



Situation économique et financière du Luxembourg

Résumé : Le Luxembourg est l'un des pays de l'Union européenne les moins touchés par la crise économique et sanitaire. D'une part, son taux de croissance en 2020 est le 3^e plus élevé de l'UE, s'établissant à -1,3%. D'autre part, son niveau d'endettement est celui qui a le moins progressé, avec une hausse de 2,9 points de PIB. Par ailleurs, le taux de chômage est demeuré faible, atteignant un pic à 6,9% en avril 2020, tandis que le secteur bancaire est resté rentable et solvable. Cette robuste performance économique s'explique par le dynamisme du secteur financier, qui a bénéficié de la volatilité des marchés financiers au premier trimestre de 2020, entraînant une hausse des transactions et donc des commissions perçues. De même, le télétravail a stimulé le secteur des technologies de l'information et de la communication, avec notamment l'essor du commerce en ligne. Enfin, le fret aérien, avec l'entreprise Cargolux, a activement participé à la logistique vaccinale. Les mesures de soutien mises en place par le Gouvernement, dont 2 Md€ d'aides directes aux entreprises et aux ménages, ont également contribué à soutenir l'activité.

Portée par le secteur financier, les entreprises de l'information et de la communication et le fret aérien, l'économie luxembourgeoise a fait preuve d'une grande résilience face à la crise.

[Le Luxembourg, dont le secteur financier dynamique a été le moteur d'une croissance soutenue ces dernières années, est l'un des pays européens ayant le mieux résisté à la crise économique.](#)

Le Luxembourg a connu une forte croissance dans les années 2010, son PIB ayant crû de 29,4% en valeur de 2010 à 2019. **Ce dynamisme économique est tiré en grande partie par les exportations de services financiers** qui ont affiché, entre 2013 et 2015, une croissance moyenne de 12%. De fait, le secteur financier génère, en 2020, 25,7% du PIB. **En 2020, le Luxembourg a enregistré un léger recul du PIB, de 1,3%**, alors que les prévisions précédentes étaient bien plus pessimistes : le Statec anticipait en juin 2020 une récession annuelle de 6%. **Le Grand-duché est ainsi le pays présentant le troisième taux de croissance le plus élevé de l'UE en 2020**. Au cours des deux derniers trimestres de 2020, l'économie luxembourgeoise a affiché une croissance positive, progressant de 0,5% au 3^e trimestre et de 1,6 % au 4^e. Les estimations de croissance pour 2021 et 2022 sont optimistes, s'élevant à 4%. Enfin, **le taux de chômage est resté bas, culminant à 6,9% en mai 2020**, et s'élevant à 6,1% en mars 2021.

[La structure sectorielle de l'économie, dominée par la finance et les TIC, ainsi que les mesures de soutien décidées par le Gouvernement, ont permis de limiter les effets économiques de la crise.](#)

La structure sectorielle du Luxembourg, avec un poids important des secteurs financiers et des technologies de l'information et de la communication (TIC), explique la résilience de son économie. En premier lieu, **le secteur financier luxembourgeois a bénéficié de la hausse des transactions au premier trimestre de 2020 liée à la volatilité des marchés financiers, qui ont entraîné une croissance des commissions perçues.** Le dynamisme de la gestion d'actifs pendant la crise a ainsi favorisé les exportations de services financiers, qui ont augmenté de 2,4% en 2020. **Les exportations des services de transport, tirés par l'activité soutenue du fret aérien, ont également progressé en 2020 (+6,1%).** Par ailleurs, **le secteur des TIC, qui représente 8,3% du PIB luxembourgeois en 2020 avec notamment le siège d'Amazon EU, a enregistré une progression de sa valeur ajoutée de 17% en 2020**, tirée notamment par le commerce en ligne. **Cette structure sectorielle a également permis au cœur de l'économie luxembourgeoise de poursuivre son activité malgré les restrictions sanitaires :** le secteur des services, dont la plupart des emplois peuvent être effectués en télétravail, représente 55% du PIB. Enfin, **le Gouvernement a mis en place deux paquets économiques (le paquet économique de stabilisation et Neistart Lëtzebuerg), dotés au total de 11,2 Md€** (garanties financières comprises), **soit 18,6% du PIB** et près de 5K€ par habitant, l'un des dispositifs les plus généraux de l'UE.

La mise en place d'ambitieuses mesures de soutien pour limiter les effets économiques de la crise n'a pas entraîné une forte dégradation des finances publiques luxembourgeoises.

[Malgré un solde public déficitaire pour la première fois depuis 2010, les finances publiques du Luxembourg sont restées saines en 2020.](#)

En 2020, le solde public du Luxembourg, déficitaire pour la première fois depuis 2010, **s'est établi à -4,1% du PIB. Le Grand-duché est le pays européen dans lequel la dette publique a le moins progressé pendant la crise (+2,9 points de PIB en 2020), atteignant 24,9% du PIB fin 2020.** Il a ainsi pu maintenir sa notation triple A auprès des trois principales agences (DBRS, Fitch et Standard & Poor's). **Cette bonne situation financière lui permet d'emprunter à taux négatif sur les marchés financiers et contribue à l'attractivité de sa place financière.**

[La bonne situation financière du Luxembourg a conféré d'importantes marges de manœuvre au Gouvernement, qui a mis en place l'un des dispositifs de soutien économique les plus généreux de l'UE.](#)

Cette bonne situation financière a conféré au Luxembourg de larges marges de manœuvre pour intervenir en soutien de l'économie pendant la crise économique et sanitaire. En effet, **le Gouvernement a octroyé 2 milliards d'euros d'aides directes (3,1% du PIB)**, dont un milliard d'euros d'aides au titre du chômage partiel et 348 millions d'euros d'aides directes en faveur des entreprises, **ainsi que 614 millions d'euros de reports ou remboursements d'impôts et de cotisations sociales (1% du PIB).** Le Luxembourg a également maintenu un niveau élevé d'investissements publics en 2020, à hauteur de 5,4% du PIB.

Le secteur financier luxembourgeois, particulièrement dynamique ces dernières années, est resté rentable et solvable pendant la crise tout en contribuant au soutien à l'économie.

[Le secteur financier du Luxembourg, surdimensionné par rapport à la taille du pays, bénéficie du Brexit et de la politique gouvernementale en faveur de la finance verte.](#)

Le secteur financier luxembourgeois, c'est-à-dire les établissements de crédit, les entreprises d'assurance et les fonds d'investissement, sert principalement des clients internationaux. Il est, par conséquent, surdimensionné par rapport à l'économie du pays. Ainsi, **avec 864 milliards d'actifs, la taille du secteur bancaire représente 13 fois le PIB.** En outre, **le Luxembourg est le 2^e centre de gestion d'actifs au monde**, avec une part de marché de 9%, soit 5 091 milliards d'euros de fonds administrés par les organismes de placement collectif.

La place financière luxembourgeoise a bénéficié de la sortie du Royaume-Uni de l'UE : plus de 60 entreprises du secteur financier se sont établies au Grand-duché depuis 2016, contribuant à la progression de 45% du volume d'actifs gérés depuis le Luxembourg depuis fin 2015. Par ailleurs, **le Luxembourg a ouvert en 2016 le Luxembourg Green Exchange (LGX), première plateforme au monde dédiée à la finance durable.** Elle dispose aujourd'hui de la première part de marché mondiale, cotant entre 35 et 50% des titres verts, sociaux et durables.

[Le secteur bancaire luxembourgeois, qui a maintenu sa rentabilité et solvabilité, a pris part au soutien à l'économie par le biais de prêts garantis par l'Etat et de moratoires.](#)

Porté par la hausse des commissions enregistrées au 1^{er} trimestre et faiblement exposé aux secteurs fortement touchés par la crise (seulement 15% des crédits aux entreprises), **le secteur bancaire a maintenu sa rentabilité, avec un rendement des fonds propres passant de 6,8% au 2^e trimestre de 2019 à 6,1% au 2^e trimestre de 2020. Le ratio de solvabilité Capital Tier 1 est également resté stable, à 21%.** Résilient, **le secteur bancaire luxembourgeois a pu contribuer au soutien à l'économie au moyen d'un régime de garanties publiques**, annoncé le 25 mars 2020 et prolongé jusqu'au mois de juin 2021, pour un montant maximal de 2,5 Md€ (soit 4,2% du PIB). **En outre, les banques ont accordé des moratoires permettant un report d'échéance de six mois :** 18 000 crédits ont été concernés lors du premier confinement (12% de l'encours de crédits au secteur non-financier).

Copyright

Tous droits de reproduction réservés, sauf autorisation expresse du service économique (adresser les demandes à bruxelles@dgtresor.gouv.fr)

Clause de non-responsabilité

Le service économique de Bruxelles s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.



Auteur : Service économique de Bruxelles

Adresse : Ambassade de France
38, rue de la Loi - 1040 Bruxelles
www.tresor.economie.gouv.fr

Version du 4 juin 2021