



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTEME



Toute communication ou suggestion peut être adressée à la

Banque centrale du Luxembourg
Section Communication
2, boulevard Royal
L-2983 Luxembourg
Télécopie : (+352) 4774-4910
e-mail : info@bcl.lu
Luxembourg, le 1^{er} février 2021

Achévé de rédiger le 10 décembre 2020

SOMMAIRE

1	LA SITUATION ÉCONOMIQUE ET FINANCIÈRE	10
1.1	La situation économique et financière dans la zone euro	10
1.1.1	Les taux d'intérêt à court terme et les décisions de politique monétaire	10
1.1.2	Les marchés obligataires	12
1.1.3	Les marchés d'actions	12
1.1.4	Les marchés de changes	13
1.1.5	Les prix à la consommation	14
1.1.6	L'évolution de la production, de la demande et du marché du travail	14
1.1.7	Les projections de la zone euro	14
1.1.8	La balance des paiements de la zone euro	18
1.2	La situation économique et financière au Luxembourg	20
1.2.1	Les prix et les coûts	20
1.2.2	Le marché du travail	23
1.2.3	Les activités sectorielles	27
1.2.4	Le secteur financier	37
1.2.5	La croissance économique	58
1.2.6	Projections macroéconomiques de décembre 2020	60
1.2.7	Le commerce extérieur	71
1.2.8	La balance des paiements	72
1.2.9	La position extérieure globale	75
	<u>Encadré 1 :</u>	
	L'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages frontaliers : résultats principaux de la troisième vague	31
	<u>Encadré 2 :</u>	
	Les fonds d'investissement alternatifs non réglementés	54
2.	Analyses	77
2.1	Do newer tenants pay higher rent?	77
2.1.1	Introduction	77
2.1.2	Data and descriptive statistics	77
2.1.3	Econometric specification and results	81
2.1.4	Discussion and concluding remarks	83
2.1.5	References	84
2.2	L'utilisation des instruments de paiement au Luxembourg	85
2.1	Introduction	85
2.2	L'utilisation des instruments de paiement scripturaux au Luxembourg	85
2.2.1	Les virements	86
2.2.2	Les prélèvements	88
2.2.3	Les cartes de paiement	89
2.4	Les systèmes de monnaie électronique	93
3.	Le virement SEPA instantané	96
4.	Conclusion	97

2 AVIS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG (BCL) SUR LES PROJETS DE LOI CONCERNANT LE BUDGET DES RECETTES ET DES DÉPENSES DE L'ÉTAT POUR L'EXERCICE 2021 ET LA PROGRAMMATION FINANCIÈRE PLURIANNUELLE POUR LA PÉRIODE 2020-2024

1. Le contexte macroéconomique au Luxembourg et dans la zone euro	102
1.1 Le contexte macroéconomique depuis la crise financière	102
1.1.1 La croissance économique	102
1.1.2 Le revenu national brut	107
1.1.3 La balance courante	110
1.1.4 Le chômage et l'emploi	116
1.1.5 Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen	121
1.1.6 L'inflation	123
1.2 Les perspectives de croissance à court terme	127
1.2.1 La zone euro	127
1.2.2 Le Luxembourg	128
1.3 Les finances publiques	133
1.3.1 La politique budgétaire au cours des années récentes	133
1.3.2 La situation budgétaire : estimations pour l'administration centrale en 2020	137
1.3.3 Projections de finances publiques de la BCL couvrant la période 2020 à 2023	140
2. La programmation pluriannuelle	150
2.1 Le volet macroéconomique	150
2.2 Le volet finances publiques	157
2.2.1 Les engagements européens	160
2.2.2 Les engagements nationaux	161
3. La Trésorerie de l'État et les transactions sur la dette publique	162
3.1 La Trésorerie de l'État	162
3.2 Les transactions sur la dette publique	164
4. Les administrations locales	165
5. Analyse des risques et soutenabilité à long terme des finances publiques luxembourgeoises	171
5.1 Analyse des risques	171
6. Plans de stabilisation mis en place au Luxembourg et au niveau de l'Union européenne	173
6.1 Les plans nationaux : le cas du Luxembourg en comparaison européenne	173
6.2 Les plans au niveau européen	176
6.2.1 Les trois filets de sécurité	176
6.2.2 Le Fonds de relance européen – Next Generation EU	186

3 ANNEXES

1	Règlements de la Banque centrale du Luxembourg	194
2	Circulaires de la BCL	194
3	Statistiques monétaires, économiques et financières publiées sur le site internet de la BCL (www.bcl.lu)	194
1	Statistiques de politique monétaire	194
2	Évolutions monétaires et financières de la zone euro et au Luxembourg	194
3	Marchés de capitaux et taux d'intérêt	195
4	Développements des prix et des coûts au Luxembourg	195
5	Indicateurs macroéconomiques pour le Luxembourg	195
6	Situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises	195
7	Balance des paiements du Luxembourg	195
8	Commerce extérieur	196
9	Position extérieure globale	196
10	Avoirs de réserve	196
11	Établissements de crédit	196
12	Véhicules de titrisation	196
13	Fonds d'investissement	197
14	Professionnels du secteur financier	197
15	Sociétés de gestion	197
16	Sociétés d'assurances et fonds de pension	197
17	Indicateurs de solidité financière	197
18	Statistiques de paiement	197
4	Publications de la BCL	198
5	Publications de la Banque centrale européenne (BCE)	200
6	Liste des abréviations	201



VUE D'ENSEMBLE

Le bulletin 2021/1 de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) fournit un aperçu de la situation économique et de ses perspectives pour la zone euro et le Luxembourg sur base des données disponibles au 10 décembre 2020, date de clôture de la publication.

Cette publication comporte deux parties : la première analyse la situation économique actuelle et ses perspectives, tandis que la deuxième reprend l'avis de la BCL sur les projets de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2021.

Le premier chapitre présente la situation économique et financière dans la zone euro ainsi que les décisions de politique monétaire prises récemment par le Conseil des gouverneurs de la Banque centrale européenne.

Le deuxième chapitre est consacré à l'économie du Luxembourg. Il comprend d'abord une partie rétrospective qui analyse l'évolution de la conjoncture au cours de l'année 2020. L'économie est considérée dans son ensemble, mais aussi par ses principaux secteurs. Ce survol analyse le marché du travail, les relations économiques du Luxembourg avec le reste du monde, et les évolutions en matière de prix et de coûts. Le diagnostic conjoncturel est complété par les projections macroéconomiques et de finances publiques telles qu'élaborées par les économistes de la BCL.

Le deuxième chapitre comprend également deux encadrés.

Le premier présente les principaux résultats de la troisième vague de l'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages frontaliers. Cette enquête a été conduite en 2018 par la BCL en collaboration avec le Luxembourg Institute of Socio-Economic Research (LISER). Son objectif est de recueillir des informations détaillées sur la situation économique des ménages des frontaliers, qui représentaient presque 50% de l'emploi salarié au Luxembourg en 2018.

Un deuxième encadré analyse les fonds d'investissement alternatifs non réglementés établis au Luxembourg. L'environnement réglementaire de ces fonds est abordé dans un premier temps, avant de présenter les statistiques relatives à l'activité de ces fonds. Cette analyse se base sur des données collectées par la BCL, complétées, le cas échéant, par les documents publiés auprès du Registre du Commerce et des Sociétés.

L'analyse de la conjoncture est complétée par des études dédiées à des sujets spécifiques.

Une première analyse demande si les nouveaux locataires paient des loyers plus élevés que les locataires qui occupent un logement depuis longtemps. Sur la base des données de l'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages, on constate qu'au Luxembourg les nouveaux locataires paient des loyers nettement plus élevés que les autres ménages louant un logement comparable.

Une deuxième analyse offre une vue d'ensemble de l'utilisation des instruments de paiement au Luxembourg. Après l'analyse de l'utilisation des différents instruments de paiement scripturaux, elle présente plus en détail le virement SEPA (*Single Euro Payments Area*) instantané, qui pourra le cas échéant compléter l'offre actuelle dans diverses situations de paiement (magasins, commerce électronique et transactions de personne à personne).



Dans la deuxième partie, ce bulletin reprend l'avis de la BCL sur les projets de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2021 et la programmation financière pluriannuelle pour la période 2020-2024. Cet avis a été présenté le 30 novembre 2020 à la Commission des Finances et du Budget de la Chambre des députés.