l'élasticité de l'activité et du temps de travail (tableau 3.4). Par exemple, une élasticité de l'activité nulle (très peu probable) n'engendrerait aucun avantage en termes d'efficacité au Luxembourg dans le cadre d'une politique en faveur des travailleurs pauvres. De la même manière, l'arbitrage entre la détérioration du bien-être des catégories pénalisées par la réforme et l'amélioration de celui des catégories favorisées par la réforme se creuse parallèlement à l'augmentation de l'élasticité du temps de travail.

Dans l'ensemble, les bénéfices relatifs globaux d'une politique favorable aux travailleurs pauvres au Luxembourg sont inférieurs à ceux observés dans de nombreux autres pays européens où les taux moyens d'imposition de l'activité sont sensiblement plus élevés. Toutefois, compte tenu des taux marginaux d'imposition élevés appliqués à certains travailleurs à temps partiel, ainsi que des taux d'imposition de l'activité élevés pour les chômeurs récents et les chômeurs de longue durée à la recherche d'un emploi faiblement rémunéré ou à temps partiel, les prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi pourraient jouer un rôle déterminant dans l'amélioration de l'offre de main-d'œuvre dans ces catégories de population. Par ailleurs, une politique bien conçue en faveur des travailleurs pauvres devrait principalement bénéficier à la moitié inférieure de la distribution des revenus.

et les taux d'imposition de l'activité des seconds apporteurs de revenus et des parents isolés doivent rester faibles, de même que les frais relatifs à la garde des enfants ne doivent pas absorber une trop grande part du complément de revenu tiré de l'emploi.

Dans l'ensemble, le Luxembourg semble parvenir à préserver les incitations au travail pour de nombreux seconds apporteurs de revenus par rapport à d'autres pays de l'OCDE (Immervoll *et al.*, 2008). Si l'imposition commune des couples entraîne souvent une hausse des taux d'imposition effectifs pour les seconds apporteurs de revenus, ils bénéficient d'un abattement fiscal généreux s'ils travaillent. Ce régime particulier permet de maintenir un niveau d'imposition du travail plus bas pour les seconds apporteurs de revenus que pour les premiers ou que pour leurs homologues dans d'autres pays. Par ailleurs, des allègements importants permettent de limiter les dépenses consacrées à la garde des enfants pour la plupart des ménages, en dépit du fait que les tarifs appliqués par les structures de garde d'enfants au Luxembourg figurent parmi les plus élevés de la zone OCDE (32 % du salaire moyen). Ces mesures permettent aux seconds apporteurs de revenus de conserver la plupart de leurs gains complémentaires, même s'ils acceptent un emploi faiblement rémunéré (OCDE, 2007). Par exemple, au Luxembourg, les seconds apporteurs de revenus avec deux enfants de moins de cinq ans qui travaillent à temps plein conservent 63 % de leurs revenus complémentaires après déduction des impôts sur le revenu, des cotisations sociales, de la baisse des prestations et des frais de garde d'enfants (graphique 3.15). Cette proportion est élevée par rapport à d'autres pays, où les dépenses directement consacrées à la garde des enfants peuvent absorber plus de la moitié des revenus complémentaires.

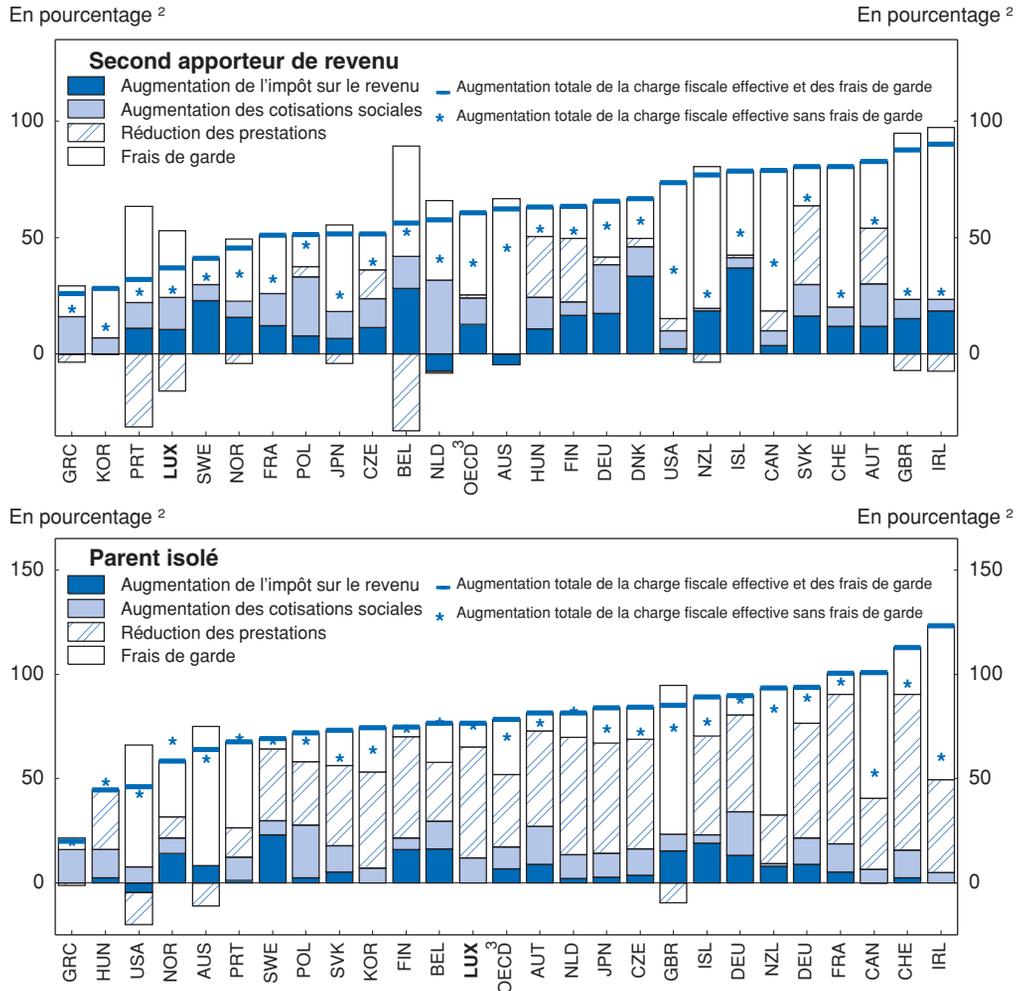
Néanmoins, certains seconds apporteurs de revenus et parents isolés continuent de se heurter à des obstacles pour augmenter leur participation au marché du travail et, en dépit des progrès accomplis ces dernières années, le taux d'emploi des seconds apporteurs de revenus reste faible au Luxembourg par rapport aux autres pays de l'OCDE. Les écarts observés sont les suivants :

- Le taux d'imposition de l'activité des seconds apporteurs de revenus à bas salaire est proche de 100 % lorsque le conjoint se situe dans le décile inférieur de la distribution des revenus.
- Les taux d'imposition marginaux des seconds apporteurs de revenus sont plus élevés que ceux des premiers apporteurs de revenus lorsque ceux-ci se classent dans la moitié supérieure de la distribution des revenus, ce qui peut décourager les seconds apporteurs de revenus d'augmenter leur temps de travail (tableau 3.5).
- Les parents isolés qui acceptent des emplois peu rémunérés ne conservent que 23 % de leurs revenus complémentaires après déduction des frais de garde et des modifications de la charge fiscale et des prestations.

Les réformes pourraient être axées sur le renforcement des incitations à l'activité des parents isolés et sur la diminution des taux d'imposition de l'activité des seconds apporteurs de revenus dont le conjoint perçoit un revenu très modeste. La solution la plus efficace pour y parvenir serait de mettre en place un système de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi tel que décrit ci-dessus. S'agissant de la prise en charge des enfants, le système des allègements fiscaux permet de limiter les dépenses directes. Néanmoins, le taux d'activité des seconds apporteurs de revenus et des parents isolés par rapport aux premiers apporteurs de revenus figure parmi les plus bas de la zone OCDE, de même que les taux d'inscription dans les services de garde pour les enfants de moins de quatre ans (OCDE, 2007). Les tarifs élevés pratiqués par les structures d'accueil des enfants semblent synonymes d'une offre particulièrement restreinte, alors que les droits relativement généreux aux congés parental et

Graphique 3.15. Transition vers un emploi à bas salaire : Que reste-t-il après déduction des frais de garde ?

Frais de garde et évolution de la charge fiscale et des prestations par rapport au salaire¹



1. La transition est celle d'une situation d'inactivité vis-à-vis du marché du travail (sans prestations de chômage) à un emploi à plein-temps à bas salaire (67 % du salaire moyen). Les situations familiales sont identiques à celles du chapitre 3 de la publication (tableau 3.5) sauf que les enfants sont âgés de deux et trois ans. S'agissant de la prise en charge des enfants, les calculs font l'hypothèse d'une situation d'accueil à plein-temps en structure collective lorsque les parents travaillent et d'une absence de coûts de garde lorsqu'au moins un des parents est inactif. Les prestations servies uniquement à titre temporaire immédiatement après la transition vers l'emploi ne sont pas prises en compte. Voir la sous-section c pour des informations sur les frais de garde et l'annexe A de la publication source pour plus de détails sur les calculs du modèle.

2. En pourcentage du revenu d'activité brut dans le nouvel emploi.

3. La moyenne de l'OCDE exclut l'Espagne, l'Italie, le Mexique et la Turquie.

Source : OCDE, Prestations et salaires 2007 : Les indicateurs de l'OCDE.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/865741457227>

de formation présentés ci-dessus peuvent aussi expliquer l'offre de main-d'œuvre limitée parmi les seconds apporteurs de revenus. Des recherches plus poussées sont nécessaires pour comprendre l'importance relative de ces différents facteurs.

Tableau 3.5. **Taux d'imposition marginal des seconds apporteurs de revenus**

	Premiers apporteurs de revenus (PA)	Seconds apporteurs de revenus (SA)	Charge fiscale des PA/charge fiscale des SA
Autriche	0.52	0.44	1.19
Belgique	0.65	-0.60	1.08
Danemark	0.58	0.54	1.07
Finlande	0.54	0.47	1.16
France	0.53	0.53	0.99
Allemagne	0.54	0.59	0.92
Grèce	0.37	0.28	1.32
Irlande	0.43	0.43	1.01
Italie	0.52	0.48	1.07
Luxembourg	0.41	0.44	0.95
Pays-Bas	0.52	0.47	1.12
Portugal	0.44	0.42	1.03
Espagne	0.37	0.32	1.17
Suède	0.59	0.54	1.09
Royaume-Uni	0.37	0.31	1.21

Source : Immervoll, H. et al. (2008), « An Evaluation of the Tax-Transfer Treatment of Married Couples in European Countries », *EUROMOD Working Paper*, n° EM 7/08.

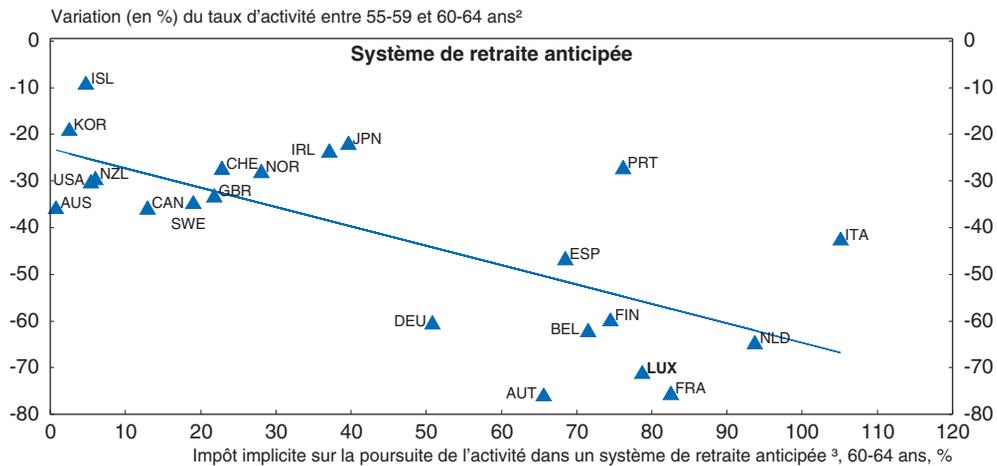
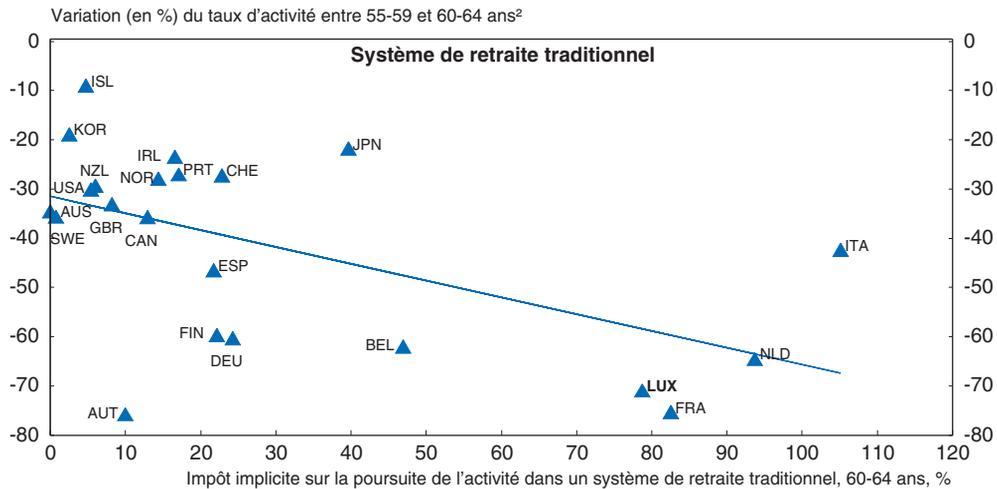
Les incitations à la poursuite de l'activité sont faibles pour les travailleurs âgés

Des taux de remplacement généreux assurés par les pensions et l'accès aux dispositifs de préretraite et de retraite anticipée contribuent à expliquer les taux d'emploi très faibles des travailleurs âgés au Luxembourg par rapport aux autres pays de l'OCDE (Duval, 2003). Si l'augmentation des taux d'inscription dans l'enseignement post-secondaire signifie que les travailleurs seront de moins en moins nombreux à bénéficier du droit à la retraite anticipée à terme, les travailleurs restent peu incités à travailler au-delà de 60 ans au Luxembourg⁷. On observe une corrélation négative statistiquement significative dans la zone OCDE entre les taux d'imposition implicites et l'évolution du taux d'activité des travailleurs âgés (graphique 3.16). Le Luxembourg ne déroge pas à cette règle. Le taux d'imposition implicite sur la poursuite de l'activité des travailleurs de plus de 60 ans figure parmi les plus élevés de l'OCDE, tandis que la contraction du taux d'activité pour les travailleurs des classes d'âge 55-59 ans et 60-64 ans est l'une des plus marquées à l'échelle de l'OCDE.

L'Étude de 2006 proposait plusieurs recommandations destinées à augmenter le taux d'activité des travailleurs âgés, propositions qui servent également à stimuler l'emploi, comme la suppression progressive des systèmes de préretraite ou la révision à la hausse de la décote appliquée aux pensions de préretraite par rapport à la pension versée à l'âge légal de la retraite, pour la porter à un niveau neutre du point de vue actuariel. Par ailleurs, les incitations à la poursuite de l'activité pourraient être renforcées en revoyant à la baisse les prestations de retraite et en durcissant les conditions de validation des années non cotisées. De telles réformes diminueraient le taux d'imposition implicite sur la poursuite de l'activité et offriraient une solution particulièrement efficace pour stimuler le taux d'utilisation de la main-d'œuvre au Luxembourg en dépit du vieillissement de la population. Des réformes similaires se sont avérées très efficaces dans d'autres pays européens, comme la France et les Pays-Bas. Si le taux d'imposition implicite sur la poursuite de l'activité des seniors au Luxembourg était aligné sur la moyenne de l'OCDE, le taux d'emploi des 55-64 ans pourrait augmenter de plus de 5 points de pourcentage (Bassanini et Duval, 2006). Toutefois, la faiblesse des incitations à la poursuite de l'activité

Graphique 3.16. Participation de la main-d'œuvre masculine chez les seniors et taux d'imposition implicite sur la poursuite de l'activité

Gains d'un ouvrier moyen célibataire, 1999¹



1. Les données de ce graphique datant de 1999, les taux d'imposition implicites de certains pays sont susceptibles d'avoir changé considérablement. En conséquence, ce graphique n'est plus représentatif pour la Suisse, la Finlande, les Pays-Bas et la France.
2. Calculé comme la différence entre le taux d'activité des 60-64 ans et des 55-59 ans divisée par le taux d'activité des 55-59 ans, en pourcentage.
3. Le système de retraite anticipée est modélisé comme la voie des allocations chômage et des aides à la retraite à l'exception de l'Irlande, où la modélisation se réfère à une indemnité de pré-retraite, et du Luxembourg, où les allocations pour invalidité ont été considérées en prenant en compte leur forte fréquence parmi les retraités. Dans les pays où on considérerait qu'aucun système de pré-retraite ne pouvait être utilisé largement pour se retirer du marché du travail avant d'atteindre l'âge minimum de la retraite (Australie, Canada, Islande, Italie, Japon, Corée, Nouvelle-Zélande, Norvège, Suède, Suisse et États-Unis) le système de retraite présenté dans ce graphique est simplement le système de retraite normal.

Source : Duval, R. (2003), « The Retirement Effects of Old-Age Pension and Early Retirement Schemes in OECD Countries », Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE, n° 370, OCDE, Paris ; et OCDE (2010), Base de données sur les Statistiques de la population active.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865751850755>

ne constitue que l'une des problématiques structurelles du système de retraite du Luxembourg (chapitre 1). Par conséquent, les réformes relatives aux incitations à travailler doivent aussi être envisagées dans le contexte plus vaste de l'amélioration de la viabilité des régimes de retraite.

Faire reculer le chômage en améliorant les politiques d'activation et les programmes actifs du marché du travail

Le service public de l'emploi peut aider à identifier efficacement les obstacles à l'emploi. L'aide fournie par ce service consiste soit à trouver des postes vacants correspondant aux compétences des chômeurs dans les entreprises locales, soit à proposer des formations ou d'autres mesures de soutien afin de permettre aux chômeurs d'acquérir les compétences nécessaires pour trouver un emploi. Les services de l'emploi peuvent aussi aider à identifier les demandeurs d'emploi qui ne sont pas en recherche active et à mettre en place une stratégie « de la carotte et du bâton » pour intensifier les efforts fournis dans le cadre de la recherche d'emploi. Les tests d'activité représentent un complément essentiel à la réforme du système de prestations et de prélèvements, dans la mesure où ils renforcent les incitations financières à la recherche et à la transition vers des emplois peu rémunérés. D'une manière plus générale, des taux de remplacement élevés ne sont viables que s'ils s'accompagnent d'un engagement fort à l'égard des stratégies d'activation. Selon les observations empiriques, les taux d'emploi sont plus élevés dans les pays où les dépenses par chômeur consacrées aux programmes actifs du marché du travail (formation, dispositifs de création d'emplois ou subventions salariales pour les entreprises) sont plus élevées (Bassanini et Duval, 2006).

Le Service public de l'emploi du Luxembourg (ADEM) n'offre pas un soutien adapté aux demandeurs d'emploi et aux entreprises (Grubb, 2007 ; OCDE, 2006). Les agents chargés des dossiers des chômeurs sont surchargés, ce qui nuit à leur efficacité. L'administration commet des erreurs dans la classification des compétences des demandeurs d'emploi, tandis que les responsables du placement ne comprennent pas toujours les besoins des employeurs, ce qui les conduit à adresser aux entreprises des candidats non qualifiés. Cette situation mine la confiance des employeurs vis-à-vis de l'ADEM et les incite à combler leurs besoins en emplois à partir du vivier des travailleurs frontaliers plutôt que de celui des travailleurs luxembourgeois souhaitant changer d'emploi. Par ailleurs, les services de placement destinés aux différents types de chômeurs sont trop nombreux, ce qui disperse les ressources et nuit à la coordination des activités et des flux d'information.

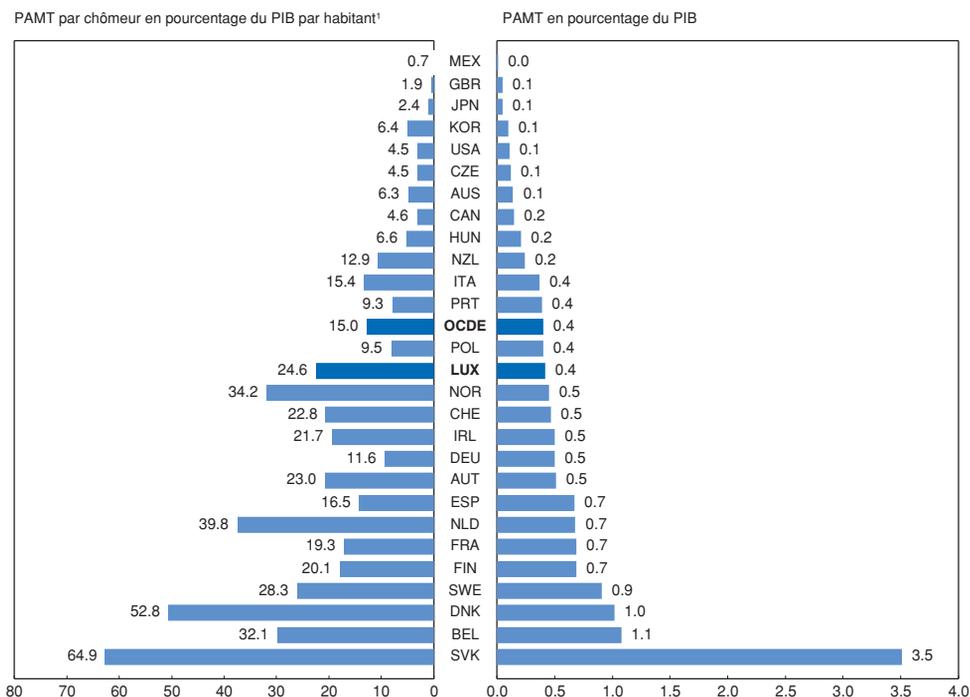
Le système d'activation présente d'autres défauts. Bien que les tests d'activité se soient développés ces dernières années et que l'ADEM soit autorisée à suspendre les droits à l'indemnisation dans les cas où les chômeurs ne respectent pas les obligations de recherche d'emploi ou de formation, les pénalités ne sont pas suffisamment échelonnées pour encourager efficacement et équitablement la recherche d'emploi. Un autre problème se pose avec le partage des responsabilités vis-à-vis des demandeurs d'emploi entre l'ADEM et le SNAS (Service national d'action sociale) qui est responsable de la gestion du RMG. Les chômeurs signent des contrats d'insertion et ne peuvent prétendre à une aide plus poussée qu'une fois qu'ils ne peuvent plus bénéficier de l'assurance chômage. Les chômeurs récents particulièrement exposés au risque de chômage de longue durée ne bénéficient donc pas d'une aide adaptée dès leur inscription au chômage. Par ailleurs, les deux organismes gèrent des programmes du marché du travail indépendants et il semble que de trop nombreuses personnes soient considérées comme inaptes au travail ou incapables de trouver un emploi.

Compte tenu de la poussée du chômage observée depuis le début de la crise financière, il est essentiel que les services d'aide aux chômeurs fonctionnent efficacement pour éviter que les chômeurs récents ne glissent vers le chômage de longue durée. Pour ce faire, il convient de réduire le nombre de dossiers traités par chaque agent de l'ADEM en recrutant

du personnel et en réorganisant les services de placement. Les chômeurs pourraient ainsi bénéficier d'une aide plus personnalisée (OCDE, 2006). L'ADEM devrait être plus réactive et il serait possible de favoriser la concurrence entre les agences locales pour l'emploi en publiant des statistiques officielles sur leurs performances en matière d'adéquation entre l'offre et la demande de main-d'œuvre. Des efforts sont également à fournir pour garantir une transition en douceur de l'assurance chômage vers le RMG et pour venir très tôt en aide aux personnes à la recherche d'un emploi qui risquent le chômage de longue durée. Il conviendrait à ce titre d'instaurer une évaluation obligatoire des progrès accomplis par les demandeurs d'emploi trois mois après leur inscription à l'ADEM, les chômeurs jugés comme les plus vulnérables étant tenus de signer un contrat d'insertion similaire à celui utilisé pour les bénéficiaires du RMG. Ces évaluations devront ensuite se répéter tout au long de la période de chômage. La mise en œuvre des recommandations formulées dans l'*Étude 2006* à cet égard serait particulièrement utile dans le cadre d'aggravation actuelle du chômage.

L'amélioration de la conception des programmes du marché du travail offrirait de meilleures perspectives d'emploi pour les chômeurs et se traduirait par une meilleure rentabilité. Les dépenses consacrées aux programmes actifs du marché du travail par chômeur (rapportées à l'échelle du PIB par habitant) au Luxembourg sont proches de la moyenne de l'OCDE (graphique 3.17). Les programmes du marché du travail ne sont soumis qu'à une simple évaluation relative à leur efficacité, ce qui permet difficilement de déterminer leur impact réel. L'analyse qui a été menée n'a pas identifié d'impact favorable systématique (Grubb, 2007), ce qui est source d'inquiétude dans la mesure où l'État

Graphique 3.17. **Part des dépenses publiques consacrées aux programmes actifs du marché du travail, 2007**



1. Les pays sont classés selon la part des programmes du marché du travail dans le PIB (de la plus élevée à la plus faible) en 2007.

Source : OCDE, Base de données sur les programmes du marché du travail (PMT).

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/865840223785>

dépense actuellement un peu moins de 20 000 EUR par chômeur au titre des programmes actifs du marché du travail. Cette efficacité limitée tient en partie au fait que les programmes de ce type au Luxembourg sont majoritairement axés sur les dispositifs de création d'emplois temporaires. En 2008, seuls 25 % des programmes actifs du marché du travail proposaient un volet dédié à la formation. Les dispositifs de création d'emplois sont généreux, trop longs (souvent sur 12 à 24 mois) et favorisent généralement les effets de « carrousel » (la plupart des participants rejoignant les rangs des chômeurs une fois le programme terminé). Les pouvoirs publics pourraient lancer un examen complet des programmes actifs du marché du travail existants, adopter une stratégie volontaire visant à évaluer leur efficacité dans l'amélioration des perspectives d'emploi des chômeurs et dans la lutte contre le chômage de longue durée, et éliminer tout programme jugé non rentable. Les économies générées par l'amélioration du rapport coût-efficacité des programmes du marché du travail pourraient être mises à profit pour financer des politiques d'activation plus dynamiques.

Conclusions

Compte tenu des puissants facteurs macroéconomiques qui ont tiré la croissance de l'emploi au Luxembourg ces dernières décennies, les institutions du marché du travail ont dû faire face à plusieurs problématiques complexes. L'essor rapide du secteur financier a entraîné une redistribution nécessaire du capital et de la main-d'œuvre au sein de l'économie, laquelle s'est parfois réalisée au détriment des travailleurs habitués à travailler dans des secteurs économiques plus traditionnels. Cette montée en puissance a aussi incité les pouvoirs publics à essayer de corriger les conséquences des compensations financières élevées, procurées par le travail dans le secteur financier, sur les inégalités de revenus, en adoptant des politiques de redistribution des salaires et des allocations. La croissance soutenue enregistrée par le Luxembourg a attiré un grand nombre d'immigrants aux bagages linguistique et culturel très différents de ceux des résidents de longue date, tout en drainant d'importants flux de travailleurs frontaliers issus des pays voisins. Ce phénomène a attiré l'attention sur la conception des institutions du marché du travail et des politiques de prélèvements et de prestations, ainsi que sur leurs conséquences sur les incitations au travail de chaque côté de la frontière.

À bien des égards, le Luxembourg a su relever ces défis. Le taux d'emploi des hommes et des femmes d'âge très actif est élevé par comparaison avec l'étranger, tandis que le taux de chômage demeure inférieur à la moyenne de la zone euro et que les inégalités de revenus n'ont que faiblement augmenté ces dix dernières années. Certains des aspects de la conception des institutions du marché du travail et des politiques de prélèvements et de prestations ont contribué à ces résultats. Les coins fiscaux et les taux d'imposition marginaux sont faibles pour la plupart des travailleurs et le système de prélèvements et de prestations pénalise moins les seconds apporteurs de revenus que dans nombre d'autres pays. Les flux massifs de travailleurs frontaliers contribuent également à absorber les chocs idiosyncratiques qui frappent l'économie du Luxembourg.

Toutefois, des réformes inspirées des meilleures pratiques à l'échelle internationale seraient bénéfiques pour plusieurs aspects essentiels des institutions du marché du travail et du système de prélèvements et de prestations. Le système actuel pèse sur la demande des entreprises pour des travailleurs plus jeunes et moins qualifiés et limite les incitations à travailler des travailleurs âgés, jeunes ou dont les perspectives de salaires sont réduites. En outre, il fragilise le marché du travail dans l'hypothèse d'une détérioration future de la

conjoncture par rapport aux années précédentes. Le Luxembourg est l'un des rares pays de l'OCDE à n'avoir pas encore lancé des réformes de grande envergure pour moderniser les institutions du marché du travail et le système de prélèvements et de prestations, ce qui lui vaut d'accuser un retard par rapport aux meilleures pratiques observées à l'échelle internationale. La hausse progressive du taux de chômage ces dix dernières années est l'un des signes que cette absence de réformes pourrait s'avérer coûteuse.

Bien que le présent chapitre soit axé sur les enjeux structurels et les tendances à long terme plutôt que sur l'impact de la crise financière et de la récession sur le fonctionnement du marché du travail, l'un des principaux enseignements à tirer de la crise est que pour les économies ouvertes, spécialisées et de petite taille comme le Luxembourg, une croissance vigoureuse ne doit pas être tenue pour acquise. Les institutions du marché du travail doivent s'adapter à l'évolution de la situation économique. Si la croissance à long terme s'essouffle dans le secteur financier, la structure inadaptée des institutions du marché du travail local, couplée à la contraction de la demande de main-d'œuvre, pourrait se traduire par une poussée sensible du chômage. L'encadré 3.7 fait le point sur les réformes préconisées tout au long du chapitre qui, une fois mises en application, pourraient améliorer considérablement le fonctionnement du marché du travail.

Encadré 3.7. **Recommandations visant à améliorer le fonctionnement du marché du travail**

Un certain nombre de réformes devraient permettre de renforcer la capacité d'adaptation des institutions du marché du travail et les incitations pour les travailleurs à offrir leur force de travail. Certaines de ces recommandations avaient déjà été mises en avant dans les précédentes *Études* comme une solution pour optimiser le fonctionnement du marché du travail en vue d'améliorer l'emploi et le niveau de vie. La reprise amorcée une fois la récession terminée représente un moment idéal pour s'attaquer à ces réformes. Une action rapide permettra d'éviter que l'augmentation provisoire du chômage ne devienne permanente.

Pour stimuler la demande globale de main-d'œuvre et aider le marché du travail à faire face aux chocs économiques futurs, les pouvoirs publics devraient prendre les mesures suivantes :

- Réformer le système de fixation des salaires. Dans un premier temps, les salaires devraient être indexés sur l'inflation sous-jacente plutôt que sur l'inflation globale, afin d'éviter que les chocs sur les prix de l'énergie ne soient pris en compte de manière permanente. Ensuite, le système d'indexation légale automatique des salaires devrait être supprimé pour garantir la compétitivité et autoriser les ajustements nécessaires des salaires relatifs. Il serait souhaitable de mettre en place une coordination au niveau des salaires, au moyen notamment de négociations salariales centralisées.
- Renforcer l'efficacité du salaire minimum légal en s'assurant que lors de la détermination du salaire minimum, l'accent soit mis sur son impact économique. Un Conseil du salaire minimum indépendant devrait être créé, chargé de déterminer le salaire minimum en tenant compte de la situation macroéconomique et de son impact sur les travailleurs peu qualifiés et inexpérimentés. Il conviendrait de supprimer progressivement les primes de salaire minimum pour les travailleurs ayant des qualifications professionnelles.
- Avant que le Conseil ne devienne opérationnel, il faudrait autoriser une baisse du salaire minimum par rapport au salaire moyen en l'indexant sur l'inflation sous-jacente au lieu des gains moyens.
- Assouplir la législation relative à la protection de l'emploi. Il conviendrait de limiter les restrictions indues sur les contrats temporaires en allongeant leur durée totale et en facilitant leur renouvellement. Pour assouplir les conditions relatives aux travailleurs réguliers, il faudrait relever les seuils applicables en matière de licenciements collectifs, réduire les délais de préavis supplémentaires et les indemnités de licenciement après la négociation de plans sociaux, et allonger la durée des périodes d'essai pour les contrats réguliers.

Encadré 3.7. **Recommandations visant à améliorer le fonctionnement du marché du travail** (suite)

Pour renforcer les incitations au travail et veiller à ce que les réformes des institutions du marché du travail améliorent l'emploi des travailleurs résidents, les pouvoirs publics pourraient adopter les recommandations suivantes :

- Diminuer progressivement les taux de remplacement assurés par les allocations de chômage au fur et à mesure de la période d'inactivité et durcir les conditions d'accès des jeunes à l'assurance chômage.
- Revoir à la baisse les prestations sociales et supprimer l'indexation sur le salaire moyen en indexant les prestations sur l'inflation sous-jacente seulement.
- Envisager la mise en œuvre d'une stratégie globale de renforcement des incitations au travail, fondée notamment sur un système de prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi. Veiller à ce que ce système soit correctement intégré au système existant de prélèvements et de prestations, à ce qu'il soit adapté à la répartition du temps de travail et à ce que le revenu disponible des individus et des ménages ciblés soit réellement augmenté.
- Appliquer les recommandations des précédentes *Études* relatives à la réforme du régime de retraite et des régimes connexes afin d'inciter les travailleurs âgés à poursuivre leur activité.
- Améliorer l'efficacité du service public de l'emploi et renforcer les politiques d'activation : en réorganisant les services de placement pour les différents types de demandeurs d'emploi ; en responsabilisant davantage les agences locales pour l'emploi grâce à la publication de statistiques officielles sur leurs taux de réussite ; en intervenant plus rapidement auprès des demandeurs d'emploi les plus exposés au risque de chômage de longue durée ; en veillant à ce que tous les bénéficiaires du RMG aptes au travail se voient proposer des contrats d'insertion ; et en augmentant les ressources de l'ADEM pour mettre en place des politiques d'activation plus dynamiques.
- Examiner en profondeur les programmes actifs du marché du travail existants en vue d'améliorer leur efficacité et leurs retombées en termes d'emplois. Redistribuer les financements des programmes non rentables vers les programmes rentables, en vue de contribuer à une politique d'activation plus dynamique.

Notes

1. 20 % des salariés sont couverts par des conventions collectives au niveau de l'entreprise, surtout dans le secteur manufacturier, 42 % des travailleurs sont couverts par des conventions collectives sectorielles, surtout dans les secteurs de la construction, de la santé et des finances, et 36 % n'ont pas de convention collective, surtout dans le secteur de l'hôtellerie et de la restauration.
2. Les auteurs d'une étude font valoir que les coûts sociaux, tels que le recours accru à l'assurance chômage, du licenciement de travailleurs justifient des mesures telles que des taxes sur les licenciements qui encouragent les entreprises à internaliser ces coûts en réduisant les licenciements. Ces coûts sociaux peuvent être particulièrement élevés dans des pays comme le Luxembourg, où le système d'assurance chômage est généreux. Au lieu de remédier à cette externalité au moyen de taxes sur les licenciements, certains pays cherchent plutôt à réduire ces coûts en durcissant la LPE et, en particulier, les restrictions à l'utilisation de contrats temporaires qui peuvent se traduire par une multiplication des épisodes de chômage régulier une fois que les contrats prennent fin. Dans la pratique, les autorités doivent réfléchir à l'arbitrage à opérer entre les avantages d'une plus grande flexibilité du marché du travail et l'impact social des licenciements. Les sévères restrictions à l'utilisation de contrats temporaires au Luxembourg semblent aller trop loin dans la réduction de la flexibilité du marché du travail.
3. La pente de la contrainte budgétaire correspond à l'augmentation nette du revenu disponible par heure de travail supplémentaire, ce qui signifie qu'elle dépend du taux d'imposition marginal et du taux de suppression des prestations sociales au fur et à mesure que les salariés augmentent leur temps de travail (marge intensive) ou que les chômeurs ou les inactifs entrent dans l'emploi (marge extensive). Le taux d'imposition marginal implicite à la marge intensive est souvent qualifié de taux d'imposition effectif marginal, tandis que le taux d'imposition implicite à la marge

extensive est souvent dénommé taux d'imposition de l'activité. Pour tenir compte des données présentées dans les études microéconomiques selon lesquelles l'élasticité de la main-d'œuvre à la marge extensive est plus importante que l'élasticité de la main-d'œuvre à la marge intensive, les préférences individuelles retenues dans le présent modèle incluent un coût fixe pour le travail (Immervoll et al., 2005 ; Gruber et Saez, 2002). Selon ce modèle, il existe une corrélation négative entre l'offre de main-d'œuvre et le taux d'imposition effectif marginal et le taux d'imposition de l'activité. De nombreux travaux tentent en outre d'estimer comment l'élasticité de l'offre de main-d'œuvre varie entre les pays et les individus aux caractéristiques distinctes.

4. Par ailleurs, la générosité du système de prestations n'incite pas les chômeurs résidents peu qualifiés à s'installer à l'étranger pour tenter de trouver de meilleurs débouchés professionnels, ce qui se traduit par une hausse du salaire minimum accepté pour les travailleurs au Luxembourg par rapport aux éventuels travailleurs frontaliers des pays voisins.
5. Actuellement, le plafond des paiements de l'assurance chômage est diminué progressivement, passant de 250 % du minimum social pour les six premiers mois à 200 % pour les 12 mois restants, et ensuite à 150 % au cas où il est prolongé. Cependant, les paiements ne sont pas systématiquement réduits pour les demandeurs qui ne sont pas concernés par ces plafonds.
6. Les autorités devraient également envisager leur impact dans le contexte actuel caractérisé par une croissance économique et une demande de main-d'œuvre atones et une hausse du taux de chômage non choisi. S'il est peu probable que les prestations conditionnées à l'exercice d'un emploi ciblées sur l'offre de main-d'œuvre aient un impact favorable sur les niveaux d'emploi compte tenu de la faiblesse du marché du travail, elles pourraient s'avérer une solution plus efficace que les révisions à la hausse du salaire minimum pour atténuer les pertes de revenu (Immervoll et Pearson, 2009).
7. Les impôts implicites sur la poursuite de l'activité sont calculés comme le coût net de la poursuite de l'activité professionnelle pendant une année supplémentaire (manque à gagner au niveau des prestations de retraite et cotisations supplémentaires moins l'augmentation des prestations de retraite futures) par rapport au revenu annuel moyen. Par rapport au taux de remplacement, ils constituent un indicateur plus vaste de la générosité des retraites (Duval, 2003).

Bibliographie

- Bassanini, A. et R. Duval (2006), « Employment Patterns in OECD Countries: Reassessing the Role of Policies and Institutions », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 486, OCDE, Paris.
- Bassanini, A. et D. Venn (2007), « Assessing the Impact of Labour Market Policies on Productivity: A Difference in Difference Approach », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 54, OCDE, Paris.
- Blau, F.D. et L.M. Kahn (2007), « Changes in the Labor Supply Behavior of Married Women: 1980-2000 », *Journal of Labor Economics*, n° 25, pp. 393-438.
- Blundell, R. et H. Hoynes (2004), « Has In-work Benefit Reform Helped the Labour Market? », dans Blundell, R., D. Card et R. Freeman (éd.), *Seeking a Premier League Economy*, University of Chicago Press.
- Blundell, R. et T. MaCurdy (1999), « Labor Supply: A Review of Alternative Approaches », dans Ashenfelter, O. et D. Card (éd.), *Handbook of Labour Economics*, vol. 3, chapitre 27, pp. 1559-1695, Elsevier.
- Brosius, J. et M. Zanardelli (2009), « How Does the Labour Market in Luxembourg Absorb the Unemployed? », document présenté lors du Séminaire technique sur les questions du marché du travail au ministère de l'Économie et des Affaires étrangères, 18 novembre.
- Card, D. et A. Krueger (1995), *Myth and Measurement: The New Economics of the Minimum Wage*, Princeton University Press, Princeton, NJ.
- Chetty, R. (2009), « Bounds on Elasticities with Optimisation Frictions: A Reconciliation of Micro and Macro Labour Supply Elasticities », *NBER Working Papers*, n° 15616.
- Dolado, J. et al. (1996), « The Economic Impact of Minimum Wages in Europe », *Economic Policy*, n° 23, pp. 317-372.
- Duval, R. (2003), « Comportement de départ à la retraite dans les pays de l'OCDE : L'impact des systèmes de pension de vieillesse et d'autres programmes de transferts sociaux », *Revue économique de l'OCDE*, n° 37, 2003/02, OCDE, Paris.

- Eissa, N. et H. Hoynes (2006), « Behavioral Responses to Taxes: Lessons from the EITC and Labor Supply », *Tax Policy and the Economy*, n° 20, pp. 74-110.
- Funk, L. et H. Lesch (2006), « Minimum Wage Regulations in Selected European Countries », *Intereconomics*, mars/avril.
- Grubb, D. (2007), « Audit du service public de l'emploi au Luxembourg », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 59, OCDE, Paris.
- Gruber, J. et E. Saez (2002), « The Elasticity of Taxable Income: Evidence and Implications », *Journal of Public Economics*, vol. 84, n° 1.
- Guarda, P. (2010), « Croissance potentielle et chômage structurel : Une perspective trimestrielle », Banque centrale du Luxembourg, *Bulletin*, 2010/1.
- Immervoll, H. (2007), « Minimum Wages, Minimum Labour Costs and the Tax Treatment of Low-Wage Employment », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 46, OCDE, Paris.
- Immervoll, H. et al. (2005), « Welfare Reform in OECD Countries: A Microsimulation Analysis », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 28, OCDE, Paris.
- Immervoll, H. et al. (2008), « An Evaluation of the Tax-Transfer Treatment of Married Couples in Europe », *EUROMOD Working Paper*, n° EM 7/08.
- Immervoll, H. et M. Pearson (2009), « A Good Time for Making Work Pay? Taking Stock of In-Work Benefits and Related Measures », *Documents de travail de l'OCDE sur les affaires sociales, l'emploi et les migrations*, n° 81, OCDE, Paris.
- Inspection générale de la sécurité sociale (2009), *Rapport général sur la sécurité sociale au Grand-Duché de Luxembourg*, Luxembourg, novembre.
- Langers, J. et al. (2009), « Rapport travail et cohésion sociale », *Cahier économique*, n° 109, STATEC.
- Lünnemann, P. et L. Wintr (2009), « Wages are Flexible, Aren't They? Evidence from Monthly Micro Wage Data », Banque centrale du Luxembourg, *Working Paper*, n° 39.
- Lünnemann, P. et L. Wintr (2010), « Downward Wage Rigidity and Automatic Wage Indexation: Evidence from Monthly Micro Wage Data », Banque centrale du Luxembourg, *Working Paper* (à paraître).
- Neumark, D. et W. Wascher (2006), « Minimum Wages and Employment: A Review of Evidence from the New Minimum Wage Research », *NBER Working Paper*, n° 12663, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- OCDE (1998), « Tirer le meilleur parti possible du minimum : Salaire minimum légal, emploi et pauvreté », *Perspectives de l'emploi 1998*, pp. 31-59.
- OCDE (2006), *Études économiques de l'OCDE : Luxembourg*, OCDE, Paris.
- OCDE (2007), *Prestations et salaires*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008a), *Études économiques de l'OCDE : Luxembourg*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008b), *Perspectives de l'emploi de l'OCDE*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008c), *Les impôts sur les salaires*, OCDE, Paris.
- OCDE (2009), *Regards sur l'éducation*, OCDE, Paris.
- Pierrard, O. (2008), « Commuters, Residents and Job Competition », *Regional Science and Urban Economics*, vol. 38, n° 6, pp. 565-577.
- Saez, E., J. Slemrod et S. Giertz (2009), « The Elasticity of Taxable Income with Respect to Marginal Tax Rates: A Critical Review », *NBER Working Paper*, n° 15012.
- Strauss, H. et C. de la Maisonneuve (2007), « The Wage Premium on Tertiary Education: New Estimates for 21 OECD Countries », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 589, OCDE, Paris.

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.

Le Luxembourg est un centre financier majeur au niveau européen et international. Le développement de ces activités a influé de façon déterminante sur l'évolution économique et sociale du pays ces dernières décennies (OCDE, 2008a) : en 2008, ces activités entraînent pour 29 % dans le PIB, pour 12 % dans l'emploi et pour environ un cinquième dans les recettes fiscales totales, soit une proportion bien supérieure à celle de tout autre pays de l'OCDE. La place financière luxembourgeoise joue un rôle important dans le système financier européen, aussi bien pour les opérations de financement des banques internationales que pour les activités de gestion d'actifs.

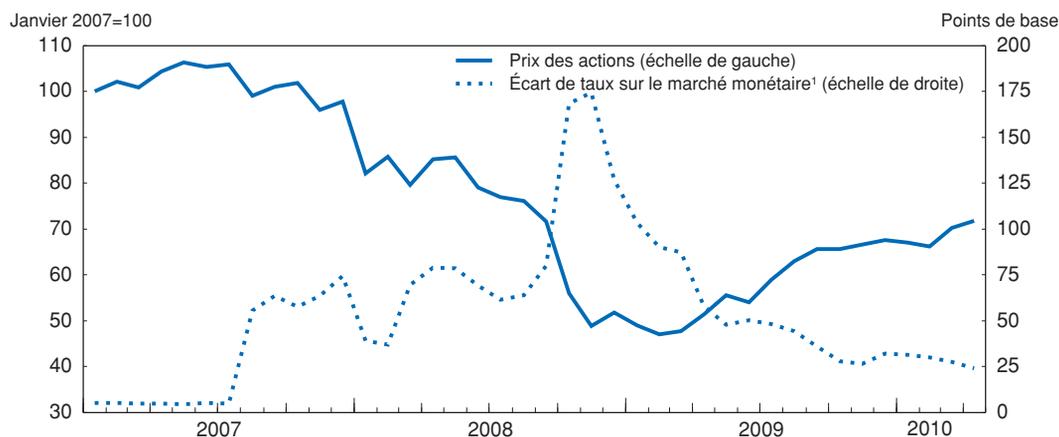
La crise financière mondiale a eu une forte incidence sur les activités financières du Luxembourg. Comme ailleurs, les banques et les OPCVM monétaires se sont heurtés à des conditions de financement de plus en plus difficiles sur le marché interbancaire. Les bilans se sont contractés sensiblement. Deux grandes banques transfrontalières ayant d'importantes filiales locales ont dû être soutenues directement par les pouvoirs publics des pays d'accueil et d'origine, et trois institutions étrangères de relativement petite taille ont été placées sous administration judiciaire. La valeur globale des actifs sous gestion a fortement diminué avec l'effondrement des marchés boursiers. Au niveau mondial, les marchés des capitaux se sont maintenant redressés depuis les pires moments de la crise et les conditions se sont assouplies. L'incidence globale sur le secteur financier est sans doute plus limitée que prévu, mais l'activité du centre financier est moindre qu'avant la crise. L'emploi dans le secteur s'est légèrement contracté jusqu'ici et les recettes fiscales ont diminué.

À terme, la crise aura vraisemblablement un effet durable sur le Luxembourg du fait des mutations de l'activité financière et du renforcement du système réglementaire. En outre, une nouvelle directive de l'UE sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières (OPCVM IV) aura une large incidence sur les activités de gestion d'actifs. La crise a mis en évidence certains des risques propres au système bancaire international et, eu égard à cette expérience et au rôle joué par le secteur financier dans l'ensemble de l'économie, il importe que le Luxembourg continue de renforcer les dispositifs de réglementation et de surveillance.

La crise financière a eu une forte incidence sur le Luxembourg

Si les causes immédiates de la crise financière internationale sont extérieures au Luxembourg, le retournement du cycle du crédit a eu une incidence significative sur les activités de son centre financier. La crise a eu pour origine un cycle prononcé d'expansion du crédit au niveau mondial, engendré à la fois par des politiques monétaires inadaptées, l'introduction d'innovations financières et les déficiences de la réglementation (Ahrend *et al.*, 2008). Lorsque le cycle s'est retourné, les prix des actifs se sont effondrés et les marges de crédit se sont accrues sur de nombreux marchés (graphique 4.1). En particulier, dans le sillage de la crise des prêts hypothécaires à risque puis de la faillite de la banque d'investissement Lehman Brothers, les banques et les établissements financiers sont devenus plus réticents à se prêter les uns aux autres, ce qui a conduit à de graves difficultés financières et à une augmentation des coûts de financement pour les banques. Des

Graphique 4.1. Conditions financières dans la zone euro



1. Écart entre l'EURIBOR à trois mois et le taux de référence des contrats d'échange sur l'EONIA à trois mois.

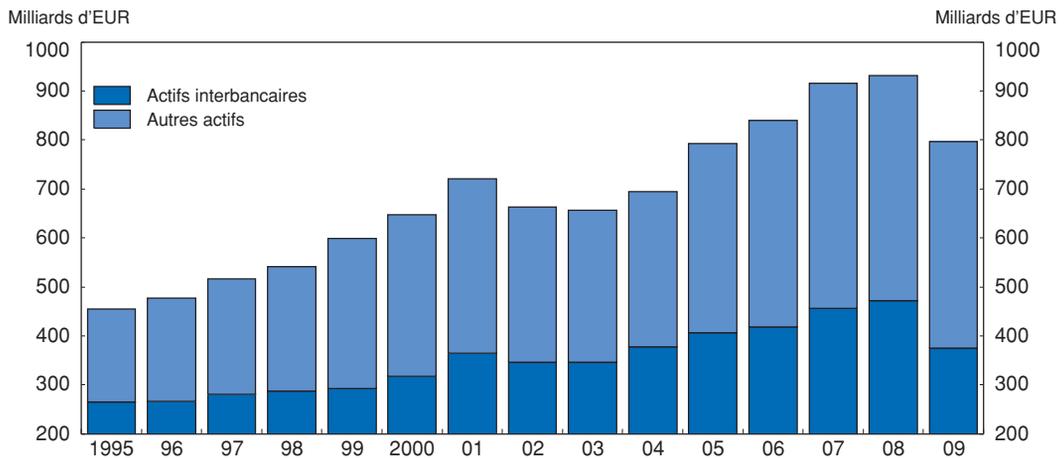
Source : Datastream.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866011666200>

mesures ont été prises par les pouvoirs publics aux niveaux européen et international pour garantir les dépôts et autres créances des banques et les recapitaliser (OCDE, 2009). En outre, les modifications de la portée des opérations de politique monétaire décidées par la BCE ont accru le volume des opérations monétaires d'environ deux tiers par rapport au niveau d'avant la crise, et ont conduit également à un allongement de l'échéance des crédits offerts. Ces mesures, qui ont contribué à stabiliser le système financier, sont actuellement retirées. Cependant, les conditions financières restent plus strictes qu'avant le retournement du cycle, ce qui n'est pas sans effet sur le Luxembourg qui pâtit d'une réduction de l'activité et des tensions sur le marché interbancaire, de la diminution de la valeur des actifs sous gestion et des retombées sur l'économie locale.

Le marché interbancaire a été au cœur de la tempête

Les difficultés rencontrées par le système bancaire et les tensions qui ont affecté le marché interbancaire ont eu une forte incidence sur le centre financier luxembourgeois, spécialisé dans l'intermédiation des financements interbancaires et la fourniture de liquidités aux banques internationales d'autres pays. Les tensions apparues sur le marché interbancaire à compter de l'été 2007 ont conduit à une augmentation de la demande de financements et d'opérations interbancaires au Luxembourg, en raison de la raréfaction de la liquidité sur l'ensemble du marché, et les prêts interbancaires des banques luxembourgeoises ont continué d'augmenter du milieu de 2007 à l'automne 2008. Cette situation a changé radicalement après l'effondrement de Lehman Brothers, car les banques n'étaient plus disposées à prêter : les prêts aux autres institutions monétaires et financières de la zone euro sont maintenant de plus de 25 % inférieurs à leur niveau maximum et on a aussi enregistré une forte réduction des prêts aux résidents hors de la zone euro (qui relèvent également pour une large part des opérations interbancaires). Ces évolutions expliquent dans une large mesure la contraction globale des bilans bancaires, en recul d'environ 17 % en 2009 sur douze mois (graphique 4.2), ce qui représente un net revirement par rapport à une croissance annuelle moyenne de près de 7 % au cours des cinq années qui ont précédé 2007.

Graphique 4.2. **Actifs des banques luxembourgeoises**

Source : Banque centrale du Luxembourg et Commission de surveillance du secteur financier.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866013456287>

Les graves difficultés rencontrées durant la crise par certains établissements ont exigé l'intervention des autorités. Deux grands groupes transfrontaliers (Dexia et Fortis) ont dû faire face à des pressions critiques, exigeant une intervention des pouvoirs publics (encadré 4.1). Cependant, l'aide de l'État sous la forme de garanties et d'injections de capital a été plus limitée que dans beaucoup d'autres pays de l'OCDE, à la fois par rapport à la taille du système financier et par rapport au PIB (OCDE, 2009). Le sauvetage de Fortis a néanmoins impliqué une recapitalisation par l'État équivalente à plus de 6 % du PIB. En outre, trois filiales de banques islandaises de taille relativement petite ont été placées sous administration judiciaire par l'organisme de surveillance du secteur financier. Tous ces problèmes avaient d'importantes causes transfrontalières, mais ils ont été résolus relativement sans heurts, la contagion à d'autres établissements du centre financier ayant été évitée.

Après plusieurs années de gains importants et soutenus, la rentabilité et la situation financière des banques se sont sensiblement affaiblies suite à la crise. Pour le secteur bancaire luxembourgeois dans son ensemble, les bénéfices, nets des provisions, se sont effondrés en 2008 par rapport à l'année précédente (graphique 4.3). Cette évolution a été presque entièrement attribuable à la forte augmentation des provisions pour pertes et amortissements, liée dans une large mesure aux pertes au prix du marché sur les portefeuilles de titres des banques. Avec le redressement ultérieur du marché, 40 % de ces pertes avaient été récupérées à la fin de septembre 2009. Les revenus tirés de commissions et les « autres revenus », qui sont associés aux tendances du marché boursier, ont aussi fortement chuté avec l'effondrement des marchés. Ces effets ont été en partie compensés par l'augmentation des marges nettes d'intérêt, imputable au niveau élevé des taux d'intérêt du marché par rapport au coût des financements bancaires. Les banques du Luxembourg ayant pour rôle essentiel de redistribuer la liquidité sur le marché interbancaire, elles étaient bien placées pour bénéficier des différentiels de taux. À compter de 2009, les bénéfices ont augmenté car les provisions au titre des pertes découlant de l'évaluation aux prix du marché sont plus faibles et d'autres revenus ont sensiblement augmenté. Toutefois, les bénéfices sont restés inférieurs à leur niveau d'avant la crise et pourraient être resserrés dans les années à venir, si les marges nettes d'intérêt se rétrécissent du fait de la hausse des taux directeurs.

Encadré 4.1. **La résolution des difficultés rencontrées par certains établissements durant la crise**

Fortis est un grand groupe financier transeuropéen, dont les actifs totaux s'élevaient à 800 milliards EUR environ avant la crise. Né de la fusion de compagnies d'assurance belge et néerlandaise, le groupe a acquis la Banque générale du Luxembourg (BGL) en 2000. La BGL était la troisième banque du Luxembourg, entretenant des liens étroits avec l'économie locale. En 2007, les actifs de la filiale BGL-Fortis se situaient aux alentours de 50 milliards EUR (135 % du PIB du Luxembourg). Après la reprise d'ABN Amro en 2007, Fortis a dû lancer des opérations d'augmentation de capital. Des doutes sont apparus sur sa solvabilité en 2008, en pleine crise bancaire internationale, et les investisseurs ont commencé rapidement de perdre confiance dans sa viabilité.

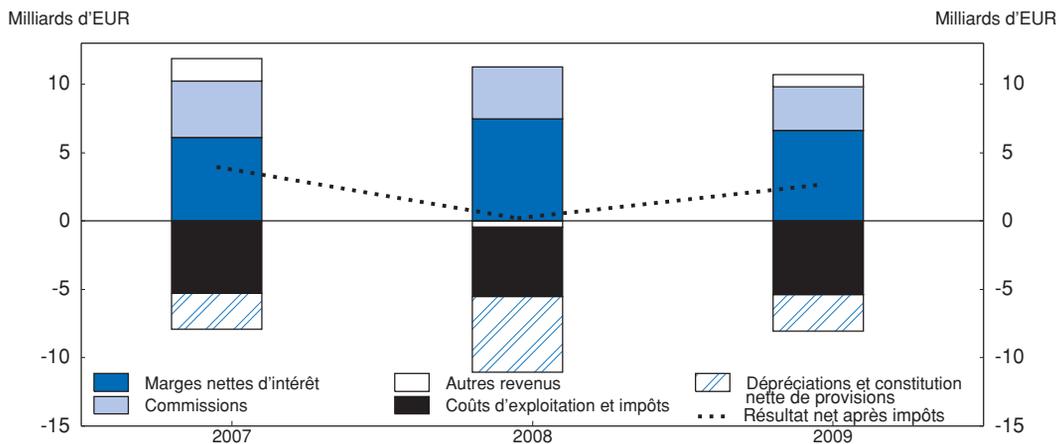
Entre le 28 septembre et le 5 octobre 2008, les autorités françaises, belges et luxembourgeoises ont mis en place plusieurs mesures de sauvetage. Les opérations de Fortis aux Pays-Bas ont été finalement reprises par le gouvernement néerlandais. Le gouvernement belge a fourni d'amples liquidités pour soutenir l'entité restante, dont 75 % ont été vendues à BNP Paribas et le reste a été conservé par l'État belge. En décembre 2008, un prêt subordonné du gouvernement luxembourgeois de 2.5 milliards EUR (soit 6.4 % du PIB) a été converti en actions. Suite à d'autres opérations, le Luxembourg détient maintenant un tiers du capital de la BGL, le reste étant détenu par BNP Paribas. Les autorités ont l'intention de revendre cette participation dans les années à venir.

Le groupe Dexia est né de l'alliance de trois banques en Belgique, en France et au Luxembourg (Banque internationale à Luxembourg, BIL), BIL finissant par être presque entièrement détenue par le groupe. Dexia était actif dans le financement des collectivités locales, la banque commerciale et les services financiers aux particuliers. Ses actifs se chiffraient à 600 milliards EUR avant la crise, avec des actifs de BIL proches de 60 milliards EUR (environ 160 % du PIB annuel du Luxembourg). Le groupe a été fortement exposé à la crise des subprimes, en raison des difficultés rencontrées par sa filiale aux États-Unis, enregistrant des pertes de 3.3 milliards EUR en 2008. Ces pertes ont entraîné des pressions grandissantes sur les marchés des capitaux, qui ont été accentuées par les craintes de contagion dues aux difficultés de Fortis. À l'automne 2008, 6 milliards EUR de capitaux supplémentaires ont été injectés par les États belge et français. Le Luxembourg s'est engagé pour 376 autres millions EUR. En outre, les trois États se sont engagés conjointement sur une garantie d'État à hauteur de 150 milliards EUR, la part du Luxembourg s'élevant à 3 % du total (soit 4.5 milliards EUR).

Trois banques islandaises avaient établi, avant la crise, des filiales au Luxembourg (Glitnir Bank, Kaupthing et Landsbanki), qui menaient une grande partie de leurs opérations en dehors du Luxembourg. Début octobre 2008, face à la montée des problèmes dans les banques mères, l'organisme de surveillance du secteur financier luxembourgeois a placé ces établissements sous administration judiciaire, en utilisant une procédure spéciale mise en place pour les banques. Le système de garantie des dépôts a ainsi dû prendre en charge environ 300 millions EUR de créances (soit 0.7 % du PIB), qui seront sans doute remboursés lors de la liquidation des banques en question, les investisseurs étant pour leur part en mesure de récupérer une grande partie de leurs pertes.

Le secteur des OPCVM se redresse

Dans le secteur des organismes de placement collectif, les bilans se sont sensiblement contractés avec la chute des cours des valeurs boursières. La valeur nette de leurs actifs a diminué d'un quart en 2008, contre seulement 8 % durant la crise qui a suivi l'éclatement

Graphique 4.3. **Rentabilité du secteur bancaire luxembourgeois**

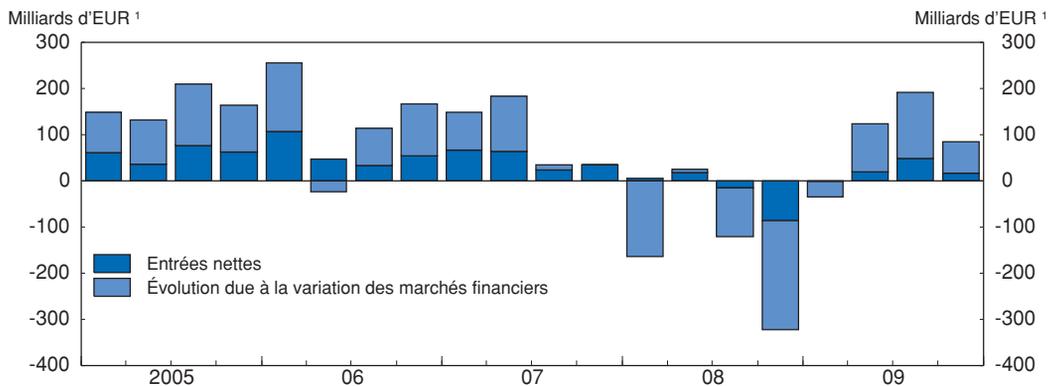
Source : Banque centrale du Luxembourg.

StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/866054764730>

de la bulle Internet en 2001-03. La réduction des actifs sous gestion a été due dans une large mesure à la baisse des prix, même si d'importantes sorties nettes de fonds ont été enregistrées aussi à la fin de 2008. Si l'afflux net de capitaux en provenance de clients a été beaucoup plus faible en 2008-09 que précédemment (graphique 4.4), la valeur des actifs sous gestion s'est de nouveau accrue et se situait à la fin de 2009 juste au-dessous de 13 % du niveau maximum.

Graphique 4.4. **Actifs gérés par les organismes de placement collectif**

Variations des actifs sous gestion



1. Variations trimestrielles fondées sur la somme de variations mensuelles.

Source : Commission de surveillance du secteur financier.

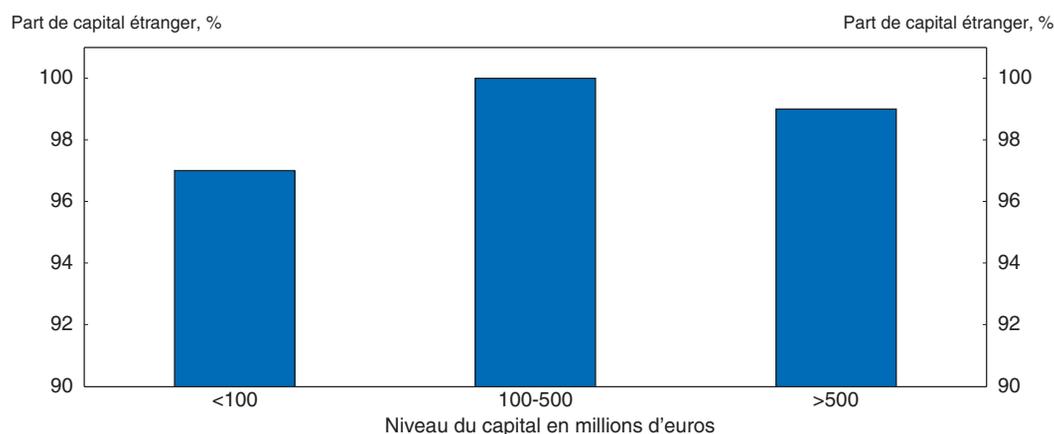
StatLink <http://dx.doi.org/10.1787/866055416108>

La crise dans le système financier a eu une incidence sur l'ensemble de l'économie

La crise financière a eu une incidence sur l'ensemble de l'économie luxembourgeoise, bien que l'effet sur l'économie réelle ait été moins marqué que dans certains autres pays et limité par rapport à l'ampleur de la crise et à la taille du secteur. Le fort ralentissement de l'activité dans le secteur financier explique directement environ la moitié de la baisse globale du PIB de son point le plus haut au point le plus bas, et un peu plus si des activités connexes

comme les services aux entreprises sont prises en compte. Cependant, le Luxembourg a beaucoup moins souffert que d'autres petits pays de l'OCDE où le secteur financier occupe une large place, comme l'Islande et l'Irlande, en raison de la nature de ses activités financières. Les activités bancaires au Luxembourg sont fondées sur l'intermédiation de la liquidité et non sur les produits structurés ou les opérations pour compte propre, et intéressent surtout le marché international et non le marché national. Seule une petite fraction des activités bancaires globales implique la fourniture de crédits à l'économie nationale. Cette configuration se reflète dans la forte participation étrangère au capital (graphique 4.5), qui réduit aussi l'incidence que les difficultés bancaires peuvent avoir sur l'économie locale par le biais des effets de patrimoine. 76 % des actifs des banques résidentes sont détenus par les filiales de banques étrangères et 19 % par des succursales d'institutions internationales, ce qui ne laisse qu'une petite part aux mains des banques basées au Luxembourg. La reprise dans le secteur financier explique une grande partie du redressement de l'activité depuis le troisième trimestre de 2009 ainsi que la hausse des exportations.

Graphique 4.5. **Participation étrangère au capital des banques luxembourgeoises**
2004



Source : STATEC.

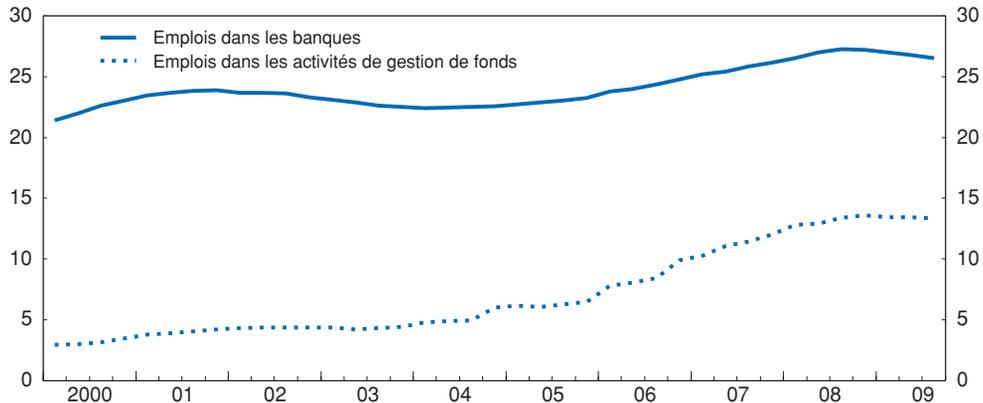
StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866065423261>

Rien n'indique que l'économie nationale souffre d'une pénurie marquée de crédits, même si la croissance du crédit global aux résidents luxembourgeois s'est sensiblement ralentie. Le crédit au secteur des ménages résidents a en fait continué à s'accroître durant la crise, bien qu'à un rythme plus lent, et les prêts aux sociétés nationales non financières n'ont reculé que marginalement au cours de l'année se terminant en février 2010. L'enquête sur le crédit bancaire de la Banque centrale du Luxembourg ne fait apparaître qu'un resserrement modéré des normes de crédit aux entreprises par rapport à la zone euro en général, tandis que les normes de crédit appliqués aux prêts aux ménages n'ont été resserrées que marginalement.

Malgré le ralentissement de la croissance, l'emploi dans le secteur financier ne s'est contracté que modérément. Le nombre d'emplois dans le secteur bancaire a été réduit d'environ 3 % par rapport à son niveau record, alors que l'emploi dans les activités de gestion d'actifs n'est que légèrement en baisse (graphique 4.6). Une grande partie des emplois perdus dans le secteur bancaire s'explique par le fait que des institutions ferment

Graphique 4.6. **Emploi dans le secteur financier**

Milliers de personnes

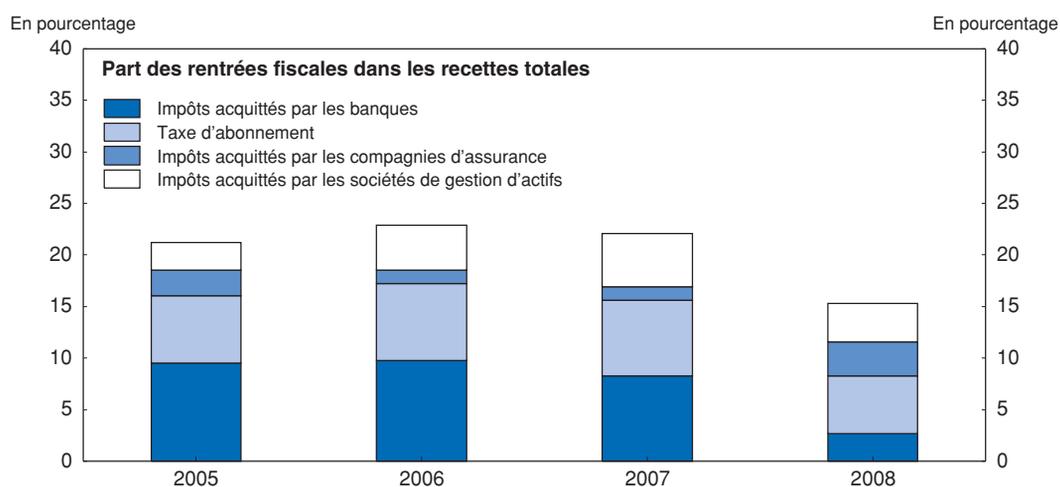
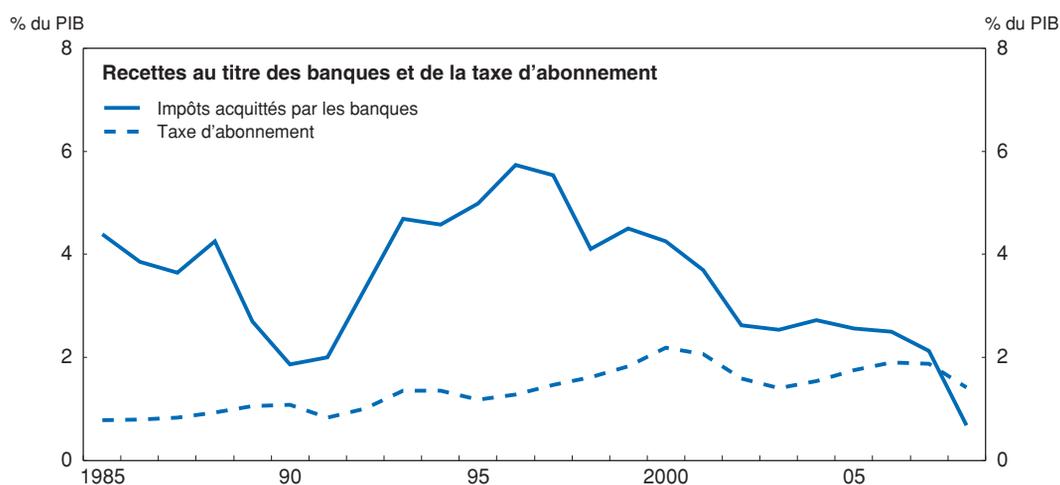


Source : Banque centrale du Luxembourg et STATEC.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866121768302>

leur représentation au Luxembourg de sorte que ces emplois pourraient donc être perdus de façon définitive. Après l'éclatement de la bulle Internet, les pertes d'emploi dans le secteur bancaire se sont poursuivies pendant deux ans et les évolutions jusqu'ici semblent similaires. Dans ces conditions, la baisse globale sera sans doute un peu plus importante que celle observée jusqu'ici. En revanche, l'emploi dans la gestion d'actifs a stagné au cours de l'année écoulée et ne s'est pas contracté. Au fil des années, la gestion d'actifs a fini par représenter environ un tiers de l'emploi dans le secteur financier, bien que cette évolution soit due pour partie à un élargissement de la définition de l'expression « professionnels du secteur financier ». L'affaiblissement récent contraste avec l'expérience enregistrée après la crise de la bulle Internet, lorsque les organismes de placement collectif ont continué d'accroître leurs effectifs, ce qui pourrait vouloir dire que le ralentissement actuel a de plus graves conséquences sur l'emploi.

La contraction de l'activité dans le secteur financier a eu une forte incidence sur les recettes publiques. Les impôts prélevés sur ce secteur sont entrés pour environ un cinquième dans les recettes totales ces dernières années (OCDE, 2008a). Les impôts versés par les banques ont diminué de deux tiers en 2008, les recettes à ce titre revenant à moins de 1 % du PIB, soit bien moins que ces dernières années et encore bien moins que dans les années 90 (graphique 4.7). Cette contraction reflète l'augmentation exceptionnelle des provisions et l'exercice de l'option offerte à une société, en vertu des règles comptables, de déduire les moins-values subies au cours d'une année des plus-values imposables réalisées au cours de la même année et d'années ultérieures. Le plein effet de la crise sur les recettes fiscales ne se fera sentir qu'après un certain délai, car les bénéfices des entreprises et les impôts sur les bénéfices ne sont établis définitivement que deux années après. La taxe d'abonnement sur les OPCVM, qui est une taxe annuelle sur la valeur des actifs sous gestion, est la principale source de recettes venant du secteur financier. Cette source de recettes est devenue de plus en plus importante avec la forte croissance du secteur de gestion d'actifs. Les cours des valeurs mobilières ayant baissé, les recettes à ce titre ont diminué d'environ un cinquième en 2008 et diminueront de nouveau fortement en 2009. Un redressement partiel est probable en 2010. Globalement, le manque à gagner de recettes fiscales en provenance du secteur financier semble plus grave que durant la crise de 2001-03¹.

Graphique 4.7. **Rentrées fiscales au titre des activités du secteur financier**

Source : STATEC, Commission de surveillance du secteur financier et OCDE, Base de données des Perspectives économiques de l'OCDE.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866148334801>

Le secteur de la banque internationale est très spécialisé et important par rapport à l'économie

Le centre financier luxembourgeois est surtout spécialisé dans les opérations de liquidité interbancaire, ainsi que dans les activités de gestion d'actifs (tableau 4.1). Ces activités sont liées entre elles de diverses manières. En tant que centre bancaire international, le Luxembourg est un lieu de regroupement et de transfert de la liquidité entre les différents acteurs financiers. La liquidité a trois sources essentielles : les prêts des banques internationales disposant de capitaux excédentaires, qui représentent environ 45 % des financements, le reste venant essentiellement des dépôts et des OPCVM monétaires. Les prêts intragroupe, par lesquels les entités locales fournissent des financements à des entreprises affiliées dans d'autres pays, jouent un rôle important. Si le centre financier est très spécialisé dans ces activités pour les banques internationales, les institutions financières monétaires résidentes du Luxembourg sont de taille relativement modeste à l'échelle de la zone euro et ne représentent que 3 % environ des actifs totaux et moins de 7 % des prêts aux autres institutions monétaires financières de la zone.

Tableau 4.1. **Bilans des principaux établissements financiers luxembourgeois**
Milliards EUR

	2007	2008	2009
Banques			
Actif	920	930	790
Prêts	650	680	560
Prêts interbancaires	460	470	370
<i>dont</i> : Prêts intragroupe	330	370	<i>n.d.</i>
Titres	220	200	190
<i>dont</i> : Créances sur les banques	100	90	90
Autres actifs	50	50	40
Passif	920	930	800
Dépôts	300	280	250
Dettes	450	490	390
<i>dont</i> : Celles dues aux banques	440	480	370
Autres	170	160	160
OPC			
Actif	2 060	1 560	1 840
<i>dont</i> : OPCVM monétaires	250	340	320
Prêts	60	110	50
<i>dont</i> : Prêts interbancaires	60	110	50
Titres	190	230	260
<i>dont</i> : Créances sur les banques	110	150	150
Autres	0	0	10
<i>Pour mémoire :</i>			
PIB	37	39	37
Actifs de la banque centrale	60	100	80
<i>dont</i> : Créances sur les banques	30	40	20

Source : Banque centrale du Luxembourg et Commission de surveillance du secteur financier.

La gestion de la liquidité des groupes bancaires conduit à une concentration des risques

Le secteur bancaire résident du Luxembourg est mieux capitalisé que la moyenne de l'UE et plus rentable (tableau 4.2). Cela tient à son rôle dans l'acheminement de liquidités par le biais de filiales et succursales aux grands groupes bancaires internationaux qui ont besoin de davantage de capitaux que ceux correspondant à leur base de dépôts propre. Ces filiales ont généralement beaucoup moins d'effet de levier que les banques dont elles dépendent (FMI, 2009). Les prêts interbancaires représentent plus de la moitié du crédit au Luxembourg, contre seulement 28 % pour la zone euro dans son ensemble (graphique 4.8), ce qui s'explique pour partie par une tendance croissante à la centralisation de la gestion de la liquidité au sein des groupes bancaires internationaux (Comité de Bâle sur le contrôle bancaire, 2006). Les raisons invoquées pour expliquer cette centralisation sont l'optimisation des coûts de financement pour le groupe dans son ensemble, la diversification des sources de financement, la dispersion sous-jacente des capitaux entre les différentes entités et d'autres aspects pratiques concernant la façon dont les transactions financières sont structurées. La profonde crise de confiance observée sur le marché interbancaire en 2007 et 2008 a montré certains des avantages de cette approche, certaines banques mères apparaissant comme très tributaires des financements en provenance du centre bancaire luxembourgeois.

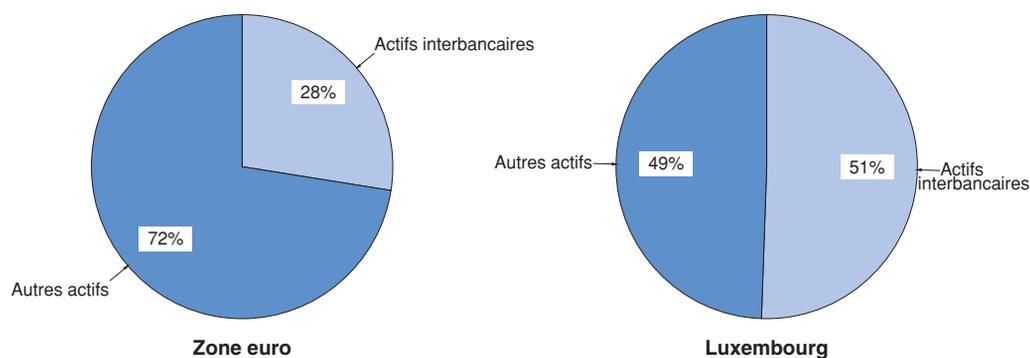
Tableau 4.2. **Indicateurs du secteur bancaire**

En pourcentage

	Luxembourg	Moyenne de l'UE (grandes banques nationales)
Solvabilité		
Ratio « tiers 1 »	12.74	8.02
Ratio global de solvabilité	15.14	11.44
<i>Répartition :</i>		
< 8 %	0	0.54
8-10 %	10.24	20.19
10-12 %	8.78	38.58
12-14 %	19.69	20.13
> 14 %	51.29	20.5
Pondération moyenne en fonction du risque de crédit	26.26	39.85
Rentabilité		
Bénéfice d'exploitation (% des actifs)	0.65	0.4
Provisions et amortissements (% des actifs)	-0.56	-0.53
Rentabilité des capitaux propres (ROE)	1.07	-5.71
Liquidité		
Ratio des encaisses, du disponible pour opérations sur valeurs mobilières et cessions	20.01	32.54
Ratio de dépendance à l'égard du marché interbancaire	42.86	12.85
Ratio de stabilité de la base de financement	38.88	51.01

Source : BCE, *Stabilité bancaire dans l'UE*, août 2009.Graphique 4.8. **Parts des prêts interbancaires**

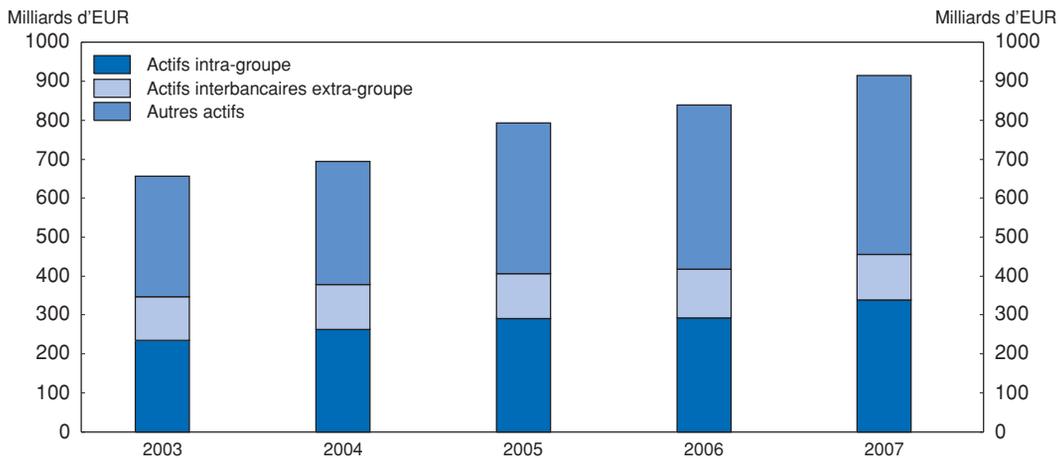
Moyenne sur la période 1999-2009



Source : Banque centrale du Luxembourg et Commission de surveillance du secteur financier.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866178153665>

Les importantes expositions intragroupe impliquent une grande concentration des risques des entités locales. Les financements obtenus par les filiales et les succursales situées au Luxembourg sont acheminés vers des établissements des mêmes groupes situés dans différents pays. Les actifs intragroupe représentaient près de 40 % des actifs bancaires au Luxembourg en 2007, l'exposition de certaines institutions étant probablement beaucoup plus forte (graphique 4.9). Étant donné qu'elles disposent généralement d'excédents de liquidité, ces entités locales des banques internationales sont exposées à des risques importants sur leurs actifs, qui sont concentrés sur un petit nombre de contreparties du

Graphique 4.9. **Actifs intragroupe, actifs interbancaires et autres actifs bancaires**

Source : Banque centrale du Luxembourg et Commission de surveillance du secteur financier.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866182076445>

même groupe (Rychtarik, 2009). Les entités locales peuvent pâtir des problèmes rencontrés par d'autres établissements du même groupe par deux voies de contagion :

- L'exposition directe de l'entité locale au groupe bancaire plus large. Cette exposition est souvent très importante pour les actifs assortis d'échéances courtes.
- Toute information concernant le groupe peut être considérée comme une nouvelle information sur l'entité locale, ce qui peut avoir des conséquences négatives sur la confiance des déposants et des investisseurs. En situation d'information imparfaite, cette forme de contagion peut aussi découler d'anticipations non fondées sur les difficultés des filiales.

Il est difficile de juger de l'ampleur de ces effets, d'autant que le soutien du groupe peut aussi assurer une protection à l'entité locale dans d'autres circonstances. Cependant, lorsqu'il y a eu contagion, elle s'est en général propagée des filiales au groupe. Une étude des effets de contagion observés dans de grands groupes bancaires de 1999 à 2003 n'a pas permis de montrer précisément que les filiales de groupes bancaires sont plus vulnérables que les banques qui sont moins intégrées dans un groupe (Derviz et Podpiera, 2007). Les expositions au marché des capitaux intragroupe ne sont pas en elles-mêmes plus risquées que les expositions au marché extérieur. Si le risque pour les entités luxembourgeoises qui ont rencontré des difficultés est venu du groupe, les problèmes sous-jacents de Dexia et Fortis peuvent être attribués à un ensemble de pressions au niveau du groupe et au niveau local.

La forte concentration des actifs sur un seul groupe bancaire étranger consolidé reste néanmoins une source importante de risques pour le secteur bancaire luxembourgeois. Dans l'optique prudentielle, la règle européenne des « grands risques » exige que les banques soient protégées contre une défaillance d'une contrepartie ou d'un groupe de contreparties au lendemain d'événements exceptionnels, en limitant la concentration des risques. Comme dans beaucoup d'autres pays, les organismes de réglementation du Luxembourg ont utilisé la possibilité d'exclure du champ d'application de cette règle les risques intragroupe et les risques interbancaires à court terme². Étant donné l'architecture actuelle du système international, cette approche ne pouvait être modifiée sans remettre fondamentalement en question la façon dont les marchés mondiaux des capitaux sont structurés.

La réglementation de la liquidité bancaire est renforcée pour réduire les risques

Compte tenu des risques inhérents au rôle des filiales au Luxembourg dans le système bancaire plus large, la réglementation de la situation de liquidité est particulièrement importante. Au niveau international, avant la crise, les politiques dans ce domaine étaient moins élaborées et exhaustives que dans d'autres domaines, comme les ratios de fonds propres. Au sein de l'Union européenne, le cadre réglementaire laissait une place relativement importante à la réglementation nationale dans la gestion de la liquidité. Le régime luxembourgeois consistait essentiellement à requérir le maintien d'actifs liquides à 30 % des engagements, sans tenir compte des positions hors bilan. Suite aux problèmes de liquidité rencontrés par les banques durant la crise financière, le Comité européen des contrôleurs bancaires (CEBS-BCBS) a publié des recommandations pour de nouvelles procédures (CEBS, 2009). D'après ces recommandations, les banques doivent maintenir des réserves d'actifs liquides suffisantes pour faire face à une crise de liquidité et les résultats des tests de résistance doivent être notifiés aux autorités de surveillance. Ces recommandations visent aussi à assurer une coopération étroite entre les organismes de surveillance des groupes bancaires transfrontaliers afin d'améliorer la compréhension du profil de risque de liquidité de ces groupes.

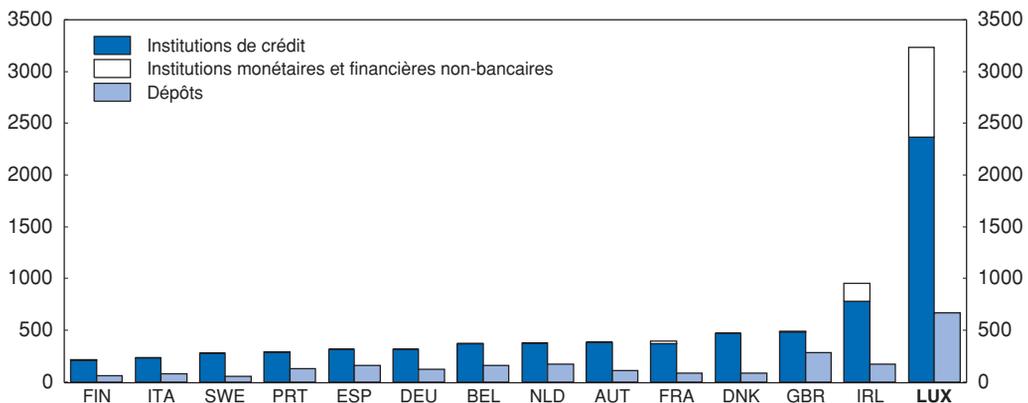
Le Luxembourg met en œuvre les règles renforcées en matière de liquidité. La Commission de surveillance du secteur financier (CSSF) et la banque centrale ont introduit un nouveau régime de contrôle qualitatif de la liquidité, destiné à transposer les réglementations du CEBS sur le risque de liquidité³. Ce régime va plus loin que les règles européennes car il stipule que, pour les institutions financières qui sont des succursales ou des filiales, il ne suffira pas de tenir compte des risques de liquidité au niveau du groupe. Les entités luxembourgeoises doivent disposer elles-mêmes de la capacité nécessaire pour gérer les risques de liquidité au niveau local, de mener des tests de résistance couvrant les risques de liquidité de l'institution luxembourgeoise et de gérer des situations de crise de liquidité. En outre, la CSSF se réserve le droit de limiter les transactions intragroupe qui sont jugées contraires aux principes d'une gestion saine et prudente du risque de liquidité pour les établissements sis au Luxembourg. On remarquera que ces dispositions vont au-delà des simples recommandations du CEBS et procurent au Luxembourg un dispositif de réglementation et de surveillance plus strict dans ces domaines.

Pour renforcer la réglementation sur le plan quantitatif, le CEBS a proposé deux ratios calibrés pour mesurer le risque de liquidité (CEBS, 2009), qui peuvent servir de guides dans la constitution de « coussins d'actifs liquides » : le ratio à court terme (ratio de couverture de liquidité à 30 jours), en vertu duquel le stock d'actifs très liquides doit être de 100 % ou plus des sorties nettes de fonds ; et le ratio à moyen terme (ratio de financement net stable), qui définit le rapport entre les financements stables disponibles et les financements stables nécessaires sur une période d'une année. En principe, ces règles doivent être appliquées à l'ensemble d'un groupe bancaire sur une base consolidée, mais le CEBS encourage les autorités à les appliquer au niveau de chaque membre d'un groupe de façon à ne pas faire de discrimination entre les banques nationales et les établissements affiliés à des groupes internationaux. La CSSF élabore actuellement des propositions dans ce domaine à la lumière de l'évolution des discussions européennes et internationales. Elles devraient être conçues en vue d'aligner les normes du Luxembourg avec les meilleures pratiques internationales, compte tenu des caractéristiques particulières du système bancaire du pays et de la nécessité d'éviter la prise de risques excessifs par les entités locales.

Les grandes institutions financières présentent des risques importants pour une petite économie

Le bilan du secteur financier est exceptionnellement important par rapport à la taille de l'économie locale (graphique 4.10). Si certains autres pays de l'OCDE où les bilans bancaires sont importants par rapport au PIB ont rencontré de graves difficultés, le Luxembourg a connu moins de problèmes au cours de la crise, même si des ressources budgétaires substantielles ont dû être engagées. Comme on l'a vu plus haut, les activités largement internationales des institutions financières résidentes et la participation étrangère à leur capital ont protégé l'économie locale. Par ailleurs, le rôle de ces institutions dans la fourniture de crédit à l'économie intérieure est limité et le niveau global d'endettement de l'économie réelle est assez faible, bien qu'il ait progressé durant la dernière décennie. Néanmoins, la taille importante de nombre d'activités financières n'est certes pas sans implications et risques pour l'économie locale.

Graphique 4.10. **Autres éléments de mesure de la taille du secteur bancaire**
En pourcentage du PIB, 2008



Source : Base de données de la Banque centrale européenne et BCE (2010), *Structural Indicators for the EU Banking Sector*, janvier.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866187446786>

Les autorités des pays de l'OCDE ont mis en place un important dispositif de soutien aux secteurs bancaires menacés par la crise financière. Parmi les mesures qui ont été prises figuraient l'octroi de garanties sur les engagements bancaires, la réalisation d'opérations de politique monétaire non conventionnelles, le renforcement des mécanismes d'assurance des dépôts et la recapitalisation bancaire (OCDE, 2009). Comme indiqué ci-dessus, le Luxembourg a participé à ces mesures pour venir en aide à plusieurs établissements transfrontaliers. Si ces interventions peuvent être justifiées pour assurer la stabilité financière, elles ne sont pas souhaitables car elles encouragent l'aléa moral : les banques sont incitées à prendre des risques excessifs dans la mesure où elles savent que l'État interviendra si les pertes sont importantes. Une réglementation plus stricte sera donc nécessaire pour compenser l'accentuation du phénomène d'aléa moral dans le système financier mondial.

Seule une poignée d'établissements financiers résidents ont des liens étroits avec les secteurs non financiers du Luxembourg ou les institutions financières axées sur le marché intérieur. En outre, à l'exception de la Banque et Caisse d'épargne de l'État (BCEE), ces

banques sont généralement détenues par des étrangers. Par conséquent, les contribuables luxembourgeois ne devraient encourir aucune perte. C'est là une différence fondamentale entre la situation du Luxembourg et celle de l'Islande et de l'Irlande. Le sauvetage éventuel des entités luxembourgeoises des banques internationales dépend donc pour l'essentiel des ressources budgétaires que les autorités des pays d'origine sont disposées à engager à cet effet. La majeure partie des grands groupes bancaires représentés au Luxembourg sont vraisemblablement considérés comme des entités systémiques dans leur pays d'origine, en raison de l'étendu considérable de leurs actifs, effectifs et activités (Houben *et al.*, 2008), et seront donc probablement aidés en cas de difficultés. C'est ce qui s'est passé lors de la dernière crise, au cours de laquelle les autorités belges, néerlandaises et françaises ont pris l'initiative de soutenir leurs établissements présents au Luxembourg. Cependant, un problème peut se poser si les autorités du pays d'origine de l'établissement mère ne disposent que de ressources limitées, comme cela a été le cas pour les filiales islandaises.

Les problèmes peuvent toujours survenir au Luxembourg si un établissement systématiquement important ne faisait pas l'objet de mesures de sauvetage de la part des autorités de son pays d'origine et s'il était de trop grande taille pour que les autorités du Luxembourg puissent le soutenir. Compte tenu de l'ampleur des bilans bancaires par rapport à la taille de l'économie locale, le Luxembourg ne pourrait fournir qu'un soutien limité. Chacune des quelques 25 banques résidentes ont des actifs locaux d'un montant supérieur au PIB annuel du pays et les actifs locaux totaux représentent près de 35 fois le PIB annuel. Bien qu'actuellement, il ne soit pas expressément garanti par l'État, le système d'assurance des dépôts représente aussi un gros passif potentiel par rapport au PIB. La défaillance des institutions bancaires individuelles pourrait avoir peu d'effets directs sur l'économie réelle, mais elle aurait sans doute de graves conséquences pour d'autres entités du centre financier international, notamment les autres banques ou les OPCVM monétaires (encadré 4.2). Le problème ne s'est pas posé jusqu'ici, même si la crise a mis en évidence ces interrogations. Une solution pourrait être que le Luxembourg négocie des accords de partage des charges avec les pays d'origine des grandes banques (FMI, 2009), même si l'on voit mal à quelles conditions les autres pays accepteraient de fournir un tel appui. En participant au sauvetage de Dexia et de Fortis, le Luxembourg a montré qu'il avait la volonté et la capacité de contribuer à ces opérations lorsque son économie intérieure au sens large était en cause.

Une procédure spécifique de résolution des faillites existe pour les banques et l'assurance des dépôts a été renforcée

Comparé à de nombreux autres pays, le Luxembourg dispose d'une procédure efficace de résolution des faillites pour les banques, ce qui devrait contribuer à réduire l'aléa moral et assurer un règlement rapide des problèmes du secteur. Le régime spécial de sursis de paiement, qui s'applique dans le cas des banques rencontrant des difficultés, a été très utile durant la crise et a contribué au règlement sans heurts des problèmes avec les banques islandaises. La meilleure politique face aux faillites bancaires est le recours à des mécanismes efficaces pour éviter ou gérer ces risques, ces mécanismes devant permettre de démanteler les banques concernées de façon à minimiser les incertitudes et les perturbations dans le système financier. L'aide de l'État sera sans doute moins nécessaire s'il existe une procédure établie de faillite au lieu d'une procédure lente et moins bien définie. Nombre de pays de l'OCDE ont payé le prix fort le fait de ne pas avoir d'institutions de ce type avant la crise.

Encadré 4.2. Les OPCVM monétaires au Luxembourg

Le secteur des OPCVM monétaires du Luxembourg est le deuxième plus grand d'Europe, monopolisant plus d'un quart des actifs totaux de ces fonds au niveau européen. Les OPCVM monétaires contribuent dans une large mesure à acheminer la liquidité sur les marchés monétaires européens, essentiellement des sociétés non bancaires vers les banques. Ils représentent plus d'un quart des engagements totaux des banques résidentes, alors que les dépôts et les titres émis par les banques partout dans le monde correspondent à près des deux tiers des actifs totaux des OPCVM monétaires du Luxembourg. Du point de vue des investisseurs, les OPCVM monétaires sont très proches des dépôts bancaires, mais ils ont l'avantage d'assurer une diversification par rapport à la constitution de dépôts dans une seule banque. Cependant, dans l'Union européenne, les OPCVM des particuliers ne sont généralement pas assurés, contrairement aux dépôts bancaires.

Étant donné la taille et l'importance systémique du secteur, les risques associés aux OPCVM monétaires peuvent avoir des répercussions sur les secteurs bancaires luxembourgeois et européen. De fait, les pressions sur les OPCVM monétaires domiciliés au Luxembourg se sont accentuées durant la période de fortes turbulences traversée par les marchés des capitaux en octobre 2008. Face à une instabilité grandissante des marges, aux incertitudes et à l'assèchement des marchés monétaires internationaux, les craintes quant à la possibilité de pertes sur le capital (« breaking the buck ») pourraient avoir conduit à une vague de rachats sur les OPCVM monétaires. Cela a été évité, mais plusieurs organismes ont dû être secourus au moyen de prêts à court terme de leurs banques de tutelle afin de pouvoir honorer les remboursements. Contrairement aux banques et à la pratique aux États-Unis, les OPCVM monétaires européens n'ont pas directement accès aux mécanismes de liquidité de la banque centrale. Si le gouvernement luxembourgeois a fait des déclarations pour soutenir les OPCVM monétaires domiciliés au Luxembourg, ce dernier n'avait pas les moyens financiers de fournir des garanties sur les actifs de ces fonds, qui sont neuf fois supérieurs à son PIB. Mais les pressions ont fini par s'atténuer et les OPCVM monétaires ont enregistré de nouvelles souscriptions dans les mois qui ont suivi.

Si le secteur des OPCVM monétaires du Luxembourg a fait preuve de résilience face aux menaces immédiates de la crise financière, d'importantes conséquences indirectes demeurent. Premièrement, au lendemain de la crise, l'importance de la liquidité est beaucoup plus largement reconnue au niveau international dans la réglementation et la surveillance prudentielles, comme il ressort des nouvelles propositions du Comité de Bâle. Les dispositions de ces propositions relatives aux OPCVM monétaires pourraient modifier considérablement les perspectives du secteur, qui contribuent pour environ 2 % au PIB du Luxembourg (CSSF, 2009). En particulier, la non-reconnaissance des OPCVM monétaires en tant qu'actifs très liquides pourrait conduire à leur remplacement par d'autres instruments financiers sur les marchés monétaires européens et une diminution de leur rôle au Luxembourg. Deuxièmement, il est à l'évidence nécessaire d'affiner la définition européenne des OPCVM monétaires et d'assurer une plus grande transparence quant à leurs portefeuilles et aux investissements admissibles, ce qui pourrait aussi modifier les perspectives du secteur. Troisièmement, l'inaptitude à fournir des garanties d'un niveau comparable à celles offertes dans les autres centres financiers pourrait représenter un désavantage concurrentiel pour le secteur des OPCVM monétaires du Luxembourg.

Les systèmes de garantie des dépôts peuvent faciliter la résolution des faillites bancaires et contribuer à éviter les mouvements de panique, en réduisant ou en éliminant les incitations à retirer les capitaux, à condition que le public considère qu'ils constituent une

protection crédible. Au Luxembourg, la garantie a été portée de 20 000 à 100 000 EUR durant la crise, conformément à la politique de l'UE, et il n'y a pas de franchise. Actuellement, le remboursement devrait prendre sur plusieurs mois, ce qui ne constituerait pas toujours une assurance suffisante. Nombre de déposants au Luxembourg ont un important patrimoine net et de gros dépôts. Bien que leur très bonne connaissance du marché puisse les rendre plus sensibles aux difficultés financières perçues de leurs banques, ils ne seraient guère incités à retirer leurs fonds car ils craignent de perdre temporairement accès à leurs actifs liquides. Cependant, pour les petits déposants, il peut être important de pouvoir retirer leurs fonds rapidement. Afin de renforcer la crédibilité, le délai de remboursement devrait être ramené à quelques jours pour la partie des dépôts qui est assurée, ce qui va au-delà des dispositions actuelles de la directive de l'UE. Des modalités opérationnelles doivent être mises en place à cet effet. Une réforme du système de garantie des dépôts est actuellement en cours et sera finalisée dès que les nouvelles règles de l'UE auront été établies.

Le financement *ex ante* de l'assurance des dépôts contribuerait à la bonne santé et à la crédibilité du dispositif. Celui-ci est actuellement financé *ex post* par un système garanti par les banques. Avant la crise, les réserves accumulées dans le fonds de garantie s'élevaient à 900 millions EUR et les banques offraient une couverture supplémentaire avec les provisions pour passif éventuel. Le démantèlement des banques islandaises a conduit à des demandes de remboursement d'environ 300 millions EUR. Compte tenu de la concentration du secteur bancaire, la majeure partie des contributions au fonds de garantie devrait venir d'un petit nombre de grandes banques. Les primes de risque contribueraient à assurer que le financement *ex ante* ne fausse pas les incitations.

Il est indispensable d'assurer une réglementation et une surveillance plus efficaces des groupes bancaires internationaux

Compte tenu de l'importance de son centre financier, les réglementations internationales et transfrontalières sont particulièrement déterminantes pour la stabilité financière du Luxembourg. Les accords internationaux, comme les Accords de Bâle, servent de cadre, alors que les directives de l'UE définissent les bases réglementaires (Lawson, Barnes et Sollie, 2009). Ces directives imposent plusieurs règles, mais nombreux sont les domaines où les différents États membres peuvent appliquer des normes plus strictes. La directive de 2006 sur l'adéquation des fonds propres proposait une centaine d'options que les juridictions nationales pouvaient appliquer de manière plus stricte, encore qu'il soit sans doute difficile d'appliquer des règles plus strictes compte tenu de l'intégration des marchés des capitaux européens et des pressions concurrentielles et de l'arbitrage réglementaire qui en résulteraient. Le cadre de l'UE définit les exigences réglementaires dans les grands domaines, comme les normes de fonds propres, les normes comptables, les grands risques et les systèmes de garantie des dépôts. Il est fort à craindre que les dérogations à ce cadre ne conduisent à des incohérences dans l'intégration des marchés de capitaux en Europe ainsi qu'à une distorsion en faveur des normes minimales. Le Luxembourg doit continuer à jouer son rôle dans les efforts internationaux engagés au lendemain de la crise pour renforcer la réglementation financière, contribuer à une plus grande stabilité du système financier et réduire l'aléa moral. Mais ce rôle est nécessairement limité, compte tenu de la petite taille de son système financier et des compétences de l'UE dans ce domaine.

L'application de normes réglementaires et une surveillance efficace des grands groupes bancaires internationaux complexes sont compliquées car elles mettent en cause nécessairement le principe « pays d'origine-pays d'accueil » et, par conséquent, plusieurs organismes de surveillance d'autres juridictions (encadré 4.3). La solution la plus satisfaisante pour aligner des mesures d'incitation à la surveillance des banques transfrontalières et assurer un total partage des informations pertinentes, serait de créer un seul organisme de réglementation européen pour les grandes banques internationales (OCDE, 2008b). Étant donné que cette approche n'a pas été retenue, l'enjeu consiste à assurer que le système actuel d'organisme de surveillance et les mesures proposées dans le rapport de Larosière (Commission européenne, 2009) sont appliqués de manière efficace. Ces mesures renforcent le pouvoir des organismes de réglementation nationaux, exigent la création de collèges de superviseurs pour les grandes banques internationales et élargissent le rôle du CEBS dans la coordination et l'harmonisation du fonctionnement de ces collèges.

Encadré 4.3. Réglementation et surveillance bancaires dans l'Union européenne

La deuxième directive bancaire, entrée en vigueur en 1993, a introduit le « passeport bancaire de l'UE », qui est fondé sur une harmonisation minimale, la reconnaissance mutuelle et le principe du contrôle du pays d'origine pour les succursales des groupes bancaires européens agréées dans un pays membre. En revanche, les filiales restent entièrement assujetties aux règles de surveillance intérieures du pays d'accueil. L'autorité de surveillance du pays d'accueil n'a compétence sur les succursales que dans la mesure où il s'agit de maintenir la stabilité du secteur financier et de fournir une assistance en cas de crise de liquidité.

La procédure « Lamfalussy » a été établie en 2004 pour améliorer la coordination institutionnelle de la supervision des groupes internationaux de banque et d'assurance. Au premier niveau, la Commission, le Conseil européen et le Parlement établissent des projets de directive. Au deuxième niveau, des comités techniques de mise en œuvre de ces directives sont mis en place. Au troisième niveau, trois comités européens de superviseurs sont responsables de la coordination et de la fourniture de conseil aux autorités nationales dans les secteurs des valeurs mobilières, de la banque et de l'assurance. Au quatrième niveau, la Commission européenne est chargée de surveiller la transposition des directives dans la législation nationale.

Le rapport de Larosière (Commission européenne, 2009) a constaté que les accords « embryonnaires » mis au point par les comités de troisième niveau étaient inefficaces, citant un manque de franchise, de confiance mutuelle et de coopération entre les organismes nationaux de surveillance. La nouvelle législation de l'UE vise à renforcer le rôle de ces institutions, qui ont désormais le statut d'autorités, et leurs pouvoirs sur la façon dont les collèges de superviseurs sont configurés et fonctionnent. Sous les auspices du Forum de stabilité financière, des collèges de superviseurs sont créés pour tous les groupes bancaires internationaux systématiquement importants, pas seulement ceux de l'UE, et 20 collèges sont actuellement en place.

La surveillance transfrontalière revêt une importance particulière pour le Luxembourg, qui accueille de nombreuses banques internationales de très grande taille. Comme on l'a vu, le pays a déjà été impliqué dans deux grandes crises bancaires transfrontalières : le sauvetage de Dexia et Fortis ainsi que la faillite des filiales locales des banques islandaises.

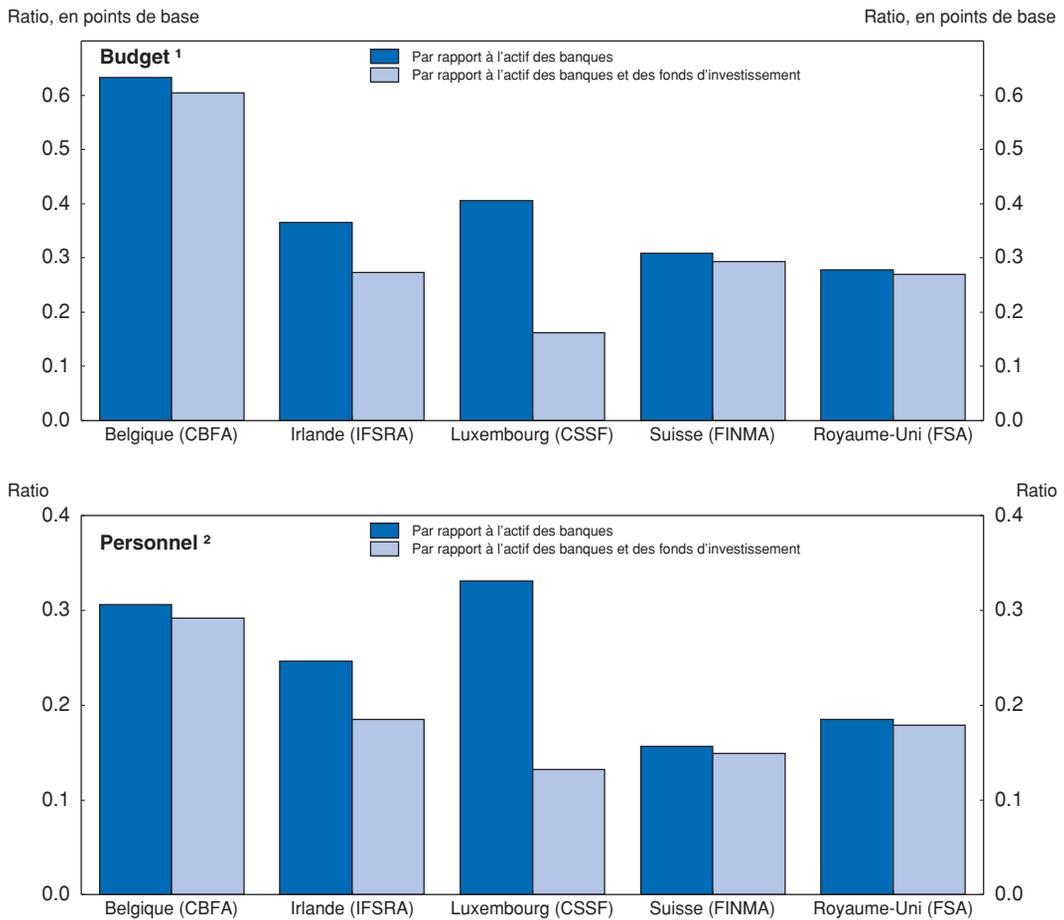
Dans le premier cas, il semble que les autorités luxembourgeoises n'aient pas eu suffisamment d'informations pour évaluer à temps l'ampleur des risques au niveau du groupe et qu'en conséquence elles n'ont pu porter qu'un jugement imparfait sur les risques auxquels étaient confrontées les entités résidentes. Pour les banques islandaises, à des problèmes du même type est venu s'ajouter le fait que la plupart des activités des filiales luxembourgeoises étaient réalisées dans des pays tiers. La CSSF est déjà membre d'un grand nombre de collèges de superviseurs et son personnel participe à beaucoup de réunions sur la question. Il importera que le Luxembourg fasse en sorte que la CSSF soit en mesure de participer pleinement au processus compliqué de coordination internationale et que le bon fonctionnement du nouveau modèle de surveillance transfrontalière de l'UE soit assuré.

Les ressources consacrées par le Luxembourg à la surveillance ont été régulièrement accrues et semblent adéquates. Bien que les banques elles-mêmes soient responsables au premier chef de la gestion des risques, la crise a souligné l'importance d'une surveillance efficace. Par rapport aux autres pays européens abritant de gros centres financiers, les moyens dont dispose la CSSF luxembourgeoise semblent adaptés, bien qu'une comparaison exacte soit difficile (graphique 4.11). Les ressources budgétaires et humaines consacrées à la surveillance semblent être relativement importantes au regard des actifs bancaires. Cependant, si les activités de gestion des actifs sont prises en compte, ces ressources sont plus limitées, bien que les activités de gestion soient d'une certaine manière moins risquées que les activités bancaires. Les ressources de la CSSF ont augmenté sensiblement ces dernières années et plus rapidement que le volume des actifs. De 1999, lors de sa création dans la forme actuelle, jusqu'à 2008, ses effectifs ont été multipliés presque par 2,5, alors que les actifs bancaires se sont accrus par un facteur de 1,5 et le nombre d'organismes de placement collectif par un facteur de 2. Du personnel supplémentaire a été embauché après la crise, notamment un nombre important d'experts du secteur privé et les inspections sur site ont été accrues. Les rapports statistiques ont été améliorés avec la mise en place de nouveaux formulaires de notification. Le principal enjeu maintenant consiste à renforcer l'efficacité de l'organisme de surveillance et à s'assurer qu'il dispose d'une capacité suffisante pour réaliser sa propre évaluation indépendante des principaux risques auxquels sont confrontées les institutions ainsi que leur interaction sur le marché.

La responsabilité globale de la stabilité financière est partagée entre la CSSF et la banque centrale, sans mécanismes institutionnels pour assurer une vision cohérente du marché financier dans son ensemble. Si la CSSF est le principal superviseur financier, la banque centrale (Banque centrale du Luxembourg, BCL) est responsable de la surveillance macroprudentielle et a été chargée d'une nouvelle mission de surveillance de la liquidité en octobre 2008. Compte tenu du fonctionnement très intégré du centre financier luxembourgeois, ce partage des responsabilités pour des domaines qui se chevauchent pourrait rendre une surveillance efficace plus difficile. Les deux institutions coopèrent, mais aucun mécanisme formel ne les lie et elles n'ont conclu aucun mémorandum d'accord ni mis en place de procédures connexes. D'où le risque que des informations pertinentes ne soient pas totalement partagées entre elles, notamment les données statistiques et les informations plus générales récupérées lors des visites sur site et grâce à des contacts avec le marché. En outre, il pourrait être plus difficile de se faire une idée du fonctionnement global du marché, sur la base des évolutions microprudentielles intervenant dans les différents établissements et des problèmes macroprudentiels observés sur le marché et dans l'économie au sens large. Il importe que les superviseurs puissent être tenus pour

Graphique 4.11. Ressources consacrées à la surveillance financière

2008



1. Budget des autorités de surveillance (en millions d'euros) divisé par les actifs du secteur financier (en milliards EUR).

2. Personnel des autorités de surveillance divisé par les actifs du secteur financier (en milliards EUR).

Source : Calculs fondés sur les données des autorités de surveillance.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866264048377>

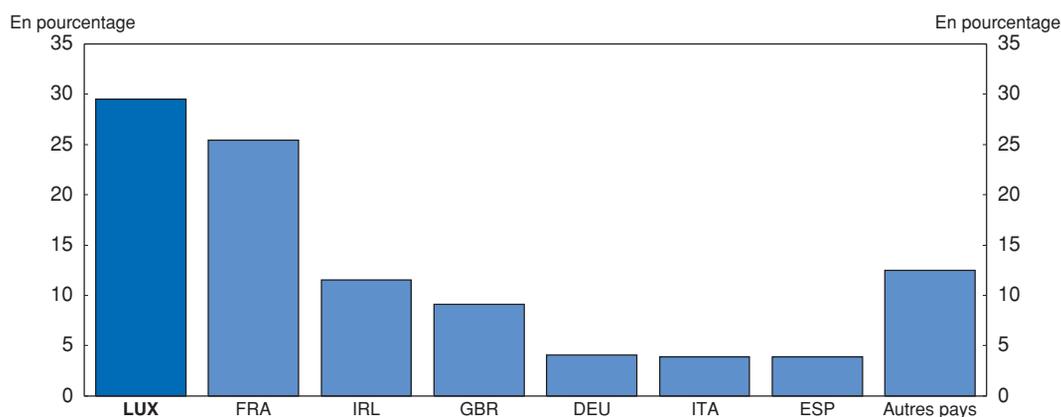
responsables du maintien de la stabilité financière, ce qui est plus compliqué lorsque la responsabilité pour des activités interdépendantes est partagée entre des institutions. Plusieurs pays de l'OCDE ont cherché à remédier à ces tensions en créant un seul organisme de réglementation intégré. Cette solution pourrait être particulièrement adaptée pour les petits pays, où la taille absolue des institutions est nécessairement limitée. Un argument couramment avancé pour objecter au regroupement des superviseurs financiers et des fonctions de banque centrale est le risque d'affaiblissement de la priorité accordée à l'inflation dans le cadre de la politique monétaire, mais cela ne s'applique pas aux pays de la zone euro. Le changement institutionnel a toutefois un coût qu'il faut prendre en compte. Néanmoins, d'autres pays, comme l'Irlande, sont passés progressivement à la surveillance intégrée. La coopération entre la BCL et la CSSF devrait au moins être institutionnalisée. Si elle n'est pas une condition ni nécessaire ni suffisante à une surveillance efficace, le regroupement des deux institutions en une seule entité couvrant l'ensemble du secteur financier pourrait contribuer à renforcer l'efficacité de la surveillance.

Les activités de gestion d'actifs et de gestion de fortune sont confrontées à de nouveaux enjeux

Le Luxembourg est le deuxième centre international pour les organismes de placement collectif, précédé seulement par les États-Unis et dépassant de peu la France. Sa part dans les actifs sous gestion en Europe est de près de 30 % (graphique 4.12). Comme l'Irlande, les activités de fonds du Luxembourg sont axées sur la domiciliation des OPCVM et la commercialisation de leurs parts. Le Luxembourg représente 75 % du marché européen de la distribution transfrontalière des OPCVM, d'après le nombre d'autorisations. En particulier, sa part dans les OPCVM transfrontaliers couverts par le passeport européen est extrêmement élevée (graphique 4.13), ce qui le positionne idéalement pour tirer parti de l'expansion continue de ces marchés. Si les OPCVM sont domiciliés au Luxembourg, les

Graphique 4.12. **Parts de marché des fonds d'investissement européens**

2009

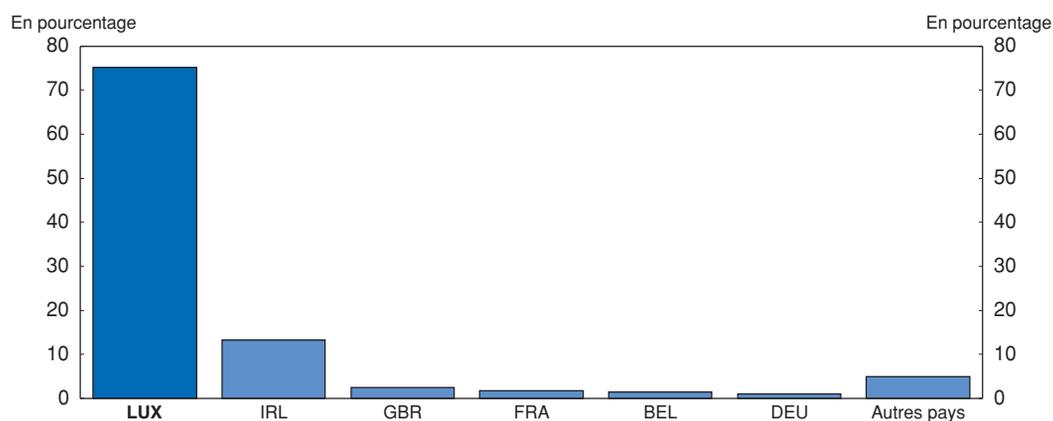


Source : European Fund and Asset Management Association.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866274647820>

Graphique 4.13. **Parts de marché des fonds d'investissement européens frontalières**

2008



Source : PricewaterhouseCoopers, 2009.

StatLink  <http://dx.doi.org/10.1787/866300876887>

véritables activités de gestion y sont très limitées. Les données d'enquête montrent que la gestion est externalisée pour 70 %, contre une moyenne de 55 % pour l'Union européenne dans son ensemble (ZEW, 2006).

Les modifications de l'environnement juridique et les évolutions financières engendrées par la crise et celles qui interviendront dans les années à venir auront une incidence importante au Luxembourg. Il est difficile de dire avec précision si l'incidence nette de ces changements sera positive ou négative. En termes de réglementation prudentielle, les activités de gestion d'actifs sont fondamentalement moins risquées que les activités bancaires, car il n'y a pas le même effet de levier ni la même discordance dans les positions. Néanmoins, une réglementation efficace est un élément important du maintien de l'intégrité du marché et de la position concurrentielle du Luxembourg. La directive OPCVM IV, publiée en novembre 2009, aura une incidence majeure sur le secteur des OPCVM au Luxembourg (encadré 4.4), incidence qui pourrait être de même ampleur que celle observée pour la directive OPCVM I en 1985, qui a été à l'origine de l'expansion de cette activité au Luxembourg (OCDE, 2008a).

Encadré 4.4. Directive OPCVM IV

La Directive OPCVM IV apporte des modifications de grande ampleur à la première directive sur les organismes de placement collectif en valeurs mobilières. On mentionnera en particulier les six principales modifications suivantes :

1. Elle institue un « passeport européen pour la société de gestion », qui permet aux sociétés de gestion des OPCVM de mener dans d'autres États membres les activités pour lesquelles elles sont agréées dans leur pays d'origine. Les fonds domiciliés dans un pays n'auront pas à être suivis par une société de gestion locale mais peuvent relever d'une banque dépositaire. Cette mesure élargit le choix des emplacements géographiques pour la prestation des services offerts par les OPCVM.
2. La structure de type « maître-nourricier » est autorisée dans l'ensemble de l'Union européenne. Les fonds nourriciers peuvent être adaptés pour répondre à différentes demandes et peuvent investir l'ensemble de leurs actifs dans un fonds maître.
3. Un régime juridique harmonisé est institué pour les fusions transfrontalières des OPCVM et de leurs composantes. Cela favorisera la fusion de petits OPCVM pour créer de grands OPCVM transfrontaliers.
4. Un nouveau prospectus contenant les informations clés pour les investisseurs remplace le prospectus simplifié actuel. Ce document résume les objectifs d'investissement, l'historique des résultats, les coûts supportés par l'investisseur et le profil de risques.
5. La procédure de notification qui doit être suivie avant que les parts d'un OPCVM puissent être distribuées dans un autre pays européen sera simplifiée et rationalisée. L'organisme de réglementation du pays d'origine aura dix jours pour transmettre le dossier d'enregistrement à l'organisme de réglementation du pays d'accueil. Cette mesure améliorera le fonctionnement du « passeport commun ».
6. Il y aura une meilleure coopération transfrontalière entre les organismes de régulation européens.

Les modifications réglementaires renforceront la concurrence dans le secteur

La nouvelle directive devrait favoriser la consolidation et la rationalisation des activités du secteur des OPCVM en Europe. Malgré les directives antérieures, le marché européen des OPCVM reste segmenté. Contrairement à nombre d'autres secteurs économiques, qui sont dominés par quelques grandes entreprises, le secteur de la gestion d'actifs est encore assez fragmenté, avec beaucoup de fonds de relativement petite taille. De fait, les OPCVM européens de tout type ont une taille moyenne représentant un sixième des OPCVM des États-Unis. Parmi les obstacles rencontrés à l'intégration du marché européen, figurent notamment la longueur des procédures d'enregistrement des OPCVM dans un autre pays, la fiscalité discriminatoire, les différences réglementaires nationales et les caractéristiques des canaux de distribution existants (Heinemann, 2002). La directive OPCVM IV contribuera à réduire ces obstacles et permettra d'importantes économies d'échelle et de portée dans le secteur (Latzko, 1999 ; Ang et Wuh Lin, 2001). Certaines études ont passé en revue de façon détaillée les coûts de la chaîne de production des OPCVM, en analysant les commissions appliquées pour la gestion, l'administration, le transfert, la garde, l'audit et la distribution des actifs (CRA, 2006 ; Lipper-Fitzrovia, 2006). En général, les coûts (mesurés par les dépenses totales en pourcentage de la valeur des actifs sous gestion) semblent être inversement liés à la taille de l'OPCVM. D'après des prestataires de services, les coûts comptables moyens d'un grand OPCVM (plus de 250 millions EUR) sont proportionnellement inférieurs d'un quart à ceux d'un OPCVM de taille moyenne (70 millions EUR), bien que les coûts élevés des petits fonds puissent aussi être reliés à la performance (Chen et al., 2004).

Le Luxembourg bénéficiera vraisemblablement de l'évolution attendue vers une augmentation du nombre des fonds « maîtres » transfrontaliers. Le secteur luxembourgeois des OPCVM est très spécialisé dans les fonds dont les parts sont distribuées partout en Europe et sera directement concerné par la rationalisation et la concentration des activités qui résulteront de la directive OPCVM IV. La chute des recettes tirées de la gestion des fonds durant la crise financière 2007-09 est un autre facteur jouant en faveur de la rationalisation. En outre, la directive OPCVM IV prévoit la création d'une structure de type « maître-nourricier ». Le fonds « nourricier » est généralement domicilié dans le pays de l'investisseur pour pouvoir s'adapter aux caractéristiques du marché local ou aux différences de fiscalité, et investit la majeure partie de ses actifs dans des fonds « maîtres » qui peuvent centraliser leur gestion et leur administration. Le marché du Luxembourg, qui accueille la grande majorité des OPCVM transfrontaliers existants, semble être bien placé en termes de structures et de capacités pour servir de domicile aux fonds « maîtres ». L'aspect fiscal des OPCVM « maîtres-nourriciers » n'a pas été clairement établi et constituera vraisemblablement un élément crucial de la stratégie des gestionnaires de fonds (KPMG et RBC-Dexia, 2009). La rationalisation des activités du secteur, qui devrait diminuer les coûts pour les investisseurs, aura sans doute une incidence négative sur le volume des activités au Luxembourg.

Les efforts d'adaptation aux nouvelles règles, en matière de protection des investisseurs ainsi que la spécialisation dans la gestion et la distribution des OPCVM, pourraient contribuer à attirer davantage ces activités au Luxembourg. Les nouvelles dispositions en matière d'information des investisseurs découlant des directives sur les marchés d'instruments financiers (directives MIF), qui sont applicables aux banques depuis 2007, sont introduites et couvrent des domaines comme les contrôles internes, l'information des investisseurs et la transparence des commissions prélevées par les sociétés de gestion. Ces règles augmenteront sensiblement les coûts d'entrée pour les

nouveaux gestionnaires de fonds, ce qui devrait encourager la centralisation de ces fonctions. Comme certains autres pays européens, le Luxembourg exige déjà des sociétés de gestion domiciliées qu'elles respectent les dispositions des directives MIF ou des dispositions comparables⁴.

La directive OPCVM IV pourrait aussi modifier la stratégie d'externalisation suivie par les sociétés de gestion. Les sociétés qui ont délégué une grande part de leurs activités à des prestataires de services pourraient être amenées, compte tenu des nouvelles règles en matière de publication des commissions et des rétrocessions, à réduire le nombre de ces prestataires et intermédiaires. D'après les données d'enquête, la fiscalité (y compris la TVA, les taxes sur les commissions de gestion et les prix de transfert pour les groupes transfrontières) est le facteur jouant le rôle le plus important dans les décisions d'implantation, suivie par les conditions de surveillance et la disponibilité des infrastructures et compétences nécessaires (KPMG et RBC-Dexia, 2009). Il est difficile de dire si les modifications qui pourraient intervenir au niveau des décisions d'externalisation et d'implantation accroîtront la part de la valeur ajoutée des activités réalisées au Luxembourg.

Le rôle des banques dépositaires doit être clarifié

La crise a mis à jour des déficiences dans le cadre juridique applicable aux banques dépositaires. Ces banques jouent un rôle crucial, en assurant la garde des valeurs et en contribuant à la saine gestion des fonds. Leur réglementation n'est pas couverte par le passeport européen en vertu de la directive OPCVM IV et restera de la responsabilité de l'État où un organisme de placement est enregistré. Compte tenu du volume des actifs sous gestion, il s'agit d'une activité importante au sein du secteur financier luxembourgeois. Durant la crise, des problèmes mettant en cause les banques dépositaires sont apparus lors de l'effondrement du système Madoff et de la banque d'investissement Lehman Brothers. Ils impliquent la clarification de la responsabilité juridique des dépositaires de fonds et certaines caractéristiques de la législation actuelle du Luxembourg sont en cause (Bon et Vilret-Huot, 2009). Le droit luxembourgeois précise bien que le dépositaire est responsable de la garde des actifs et de la surveillance de certaines transactions menées par les organismes de placement. Le contrat de dépôt part de l'hypothèse que le dépositaire garde les titres, les surveille et les restitue à la demande du déposant. Le respect de ces obligations pourrait bien être compromis, en particulier pour ce qui est de la surveillance, dans les cas très fréquents où les actifs circulent entre des sous-dépositaires (Riassetto, 2009).

Le Luxembourg devrait envisager des mesures pour clarifier le cadre juridique dans ce domaine, même si la séparation juridique implique des coûts administratifs. Le bon fonctionnement du marché en dépend, tout comme la sauvegarde de la réputation du pays en tant que centre financier. Les directives de l'UE ont toujours prôné une séparation « organique » entre les fonctions de gestion des capitaux et les fonctions de banque dépositaire (garde des valeurs et contrôle du fonctionnement de l'organisme de placement), afin d'empêcher des conflits d'intérêt. Certains autres pays interdisent tout lien de propriété entre le gestionnaire et le dépositaire.

De nouveaux fonds spécialisés sont créés

Ces dernières années, le Luxembourg s'est employé à mettre en place des fonds alternatifs et spécialisés, qui viennent s'ajouter aux véhicules d'investissement établis de plus longue date. Toujours dans le souci d'établir un cadre juridique attrayant pour certaines activités, deux instruments ont été mis en place. La *Société d'investissement en*

capital-risque (SICAR) fonctionne comme un organisme de placement collectif, mais sans restrictions sur son portefeuille ou sa politique d'investissement, ce qui lui permet de placer ses fonds en valeurs représentatives de capital à risque dans un cadre réglementé. L'objectif est de concurrencer la place de Londres, qui est solidement implantée sur ce marché. Plus récemment, un cadre pour les *Fonds d'investissement spécialisés* a été établi, en anticipation de la prochaine directive européenne sur la gestion des fonds d'investissement alternatifs⁵. Ces fonds sont destinés à des gestionnaires professionnels et font l'objet de moins de restrictions que les fonds d'investissement traditionnels. Toutefois, ces deux types de fonds sont réglementés et peuvent recevoir l'investissement des fonds standards. Ils peuvent aussi offrir des avantages juridiques et fiscaux. Depuis 2007 et malgré la crise financière, environ 700 fonds d'investissement spécialisés ont été établis dans le cadre de ces dispositions. L'aptitude du Luxembourg à attirer ce type d'activités pourrait être renforcée par la crise, puisque les centres financiers offshore peu réglementés semblent moins attrayants maintenant. Cependant, il est peu probable que les segments à plus haute valeur ajoutée de ces activités soient situés au Luxembourg, compte tenu de l'expérience avec les fonds plus traditionnels, et les prestataires de services devront s'adapter à cette nouvelle source potentielle de demande. Le projet de directive de l'UE sur les gestionnaires de fonds alternatifs pourrait avoir d'importantes conséquences sur la façon dont les activités des fonds spécialisés se développent au Luxembourg à l'avenir.

L'activité de gestion de fortune est remise en cause par les modifications internationales de la fiscalité et de la réglementation

La gestion de fortune et la banque privée sont des aspects importants du secteur financier au Luxembourg. D'après certaines estimations, le Luxembourg pourrait être le troisième centre international de gestion de fortune, derrière la Suisse, les Caraïbes et devant les îles anglo-normandes⁶, bien qu'il n'y ait pas de définition officielle de ces activités. Celles-ci se sont développées depuis le début des années 80, favorisées par le secret bancaire et les politiques fiscales des pays voisins (OCDE, 2008a). Ce secteur bénéficie aussi de dispositions législatives permettant l'établissement d'entités spécialisées et de structures qui sont très attrayantes pour les sociétés financières. Il emploie directement entre 6 000 et 7 000 personnes environ.

L'activité de gestion de fortune traverse une période difficile en raison de modifications dans sa clientèle et dans l'environnement réglementaire et fiscal international. En 2009, le Luxembourg a retiré les réserves qu'il maintenait depuis longtemps à l'égard de l'échange de renseignements « vraisemblablement pertinents à des fins fiscales » prévu dans le Modèle de convention fiscale de l'OCDE. Il a depuis conclu et ratifié 22 amendements à des conventions bilatérales (encadré 4.5), ce qui témoigne d'une volonté de rapidité et de sérieux dans la mise en œuvre du nouveau régime. Il est difficile d'apprécier avec certitude l'influence exercée par le secret bancaire sur la décision de déposer des fonds au Luxembourg par le passé et l'incidence de cette évolution est donc difficile à évaluer. Pour le moment, il semble qu'elle soit limitée. Cependant, des pressions sont toujours exercées au niveau européen et international pour que le régime fiscal international soit réformé davantage. L'incidence du prélèvement à la source de l'UE, qui passera à 35 % en juillet 2011, devrait être soigneusement évaluée par rapport au régime d'échange automatique de renseignements à des fins fiscales.

Encadré 4.5. **Le Luxembourg et l'échange de renseignements à des fins fiscales**

La coopération en matière de fiscalité internationale est importante pour éviter la double imposition et la fraude fiscale.

L'article 26 du Modèle de convention fiscale de l'OCDE de 2004 concernant les taxations du revenu et du capital prévoit que les autorités compétentes des États contractants « échangent les renseignements vraisemblablement pertinents, y compris des renseignements bancaires et fiduciaires » pour la détermination et l'administration des impôts de l'autre partie. Quatre pays de l'OCDE, l'Autriche, la Belgique, le Luxembourg et la Suisse, ont formulé des réserves concernant cet article et ne l'ont pas inclus dans leurs conventions de double imposition.

Le 13 mars 2009, le Luxembourg et les trois autres pays de l'OCDE concernés ont retiré leurs réserves au titre de l'article 26. Le Luxembourg a depuis conclu 22 accords (nouvelles conventions ou protocoles aux conventions existantes) pour y inclure l'échange de renseignements sur demande prévu dans l'article. Ce pays figure donc désormais dans la catégorie des juridictions qui ont sensiblement mis en œuvre la norme de l'OCDE, comme indiqué dans le rapport d'étape publié par le Secrétaire général de l'OCDE. Le Luxembourg est aussi membre du Forum mondial sur la transparence et l'échange de renseignements à des fins fiscales, lequel évaluera la mise en œuvre de cette disposition par les juridictions membres.

Au niveau de l'UE, la Directive sur l'épargne de 2000, mise en œuvre depuis juillet 2005, a pour objectif ultime l'échange automatique de renseignements à des fins fiscales. Les autorités fiscales devront dans cette optique échanger automatiquement les fichiers comportant les coordonnées fiscales des résidents de leurs pays respectifs. L'Autriche, la Belgique et le Luxembourg ont opté pour l'application, pendant une période transitoire, d'un régime alternatif d'impôt à la source. Cet impôt est prélevé sur les revenus de l'épargne sauf si l'agent payeur prouve qu'il ne doit pas l'être. Le taux du prélèvement, qui était de 15 % au départ, a été porté à 20 % en juillet 2008 et sera porté à 35 % en juillet 2011. La Belgique passera à l'échange automatique de renseignements lorsque l'impôt à la source atteindra 35 %.

L'activité de banque privée est une industrie mature au Luxembourg et les perspectives de croissance du secteur sont sans doute limitées, même si partout dans le monde, il s'agit d'un marché à fort potentiel de croissance. Cette situation est due à des changements dans l'environnement réglementaire international et à la nature de l'activité au niveau local. Parmi les contraintes, on peut citer le fait que le Luxembourg s'est orienté vers les marchés européens relativement matures plutôt que vers les économies émergentes. En 2009, la moitié des actifs sous gestion étaient des produits en espèces ou des produits à revenu fixe, caractérisés par des activités à plus faible valeur ajoutée et des marges de gestion relativement minces. Mais les banques privées du Luxembourg s'emploient à développer un éventail plus large de produits pour la prestation de services en family office et en gestion de fortune, et des efforts sont en cours pour diversifier la base de clientèle en attirant les personnes des marchés émergents ayant un patrimoine net élevé, en particulier celles du Moyen-Orient, de l'Extrême-Orient et de l'Amérique latine.

Le Luxembourg s'appuie sur deux types d'entités pour attirer les activités de gestion de patrimoine plus sophistiquées. On dénombre 76 000 entités de ce type domiciliées : 50 000 sont structurées sous la forme de *Société de participations financières* (SOPARFI) et le

reste sous la forme de *Société de gestion de patrimoine familial* (SPF). Le volume annuel des fonds transitant par ces entités financières spécialisées pourrait dépasser 100 millions EUR. Les SFP remplacent le très utilisé régime « holding 29 » et offrent un régime fiscal favorable⁷ ; leurs activités sont limitées à la détention de participations dans d'autres sociétés et elles sont réservées aux personnes physiques. Les SOPARFI sont des sociétés totalement imposables qui peuvent bénéficier du régime des conventions fiscales et entrent dans le champ d'application de la directive de l'UE sur les sociétés mères et filiales⁸. En outre, la proposition de directive de l'UE sur les gestionnaires des fonds d'investissements alternatifs pourrait créer des opportunités dans le domaine de la gestion de fortune et des véhicules d'investissement pour le centre financier du Luxembourg.

Encadré 4.6. **Résumé des recommandations sur la stabilité et le développement du secteur financier**

Les principales actions destinées à renforcer la réglementation financière doivent être prises aux niveaux européen et international, notamment par le biais de la mise en œuvre d'initiatives comme les Feuilles de route d'ECOFIN concernant la stabilité des marchés financiers. En tant que place financière majeure au niveau international, le Luxembourg peut jouer un rôle constructif dans ces évolutions. En outre, certaines mesures doivent être prises au niveau national pour se prémunir contre les risques et assurer la viabilité du secteur.

- Mettre en œuvre la circulaire de la CSSF et les réglementations de la BCL sur le risque de liquidité, eu égard notamment à la capacité de liquidité autonome, et introduire de nouvelles réglementations quantitatives conformes à la meilleure pratique internationale.
- Faire en sorte que les pratiques en matière de surveillance et la collecte d'informations évoluent conformément à la meilleure pratique internationale et aux règles en vigueur. Le recrutement de nouveaux personnels spécialisés devrait se poursuivre.
- Participer pleinement à la mise en place de collègues de superviseurs transfrontaliers, dont le Luxembourg pourrait tirer largement parti en termes de compréhension des risques des établissements locaux.
- Renforcer la coopération entre la CSSF et la BCL au moyen de la création de dispositifs institutionnels définissant clairement les responsabilités et les règles applicables aux deux institutions. Il faudrait envisager de créer un seul organisme intégré de surveillance financière en fusionnant la CSSF et la banque centrale.
- Clarifier les règles sur les banques dépositaires. La propriété des établissements dépositaires devrait être distincte de celle des activités de gestion des actifs.
- Réduire à quelques jours le délai de remboursement dans le cadre du système d'assurance des dépôts. Les propositions visant à financer ce système sur une base *ex ante*, en utilisant des primes de risque, devraient être mises en œuvre.
- L'OCDE se félicite du retrait par le Luxembourg de ses objections à l'article 26 sur l'échange de renseignements à des fins fiscales et encourage ce pays à continuer de mettre en œuvre cette décision rapidement.
- Faire en sorte que les conditions de la concurrence favorisent le développement continu du système financier au moyen de conditions-cadre, grâce notamment à une amélioration des réseaux de transport et du parc de logements, à un renforcement de la concurrence afin de réduire les coûts dans l'économie locale et au relèvement du niveau de formation de façon que la population active locale soit mieux armée pour participer aux activités du secteur financier.

Notes

1. La part de l'assurance dans les recettes fiscales a fortement augmenté en 2008, en raison essentiellement du secteur de la réassurance, qui représente 81 % des impôts versés par le secteur. Une grande compagnie de réassurance a transféré la totalité de ses activités européennes au Luxembourg, faisant passer les impôts de 38 millions EUR en 2007 à 269 millions EUR en 2008.
2. Pierre, G. (2008), « Pourquoi une révision de la Capital Requirement Directive ? », *Le mensuel AGEFI*, Luxembourg, octobre.
3. Circulaire CSSF 09/403 de mai 2009, « Saine gestion du risque de liquidité – Modification de la circulaire CSSF 07/301 » et Banque centrale du Luxembourg « Règlement de la Banque centrale du Luxembourg 2009/n° 4 du 29 avril 2009 relatif à la surveillance de la liquidité ».
4. Luxembourg : loi du 13 juillet 2007.
5. La loi de février 2007 sur les « fonds d'investissement spécialisés » remplace la loi du 19 juillet 1991 sur les UCI (Undertakings for Collective Investment).
6. Boston Consulting Group.
7. Ces sociétés sont exonérées de l'impôt sur les dividendes versés aux non-résidents, de l'impôt commercial communal et de l'impôt annuel sur la fortune ; elles sont soumises à une taxe d'abonnement de 0.25 %. En contrepartie de ce régime fiscal favorable, les SPF sont exclues du champ d'application des conventions de double imposition et le régime d'imposition commun des sociétés mères et filiales ne leur est pas applicable dans l'Union européenne.
8. En tant que société totalement imposable, la SOPARFI peut bénéficier du régime des conventions fiscales et entre dans le champ d'application de la directive sur les sociétés mères et filiales, à condition qu'elle limite ses activités à la détention et à la vente d'actions. En vertu de ce régime fiscal commun entre la société mère et sa filiale, les dividendes versés à une entreprise, résidente ou non, sont, sous certaines conditions, exonérés d'impôt au Luxembourg, où la société mère (la SOPARFI) est domiciliée si ces conditions sont remplies. Il n'y a pas de retenue à la source sur le revenu distribué par la SOPARFI, et cette structure est largement utilisée comme stratégie d'optimisation fiscale par les groupes internationaux et les gestionnaires de patrimoine. Le capital de la SOPARFI peut être constitué d'actions nominales ou au porteur.

Bibliographie

- Ahrend, R., B. Cournède et R. Price (2008), « Monetary Policy, Market Excesses and Financial Turmoil », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 597, OCDE, Paris.
- Ang, J.S. et J. Wuh Lin (2001), « A Fundamental Approach to Estimating Economies of Scale and Scope of Financial Products: The Case of Mutual Funds », *Review of Quantitative Finance and Accounting*, n° 16, pp. 205-222.
- Banque centrale du Luxembourg (2009), *Rapport de stabilité financière*, BCL, Luxembourg.
- Bon, A. et K. Vilret-Huot (2009), « La banque dépositaire et la protection des investisseurs au Luxembourg », *Le mensuel de l'AGEFI*, juin.
- Bourgain, A. et P. Pieretti (2007), « Discipliner les centres financiers offshore : Incitation par la pression internationale », *Région et développement*, n° 26, pp. 65-83.
- Briault, C. (2009), « Trust Less, Verify More; Financial Supervision in the Wake of the Crisis, The World Bank Group », *Crisis Response*, Note 5, juillet.
- Brunnermeier, M. et al. (2009), *The Fundamental Principles of Financial Regulation*, Geneva Reports on the World Economy, ICMB, CEPR.
- Buch, C. et G. DeLong (2008), « Do Weak Supervisory Systems Encourage Bank Risk-taking? », *Journal of Financial Stability*, n° 4, pp. 23-39.
- CEBS (2009), *Guidelines on Liquidity Buffers and Survival Periods*, Londres, décembre.
- Chen, J. et al. (2004), « Does Fund Size Erode Mutual Fund Performance? The Role of Liquidity and Organization », *American Economic Review*, vol. 94, n° 5, décembre, pp. 1276-1302.
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2006), *The Management of Liquidity Risk in Financial Groups*, The Joint Forum, BRI, Bâle, mai.

- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2008a), *Principles for Sound Liquidity Risk Management and Supervision*, BRI, Bâle, septembre.
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2008b), *Second Part of CEBS'S Technical Advice to the European Commission on Liquidity Risk Management*, BRI, Bâle.
- Comité de Bâle sur le contrôle bancaire (2009), *International Framework for Liquidity Risk Measurement, Standards and Monitoring*, document consultatif, BRI, Bâle, décembre.
- Commission des Communautés européennes (2007), « Review of the Lamfalussy Process: Strengthening Supervisory Convergence », *Communication from the Commission*, COM(2007)727 final, Bruxelles.
- Commission européenne (2009), *Rapport de haut niveau sur la surveillance bancaire dans l'Union européenne*, février, Bruxelles.
- CRA (2006), « Potential Cost Savings in a Fully Integrated European Investment Fund Market », rapport final préparé pour la Commission européenne, DG Marché intérieur et Services, par T. Wilsdon et K. Malcolm, septembre.
- CSSF (2009), *Rapport annuel 2008*.
- Derviz, A. et J. Podpiera (2007), « Cross-Border Lending Contagion in Multinational Banks », *ECB Working Paper Series*, n° 807, septembre.
- EFAMA (2009), *EFAMA's Second Annual Report*, avril.
- Ernst et Young (2009), *Private Banking Survey 2009*, décembre.
- FMI (2009), *Luxembourg : Consultations au titre de l'article IV*, Rapport des services du FMI, mars.
- Heinemann, F. (2002), « The Benefits of Creating an Integrated EU Market for Investment Funds », *ZEW Discussion Paper*, n° 02-27 (Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung).
- Herring, R.J. (2007), « Conflicts Between Home and Host Country Prudential Supervisors », in Evanoff, D., J. Labrosse et G. Kaufman, *International Financial Instability: Global Banking and National Regulation*, World Scientific Publishing, pp. 201-19.
- Hertig, G., R. Lee et J. McCahery (2009), « Empowering the ECB to Supervise Banks: A Choice-Based Approach », *TILEC Discussion Paper*, 2009-01, août.
- Hirsch, A. (1981), « Supervising Multinational Banking Organizations: Responsibilities of the Home Country », *Journal of Comparative Corporate Law and Securities Regulation*, n° 3, pp. 238-243.
- Houben, A., I. Schrijvers et T. Willems (2008), « Supervising Cross-Border Banks in Europe », *Journal of Banking Regulation*, août, vol. 9, n° 4, pp. 227-46.
- KPMG et RBC-Dexia (2009), « UCITS IV: Which Business Model for Tomorrow? ».
- Latzko, D. (1999), « Economies of Scale in Mutual Fund Administration », *Journal of Financial Research*, n° 22.
- Lawson, J., S. Barnes et M. Sollie (2009), « Financial Market Stability in the European Union: Enhancing Regulation and Supervision », *Documents de travail du Département des affaires économiques de l'OCDE*, n° 670, OCDE, Paris.
- Lipper-Fitzrovia (2006), « Fee and Expense Analysis of European Cross-Border Funds », novembre, www.lipperfitzrovia.com.
- Mayes, D.G. (2006), « Financial Stability in a World of Cross-Border Banking: Nordic and Antipodean Solutions to the Problem of Responsibility Without Power », *Journal of Banking Regulation*, vol. 8, n° 1, pp. 20-39.
- Mayes, D.G. (2009), « Optimal Structures for Financial Regulation and Supervision », *CESifo DICE Report*, 2/2009.
- McKinsey and Company (2009), *European Private Banking Survey 2009*, juillet.
- OCDE (2003), « Améliorer l'accès aux renseignements bancaires à des fins fiscales : Rapport d'étape 2003 », OCDE, Paris.
- OCDE (2008a), *Études économiques de l'OCDE : Luxembourg*, OCDE, Paris.
- OCDE (2008b), *Études économiques de l'OCDE : Zone euro*, OCDE, Paris.
- OCDE (2009), *Perspectives économiques de l'OCDE*, n° 86, OCDE, Paris.
- OXERA (2006), « Current Trends in the European Asset Management Industry », rapport établi pour la Commission européenne, D.G. Marché intérieur et Services, octobre.

- Pieretti, P., A. Bourgain et Ph. Courtin (2007), *Place financière de Luxembourg. Analyse des sources de ses avantages compétitifs et de sa dynamique*, de Boeck.
- Pierre, G. (2008), « Pourquoi une révision de la Capital Requirement Directive? », *Le Mensuel AGEFI Luxembourg*, octobre.
- Pruyt, E. (2009), « Saving a Bank? Cracking the Case of the Fortis Bank? », dans *Proceedings of the 27th International Conference of the System Dynamics Society*, Albuquerque, États-Unis.
- PWC (2008), « The Retailisation of Non-harmonised Investment Funds in the European Union », rapport établi pour la Commission européenne, D.G. Marché intérieur et Services, octobre.
- PWC (2009), *Global Funds Distribution 2009*, juin.
- Riassetto, I. (2009), « UCITS Depositary's Liability, Conference ILA/IFE: Governance of Funds », Luxembourg, décembre.
- Rychtarik, S. (2009), « Liquidity Scenario Analysis in the Luxembourg Banking Sector », *Working Paper*, n° 41, Banque centrale du Luxembourg, septembre.
- Stragiotti, F. (2009), « Stress Testing and Contingency Funding Plans: An Analysis of Current Practices in the Banking Sector », *Working Paper*, n° 42, Banque centrale du Luxembourg, septembre.
- Stragiotti, F. et S. Rychtarik (2009), « Liquidity Risk Monitoring Framework: A Supervisory Tool », *Working Paper*, n° 43, Banque centrale du Luxembourg, septembre.
- Véron, N. (2008), « Europe's Banking Challenge: Reregulation without Refragmentation », *CESifo Forum*, 4/2008.
- Vives, X. (2001), « Restructuring Financial Regulation in the European Monetary Union », *Journal of Financial Services Research*, 19:1, pp. 57-82.
- ZEW (2006), « Current Trends in the European Asset Management Industry: Report », *Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung*, Mannheim, octobre.

Glossaire

ADEM	Service public de l'emploi du Luxembourg
BCE	Banque centrale européenne
CEBS-BCBS	Comité européen des contrôleurs bancaires
CSSF	Commission de surveillance du secteur financier
FPC	<i>Fair Pay Commission</i>
FWA	<i>Fair Work Australia</i>
GES	Gaz à effet de serre
GPL	Groupement pétrolier luxembourgeois
HT	Hors taxes
LPC	<i>Low Pay Commission</i>
LPE	Législation relative à la protection de l'emploi
OPCVM	Organismes de placement collectif en valeurs mobilières
PAG	Plan d'aménagement général
PIB	Produit intérieur brut
PISA	Programme international pour le suivi des acquis des élèves
PNAEE	Plan national d'action en matière d'efficacité énergétique
PST	Plan Sectoriel Transports
R-D	Recherche et développement
RMG	Revenu minimum garanti
RMP	Réglementation des marchés de produits
SFP	Société de gestion de patrimoine familial
SIFIM	Services d'intermédiation financière indirectement mesurés
SM	Salaire moyen
SNAS	Service national d'action sociale
SOM	Salaire de l'ouvrier moyen
SOPARFI	Société de participation financière
TIC	Technologies de l'information et de la communication
TTC	Toutes taxes comprises
UE	Union européenne

ÉDITIONS OCDE, 2, rue André-Pascal, 75775 PARIS CEDEX 16
IMPRIMÉ EN FRANCE
(10 2010 05 2 P) ISBN 978-92-64-07734-8 – n° 57336 2010

Études économiques de l'OCDE

LUXEMBOURG

THÈME SPÉCIAL : MARCHÉ DU TRAVAIL

Dernières parutions

Allemagne, mars 2010
Australie, octobre 2008
Autriche, juillet 2009
Belgique, juillet 2009
Canada, juin 2008
Corée, décembre 2008
Danemark, novembre 2009
Espagne, novembre 2008
États-Unis, décembre 2008
Finlande, avril 2010
France, avril 2009
Grèce, juillet 2009
Hongrie, février 2010
Irlande, novembre 2009
Islande, septembre 2009
Italie, juin 2009
Japon, septembre 2009
Luxembourg, mai 2010
Mexique, juillet 2009
Norvège, mars 2010
Nouvelle-Zélande, avril 2009
Pays-Bas, janvier 2008
Pologne, avril 2010
Portugal, juin 2008
République slovaque, février 2009
République tchèque, avril 2010
Royaume-Uni, juin 2009
Suède, décembre 2008
Suisse, décembre 2009
Turquie, juillet 2008
Union européenne, septembre 2009
Zone euro, janvier 2009

Pays non membres : dernières parutions

Afrique du Sud, juillet 2008
Brésil, juillet 2009
Bulgarie, avril 1999
Chili, janvier 2010
Chine, février 2010
Estonie, avril 2009
Inde, octobre 2007
Indonésie, juillet 2008
Israël, janvier 2010
Les États baltes, février 2000
Roumanie, octobre 2002
Fédération de Russie, juillet 2009
Slovénie, juillet 2009
Ukraine, septembre 2007
République fédérale de Yougoslavie, janvier 2003

Les abonnés à ce périodique peuvent accéder gratuitement à la version en ligne. Si vous ne bénéficiez pas encore de l'accès en ligne à travers le réseau de votre institution, contactez votre bibliothécaire. S'il s'agit d'un abonnement individuel, écrivez-nous à : SourceOECD@oecd.org

Volume 2010/5
Mai 2010

ISSN 0304-3363
ABONNEMENT 2010
(18 NUMÉROS)

éditions **OCDE**

www.oecd.org/editions

ISBN 978-92-64-07734-8
10 2010 05 2 P



9 789264 077348