

REGARDS | 05

sur la balance des paiements 2012

R

Auteurs: Laurent Bley, Nico Weyer
Publication périodique | Avril 2013

50 ans | STATEC

Institut national de la statistique
et des études économiques

Les premiers résultats de la balance des paiements courants du Luxembourg pour 2012 confirment les évolutions structurelles observées depuis des années, qui de surcroît ne cessent de s'accroître : excédent record des échanges internationaux de services face à un déficit historique du commerce de biens et du solde des revenus.

Déficit historique des opérations sur biens

Les transactions avec l'étranger portant sur marchandises dégagent en 2012 un déficit de 6.1 milliards d'euros, contre 5.4 milliards en 2011. C'est le pire résultat commercial de l'économie luxembourgeoise. Dans un contexte économique peu favorable, les exportations de marchandises générales s'élèvent en 2012 à 10.4 milliards, en régression de presque 9% par rapport à l'année précédente. Ce sont principalement les baisses marquées des ventes à l'étranger d'articles manufacturés en métaux communs et de matériel de transport qui sont à la base de cette évolution. Par contre, les importations de marchandises générales s'établissent à 17.6 milliards, un niveau légèrement supérieur à celui de 2011.

Tableau 1 : Marchandises, 2008 – 2012 (en millions d'EUR)

Libellé	2008	2009	2010	2011	2012
Balance des biens - solde	-4 571	-3 334	-4 219	-5 439	-6 149
Exportations totales de biens	14 507	11 068	12 421	13 720	12 607
Importations totales de biens	19 078	14 402	16 640	19 159	18 756
Marchandises générales - solde	-5 605	-4 343	-4 955	-6 081	-7 132
Exportations	11 316	8 722	10 245	11 397	10 427
Importations	16 921	13 066	15 201	17 478	17 560
Autres opérations sur marchandises - solde	1 034	1 009	736	642	983
Exportations	3 191	2 345	2 175	2 323	2 179
Importations	2 157	1 336	1 439	1 682	1 196

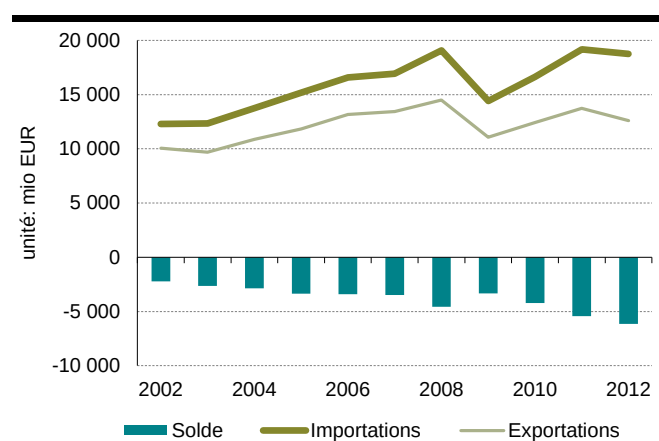
Source : STATEC, BCL ; N.B. : chiffres provisoires 2010-2012

Les autres opérations sur marchandises reprennent notamment les transactions sur or non monétaire impliquant un changement de propriété sans passage des frontières nationales, ainsi que les achats et ventes de provisions de bord. Ces éléments ne font pas partie intégrante des statistiques du commerce extérieur, ce qui explique en partie la différence entre les soldes tels que publiés par les deux statistiques. En effet, d'après les statistiques du commerce extérieur, le déficit

commercial s'élève pour 2012 à 7.9 milliards d'euros, contre 6.1 milliards au niveau de la balance des paiements et des comptes nationaux.

Entre 2002 à 2012, le déficit commercial connaît une dégradation annuelle moyenne de 10.7% en passant de 2.2 milliards en 2002 à 6.1 milliards en 2012.

Graphique 1 : Échanges de biens entre 2002 et 2012



Source : STATEC, BCL

Excédent record des services

Les échanges internationaux de services se sont soldés en 2012 par un surplus de 23.1 milliards d'euros, en progression de 1.7 milliard par rapport à 2011. Les exportations de services représentent en 2012 plus de 81% du total des ventes à l'étranger de biens et services – l'importance relative des services ne cesse d'augmenter par rapport à celle des marchandises.

Tableau 2 : Services, 2008 – 2012 (en millions d'EUR)

Libellé	2008	2009	2010	2011	2012
Balance des services - solde	19 955	17 602	20 379	21 411	23 102
Exportations totales de services	46 487	41 601	48 147	51 205	54 613
Importations totales de services	26 532	23 999	27 768	29 793	31 511
Services financiers - solde	14 497	12 108	14 010	14 603	15 117
Exportations	28 268	23 656	28 405	29 996	31 026
Importations	13 771	11 548	14 395	15 393	15 909
Services non financiers - solde	5 458	5 494	6 369	6 809	7 986
Exportations	18 219	17 945	19 742	21 209	23 587
Importations	12 762	12 452	13 373	14 400	15 601

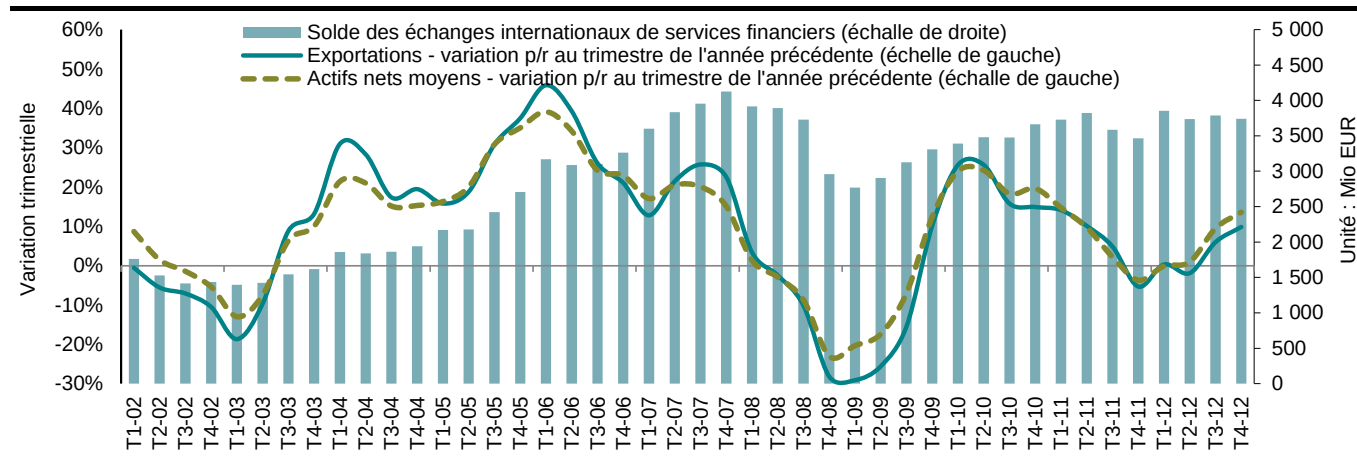
Source : STATEC, BCL ; N.B. : chiffres provisoires 2010-2012

Croissance stable des échanges internationaux de services financiers

En 2012, les transactions internationales de services financiers génèrent un excédent de plus de 15 milliards d'euros, ce qui correspond à une hausse d'environ 3.5% par rapport à 2011.

Les exportations de services financiers dépassent les 31 milliards d'euros et se composent en 2012 pour près de 87% des commissions payées par les fonds d'investissement résidents et imputées aux investisseurs non résidents, détenteurs de parts d'OPC (organismes de placement collectif) et de FIS (fonds d'investissement spécialisés).

Graphique 2 : Évolution trimestrielle des échanges internationaux de services financiers

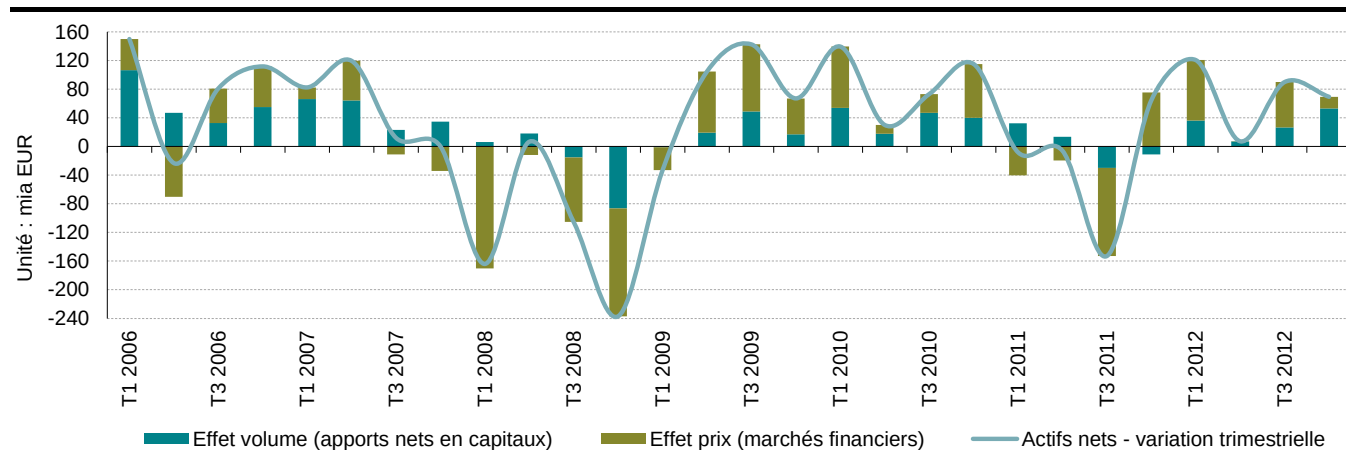


Source : STATEC, BCL, CSSF ; calculs STATEC

Une analyse sur base trimestrielle montre qu'après la baisse fin 2011 suite à des turbulences sur les marchés boursiers, les exportations de services financiers renouent avec la croissance dès le début de l'année 2012. D'ailleurs, l'évolution des échanges internatio-

naux de services financiers suit de très près celle des actifs nets sous gestion des fonds d'investissement résidents, dont la valeur atteint un nouveau record fin décembre 2012 avec 2 384 milliards d'euros.

Graphique 3 : Évolution des actifs nets gérés par les fonds d'investissement luxembourgeois



Source : CSSF ; calculs STATEC

Les encours nets gérés par les fonds d'investissement résidents évoluent principalement en fonction de deux facteurs : les émissions nettes (apports nouveaux en capitaux diminués des retraits) et les marchés financiers. En 2012, l'évolution sur les marchés financiers a été positive et a plus que résorbé les baisses enregistrées en 2011. 57% de la hausse des actifs nets en 2012 s'explique par cet effet dit de « prix ». En effet, les cinq principaux indices boursiers

au monde se sont redressés dès la fin de l'année 2011 et ont progressé de près de 16% en moyenne en 2012.

Les émissions nettes se sont chiffrées à plus de 123 milliards d'euros en 2012, ce qui représente environ 5.4% des actifs nets annuels moyens. En 2011, les apports nets en capitaux ne se sont élevés qu'à un peu plus de 5 milliards d'euros.

Tableau 3 : Évolution des actifs nets gérés par les fonds d'investissement des 5 principaux pays européens (en milliards d'EUR)

	Valeur au 31/12		Variation annuelle			Part relative au 31/12			
	2011	2012	2012/02	2011/10	2012/11	2002	2010	2011	2012
Luxembourg	2 097	2 384	10.9%	-4.7%	13.7%	19.9%	27.0%	26.3%	26.7%
France	1 387	1 506	5.4%	-7.7%	8.5%	21.0%	18.4%	17.4%	16.8%
Allemagne	1 134	1 286	5.5%	0.7%	13.4%	17.7%	13.8%	14.2%	14.4%
Irlande	1 055	1 227	15.0%	9.6%	16.3%	7.2%	11.8%	13.3%	13.7%
Royaume-Uni	828	970	10.1%	4.2%	17.2%	8.7%	9.7%	10.4%	10.8%
Europe	7 960	8 944	7.7%	-2.3%	12.4%	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Source : EFAMA (European Fund and Asset Management Association) ; calculs STATEC

Au niveau européen, le Luxembourg maintient sa première place en termes d'encours nets sous gestion et réussit même à accroître sa part relative, qui passe de 26.3% en 2011 à 26.7% en 2012. Avec une progression de 13.7% en 2012, le Luxembourg affiche une croissance annuelle supérieure à la moyenne européenne. Seuls l'Irlande et le Royaume-Uni ont enregistré une hausse de leurs encours supérieure à celle du Luxembourg, avec respectivement 16.3% et 17.2%. La France, concurrente directe du Luxembourg entre 2002 et 2004, voit son poids relatif baisser continuellement depuis 2009, faisant passer l'écart entre les deux pays à près de 10 points de pourcentage en décembre 2012.

Autre fait marquant : la concentration de l'industrie des fonds d'investissement en Europe s'est accentuée au fil des années. En effet, la part relative des actifs nets des cinq principaux pays est passée de 74.5% en 2002 à 82.4% en 2012. Ceci tient entre autres au fait que ces pays sont les plus dynamiques et attractifs (en matière de fonds d'investissement) : en 2012, ils ont recueilli près de 94% des apports nouveaux en capitaux, soit 188 milliards d'euros sur des émissions nettes totales de 201 milliards.

La ventilation géographique des échanges internationaux de services financiers a sensiblement changé entre 2002 et 2012. Les exportations à destination de l'U.E. ont vu leur part relative baisser de près de 5 points de pourcentage. Mais elles se sont également diversifiées (surtout en faveur des pays nordiques), entraînant la chute du poids des cinq principaux pays à 45% en 2012, contre 56.7% en 2002. Seules les exportations de services financiers vers le

Tableau 4 : Destination géographique des exportations de services financiers en 2012

	2012	Rang	2002	Rang
Union Européenne	60.4%		65.2%	
Allemagne	12.7%	1	19.2%	2
Royaume-Uni	10.2%	3	6.2%	5
Italie	8.9%	4	14.9%	3
Belgique	7.8%	5	11.0%	4
France	5.4%	6	5.5%	7
hors U.E.	39.6%		34.8%	
Suisse	11.7%	2	19.8%	1
Etats-Unis	4.7%	7	6.1%	6

Source : STATEC, BCL

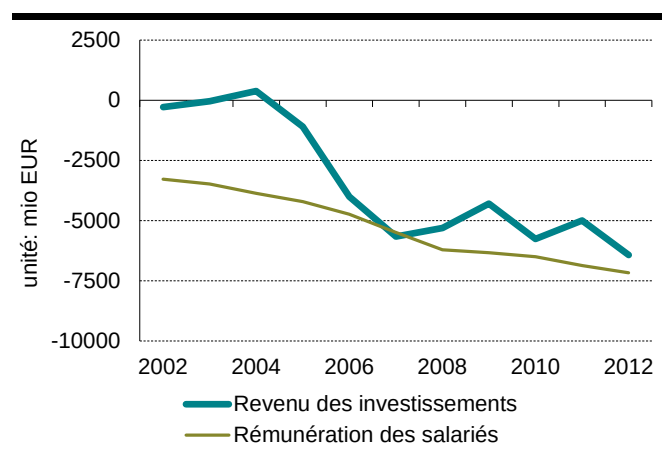
Royaume-Uni ont réussi à accroître leur part relative, qui passe de 6.2% en 2002 à 10.2% en 2012. La première destination des exportations de services financiers est l'Allemagne, même si sa part relative a également baissé au cours des 10 dernières années. La Suisse et les Etats-Unis sont les deux premières contreparties des ventes de services financiers en dehors de l'U.E., mais leur importance relative s'est continuellement affaiblie au profit d'une multitude de pays émergents, notamment d'Asie du Sud-Est (Hong Kong, Taiwan et Singapour).

Progression soutenue des échanges de services non financiers

Les exportations de services autres que financiers progressent en 2012 de 7.7% par rapport à 2011 et se chiffrent à 23.6 milliards d'euros. Des évolutions positives ont été notées notamment au niveau des services d'assurance dont les exportations progressent de plus de 12% en 2012, sous l'impulsion d'un accroissement des primes d'assurances-vie au cours du quatrième trimestre. À l'exception des services concernant le transport et la construction, toutes les autres grandes catégories des services non financiers enregistrent des progressions au niveau des exportations.

D'autre part, les sociétés actives dans le commerce électronique exportent en 2012 des services non financiers (répartis sur différentes rubriques), et ce pour un total de quelque 7.5 milliards d'euros ce qui représente environ 13.5% des exportations totales de services. La contribution nette de ces sociétés au solde des échanges de services dépasse les deux milliards d'euros. Cependant, il y a lieu de préciser que cet effet net ne concerne que la seule balance des services : les profits éventuels sont attribués aux investisseurs non résidents sous forme de dividendes ou bénéfices réinvestis (dépenses au niveau du revenu des investissements).

Le solde des revenus atteint de nouveaux bas

Graphique 4 : Solde des revenus, 2002 – 2012


Source : STATEC, BCL

La détérioration du solde des revenus du travail se poursuit et s'élève en 2012 à 8.5 milliards d'euros ; elle s'explique notamment par la progression du nombre de salariés frontaliers entrants, dont la moyenne annuelle s'établit pour 2012 à 156 800 salariés, contre 154 278 en 2011.

Tableau 5 : Revenus, 2008 – 2012 (en millions d'EUR)

Libellé	2008	2009	2010	2011	2012
Balance des revenus - solde	-11 521	-10 634	-12 262	-11 873	-13 607
Recettes totales revenus	136 932	98 920	107 760	119 232	142 175
Dépenses totales revenus	148 452	109 553	120 021	131 105	155 782
Rémunération des salariés - solde	-6 211	-6 340	-6 501	-6 872	-7 173
Recettes	1 088	1 159	1 211	1 248	1 286
Dépenses	7 298	7 499	7 713	8 120	8 459
Revenu des investissements - solde	-5 310	-4 293	-5 760	-5 001	-6 434
Recettes	135 844	97 761	106 548	117 984	140 889
Dépenses	141 154	102 054	112 308	122 985	147 323

Source : STATEC, BCL ; N.B. : chiffres provisoires 2010-2012

D'autre part, le solde laissé par le revenu des investissements connaît en 2012 une nouvelle dégradation : après un déficit de 5 milliards en 2011, il se chiffre en 2012 à 6.4 milliards. La cause principale de cette évolution est la dégradation du solde négatif du revenu des investissements directs étrangers (IDE). En effet, d'après les chiffres provisoires les revenus assignés aux investisseurs directs non-résidents laissent en 2012 un solde négatif de 12.5 milliards d'euros, soit deux milliards de plus qu'en 2011.

Baisse du solde courant

Les opérations courantes du Luxembourg se soldent en 2012 par un surplus de 2.5 milliards d'euros, en baisse de 562 millions par rapport à l'année précédente.

Tableau 6 : Balance des paiements du Luxembourg 2008 – 2012 (en millions d'EUR)

Libellé	2008	2009	2010	2011	2012
Solde des opérations courantes	2 002	2 584	3 282	3 028	2 466
Biens et services - solde	15 384	14 267	16 160	15 972	16 953
Revenus - Solde	-11 521	-10 634	-12 262	-11 873	-13 607
Transferts courants - Solde	-1 861	-1 050	-616	-1 071	-881
Solde du compte de capital	-256	-287	-236	-146	-228
Compte des opérations financières	-1 709	-2 413	-3 220	-2 698	-1 477
Erreurs et omissions nettes	-37	115	174	-185	-761
Capacité de financement	1 746	2 297	3 047	2 883	1 710

Source : STATEC, BCL ; N.B. : chiffres provisoires 2010-2012

En additionnant à l'excédent courant le solde des opérations en capital (qui reprend notamment les dons pour investissements versés à l'étranger), on obtient la

capacité de financement du Luxembourg qui s'élève pour 2012 à 1.7 milliard. Les transactions reprises au compte des opérations financières constituent la contrepartie du solde de financement. Les exportations nettes de capitaux s'élèvent en 2012 à 1.5 milliard d'euros de sorte que le Luxembourg reste créancier net à l'égard du reste du monde. Rappelons que dans la présentation actuelle de la balance des paiements, le cumul des différents soldes des balances partielles donne par construction zéro. Ainsi une capacité de financement a comme corollaire un solde financier négatif. À l'inverse, un besoin de financement engendre un compte financier positif. Le solde négatif du compte des opérations financières (flux) traduit au niveau des positions (stocks) une augmentation des avoirs extérieurs, respectivement une baisse des engagements.

Solde courant à moins de 6% du PIB

En 2012, le solde courant s'élève à 5.6% du PIB. Dans le cadre de la prévention et de la correction des déséquilibres macroéconomiques, la Commission européenne a fixé différents seuils indicatifs. Pour ce qui est du solde courant (moyenne sur 3 ans en % du PIB), les seuils d'alerte s'élèvent à +6% et -4%. Dans son rapport du 28 novembre 2012, la Commission retient que l'excédent courant structurel du Luxembourg n'est pas lié à une faiblesse de la demande intérieure, mais à la concentration des activités économiques, de sorte que des investigations supplémentaires ne sont pas indiquées dans le contexte des déséquilibres macroéconomiques.

Graphique 5 : Solde courant en % du PIB de 1985 à 2012



Source : STATEC, BCL

**Institut national de la statistique
et des études économiques**

Tél.: 247-84219
info@statec.etat.lu

www.statistiques.lu

ISSN 2304-7135