

Encadré 2 :

QUEL EST LE NIVEAU DE CULTURE FINANCIÈRE AU LUXEMBOURG ?

Les individus prennent des décisions financières en tant que consommateurs, investisseurs, travailleurs et entrepreneurs. La qualité de ces décisions dépend de la facilité avec laquelle ils ont accès à l'éducation financière et le niveau de culture financière²⁹ qu'ils ont atteint. L'OCDE vient de publier un rapport sur l'éducation financière en Europe³⁰ en réaction à l'intérêt croissant pour ce sujet manifesté depuis la crise financière par les gouvernements et les institutions européennes. Dans la littérature académique, diverses études ont établi que les ménages avec une meilleure culture financière ont mieux réagi aux chocs macroéconomiques³¹, qu'ils adoptent des stratégies d'investissement plus sophistiquées³² et qu'ils sont plus susceptibles de planifier leur futur³³. Des études indiquent également que la culture financière encourage les ménages à utiliser le crédit³⁴ et qu'elle peut avoir pour effet de réduire les coûts d'emprunt³⁵ en leur fournissant la confiance nécessaire afin d'analyser les conditions associées aux crédits et en développant leur intérêt pour le fonctionnement des marchés financiers³⁶. En améliorant les décisions d'épargne et d'investissement des individus, la culture financière renforce les effets de la politique monétaire, soutient la stabilité financière et facilite le bon fonctionnement de l'économie dans son ensemble. Les banques centrales s'intéressent également à la culture financière en raison notamment de son impact sur les inégalités³⁷.

En plus des décideurs de politique économique et du monde académique, le public en général est également conscient de l'importance de la culture financière. Selon une enquête internationale conduite en 2013³⁸, 77 % des résidents au Luxembourg (76 % en Europe) partagent l'opinion que l'éducation financière doit figurer au programme scolaire au niveau national. Cependant, seulement 21 % des résidents au Luxembourg (13 % en Europe) déclarent avoir suivi des cours d'éducation financière pendant leur scolarisation. Dans l'ensemble de l'Union européenne, 26 % des résidents déclarent faire confiance à leurs amis pour leur éducation financière et 17 % indiquent avoir recours à l'auto-apprentissage.

En général, le niveau de culture financière varie fortement à travers les pays, avec de meilleures performances parmi les pays à revenu plus élevé³⁹. Cet encadré fournit les premiers résultats sur la culture financière au Luxembourg tels qu'ils ressortent de la deuxième vague de l'enquête sur le comportement financier et de consommation des ménages au Luxembourg (LU-HFCS). Cette enquête, conduite conjointement par la Banque centrale du Luxembourg et le Luxembourg Institute of Socio-Economic Research (LISER) en 2014, a interrogé 1 601 ménages afin de rassembler des informations détaillées sur leurs caractéristiques, patrimoines, revenus et consommations. Pour la première fois, l'enquête de 2014 a incorporé de questions qui servent à mesurer le niveau de culture financière. Les résultats ont été pondérés pour les rendre représentatifs de l'entière population des ménages résidents au Grand-Duché.

Quatre questions à choix multiple visaient différents domaines de la culture financière. Elles évaluaient les connaissances portant sur (1) les crédits hypothécaires à taux fixe ou variable, (2) l'inflation, (3) la diversification de portefeuille et (4) le niveau de risque associé à certains types d'investissement financier. Les réponses à ces questions ont été fournies par la

29 La culture financière (en anglais "financial literacy") indique le même concept que "connaissances financières" ou "compétences financières".

30 OECD (2016) *Financial Education in Europe: trends and recent developments*, Paris.

31 Klapper, L., Lusardi, A. et Panos, G.A. (2013) "Financial literacy and its consequences: Evidence from Russia during the financial crisis," *Journal of Banking & Finance* 37(10): 3904-3923.

32 Bucher-Koenen, T. et Ziegelmeyer, M. (2014): "Once burned, twice shy? Financial literacy and wealth losses during the financial crisis," *Review of Finance* 18(6); Jappelli, T. et Padula, M. (2013): "Investment in financial literacy and saving decisions," *Journal of Banking & Finance* 37(8).

33 Lusardi, A. et Mitchell, O.S. (2008): "Planning and Financial Literacy: How Do Women Fare?" *American Economic Review: Papers & Proceedings* 98(2).

34 Xu, L. et Zia, B. (2012): "Financial Literacy around the World: An Overview of the Evidence with Practical Suggestions for the Way Forward," *World Bank Policy Research Working Paper*, No. 6107.

35 Lusardi, A. et Tufano, P. (2009): "Debt Literacy, Financial Experiences, and Overindebtedness", NBER Working Paper No. 14808.

36 Disney, R. et Gathergood, J. (2013): "Financial literacy and consumer credit portfolios," *Journal of Banking & Finance*, 37(7): 2246-2254.

37 Bullard, J. (2016): "Economic Inequality and Possible Policy Responses," Federal Reserve Bank of St. Louis; Mersch, Y. (2014) "Monetary policy and economic inequality," BCE; Yellen, J. (2014) "Perspectives on Inequality and Opportunity from the Survey of Consumer Finances," Federal Reserve Board.

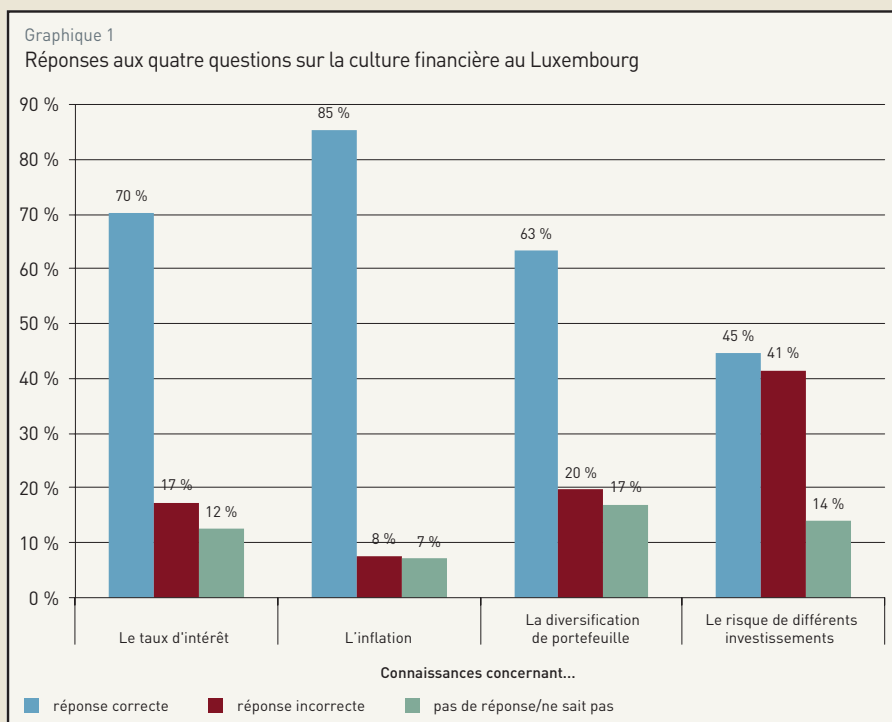
38 L'enquête ING International Survey (IIS) s'est concentrée sur l'éducation financière en 2013. Cette enquête a interrogé 12 000 individus dans 12 pays européens.

39 Atkinson, A. et Messy, F. (2012): "Measuring Financial Literacy: Results of the OECD / International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study," *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, No. 15.

personne de chaque ménage qui avait les meilleures connaissances dans le domaine financier. Les questions (2) et (3) font partie d'un test standard utilisé pour mesurer le niveau de culture financière et elles ont figuré dans différentes enquêtes internationales⁴⁰. La question (2) concerne la culture financière de base, tandis que les questions (3) et (4) requièrent des connaissances plus avancées⁴¹. Quand un ménage a choisi la catégorie « pas de réponse/ne sait pas », cette réponse n'a pas été imputée (c'est-à-dire estimée à partir d'autres réponses et caractéristiques du ménage) puisqu'elle représente une information utile pour l'évaluation de la culture financière.

Selon les résultats, 85 % des ménages au Luxembourg ont une bonne compréhension du phénomène de l'inflation, 70 % maîtrisent la différence entre un prêt hypothécaire à taux fixe et un prêt à taux variable, 63 % connaissent le lien entre le niveau de diversification d'un portefeuille et le risque associé et 45 % savent distinguer le niveau de risque associé à certains types d'investissement financier (voir graphique 1). Pour les trois premières questions, la catégorie « pas de réponse/ne sait pas » a été choisie par presque autant de ménages que la mauvaise réponse. Les ménages qui ont sélectionné « pas de réponse/ne sait pas » pourraient signaler par ce choix qu'ils étaient conscients que leurs connaissances étaient limitées dans ce domaine. Cette conscience de leurs limites pourrait leur permettre d'éviter de prendre des décisions financières risquées ou au moins de consulter des personnes avec plus de connaissances dans le domaine financier. Par contre, pour la question (4) sur le risque attaché à certains types d'investissements financiers, 45 % des ménages ont fourni la réponse correcte tandis que 41 % ont choisi la mauvaise réponse. Ce résultat indique une compréhension plus limitée de ce domaine, ce qui peut s'expliquer par la difficulté de la question. Les résultats agrégés indiquent que 28 % des ménages ont répondu correctement aux quatre questions, 31 % ont fourni trois réponses correctes, 23 % ont fourni deux réponses correctes, 15 % ont fourni une seule réponse correcte et 4 % n'ont pas pu répondre correctement à aucune des questions.

Pour les questions (2) et (3), les résultats au Luxembourg peuvent être comparés à ceux provenant d'enquêtes similaires dans d'autres pays⁴². Il en ressort que la culture financière au Luxembourg est relativement élevée en comparaison internationale (voir graphique 2). Pour la question sur l'inflation, la part des réponses correctes est la plus élevée au Luxembourg (85 %), suivi par la Nouvelle-Zélande (81 %). Pour la question sur la diversification de portefeuille, la part des réponses correctes est plus élevée aux États-Unis (68 %), suivi par le Luxembourg (63 %). Il est à noter que ces comparaisons ne tiennent pas compte des différents niveaux d'âge, de revenu ou d'éducation à travers les pays.



Source : Calculs BCL à partir de LU-HFCS (2014), données pondérées mais pas imputées.

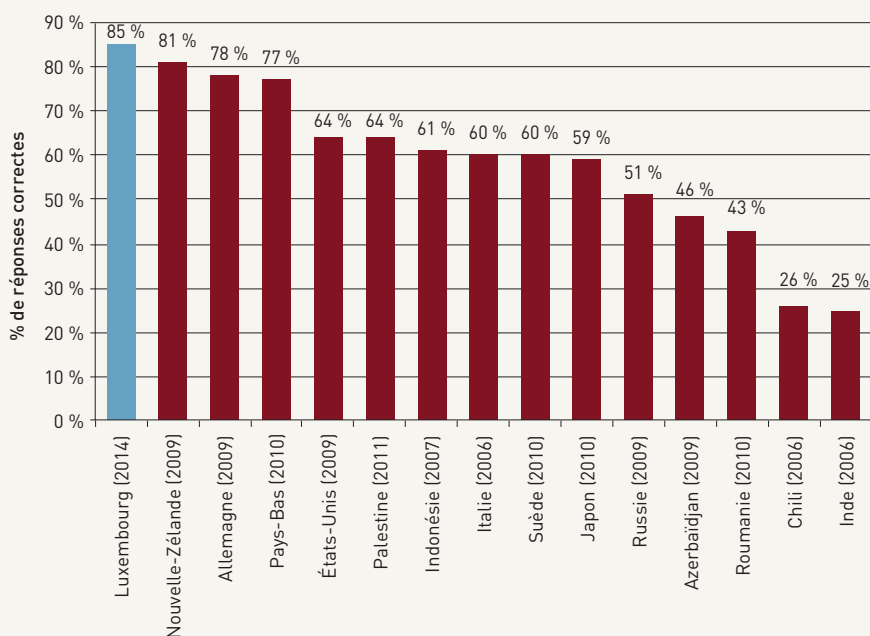
40 Lusardi, A. et Mitchell, O.S. (2011): "Financial Literacy and Planning: Implications for Retirement Well-being," in Mitchell & Lusardi (eds.): "Financial Literacy: Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace," Oxford University Press.

41 Van Rooij, M., Lusardi, A. et Alessie, R. (2011): "Financial literacy and stock market participation," Journal of Financial Economics 101(2).

42 Lusardi et Mitchell (2008), *ibid.*

Graphique 2a

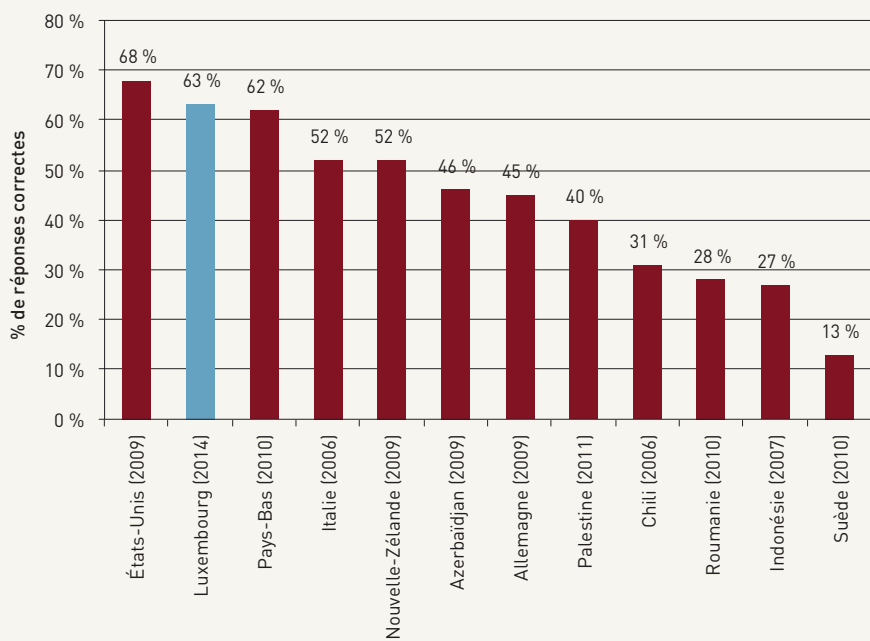
Compréhension de l'inflation



Source : Pour le Luxembourg, calculs BCL à partir de LU-HFCS (2014), données pondérées mais pas imputées. Pour les autres pays, Xu et Zia (2012) World Bank Research Policy Paper G107.

Graphique 2b

Compréhension de la diversification de portefeuille



Source : Pour le Luxembourg, calculs BCL à partir de LU-HFCS (2014), données pondérées mais pas imputées. Pour les autres pays, Xu et Zia (2012) World Bank Research Policy Paper G107.

43 Xu et Zia (2012), *ibid.*, p. 9.

Le graphique 3 indique que les ménages au Luxembourg tendent à avoir un niveau de culture financière plus faible si la personne avec plus de connaissances financières est une femme, une personne relativement jeune ou relativement âgée, ou une personne avec un niveau d'études faible. Le niveau de culture financière est également plus limité parmi les ménages dont le revenu brut est plus faible ou le patrimoine net est plus limité. Ces résultats sont cohérents avec ceux rapportés pour d'autres pays⁴³.

Afin d'améliorer la culture financière des résidents luxembourgeois, la BCL propose une offre didactique et participe à plusieurs initiatives au niveau national et dans la zone euro.

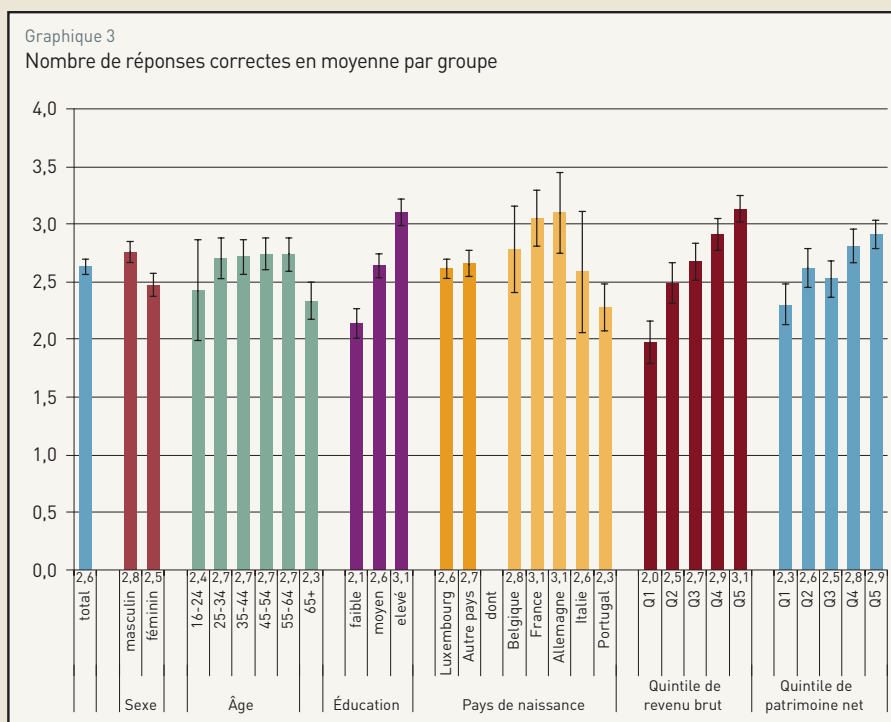
Parmi celles-ci, Generation Euro Students' Award est un concours ouvert à tous les lycéens de 16 à 19 ans de l'enseignement classique et technique qui leur permet de tester et d'approfondir leurs connaissances sur la politique monétaire et sur le fonctionnement de l'économie.

De plus, la BCL prend part à D'Woch vun de Suen, une initiative qui vise à enseigner des fondamentaux d'éducation financière à des élèves de l'enseignement primaire. Les près de 600 enfants qui ont participé à l'édition 2016 ont bénéficié de présentations sur l'établissement et la gestion adéquate d'un

budget. Ils ont pu appliquer les connaissances acquises dans une brochure de jeux éducatifs préparée pour l'occasion.

En outre, la BCL organise des séminaires de formation pour professeurs en sciences économiques et propose des présentations didactiques à des groupes de lycéens et d'universitaires issus d'établissements luxembourgeois et étrangers.

Enfin, la BCL a lancé en janvier 2015 son programme d'accueil de groupes de visiteurs externes. Ce programme permet à des groupes de 15 à 25 personnes de s'inscrire à une présentation sur l'histoire de la BCL et de la monnaie luxembourgeoise ainsi que sur les missions actuelles de la BCL. Un groupe de visiteurs par mois peut être accueilli sur simple demande. Cette initiative correspond à une volonté de la BCL de mieux faire connaître ses missions européennes et nationales auprès du grand public.



Source : Calculs BCL à partir de LU-HFCS (2014), données pondérées mais pas imputées.
Intervalle de confiance à 95 %.

1.2.5 La croissance économique

Comptes annuels

La première estimation du PIB en volume pour l'année 2015 a fait ressortir une hausse du PIB réel de 4,8 % en 2015, après une hausse de 4,1 % l'année précédente⁴⁴. Plus précisément, en 2015, les consommations privée et publique ont progressé de respectivement 0,1 % et 2,7 %. La formation brute de capital fixe s'est inscrite en baisse de 2,9 %, après une hausse de 9,9 % en 2014 (cette dernière évolution devant cependant être examinée à l'aune de la forte volatilité inhérente aux transactions sur avions et satellites). De leur côté, les exportations ont progressé de 7,0 %, tandis que les importations ont augmenté de 6,5 %, dans les deux cas essentiellement via le commerce extérieur de services. La performance de l'économie luxembourgeoise en 2015 a été par ailleurs principalement imputable aux exportations nettes, dont la contribution à la croissance économique s'est établie à hauteur de 3,2 p.p., après 0,3 p.p. seulement l'année précédente.

44 Le PIB en volume a atteint 45 767 millions d'euros en 2015, après 43 650 millions d'euros l'année précédente.