

REGARDS | 07

sur la balance courante en 2016

Auteurs: Laurent Bley, Chantal Haas
Publication périodique | Avril 2017

STATEC
Institut national de la statistique
et des études économiques

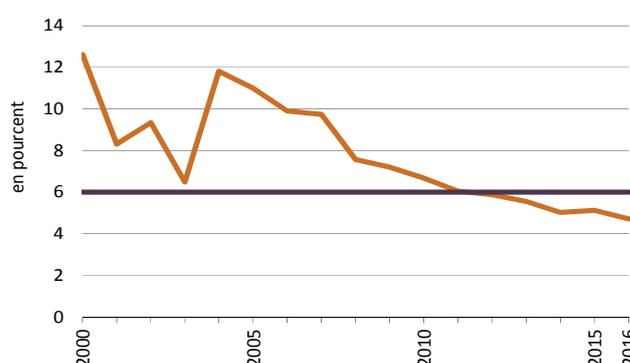
Les premiers résultats provisoires de la balance courante du Luxembourg montrent un solde excédentaire de 2,6 milliards d'euros. Les opérations extérieures sur biens et services ont laissé en 2016 un solde positif de 17,4 milliards d'euros (17,7 milliards en 2015). De faibles évolutions en sens opposé (diminution des exportations et augmentation des importations) font que la contribution nette au solde courant des services financiers passe de 14,3 milliards d'euros en 2015 à 14 milliards en 2016. En raison de restructurations et départs progressifs, l'activité extérieure des sociétés actives dans le commerce électronique connaît un recul.

Au cours des dernières années, le solde courant dégagé par la balance des paiements se caractérise par une certaine stabilité, avec un montant légèrement supérieur à 2,5 milliards d'euros. Toutefois, les évolutions des balances partielles, qui composent la balance courante, n'affichent pas cette stabilité relative.

En effet, les échanges internationaux de services, essentiellement sous l'impulsion des services financiers, se soldent par un surplus sans cesse croissant, qui efface le déficit des opérations sur biens et celui du revenu primaire. Le revenu primaire représente la rémunération des facteurs de production : frontaliers entrants et sortants, actifs financiers.

Alors que le solde déficitaire de la rémunération des salariés s'accroît en 2016 (-8,9 milliards, contre -8,7 en 2015), les résultats provisoires tablent sur un léger redressement concernant le revenu des investissements (dividendes, bénéfices réinvestis, intérêts), qui s'établit désormais à -6,5 milliards d'euros (-7,2 milliards en 2015).

Graphique 1: Solde courant en % du PIB de 2000 à 2016



Source : BCL, STATEC

En 2016, le solde courant s'élève à 4,7% 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 le cas du Luxembourg, cet indicateur s'établit à 5% et reste bien en-dessous du seuil d'alerte.

Tableau 1: Les transactions courantes du Luxembourg de 2012 à 2016

Libellé	2012	2013	2014	2015		2016	
	Solde	Solde	Solde	Crédit	Débit	Crédit	Débit
Compte courant	2 592	2 583	2 510	311 246	308 565	2 681	2 555
Biens et services	12 908	13 805	16 389	102 059	84 316	17 743	17 358
Biens	-1 416	-879	-236	15 852	18 466	-2 614	-3 261
Marchandises générales y compris or	-6 352	-6 402	-6 071	12 791	18 466	-5 675	-5 142
Négoce international	4 935	5 523	5 835	3 061	0	3 061	1 880
Services	14 324	14 684	16 625	86 207	65 850	20 357	64 866
Services financiers	11 085	11 029	12 547	50 179	35 888	14 291	35 906
Services non financiers	3 239	3 655	4 078	36 029	29 962	6 067	28 961
Revenu primaire	-10 106	-11 506	-14 277	200 675	216 618	-15 942	-15 423
Rémunération des salariés	-7 422	-7 795	-8 119	1 404	10 113	-8 709	1 433
Revenu des investissements et autres revenus	-2 684	-3 711	-6 158	199 271	206 505	-7 234	197 248
Revenu secondaire	-210	285	399	8 511	7 631	880	8 211
Solde courant en % de PIB	5,9	5,5	5,0			5,1	4,7

Source : BCL, STATEC

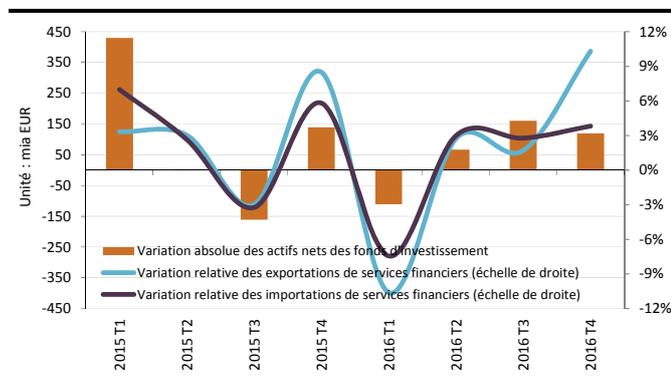
Léger tassement des échanges internationaux de services financiers

En 2016, les échanges internationaux de services financiers ont enregistré une légère baisse de 0,5% (-0,2 milliard d'euros) pour les exportations respectivement une quasi-stabilisation pour les importations. Leur poids dans le total des services est toujours en hausse par rapport à 2015, avec 58,4% (+0,2 points de pourcentage) pour les exportations et 55,4% (+0,9 pp) pour les importations.

Le début de l'année 2016 a été marqué par des turbulences sur les marchés financiers, qui ne sont pas restées sans impact sur les services financiers en général et ceux liés aux fonds d'investissement en particulier. En conséquence, pour la première fois depuis les années de crise 2008/2009, les exportations de services financiers sont en repli, tandis que les importations stagnent.

La part des services financiers directement liés aux fonds d'investissement est prépondérante, et ce au regard du poids important de l'industrie des fonds au Luxembourg, qui occupe la deuxième place au niveau mondial et la première en Europe en termes d'actifs nets sous gestion. Dès lors, il existe une forte corrélation entre l'évolution des échanges internationaux de services financiers, et celle des encours nets des fonds d'investissements (cf. graphique 2).

Graphique 2: Corrélation entre évolution des actifs nets des fonds d'investissement et échanges internationaux de services financiers



Source : CSSF, BCL, STATEC

Le poids des services financiers directement liés aux fonds d'investissement dans le total des services financiers est en recul par rapport à 2015. En 2016, il s'établit à 83,6% et 85,6% respectivement pour les exportations (-1,1 point de pourcentage) et importations (-2,4 pp).

Sur base des chiffres provisoires de 2016, le Royaume-Uni défend sa place de premier partenaire du Luxembourg en matière de prestations internationales de services financiers. Malgré un poids relatif en baisse pour 2016, aussi bien pour les exportations (14,2%;-0,4pp) que les importations (21,8%;-0,5pp), le Royaume-Uni continue à devancer les autres pays, et en particulier l'Allemagne.

Tableau 2: Évolution récente des échanges internationaux de services financiers

	Unité: milliards d'euros		Variation
	2015	2016	2016/15
Exportations de services financiers	50,2	49,9	-0,5%
Poids dans les exportations totales de services	58,2%	58,4%	+0,2 pp
Dont : directement liées aux fonds d'investissement	42,5	41,8	-1,7%
Part dans les exportations de services financiers	84,7%	83,6%	-1,1 pp
Principaux partenaires (parts relatives)			
Royaume-Uni	14,7%	14,2%	-0,4 pp
Allemagne	13,5%	13,7%	+0,2 pp
Italie	10,5%	11,1%	+0,6 pp
Suisse	9,3%	9,2%	-0,1 pp
France	7,0%	7,5%	+0,5 pp
États-Unis d'Amérique	5,8%	5,8%	-
Belgique	5,4%	5,5%	+0,1 pp
Importations de services financiers	35,9	35,9	0,1%
Poids dans les importations totales de services	54,5%	55,4%	+0,9 pp
Dont : directement liées aux fonds d'investissement	31,6	30,7	-2,7%
Part dans les importations de services financiers	88,0%	85,6%	-2,4 pp
Principaux partenaires (parts relatives)			
Royaume-Uni	22,4%	21,8%	-0,5 pp
Allemagne	13,5%	13,9%	+0,3 pp
États-Unis d'Amérique	12,7%	11,9%	-0,9 pp
Singapour	7,4%	8,6%	+1,2 pp
Suisse	8,7%	8,3%	-0,4 pp
France	4,9%	5,5%	+0,6 pp
Bermudes	4,6%	4,5%	-0,1 pp
Italie	4,2%	4,3%	+0,1 pp

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

2016 a été une année mitigée pour l'industrie des fonds d'investissement. Les marchés financiers ont été particulièrement volatiles au cours du premier trimestre, ce qui s'est traduit par une baisse sensible des actifs nets sous gestion en général et une sortie nette de capitaux en particulier. Les trimestres suivants ont certes renoué avec la croissance, sans néanmoins atteindre les taux de croissance de 2015.

Ainsi, en 2016, les actifs nets du Luxembourg ne se sont appréciés que de 1,1% en moyenne annuelle. Les émissions nettes - moteur principal de la croissance des actifs nets des fonds luxembourgeois durant ces dernières années - ont été quasiment divisées par trois en 2016. Ce phénomène explique en grande partie le faible taux de croissance (en moyenne annuelle) de l'industrie des fonds au Luxembourg en 2016, en comparaison avec le taux de croissance moyen en Europe (+2,6%), et avec ceux des concurrentes directes, notamment l'Irlande (+5,2%) et l'Allemagne (+6,5%).

Tableau 3: Actifs nets sous gestion des fonds d'investissement et émissions nettes

	Unité: milliards d'euros						Part relative			
	Actifs nets (moy. annuelle)			Émissions nettes			Actifs nets		Émissions nettes	
	2015	2016	2016/15	2015	2016	2015	2016	2015	2016	
Luxembourg	3 488	3 526	1,1%	298	100	26,4%	26,0%	41,0%	21,7%	
Irlande	1 858	1 954	5,2%	114	139	14,1%	14,4%	15,7%	30,4%	
Allemagne	1 719	1 830	6,5%	148	111	13,0%	13,5%	20,4%	24,1%	
France	1 688	1 715	1,6%	22	41	12,8%	12,7%	3,0%	9,0%	
Royaume-Uni	1 475	1 407	-4,6%	19	4	11,2%	10,4%	2,7%	0,8%	
Europe	13 209	13 558	2,6%	726	459	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	

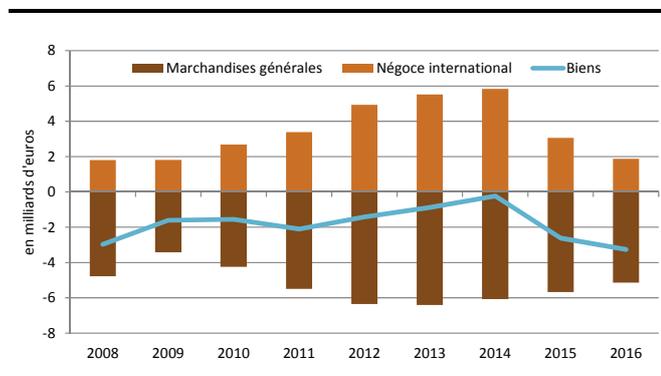
Source : CSSF, EFAMA; calculs de l'auteur ; N.B. : pp = point(s) de pourcentage

L'industrie des fonds d'investissement du Luxembourg a géré en moyenne 3 526 milliards d'actifs en 2016. Elle a cependant perdu 0,4 point de pourcentage en termes de part de marché au niveau européen, alors que l'Irlande (+0,3pp) et l'Allemagne (+0,5pp) ont connu des évolutions favorables de leur.

La baisse du négoce international confirmée en 2016

On entend par négoce international l'achat de biens par un résident (de l'économie qui établit la balance des paiements) à un non-résident et leur revente ultérieure à un autre non-résident, sans que les biens entrent dans l'économie luxembourgeoise. Les acteurs les plus importants au Luxembourg sont les centrales d'achats européennes de grands groupes multinationaux (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.

Graphique 3: Évolution des différentes composantes du solde des opérations sur biens



Source : BCL, STATEC

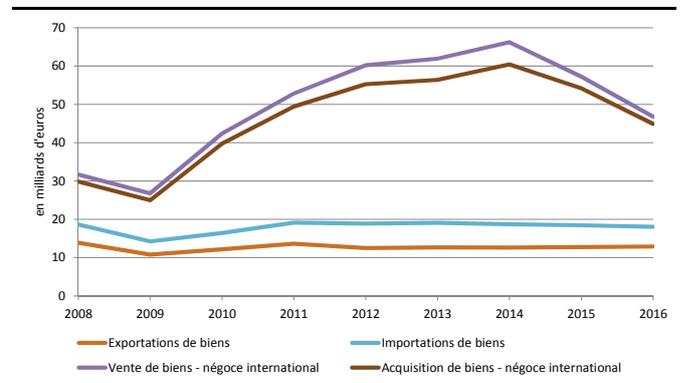
En 2016, le déficit commercial continue de s'accroître par rapport à 2015 (-647 millions d'euros).

Tandis que le solde des opérations sur marchandises générales (y compris or non monétaire) a augmenté un peu plus de 530 millions d'euros entre 2015 et 2016, ce sont les exportations nettes du négoce international qui continuent de chuter (-1,1 milliards d'euros). Cette baisse est cependant moins prononcée que l'année passée (-2,7 milliards d'euros entre 2014 et 2015). La baisse du solde trouve son origine dans la réorganisation en mai 2015 d'une des centrales d'achats européennes d'un groupe multinational actif dans le domaine du commerce électronique (activité qui n'apparaît plus dans le négoce international en 2016, mais dont cinq mois ont été pris en compte pour 2015). Le recul des exportations nettes de biens et services dans le cadre du négoce international a été, en partie, compensé par l'arrivée de nouvelles centrales d'achat d'autres multinationales au Luxembourg (notamment dans le domaine des produits agricoles).

Même si la baisse du solde du négoce international a pu être amortie, le tableau suivant illustre cependant que les flux bruts d'acquisitions et de ventes de biens continuent à diminuer sensiblement entre 2015 et 2016 (-10,5 milliards d'euros pour les ventes et -9,3 milliards d'euros pour les acquisitions).

Comparé à l'année record de 2014, le recul est de 19,5 milliards d'euros pour la vente ainsi que de 15,5 milliards pour l'acquisition de biens en matière de négoce international. Pour 2017, on s'attend à une stabilisation du niveau de 2016, et non à une baisse supplémentaire.

Graphique 4: Baisse de l'activité de négoce international en 2016



Source : BCL, STATEC

Malgré cette diminution significative, le volume du négoce international opéré par les sociétés résidentes au Luxembourg est environ trois fois plus élevé que celui des échanges de biens qui franchissent la frontière luxembourgeoise.

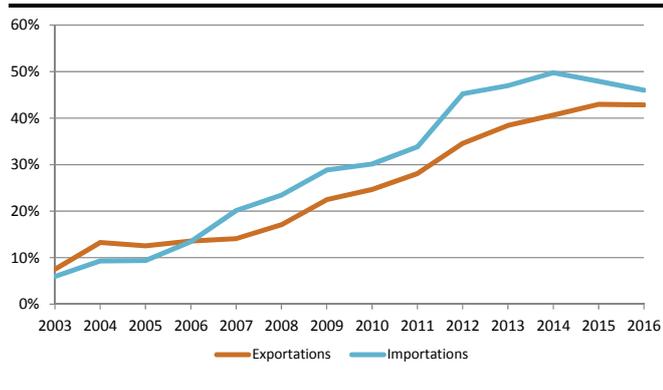
Recul des échanges extérieurs des sociétés actives dans le commerce électronique

Selon la directive concernant les modifications sur l'application de la TVA sur les services électroniques et 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, afin que les consommateurs d'un pays soient imposés selon le même taux de TVA (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 rétrocedé au pays de résidence du consommateur. Cette part sera réduite à 15 % après 2017, puis à zéro après 2019.

Pour 2016, la recette totale pour le Luxembourg n'est plus que d'environ 320 millions d'euros. Cette baisse de 150 millions est due au départ de deux des trois plus grands acteurs dans ce domaine au courant de l'année 2016: un départ au 1er janvier et un départ fin septembre. Les prévisions pour la TVA à garder par le Luxembourg pour l'année 2017 ne sont pas réjouissantes (-250 millions d'euros par rapport à 2016) : d'un côté, la part des recettes de TVA collectées est réduite de 30% à 15% et de l'autre, le départ fin septembre 2016 d'un des grands acteurs va se faire ressentir pleinement en 2017.

Contrairement à l'évolution de la TVA encaissée, le nombre d'employés actifs dans ce secteur ne cesse d'augmenter en 2016 (+331 postes). La hausse de l'emploi s'explique par une importante vague d'embauche d'un groupe multinational actif dans le domaine du commerce électronique. Selon un article de la presse luxembourgeoise de début 2017, 471 emplois restent toujours à pourvoir au Luxembourg au sein de ce groupe.

Graphique 5: Part relative du commerce électronique dans les services non financiers



Source : BCL, STATEC

La part relative des sociétés actives dans le commerce électronique dans les services non financiers cesse d'augmenter pour la première fois depuis 2003, année d'implantation successive des sociétés de services électroniques et de télécommunication au Luxembourg. Même si la baisse en termes relatifs pour les exportations de services est faible (-0,1 point de pourcentage), elle est plus marquée au niveau des importations: -2pp (46% en 2016 contre 48% en 2015).

Pour 2016, les exportations de services des sociétés actives dans le commerce électronique diminuent de 2% et les importations même de 7%.

La redistribution entre flux de biens (négoce international) et services suite à la réorganisation au 2^e trimestre 2015 d'une des principales entreprises actives dans le commerce électronique et le départ de deux principaux acteurs dans le domaine de services électroniques expliquent cette évolution à la baisse, qui n'a pas pu être compensée par la croissance de l'activité des sociétés restant implantées au Luxembourg.

En 2016, la plupart des échanges de biens et services de ce secteur ont lieu au sein de l'Union européenne : un peu plus de 84% pour les exportations ainsi que 62% pour les importations. Les opérations sur services de ce secteur d'activité dégagent un solde positif appréciable avec le reste du monde. En analysant la ventilation géographique de ce solde, on note un solde positif avec les autres pays de l'Union européenne (+4,5 milliards d'euros), contrairement aux transactions réalisées avec des contreparties établies en dehors de l'UE. La raison en est que les clients sont essentiellement situés sur le marché européen (exportations), tandis qu'un certain nombre d'importations de services proviennent des sociétés-mères surtout américaines.

La contribution nette de ces sociétés au solde des échanges de biens et services dépasse le milliard d'euros en 2016. Cependant, il y a lieu de préciser que cet effet net 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 bénéfices réinvestis (dépenses au niveau du revenu des investissements).

Tableaux en ligne

Le lecteur intéressé trouvera sur notre site une panoplie de tableaux régulièrement mis à jour qui fournissent des détails complémentaires concernant notamment les sous-composantes de la balance des paiements, la ventilation géographique des échanges internationaux de services, les investissements directs étrangers et la balance des paiements technologiques.

http://www.statistiques.public.lu/stat/ReportFolders/ReportFolder.aspx?IF_Language=fr&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