

Précisions méthodologiques sur les encours d'investissements directs du Luxembourg

Les statistiques sur les encours d'investissements directs telles qu'elles figurent dans la position extérieure globale du Luxembourg sont largement différentes de celles publiées par le STATEC. A fin 2002 par exemple, le STATEC évalue l'encours d'investissements directs étrangers au Luxembourg à près de 33 milliards d'euros alors que la BCL l'estime à 490,6 milliards d'euros. Cette différence est liée à deux facteurs portant sur la population et sur les formes d'investissements directs couvertes. En effet, premièrement, les résultats de l'enquête menée par le STATEC ne couvrent pas les Entités financières spécialisées, qui constituent plus de 90% des chiffres publiés par la BCL dans la position extérieure globale. En absence d'une enquête spécifique couvrant ce secteur, la BCL estime, rappelons-le, les encours IDE des SPES par la méthode de cumul des flux historiques recensés dans la balance des paiements. Deuxièmement, les résultats publiés par le STATEC ne couvrent que les participations au capital social et les bénéficiaires réinvestis, les autres formes d'investissements directs (créances commerciales ou dettes entre affiliés, investissements immobiliers) n'étant actuellement pas intégrées dans les statistiques publiées. En dehors de ces deux problèmes liés à l'étendue des secteurs résidents recensés et aux différentes formes d'investissements, il n'y a pas de différences entre les statistiques IDE du STATEC et celles de la position extérieure globale. Les chiffres du STATEC sont en effet intégrés complètement dans la position extérieure globale.

2.3.3.2 Les stocks d'investissements de portefeuille

Cette rubrique de la position extérieure globale recense d'un côté l'encours de titres luxembourgeois détenus par les non-résidents (engagements) et de l'autre côté le stock de titres étrangers détenus par les résidents (créances). Il convient de noter que les titres de participation détenus dans le cadre d'investissements directs (au moins 10% du capital) sont exclus de cette rubrique.

A fin 2003, le Luxembourg présente une position nette débitrice d'environ 24 milliards d'euros, en nette réduction comparée à la situation de fin 2002 (-57 milliards). En 2003, le portefeuille de titres étrangers détenus par les résidents est évalué à 1 013 milliards d'euros, soit une hausse de 133 milliards d'euros (dont 70 milliards sont de nouvelles acquisitions). L'encours des titres luxembourgeois détenus par les non-résidents est estimé à -60036 milliards d'euros, en hausse de 99 milliards par rapport à son niveau de 2002. L'augmentation des avoirs a été plus marquée que celle des engagements, contribuant ainsi à la réduction de la position nette débitrice.

En 2003, la structure du portefeuille de titres étrangers détenus par les résidents se compose ainsi: 57% d'obligations et titres assimilés, 36% d'actions et parts d'OPC,

7% d'instruments du marché monétaire. Entre 2002 et 2003, la part d'obligations est restée inchangée, tandis que celle des actions a augmenté (elle s'élevait à 33% en 2002) au détriment des instruments du marché monétaire. L'encours des titres luxembourgeois détenus par les non-résidents (1 036 milliards à fin 2003) est composé à 85% de titres de participation (parts d'OPC essentiellement), à 12% de titres de créance à long terme et 3% d'instruments du marché monétaire.

Par ailleurs, la position nette varie fortement en fonction du type d'instruments. Elle est fortement déficitaire pour les titres de participations (-521 milliards d'euros) alors qu'elle s'avère excédentaire pour les titres de dette (+497 milliards). Comme pour les investissements directs, l'importance de titres d'OPC dans les engagements du Luxembourg met en évidence le rôle du pays en tant que plate-forme pour des activités d'intermédiation financière internationale. En effet, un grand nombre d'OPC résidents collectent des fonds en provenance de l'étranger et les placent ensuite dans le monde entier. C'est ce phénomène qui explique la place particulièrement importante qu'occupe le Luxembourg dans les stocks de créances et d'engagements en titres transfrontaliers⁸.

⁸ A fin 2002, selon les statistiques CPIS du FMI, avec 6,7% des avoirs mondiaux, le Luxembourg occupe la 4^e place des pays créanciers et la 7^e place des pays débiteurs (4,6% des engagements mondiaux).