

## LA BALANCE COURANTE DU LUXEMBOURG

### SOMMAIRE

I.	COMMENTAIRE ECONOMIQUE .....	79
II.	METHODOLOGIE .....	95
III.	BIBLIOGRAPHIE .....	108



# LA BALANCE COURANTE DU LUXEMBOURG

## Table des matières

	PAGE
<b>Introduction.....</b>	<b>77</b>
<b>I. COMMENTAIRE ECONOMIQUE.....</b>	<b>79</b>
1. LA BALANCE COURANTE DU LUXEMBOURG DE 1960 A 1997 .....	79
1.1 Mutations structurelles .....	79
1.2 Evolution récente (1995 à 1997).....	86
2. EVOLUTION DE LA STRUCTURE DES RELATIONS ECONOMIQUES EXTERIEURES D'UNE ECONOMIE TRES OUVERTE - CADRE D'ANALYSE .....	89
<b>II. METHODOLOGIE .....</b>	<b>95</b>
1. NOTIONS DE BASE .....	95
2. BREF HISTORIQUE DE LA BALANCE COURANTE DU LUXEMBOURG .....	100
3. LE SYSTEME DE COLLECTE AU NIVEAU DE L'UEBL.....	100
4. LE CADRE METHODOLOGIQUE ACTUEL.....	101
<b>III. BIBLIOGRAPHIE.....</b>	<b>108</b>



# La balance courante du Luxembourg

## Introduction

*En raison de l'exiguïté de son territoire, l'ouverture vers l'extérieur a été une condition incontournable du développement de l'économie luxembourgeoise. Elle s'est traduite à différents niveaux de l'activité économique: par un recours extérieur à la technologie et aux capitaux, par l'approvisionnement à l'étranger en biens et services, par l'écoulement d'une grande partie de la production sur le marché mondial ou encore, plus récemment, par un recours substantiel à la force de travail limitrophe. Dans ce sens, le Luxembourg a été, dès le début de son développement économique, concerné par la contrainte extérieure qui est un volet particulier de la globalisation qui affecte aujourd'hui la plupart des économies dans le monde.*

*Ce constat ne doit pas laisser croire que les relations économiques extérieures du Luxembourg se sont toujours développées sans heurts et qu'elles n'ont pas subi de profondes mutations. Au contraire, deux aspects majeurs méritent d'être soulignés dès le départ. A la suite de la diversification de l'économie, l'élargissement des échanges a engendré des distorsions structurelles au niveau des balances partielles - se traduisant respectivement par un déficit commercial endémique et par un excédent structurel des échanges de services. Par ailleurs, le recours accru à l'emploi frontalier a entraîné plus récemment une détérioration substantielle du déficit de la balance au niveau de la rémunération des salariés.*

*Compte tenu du degré d'ouverture élevé de l'économie luxembourgeoise et des mutations profondes de sa structure au cours des dernières décennies, l'analyse des relations économiques extérieures requiert un intérêt tout particulier. Pour apprécier globalement l'évolution de ces relations, il importe (aujourd'hui plus qu'hier - compte tenu de l'importante mutation structurelle) d'analyser l'ensemble des transactions courantes, plutôt que les seuls échanges de marchandises. La balance des paiements courants fournit un cadre d'analyse approprié à cet effet et les balances partielles élémentaires permettent de retracer les transactions des composantes majeures: biens, services, revenu des investissements, rémunération des salariés et transferts.*

*Ce bulletin fournit dans un premier article un commentaire économique sur l'évolution de la balance courante entre 1960 et 1997 ainsi qu'une analyse conjoncturelle de la période récente. Un deuxième article résume de manière schématique les répercussions du développement économique sur la structure de la balance courante. La troisième partie explique les concepts et notions de base de la balance des paiements, présente un rappel historique de la balance courante du Luxembourg et fournit des explications méthodologiques sur les différentes rubriques de cette balance courante.*

*Soulignons encore que les données récentes sont recensées sur base du système de collecte en vigueur depuis 1995 dans l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL). Le recours à cette source permet de produire une balance courante plus détaillée, notamment au niveau des échanges internationaux de services. Avec le lancement du nouveau système a également démarré le recensement des flux intra-UEBL qui rend possible l'établissement de balances courantes séparées pour la Belgique et le Luxembourg en cohérence avec la balance de l'UEBL. Au-delà de l'intérêt particulier propre aux deux pays, cette information est également requise au niveau communautaire; selon l'article 109 J du Traité de Maastricht "la situation et l'évolution des balances des paiements" constituent, en effet, un des critères de convergence secondaires, dont il doit être tenu compte dans les rapports de la Commission et de la Banque Centrale Européenne. La publication d'une balance des paiements complète fait également partie du "système général de diffusion des données" (SGDD) préconisé par le Fonds Monétaire International pour ses membres.*



## I. Commentaire économique

Etude de Guy Schuller, conseiller économique 1ère classe au STATEC

### 1. La balance courante du Luxembourg de 1960 à 1997

#### 1.1 Mutations structurelles

A l'exception d'un faible déficit au milieu des années 60, la balance courante du Luxembourg s'est toujours soldée par un excédent - qui n'a cessé de croître jusqu'au milieu des années 90. Au cours des années 60 la balance commerciale a encore largement déterminé le solde courant en raison de la prédominance du secteur industriel. Depuis le début des années 70, le développement dynamique des activités de services - et notamment du secteur bancaire - a contribué considérablement au raffermissement du solde excédentaire de la balance courante. En dépit d'un

important déficit structurel de la balance commerciale, de la balance des transferts et plus récemment de la balance de la rémunération des salariés, le Luxembourg dégage régulièrement un excédent au niveau des transactions courantes.

Même si le résultat positif est essentiellement obtenu grâce au secteur financier, il est à noter qu'au cours des vingt dernières années le solde des activités de services non liées au secteur financier - également en nette expansion - a partiellement compensé le déficit commercial.

Tableau 1: Balance courante de certains Etats membres de l'UE (Soldes annuels moyens 1993-1996)

Source: Eurostat, calculs Statec

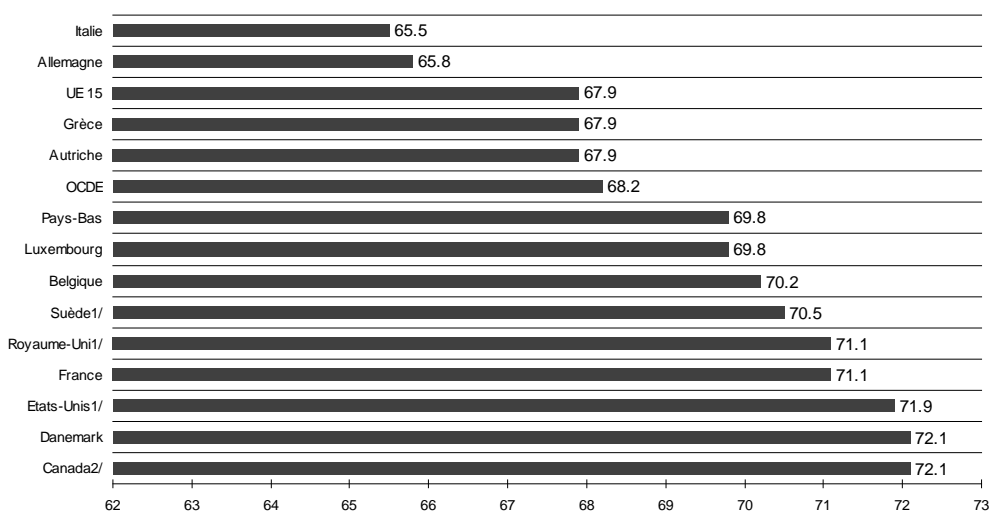
Unité: en millions d'ecus

Pays	Marchandises	Services	Revenus des investissements	Rémunérations salariés	Transferts courants	Soldes courants
Allemagne	46 278	-32 790	1 931	-726	-30 721	-16 027
France	8 315	13 955	-6 539	1 127	-7 441	9 417
Italie	34 926	1 297	-13 301	248	-5 404	17 834
Pays-Bas	14 419	1 497	1 643	-266	-4 584	12 709
UEBL	6 413	2 349	3 264	1 538	-2 948	10 616
Royaume-Uni	-15 114	7 409	3 440	178	-7 569	-11 700
Irlande	9 249	-4 220	-5 489	213	1 543	1 296
Danemark	5 585	990	-3 669	n.d.	-1 144	1 763
Espagne	-12 581	12 817	-4 377	-4	2 009	-2 136
Portugal	-6 926	1 113	-354	60	5 282	-826
Luxembourg	-1 392	1 502	3 162	-1 021	-349	1 903

A ce stade il semble intéressant de comparer le solde et la structure de la balance courante du Luxembourg à ceux d'autres pays industrialisés. Il ressort des résultats annuels moyens de la période 1993 à 1996 qu'une majorité d'Etats membres de l'UE dégage un excédent structurel courant, avec toutefois un résultat relatif (13% par rapport au PIB) record pour le Luxembourg, contre 1% pour la moyenne communautaire et quelque 5% pour les Pays-Bas (niveau le plus élevé des autres Etats membres de l'UE). La contribution des différentes transactions nettes à ce solde est fort divergente d'un pays à l'autre et est bien sûr fonction de la structure économique des pays.

Rappelons que l'économie luxembourgeoise était marquée jusqu'en 1974 par la prédominance de l'industrie et plus particulièrement par le monolithisme sidérurgique. Vers le milieu des années 70, la coïncidence dans le temps de la crise de la sidérurgie et de l'expansion rapide et extraordinaire du secteur bancaire a fait subir à l'économie luxembourgeoise une profonde mutation (glissement d'environ 20 points au niveau du pourcentage de chaque secteur dans le PIB).

**Part des services dans le PIB en 1995 en %**



Source: OCDE, calculs Statec

En dépit de ce chambardement structurel et du brusque passage d'une économie industrielle à une économie de services, l'économie luxembourgeoise n'est aujourd'hui pas plus tertiaisée que les autres économies développées. Du graphique ci-contre il ressort que dans un certain nombre de pays membres de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE), la part des services dans le PIB est même plus élevée qu'au Luxembourg. Durant la période 1960-1974, le secteur industriel occupait, en effet, une place plus importante dans l'économie luxembourgeoise que dans celle des autres pays européens. A cette époque, le secteur des services était proportionnellement déjà plus développé dans les principaux pays partenaires du Luxembourg.

En dehors des mutations fondamentales qui se sont produites dans les deux secteurs clés, il convient toutefois de relever que le processus de diversification entamé dans les années 60 et poursuivi au cours des trente dernières années a permis:

- de restructurer l'industrie dont les secteurs hors sidérurgie représentent toujours un sixième de la valeur ajoutée totale de l'économie;
- d'assurer le développement d'autres activités de services - notamment dans le domaine des transports, des assurances et des communications au sens large.

Tous ces développements ont bien sûr eu des répercussions notables sur la structure et sur le

solde de la balance courante. En fonction de l'évolution des soldes des balances partielles nous proposons de faire l'analyse de la balance courante en distinguant trois phases caractéristiques:

- 1960-1974: Prédominance de l'excédent commercial
- 1975-1988: Profonde mutation structurelle et développement des échanges internationaux de services
- 1989-1997: Accentuation des tendances structurelles et détérioration de la balance de la rémunération des salariés

**1960-1974: Prédominance de l'excédent commercial**

Entre 1960 et 1974, le Luxembourg a dégagé un solde commercial cumulé excédentaire. Tout au long de cette période, le commerce extérieur a été largement déterminé (à raison de 60 à 80%) par l'évolution dans la sidérurgie. Aussi les fluctuations conjoncturelles dans ce secteur ont-elles directement influencé le solde commercial.

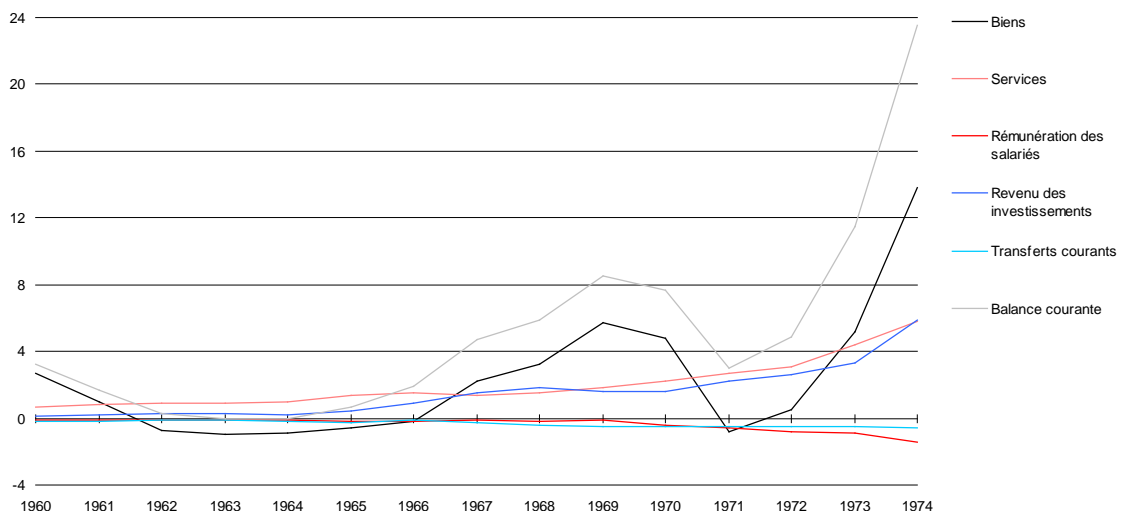
Le léger déficit (inférieur à un milliard de LUF), généré au cours des années 1962 à 1966, a été essentiellement dû aux importations massives de biens d'équipement dans le cadre des importants efforts d'investissement, consentis à la fois dans l'industrie sidérurgique et au niveau des industries nouvellement implantées ("seconde révolution industrielle").

Les effets cumulés d'une conjoncture favorable dans la sidérurgie et de l'implantation au Luxembourg de filiales de sociétés industrielles d'envergure mondiale et largement orientées à

l'exportation sont à l'origine des surplus commerciaux élevés enregistrés au cours de la période 1967 à 1970.

### Balance des paiements courants du Luxembourg

Soldes en milliards de LUF



Source: Statec

Le ralentissement de l'expansion conjoncturelle dans la plupart des pays industrialisés à partir du deuxième semestre de 1970 n'a pas manqué de se répercuter sur la valeur des exportations du Luxembourg des années 1971 et 1972. En revanche, le relèvement des importations, notamment en 1971, est essentiellement attribuable aux efforts d'investissement d'un certain nombre de grandes entreprises. Aussi le Luxembourg enregistre-t-il un déficit d'un milliard de LUF au cours de cette année.

L'accélération de la demande de produits sidérurgiques, corroborée par une importante hausse des prix, a été le principal facteur de l'important redressement des exportations en 1973 et 1974. Cette évolution favorable a eu pour effet que la balance commerciale, équilibrée en 1972, est devenue nettement positive en 1973 pour dégager en 1974 un excédent record (+13 milliards de LUF).

Durant toute cette période les flux absolus d'échanges de services et de revenus sont relativement modestes et leur contribution au solde n'est guère significative. Aussi le solde courant est-il largement déterminé par le seul solde commercial.

### **1975-1988: Profonde mutation structurelle et développement des échanges internationaux de services**

Cette période est caractérisée par le développement très favorable de l'excédent respectivement de la balance des services et de celle du revenu des investissements qui viennent plus que compenser le déficit commercial croissant. Cette évolution divergente est la résultante de la mutation structurelle vers une société de services.

#### a) Déficit commercial

Par rapport à l'année record de 1974, la détérioration de la balance commerciale de 1975 est substantielle (de quelque 20 milliards de LUF). Ce revirement brusque est largement dû à la crise sidérurgique. Néanmoins la détérioration structurelle de la balance commerciale s'explique en outre par d'autres facteurs. Jusqu'au milieu des années 80, les effets des deux chocs pétroliers ont sensiblement alourdi la facture pétrolière et les approvisionnements énergétiques ont couvert environ un cinquième des importations de marchandises.

Trois autres facteurs structurels pèsent lourdement sur les échanges de marchandises:

- *Les mutations structurelles intersectorielles*

La diversification de l'économie par une expansion du secteur des services améliore sensiblement le solde la balance des services, mais entraîne une détérioration de la balance commerciale. En effet, la plupart des activités de services requièrent au départ un important investissement, qui se traduit notamment par une importation de biens d'équipements. En outre, tout au long du processus de production de services, des biens matériels, rentrant dans la consommation intermédiaire et/ou servant de support en vue de l'échange des services, sont également achetés à l'étranger.

- *L'accroissement de la consommation privée*

Deux éléments sont à la base de cet accroissement: l'évolution démographique et le relèvement du niveau de vie. Au cours de la période sous revue, la population résidente s'est accrue de quelque 5%. Par ailleurs, le développement économique général a donné lieu à une progression spectaculaire du niveau de vie, qui a pratiquement doublé au cours des deux dernières décennies. A titre d'exemple, l'on peut se référer à quelques résultats des recensements de la population: en 1991, trois quarts des ménages possèdent au moins une voiture, contre 56% en 1970. Au cours de la même période, le nombre des ménages disposant d'une télévision est passé de 67% à

93%. En outre, le confort des logements a considérablement évolué. En 1991, 84% des logements sont équipés d'un chauffage central, contre 47% seulement en 1970.

Etant donné que la majorité de ces produits provient de l'étranger, la progression de ces dépenses de consommation a évidemment entraîné un accroissement sensible des importations de marchandises.

- *Le développement du commerce trans-frontalier*

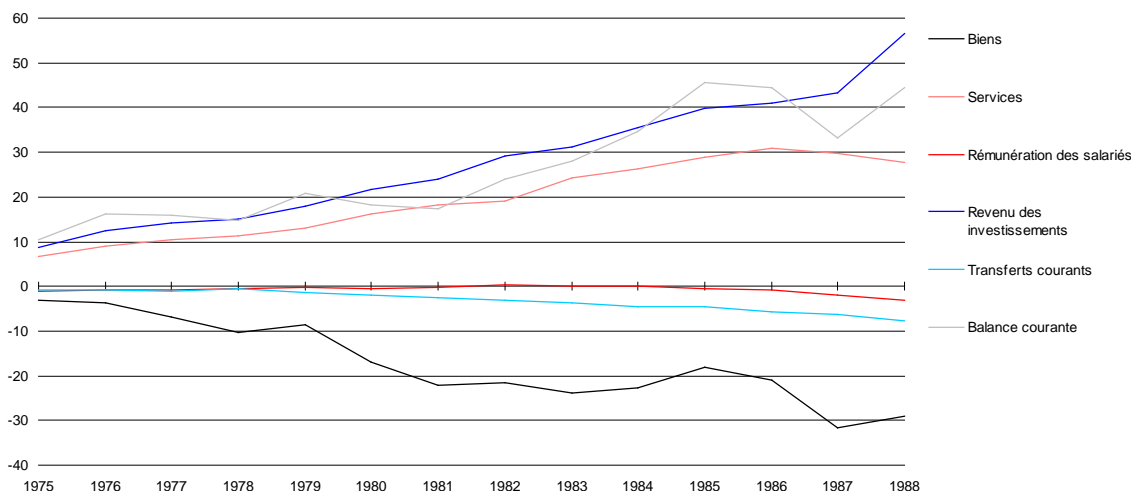
En raison du niveau relativement favorable des prix luxembourgeois - surtout de l'essence, de l'alcool, du tabac, du beurre et du café - les touristes, excursionnistes et frontaliers profitent de leurs passages au Luxembourg pour acheter ces produits. Considérées comme des dépenses de consommation sur le territoire par des étrangers, les ventes aux non-résidents sont reprises dans la rubrique "voyages" de la balance des services. Toutefois au départ, les produits d'origine étrangère ont été enregistrés au niveau des importations de marchandises et ont ainsi alourdi la balance commerciale.

b) Excédent croissant des services

Négligeables au cours des années 60 et au début des années 70, les exportations de services ont connu un développement très dynamique au cours des dernières décennies entraînant ainsi un excédent de la balance des services de près de 30 milliards de LUF en 1988.

**Balance des paiements courants du Luxembourg**

Soldes en milliards de LUF



Source: Statec

Au cours de toute la période sous revue, les services de transport ont toujours représenté le principal poste des exportations des services. Leur poussée est essentiellement à mettre en relation avec le développement du fret international aérien à partir de Luxembourg.

La rubrique "voyages" retrace l'évolution des dépenses des non-résidents au Luxembourg (exportations) et celles des résidents à l'étranger (importations). Sur base des informations fragmentaires disponibles sur les séjours, il semble que le nombre de nuitées des résidents en dehors du pays dépasse celui des nuitées des étrangers au Luxembourg. Logiquement on devrait donc s'attendre à un déficit structurel au niveau de ce poste. Etant données toutefois les dépenses de consommation des étrangers au Luxembourg pour certains articles (e.a. cigarettes, essence, alcool - cf. plus haut "commerce transfrontalier"), ce poste dégage régulièrement un excédent.

Le développement rapide des services financiers - comprenant essentiellement les commissions pour prestations de services - est bien entendu en relation directe avec l'expansion de la place financière. Par ailleurs, l'orientation progressive de la majorité des banques vers la clientèle privée explique en grande partie le triplement des recettes pour services financiers. Ce poste dégage un important excédent (près de dix milliards de LUF en 1988), soit un tiers du solde positif de la balance des services.

L'activité de la Compagnie Luxembourgeoise de Télédiffusion (CLT) donne également lieu à d'importantes transactions sur services. A l'exportation, l'on recense essentiellement les recettes de publicité et de droits de films, alors qu'à l'importation, on reprend e.a. les dépenses à l'étranger pour locations de films, commissions, prestations d'agence de presse et de transmission. La CLT tire ses revenus en grande partie de la publicité diffusée dans le cadre de ses programmes. Aussi le lancement de nouvelles stations de télévision dans les pays limitrophes a-t-il permis d'accroître les recettes de la société et d'assurer ainsi une contribution positive à la balance des services.

La contribution des "services aux entreprises" est également positive. Le développement des activités de recherche industrielle au sein des principaux secteurs industriels de l'économie luxembourgeoise (transformation des métaux, pneumatiques, chimie) a permis de dégager un léger excédent en dépit des importations toujours croissantes de know-how industriel.

c) Explosion de l'excédent du revenu des investissements

Entre 1975 et 1988, les revenus du facteur capital

ont plus que septuplé. Bien que cette évolution extraordinaire soit également influencée par l'expansion réelle de la place financière (au cours de cette période, le nombre des établissements bancaires est passé de 76 à 143) et des activités du secteur bancaire, elle a été aussi conditionnée par le niveau élevé des taux d'intérêt pratiqués sur les marchés financiers.

En progression depuis 1979, les taux d'intérêt ont atteint leur sommet en 1981 sur tous les grands marchés d'Amérique du Nord et d'Europe. A la fin de 1981, un mouvement de baisse des taux nominaux a été amorcé, mais malgré le fléchissement continu, les taux réels sont restés élevés. Parallèlement au recul des flux d'intérêt, l'on a assisté toutefois à un relèvement des marges sur intérêts, ce qui explique en grande partie la progression rapide de l'excédent des revenus du capital.

d) Quasi-équilibre au niveau de la rémunération des salariés

Cette évolution proche de l'équilibre découle du fait que les rémunérations des quelque 14 000 frontaliers étrangers venant travailler au Luxembourg n'ont été que partiellement compensées par les revenus touchés par les fonctionnaires internationaux résidant au Luxembourg et les quelque 700 frontaliers luxembourgeois travaillant à l'étranger. L'entrée dans la CEE du Royaume-Uni, du Danemark, de l'Irlande et de la Grèce a toutefois entraîné un accroissement successif de l'effectif des institutions européennes, ce qui a donné lieu à un rétrécissement passager du déficit de la balance de la rémunération des salariés. Entre 1982 et 1984, ce poste dégage même un léger excédent.

e) Léger déficit de la balance des transferts

Les transferts sont des opérations unilatérales sans contrepartie. Ils comprennent notamment les contributions aux organisations internationales et différents versements de ces organisations, ainsi que les cotisations et les prestations sociales (respectivement des frontaliers luxembourgeois, des frontaliers étrangers et des fonctionnaires internationaux résidant au Luxembourg).

Les contributions aux organisations dépassent régulièrement les subventions de celles-ci. Par ailleurs, les prestations aux non-résidents dépassent largement les prestations de l'étranger aux résidents.

La balance des transferts relative à cette période est cependant incomplète, étant donné qu'elle ne tient pas compte - faute de données statistiques suffisantes - e.a. des transactions des travailleurs immigrés qui transfèrent une part de leur salaire dans leur pays d'origine.

**1989-1997: Accentuation des tendances structurelles et détérioration de la balance de la rémunération des salariés**

Cette période est caractérisée par la confirmation des principales tendances antérieures, c'est-à-dire d'un déficit commercial structurel, ainsi que des excédents structurels au niveau des services et du revenu des investissements.

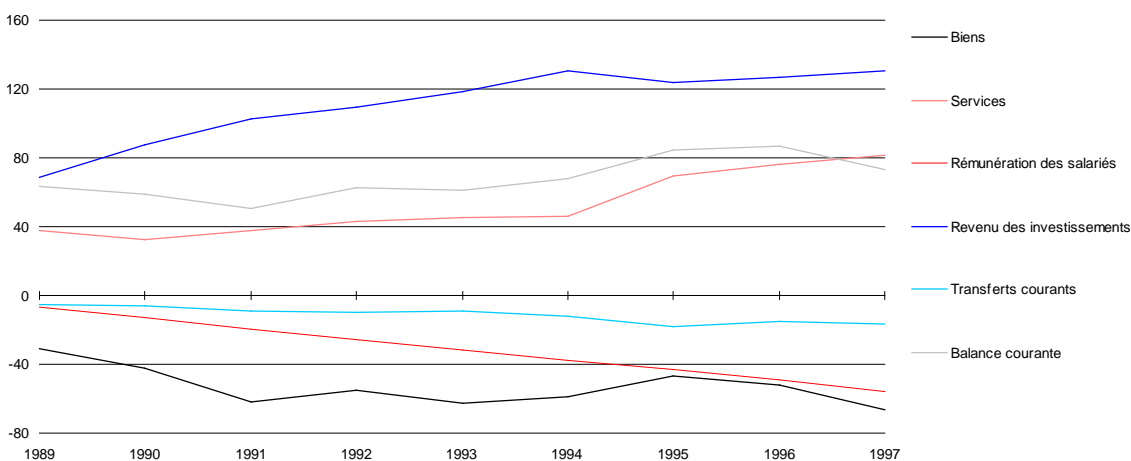
Le phénomène nouveau est la détérioration de la balance de la rémunération des salariés à la suite de l'accroissement régulier du nombre des frontaliers étrangers venant travailler dans l'économie luxembourgeoise.

a) Déficit commercial endémique

Les trois facteurs structurels décrits dans la partie précédente (à savoir mutations intersectorielles, accroissement de la consommation privée et développement du commerce transfrontalier) se perpétuent et vont même en s'accroissant.

Ils sont, par ailleurs, corroborés par un facteur supplémentaire: l'intensification de la fragmentation du processus de production qui se traduit par des importations accrues de biens intermédiaires dans l'industrie. Il en découle un accroissement des importations et une contribution nette plus modeste au solde, notamment du secteur sidérurgique.

**Balance des paiements courants du Luxembourg**  
Soldes en milliards de LUF



Source: Statec

b) Balance des services

Au-delà du renforcement des tendances structurelles de la période antérieure, l'on retient surtout le développement et l'expansion de deux secteurs:

- les télécommunications

En décembre 1988 a été lancé le premier satellite Astra pour le compte de la Société Européenne des Satellites (SES) dont le siège est à Betzdorf. Sur toute la période sous revue sept satellites ont été mis sur orbite et le chiffre d'affaires de la SES a progressé d'année en année pour atteindre près de 18 milliards de LUF en 1997.

La quasi-totalité de ses activités étant réalisée avec l'étranger, ce secteur contribue largement à l'excédent de la balance des services et, partant, de la balance courante.

- les assurances

Au cours des années antérieures les activités internationales en matière d'assurance furent plutôt rares et se concentraient pour l'essentiel sur la réassurance à l'étranger des compagnies résidentes. La mise en place d'une législation nationale en matière de réassurance en 1984 et l'assouplissement du régime de libre prestation de services (LPS) par la transposition des directives communautaires en législation nationale (loi du 8 décembre 1994) ont sensiblement contribué au développement du secteur des assurances au Luxembourg.

L'essor de l'assurance-vie au Luxembourg s'explique, ainsi, dans une large mesure par les opérations réalisées en LPS. Par ailleurs, l'adaptation de la législation relative à la réassurance a répondu aux besoins spécifiques de grandes firmes multinationales en quête

d'auto-assurance. La grande majorité des entreprises de réassurance agréées au Luxembourg sont, en effet, des captives.

c) Balance du revenu des investissements

Sur l'ensemble de la période sous revue le revenu net des investissements, qui est largement dû à l'activité de la place financière, s'est stabilisé à un niveau très élevé. Vers le milieu des années 80 les banques de la place ont diversifié leurs activités en s'orientant - à côté de l'activité de banque de gros sur le marché interbancaire - vers une activité de gestion de trésorerie ou de fortune, ce qui a donné naissance au créneau du "private banking" et au développement des organismes de placement collectif (OPC).

L'essor décisif des OPC a été déclenché par la loi du 25 août 1983 qui a introduit la société d'investissement à capital variable (SICAV). Cette loi a anticipé la directive communautaire de 1985 visant à libéraliser au sein de la communauté la commercialisation de parts d'OPC; la directive a été transcrite dans la législation nationale par la loi du 30 mars 1988. C'est à partir de cette date que se produit la véritable expansion des OPC: le nombre d'OPC passe de 405 en 1987 à plus 1 400 dix ans plus tard et l'actif net est multiplié par 15 pour se chiffrer à quelque 15 900 milliards de LUF en 1997.

Rappelons que les intérêts et dividendes ainsi que les dividendes capitalisés sont enregistrés au niveau de cette balance. Par contre, les commissions touchées par les gestionnaires sont reprises dans la balance des services ("services financiers").

d) Balance de la rémunération des salariés

Entre 1974 et 1987 le nombre des frontaliers avait doublé passant de 11 000 à 22 000, soit un accroissement de moins d'un millier de personnes par année. Quelque 40% des frontaliers avaient leur résidence respectivement en Belgique et en France et moins de 20% venaient d'Allemagne.

A partir du milieu des années 80, le rythme d'accroissement du nombre des frontaliers s'est accéléré et au cours de la période sous revue environ quatre mille personnes résidant dans un pays limitrophe sont venues s'ajouter en moyenne par année à l'emploi intérieur. Aussi les trois quarts des emplois nets créés dans l'économie luxembourgeoise ont-ils été occupés par des frontaliers dont le nombre s'est chiffré à quelque 65 000 en 1997 contre 24 000 en 1988.

Comme le nombre des fonctionnaires internationaux résidant sur le territoire national (environ 7 700) est resté relativement constant durant cette période, la balance de la rémunération des salariés s'est soldée par un déficit qui est allé en s'accroissant pour atteindre 56 milliards de LUF en 1997.

e) Balance des transferts courants

Les cotisations et prestations sociales des frontaliers représentent un des postes les plus importants des transferts courants. La nette progression du nombre des frontaliers a évidemment entraîné un gonflement des flux bruts, mais le solde n'a guère été affecté; l'impact reste relativement constant et se traduit généralement par un léger déficit.

La détérioration du solde des transferts courants s'explique essentiellement par un accroissement substantiel des contributions du Luxembourg aux institutions européennes qui ont doublé au cours des dix dernières années pour s'élever à près de 8 milliards de LUF en 1997, contre moins de 4 milliards en 1988. Notons aussi que pendant la même période l'aide au développement (publique aussi bien que privée) s'est sensiblement accrue.

Le développement du secteur des assurances a également entraîné un important flux de primes et d'indemnités. Pour l'ensemble du secteur de l'assurance, le volume des transactions (hors services d'assurance) se chiffre à près de 20 milliards de LUF et se solde en équilibre.

## 1.2 Evolution récente (1995 à 1997)

### Remarques préliminaires

Ce commentaire se limite à l'évolution conjoncturelle des trois dernières années et se rapporte aux données de la balance courante établie selon la nouvelle méthode - dans le cadre du système de collecte commun à l'UEBL. Pour tout élément structurel nous prions le lecteur de se reporter à la partie 1.1.

Les chiffres repris dans le tableau ci-contre varient légèrement par rapport à ceux présentés antérieurement dans des publications du Statec. En effet des révisions se sont imposées à la suite de l'analyse approfondie des données collectées dans le cadre du nouveau système de collecte. Comme toute réforme, le lancement de ce système a également connu une période de démarrage et d'adaptation plus difficile. A cela s'ajoute le fait que, pour certaines rubriques, des ajustements systématiques ont dû être effectués sur base de sources exogènes et les mécanismes y afférents ont dû être mis en place.

En dépit du recul sensible de l'excédent courant en 1997, le niveau du solde reste - dans la comparaison internationale - exceptionnel avec quelque 16% du PIB, contre 1% pour la moyenne communautaire et quelque 5% pour la Finlande et les Pays-Bas (niveau le plus élevé des autres Etats membres de l'Union européenne). La stabilisation du solde global de la **balance courante** à un niveau très élevé (en 1995 et 1996) cache toutefois des évolutions fort divergentes au niveau des balances partielles. En effet, au cours des dernières années les tendances structurelles se sont confirmées et ont, de ce fait, accentué respectivement les excédents et déficits des différentes balances partielles. Ainsi la contribution positive des excédents structurels de la balance des services et de la balance du revenu des investissements a permis de compenser (en tout cas en 1995 et 1996) les nouvelles détériorations des déficits enregistrés respectivement au niveau des échanges de biens, de la rémunération des salariés et des transferts courants.

L'aggravation du **déficit commercial** des deux dernières années s'explique par deux évolutions fort divergentes. En 1996 le recul en valeur absolue des exportations et la stagnation des importations ont été à l'origine de la nouvelle détérioration. Les mauvais résultats du secteur sidérurgique (recul de plus de 10%) et le tassement de l'activité dans certaines autres branches de l'industrie ont entraîné un recul des ventes à l'étranger de quelque 3% en valeur. Par contre, en 1997 la reprise sidérurgique, les bonnes performances de plusieurs autres secteurs (biens d'équipements et les supports audio-visuels), ainsi que la percée de certaines industries nouvelles ont contribué à la progression sensible des exportations. Aussi la nouvelle aggravation du déficit s'explique-t-elle par les importations exceptionnelles de biens d'équipement - et notamment d'aéronefs. Hormis ces transactions, le déficit commercial n'aurait guère varié par rapport à l'année précédente.

Tableau 2: Balance courante du Luxembourg de 1995 à 1997

Unité: en milliards de LUF

LIBELLE	1995			1996 <sup>1</sup>			1997 <sup>1</sup>		
	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net	Crédit	Débit	Net
Opérations courantes	1 968.4	1 883.6	84.8	1 785.4	1 698.4	87.0	1 973.0	1 899.9	73.1
Biens et services	518.5	496.2	22.3	543.4	518.7	24.7	641.5	626.5	15.0
Biens	272.4	319.3	-46.9	259.9	311.8	-51.9	308.5	374.8	-66.3
Services	246.1	176.9	69.2	283.5	206.9	76.6	333.0	251.7	81.3
Transports	21.6	19.5	2.1	23.3	21.6	1.7	27.6	27.4	0.2
Voyages	49.9	35.1	14.8	48.5	33.8	14.7	51.3	36.3	15.0
Services de communication	10.6	2.0	8.6	15.2	1.5	13.7	17.4	0.9	16.5
Bâtiment et travaux publics	0.6	2.8	-2.2	1.1	4.9	-3.8	2.2	4.7	-2.5
Services d'assurance	15.8	12.7	3.1	18.5	15.4	3.1	20.5	15.9	4.6
Services financiers	90.5	44.3	46.2	107.7	56.3	51.4	141.4	85.7	55.7
Informatique et information	3.6	2.1	1.5	4.5	2.9	1.6	5.4	3.9	1.5
Redevances et droits de licence	1.2	1.5	-0.3	1.8	1.9	-0.1	2.8	3.6	-0.8
Autres services aux entreprises	41.2	44.1	-2.9	47.8	55.2	-7.4	48.0	59.3	-11.3
Services personnels, culturels	2.6	12.4	-9.8	5.6	12.7	-7.1	6.8	13.0	-6.2
Administrations publiques nca	8.5	0.4	8.1	9.5	0.7	8.8	9.6	1.0	8.6
Revenus	1 404.2	1 323.3	80.9	1 189.6	1 111.9	77.7	1 278.8	1 204.3	74.5
Rémunération des salariés	22.0	65.1	-43.1	22.4	71.2	-48.8	22.8	78.8	-56.0
Revenu des investissements	1 382.2	1 258.2	124.0	1 167.2	1 040.7	126.5	1 256.0	1 125.5	130.5
Transferts courants	45.7	64.1	-18.4	52.4	67.8	-15.4	52.7	69.1	-16.4
Administrations publiques	21.1	25.0	-3.9	25.9	26.7	-0.8	25.8	27.3	-1.5
Autres secteurs	24.6	39.1	-14.5	26.5	41.1	-14.6	26.9	41.8	-14.9

<sup>1</sup> chiffres provisoires

L'appréciation continue de l'excédent de la **balance des services** s'explique par l'expansion des principaux secteurs engagés au plan international. Les services *financiers* engendrent de loin les flux bruts les plus importants et dégagent un solde positif substantiel. Le développement significatif de ces activités est bien sûr à mettre en relation avec les activités de gestion de patrimoine du secteur bancaire. Les flux enregistrés dans cette rubrique ont essentiellement trait aux commissions de souscription et de gestion relatives aux transactions sur parts d'organismes de placement collectif (OPC). Rappelons qu'au cours des trois dernières années les actifs nets des OPC se sont accrus sensiblement pour dépasser 15 900 milliards de LUF en 1997, contre 10 600 en 1995 et que le nombre des compartiments a augmenté de 3 600 à 4 500, pour un total de 1 426 fonds. En 1997 la progression des actifs nets a été due pour moitié respectivement à des souscriptions nouvelles et à la hausse des marchés.

Au cours des dernières années la Société Européenne de Satellites (SES) a pu confirmer ses bonnes performances et étendre ses activités dans le domaine des *communications*. Etant donné que l'essentiel de la production est offerte sur le marché mondial, les exportations de services de communication s'en trouvent favorablement affectées. Au cours des trois dernières années les recettes relatives à ce type de services ont quasiment doublé pour générer en 1997 un excédent de plus de 16 milliards de LUF.

La rubrique "*voyages*" se solde régulièrement par un excédent de quelque 15 milliards de LUF. Rappelons qu'au niveau de ces transactions l'on ne recense pas uniquement les dépenses de tourisme au sens strict, mais également les achats respectivement des non-résidents dans l'économie et des résidents à l'étranger. Aussi les achats de produits accisables (fuel, tabac, boissons alcooliques) par des non-résidents, ainsi que les autres dépenses des frontaliers viennent-elles gonfler sensiblement les recettes. Il convient de noter que la majorité de ces produits ont été importés préalablement et qu'ils alourdissent, en contrepartie, le déficit commercial.

Grâce au développement très favorable du secteur de *l'assurance-vie* et de la réassurance, les échanges internationaux des services d'assurance - traditionnellement déficitaire - génèrent un excédent, qui est allé en s'accroissant au cours des trois dernières années.

Les services des *administrations publiques* couvrent essentiellement en crédit les paiements de loyer des institutions internationales implantées au Luxembourg - source de revenus pour l'économie luxembourgeoise.

Les *services aux entreprises* génèrent des flux bruts particulièrement importants qui se soldent par un déficit. Ce dernier est dû à un volume croissant de paiements par des filiales établies au Luxembourg au titre de services prestés par des sociétés affiliées. Ce type de service couvre la moitié des services aux entreprises prestés par l'étranger, alors que les services de conseil représentent un cinquième de ces transactions. Du côté des services fournis à l'étranger la palette des activités est très large: un quart des recettes y afférentes provient de la prestation de services dans le domaine publicitaire, dont une grande partie est liée au secteur de radio-télévision. Pour assurer les programmes, ce secteur se procure toute une série de services audio-visuels à l'étranger (e.a. frais et droits de location de films). Ces transactions expliquent pour une large part le déficit de la rubrique "*services personnels, culturels...*".

Depuis le milieu des années 80 le nombre de frontaliers a progressé continuellement et à la fin de 1997 quelque 65 000 personnes des régions limitrophes sont venues travailler au Luxembourg. Plus de la moitié résident en France, environ un tiers en Belgique et les autres en Allemagne. Avec un nombre relativement stable de fonctionnaires internationaux résidant sur le territoire national, le solde de la **rémunération des salariés** s'est détérioré pour se chiffrer à quelque 56 milliards de LUF en 1997.

La consolidation à un haut niveau des activités de la place financière internationale a permis de dégager à nouveau un excédent substantiel au niveau du **revenu des investissements**. En dépit de cette nouvelle appréciation, certains paramètres liés directement au secteur bancaire indiquent une tendance moins favorable. Même si la marge sur intérêt a encore augmenté très légèrement en termes absolus, elle s'est rétrécie en termes relatifs. D'une marge de 1.2% par rapport à la somme bilantaire en 1983, elle est revenue à 0.65% en 1997, ce qui est le signe indubitable d'une concurrence accrue sur les marchés.

Au cours des trois dernières années, le solde négatif des **transferts courants** s'est stabilisé à un niveau relativement élevé. Les transactions relatives au revenu du travail (impôts, ainsi que prestations et cotisations sociales des frontaliers étrangers, d'une part, et des fonctionnaires internationaux et frontaliers luxembourgeois de l'autre) sont quasiment équilibrées. Par contre, les contributions du Luxembourg aux organismes internationaux (et notamment aux institutions européennes) dépassent largement les subventions. En outre, certains transferts privés (e.a. des immigrés) avec l'étranger se soldent également par un flux net avec l'étranger. En plus, il convient de rappeler que quelques entreprises résidentes spécialisées dans des activités plus particulières (e.a. communication par satellite) se sont assurées à l'étranger et

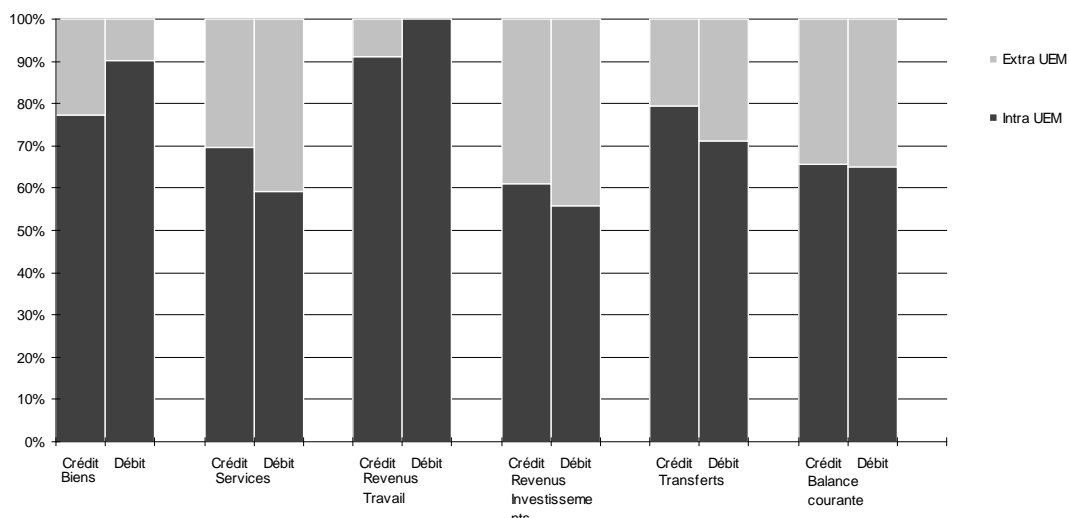
leurs primes (hors services d'assurance) sont enregistrées au niveau des transferts courants à l'étranger.

*Ventilation géographique*

Au cours de la période sous revue le Luxembourg a réalisé près des deux tiers du volume des transactions avec les pays faisant désormais partie de la zone Euro. Comme il ressort du graphique ci-contre des distinctions sont à faire par type de transaction. Ainsi les flux de rémunération des salariés sont essentiellement concentrés sur cette zone et plus particulièrement sur les pays limitrophes. En outre, les échanges de marchandises sont

également orientés sur la zone Euro du fait de la prépondérance des trois pays voisins. Par contre, les activités de services financiers ainsi que les flux de revenus des investissements se déroulent prioritairement avec les principales places financières dont quelques-unes (p.ex. Londres et Zurich) se trouvent en dehors de la zone Euro. Au niveau des autres activités de services, il faut également relever que des transactions sur services de communications sont développées largement en dehors de la zone Euro. Au contraire, une majorité d'autres transactions de services et les transferts courants se réalisent principalement avec les Etats membres de la zone Euro.

**Ventilation géographique**



Source: Statec

## 2. Evolution de la structure des relations économiques extérieures d'une économie très ouverte - Cadre d'analyse

Une économie de petit espace qui a atteint un niveau de développement relativement élevé est doublement contrainte à l'ouverture:

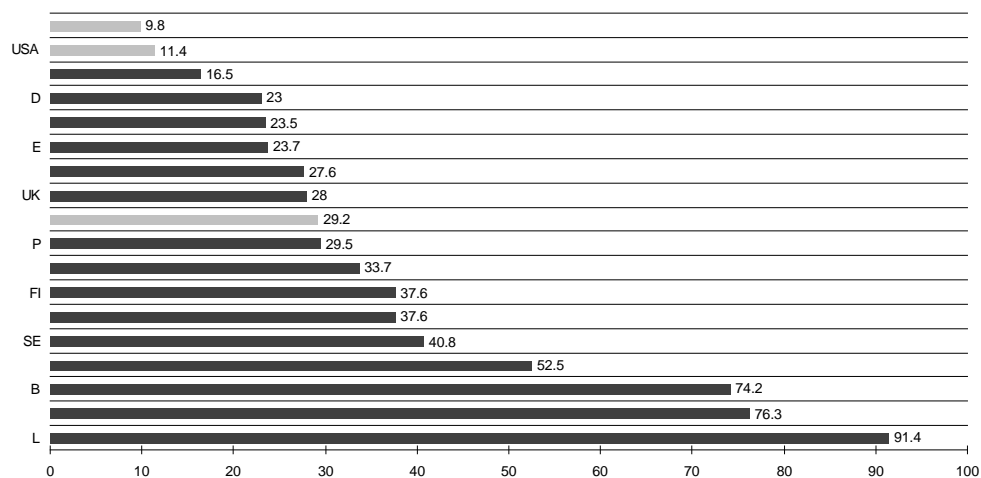
- d'une part, pour s'approvisionner dans toute la gamme de biens, de services et de facteurs de production requise par l'ensemble des opérateurs économiques;
- d'autre part, pour écouler la majeure partie de la production des biens et services. Cette orientation à l'exportation de la production assure la rentrée des devises nécessaires pour payer les importations. Elle permet également de tirer bénéfice des effets d'économies d'échelle au niveau de la fabrication relativement spécialisée.

Ces facteurs plus généraux constituent les déterminants essentiels de l'ouverture d'une économie de petit espace<sup>1/</sup>. Rappelons que dans la comparaison internationale l'économie luxembourgeoise a un degré d'ouverture particulièrement élevé. L'orientation internationale trouve des répercussions évidentes au niveau de la balance des paiements. Tant les évolutions que les mutations structurelles y sont retracées.

Cet article reprend schématiquement quelques considérations générales qui se dégagent de l'évolution de la balance courante du Luxembourg au cours des quatre dernières décennies. Il vise à dégager également quelques aspects généraux (et théoriques) sur la structure de la balance courante d'une économie développée de très petit espace et très ouverte.

### Degré d'ouverture de certaines économies en 1995

Exportations de biens et services en % du PIB



Source: Eurostat, calculs Statec

<sup>1/</sup> Gaston Reinesch en a présenté une analyse théorique in "Fonctionnement d'une micro économie. Analyse théorique" (1985) Institut Universitaire International Luxembourg (IUIL) et "La très petite dimension constitue-t-elle un désavantage économique", Cahiers d'économie du Centre Universitaire de Luxembourg, fascicule I (1989).

Quatre grandes catégories de transactions sont généralement distinguées au niveau de la balance courante<sup>2/</sup>: le commerce extérieur de marchandises, les échanges internationaux de services, la rémunération des facteurs de production soumis à mobilité internationale et les transferts courants étrangers.

Outre cette présentation - bien conforme aux principales composantes du schéma standard proposé par le Fonds monétaire international (FMI) - une distinction peut être opérée en fonction de l'évolution de la structure économique d'un pays déterminé. Ainsi certaines transactions ont un caractère plus permanent et sont enregistrées dans toutes les phases du développement économique. Par contre, d'autres opérations courantes sont plus directement reliées à une situation structurelle bien particulière. La suite de l'exposé distinguera ces deux volets et esquissera de manière schématique la répercussion de certaines mutations structurelles de l'économie luxembourgeoise au niveau des différentes balances partielles.

#### **A - Les flux permanents**

Un premier effet du degré d'ouverture très élevé doit être noté au niveau du volume et de la structure des échanges de biens et services. Ce qui est caractéristique pour une économie de petit espace, c'est que la gamme de biens et services à l'exportation est très étroite, alors que l'éventail à l'importation est très large et varié. Cette différenciation structurelle des deux flux retrace, tant la concentration de la production, que le recours massif et très général aux approvisionnements à l'étranger.

Deux autres phénomènes sont à souligner au niveau des facteurs de production: la présence de main d'oeuvre et de capitaux étrangers. L'entrée des capitaux n'est pas plus amplement commentée ici étant donné que les mouvements y afférents sont retracés dans le compte financier qui ne fait pas l'objet de cette analyse - limitée au compte courant. Néanmoins la rémunération du capital de/à l'étranger se répercute dans la balance courante. Lorsque les entreprises d'origine étrangère établies au Luxembourg dégagent des bénéfices et distribuent des dividendes, l'on enregistre une dépense au niveau du revenu des investissements et le solde courant se trouve diminué d'autant.

Les travailleurs immigrés sont devenus des

résidents de l'économie dans laquelle ils se sont établis et le paiement de leur salaire ne fait pas l'objet d'une transaction internationale. Par contre, le rapatriement d'une partie de leur rémunération donne lieu à un transfert courant à l'étranger et vient également amputer le solde courant. Il est à noter que les frontaliers étrangers qui viennent travailler au Luxembourg restent des non-résidents et que leur rémunération est enregistrée au niveau de la balance courante en tant que flux "négatif".

L'ouverture non seulement aux échanges de biens et services, mais également aux mouvements des facteurs de production - le capital et le travail - et les transactions y afférentes sont ainsi des constantes d'une économie de très petite taille; la balance des paiements est régulièrement affectée par ces flux.

#### **B - Les aspects structurels variables**

Au-delà des transactions à caractère permanent qui viennent d'être mentionnées, certains changements structurels ont altéré significativement l'évolution d'un ou de plusieurs soldes partiels, voire le solde courant. Trois phénomènes particuliers méritent d'être analysés plus amplement; ils correspondent à trois phases bien déterminées du développement de l'économie luxembourgeoise.

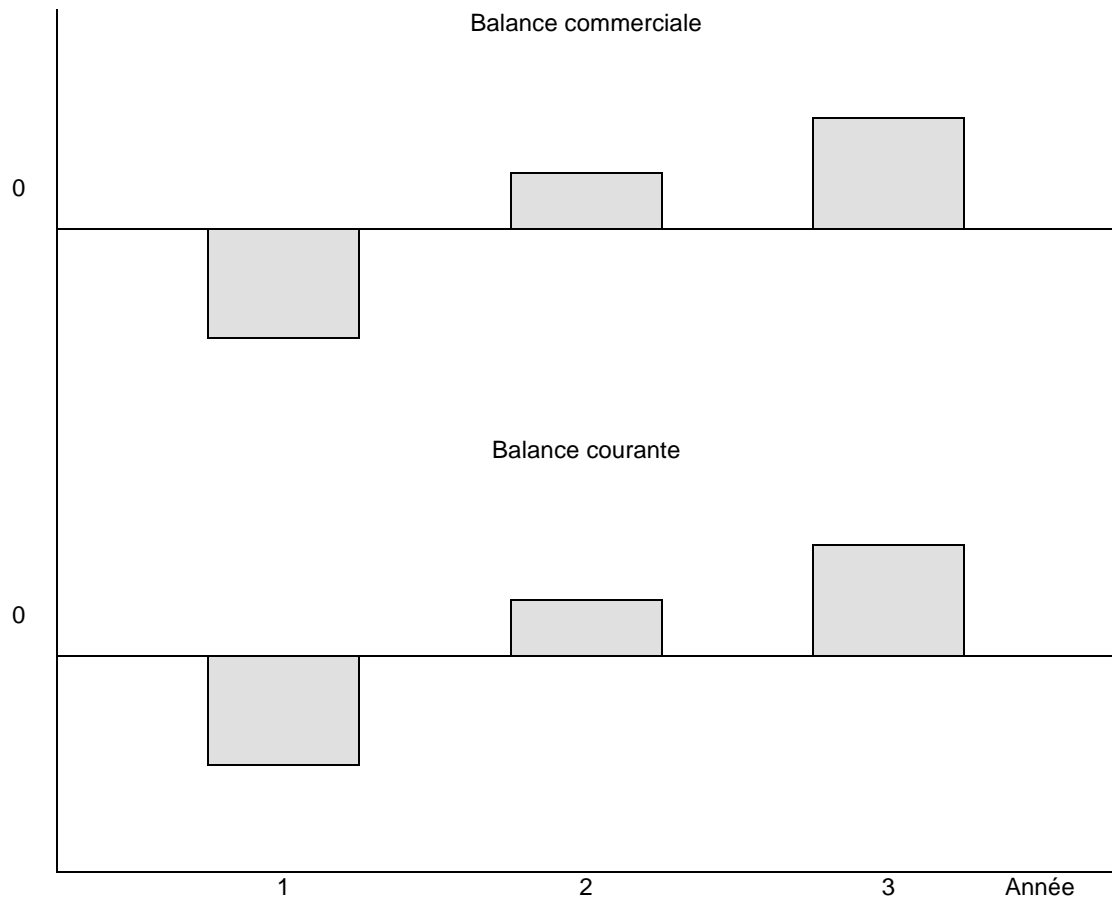
##### *a) Une économie à prédominance industrielle*

Tant que l'activité industrielle a prédominé dans le développement économique, la balance courante était largement influencée par l'évolution de la balance commerciale. Le solde commercial a été essentiellement déterminé par les fluctuations conjoncturelles de l'industrie et, à des rythmes irréguliers, par certains facteurs structurels. Parmi ces derniers, il convient de relever surtout les efforts de restructuration, d'investissement et de diversification. Schématiquement, ce phénomène peut être retracé de la manière suivante. L'implantation d'une nouvelle industrie et l'arrivée des biens d'équipement y afférents gonflent (en l'année 1) les importations et pèsent de manière négative sur le solde commercial, voire sur le solde courant. Au cours des années suivantes (années 2 et 3) le lancement de la production et les exportations subséquentes viennent renforcer le volume des exportations et, partant, apprécier le solde commercial, et bien sûr le solde courant.

---

<sup>2/</sup> Pour tous les aspects techniques cf. partie méthodologique.

*Schéma 1: Economie industrielle*



Toute chose étant égale par ailleurs, il y a un parallélisme parfait entre le solde commercial et le solde courant; en outre, le déficit passager dégagé au cours d'une période d'investissement est largement compensé par les exportations ultérieures. Tant le solde commercial que le solde courant redeviennent excédentaires et sur l'ensemble de la période (1 à 3) un excédent net peut être enregistré. En outre tant les biens d'investissement importés que la production exportée sont enregistrés dans la même balance partielle.

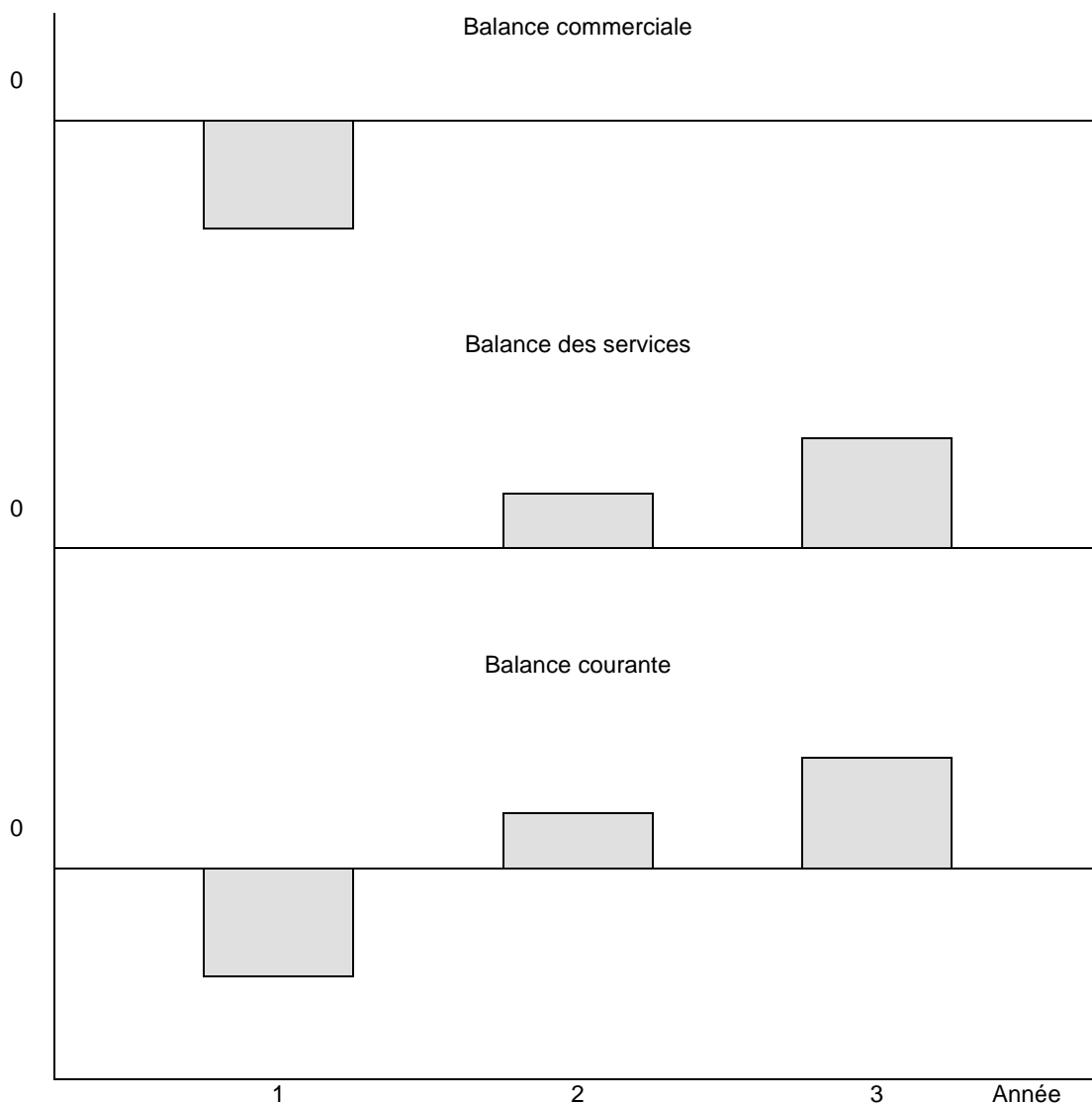
*b) Une économie à prépondérance tertiaire*

Dans une économie largement dominée par les activités de services, la structure de la balance des paiements change profondément. En fonction de la compétitivité de certains domaines, les exportations de services se développent et

croissent proportionnellement plus rapidement que les expéditions de marchandises. En dépit d'une nette progression des importations de services, la contribution nette au solde courant est largement positive.

Même si la production de services est nettement moins intensive en biens d'équipement et en biens de consommation intermédiaire que la production industrielle, la quasi-totalité des activités de services ne peut se passer d'un contenu en marchandises. Certaines activités de services, comme les transports ou les télécommunications, requièrent même des investissements particulièrement lourds. Ainsi dans le cas d'un investissement dans le secteur du transport aérien et du développement subséquent d'une activité dans le domaine du transport international deux balances seront affectées.

*Schéma 2: Economie à prépondérance tertiaire*



Au niveau de la balance courante globale, les répercussions seront identiques à celles d'une activité industrielle. Néanmoins des évolutions fort disparates seront enregistrées dans les balances partielles. Dans le cas d'une prédominance des activités de services, l'on enregistrera une accentuation de l'excédent structurel de la balance des services et une détérioration du déficit commercial devenant endémique.

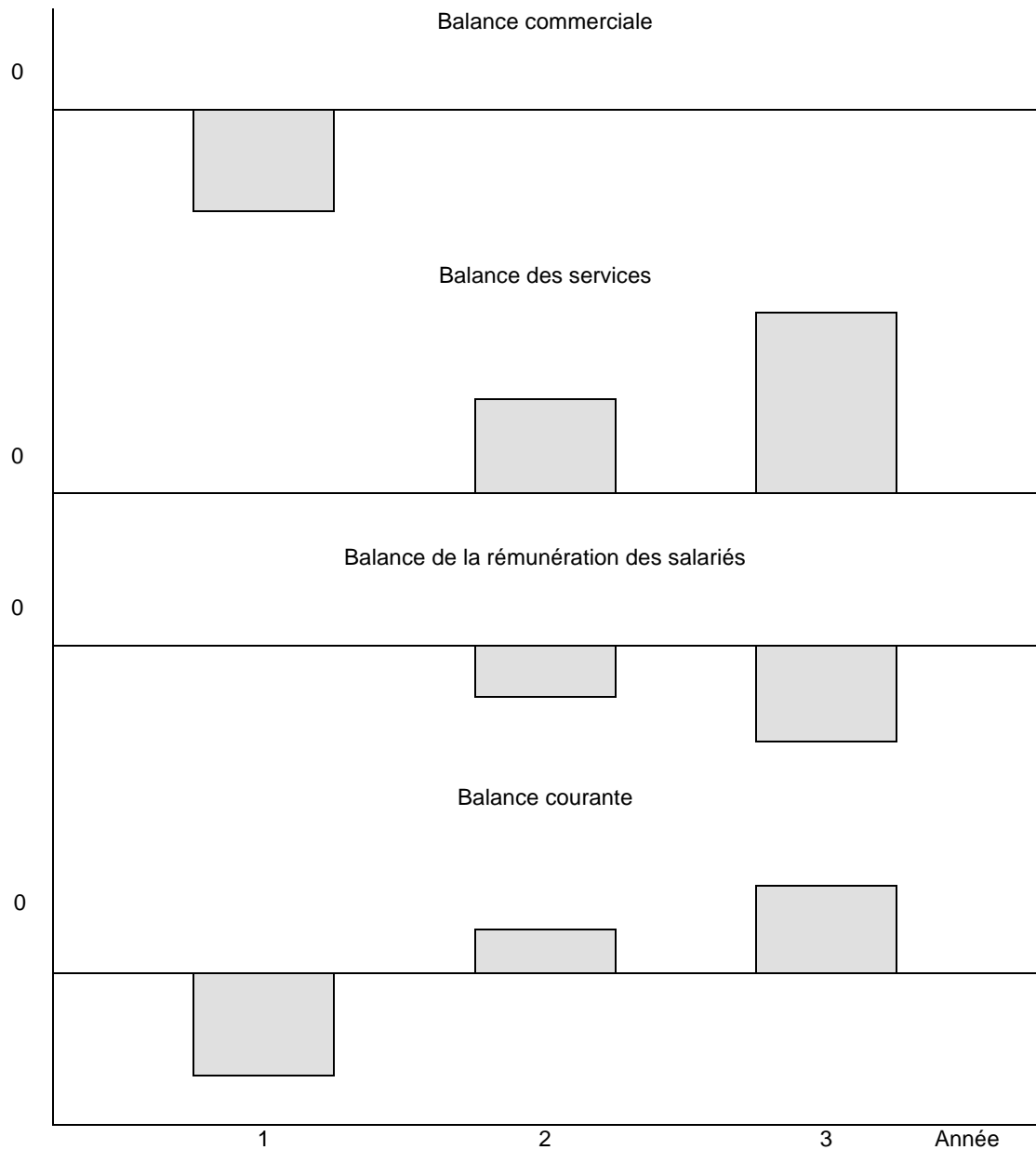
Compte tenu du lien intrinsèque entre les deux balances, l'analyse isolée d'une des balances ne fournira qu'un résultat partiel d'une situation devenue autrement plus complexe.

c) *Une économie recourant de manière accrue à une force de travail non résidente*

En fonction notamment de la situation géographique d'un pays, de la situation des marchés de l'emploi, du différentiel des niveaux de salaires et de la mobilité des travailleurs des régions limitrophes, le nombre des non-résidents peut prendre une part significative dans l'emploi intérieur.

Ainsi aux composantes traditionnellement importées - une grande partie du capital, des biens d'équipement, des biens de consommation intermédiaire, de la technologie - vient ainsi s'ajouter pour une très large part la force de travail. Comme toutes ces personnes continuent à résider à l'étranger, la rémunération qui leur revient est enregistrée en débit ("sortie") au niveau de la rubrique "rémunération des salariés".

Schéma 3: Economie recourant de manière accrue à une force de travail non résidente



De ce fait un nouvel investissement dans le domaine des services ayant recours à des frontaliers aura des répercussions structurelles plus prononcées au niveau de trois balances partielles différentes.

Soulignons toutefois que l'enregistrement au niveau de la rubrique "rémunération des salariés" correspond à la rémunération brute des frontaliers. En contrepartie, les impôts et

cotisations sociales sont enregistrés au crédit ("entrée") dans les transferts courants. Par ailleurs, maints frontaliers font des dépenses dans l'économie (repas de midi, emplettes et autres achats) qui sont enregistrées au crédit dans la rubrique "voyages". Finalement, il est à considérer que la contribution des frontaliers permet à l'économie nationale de créer une valeur ajoutée supplémentaire.



## II. Méthodologie

Elaborée par  
MM. Pierre  
Mellina, Guy  
Schuller, Guy  
Schuster et  
Nico Weyer

### 1. Notions de base

#### 1.1 Définition de la balance des paiements

*La balance des paiements est un état statistique où sont systématiquement résumées, pour une période donnée, les transactions économiques que les agents économiques d'un pays ont réalisées avec le reste du monde.*

Une **transaction économique** se définit comme un *flux économique* faisant intervenir le *transfert de propriété* de biens ou d'actifs financiers, la prestation de services ou la fourniture de travail et de capital.

Tous les **agents économiques** sont définis en fonction du territoire géographique où ils ont leur *pôle d'intérêt économique*, c'est-à-dire à partir duquel ils exercent leurs activités économiques. Ils sont considérés comme *résidents* de ce territoire. Ainsi la filiale d'une société américaine ou une

succursale d'une banque allemande établies au Luxembourg sont considérées comme résidents luxembourgeois.

Les transactions sont enregistrées selon les principes de la *comptabilité en partie double*: chaque écriture portée au crédit dans une rubrique est enregistrée du côté du débit dans une autre rubrique. Dès lors, les deux côtés, crédit et débit, s'égalisent et on appelle ce tableau «balance».

Les transactions sont enregistrées pour une **période donnée**: le mois, le trimestre, l'année.

#### 1.2 Procédure d'enregistrement

La procédure d'enregistrement au crédit et au débit est arrêtée conventionnellement dans l'ordre suivant: le terme "crédit" à gauche et celui de "débit" à droite, alors que dans la comptabilité classique d'entreprises l'ordre est: débit, crédit.

Les **transactions économiques** sont enregistrées par convention comme suit:

- au **crédit**, les opérations entraînant une ENTREE EN DEVISES, comme p.ex. les exportations de marchandises;
- au **débit**, les opérations entraînant une SORTIE DE DEVISES, comme p.ex. les importations de marchandises.

A chaque transaction économique correspond, *en principe*, un flux de moyens de paiements. Les **flux de moyens de paiements** sont reportés du **côté opposé** dans la rubrique correspondante (ainsi le principe de la comptabilité en partie double est respecté).

Les **transactions** susceptibles d'entraîner une entrée de devises - comme par exemple: les exportations de marchandises ou de services, les sorties de titres (ventes d'actions ou d'obligations à l'étranger), les transferts de l'étranger (subsidés accordés par l'UE au Luxembourg) - sont enregistrées au **crédit** (c.-à-d. à gauche) dans les rubriques correspondantes.

Les **transactions** susceptibles d'entraîner une sortie de devises - comme par exemple: les importations de marchandises ou de services, les entrées de titres (achat d'actions ou d'obligations à l'étranger), les transferts vers l'étranger (contribution du Luxembourg au budget de l'UE, aide au développement) - sont enregistrées au **débit** (c.-à-d. à droite) dans les rubriques correspondantes.

Les **flux de moyens de paiements** correspondant aux opérations principales sont reportés du côté opposé dans les rubriques correspondantes (cf tableau 1).

**Exemple 1:**

Des exportations de services de communications d'une contrevaieur de 200 millions de LUF sont réglées en devises qui sont cédées en fin de compte à la Banque Centrale.

	Crédit	Débit	Solde
- Transaction économique			
* Biens (Exportation)	200		+200
- Flux de moyens de paiement			
* Variation des réserves de change		200	- 200
Total	200	200	0

L'exportation est enregistrée au crédit dans la rubrique des "services de communications". Le flux de moyens de paiement correspondant à l'opération principale est porté **par convention** au débit dans la rubrique "avoirs de réserve".

Il s'agit en l'occurrence d'une augmentation des créances de la Banque Centrale envers l'étranger (augmentation des réserves de change).

**Exemple 2:**

Des importations de biens d'une contrevaieur de 300 millions de LUF sont financées par un crédit commercial à long terme.

	Crédit	Débit	Solde
- Transaction économique			
* Biens (Importation)		300	- 300
- Flux de moyens de paiement			
* Autres Investissements (crédit commercial)	300		+300
Total	300	300	0

L'importation de marchandises est enregistrée au débit dans la rubrique des biens. Le flux de moyens de paiement correspondant à l'opération principale est porté au crédit dans la rubrique "autres investissements (crédit commercial)". Il s'agit en l'occurrence d'une augmentation des engagements de l'économie nationale envers l'étranger.

Les deux exemples précédents font apparaître que la balance des paiements est toujours formellement en équilibre; les sommes du crédit sont toujours égales aux sommes du débit.

Si l'on parle de déséquilibres de la balance des paiements, ils se situent au niveau des balances partielles (voir sous 1.5).

### 1.3 Classification

Selon la cinquième édition du Manuel de balance des paiements du **Fonds Monétaire International** (FMI) publiée en 1993, la balance des paiements est normalement répartie en deux principales sections:

- Le *compte des transactions courantes*, qui se subdivise en biens, services, revenus et transferts courants.

- Le *compte de capital et d'opérations financières* qui enregistre les transferts en capital, les investissements directs, les investissements de portefeuille, les autres investissements ainsi que les avoirs de réserve<sup>1/</sup>.

Le tableau 1 ci-dessous reprend les rubriques de ces deux principales sections en se basant sur le nouveau schéma proposé par le FMI.

### 1.4 Soldes intermédiaires

Rappelons que la **balance des paiements** est, en soi, une construction comptable **équilibrée**: le total des crédits est *nécessairement* (en raison de la comptabilisation en partie double) égal au total des débits.

Mais ce qui est vrai pour l'ensemble, ne l'est pas pour les sous-ensembles. La comparaison des crédits et des débits peut se réaliser au niveau de tous les sous-ensembles.

En ne considérant qu'une partie de la balance des paiements, il est possible d'évaluer le **solde** d'une **balance partielle** (p.ex. la balance commerciale) ou d'un ensemble de balances partielles (p.ex. la balance des transactions courantes). Ainsi le solde d'une balance partielle est excédentaire, déficitaire ou en équilibre.

<sup>1/</sup> Une ligne "erreurs et omissions nettes" reprend la différence entre les deux grandes sections - qui devraient par construction (enregistrement en partie double) se neutraliser. Celle-ci vise à compenser la surévaluation ou la sous-évaluation des composantes enregistrées et annule de ce fait l'écart statistique lié en partie aux méthodes d'approximation recommandées par le FMI pour la mise en pratique des principes.

Tableau 1: COMPOSANTES PRINCIPALES DE LA BALANCE DES PAIEMENTS

	CREDIT	DEBIT	SOLDE
<b>A. COMPTE DES TRANSACTIONS COURANTES</b>			
1 Biens (marchandises)	Exportations de marchandises	Importations de marchandises	Balance commerciale
			+
2 Services	Exportations de services	Importations de services	Balance des services
			+
3 Revenu du capital et du travail	Intérêts, dividendes reçus Salaires reçus	Intérêts, dividendes versés Salaires versés	Balance des revenus
			+
4 Transferts courants	Transferts de l'étranger	Transferts à l'étranger	Balance des transferts courants
			=
	<i>A. Balance des transactions courantes<sup>2/</sup></i>		
<b>B. COMPTE DE CAPITAL ET D'OPÉRATIONS FINANCIÈRES</b>			
	ENTRÉES de capitaux	SORTIES de capitaux	SOLDE
1 Transferts de capital	Transferts de l'étranger	Transferts à l'étranger	Balance des transferts de capital
			+
2 Investissements directs	Investissements de l'étranger et/ou désinvestissements à l'étranger	Investissements à l'étranger et/ou désinvestissements de l'étranger	Balance des flux d'investissements
3 Investissements de portefeuille (titres)			
4 Autres investissements (crédits commerciaux, prêts et dépôts)			
			+
5 Avoirs de réserve (devises, or, etc)	Diminution des réserves	Augmentation des réserves	Variation des avoirs de réserve
			=
	<i>B. Balance de capital et d'opérations financières</i>		
	Balance totale des paiements: (A+B=0)		

<sup>2/</sup> Encore appelée "balance des paiements courants" ou plus simplement "balance courante".

## 1.5 Balances partielles

Dans sa dernière édition du "Manuel de la balance des paiements", le FMI distingue deux grands ensembles de balances partielles:

- **la balance des transactions courantes**

Il est d'usage de dégager pour chacune des quatre grandes catégories du compte des transactions courantes une balance.

La somme des quatre balances partielles donne la balance des transactions courantes, appelée encore la balance courante. Les quatre balances partielles sont:

- balance commerciale;
- balance des services;
- balance des revenus;

- balance des transferts courants.

- **la balance du capital et d'opérations financières**

La balance de capital et d'opérations financières (y compris les avoirs de réserves) se décompose en cinq balances partielles:

- balance de transfert du capital
- balance des investissements directs
- balance des investissements de portefeuille
- balance des autres investissements
- variation des avoirs de réserve

si crédits > débits	→	excédent d'une balance partielle	= <b>solde +</b>
si débits > crédits	→	déficit d'une balance partielle	= <b>solde -</b>
si crédits = débits	→	équilibre d'une balance partielle	= <b>solde 0</b>

## 1.6 Balance courante

Actuellement le Statec n'établit qu'une balance courante pour les raisons invoquées dans l'introduction et la partie 3.2. Cette présentation est basée sur le schéma standard proposé par le FMI en ne reprenant que les sous-rubriques qui

ont un intérêt économique pour l'analyse des transactions courantes du Luxembourg. Le tableau ci-contre reprend la liste des rubriques et sous-rubriques publiées actuellement par le Luxembourg.

Tableau 2: Composantes de la balance courante du Luxembourg

Libellé	Crédit	Débit	Solde
<b>Biens</b>			
<b>Services</b>			
Transports			
Voyages			
Services de communication			
Services de bâtiment et travaux publics			
Services d'assurance			
Services financiers			
Services d'informatique et d'information			
Redevances et droits de licence			
Autres services aux entreprises			
Services personnels, culturels et relatifs aux loisirs			
Services des administrations publiques nca			
<b>Revenus</b>			
Rémunération des salariés			
Revenu des investissements			
<b>Transferts courants</b>			
Administrations publiques			
Autres secteurs			

## 2. Bref historique de la balance

## **courante du Luxembourg**

Pour la période précédant la deuxième guerre mondiale, aucune donnée sur la balance des paiements du Luxembourg n'est recensée. Ceci tient sans doute en partie au fait qu'à cette époque les échanges de biens ont été de loin le poste principal d'une telle balance.

Une première tentative d'évaluation d'une balance courante du Luxembourg a été entreprise pour l'année 1949 par M. Paul Bastian. Il conclut son article en notant que "en 1949 la balance des comptes du Grand-Duché de Luxembourg a été normalement équilibrée et que cet équilibre a été réalisé grâce au solde favorable de la balance des échanges commerciaux". (P. Bastian (1950))

A partir de 1952, le Service d'études et de documentations économiques établit régulièrement dans le cadre des comptes nationaux la balance des transactions du Grand-

Duché avec le reste du monde. La série qui s'arrête en 1972 est établie essentiellement selon les normes de l'Organisation européenne de coopération économique (OECE), telles qu'elles sont définies dans le "Système normalisé de comptabilité nationale". La série rétrospective (1952-1972) a été publiée dans le cahier économique No 52 du Statec (pp 94 et 95).

En 1979, le Statec a établi la première balance des paiements courants officielle du Luxembourg (Bulletin du Statec No 8/1979). Depuis lors le Statec a repris régulièrement les résultats annuels de la balance courante dans le cadre de ses principales publications - notamment in "Luxembourg en chiffres", l'Annuaire statistique, les notes trimestrielles de conjoncture et le rapport annuel.

### **3. Le système de collecte au niveau de l'UEBL**

#### **3.1 Historique: contrôle des changes et balance des paiements**

La législation en matière de contrôle des changes au Luxembourg trouve son origine dans l'arrêté grand-ducal du 10 novembre 1944 qui en fixe les principes généraux, notamment en définissant les grandes catégories d'actes ou d'opérations susceptibles d'être soumis au contrôle. Un arrêté subséquent, celui du 20 juillet 1945, confie à l' **Institut belgo-luxembourgeois du change (IBLC)** la mission d'exercer ce contrôle.

Des textes fondamentalement identiques existent en Belgique et le contrôle des changes est commun aux deux pays en vertu de la convention instituant l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL), ainsi que des accords monétaires qui unissent les deux pays.

D'une façon générale les dispositions légales en la matière soumettent à l'autorisation de l'IBLC tous les paiements avec des pays extérieurs à l'UEBL, ainsi que tout acte de disposition sur des biens ou avoirs avec l'étranger. Toutefois, dès les premières années d'après-guerre, l'IBLC a pu assouplir notablement le contrôle des changes et c'est en 1955 que fut instauré, en marge du marché réglementé (reprenant les règlements afférents aux transactions courantes), un marché libre sur lequel pouvaient se dénouer sans restrictions les transactions relatives aux opérations sur capitaux. Sur le marché réglementé, la Banque Nationale de Belgique (BNB) intervenait pour régulariser les cours,

notamment pour respecter les obligations découlant de la participation au Système Monétaire Européen, tandis que, sur le marché libre, les cours se formaient uniquement d'après la loi de l'offre et de la demande.

Dans le cadre de la surveillance du respect de la réglementation du change, les établissements de crédit et les entreprises résidents étaient tenus de transmettre à l'IBLC des informations quant à la nature des transactions avec des cocontractants établis à l'extérieur de l'UEBL. Cette collecte de données constituait un élément essentiel du système de contrôle; certaines informations furent également exploitées à des fins statistiques et servaient de base à la BNB pour établir la balance des paiements de l'UEBL.

Par suite de l'abolition, avec effet au 5 mars 1990, du double marché des changes et de la mise en veilleuse du contrôle des changes, l'IBLC s'est vu octroyé une mission statistique à part entière, à savoir la collecte et le traitement des informations utiles pour l'établissement de la balance des paiements de l'UEBL.

Conformément à l'article 3 de la loi belge du 2 janvier 1991 relative à l'IBLC, ce dernier est administré par un conseil de dix membres. Le gouverneur de la BNB est président du conseil; le directeur général de l'Institut Monétaire Luxembourgeois (IML) en est le vice-président. Le conseil comporte en outre deux membres

désignés par le gouvernement luxembourgeois. Les décisions sont prises au sein du conseil à la majorité des voix des membres présents. Toutefois, une proposition qui est rejetée soit par

tous les membres belges présents, soit par tous les membres luxembourgeois présents, est écartée.

### 3.2 La réforme de 1995

Les exigences découlant des dispositions de l'article 109J du Traité de Maastricht - qui cite la balance des paiements courants comme un des éléments à considérer pour l'appréciation des Etats en vue du passage à la phase finale de l'UEM (critère de convergence secondaire) - impliquent que la Belgique et le Luxembourg tiennent chacun une balance courante séparée. Il est convenu entre les instances compétentes des deux pays (BNB, IBLC, IML, STATEC) de coordonner les travaux afin d'assurer une cohérence entre les balances courantes séparées respectivement de la Belgique et du Luxembourg et de la balance complète de l'UEBL.

C'est ainsi que le règlement grand-ducal du 12 janvier 1993 modifiant l'arrêté grand-ducal modifié du 10 novembre 1944 relatif au contrôle des changes, charge le STATEC de l'établissement de la balance des paiements du Luxembourg et confère à l'IBLC une nouvelle délégation, afin de collecter et traiter les informations requises pour la balance des paiements luxembourgeoise au nom et pour

compte du STATEC. Par ailleurs, les missions de l'IBLC ont été étendues à la collecte et au traitement des informations utiles pour l'établissement des comptes courants des balances de paiements du Royaume de Belgique et du Grand-Duché de Luxembourg.

Dès lors, afin de recenser les transactions courantes intra-UEBL et d'adapter la méthodologie aux normes du Fonds Monétaire International (Manuel de la Balance des Paiements, cinquième édition) tout en allégeant les obligations statistiques incombant aux résidents, un nouveau système de collecte IBLC est entré en vigueur au premier janvier 1995.

Au Luxembourg les dispositions réglementaires en la matière sont reprises dans le règlement grand-ducal du 19 juillet 1997 relatif au recensement des paiements extérieurs et de la balance des paiements.

De nouveaux règlements d'application ont été adoptés par le Conseil de l'IBLC dans sa réunion du 27 avril 1998 et seront publiés prochainement.

## 4. Le cadre méthodologique actuel

### 4.1 Cadre général

Les informations collectées par l'IBLC servent actuellement de base principale à l'établissement de la balance courante du Luxembourg. Ce recensement des données s'effectue par le biais d'un système de déclaration qui vise à recenser l'intégralité des paiements avec l'étranger. Il repose sur deux piliers:

- les institutions financières monétaires (IFM) résidentes et
- les entreprises résidentes (rapporteurs directs).

Les IFM sont tenues de communiquer sur une base journalière à l'IBLC (transmission sur support informatique) le détail des paiements avec l'étranger, effectués soit pour compte

propre, soit pour compte de la clientèle résidente, ainsi que toutes les autres transactions qui affectent leur position monétaire extérieure<sup>3/</sup>.

Ainsi pour tous les paiements avec l'étranger que les résidents effectuent ou reçoivent à l'intervention d'une IFM résidente, les *résidents* doivent communiquer à cette IFM les informations suivantes:

*pour toutes les opérations:*

- \* le caractère de dépense ou de recette,
- \* la monnaie
- \* le montant

<sup>3/</sup> La position monétaire extérieure est le bilan du stock d'avoirs et engagements financiers extérieurs à un an au plus.

*pour les opérations d'un montant supérieur à 350 000 LUF:*

- \* la nature économique de l'opération avec l'étranger qui donne lieu au paiement. La communication de la nature de l'opération

consiste en une description de la transaction suffisamment précise pour permettre à l'IFM intervenant d'enregistrer sans équivoque le paiement sous l'un des codes-opérations arrêtés par l'IBLC<sup>4/</sup>.

- \* le pays de la contrepartie non résidente<sup>5/</sup>.

*pour les opérations excédant un million de LUF:*

- \* leur propre numéro IBLC (en cas d'opération à caractère professionnel)<sup>6/</sup>.

Quant aux entreprises résidentes, elles doivent notifier directement à l'IBLC au moyen d'états standardisés (transmission sur papier ou sur support informatique) toutes leurs transactions à caractère professionnel - et quel qu'en soit le montant - qu'elles dénouent par *l'intermédiaire de comptes détenus à l'étranger* ou qu'elles compensent dans le cadre d'un clearing bi- ou multilatéral.

Le système de collecte, basé sur la communication des paiements, est complété par des enquêtes spécifiques et plus précisément par:

- l'enquête annuelle sur les **investissements directs**, notamment en vue de déceler les transactions qui ne donnent pas lieu à des flux financiers (bénéfices réinvestis) et
- l'enquête mensuelle sur l'évolution des **créances et dettes commerciales** réalisée auprès d'un échantillon d'entreprises. Ces informations permettent d'effectuer le passage d'une balance «sur base de caisse» à une balance «sur base des transactions». De plus amples renseignements sont fournis sous le point «biens - marchandises générales».

En dépit des qualités indéniables de ce système de collecte, force est de signaler toutefois quelques facteurs d'imprécisions tenant plus particulièrement au seuil de simplification et aux transactions réalisées par les opérateurs économiques en billets de banque.

- *Billets de banque*

<sup>4/</sup> N'est pas couverte par le seuil de simplification (LUF 350.000) l'exécution globale ou simultanée de plusieurs paiements avec l'étranger se rapportant à des opérations dont la nature sous-jacente est identique, alors que la valeur unitaire de chaque paiement individuel est inférieure à LUF 350.000. De plus, certaines transactions doivent faire l'objet d'un enregistrement sous le code-opération (et le code-pays) appropriés dès la première unité de monnaie.

<sup>5/</sup> Pour les transactions couvertes par le seuil, la seule ventilation se fait entre les paiements avec la Belgique et les paiements avec des pays extérieurs à l'UEBL

<sup>6/</sup> Le numéro IBLC est le numéro à huit chiffres attribué à tout résident assujéti à la TVA. A défaut d'un tel numéro (par exemple holding, opc, ...) l'identification se fait par un code sectoriel générique.

## 4.2 Précisions concernant certaines rubriques

Rappelons que la principale source d'information utilisée pour l'établissement de la balance

La méthode actuelle de répartition des billets consiste à ventiler, en recettes et dépenses, les mouvements enregistrés dans les codes-opérations ad hoc et dans l'encaisse billets des IFM recensés par l'IBLC, en respectant une certaine continuité dans les séries et sous réserve de modifications ponctuelles liées à des informations spécifiques. A l'heure actuelle seuls les postes «marchandises générales» et «voyages» de la balance courante sont affectés par l'estimation des transactions effectuées en billets de banque.

- *Effet seuil*

Les paiements d'un montant inférieur au seuil de simplification se subdivisent en:

- \* opérations indéterminées extra-UEBL,
- \* opérations indéterminées intra-UEBL.

L'encours de ces rubriques est ventilé dans les différentes composantes de la balance des paiements en fonction de clés de répartition établies sur base:

- \* des opérations ne dépassant pas LUF 350.000 et recensées avant 1995, c'est-à-dire avant l'entrée en vigueur du seuil de simplification,
- \* de sondages ponctuels effectués auprès des IFM.
- \* de la structure actuelle des paiements dont la valeur dépasse légèrement le montant du seuil de simplification.

Des clés de répartition distinctes sont établies en fonction du type d'IFM: une première clé est appliquée aux transactions des IFM à guichets accueillant un nombre important de clients résidents; une autre clé est retenue pour les euro-banques dont la quasi-totalité des clients sont des non-résidents et dont les paiements avec des résidents sont concentrés dans certains domaines.

La part relative affectée à la balance courante est nettement plus importante pour les IFM à guichets que pour les euro-banques.

courante du Luxembourg est constituée par les données collectées par l'IBLC. Ce système de

collecte - qui permet de mesurer une à une les transactions qui affectent la balance des paiements - consiste dans la communication à l'IBLC de la nature économique des transactions:

- par les IFM résidentes pour les paiements internationaux effectués pour compte propre ou pour compte de la clientèle résidente,
- par les entreprises résidentes pour les opérations dénouées par l'entremise de comptes bancaires détenus à l'étranger, ainsi que pour les transactions comptabilisées sans règlement en espèces (compensations).

Les informations ainsi recueillies sont transposées, après vérification, directement dans

les composantes respectives de la balance des paiements.

Toutefois, comme un système qui repose sur l'enregistrement des flux de paiement n'est pas toujours en mesure de refléter dans sa totalité les opérations économiques sous-jacentes et, de plus, ne permet pas de rejoindre toutes les normes d'enregistrement préconisées par le FMI, il est fait appel à des sources exogènes pour compléter et améliorer les données de base issues du système de collecte général.

Dans la suite sont commentées succinctement les rubriques pour lesquelles le Statec publie des résultats. Ces rubriques sont les composantes essentielles du schéma standard proposé par le FMI<sup>7/</sup>.

## Biens

Dans la classification proposée par le FMI la composante «biens» se subdivise en cinq sous-postes.

### **Marchandises générales**

*Passage «base de caisse» à «base des transactions».*

Le moment d'enregistrement pertinent d'une transaction dans la balance des paiements est la date du changement de propriété qui ne coïncide pas toujours avec la date du paiement recensée par le système de collecte des données. L'enquête mensuelle des créances et dettes commerciales fournit les éléments nécessaires pour respecter cette norme d'enregistrement.

En effet, une hausse des créances commerciales sur l'étranger au cours d'un mois donné signifie que la valeur des exportations a été plus élevée pendant le mois considéré que celle des paiements d'exportations reçus. Le montant correspondant à cette hausse est donc ajouté aux recettes d'exportations enregistrées sur base de caisse - la contrepartie de cette écriture se trouvant dans les opérations financières.

Dans le cas d'une baisse des créances commerciales les inscriptions inverses ont lieu.

Les modifications des dettes commerciales sont inscrites de façon analogue du côté des importations.

*Correction au titre de TVA et accises.*

Les exportations et importations sont réduites en fonction des règlements de TVA et de droits d'accises effectués ou reçus respectivement par les entreprises résidentes et les administrations publiques concernées.

*Remarques*

- Les opérations ne sont pas toujours évaluées «fob-fob» comme le recommande le FMI. L'estimation «fob» mesure la valeur des marchandises lorsqu'elles passent la frontière du pays exportateur, alors que les coûts de transport et d'assurance engagés après le passage de cette frontière doivent être comptabilisés dans les opérations sur services. Or, l'évaluation actuelle s'effectue en fonction des modalités contractuelles des partenaires commerciaux.
- L'écart entre les transactions de la balance des paiements et les données émanant de la statistique du commerce extérieur s'explique par des différences méthodologiques. Une source de divergence majeure est que la balance des paiements se base sur le concept du changement de propriété (que les marchandises passent ou non sur le territoire national), alors que les statistiques du commerce extérieur se réfèrent à la valeur des biens qui franchissent la frontière nationale.

<sup>7/</sup> Il va sans dire, qu'en plus des rubriques reprises dans ce bulletin, les pays sont tenus de fournir aux organisations internationales (FMI, Eurostat, BCE) des renseignements complémentaires sur certains postes.

### **Biens importés ou exportés pour transformation**

Le travail à façon est enregistré sur une base nette, alors que le FMI recommande l'enregistrement de ces transactions sur une

base brute, c'est-à-dire qu'il y a lieu de comptabiliser la valeur totale des mouvements de marchandises ayant lieu avant et après transformation.

Sur base des informations issues du système de collecte actuel il n'est pas possible de respecter cette norme d'enregistrement du FMI.

### **Réparations de biens**

A la différence de la transformation, la valeur enregistrée dans ce cas doit correspondre à celle des réparations et non à la valeur brute des biens avant et après réparation.

### **Achats de biens dans les ports par les transporteurs**

Cette rubrique recouvre les achats de biens (carburants, approvisionnements, provisions et fournitures) par les transporteurs. Par ailleurs,

elle englobe les achats de gasoil routier sur le territoire national par des transporteurs professionnels non-résidents.

### **Or non monétaire**

Cette composante reprend les exportations et importations de la totalité de l'or non détenu comme avoir de réserve (or monétaire) par les autorités. L'or non monétaire est traité comme n'importe quel autre produit; conformément au concept général, les transactions sur or sans mouvement physique au-delà des frontières nationales, doivent ainsi être prises en considération - du moment qu'il y a transfert de propriété.

## **Transports**

D'une façon générale cette rubrique couvre tous les services de transport (maritimes, aériens, autres) fournis par les résidents d'une économie à ceux d'une autre économie. Il peut s'agir du transport de passagers, de l'acheminement de marchandises (fret) et des services auxiliaires et annexes qui s'y rapportent.

Les transactions qui ont trait aux frais de transport occasionnés par la mise sur orbite de satellites, sont reprises dans la sous-composante: transport de marchandises - autres modes de transport.

## **Voyages**

La rubrique des «voyages» recouvre les biens et services acquis par le voyageur (ou qui lui sont fournis sans contrepartie), à l'exclusion des transactions afférentes au transport international qui elles sont reprises dans la rubrique «transports».

Parmi les voyageurs figurent les touristes, c'est-à-dire les voyageurs qui passent au moins une nuit dans le pays visité et les voyageurs d'un jour (excursionnistes) - que les déplacements se fassent à titre professionnel (réunions, missions, congrès) ou à titre personnel (loisirs, vacances, emplettes). Il importe de noter que les achats personnels de produits «accisables» (fuel<sup>8/</sup>, tabac, spiritueux) par des non-résidents sur le

territoire national (en ce compris les frontaliers), représentent une part importante des flux au crédit (recettes).

Pour ce qui est de la source des informations on peut retenir que les statistiques financières émanant des sociétés résidentes de cartes de crédit et détaillant les flux bruts par pays se substituent aux paiements nets recensés par l'IBLC.

Par ailleurs, l'estimation de l'effet «billets» est liée à une multitude de paramètres «touristiques» (Sources: statistiques d'hébergement, enquêtes spécifiques, ONT («Compendium»), Syndicats d'Initiative, ...).

## **Services de communication**

Ces services comprennent tant les télécommunications que les services de poste et de messagerie.

<sup>8/</sup> Comme précisé ailleurs les achats de gasoil routier sur le territoire national par les transporteurs professionnels non-résidents, figurent dans la rubrique des «biens».

## **Services de bâtiment et travaux publics**

Le FMI recommande d'enregistrer sous cette composante les transactions liées aux ouvrages exécutés dans le cadre de projets de

construction et d'installation réalisés par les salariés d'une entreprise en dehors de son territoire économique.

### Services d'assurance

Conformément à la méthodologie de la cinquième édition du Manuel de la balance des paiements du FMI, seule une partie des primes perçues et versées est reprise en rubrique des services d'assurance, le reste des primes ainsi que les indemnités perçues et versées étant enregistrés à la rubrique des transferts courants (assurances générales<sup>9/</sup> et assurances du fret) respectivement au compte d'opérations financières (assurance-vie et réassurance).

- Assurances générales, assurances du fret et assurance-vie

Les services exportés sont égaux à la somme des commissions, frais généraux et résultats techniques se rapportant à des contrats d'assurances souscrites par des étrangers auprès de compagnies d'assurances luxembourgeoises, tel qu'il ressort des données individuelles (par société, branche et pays du cocontractant) recensées par le Commissariat aux assurances.

Les services importés sont déterminés en appliquant aux primes d'assurances payées à l'étranger un coefficient établi pour chaque branche d'assurances directes (assurances générales, assurances du fret et assurance-vie). Ce coefficient est établi pour une période de moyen à long terme.

- Réassurances

Le montant des services exportés ou importés en matière de réassurances est déterminé en appliquant aux primes de réassurances encaissées de l'étranger respectivement versées à l'étranger le ratio « (Commissions + Frais généraux + Solde de l'activité) / Primes ».

- Services auxiliaires

Sous ce libellé sont reprises les commissions des agents liées aux transactions d'assurances.

### Services financiers

Les services financiers comprennent les services d'intermédiation financière entre résidents et non-résidents ainsi que les services auxiliaires y afférents.

Les transactions recensées via le système de collecte sont complétées par les estimations suivantes:

*Estimation OPC - commissions de souscription.*

Les commissions que les non-résidents versent aux OPC ou aux intermédiaires luxembourgeois lors de la souscription de parts, sont, en pratique, comptabilisées dans les transactions financières avec les achats de parts. Or, la fraction des transactions de capitaux concernant les commissions de souscription doit en fait être enregistrée dans les opérations courantes et plus particulièrement dans les «services financiers».

Il est remédié à cette distorsion en enregistrant le montant estimé pour les commissions de souscription comme recette dans la rubrique «services financiers», et en les soustrayant des recettes des opérations sur titres.

*Estimation OPC - commissions de gestion.*

Les commissions de gestion que les OPC luxembourgeois imputent à des non-résidents sont, en pratique, soustraites des revenus accumulés et sont implicitement comptabilisées dans la rubrique «revenu des investissements».

Il est remédié à cette situation en comptabilisant le montant estimé des commissions de gestion comme une dépense dans la rubrique «revenu des investissements» et comme une recette dans la rubrique «services financiers».

<sup>9/</sup> Les assurances générales englobent les assurances contre les dommages ou les accidents, les assurances médicales, responsabilité civile, incendie, l'assurance maritime et aérienne, etc.

### Services d'informatique et d'information

Les services d'informatique comprennent notamment le traitement informatique de données, la programmation de systèmes

répondant aux besoins particuliers des clients, la maintenance des équipements informatiques etc..

Les services d'information englobent e.a. ceux fournis par les agences de presse et les abonnements directs aux journaux et périodiques.

#### Redevances et droits de licence

Sont reprises sous cette rubrique les transactions liées à l'utilisation légale de droits de propriété (brevets, licences, droits d'auteur).

les royalties et droits de licence relatifs à des films cinématographiques sont classés dans le poste «services personnels, culturels et relatifs aux loisirs».

Afin de suivre les recommandations d'Eurostat,

#### Autres services aux entreprises

La rubrique reprend e.a. les transactions suivantes:

- services liés au commerce
- frais de recherche et de développement
- services juridiques, comptables et d'audit, de conseil en gestion, en matières fiscales et en relations publiques
- frais de gestion et de fonctionnement de maisons-mère, de filiales et de succursales
- services d'architecture, d'ingénierie et autres services techniques
- publicité, études de marché et sondages d'opinion
- services liés à l'agriculture et à l'industrie minière
- frais de traitement des déchets et d'assainissement
- services de leasing opérationnel et services de location

#### Rémunération des salariés

La rémunération des salariés à enregistrer dans la balance des paiements comprend les salaires et traitements bruts ainsi que les cotisations sociales à la charge des employeurs. Comme en pratique les versements de salaires recensés par l'IBLC ne concernent que la rémunération nette il est fait appel à des sources externes pour respecter la norme d'enregistrement. De surcroît, les données exogènes servent à ajuster les versements nets recensés par le système IBLC:

- la rémunération des salariés résidents des institutions internationales est dégagée par voie d'enquête directe auprès des institutions implantées au Luxembourg: Banque européenne d'investissement, Cour des comptes de la CE, Cour de justice européenne, Commission Européenne, Parlement Européen, Ecole européenne, Eurocontrol ainsi que la NAMSA.
- le nombre total des frontaliers luxembourgeois
- est évalué sur base des recensements de la population les plus récents; leur rémunération est estimée en multipliant le nombre de personnes par la rémunération moyenne des employés de l'industrie luxembourgeoise de l'année respective.
- les indications sur la rémunération des agents locaux des ambassades étrangères au Luxembourg se basent sur les données figurant dans les statistiques de la Sécurité sociale.
- les données relatives à la rémunération des frontaliers non résidents sont issues des statistiques mensuelles des institutions de la Sécurité sociale relatives à l'emploi salarié.
- le montant ayant trait à la rémunération des agents locaux des ambassades, consulats et représentations permanentes du Luxembourg à l'étranger est repris des comptes de l'Etat.

#### Revenu des investissements

Les données obtenues par voie du système de collecte se sont avérées inappropriées et il a été décidé d'estimer les revenus des investissements à partir des encours recensés dans la position extérieure nette. Cette approche

permet notamment d'évaluer les flux des revenus (en l'occurrence les intérêts) sur la base des droits et obligations constatés, comme le recommande le FMI<sup>10/</sup>.

La méthode d'estimation des revenus retenue, consiste à appliquer des taux de rendements, calculés à partir des taux observés sur différents marchés financiers, aux encours d'avoirs et d'engagements extérieurs selon le schéma des composantes standard du FMI.

Par suite de l'application de cette méthode, les revenus capitalisés par des OPC pour le compte de non-résidents (qui ne donnent pas lieu à des paiements et qui de ce fait ne sont pas recensés

par le système général) sont imputés aux ayants droit non-résidents et intégrés dans le résultat.

*A l'heure actuelle les bénéfices réinvestis des investissements directs et les bénéfices non distribués des succursales ne figurent pas encore dans la balance.*

*Ces lacunes seront toutefois comblées sur base des résultats de l'enquête annuelle sur les investissements directs étrangers.*

### Transferts courants<sup>11/</sup>

Les transferts courants des *administrations publiques* comprennent essentiellement les contributions aux organisations internationales ainsi que les impôts et respectivement les cotisations et prestations sociales.

Outre les impôts ainsi que les cotisations et prestations sociales des fonctionnaires internationaux et des frontaliers luxembourgeois, les transferts courants des *autres secteurs* englobent les envois de fonds des migrants, à titre de soutien de famille, destinés à un parent ou à un proche. Pour les assurances non vie les indemnités et une partie des primes perçues et

versées sont enregistrées dans les transferts courants. (cf plus haut: assurances).

En fonction des données reçues de sources externes:

- les cotisations à la sécurité sociale et les impôts concernant les frontaliers sont ajoutés aux données de base,
- le montant des prestations sociales (pensions, allocations,...) issu du système de collecte est ajusté.

#### En résumé:

- Les transactions recensées par le système de collecte et identifiées par des codes-opérations sont transposées après vérification dans les différentes composantes de la balance courante.
- A ces écritures s'ajoutent des estimations pour les opérations effectuées en billets de banque et pour les transactions inférieures au seuil de simplification.
- Afin de compléter et d'ajuster les chiffres il est fait dans certains cas appel à des sources exogènes.

<sup>10/</sup> Il y a en effet lieu de comptabiliser dans la balance les intérêts courus non échus qui se rapportent à la période statistique, alors que ces transactions ne donnent pas lieu à un enregistrement dans le système général de collecte visant à recenser les paiements extérieurs.

<sup>11/</sup> Les transferts de capital (exemple: remise de dettes) ne sont pas repris dans la balance courante.

### III. Bibliographie

- Banque Nationale de Belgique (1997): "La Balance des paiements de l'UEBL en 1996" in Revue économique de la BNB, Bruxelles, mai 1997.
- BASTIAN Paul (1950): "Balance des comptes" in "Le redressement économique et financier du Grand-Duché de Luxembourg depuis la libération", Agence économique et financière Bruxelles (juin 1950) pp. 21 à 27.
- DUFLOUX Claude, KARLIN Michel (1994): "La Balance des Paiements", Economica, Paris
- Fonds monétaire International (1993): "Manuel de la balance des paiements", cinquième édition, Washington
- Fonds monétaire International (1995): "Balance of payments compilation guide", Washington
- Fonds monétaire International (1996): "Balance of payments textbook", Washington
- SCHULLER Guy (1986): "Balance des paiements courants du Luxembourg. Evolution de la structure des transactions courantes du Luxembourg au cours du dernier quart de siècle, 1960-85", in Repères, Bulletin économique et financier de la BIL, no 7, décembre 1986, Luxembourg
- SCHULLER Guy (1994): "De l'analyse des relations économiques extérieures" in Cahiers d'économie Fascicule IX, Centre Universitaire, Luxembourg
- STATEC (1974): "Comptes nationaux de 1971 et 1972 et aperçu retrospectif de 1952 à 1972", pp 94 et 95, compte du reste du monde (1952 à 1972) in Cahiers économiques du Statec no 52, Luxembourg
- STATEC (1979): "Evolution de la structure des transactions courantes du Luxembourg entre 1960 et 1978", in Bulletin du Statec no 8/1979, Luxembourg



