

REGARDS | 09

sur la balance courante en 2015

STATEC

Institut national de la statistique
et des études économiques

Auteurs: Laurent Bley, Chantal Haas
Publication périodique | **Avril 2016**

En 2015, la balance courante du Luxembourg s'est soldée par un excédent de près de 2.9 milliards d'euros, soit une hausse de quelque 180 millions par rapport à 2014. Cette évolution est due au développement favorable des échanges internationaux de services financiers, dont la progression du solde a plus qu'effacé la baisse des recettes nettes de TVA liées au commerce électronique. Par ailleurs, le changement de modèle commercial (au niveau européen) d'une société active dans le domaine du commerce électronique a entraîné une redistribution entre flux de biens et services. L'impact de cette restructuration est cependant resté quasi-neutre sur le solde courant.

D'après les chiffres provisoires, le solde de la balance courante du Luxembourg a augmenté de 6.7% en 2015, pour s'établir à 2.9 milliards d'euros, ce qui représente environ 5.5% du PIB.

Calculée sur base de la balance des paiements, la capacité de financement de l'économie luxembourgeoise - exprimée en pourcentage du PIB - est passée de 3.5% en 2014 à 4.4% en 2015. Cette évolution est la résultante de l'amélioration du solde courant, mais également de la réduction du solde du compte de capital. Cette dernière s'explique par la diminution en 2015 des acquisitions nettes d'actifs non financiers non produits (comprenant entre autres certains droits de la propriété intellectuelle tels que les licences, franchises ou marques).

Tableau 1 : Principaux soldes de la balance des paiements du Luxembourg

	Unité: millions d'euros													
	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
1. Compte courant	2 344	1 700	3 299	3 301	3 347	3 620	2 888	2 662	2 682	2 610	2 641	2 642	2 695	2 874
2. Compte de capital	-107	-112	-539	960	-243	-145	-250	-405	-197	-177	-390	-761	-981	-582
3. Compte financier	2 236	1 586	2 760	4 260	3 104	3 475	2 638	2 248	2 468	2 513	2 252	1 884	1 713	2 251
4. Erreurs et omissions nettes	0	-1	-1	-1	0	0	1	-9	-18	80	0	3	-1	-41
Solde courant en % du PIB	9.5	6.6	11.9	11.1	10.0	9.8	7.7	7.3	6.8	6.2	6.1	5.7	5.5	5.5
Capacité de financement (1+2)	2 236	1 587	2 761	4 262	3 104	3 475	2 637	2 257	2 485	2 432	2 252	1 881	1 714	2 292
en % du PIB	9.0	6.1	10.0	14.3	9.3	9.5	7.0	6.2	6.3	5.8	5.2	4.0	3.5	4.4

Source : BCL, STATEC

Croissance soutenue des échanges internationaux de services financiers

En 2015, les échanges internationaux de services financiers ont enregistré une croissance de 17.8% (+7.6 milliards d'euros) pour les exportations respectivement de 19.3% (+5.6 milliards) pour les importations. Leur poids dans le total des services est également en hausse par rapport à 2014, avec 58.7% (+2.1 points de pourcentage) pour les exportations et 54.2% (+3.8 pp) pour les importations.

Suivant la méthodologie en vigueur, les échanges transfrontaliers de services financiers se décomposent en deux postes principaux:

- les services financiers explicitement facturés (acteurs principaux : banques, sociétés financières et non financières) et autres (services imputés aux investisseurs non résidents des fonds d'investissement et aux actionnaires des entités à vocation spéciale) ;

- les services d'intermédiation financière indirectement mesurés (SIFIM) : part des services prestés par les intermédiaires financiers (surtout les banques) sans facturation directe, mais (indirecte) à travers la marge d'intérêt sur les dépôts (épargne) et crédits (prêts) de leurs clients.

Tableau 2 : Évolution des échanges internationaux de services financiers

	Unité: milliards d'euros		Variation
	2014	2015	2015/14
Exportations de services financiers	42.3	49.9	17.8%
Poids dans les exportations totales de services	56.6%	58.7%	+2.1 pp
Dont : directement liées aux fonds d'investissement	35.2	42.3	19.9%
Part dans les exportations de services financiers	83.3%	84.7%	+1.4 pp
Principaux partenaires (parts relatives)			
Royaume-Uni	13.8%	14.7%	+0.9 pp
Allemagne	15.0%	14.1%	-0.9 pp
Italie	10.1%	10.6%	+0.4 pp
Suisse	9.2%	9.4%	+0.2 pp
France	6.5%	6.7%	+0.2 pp
Etats-Unis d'Amérique	5.1%	5.8%	+0.7 pp
Belgique	5.3%	5.3%	-
Importations de services financiers	29.2	34.8	19.3%
Poids dans les importations totales de services	50.4%	54.2%	+3.8 pp
Dont : directement liées aux fonds d'investissement	25.3	30.4	20.4%
Part dans les importations de services financiers	86.6%	87.4%	+0.8 pp
Principaux partenaires (parts relatives)			
Royaume-Uni	21.3%	22.1%	+0.8 pp
Etats-Unis d'Amérique	17.0%	15.6%	-1.4 pp
Allemagne	11.2%	11.9%	+0.7 pp
Suisse	8.7%	8.6%	-0.1 pp
Singapour	8.2%	8.0%	-0.2 pp
Bermudes	4.5%	4.8%	+0.3 pp
France	4.7%	4.6%	-0.1 pp

Source : BCL, STATEC; calculs de l'auteur ; N.B. : pp = point(s) de pourcentage

Sur base des chiffres de 2015 (certes provisoires), c'est le Royaume-Uni qui ressort comme premier pays partenaire du Luxembourg en matière de prestations internationales de services financiers. Ce constat vaut aussi bien pour les exportations, où le Royaume-Uni – avec une part relative de 14.7% - devance désormais l'Allemagne (14.1%) et l'Italie (10.6%), que pour les importations (22.1%) où il se démarque des Etats-Unis (15.6%) et de l'Allemagne (11.9%).

Avec près de 3 500 milliards d'actifs nets gérés par les fonds d'investissement en 2015 (+19.4% en moyenne annuelle par rapport à 2014) et une part de marché stable de 9.5%, le Luxembourg occupe la deuxième place dans le monde derrière les Etats-Unis (48.6%), mais devant l'Irlande (5.1%), l'Allemagne (4.7%) et la France (4.6%).

Tableau 3 : Actifs nets sous gestion des fonds d'investissement et émissions nettes (apports de nouveaux capitaux)

	Unité: milliards d'euros						Part relative		
	Actifs nets (moyenne annuelle)			Emissions nettes		Actifs nets		Emissions nettes	
	2014	2015	2015/14	2014	2015	2014	2015	2014	2015
Etats-Unis d'Amérique	14 691	17 806	21.2%	505	399	47.9%	48.6%	34.0%	20.2%
Luxembourg	2 916	3 481	19.4%	253	298	9.5%	9.5%	17.0%	15.1%
Irlande	1 540	1 858	20.7%	116	115	5.0%	5.1%	7.8%	5.8%
Allemagne	1 513	1 716	13.4%	94	148	4.9%	4.7%	6.3%	7.5%
France	1 580	1 688	6.8%	-21	21	5.1%	4.6%		1.1%
Monde	30 698	36 632	19.3%	1 487	1 970	100.0%	100.0%	100.0%	100.0%

Source : EFAMA; calculs de l'auteur ; N.B. : pp = point(s) de pourcentage

Au regard de la taille importante de l'industrie des fonds d'investissement au Luxembourg (dont les actifs nets correspondent à plus de 66 fois le PIB), celle-ci joue un rôle prépondérant au niveau des services financiers. Ce rôle a tendance à se renforcer sous l'effet des très bonnes performances récentes du secteur. En 2015, les fonds ont enregistré un nouveau record en termes d'apports nets de capitaux, frôlant les 300 milliards d'euros (42% du total

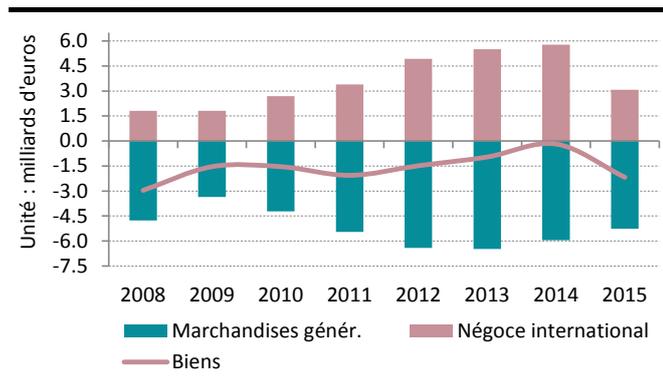
européen et 15% du total mondial). Il n'est donc pas étonnant qu'en 2015, 84.7% des exportations et 87.4% des importations de services financiers aient été directement liées à l'activité des fonds d'investissement, ce qui correspond à des hausses respectives de +1.4pp et +0.8pp par rapport à 2014.

Détérioration marquée du solde des opérations sur biens

En 2015, le déficit commercial s'est fortement accentué par rapport à 2014 (-2 milliards d'euros).

Tandis que le déficit des opérations sur marchandises générales (y compris or non monétaire) s'est redressé de près de 700 millions d'euros entre 2014 et 2015, c'est l'excédent des exportations nettes du négoce international qui a chuté de manière sensible (-2.7 milliards).

Graphique 1 : Évolution des différentes composantes du solde des opérations sur biens



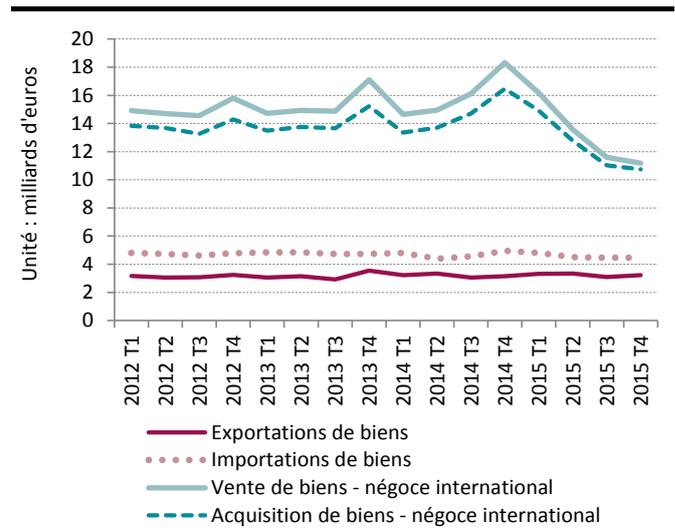
Source : BCL, STATEC

On entend par négoce international l'achat de biens par un résident à un non-résident et leur revente ultérieure à un autre non-résident, sans que les biens n'entrent sur le territoire de l'économie. Les acteurs les plus importants au Luxembourg sont les centrales d'achats européennes de plusieurs grandes multinationales (aussi bien industrielles qu'actives dans le commerce électronique). Les sites de production ainsi que la majeure partie des fournisseurs et clients se trouvent à l'étranger, alors que la « commercialisation » s'effectue au départ de la société résidente.

Suite à la réorganisation d'une des centrales d'achat européennes d'un groupe multinational actif dans le domaine du commerce électronique, intervenue progressivement à partir du 2^e trimestre 2015, on note pour la première fois depuis 2009 une baisse sensible du volume de négoce international. Ainsi, la vente de biens dans le cadre du négoce international au 2^e trimestre 2015 a diminué de 9% par rapport au 2^e trimestre 2014 respectivement de 16% par rapport au 1^{er} trimestre 2015. Le total des acquisitions de biens s'est réduit de 7% par rapport au même trimestre de l'année précédente respectivement de 14% par rapport au trimestre précédent.

En comparant les 3^e trimestres de 2014 et 2015, la baisse est encore plus marquée (-28% pour la vente et -25% pour l'acquisition de biens).

Graphique 2 : Baisse de l'activité de négoce internationale en 2015



Source : BCL, STATEC

L'impact de cette restructuration, qui a entraîné une redistribution entre flux de biens et services, est cependant resté quasi-neutre sur le solde courant. En effet, parallèlement à la baisse du négoce international (poste des « biens »), les importations de services liés à cette activité se sont fortement réduites (-66%). En même temps, les services prestés par les employés de l'unité résidente à ses succursales étrangères ont augmenté à un rythme soutenu, ce qui s'est fait ressentir au niveau des exportations de services spécialisés et de conseil (+20%).

Impact de la directive concernant les modifications sur l'application de la TVA sur les services électroniques

Selon cette directive ainsi que le règlement d'exécution (UE) n°1042/2013 du Conseil, le lieu du régime fiscal applicable a été déplacé du lieu d'établissement du fournisseur vers celui du consommateur. Le but est que les consommateurs d'un même pays soient imposés selon le même taux de TVA (celui en vigueur), sans tenir compte du pays d'établissement du prestataire de service. À partir du 1^{er} janvier 2015, un accord permet aux pays abritant des entreprises de services électroniques et de télécommunication de conserver 30% des recettes de TVA collectées, le reste étant rétrocédé au pays de résidence du consommateur. Cette part sera réduite à 15% à partir de 2017, puis tombera à zéro en 2019.

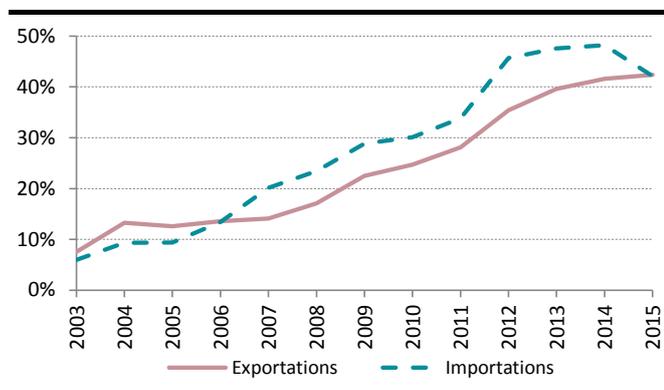
En 2014, les recettes de TVA liées au commerce électronique et encaissées par l'Etat luxembourgeois se sont élevées à environ 1.1 milliard d'euros. En 2015, suite à l'application de l'accord signé en 2007, elles se chiffrent à quelque 450 millions d'euros (régime particulier du point de contact unique). La baisse de la TVA acquise au Luxembourg a cependant été en partie amortie par la croissance de l'activité des acteurs informatiques toujours présents au Luxembourg.

Il est important de souligner qu'au niveau statistique et à partir de 2015, cette TVA n'est plus incorporée dans les exportations de services. Vu le caractère spécial des recettes, la méthodologie internationale préconise leur enregistrement dans le revenu primaire (impôts sur les produits).

Signalons qu'à partir du 1^{er} janvier 2016, l'un des principaux acteurs générateurs de TVA pour le Luxembourg a également réorganisé son activité économique. Ceci va engendrer une « perte » de TVA estimée à 60 millions pour 2016 (par rapport à 2015).

Malgré ce climat plutôt « incertain » de restructuration, le nombre d'employés dans le domaine du commerce électronique a néanmoins augmenté en 2015 (+124 postes), et ce en dépit de la fermeture d'une dizaine d'entreprises.

Graphique 3 : Part relative du commerce électronique dans les services non financiers



Source : BCL, STATEC

Les exportations de services effectuées par les sociétés actives dans le commerce électronique ont continué à augmenter en 2015 (+10%). Cependant, et pour la première fois depuis le développement de ces sociétés, la croissance de leurs exportations est moins élevée que celle de l'ensemble de l'économie luxembourgeoise (+14%), ce qui est en partie dû à la forte hausse des exportations de services financiers (+18%). Mais ce constat s'explique également par le fait qu'avant 2015, la TVA a été incluse dans les exportations de services, alors qu'elle ne l'est plus à partir du 1^{er} janvier 2015.

En ce qui concerne les importations de services des sociétés actives dans le commerce électronique, elles ont diminué de 1.4 milliard d'euros en 2015 (-10%). Pour la première fois depuis 2006, leur part relative dans les services non financiers est passée en dessous de celle des exportations. Il s'agit avant tout de la redistribution entre flux de biens et services suite à la réorganisation de l'activité de négoce international au 2^e trimestre 2015 d'une des principales entreprises actives dans le commerce électronique (dont l'analyse a été présentée au point précédent).

En 2015, la plupart des échanges de services liés au commerce électronique ont eu lieu à l'intérieur de l'Union européenne : un peu plus de 82% des exportations et près de 57% des importations. Les opérations sur services de ce secteur d'activité ont dégagé un solde positif (+2.5 milliards d'euros) avec le reste du monde. À l'excédent réalisé avec les pays de l'Union européenne (+5.2 milliards) s'oppose un déficit laissé par les transactions réalisées avec des contreparties établies en dehors de l'UE (-2.7 milliards). La raison en est que les clients sont essentiellement situés sur le marché européen (exportations), tandis qu'une grande partie des importations de services proviennent de sociétés-mères surtout américaines.

Cependant, il y a lieu de préciser que cette contribution au solde courant ne tient pas compte des acquisitions d'actifs non financiers non produits (compte de capital) et des profits éventuels attribués aux investisseurs non résidents sous forme de dividendes ou de bénéfices réinvestis (dépenses au niveau du revenu des investissements).

Nouveaux tableaux en ligne

Dans un souci constant d'améliorer son service aux utilisateurs intéressés, le STATEC a complété ses tableaux par :

- des séries mensuelles reprenant les principales rubriques de la balance courante depuis janvier 2002 ;
- la balance des paiements technologiques annuelle du Luxembourg de 2002 à 2015.

Ces informations concernant la balance des paiements sont accessibles sous :

http://www.statistiques.public.lu/stat/ReportFolders/ReportFolder.aspx?IF_Language=fra&MainTheme=5&FldrName=4&RFPPath=112

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

info@statec.etat.lu
Tél.: (+352) 247-84219

www.statistiques.lu

ISSN 2304-7135