



**ÉLECTIONS** 20**23** **QUEL AVENIR**  
**POUR LES ENTREPRISES ?**



MAINTENIR ET ACCROÎTRE  
L'**ATTRACTIVITÉ**  
ET LA **COMPÉTITIVITÉ**  
DU MODÈLE ÉCONOMIQUE





# SOMMAIRE

Chiffres clés	2
<b>ÉTAT DES LIEUX</b>	<b>4</b>
Une économie en quête d'un nouvel élan de productivité	4
Un point de vigilance: la stagnation de la compétitivité	6
Un enjeu majeur: le maintien d'un haut niveau d'attractivité	8
La Place financière, un atout à protéger	10
Diversifier l'économie pour renforcer sa résilience	12
Entrepreneuriat: un enjeu national	14
Fiscalité: un positionnement cohérent à adopter	16
Coût du travail: l'indexation, un désavantage compétitif	19
<b>LES GRANDS ENJEUX ET LES PROPOSITIONS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE</b>	<b>24</b>
Restaurer la compétitivité-coût	24
Repenser un cadre fiscal attractif et cohérent	28
Faire de l'entrepreneuriat un étendard	30
Assurer la compétitivité de la Place financière sur le long terme	33
Réussir la multi-spécialisation de l'économie	34





## PRÉFACE

Un pays prospère et politiquement stable en période d'incertitude, une économie diversifiée, résiliente et créatrice d'emplois, le PIB par tête d'habitant le plus élevé au monde: sur les affiches de promotion du *Nation Branding*, le Luxembourg a tout pour plaire aux investisseurs, entrepreneurs et salariés du monde entier. Pourtant, l'image d'une contrée prospère risque de se fissurer à la lumière de diverses évolutions d'indicateurs macroéconomiques, des réalités du terrain et de certaines expériences de dirigeants d'entreprises et d'investisseurs.

Un prochain livret thématique de la série pour les élections 2023 montrera que maintenir la prospérité, le bien-être de notre société et un système de protection sociale généreux n'est possible qu'au prix d'un effort collectif et ambitieux visant à renforcer la compétitivité des entreprises et à assurer l'attractivité du site luxembourgeois. La richesse se doit d'être créée avant d'être répartie. Or, depuis plusieurs années, les caractéristiques de la croissance luxembourgeoise et les performances en termes de productivité et de rentabilité au sein de notre économie doivent nous alerter. Certes, la productivité du travail est élevée au Luxembourg, mais celle-ci stagne de manière inquiétante alors qu'elle continue de progresser dans les économies concurrentes. Si les opportunités liées à la double transition écologique et environnementale sont nombreuses, l'économie luxembourgeoise a besoin d'un nouvel élan productif pour les saisir et rester compétitive. Sur sa capacité à innover, à attirer une main-d'œuvre qualifiée, à faire preuve d'agilité, le Luxembourg se fait désormais dépasser dans les classements internationaux. Le temps où le pays figurait dans le Top10 du *World Competitiveness Yearbook* est révolu. La compétition internationale est de plus en plus intense, ce qui rend vulnérable notre modèle socio-économique qui s'appuie sur une ouverture vers l'extérieur et le recours à des facteurs de production étrangers. Donnons-nous les moyens de faire valoir nos nombreux atouts dans un monde en mutation profonde.

La Chambre de Commerce appelle notamment à réformer le système d'indexation en agissant sur trois piliers cumulatifs, à réduire le taux global d'affiche de l'impôt sur les sociétés, à préserver le tissu économique local via un fonds d'investissement public soutenant les reprises et transmissions d'entreprises et à revaloriser le statut de l'indépendant. Le secteur financier fait également, hier comme aujourd'hui, partie des solutions pour renforcer notre attractivité internationale. Par des actions politiques ambitieuses, le Luxembourg doit devenir le leader mondial des fonds d'investissement dédiés à l'efficacité énergétique, aux énergies renouvelables et aux investissements verts. De manière générale, il s'agit de préparer résolument l'avenir en créant et attirant de nouvelles activités à haute valeur ajoutée, sans négliger le développement des secteurs traditionnels qui ont contribué et continuent de participer à l'excellence de l'économie luxembourgeoise.

Une telle diversification continue, source de prospérité durable et de croissance qualitative, n'est possible que si les acteurs économiques peuvent s'épanouir et saisir des opportunités dans un environnement pro-business et compétitif.

**Carlo Thelen**, *Directeur Général de la Chambre de Commerce*

## CHIFFRES CLÉS

Le Luxembourg affiche  
le **PIB par heure travaillée** le plus élevé  
d'Europe (indice de



# 140,73

sur base **100**



pour **l'économie américaine**).

Le taux d'affiche global  
de **l'imposition des sociétés** est de

# 24,9%



Il est de **22%** au **Danemark**,

**12,5%** en **Irlande**

et **25,8%** aux **Pays-Bas**.

Le **Luxembourg** est le

# 13ème

**pays**



le **plus compétitif du monde**  
d'après le **classement IMD 2022**

Son **rang** stagne  
depuis plusieurs années.

Les **exportations de biens**  
et de **services** représentent

# 211,4%

du **PIB**



Selon la Banque mondiale,  
c'est **le pays où ce taux**  
est le **plus important**.



# 521

# 32.000

 entreprises sont des **PME**.

d'entre elles sont considérées comme des **startups de la tech**.

# 3.700

entreprises ont été créés en 2019

De 2015 à 2019,  
la croissance annuelle  
du **nombre de créations  
d'entreprises** a été de

## 2,1%



Le **coût horaire du travail moyen  
luxembourgeois** a progressé de

# 33%



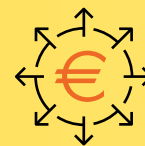
entre 2008 et 2021

Dans le même temps, celui de la **Zone euro**  
a augmenté de

**31%** celui de la **France** de **21%**  
et celui de la **Belgique** de **26%**.

Un peu moins de

# 30%



des emplois

seraient liés à la **Place financière**.

Avec une **rentabilité  
des société non financières** de



# 5,6%



Le Luxembourg figurait en 2019  
à la **dernière place européenne**.

La **moyenne européenne** est de **10,3%**

Entre 2000 et 2021,  
la **productivité du travail au Luxembourg**  
affiche une **croissance moyenne**  
de seulement

# 0,08%



contre **1,06%** dans l'**Union européenne**.

# ÉTAT DES LIEUX



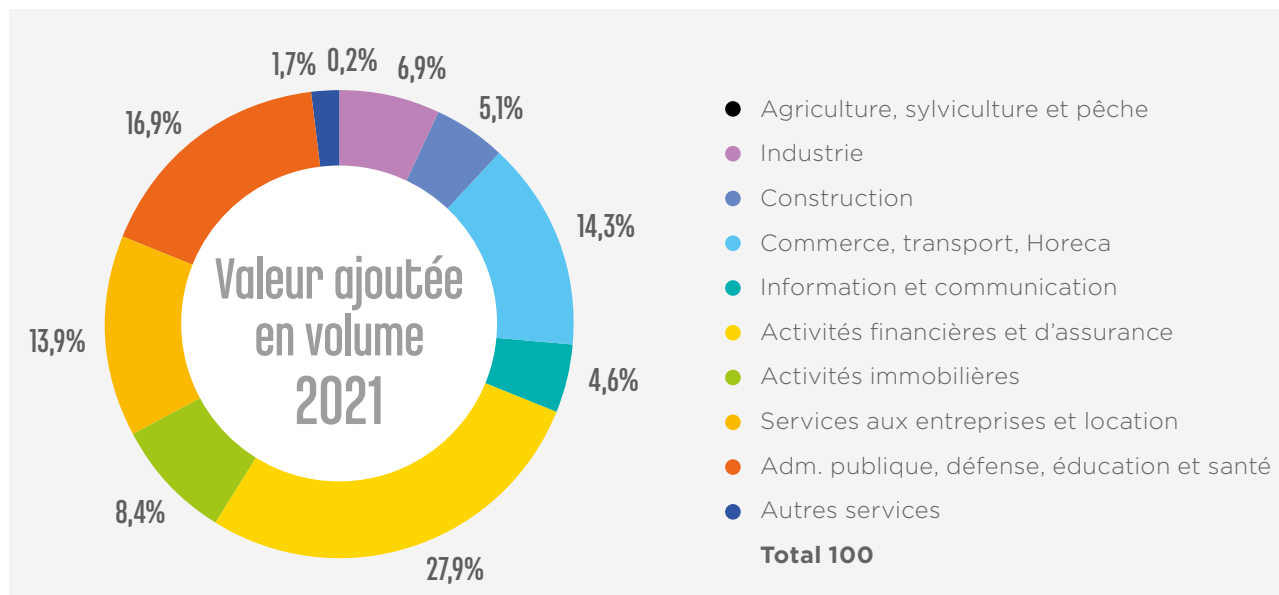
## UNE ÉCONOMIE EN QUÊTE D'UN NOUVEL ÉLAN DE PRODUCTIVITÉ



Comment un petit État de **640.000 habitants**, sans ressource naturelle majeure, ni accès à la mer a-t-il pu devenir l'un des pays les plus prospères au **monde**? S'il fallait caractériser le modèle économique luxembourgeois, il serait pertinent de mettre l'accent sur la **capacité du pays à investir dans des activités prospères et à réagir aux chocs pour adapter son économie aux évolutions du monde**.

Ainsi, le pays a-t-il su prendre des virages stratégiques majeurs pour passer d'une économie agricole à une économie industrielle, puis d'une économie industrielle à une économie de services. Ceci en établissant un cadre favorable au développement des activités financières, positionnant le pays parmi les principales places financières au monde. Les activités financières et d'assurance, lesquelles ont dopé la productivité luxembourgeoise à la fin du XX<sup>e</sup> siècle, sont aujourd'hui à l'origine de 27,9% de la valeur ajoutée créée dans le pays.

### VALEUR AJOUTÉE CRÉÉE PAR SECTEUR D'ACTIVITÉ EN 2021

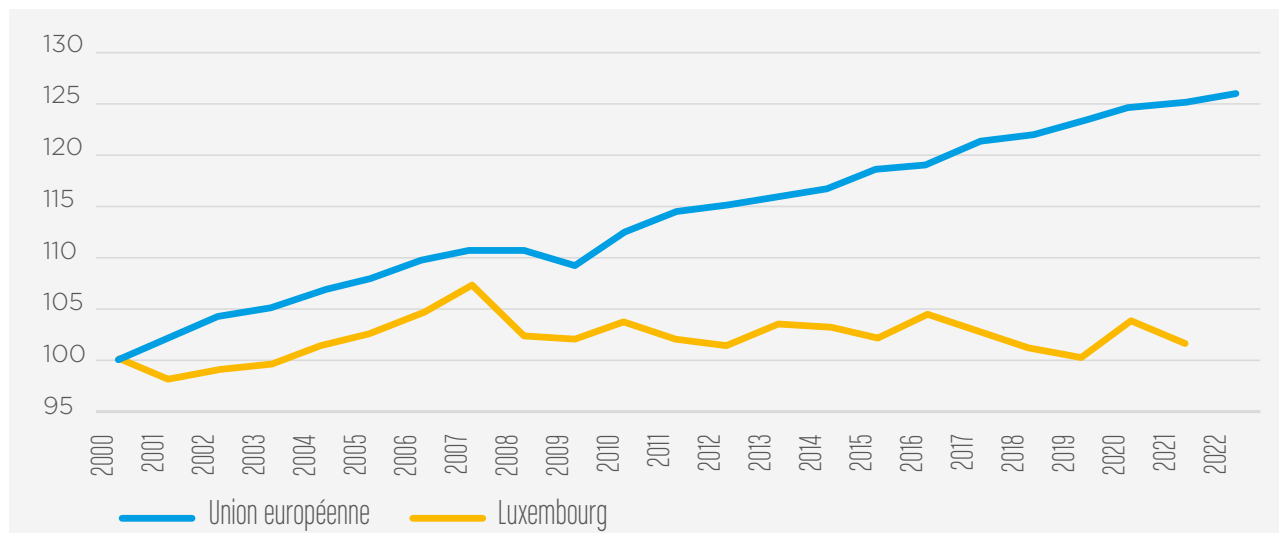


Source: STATEC (Comptes nationaux)

Quelques chiffres illustrent le succès de ces orientations stratégiques. Au cours de la dernière décennie allant de 2012 à 2022, la croissance globale cumulée du Luxembourg a atteint 26,3 % contre 11,4% pour la Zone euro<sup>2</sup>. Dans le même temps, l'économie luxembourgeoise a créé 125.000 emplois, **soit plus de 12.500 emplois par an en moyenne**<sup>3</sup>. Cela représente une augmentation de plus de 33% du total des emplois intérieurs.

Mais à trop applaudir la croissance quantitative luxembourgeoise sans en analyser les caractéristiques, une réalité plus inquiétante est souvent ignorée. Depuis l'année 2000, la progression de la force de travail est en réalité le seul moteur de cette croissance. **Car la productivité du travail stagne.** Entre 2000 et 2021, elle affiche une croissance moyenne de seulement 0,08% contre 1,06% dans l'Union européenne (UE). Or, sans gain de productivité, une économie ne peut trouver les ressources nécessaires pour générer de la prospérité. Une meilleure productivité, ce sont de meilleurs salaires qui permettent d'attirer des talents, de meilleurs profits qui permettent d'investir, des prix qui baissent pour une meilleure compétitivité-prix, des recettes fiscales plus importantes pour permettre à l'État d'améliorer les infrastructures nécessaires à la croissance future.

### ÉVOLUTION DE LA PRODUCTIVITÉ DU TRAVAIL PAR HEURE TRAVAILLÉE - Indice 2000 = 100



Source: Eurostat

Alors que ces dernières années ont été marquées par plusieurs crises économiques successives (crises financière, sanitaire, énergétique, inflationniste), dont certaines ont mis en lumière la vulnérabilité du pays, **le Luxembourg a plus que jamais besoin d'un choc (positif) de productivité.** Il s'agit de couler les fondations d'un nouveau modèle de croissance, plus qualitative que quantitative, pour bâtir une économie plus résiliente.

Comme il a su le faire par le passé, le Luxembourg entame donc un nouveau cycle de **diversification.** La double transition environnementale et digitale que l'économie mondiale est en train d'opérer fait naître de vraies opportunités. Le Luxembourg a engagé des moyens significatifs pour investir de nouveaux secteurs à haute valeur ajoutée: l'espace, la logistique, la finance verte, les technologies de la santé ou encore l'économie de la donnée.

Dans son Histoire, le Luxembourg a pu opérer d'importantes transitions économiques grâce à l'attention portée à son **attractivité et sa compétitivité.** Mais en la matière, les récentes évolutions laissent planer de réelles inquiétudes.

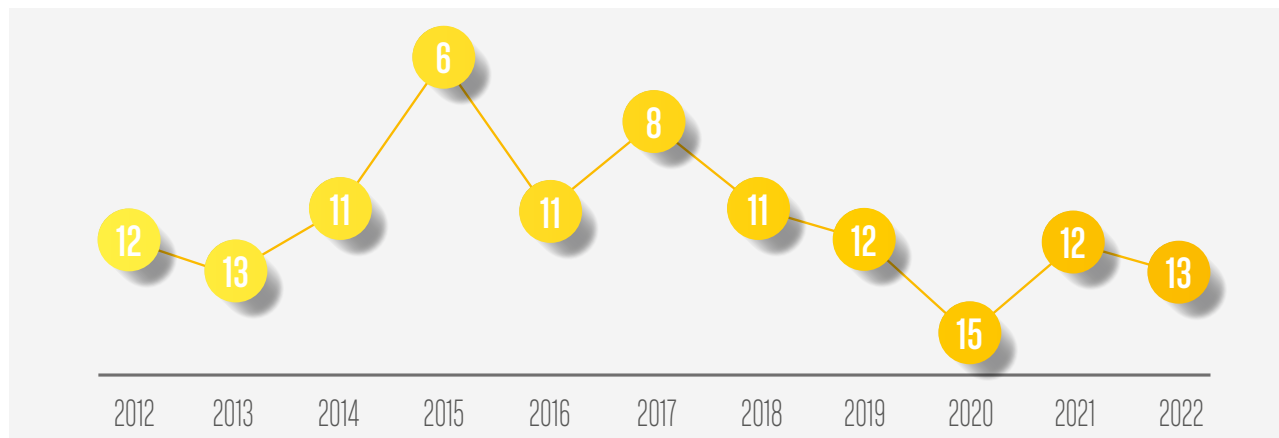


## UN POINT DE VIGILANCE: LA STAGNATION DE LA COMPÉTITIVITÉ

La **compétitivité**, c'est la capacité d'une entreprise à affronter la concurrence. A l'échelle d'un pays, on admet généralement une définition plus large. Ainsi, au Luxembourg, le Conseil économique et social (CES) définit la compétitivité comme «la capacité d'une nation à améliorer durablement le niveau de vie de ses habitants et à leur procurer un haut niveau d'emploi et de cohésion sociale tout en préservant l'environnement.» De nombreux domaines sont susceptibles d'influer sur la capacité de l'économie luxembourgeoise à préserver et à renforcer sa compétitivité. Certains sont traités dans ce livret, comme la diversification économique, l'entrepreneuriat, la compétitivité-coût ou encore la fiscalité, quand d'autres sont abordés dans les autres livrets Elections 2023 de la Chambre de Commerce.

Depuis plusieurs années, une **stagnation de la compétitivité luxembourgeoise est observée**. Dans le classement 2022 du *World Competitiveness Yearbook* (WCY) de l'institut suisse IMD (*International Institute for Management Development*), le Luxembourg est positionné au 13<sup>e</sup> rang mondial<sup>4</sup>. Il était au 12<sup>e</sup> rang en 2012, puis avait amorcé une progression qui l'avait amené à un pic en 2015 (5<sup>e</sup> place), avant d'entamer un lent recul. Depuis 4 ans, le pays stagne entre la 11<sup>e</sup> et la 15<sup>e</sup> place.

### L'ÉVOLUTION DU CLASSEMENT GÉNÉRAL DU WORLD COMPETITIVENESS YEARBOOK



Source: Eurostat

Selon l'autre grand classement international auquel la Chambre de Commerce est associée, le *Global Competitiveness Report* (GCR) du *World Economic Forum* (WEF)<sup>5</sup>, le Luxembourg se situe autour de la 20<sup>e</sup> place mondiale depuis plusieurs éditions (18<sup>e</sup> en 2019). Ces dernières années, ce classement a été marqué par la **progression des pays d'Europe du Nord**, portés par leur capacité à mener des politiques publiques innovantes, notamment en matière de flexibilité du travail ou de digitalisation. Ils disposent aujourd'hui d'un avantage compétitif majeur dans l'environnement concurrentiel européen.





Dans le détail, ces classements mettent en lumière les forces et les faiblesses de l'économie luxembourgeoise. Sans surprise, le pays trône le haut des classements pour les indicateurs relatifs à la **stabilité politique, institutionnelle et économique**, ainsi que pour la **solidité des finances publiques**. Les **performances économiques générales** du pays sont également particulièrement bien notées, tout comme la productivité, en terme absolu et non d'évolution. Le dynamisme du **commerce extérieur** et des **investissements internationaux** de l'économie luxembourgeoise, une **place financière d'envergure internationale** et la **capacité à accueillir des talents étrangers** sont enfin salués, même si d'importants défis sont à relever, comme le relate le premier livret thématique consacré à l'attraction des talents.

La guerre des talents se jouera aussi au niveau de **l'éducation et de la formation continue**, des domaines dans lesquels le Grand-Duché peut mieux faire. Par ailleurs, le Luxembourg perd des points sur des indicateurs majeurs, comme la **capacité à innover** (GCR) ou la **qualité de ses infrastructures technologiques et scientifiques** (WCY). Les **transitions digitale et environnementale**, des entreprises et du secteur public, sont devenues prépondérantes en matière de compétitivité. Si de nombreux projets sont développés depuis quelques années pour mettre en œuvre ces deux transitions, le Luxembourg doit accélérer pour rattraper les leaders de la digitalisation, de la décarbonation ou encore de l'éco-innovation, et ainsi se situer en pointe des transformations de l'économie mondiale. La capacité à faire émerger une **start-up nation** sera un point essentiel pour y arriver. Au cours des 10 dernières années, toutes les économies ont amélioré leur performance dans l'absolu pour certains facteurs de compétitivité, tels le niveau d'études de la main-d'œuvre ou la diffusion des nouvelles technologies. C'est ainsi qu'en matière de compétitivité, **progresser lentement équivaut le plus souvent à régresser**.

*«Du fait de son **dynamisme économique**, le Luxembourg fait face à une **pénurie croissante de main-d'œuvre dans l'ensemble des secteurs d'activité** et à tous les niveaux de qualification.»*

#### EXTRAIT DU LIVRET N°1

Développer tous les talents au sein d'un marché du travail attractif, performant et ouvert

La principale menace qui pèse sur la compétitivité luxembourgeoise en cette période de poussée inflationniste, c'est **le coût du travail**, déjà parmi les plus élevés au monde. Au classement de l'institut IMD, le pays est 57<sup>e</sup> sur 60 concernant la rémunération des professions de services. Ces éléments dégradent considérablement la compétitivité-coût des entreprises du pays, ceci d'autant plus dans un contexte d'une **raréfaction des ressources énergétiques** provoquant une flambée de leur prix.

Enfin, la période récente de polycrises a mis en exergue la notion de résilience et la nécessité fondamentale, tant pour les pouvoirs publics que les entreprises, d'anticiper les menaces et les disruptions et d'améliorer leur **agilité stratégique**. Si la petite taille du Luxembourg peut être un atout en ce sens, sa forte ouverture économique sur le monde fait de la réactivité une aptitude d'autant plus cruciale.

*«Le rapport **Digital Economy and Society Index (DESI) 2022 pour le Luxembourg** indique que **seulement 9% des PME vendent en ligne**»*

#### EXTRAIT DU LIVRET N°3

Poser les fondations d'une *Data-driven economy* compétitive et innovante

## LA QUALITÉ DU DIALOGUE SOCIAL REMISE EN CAUSE ?

Si la qualité du dialogue social a souvent été considérée comme un avantage compétitif pour le Luxembourg (tradition des négociations tripartites, faiblesse du nombre de jours de grève, etc.), force est de constater que certains épisodes récents ont changé la donne. Ainsi, la récente Loi du 29 mars 2023 sur le harcèlement moral a-t-elle été élaborée sans consultation préalable des partenaires sociaux (alors qu'un accord interprofessionnel avait été conclu sur le sujet) et surtout contre l'avis des entreprises. Il en est de même pour le projet de loi «équilibre entre vie professionnelle et vie privée», pourtant à fort impact pour les entreprises. Les représentants des entreprises sont des partenaires sociaux à part entière. Le dialogue social ne peut être efficace si les intérêts de l'un des partenaires sont ignorés.



## UN ENJEU MAJEUR: LE MAINTIEN D'UN HAUT NIVEAU D'ATTRACTIVITÉ



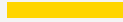









L'attractivité d'un pays, **c'est sa capacité à attirer (et à retenir) des ressources de l'extérieur pour produire de la richesse à l'intérieur**. Il convient d'analyser plusieurs indicateurs pour la mesurer: les investissements directs étrangers, les implantations d'entreprises à capitaux étrangers, la capacité à attirer des talents venus des autres pays etc. Différents paramètres interviennent: l'image d'un pays, **la confiance qu'il inspire**, les avantages compétitifs qu'il peut offrir aux investisseurs, etc. L'attractivité est en réalité un concept essentiellement relatif. Un pays peut œuvrer pour offrir un cadre économique plus favorable à l'implantation d'activités économiques, il ne sera véritablement plus attractif que si les pays concurrents ne font pas mieux que lui.

Petit pays aux ressources naturelles et démographiques limitées, le Luxembourg a su bâtir un modèle économique performant grâce à son **cadre réglementaire pro-business** et à sa **capacité à attirer des ressources venues de l'étranger**, capitaux comme ressources humaines, au point de devenir l'une des économies les plus ouvertes au monde. C'est ce qui a fait le succès de la place financière, ce qui a assuré les performances de l'industrie, ce qui a permis la montée en puissance des activités de service. Cette ouverture sur l'extérieur et la trop faible disponibilité de ressources et de facteurs de production rendent le modèle économique luxembourgeois très vulnérable et dépendant de l'étranger, de sorte que le seul moyen pour assurer la prospérité et garantir le bien-être de la population est de maintenir ce haut niveau d'attractivité.

Avec 25 projets recensés contre 18 en 2020, selon l'étude *EY Luxembourg Attractiveness Survey 2022*<sup>6</sup>, le Luxembourg se classait en 2021 au premier rang des pays européens pour le nombre de projets d'investissements directs étrangers par habitant (3,94 projets pour 100.000 habitants).

## PAYS ACCUEILLANT LE PLUS DE PROJETS D'INVESTISSEMENTS DIRECTS ÉTRANGERS PAR HABITANT EN 2021

RANG	PAYS	2021	PROJETS POUR 100.000 HABITANTS
1	Luxembourg	25	3.94 
2	Irlande	152	3.04 
3	Liechtenstein	1	2.56 
4	Finlande	124	2.24 
5	Malte	11	2.13 
6	Belgique	245	2.12 
7	Chypre	18	2.01 
8	Portugal	200	1.94 
9	France	1222	1.81 
10	UK	993	1.48 

Source: EY European Investment Monitor 2022

Cette attractivité, le Luxembourg a su la construire au cours des dernières décennies sur des fondations solides, qui constituent l'ADN de son **Nation Branding**: une fiscalité attractive, une stabilité politique, une croissance économique soutenue, un environnement multiculturel, mais aussi une qualité de vie reconnue. A l'occasion du dernier Baromètre de l'économie consacré aux élections, interrogées sur les atouts et faiblesses compétitifs du Luxembourg, les entreprises ont identifié la sécurité sociale, le système de pensions et la qualité de vie comme les principaux atouts du pays.

Mais cette capacité à attirer des investissements étrangers n'est pas un acquis. Dans un environnement hautement concurrentiel, pour conserver son attractivité et ainsi préserver sa prospérité, le Luxembourg va devoir rester attentif et **s'adapter aux évolutions économiques mondiales et aux besoins des marchés**. Et les bouleversements sont majeurs.

Ils concernent notamment les champs qui ont longtemps été les piliers de l'attractivité luxembourgeoise, en premier lieu **la fiscalité**. Les règles européennes sont beaucoup plus nombreuses que lors des années durant lesquelles la Place financière a décollé. De même, l'environnement concurrentiel a aussi beaucoup évolué, avec une baisse globale de l'imposition des sociétés et donc une compétition internationale de plus en plus rude.

Concernant **la qualité de vie**, le Luxembourg subit aujourd'hui les effets négatifs de la forte croissance quantitative enregistrée au cours des dernières décennies. Ils se manifestent d'abord par une augmentation spectaculaire des prix de l'immobilier (entre 2010 et 2021, les prix des logements dans leur ensemble ont progressé de 114% en termes réels au Luxembourg, soit la troisième place au sein des pays de l'UE). Le **logement** est donc beaucoup moins accessible. C'est d'ailleurs **la principale faiblesse du Luxembourg** aux yeux des entreprises qui ont participé à notre dernier Baromètre de l'économie.

Faute de pouvoir se loger au Luxembourg, les salariés s'installent ou restent dans les pays frontaliers. La forte croissance du nombre de travailleurs frontaliers (sur la même période, entre 2010 et 2021, l'emploi frontalier est passé de 146.610 à 207.459 personnes, soit une progression de 41,5%), ainsi que la progression générale du nombre d'emplois dans le pays (+34% sur la période) ont entraîné une saturation **des infrastructures de transport** qui altère fortement la qualité de vie des salariés.

Par ailleurs, dans les prochaines années, l'attractivité luxembourgeoise devra faire face à de nouveaux enjeux sociétaux liés à l'arrivée sur le marché du travail d'une nouvelle génération qui a des aspirations différentes de la précédente. Ainsi, les résultats de l'étude menée après la pandémie par la société Asana<sup>7</sup> auprès de 10.624 travailleurs de la connaissance<sup>8</sup> dans le monde entier, montrent combien la génération Z est attachée à un mode de travail «hybride», mêlant présentiel et télétravail. 68% des travailleurs de cette génération préfèrent ce mode de travail, contre 57% du total des répondants et 43% des baby-boomers. A ce propos, **les limites fiscales et sociales qui encadrent le télétravail pour les travailleurs frontaliers constituent un handicap compétitif majeur pour le Luxembourg, pays dont 46% des salariés habitent en dehors des frontières nationales.**

## UNE ÉCONOMIE OUVERTE SUR LE MONDE

L'économie luxembourgeoise se distingue par son haut degré d'ouverture à l'international. **Le taux d'ouverture du pays**, c'est-à-dire la part des échanges internationaux dans l'économie, **est de 168,5%, le plus élevé au monde**<sup>9</sup>. L'ouverture au monde est un élément majeur de la culture luxembourgeoise. Membre fondateur de l'Union européenne, terre de signature des accords de Schengen, le Luxembourg a toujours placé **la libre circulation des biens, des personnes et des services au cœur de son projet politique**. Aujourd'hui, 30,4% des entreprises de l'économie marchande non financière installées au Luxembourg sont sous contrôle étranger<sup>10</sup>. Le modèle économique luxembourgeois repose grandement sur la main-d'œuvre étrangère. **Sur les 458.000 salariés qui ont travaillé dans le pays en 2021, seuls 121.000 sont des résidents de nationalité luxembourgeoise** (26,41 %), 125.000 sont des résidents de nationalité étrangère (27,29 %) et 212.000 des travailleurs frontaliers (46,29%)<sup>11</sup>.



## LA PLACE FINANCIÈRE, UN ATOUT À PROTÉGER

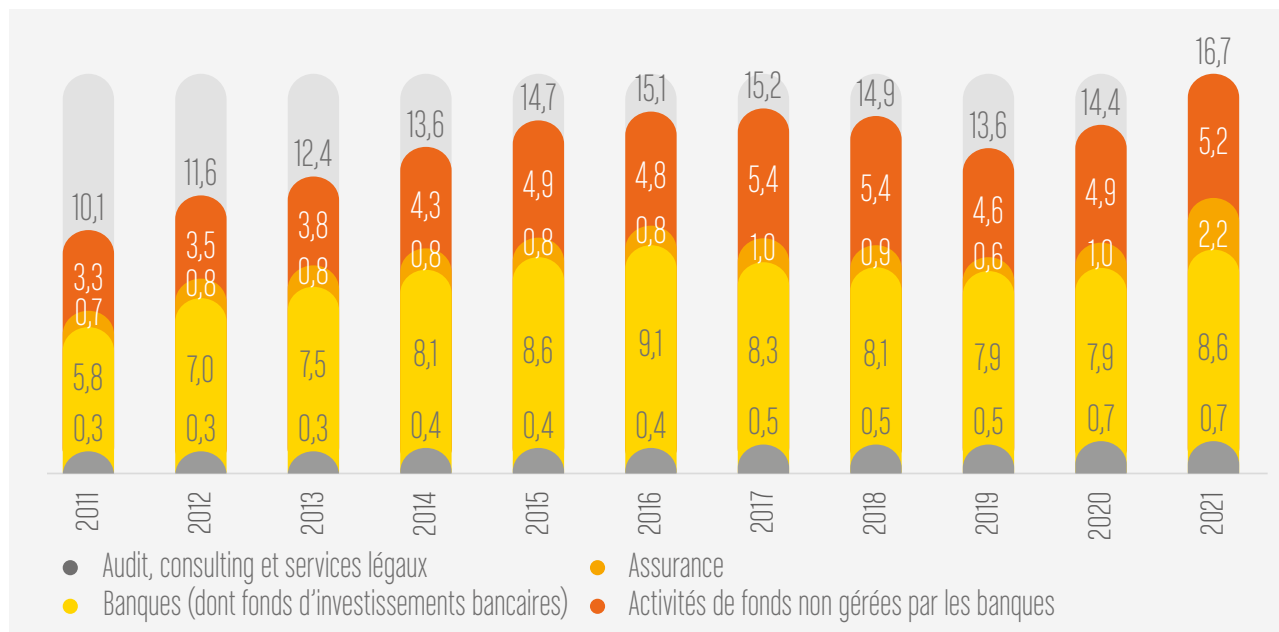


Les activités financières et d'assurance occupent une place vitale dans l'économie luxembourgeoise. Selon l'étude *The state of the financial sector in Luxembourg*, réalisée par Luxembourg for Finance et Deloitte, en 2021<sup>12</sup>, 64 592 salariés travaillent dans le secteur financier. Mais le poids de la place financière sur l'emploi total est bien plus important, si l'on en croit les projections réalisées par la fondation IDEA<sup>13</sup>. En y ajoutant les emplois indirects et induits, **135.500 postes seraient liés à la Place financière**. Cela représente près de 30 % des emplois du pays. C'est dire combien **l'économie est dépendante de la santé de la Place financière**.

Le développement de la Place financière a été le principal vecteur de croissance de l'économie nationale au cours du dernier demi-siècle. Selon Eurostat, les activités financières et d'assurance ont représenté 23,6% de la valeur ajoutée créée au Luxembourg en 2021. Au cours des 20 dernières années, cette proportion a oscillé entre 20 et 26%. Elle a progressé jusqu'en 2006 avant de se stabiliser depuis.

51,8% de la valeur ajoutée créée par le secteur financier provient des activités bancaires, 30,8% vient des fonds d'investissement, 13,2% de l'assurance (en forte croissance en 2021) et 4,2% des activités de consulting et d'audit. Au cours des dix dernières années, tous ces segments ont connu une croissance. Après un ralentissement de la valeur ajoutée créée en 2019 et 2020, la Place financière, assez sensible à la conjoncture internationale, a connu un rebond spectaculaire en 2021.

## VALEUR AJOUTÉE CRÉÉE PAR LE SECTEUR FINANCIER



Source: Luxembourg for finance & Deloitte

La Place financière a bâti sa prospérité en investissant certaines niches de l'écosystème financier international. Le pays est notamment devenu **un leader mondial dans le domaine des fonds d'investissement**. 57% de l'ensemble des fonds d'investissements transfrontaliers dans le monde sont gérés au Luxembourg et 75,9% des 58 plus grandes sociétés de gestion d'actifs ont choisi le Grand-Duché comme domicile pour leurs fonds<sup>14</sup>.

L'autre grand atout de la Place financière luxembourgeoise est sa capacité à se diversifier, à innover et à s'adapter aux attentes du marché. Ainsi, la Bourse de Luxembourg a lancé en 2016 **la première plateforme mondiale dédiée aux valeurs vertes**, socialement responsables et durables. Avec plus de 130 obligations vertes, d'une valeur cumulée de plus de 63 milliards d'euros, la bourse verte du Luxembourg Stock Exchange est le leader mondial sur le marché avec presque la moitié des obligations vertes cotées.

**Le Luxembourg met toute son énergie dans l'établissement d'un centre international pour la finance verte. La Climate Finance Task Force**, un think tank regroupant acteurs publics et privés au Luxembourg, a été créée dans le but de soutenir le plan d'action mondial en vue de la mise en œuvre de l'accord de Paris. Ce dernier offre son support à des gestionnaires de fonds d'investissement qui souhaitent investir dans des

projets impliqués dans la lutte contre le changement climatique. La mobilisation d'investissements pour des projets ayant un fort impact dans la lutte contre le changement climatique est essentielle. Dans ce contexte, le gouvernement luxembourgeois et la Banque européenne d'investissement (BEI) ont lancé un projet collaboratif: une plateforme de finance climatique qui a déjà libéré 30 millions d'euros.

De même, des moyens importants ont été engagés pour bâtir un nouvel écosystème susceptible de faire du Luxembourg un leader de la Fintech. Les premiers résultats sont très encourageants puisque de nombreuses sociétés spécialisées, notamment des géants du e-commerce, comme Amazon ou PayPal, ont choisi le Luxembourg pour opérer à l'échelle européenne ou mondiale. Fin 2021, le Luxembourg comptait 220 entreprises de technologie financière, soit 10% de plus que l'année précédente.

Néanmoins, la Place financière doit faire face à une concurrence internationale particulièrement rude. **La moindre perte de compétitivité peut générer des délocalisations massives d'emplois**, comme celles subies, suite à un événement certes très particulier et improbable au Luxembourg, par la City après le Brexit. EY en compte 7.000, mais selon Nicolas Mackel, CEO de Luxembourg for Finance<sup>15</sup>, «*la réalité est le double ou le triple, au moins*».

Au-delà de son degré de spécialisation et de sa capacité à innover, la Place financière luxembourgeoise bénéficie de deux avantages compétitifs majeurs qu'il convient de surveiller avec attention.

Le premier, c'est le **AAA luxembourgeois**, attribué par l'ensemble des grandes agences de notation. Cet indicateur, générateur de confiance, est essentiel au maintien de la compétitivité de la Place financière luxembourgeoise. **L'évolution préoccupante de la dette publique du pays**, passée en vingt ans de 7,6% du PIB (2001) à 24,5% du PIB (2021)<sup>16</sup> interroge quant à la capacité du Luxembourg à conserver cette notation.

Le second avantage compétitif, c'est la capacité du Luxembourg à **retenir et à attirer les talents** internationaux dont la place financière a besoin pour poursuivre ses efforts de digitalisation et de diversification. Avec son environnement multiculturel et sa qualité de vie, le Luxembourg a longtemps été une destination privilégiée pour les professionnels de la finance internationale. Si bien qu'un écosystème accueillant une multitude de talents s'est formé sur le territoire national et a permis à la Place de se développer. Néanmoins, ce vivier doit sans cesse être enrichi de nouveaux talents. Et les entreprises du secteur sont aujourd'hui confrontées à d'importantes difficultés de recrutement. En cause: la rigidité de l'organisation du travail, la fiscalité élevée, des carences dans le domaine de la formation, le prix du logement, mais aussi la lourdeur des démarches d'immigration qui compliquent le recrutement des talents étrangers, en particulier de pays tiers.<sup>17</sup>



## DIVERSIFIER L'ÉCONOMIE POUR RENFORCER SA RÉSILIENCE



Le poids de la Place financière dans l'économie du pays est à la fois **une force et une vulnérabilité**. La crise financière de 2008 a rappelé, s'il le fallait encore, combien les aléas conjoncturels peuvent impacter une économie trop spécialisée. Les conséquences ont été très importantes au Luxembourg et le cataclysme a pu être évité grâce à une intervention puissante et coûteuse des pouvoirs publics, et une diversification des activités de la Place financière salvatrice. La diversification économique du pays était déjà une priorité avant cet épisode. Elle est encore plus urgente depuis.

Dans la continuité des choix stratégiques pertinents qui ont fait la prospérité du pays, le Luxembourg, qui ne jouit pas d'une grande spécialisation technologique (la part des produits de haute-technologie parmi les exportations n'est que de 6,6%), investit donc **de nouvelles activités spécialisées**. Plusieurs secteurs prioritaires ont été identifiés: la logistique, l'espace, les Health techs, etc. Pour se donner les moyens de ses ambitions, le gouvernement a investi massivement afin de créer des écosystèmes attractifs.

Dans le domaine de la **logistique**, par exemple, le pays s'est doté d'un terminal ferroviaire hautement performant à Bettembourg, a fait du Findel l'un des plus grands aéroports de fret d'Europe, a modernisé le port de Mertert dans une approche multimodale. Ceci afin de devenir l'un des principaux hubs européens. Le secteur est en pleine mutation. Les acteurs sont en train de repenser leurs chaînes d'approvisionnement pour se rapprocher de leurs clients et opérer dans un périmètre plus régional. Ils prévoient des investissements majeurs dans les années à venir. Face à la concurrence régionale de Lorraine, de Wallonie, de Sarre ou de Rhénanie-Palatinat, qui partagent le même positionnement géographique à la croisée de deux grands corridors européens, le Luxembourg devra lever un certain nombre d'obstacles (le coût du travail et la saturation des infrastructures notamment) pour rester attractif. Ainsi, le géant du e-commerce Amazon vient-il d'implanter l'un de ses plus grands centres de distribution européen dans la métropole de Metz, où il a créé près de 3.000 emplois.

Dans le domaine de **l'espace**, le pays a un savoir-faire historique grâce à la société SES, premier opérateur de satellites au monde. Le Luxembourg a décidé d'anticiper les révolutions technologiques futures en devenant le premier pays à lancer un cadre légal pour l'exploitation des ressources spatiales dès 2017. L'année suivante, le pays a créé sa propre agence spatiale. Le secteur s'est développé de manière significative ces dernières années. 70 acteurs publics et privés emploient aujourd'hui 1.400 personnes.

Dans le domaine des **technologies de la santé**, à travers le Luxembourg HealthTech Cluster, le pays accompagne les porteurs de projets et met en relation les acteurs innovants du monde de la santé et de la technologie. Selon le Ministère de l'Économie et Luxinnovation, le secteur des technologies de la santé regroupait, en 2020, 136 entreprises pour au total 1.880 employés. Environ 80 % de ces entreprises comptent 10 employés ou moins et 50 % de ces entreprises ont été créées il y a moins de 9 ans. Il s'agit donc souvent de start-ups.

Dans le domaine de **l'économie des données**, évidemment, comme analysé en détail dans le livret thématique «Poser les fondations d'une «*Data-driven economy*» compétitive et innovante.»

Des opportunités existent enfin dans le champ de **l'industrie**. Après la crise sanitaire, les gouvernements européens ont pris conscience de la nécessité vitale de relocaliser une partie de la production industrielle sur leur sol. Une industrie qui sera nécessairement plus technologique, moins énergivore et donc plus résiliente. Les perspectives d'émergence de cette Industrie 4.0 ouvrent de nombreuses opportunités à l'échelle continentale. Le Luxembourg, qui dispose d'un héritage industriel solide, peut devenir un «early adopter» et être une terre d'accueil privilégiée pour les investissements industriels. **A condition toutefois de lever les obstacles réglementaires et d'améliorer l'acceptabilité sociale et politique des projets industriels.** Les récents échecs des projets d'implantations des sociétés Fage (usine de fabrication de yaourts) et Knauf (usine de fabrication de laine de roche), lesquelles ont trouvé un cadre plus accueillant (respectivement) aux Pays-Bas et en France, témoignent de l'importance de cet enjeu.

Ce soutien à la diversification doit se faire sans toutefois négliger le soutien aux secteurs «historiques», qui font de l'économie luxembourgeoise l'économie prospère qu'elle est actuellement.



# ENTREPRENEURIAT: UN ENJEU NATIONAL



Pour conserver son dynamisme, une économie a besoin de se régénérer grâce à la création d'entreprises. Le GEM (Global entrepreneurship monitor) mesure la dynamique entrepreneuriale dans le monde à travers le TEA (total early stage entrepreneurship), le taux d'adultes en train de lancer une nouvelle affaire. En 2018, avant la pandémie, le TEA du Luxembourg était de 10,7%, nettement supérieur à la moyenne européenne (7,6%). Mais l'entrepreneuriat a ensuite été sérieusement freiné par la crise sanitaire avec un TEA qui est tombé à 10,2% pour l'année 2019, 8% pour l'année 2020 et 7,25% pour l'année 2021.

La dynamique entrepreneuriale est donc en souffrance depuis la pandémie. Pourtant, dans ses récents rapports, le GEM avait mis en lumière la qualité du cadre pour entreprendre. Ainsi, le Luxembourg est classé au-dessus de la moyenne sur les critères suivants : programmes gouvernementaux favorables à l'entrepreneuriat, infrastructure commerciale et professionnelle, transferts de technologie, politiques gouvernementales en matière de fiscalité ou encore le degré d'ouverture du marché intérieur.

## LE POIDS DES PME DANS LE TISSU ÉCONOMIQUE

En 2018, **les PME ont généré 67,2% de la valeur ajoutée totale créée dans le pays**, employant 68,0% de la main-d'œuvre totale. **La productivité des PME au Luxembourg est environ deux fois supérieure à la moyenne de l'UE.** La dynamique est forte. Entre 2013 et 2017, la valeur ajoutée des PME a augmenté de 18,4% et l'emploi des PME de 10,5%. Et tous les indicateurs suggèrent que cette croissance s'est poursuivie depuis. Il y a environ 32.000 PME sur le territoire employant environ 190.000 personnes, soit une moyenne d'environ 5,5 personnes.

Depuis 2019 et le 5<sup>ème</sup> plan PME, de nombreuses aides ont été mises en place pour soutenir le développement des PME et répondre concrètement aux besoins des entrepreneurs. Elles portent sur la digitalisation, la reprise de sociétés, l'incitation des jeunes à s'engager, le droit d'établissement, la seconde chance ou encore la simplification administrative. En parallèle, la collaboration Luxinnovation-Chambre de Commerce autour des Fit 4 Digital Packages a largement contribué à réduire le gap digital des PME et à développer le e-commerce national. En 2022, pour répondre à des besoins plus larges, ce programme a évolué en faveur des SME Packages. Celui-ci répond donc maintenant à la fois aux besoins digitaux dans l'entrepreneuriat, et dorénavant aux besoins de services et de durabilité. Un 6<sup>ème</sup> plan PME est en cours d'élaboration.

L'entrepreneur luxembourgeois présente quelques caractéristiques fortes qui le distinguent de ses voisins européens : il est majoritairement jeune, masculin et hautement qualifié. Le pays affiche en effet **l'un des taux les plus bas de participation des femmes dans la création d'entreprises**, ainsi que l'un des ratios les plus élevés de diplômés universitaires par rapport aux non-diplômés.

Avant la crise, le Luxembourg se positionnait au deuxième rang européen des TEA motivés par l'opportunité. Seuls 12% des créateurs d'entreprises au Luxembourg le sont par nécessité. Cela s'explique en grande partie par la faiblesse du taux de chômage et par le niveau relativement élevé des salaires. Plus qu'ailleurs, entreprendre est donc un choix au Luxembourg. Un choix qui peut apparaître risqué, notamment en raison



**des revenus qu'un créateur d'entreprise doit générer pour le motiver à renoncer ou à quitter un emploi salarié, voire l'administration.** Ainsi, 51% des personnes qui perçoivent une bonne opportunité de business déclarent ressentir la peur de l'échec, contre seulement 38% à l'échelle du continent européen<sup>18</sup>.

Cette « peur de l'échec » est particulièrement marquée chez les femmes, pour lesquelles elle atteint 56% de celles qui ont perçu une opportunité de création d'entreprise. Elle est aussi très élevée chez les potentiels créateurs d'entreprises qui ont un haut niveau d'éducation (54 %). Toujours selon le rapport du GEM, **seuls 49% des Luxembourgeois considèrent la création d'entreprise comme un bon choix de carrière**, contre 60% dans le reste de l'UE. Ces données démontrent le chemin qu'il reste à parcourir pour faire émerger **une véritable culture entrepreneuriale nationale.**

## LÉGISLATION EN MATIÈRE DE FAILLITES: UNE RÉFORME NÉCESSAIRE

La « peur de l'échec » exprimée par les potentiels créateurs d'entreprises luxembourgeois s'explique aussi par **une législation en matière de faillites clairement inadaptée aux réalités économiques et en décalage avec les règles établies par les autres pays européens.** En effet, les seuls instruments actuellement à disposition des entreprises en difficulté (le concordat avant ou post-faillite, la gestion contrôlée et le sursis) sont lourds et complexes à activer et donc inaccessibles pour les petites entreprises. Résultat : dans le *2019 SBA Fact Sheet Scoreboard* de la Commission européenne, le Luxembourg occupait le 26<sup>e</sup> rang européen pour l'indicateur « seconde chance ». Seules la Grèce et Malte font moins bien.

**L'enjeu est immense pour l'économie luxembourgeoise.** En 2022, 1.050 faillites ont été prononcées au Grand-Duché<sup>19</sup>, avec une accélération très inquiétante au dernier trimestre, au cours duquel 388 faillites ont été enregistrées, un record pour un quatrième trimestre. En tout, ce sont 2.059 emplois qui ont été perdus en raison de ces disparitions d'entreprises.

Cela fait maintenant de (très) longues années que le législateur a pris conscience de la nécessité de moderniser la législation liée aux faillites. Après une première tentative avortée en 2003, il a lancé un nouveau projet de loi en 2013. Le texte, qui a fait l'objet de nombreux commentaires, a été remanié par deux salves d'amendements.

La deuxième série d'amendements a notamment pour objet de transposer la Directive (UE) 2019/2013, dont l'objectif est d'harmoniser *a minima* le droit des entreprises en difficulté dans l'UE, afin d'atténuer les disparités nationales. Cette directive prévoit par exemple la mise en place de procédures de restructuration préventive et de remise de dette. La Chambre de Commerce estime que ce texte permettra de **renforcer la sécurité juridique des dirigeants** tout en distinguant les dirigeants honnêtes des dirigeants malhonnêtes qui, eux, pourront être sanctionnés. Elle regrette cependant que les amendements parlementaires ne soient pas allés plus loin en matière de **seconde chance**, notamment en supprimant la condamnation d'office pour banqueroute simple de tout dirigeant qui n'aura pas fait aveu de la cessation de ses paiements dans le délai d'un mois.

**Cette perception sociale est aujourd'hui le principal frein au développement de l'entrepreneuriat au Luxembourg.** Il y en a d'autres. D'abord la **faiblesse du marché intérieur**, qui oblige les créateurs d'entreprise à opérer rapidement sur le marché grand-régional, européen, voire international.

Ensuite, **le manque d'accès à certains financements**, notamment ceux basés sur le principe de partage du risque. C'est particulièrement problématique lorsque ces difficultés constituent un obstacle à la reprise ou à la transmission d'entreprises dont la viabilité est pourtant éprouvée. Entre 2025 et 2035, plus de 250 entreprises devront être reprises chaque année, ce qui représente plus de 10.000 emplois au Luxembourg. Souvent, les repreneurs potentiels échouent faute d'avoir pu réunir les fonds nécessaires, ceci même lorsque leurs profils correspondent parfaitement aux exigences pour diriger et reprendre les entreprises ciblées. Dans un contexte de crise, **les banques sont de plus en plus frileuses** du fait des insécurités de revenus générés dans le futur ou la continuité de la structure sous la régie du repreneur. Les moyens financiers pouvant être injectés via un emprunt bancaire sont donc limités. Les aides étatiques, quant à elles, sont insuffisamment adaptées à une transmission, bien qu'un entrepreneur puisse recevoir jusqu'à 20% sur les investissements. Or, lors d'une reprise d'entreprise, une partie négligeable peut être qualifiée d'investissement, réduisant l'impact de cet outil. Au niveau du cédant, il n'y a pas de régime spécifique prévu pour la cession et il est donc souvent confronté à **une importante imposition sur la valeur de cession**, raison pour laquelle il peut être tenté d'augmenter le prix de cession, pour compenser cette surcharge.

Par ailleurs, les néo-entrepreneurs, en particulier ceux de nationalité étrangère, sont de plus en plus nombreux à rencontrer **des difficultés pour ouvrir un compte bancaire**. Certaines PME ou start-ups existantes font aussi face à la rupture unilatérale de la relation bancaire et de la clôture de leurs comptes, sans motif particulier et généralement moyennant un préavis, plus ou moins court.

Enfin, le dernier obstacle au développement de l'entrepreneuriat, c'est **la complexité administrative**. Face aux néo-entrepreneurs, l'administration est encore trop cloisonnée et pas assez digitalisée. Même si d'importants progrès ont été faits ces dernières années, la Chambre de Commerce plaide pour une poursuite des efforts de simplification administrative, qui produirait des effets à toutes les étapes de l'entrepreneuriat.

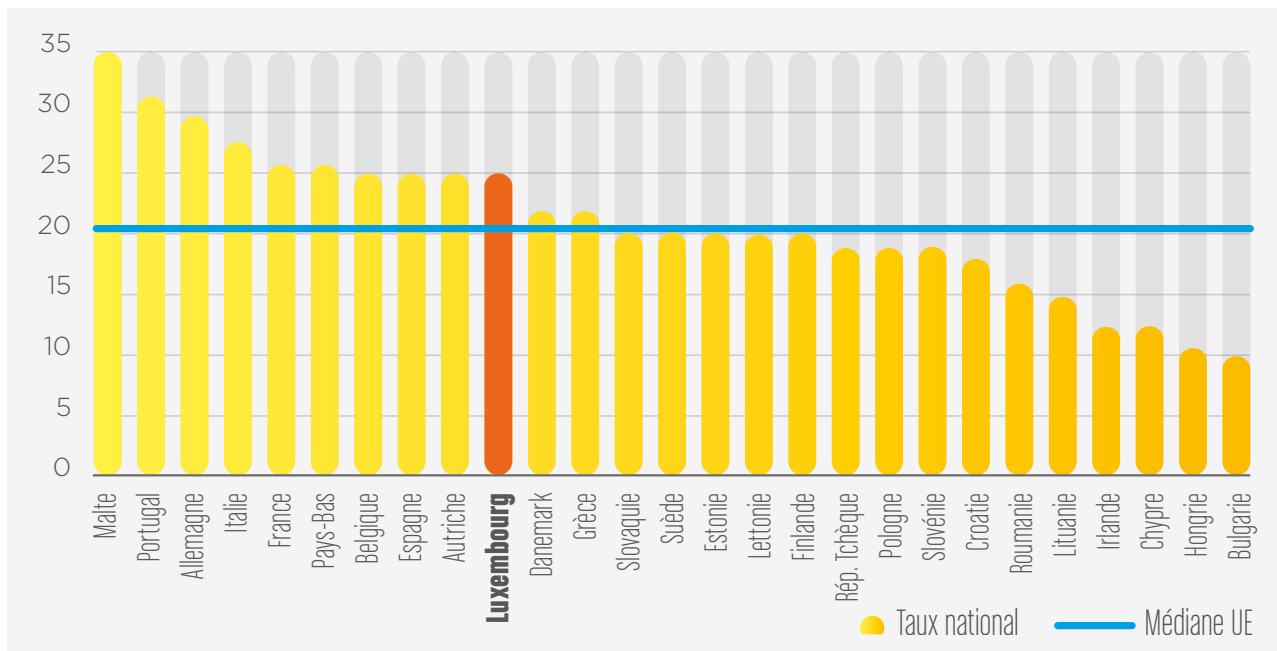
## **FISCALITÉ: UN POSITIONNEMENT COHÉRENT À ADOPTER**

44,1% des chefs d'entreprises luxembourgeois interrogés par EY dans le cadre de l'enquête *Luxembourg Attractiveness Survey 2022*, considèrent **que le Luxembourg devrait concentrer son effort sur la réduction de la fiscalité** pour maintenir son degré de compétitivité. C'est la réponse qui arrive en première position, devant le soutien à l'innovation (28,9%) et le soutien aux PME (24,3%). Par ailleurs, interrogés sur le niveau de compétitivité du Luxembourg en matière de fiscalité des entreprises, les chefs d'entreprises qui ont participé à la dernière édition du Baromètre de l'économie n'ont attribué qu'une note moyenne de 2,87 sur 5 au pays.

Longtemps, le Luxembourg a su tirer son épingle du jeu en matière de fiscalité. Mais la compétition fiscale s'est durcie ces dernières années, en même temps que les réglementations européennes et internationales. Ainsi, selon l'OCDE, **entre 2000 et 2022, le taux de l'impôt sur les sociétés a diminué dans 97 juridictions**, est resté stable dans 14 pays et n'a augmenté que dans 6 autres. Au cours de ces 22 années, le taux légal moyen dans les pays de l'OCDE a diminué de 8,1 points, passant de 28,1% en 2000 à 20% en 2022.

Comment se positionne le Luxembourg dans ce nouvel environnement? Avec un taux légal d'imposition sur les sociétés d'environ 25% (qui résulte de l'addition de l'impôt sur le revenu des collectivités, l'IRC, et de l'impôt commercial communal, l'ICC), le Luxembourg se situe donc aujourd'hui **nettement au-dessus de la moyenne des pays de l'OCDE, mais aussi au-dessus de la médiane européenne**. L'écart est notamment très important avec certains concurrents directs comme l'Irlande, qui affiche un taux d'imposition deux fois inférieur (12,5%).

## TAUX NOMINAUX GLOBAUX ET STANDARDS D'IMPOSITION DES SOCIÉTÉS DANS L'UE EN 2022 (Taux en pourcentage)



Source: Eurostat, *Taxation trends in the European Union 2022*; Calcul de la médiane par la Chambre de Commerce

Le taux d'imposition des sociétés n'est néanmoins pas le seul élément qui permet de mesurer la compétitivité fiscale d'un pays. Il existe dans la plupart des juridictions différents mécanismes de réduction d'impôts (crédits d'impôts, bonification, accélération des amortissements) qui peuvent s'appliquer à l'ensemble des entreprises, à certains secteurs, ou à certaines typologies de sociétés. Plusieurs gouvernements ont engagé récemment des moyens très importants pour doper leur compétitivité sur des segments stratégiques, particulièrement dans le secteur des hautes technologies. Ainsi, alors qu'elles étaient quasi-inexistantes vingt ans plus tôt, **les incitations fiscales en faveur de la R&D**<sup>20</sup> représentaient-elles, en 2020, 0,30% du PIB au Royaume-Uni, 0,29% en France ou 0,22% en Belgique. De telles mesures sont quasi-inexistantes au Luxembourg, ce qui constitue un désavantage compétitif majeur.

La compétition fiscale est également de plus en plus rude concernant **la taxation des entreprises internationales**, lesquelles bénéficient de régimes fiscaux préférentiels dans de nombreux pays. Dans le contexte de mondialisation de l'économie et de digitalisation des échanges, des stratégies d'optimisation fiscale se sont ainsi développées. Depuis quelques années, elles sont pointées du doigt par une partie de la communauté internationale qui œuvre donc à l'instauration de règles plus équitables et transparentes. Depuis 2015, les évolutions réglementaires en la matière sont majeures et le Luxembourg a transposé les différentes initiatives, qu'elles émanent de l'UE ou de l'OCDE.

L'enjeu est important pour l'économie nationale et les finances publiques. A travers sa place financière, le Luxembourg accueille de très nombreuses sociétés internationales, notamment 45.000 Soparfi, sociétés de participations financières. A elles seules, ces Soparfi sont aujourd'hui à l'origine de 35% des recettes fiscales payées par les entreprises au Luxembourg<sup>21</sup>.

Prochainement, certaines de ces Soparfi, ainsi que d'autres sociétés, seront particulièrement attentives aux évolutions réglementaires liées à **l'application d'un taux d'imposition minimum de 15% pour les multinationales**, approuvée tant au niveau international (OCDE) qu'au niveau européen. Dans le contexte qui en résultera, le Luxembourg devra veiller au maintien de sa compétitivité et de son attractivité fiscale.

Notons également que **la compétitivité fiscale luxembourgeoise est altérée par deux singularités**. D'abord la taxe d'abonnement, un droit d'enregistrement établi sur la négociabilité des titres, qui représente une recette annuelle de plus d'un milliard d'euros pour les finances de l'État. Ensuite l'impôt sur la fortune, calculé sur la valeur unitaire de la société, qui rapporte à l'État plus de 770 millions d'euros.

Il convient enfin de relever que l'attractivité fiscale n'est pas uniquement liée au taux d'imposition ou aux différents impôts. Ainsi, dans l'enquête *Luxembourg Attractiveness Survey 2022*, avant même le citer les taux d'imposition, les entrepreneurs considèrent que le premier critère susceptible de guider leurs choix d'investissements directs à l'étranger est **le degré de digitalisation des autorités fiscales**. Parmi les critères plébiscités par les investisseurs potentiels, il y a également le degré de pragmatisme et de souplesse des autorités fiscales. A ce titre, la Chambre de Commerce rappelle sa demande de l'application uniforme des circulaires administratives prévue dans les dix mesures fiscales budgétairement neutres qu'elle a proposées en 2021<sup>22</sup>.

Si la Chambre de Commerce prône une réforme fiscale complète et ambitieuse ces dernières années, elle note que dans un contexte général pour le moins tumultueux et incertain, le Gouvernement a avancé dans le cadre du projet de budget 2023 un ensemble de dispositions fiscales, tout en précisant qu'il n'existe actuellement pas de marge de manœuvre budgétaire suffisante pour une réforme globale et gagnante pour l'ensemble de l'économie. Comme démontré, dans un souci de préservation de la compétitivité et de l'attractivité du pays, **il serait néanmoins souhaitable que cette réforme générale soit mise en œuvre dans les cinq années à venir**. A minima, l'élaboration et la publication d'une feuille de route fiscale pluriannuelle offrirait aux entreprises la visibilité dont elles ont besoin.



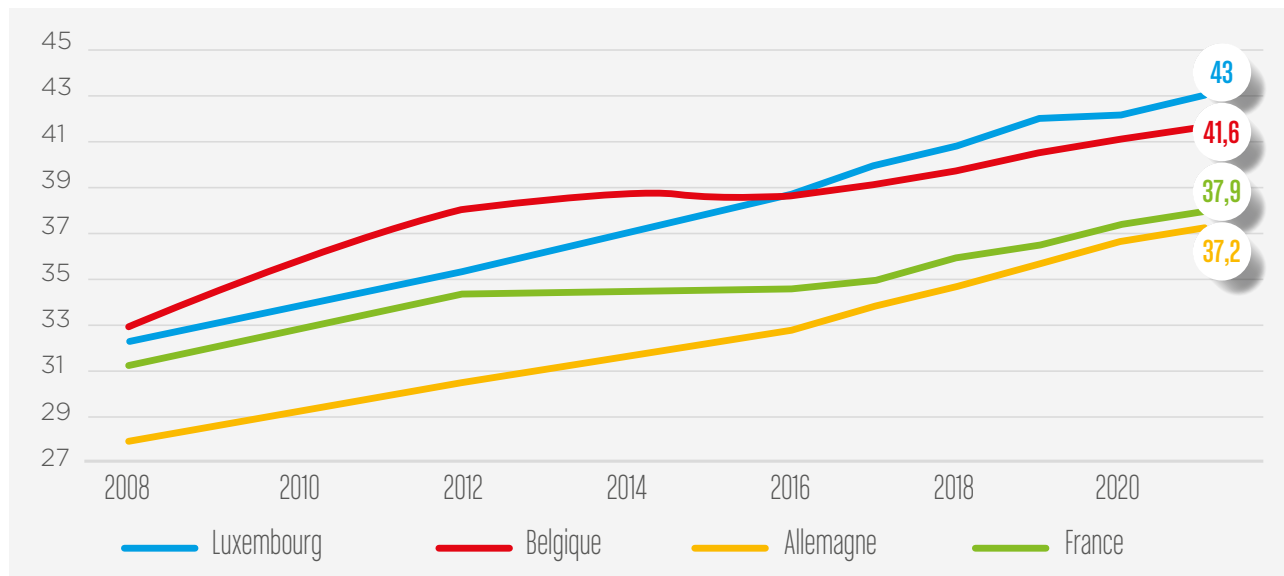


# COÛT DU TRAVAIL: L'INDEXATION, UN DÉSAVANTAGE COMPÉTITIF



Avec un salaire moyen annuel ajusté à temps plein de 72.247 euros<sup>23</sup>, le Luxembourg est **le pays de l'UE où les travailleurs sont les mieux rémunérés**. La main-d'œuvre luxembourgeoise coûte 43 euros de l'heure<sup>24</sup>, c'est la deuxième plus coûteuse d'Europe, derrière le Danemark. **Le coût du travail pèse donc très lourdement sur la compétitivité-coût du Luxembourg**. Et ce désavantage compétitif a tendance à s'aggraver. Comme l'a démontré la Chambre de Commerce dans un Eco News Flash de septembre 2022<sup>25</sup>, le coût horaire moyen luxembourgeois a davantage progressé entre 2008 et 2021 que celui de la Zone euro et des pays voisins.

## ÉVOLUTION DU COÛT HORAIRE MOYEN DU TRAVAIL DE 2008 À 2021

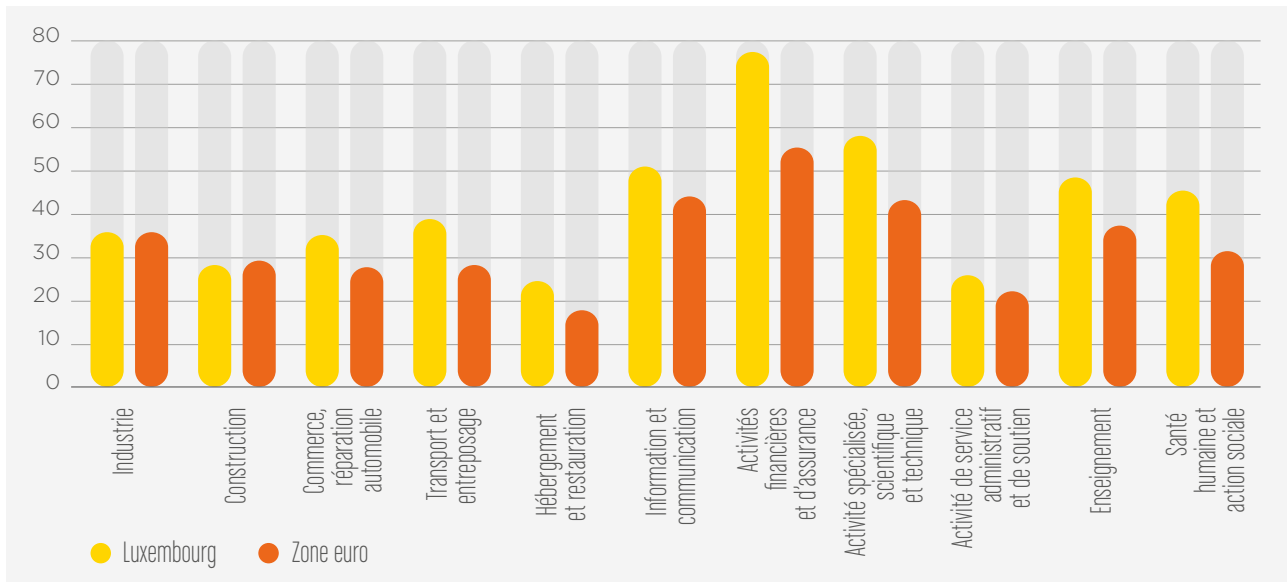


Source: Eurostat

C'est particulièrement problématique pour une économie aussi ouverte que le Luxembourg, dans laquelle la plupart des entreprises sont « price takers », car directement exposées à la concurrence internationale où le coût du travail est donc moins élevé.

Il convient toutefois de nuancer ce constat, en analysant en détail **le coût du travail par secteur d'activité**. Si le coût horaire moyen au Luxembourg est nettement supérieur à la moyenne européenne pour les activités financières et d'assurance, l'écart est beaucoup moins important dans d'autres secteurs. C'est le cas notamment dans l'industrie ou la construction. Dans le secteur industriel, une heure de travail au Luxembourg est moins coûteuse que la même heure effectuée en Allemagne, en France ou en Belgique.

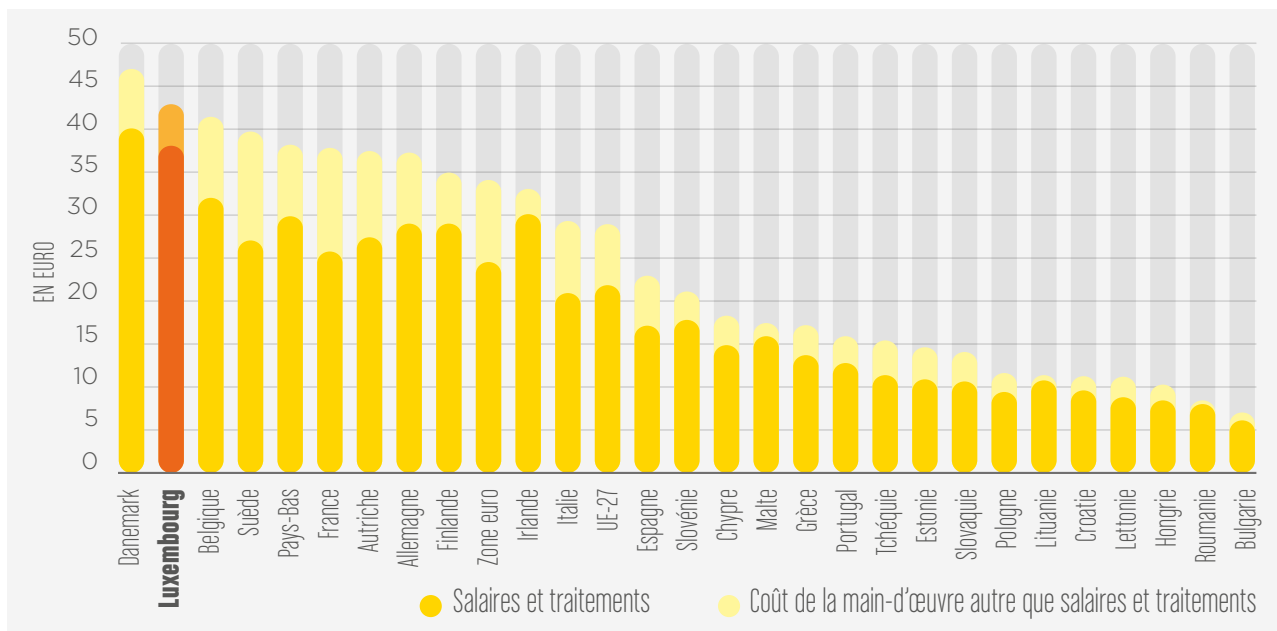
## COÛT HORAIRE MOYEN PAR BRANCHE EN EURO EN 2021



Source: Eurostat

La seconde précision à apporter concerne la part salariale dans le coût du travail. En raison de la faiblesse des coûts non-salariaux, elle est nettement plus élevée au Luxembourg qu'ailleurs en Europe. Ainsi, les salaires et traitement représentent 89% du coût total du travail au Luxembourg, contre 75% dans la Zone euro, 77% en Belgique, 78% en Allemagne et 68% en France.<sup>26</sup> **La faiblesse des cotisation sociales est donc un élément-clé de la compétitivité luxembourgeoise.** C'est un avantage compétitif à préserver à tout prix. La viabilité du modèle économique luxembourgeois en dépend. Avec un coût du travail aussi élevé, **la moindre augmentation des prélèvements sociaux aurait de lourdes conséquences pour les entreprises du pays,** lesquelles verraient leur compétitivité plonger.

## COÛT HORAIRE MOYEN DU TRAVAIL EN EURO EN 2021



Source: Eurostat

**Le système d'indexation des salaires** en vigueur au Luxembourg existe depuis 1921. Il est né dans le secteur public et les chemins de fer et a été étendu à l'ensemble du secteur privé en 1975. Son principe de fonctionnement est assez simple: à chaque fois que l'indice des prix à la consommation augmente ou diminue de 2,5% au cours du semestre précédent, les salaires sont ajustés d'autant.

L'indexation automatique et intégrale des salaires, imaginée pour préserver le pouvoir d'achat des ménages en période d'inflation, est **un instrument très peu utilisé en Europe**. Seules Malte et la Belgique disposent d'un système proche. Mais l'indexation belge ne concerne pas tous les salariés: elle est modulée en fonction des secteurs d'activité. Par ailleurs, certains produits de consommation, comme le tabac ou les carburants sont exclus de l'indice des prix à la consommation. D'autres pays, comme la France, ont préféré mettre en place une indexation automatique du salaire minimum, afin de protéger en priorité les salariés les plus modestes.

Car le principe même de l'indexation automatique est très critiqué, en particulier dans la période de forte inflation que nous connaissons. Le risque? Voir les entreprises qui le peuvent augmenter leurs prix après chaque indexation pour préserver leurs marges, ce qui alimenterait une nouvelle vague d'inflation, par un effet d'auto-allumage. Dans sa dernière étude économique sur le Luxembourg<sup>27</sup>, l'OCDE a mis en garde le gouvernement luxembourgeois: «*La période de forte inflation a mis en exergue les risques inhérents au système d'indexation automatique des salaires. L'indexation des salaires est susceptible de créer une spirale salaires-prix, en particulier dans le contexte actuel d'inflation élevée et de marché du travail tendus. Les chocs affectant l'inflation peuvent avoir des effets plus durables en présence d'effets indirects, et ces derniers sont plus probables si les salaires sont indexés par l'inflation.*» Comme le fait la Chambre de Commerce et d'autres institutions économiques internationales depuis de longues années, l'organisation recommande donc de **réformer le système d'indexation actuellement en vigueur**.

**L'indexation des salaires est un système universel qui n'a rien d'égalitaire.** Il contribue à exacerber les écarts salariaux. Ainsi, pour chaque déclenchement d'une tranche indiciaire, un salarié qui gagne 3.000 euros par mois va avoir un gain annuel de 900 euros quand celui qui touche un salaire de 10.000 euros va gagner 3.000 euros de plus chaque année. Le barème de l'imposition corrige très mal ces inégalités.

Par ailleurs, le système d'indexation des salaires **constitue un obstacle à la concrétisation des objectifs environnementaux.** En effet, à l'échelle nationale ou européenne, des politiques publiques sont menées pour inciter les citoyens à réduire leur consommation d'énergies fossiles. Pourtant, au Luxembourg, chaque augmentation du prix du carburant, du gaz ou du mazout est un des éléments constitutifs du déclenchement de l'indexation salariale. L'indexation apparaît donc comme une mesure contre-incitative. Il en est de même pour les produits contraires aux objectifs de santé publique, comme le tabac. Les consommateurs de ces produits ne sont nullement incités à changer leur comportement, puisque chaque augmentation de prix contribue à déclencher une compensation de pouvoir d'achat.

Contrairement à ce que le principe même de l'index pourrait laisser croire, les salariés luxembourgeois ne sont donc **pas tous protégés de la même façon face à l'inflation.** En avril 2022, la Fondation IDEA<sup>28</sup> avait mesuré l'impact net du renchérissement de l'énergie avant la mise en place des mesures gouvernementales, lesquelles avaient justement été prises pour corriger les faiblesses du système d'indexation des salaires. D'après les calculs de la fondation, sous l'effet de l'indexation, un ménage disposant d'un revenu annuel de 120.000 euros aurait bénéficié d'un gain de pouvoir d'achat de 214 euros malgré la flambée des prix de l'énergie, alors qu'un ménage à bas revenus (35.000 euros par an) aurait perdu 364 euros de pouvoir d'achat.

Tel qu'il existe aujourd'hui, le système d'indexation est particulièrement coûteux pour les entreprises. Selon les calculs du STATEC, **chaque tranche d'indexation coûterait 965 millions d'euros aux employeurs, dont 765 millions aux entreprises privées.** La perte de compétitivité qui en découle est importante, notamment dans les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre, confrontés à une concurrence étrangère.

Les secteurs à forte intensité de main-d'œuvre non-qualifiée (services à la personne, commerce, Horeca, manutention, nettoyage...) sont particulièrement fragilisés par les indexations successives. Selon l'HOESCA, ces derniers mois, les marges auraient reculé de 5% pour la gastronomie et de 8% pour l'hôtellerie. Selon le rapport annuel de l'Observatoire de la compétitivité<sup>29</sup>, le Luxembourg se classe au dernier rang européen concernant la rentabilité des sociétés non-financières.

Aux indexations, il faut ajouter **les revalorisations périodiques du salaire social minimum (SSM).** De tels mécanismes de revalorisation existent dans les pays voisins, mais force est de constater qu'en valeur brute, le Luxembourg a été beaucoup plus «généreux» que la France ou que la Belgique ces dernières années (la comparaison avec l'Allemagne n'est pas pertinente dans la mesure où le salaire minimum n'a été introduit qu'en 2015).

Ainsi, en 2000, un salarié luxembourgeois au salaire social minimum non qualifié touchait 141 euros de plus par mois qu'un salarié au smic en France et 95 euros de plus qu'un salarié au salaire minimum en Belgique. En 2023, l'écart s'élève respectivement à 678 euros et 432 euros<sup>30</sup>. Il est encore plus important si l'on prend le salaire social minimum qualifié comme valeur de référence, dans la mesure où cette notion n'existe pas dans les pays voisins.

Il en résulte **une perte de compétitivité conséquente.** Celle-ci est en partie compensée par la faiblesse des cotisations sociales au Luxembourg. Mais si l'écart continuait de progresser au même rythme dans les années à venir, **des centaines d'entreprises pourraient se retrouver incapables de faire face à la concurrence étrangère.**



# LA RESPONSABILITÉ SOCIALE DES ENTREPRISES, UN ATOUT COMPÉTITIF À DÉVELOPPER

Le **développement durable** constitue un enjeu de transformation absolument essentiel pour les entreprises. Demain, la compétitivité des entreprises dépendra de leur capacité à faire évoluer leurs modes de création de valeur vers un modèle plus durable.

Le chantier est important, comme l'ont démontré les résultats du premier **Panorama du développement durable** réalisé en 2022 par la Chambre de Commerce en collaboration avec IMS et l'INDR<sup>31</sup>. Aujourd'hui, **seules 12% des entreprises luxembourgeoises ont une stratégie RSE** (Responsabilité sociale des entreprises) formalisée. 23% sont en train de la développer et 39% envisagent de le faire. Reste les 25% d'entreprises qui déclarent ne pas avoir de stratégie et qui n'envisagent pas d'en élaborer une. **Cette absence de prise de conscience menace leur compétitivité à moyen terme.**

Un certain retard est noté dans la mise en œuvre d'actions opérationnelles qui pourraient être qualifiées d'« urgentes » ou de « mesures de bon sens » pour faire face à la crise climatique et énergétique. Ainsi, seules 29% des entreprises disent avoir mis en place un plan d'actions lié à la mobilité des salariés, 26% ont lancé des mesures et analyses de leurs consommations énergétiques et 28% ont engagé un plan de lutte contre le gaspillage alimentaire. Un chiffre, pour résumer le chemin qui reste à parcourir en la matière : au moment de l'enquête, seules 11% des 584 entreprises interrogées affirmaient mesurer leur **empreinte carbone**.

Pour accompagner ses ressortissants dans cet immense chantier, la Chambre de Commerce a élaboré **une stratégie ambitieuse** avec eux. Elle a d'abord défini les dix principes directeurs qui doivent guider les entreprises dans ce domaine.

## 10 PRINCIPES DIRECTEURS



Elle entre aujourd'hui dans la phase opérationnelle de cette démarche en lançant la **House of Sustainability**, une porte d'entrée pour les entreprises, afin de les guider dans leurs démarches de transformation verte. L'objectif est de regrouper en un seul et même endroit les acteurs du domaine.

# LES GRANDS ENJEUX ET LES PROPOSITIONS DE LA CHAMBRE DE COMMERCE



## RESTAURER LA COMPÉTITIVITÉ-COÛT



En cette période de forte inflation, les indexations successives dégradent encore un peu plus la compétitivité-coût des entreprises luxembourgeoises. Le STATEC maintient à 3,4% sa prévision d'inflation pour 2023<sup>32</sup>. Avec la levée du bouclier tarifaire, l'inflation pourrait être encore plus soutenue en 2024. Selon les dernières prévisions, il faudra attendre 2025 pour retrouver un niveau d'inflation proche des moyennes de long terme. A moins qu'un nouvel événement géopolitique majeur ne vienne encore assombrir les perspectives d'ici là.

Les secteurs à haute intensité de main-d'œuvre sont particulièrement touchés par cette perte de compétitivité-coût. Les résultats du Baromètre de l'Économie montrent une chute spectaculaire du niveau de confiance en l'avenir dans ces secteurs. Ainsi, lors de l'enquête réalisée au second semestre 2022, 34% des dirigeants de l'hôtellerie-restauration (Horeca) disaient être peu confiants pour leur avenir à moyen terme. Cette perte de confiance s'explique notamment par les pertes de rentabilité subies ou anticipées, liées en grande partie à la progression des coûts salariaux, qui fait suite à la crise sanitaire. Ainsi, ce même Baromètre révélait que 35% des entreprises interrogées anticipaient une baisse de leur rentabilité et seulement 18% une hausse, contre 48% prévoyant la stabilité.

Dans ce contexte de flambée inflationniste et d'incertitudes qui s'accumulent, il devient plus urgent que jamais de réformer le système d'indexation automatique et généralisé des salaires. Le coût de chaque tranche indiciaire est exorbitant pour les entreprises et pèse lourdement sur leur compétitivité et leur rentabilité. Si plusieurs tranches devaient tomber en 2024 et 2025 comme ce fut le cas en 2023, les conséquences seraient majeures pour l'économie nationale.

# #01

## MODULER LE SYSTÈME D'INDEXATION SELON 3 PILIERS CUMULATIFS: 1. UNE SEULE INDEXATION MAXIMUM PAR AN, 2. UNE INDEXATION PLAFONNÉE À PARTIR DE 1,5 FOIS LE SALAIRE MENSUEL MÉDIAN ET DÉGRESSIVE À PARTIR DE 4 FOIS CE SALAIRE MÉDIAN, 3. UNE INDEXATION BASÉE SUR UN « PANIER DURABLE »

La Chambre de Commerce propose donc une réforme du système d'indexation, selon 3 piliers cumulatifs, qui sont les 3 piliers du développement durable :

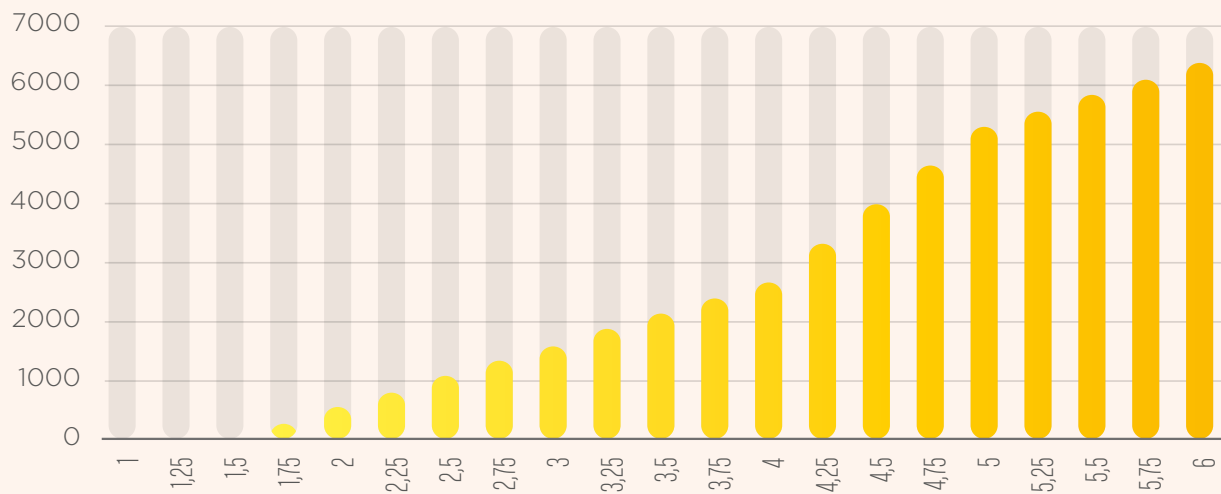
- **1<sup>er</sup> pilier, le pilier économique: une seule indexation maximum par an.** C'est le pilier le plus important en cette période de forte inflation pour la prévisibilité. Il sécuriserait grandement les entreprises en leur donnant de la visibilité sur l'évolution du coût du travail.
- **2<sup>e</sup> pilier, le pilier social: une indexation intégrale jusque 1,5 fois le revenu mensuel médian, ensuite une indexation plafonnée applicable jusqu'à 4 fois ce revenu médian, et finalement une indexation dégressive à partir de ce seuil (et absence d'indexation dès 5 fois le revenu médian).** Cette mesure vise à conférer un caractère social et sélectif au modèle actuellement en vigueur et à réduire les écarts salariaux en résultant.

### Ainsi, de manière concrète

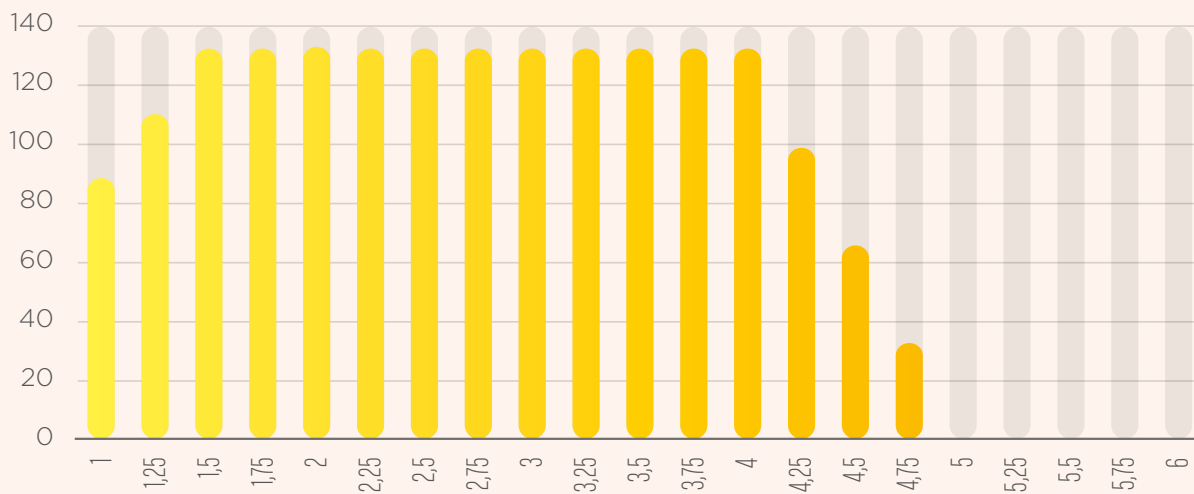
- Tous les salariés qui touchent jusqu'à 1,5 fois le revenu médian (5.310 euros bruts/mois en 2021 selon Eurostat) verraient leurs salaires indexés de 2,5 % comme actuellement. **Le pouvoir d'achat des ménages les plus modestes serait ainsi préservé.** Selon les données du STATEC, l'indexation serait ainsi intégralement maintenue pour **plus de 70% des salariés du pays.**
- Tous les salariés qui touchent entre 1,5 fois le revenu médian (5.310 euros) et 4 fois le revenu médian (14.140 euros) verraient leurs salaires mensuels augmenter d'un montant forfaitaire de 133 euros, correspondant à une augmentation de 2,5% pour 1,5 fois le revenu médian. **Ces salariés verraient ainsi leurs salaires progresser, sans que cette augmentation ne pèse trop lourdement sur les charges de leurs entreprises.**
- Tous les salariés qui touchent entre 4 fois (14.140 euros) et 5 fois le revenu médian (17.700 euros) toucheraient une augmentation dégressive allant de 133 euros à 0 euros. **Cela permettrait de réduire les écarts salariaux.**
- Il n'y aurait aucune indexation pour les salariés qui touchent plus de 5 fois le revenu médian (17.700 euros). **Les entreprises seraient ainsi protégées des indexations automatiques les plus coûteuses:** pour un salarié touchant 5 fois le salaire médian (17.700 euros), chaque tranche d'indexation coûte actuellement 5.310 euros sur 12 mois à l'entreprise.



## GAIN ANNUEL EN EUROS POUR L'EMPLOYEUR SELON LE MULTIPLICATEUR DU REVENU MÉDIAN



## AUGMENTATION MENSUELLE BRUTE EN EUROS POUR LE SALARIÉ SELON LE MULTIPLICATEUR DU REVENU MÉDIAN



- **3<sup>e</sup> pilier, le pilier environnemental: une indexation basée sur un panier durable.** Il s'agit d'adapter le système d'indexation aux enjeux planétaires et à la nécessaire évolution des modes de consommation. À l'échelle nationale ou européenne, des politiques publiques sont menées pour inciter les citoyens à réduire leur consommation d'énergies fossiles. Pourtant, au Luxembourg, chaque augmentation du prix de ces dernières est un des éléments constitutifs du déclenchement de l'indexation salariale. **L'indexation apparaît donc comme une mesure contre-incitative.** Il en est de même pour les produits contraires aux objectifs de santé publique, comme le tabac. Les consommateurs de ces produits ne sont nullement incités à changer leur comportement, puisque chaque augmentation de prix contribue à déclencher une augmentation de pouvoir d'achat. Aujourd'hui, la variation du prix des boissons alcoolisées et du tabac pèse pour 3,42% dans l'indice des prix à la consommation national, tandis que les énergies fossiles (gaz, mazout, gasoil, essence) représentent 5,65%.

#### PONDÉRATION DES BOISSONS ALCOOLISÉES ET DU TABAC DANS L'IPCN

COICOP-LUX	PONDÉRATION 2023	
<b>INDICE GÉNÉRAL</b> (base 100 en 2015)	<b>725,5</b>	<b>100%</b>
Spiritueux et liqueurs	2,9	0,40%
Vins	7	0,96%
Vins fortifiés	0,9	0,12%
Bières	7,1	0,98%
Cigarettes	4,8	0,66%
Cigares	0,4	0,06%
Autres produits du tabac	1,7	0,23%
<b>Total</b>	<b>24,8</b>	<b>3,42%</b>

#### PONDÉRATION DES ÉNERGIES FOSSILES DANS L'IPCN

COICOP-LUX	PONDÉRATION 2023	
<b>INDICE GÉNÉRAL</b> (base 100 en 2015)	<b>725,5</b>	<b>100%</b>
Gaz de ville et gaz naturel	12,7	1,75%
Gaz liquéfié	0,1	0,01%
Mazout de chauffage	7	0,96%
Gasoil	10,9	1,50%
Essence	10,3	1,42%
<b>Total</b>	<b>41</b>	<b>5,65%</b>

La Chambre de Commerce propose donc la création d'un panier durable qui servirait de référence pour l'indexation des salaires, comme en la Belgique avec l'indice santé. Les boissons alcoolisées, le tabac et les carburants en sont exclus. Un exemple dont le Luxembourg pourrait s'inspirer.

Enfin, la Chambre de Commerce estime que **l'indice des prix à la consommation national (IPCN) devrait être établi hors taxes et accises**, dans la mesure où l'inclusion de ces éléments dans le prix, couplé au mécanisme de l'indexation, transforme un impôt sur la consommation en un impôt sur la production.

## #02 REMETTRE LA PRODUCTIVITÉ ET LA PERFORMANCE AU CŒUR DE LA QUESTION SALARIALE

**L'automatisme de l'indexation des salaires a contribué à déconnecter la question salariale de la productivité et de la performance.** Ces deux éléments devraient pourtant être centraux dans les discussions salariales, que celles-ci se déroulent à l'échelle gouvernementale, sectorielle ou de préférence au sein même des entreprises. En parallèle à la mise en œuvre de la réforme de l'indexation proposée, légiférer pour établir un cadre favorable à la valorisation salariale en fonction de la productivité et de la performance est une nécessité au maintien de la compétitivité-coût de l'économie luxembourgeoise.

Cela fait des années que la Chambre de Commerce croit en la nécessité absolue de **conditionner l'indexation salariale aux gains de productivité**. Une demande formulée également par plusieurs instances économiques internationales comme le Conseil européen<sup>33</sup>, le Fonds monétaire international (FMI)<sup>34</sup> ou l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)<sup>35</sup>. En 2015, la fondation IDEA avait d'ailleurs proposé un mécanisme en ce sens<sup>36</sup>.

Au-delà de la question de l'indexation, il convient de faire de la performance (collective et individuelle) le principal vecteur de l'évolution des rémunérations dans les entreprises. En ce sens, **l'instauration de la prime participative** est à saluer. Mais cette mesure doit être renforcée et complétée.

## REPENSER UN CADRE FISCAL ATTRACTIF ET COHÉRENT

Où souhaite-t-on stimuler l'attractivité, quels secteurs souhaitons-nous soutenir? Voici ce à quoi une stratégie fiscale cohérente, qui n'a pas pu être mise en œuvre lors de cette législature, devra répondre. **La fiscalité est un levier important de compétitivité et d'attractivité.** Celle-ci doit donc se réfléchir non seulement d'un point de vue des finances publiques, de ses forces et de ses faiblesses, mais aussi d'un point de vue des objectifs de diversification économique nationale et orientations vertueuses, en considérant **la concurrence européenne et internationale**, de plus en plus rude. L'application d'un taux d'imposition minimum de 15% pour les multinationales sera également un paramètre majeur à intégrer, alors qu'au moment de la rédaction de ce livret, les impacts sont encore relativement incertains.

En plus des recommandations qui suivent, rappelons que les propositions fiscales de la Chambre de Commerce parcourent les différentes thématiques abordées dans ses livrets consacrés aux élections: attraction des talents (livret 1), la double transition écologique (livret 2) et digitale (livret 3) et le développement territorial (livret 4). Ceci en lien avec les considérations qui seront développées dans le livret 6 sur les finances publiques et notamment les recettes de l'État.

#03

## FAIRE CONVERGER LE TAUX GLOBAL D’AFFICHE DE L’IMPÔT DES SOCIÉTÉS (25%) VERS LA MÉDIANE EUROPÉENNE (21%)

Il est impératif d’éliminer graduellement et de manière prévisible, sur une période prédéterminée, le handicap du Grand-Duché en termes de taux nominal global standard d’imposition des sociétés. Il est actuellement de l’ordre de 4 points par rapport à la médiane des autres pays de l’Union européenne. En 2022, le taux global standard d’imposition des sociétés est au Luxembourg de 24,94%, en considérant l’IRC standard de 17%, le prélèvement Fonds pour l’emploi de 7% de l’IRC et l’impôt commercial communal de 6,75% applicable sur le territoire de la ville de Luxembourg. **Le taux médian de l’Union européenne, de 21%, constituerait pour le Luxembourg un objectif approprié.** Il vise simplement, par définition, à figurer au milieu du peloton européen. En affichant un tel objectif, le Luxembourg pourrait à la fois renforcer significativement sa compétitivité tout en affichant une position se démarquant radicalement de toute idée de concurrence fiscale exacerbée.

## #04 REFONDRE RAPIDEMENT LA TAXE D’ABONNEMENT ET L’IMPÔT SUR LA FORTUNE

Le Luxembourg devrait au plus vite, et selon un calendrier annoncé à l’avance, **atténuer – sinon supprimer – ces « onéreuses singularités » que constituent l’impôt sur la fortune et la taxe d’abonnement.**

**La taxe d’abonnement** pénalise le Luxembourg et en particulier son industrie des fonds par rapport à des concurrents dynamiques tels que l’Irlande. Une refonte ou une suppression de cette taxe permettrait au Luxembourg de regagner en compétitivité. En effet, aucun autre État membre de l’UE ne soumet à taxation les avoirs nets des fonds d’investissement qui sont établis sur leur territoire. La Chambre de Commerce se doit de constater que cette taxe a un impact négatif sur la compétitivité des fonds d’investissement luxembourgeois et, plus largement, de la Place financière.

**L’impôt sur la fortune** constitue pour les entreprises, qui sont depuis 2006 les seules à le supporter au Luxembourg, un handicap de taille pour le pays qui fait également bande à part de ce point de vue. L’impôt sur la fortune est d’autant plus dommageable qu’il n’est pas reconnu en tant qu’impôt sur les sociétés dans les standards internationaux, car il est inexistant sous cette forme dans les pays voisins, tout comme dans la plupart des pays européens. Le biais associé est d’ailleurs renforcé par le fait que ce prélèvement n’est pas imputable sur l’impôt des sociétés payé dans divers autres pays (les États-Unis à titre d’exemple). Il accentue en outre la véritable discrimination existant au Luxembourg entre le financement par fonds propres (pénalisé) et par recours à l’endettement (favorisé), puisque les dettes sont retranchées de l’assiette imposable au contraire du capital. La solution idéale qui consisterait en l’abolition totale de l’impôt sur la fortune emporte de loin la préférence de la Chambre de Commerce et semble la plus adéquate pour assurer une certaine compétitivité fiscale. La Chambre de Commerce reste toutefois ouverte, pour des raisons budgétaires, à considérer des alternatives à la suppression totale de l’impôt sur la fortune.





# FAIRE DE L'ENTREPRENEURIAT UN ÉTENDARD



L'économie luxembourgeoise a besoin d'une dynamique entrepreneuriale forte. Le goût d'entreprendre doit être cultivé dès le plus jeune âge et imprégner toutes les strates de la société luxembourgeoise, afin que l'entrepreneuriat apparaisse dans la culture collective comme une forme d'accomplissement. C'est nécessaire pour stimuler les créations d'entreprises, mais aussi les transmissions.

Sous l'impulsion de la Chambre de Commerce et de sa House of Entrepreneurship, d'importants efforts ont été fait en la matière ces dernières années. Par ailleurs, en partenariat avec la Chambre de Commerce, les gouvernements successifs ont mis en place un certain nombre d'aides financières, techniques et humaines à l'entrepreneuriat. Néanmoins, **il subsiste aujourd'hui quelques points de blocage majeurs** en matière de financement ou de réglementation qu'il convient de lever. C'est le sens des propositions suivantes.

#05

## CRÉER UN FONDS D'INVESTISSEMENT PUBLIC DESTINÉ À ACCOMPAGNER LES REPRISES ET LES TRANSMISSIONS D'ENTREPRISES, FAMILIALES, EN INTERNE PAR DES COLLABORATEURS OU EN EXTERNE

**Le fonds aura pour objectif de contribuer à l'atténuation des défis économiques auxquels sont confrontées les PME luxembourgeoises** dans le contexte de la reprise d'entreprises et à maintenir le tissu d'entrepreneuriat luxembourgeois. Entre autres, le fonds contribuera à soutenir la capacité des PME luxembourgeoises à pouvoir faire face aux besoins de fonds propres lors d'une reprise. Il offrira aux entreprises une mesure de soutien alternative.

Il pourrait investir dans des PME luxembourgeoises dotées de modèles d'entreprises robustes et ayant réalisé des bénéfices historiquement stables, subissant néanmoins des difficultés dans le cadre de la transmission. Ces entreprises se retrouveraient face à un besoin de capitaux pour assurer la continuité des activités, éviter la liquidation et ainsi la perte d'emplois. **Le fonds aiderait ces entreprises à se pérenniser et à retrouver leur autonomie financière à moyen et long terme.**

**Différentes options d'investissements pourraient être développées :**

- Un **instrument de participation aux bénéficiaires**, sans participation directe au capital, est un instrument alignant les incitations entre le fonds et la PME en fonction des objectifs économiques et sociaux du fonds. Il garantit que le remboursement et le rendement de l'investissement sont alignés sur le succès de l'entreprise bénéficiaire de l'investissement.
- La **participation au capital de la PME** par le biais d'une prise de participation directe. Cette participation serait exceptionnelle et constituerait donc une part minoritaire des instruments utilisés pour l'investissement. La durée cible de l'investissement et les modalités de liquidation de la position en capital sont à déterminer.
- **Soutenir des garanties données aux entrepreneurs**, les garanties pourraient être directes, par exemple dans un contrat de prêt, ou servir à soutenir les organismes de garanties existants, comme la Mutualité de Cautionnement et de la Mutualité des PME spécialisées dans l'émission de garanties.



## #06 PROMOUVOIR LES FINANCEMENTS ALTERNATIFS

Concernant l'accès au financement, de nouveaux mécanismes de « partage du risque » entre les entreprises et les investisseurs, tels que le crowdfunding, le prêt entre particuliers (peer-to-peer lending) ou le Tax Shelter devront être promus dans les meilleurs délais, à travers une base légale qui fait aujourd'hui défaut.

**Des modèles concrets à l'étranger ont démontré leur efficacité.** Ainsi, en Belgique, le **Tax Shelter** a d'abord été expérimenté avec succès dans l'économie artistique (permettant de lever plusieurs centaines de millions d'euros chaque année) avant d'être étendu aux start-ups et aux scale-ups. Ce dispositif permet aux investisseurs d'obtenir une réduction d'impôts. En matière **de crowdfunding**, au-delà des exemples internationaux très médiatiques, des initiatives, imaginées notamment pour permettre le financement de projets sociaux ou environnementaux, naissent encore trop timidement au Luxembourg.

Il s'agit de **permettre le financement de projets entrepreneuriaux à plus haut risque** qui n'entrent pas dans les standards de l'offre de financement traditionnelle. Dans un premier temps, il sera judicieux de mettre en place des groupes de travail d'experts autour de chaque instrument. Ils seraient chargés de réfléchir à la création d'un cadre légal simple et compréhensible, selon le principe « *Think small first* ». Le Luxembourg dispose sur son territoire de tout le savoir-faire nécessaire pour imaginer une réglementation permettant le développement rapide de ces modes de financement alternatifs.

## #07 METTRE EN PLACE UN DROIT À L'OUVERTURE D'UN SERVICE BANCAIRE DE BASE POUR LES PROFESSIONNELS

Pour répondre aux difficultés des créateurs d'entreprises à ouvrir un compte bancaire, **la création d'un droit à l'ouverture d'un service bancaire de base pour les professionnels s'avère indispensable.** Le Luxembourg pourrait s'inspirer du dispositif belge, introduit en 2003 pour les particuliers et élargi aux entreprises en 2021. Un service bancaire de base comprendrait de ce fait: l'exécution d'opérations de paiement, comprenant les transferts de fonds, l'exécution de domiciliations, l'exécution d'opérations de paiements par le biais d'instruments de paiement, l'exécution de virements et le retrait ou le versement d'espèces sur un compte. La plupart de ces opérations permettent d'assurer la gestion quotidienne de l'entreprise et d'assurer le paiement des fournisseurs, administrations publiques et des bailleurs, dans le cas d'un loyer.



#08

## REVALORISER LE STATUT D'INDÉPENDANT AU TRAVERS DES 6 MESURES PROPOSÉES EN 2021 PAR LA CHAMBRE DE COMMERCE EN ALIGNANT LA PROTECTION SOCIALE DES INDÉPENDANTS SUR CELLE DU SALARIÉ

La Chambre de Commerce et de la Chambre des Métiers ont publié en juillet 2021 une proposition loi portant sur six mesures visant les indépendants<sup>37</sup>. Ces propositions ont été élaborées en étroite concertation avec l'UEL et les différentes fédérations patronales, afin de revaloriser le statut de l'indépendant pour renforcer l'entrepreneuriat national.

Cette proposition concerne à la fois le droit de la sécurité sociale et le droit du travail.

**Ainsi, en matière de sécurité sociale, ces mesures consistent à :**

- **assouplir la possibilité pour l'indépendant de cumuler une pension de vieillesse anticipée avec un revenu professionnel** en mettant en place une règle anti-cumul unique (pour les indépendants et les salariés);
- **mieux définir le statut du conjoint aidant** en adaptant le seuil maximum de cotisation de ce dernier, en introduisant un modèle par paliers et en abrogeant le « principe de la division du revenu »;
- **promouvoir l'affiliation des indépendants** à la Mutualité des Employeurs.

**Par ailleurs, en matière de droit du travail, ces mesures consistent à :**

- **élargir le bénéfice de l'ensemble des mécanismes de « chômage partiel », « chômage intempéries » et « chômage accidentel ou technique » aux indépendants** (via l'introduction d'un revenu de remplacement cadré par des conditions d'attribution strictes);
- **adapter le dispositif du chômage complet** applicable aux indépendants de manière à l'aligner davantage sur celui du salarié;
- **mettre en place un régime de reclassement professionnel** pour « indépendant » inspiré du régime existant en matière d'accident de travail et maladie professionnelle de l'indépendant afin de couvrir la perte de revenu et de rendement (temporaire).



## #09 PROMOUVOIR UN DROIT À LA SECONDE CHANCE

Pour combattre **la peur de l'échec** qui constitue un frein à l'entrepreneuriat et pour éviter de punir les entrepreneurs ayant failli en toute honnêteté, il est nécessaire de promouvoir **le droit à une seconde chance**. Très peu d'entrepreneurs ayant subi un échec osent se relancer dans la création d'entreprise. Au Luxembourg, **l'échec est encore trop souvent stigmatisé**, dans la culture collective comme dans la loi. A l'inverse, dans la culture anglo-saxonne, il est plutôt considéré comme **un aspect du processus d'apprentissage**. En effet, selon les statistiques, 18% des entrepreneurs qui réussissent ont échoué lors de leur première création d'entreprise. Par ailleurs, il est observé que les entreprises créées par ces « re-starters » grandissent plus vite que celles des néo-entrepreneurs. Il convient d'agir selon deux axes.

- Il y a d'abord **des actions de sensibilisation** à mener pour combattre la stigmatisation et donc développer une culture de la seconde chance. Ceci dans les milieux scolaires, universitaires, mais aussi dans les cercles d'entrepreneurs.
- **Il faut ensuite bâtir un cadre législatif plus favorable à la seconde chance**. A ce titre, les avancées prévues par le projet de loi réglementant l'accès aux professions d'artisan, de commerçant, d'industriel ainsi qu'à certaines professions libérales et par le projet de loi relative à la préservation des entreprises et portant modernisation du droit de la faillite sont encore largement insuffisantes. En effet, en l'état actuel de la législation, le simple fait que la société en faillite ait eu des dettes auprès de créanciers publics peut compromettre la possibilité pour le dirigeant d'obtenir une nouvelle autorisation d'établissement. Or, la plupart des faillites, même lorsqu'aucune faute grave et caractérisée dans la gestion des entreprises n'ait été observée, impliquent un minimum de dettes auprès des créanciers publics. Une évolution législative est nécessaire pour **permettre à tous les entrepreneurs dont l'honnêteté ne peut pas être remise en doute, de rebondir après un échec**.



## ASSURER LA COMPÉTITIVITÉ DE LA PLACE FINANCIÈRE SUR LE LONG TERME



Essentiel à la bonne santé de l'économie luxembourgeoise, **le dynamisme de la Place financière n'est pas un acquis**. La Place luxembourgeoise, classée en 2022 au 21<sup>e</sup> rang mondial et au 6<sup>e</sup> rang européen selon le « *Global Financial Centres Index* » (GFCI), affronte une concurrence de plus en plus rude. Et le maintien de sa compétitivité est un combat de tous les instants. La finance internationale est un environnement en constante mouvance, qui nécessite **une adaptabilité maximale** pour pouvoir affronter les nouveaux risques et saisir les opportunités émergentes.

Dans cet environnement très concurrentiel, le principal enjeu pour la Place financière luxembourgeoise est d'attirer et de conserver les meilleurs talents. Sur ce point, la Chambre de Commerce a formulé plusieurs propositions majeures dans son livret 1 « Développer tous les talents au sein d'un marché du travail attractif, performant et ouvert ».

L'autre enjeu majeur, c'est la capacité de la Place financière à tirer avantage de son positionnement d'« early-adopter » en matière de finance durable.

#10

## DEVENIR LE LEADER MONDIAL DES FONDS D'INVESTISSEMENTS DÉDIÉS À L'EFFICACITÉ ÉNERGÉTIQUE, AUX ÉNERGIES RENOUVELABLES ET AUX INVESTISSEMENTS VERTS DANS LES 5 ANNÉES À VENIR

Le Luxembourg s'est positionné très tôt sur le segment de la finance durable à travers la microfinance. Aujourd'hui, la Place luxembourgeoise est une plateforme internationale de premier plan pour la finance durable. En 2022, 54,5% des actifs de la totalité des fonds luxembourgeois répondaient aux critères ESG (environnementaux, sociaux et de gouvernance). Et comme cité ci-avant, la Place détient 21% des actifs sous gestion ESG mondiaux.

Cette expérience et ce savoir-faire doivent être pleinement mobilisées dans les cinq années qui viennent pour faire du Luxembourg le leader mondial des fonds d'investissements dédiés à l'efficacité énergétique, aux énergies renouvelables et aux investissements verts. A travers la Luxembourg Sustainable Finance Initiative, le pays s'est doté d'un outil chargé de mettre en œuvre une stratégie nationale en la matière.

Les enjeux sont immenses. La finance a en effet un rôle majeur à jouer dans l'accélération de la transition environnementale. Pour tenir les objectifs fixés par l'Accord de Paris sur le climat, selon l'International Renewable Energy Agency (Irena)<sup>38</sup>, les investissements dans la transition énergétique devront augmenter de 30% par rapport aux investissements prévus, pour atteindre un total de 131.000 milliards de dollars d'ici 2050. Sur la même période, le retour sur investissement est estimé à 61.000 milliards de dollars. Les investisseurs devront trouver sur la Place financière luxembourgeoise tous les instruments dont ils auront besoin pour saisir ces opportunités et ainsi participer à ce grand effort planétaire.



## RÉUSSIR LA MULTI-SPÉCIALISATION DE L'ÉCONOMIE

Pour réduire sa vulnérabilité et ainsi sécuriser son attractivité sur le long terme, le Luxembourg doit impérativement réussir sa diversification économique. Cette diversification, qui doit permettre au Luxembourg de trouver de nouveaux vecteurs de productivité, est au cœur de la stratégie de « croissance qualitative » du pays.

### #11 ÉVALUER LES POLITIQUES DE DIVERSIFICATION ÉCONOMIQUE

**La politique de diversification économique du pays n'est pas suffisamment évaluée.** Même s'il s'agit d'une stratégie de long terme, il apparaît indispensable de pouvoir analyser périodiquement les résultats obtenus pour les comparer avec les objectifs de départ et éventuellement définir de nouvelles orientations. Un exercice de benchmarking pourrait venir compléter ce travail. Cela a été fait concernant la stratégie spatiale. Il a abouti à l'élaboration d'un nouveau plan de développement pour les années 2023 à 2027<sup>39</sup>, avec de nouveaux moyens. Il devrait en être de même pour les autres secteurs prioritaires que sont les technologies de l'information, de la communication et de la donnée, la logistique ou encore les technologies de la santé. Cette évaluation périodique est encore plus nécessaire dans ces secteurs à forte intensité technologique, pour lesquels les innovations imposent régulièrement des réorientations stratégiques.



## À PROPOS

**La Chambre de Commerce** soutient la création, le développement et l'expansion internationale des entreprises du Grand-Duché de Luxembourg et elle défend leurs intérêts en tant que porte-parole attitré et indépendant. Elle compte aujourd'hui **90.000 entreprises affiliées**, correspondant à **75 % du total de l'emploi salarié et 80 % du PIB du Luxembourg**.

Elle regroupe toutes les entreprises luxembourgeoises, hormis celles appartenant aux secteurs de l'artisanat et de l'agriculture.

A travers ses actions, initiatives et prises de position, la Chambre de Commerce vise toujours l'intérêt collectif de ses ressortissants.

Elle ne prend en compte les intérêts sectoriels que sous condition qu'ils ne soient pas préjudiciables à ceux de l'ensemble de ses affiliés.

**Plus d'informations: [www.cc.lu](http://www.cc.lu)**



## RÉFÉRENCES

- 1 Projections réalisées par IDEA, concordantes avec celles réalisées par Deloitte pour Luxembourg for finance.
- 2 Eurostat, Taux de croissance du PIB réel - en volume.
- 3 STATEC, Emploi et chômage par mois.
- 4 Chambre de Commerce, Rapport IMD 2022: Naviguer parmi les courants de l'inflation.
- 5 World Economic Forum, Global Competitiveness Report Special Edition 2020: How Countries are Performing on the Road to Recovery, 2020.
- 6 [https://www.ey.com/en\\_lu/attractiveness/luxembourg-attractiveness-survey](https://www.ey.com/en_lu/attractiveness/luxembourg-attractiveness-survey)
- 7 Asana, Le leadership face aux besoins de la génération Z, 2022.
- 8 Le terme « knowledge workers » a été introduit par Peter Drucker (1959), pour désigner une nouvelle catégorie de travailleurs propre aux économies tertiariées. En première approximation, les knowledge workers sont des travailleurs qui mobilisent seulement, ou du moins principalement, leurs facultés cognitives, relationnelles, communicatives, en collaboration avec d'autres travailleurs et/ou des machines dans le cadre de leur activité professionnelle.
- 9 Chambre de Commerce, Luxembourg, une économie dynamique.
- 10 STATEC, Un portrait chiffré des entreprises au Luxembourg, juillet 2021, Le « contrôle » désigne « le pouvoir de déterminer la

politique générale d'une entreprise en choisissant au besoin ses administrateurs. À cet égard, l'entreprise A est dite contrôlée par l'unité institutionnelle B lorsque B contrôle, directement ou indirectement, plus de la moitié des voix attribuées aux actionnaires ou plus de la moitié des actions.» (cf. article 2 du Règlement (CE) no 716/2007 du Parlement européen et du Conseil du 20 juin 2007 relatif aux statistiques communautaires sur la structure et l'activité des filiales étrangères).

- 11 STATEC, *Panorama sur le monde du travail luxembourgeois à l'occasion du 1<sup>er</sup> mai 2022*.
- 12 <https://www.luxembourgforfinance.com/en/publication-mag/the-state-of-the-financial-sector-in-luxembourg/>
- 13 IDEA, *Décryptagen°26: Place financière: combien d'emplois?*
- 14 PwC, *Global Fund Distribution (2022)*.
- 15 *Le Monde, Finance: après le Brexit, la City de Londres touchée mais pas coulée*, Eric Albert, 5 février 2003.
- 16 Eurostat, *Dettes publiques brutes*.
- 17 Voir notre livret «Développer tous les talents au sein d'un marché du travail attractif, performant et ouvert».
- 18 Niels and Kelley, 2019.
- 19 STATEC, *1050 faillites et 846 liquidations en 2022*.
- 20 OECD, *R&D tax expenditure and direct government funding of BERD*.
- 21 Conseil économique et social, cité par Jean-Paul Olinger dans IDEA, *Inventaire avant sortie de crise*, juin 2021.
- 22 Chambre de Commerce, *Propositions législatives de mesures ponctuelles visant à moderniser le système fiscal*, 2021.
- 23 Eurostat, *Salaires moyens exprimés en équivalents temps plein*, 2021.
- 24 Eurostat, *Coût de la main-d'œuvre - données annuelles*, 2021.
- 25 Chambre de Commerce, *Le coût du travail (dés)avantage compétitif à venir*, 2022.
- 26 Eurostat, *Coût de la main d'œuvre - données annuelles*, 2021.
- 27 OCDE, *Etude économique sur le Luxembourg*, novembre 2022.
- 28 IDEA, *Décryptage n°23: Inflation énergétique, quel impact sur le budget des ménages en 2022?*, 2022.
- 29 *Le système d'indicateurs national, édition 2022*, Observatoire de la compétitivité, 2022.
- 30 Eurostat, *Monthly minimum wages - bi-annual data*.
- 31 *Panorama du développement durable en entreprise. Enquête réalisée du 30 mai au 17 juin 2022 auprès de 584 entreprises luxembourgeoises représentatives du tissu économique*.
- 32 STATEC, *Projections à moyen terme 2023-2027*, <https://statistiques.public.lu/dam-assets/actualite/2023/stn12-projections-moyen-terme/stn-12-projections-moyen-terme.pdf>
- 33 *Recommandations du Conseil concernant le programme national de réforme du Luxembourg pour 2015 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Luxembourg pour 2015*, 13 mai 2015.
- 34 FMI, Luxembourg, *staff report of the 2015 Article IV consultation*, 27 avril 2015.
- 35 OCDE, *Etude économique sur le Luxembourg*, novembre 2022.
- 36 IDEA, *Inflation, index et productivité: un possible ménage à trois?* 2016.
- 37 *Avis de la Chambre de Commerce et de la Chambre des Métiers en date du 20 juillet 2021, Revaloriser le statut d'indépendant à travers une meilleure protection sociale: 6 mesures en vue d'aligner la protection sociale de l'indépendant sur celle du salarié*.
- 38 Irena, *Perspectives des transitions énergétiques mondiales: Trajectoire vers l'objectif de 1,5°C*, juin 2021.
- 39 *Stratégie spatiale 2023-2027*, Luxembourg Space Agency.



[www.cc.lu/dossiers-thematiques/elections-2023](http://www.cc.lu/dossiers-thematiques/elections-2023)



Affaires économiques:  
(+352) 42 39 39 - 350

[eco@cc.lu](mailto:eco@cc.lu)



# ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

00

TIRER LES **LEÇONS** DES **ÉPREUVES** SUCCESSIVES ET SE PROJETER VERS **L'AVENIR**

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

01

DÉVELOPPER TOUS LES **TALENTS** AU SEIN D'UN **MARCHÉ DU TRAVAIL** ATTRACTIF, PERFORMANT ET OUVERT

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

02

ACCÉLÉRER LES **TRANSITIONS ÉCOLOGIQUE** ET **ÉNERGÉTIQUE** AVEC UN CADRE PROPICE

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

03

POSER LES FONDATIONS D'UNE **"DATA-DRIVEN ECONOMY"** COMPÉTITIVE ET INNOVANTE

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

04

PILOTER LE **DÉVELOPPEMENT TERRITORIAL** POUR RÉPONDRE AUX BESOINS DE **LOGEMENT** ET DE **MOBILITÉ**

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

05

MAINTENIR ET ACCROÎTRE L'**ATTRACTIVITÉ** ET LA **COMPÉTITIVITÉ** DU MODÈLE ÉCONOMIQUE

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS

ÉLECTIONS 2023 QUEL AVENIR POUR LES ENTREPRISES ?

06

GARANTIR DES **FINANCES PUBLIQUES, PENSIONS** ET UNE **PROTECTION SOCIALE** SOUTENABLES POUR TOUTES LES GÉNÉRATIONS

CHAMBER OF COMMERCE LUXEMBOURG POWERING BUSINESS