CONSEIL ECONOMIQUE ET SOCIAL

CES/CROISSANCE ECONOMIQUE LUXEMBOURG (2026)

La croissance économique au Luxembourg : passé, présent et futur

Avis

Luxembourg, le 8 mai 2026

57, Av. John F. Kennedy L-1855 LUXEMBOURG
B.P. 1306 L-1013 LUXEMBOURG
Tél. +352 43 58 51 www.ces.public.lu info@ces.public.lu

062-000001-20040525-FR

Sommaire

1. Introduction 3
2. Synthèse 4
3. La théorie de la croissance économique : sa signification, ses origines et ses causes 9
   3.1. Introduction méthodologique : définition du concept de croissance économique et modèles théoriques 9
   3.2. La croissance à court, moyen et long terme : des jalons différents 10
   3.3. Un concept, trois dimensions 12
   3.4. La croissance économique : un concept à compléter par une approche plus globale ? 15
4. La croissance luxembourgeoise 17
   4.1. D'où vient-on ? Survol de la croissance dans notre pays 17
   4.2. Croissance : sa production, sa répartition, sa consommation 19
   4.3. Les clés de compréhension pour concevoir la croissance de demain 23
   4.4. La perspective européenne de la croissance luxembourgeoise 32
   4.5. Impact des discussions de type « PIBien-être » sur le concept de croissance 37
5. La croissance face aux autres défis socio-économiques 39
   5.1. Croissance et Grande Région 39
   5.2. Croissance et finances publiques 40
   5.3. Croissance et modèle social 43
   5.4. Croissance e(s)t productivité 47
   5.5. Croissance et développement durable 48
   5.6. Croissance et mobilité 52
   5.7. Croissance et logement 55
6. Les clés d'une croissance économique durable et inclusive – Les recommandations du CES 60
   6.1. Renforcer les assises d'une croissance durable et inclusive à long terme 60
   6.2. Donner les clés de réussite aux partenaires sociaux 70

Annexes 72
   I. Tableaux et graphiques 73
   II. L'exemple irlandais 78
   III. Aperçu sur la politique de diversification menée depuis 20 ans 79
      A. La politique de diversification menée par le ministère de l'Economie 79
      B. La diversification du secteur financier luxembourgeois 84

C. Luxinnovation, un partenaire stratégique pour la mise en œuvre de politique de diversification du Luxembourg 90
IV. Les inégalités entre les salariés résidents et non-résidents 93
V. La mobilité au Luxembourg : état des lieux 96
VI. Rétroactes 98

1. Introduction

Le présent Avis intitulé « La croissance économique au Luxembourg : passé, présent et futur » résulte d'une auto-saisine des membres du Conseil économique et social (CES).

La croissance économique constitue un enjeu central pour le Luxembourg, tant en termes de développement économique que de cohésion sociale et de qualité de vie des citoyens.

Ses grandes tendances et son évolution, du passé jusqu'à nos jours, révèlent les transformations profondes du pays, tant sur le plan de la diversification économique, de l'emploi et de la productivité que sur celui des infrastructures et de l'aménagement territorial. Elle reste également un facteur déterminant pour l'avenir, influençant la prospérité du pays au sein de l'Union européenne et dans un contexte mondial en mutation rapide.

Cependant, la croissance (mesurée généralement par la variation du produit intérieur brut) ne se réduit pas à un simple indicateur de performance économique. Si elle offre des opportunités considérables – création d'emplois, innovation, renforcement du tissu économique, prospérité –, elle peut également comporter des limites et des risques : pressions sur les ressources naturelles, inégalités sociales, tensions sur le marché du logement et impact sur le climat. Ces enjeux rendent nécessaire une analyse nuancée, capable de concilier dynamisme économique et développement durable. La croissance apparaît ainsi davantage comme une « condition nécessaire » à la prospérité et développement social et sociétal, mais guère comme une « condition suffisante ».

Il est, partant, important que les partenaires sociaux, représentés au sein du CES, se saisissent de ce sujet afin d'objectiver le débat et de mettre en lumière les implications concrètes de la croissance pour les entreprises, les salariés et l'ensemble de la société.

En évaluant les bénéfices et les inconvénients de la croissance économique, le CES formule des recommandations contribuant à orienter les politiques publiques vers un développement inclusif, durable et résilient.

Le présent Avis se propose ainsi d'examiner la croissance au Luxembourg sous l'angle du passé, du présent et de l'avenir, en mettant en évidence non seulement les mécanismes qui l'ont soutenue et les résultats obtenus, mais aussi les défis à relever pour garantir qu'elle demeure un vecteur de prospérité partagée.

Dans le cadre de l'élaboration du présent Avis, le CES a auditionné plusieurs experts qu'il souhaite particulièrement remercier pour avoir partagé leurs connaissances et expérience en la matière. Il s'agit des personnes suivantes :

Monsieur Tom THEVES, Secrétaire général du cabinet du ministre de l'Économie ;

Monsieur Tom THEOBALD, *Chief Executive Officer* de *Luxembourg For Finance* ; et

Monsieur Mario GROTZ, *Chief Executive Officer* de *Luxinnovation*.

2. Synthèse

Le Luxembourg a vécu un véritable miracle de croissance, même si depuis 2022, les évolutions se sont décélérées. En seulement 20 ans, sa population a progressé de près de 48% (de 461.200 en 2004 à 681.973 au 1er janvier 2025) - soit presque 2 fois la taille de Luxembourg-Ville. L'emploi intérieur a progressé substantiellement et l'emploi frontalier a doublé. Le PIB réel a augmenté de près de 55 % entre 2004 et 2025. Les recettes publiques ont bondi de 256 % entre 2004 et 2024. Le salarie social minimum (SSM) non qualifié est passé de 1.401 euros à 2.704 euros bruts par mois[1]. C'était une croissance extrêmement riche en revenus, en impôts, en cotisations, ayant permis de développer notre État-providence, d'augmenter le pouvoir d'achat et les excédents bruts d'exploitation des entreprises et d'investir dans nos infrastructures.

Le fruit du travail en termes de salaires distribués, de prestations sociales et de nouveaux avantages sociaux a logiquement accompagné cette croissance. Le bémol de ce miracle consiste dans le fait que, selon les données de la comptabilité nationale, nous avons davantage grandi en nombre et en termes nominaux qu'en vertu d'un sursaut de productivité. Le CES décrit l'articulation entre les dimensions « nominale » et « réelle » de la croissance dans le cadre du présent Avis, ce qui l'amène par ailleurs à réitérer l'importance de se doter de bons « instruments de mesures » pour apprécier les évolutions économiques et sociales.

Comme l'Avis l'analysera plus en détail, il convient de préciser que la productivité en valeur absolue demeure élevée en comparaison internationale, ce qui peut relativiser la mesure de la faible progression au cours des 20 dernières années.

Nonobstant cette remarque, il peut être facilement observé que l'utilisation des ressources a progressivement augmenté et que la croissance a provoqué une grande pression, notamment sur nos infrastructures, au point d'entraîner des goulots d'étranglement, surtout en termes de logement, de mobilité, et d'infrastructures éducatives, sociales et judiciaires, pour ne citer que quelques exemples.

Par ailleurs, quand bien même les fruits du travail, les revenus, se sont démultipliés, il serait sans doute inexact de postuler que la croissance ait pu élever le niveau de vie de tout un chacun d'une façon égale. Des poches d'exposition à la pauvreté, tant absolue que relative, persistent et doivent rester au cœur de nos politiques redistributives, financées, pour le moment, par la croissance.

Si la croissance n'élève pas automatiquement le niveau de vie de tout un chacun, l'inverse est sans doute vrai aussi : s'il n'y avait pas eu cette croissance, le niveau de vie, la cohésion sociale et la performance redistributive de notre fiscalité à travers les instruments de protection sociale seraient indubitablement bien inférieurs à leurs niveaux actuels.

Tout n'est pas parfait, mais la croissance a permis d'élever, en général, les conditions de vie des habitants et des travailleurs frontaliers et de leurs familles. Il ne saurait y être renoncé, quand bien même la croissance actuelle et future se doivent bien évidemment d'être « encadrées », voire orientées, et les conditions-cadre doivent être réalisées pour pouvoir la favoriser et à « aller la chercher » également à l'avenir. Car, loin de « tomber du ciel », la croissance n'a lieu que si le cadre politique est stable et cohérent, si les priorités en matière de développement sont fixées, si la

[1] Indice 968,04 en vigueur à partir du 1er mai 2025

confiance des agents économiques est au rendez-vous, et si les conditions de travail et d'investissement sont prévisibles et valorisantes.

Parmi les conditions essentielles à mettre en place pour « donner une chance à la croissance de s'installer », se situe au premier titre une « bande passante » suffisante au niveau de certaines infrastructures, tant matérielles qu'immatérielles. En effet, certains facteurs peuvent limiter ou entraver la croissance future s'ils ne sont pas traités, dont, notamment, le logement ou la mobilité. Pour ce qui les concerne, il ne saurait en outre être postulé que, étant donné que ces infrastructures touchent à leur limite, il conviendrait simplement de renoncer à une croissance future. Un échec en termes de la réalisation d'infrastructures suffisamment dimensionnées pour accompagner les niveaux de croissance actuels et favoriser les gisements de croissance futurs, ne saurait être solutionné par une « renonciation » pure et simple à une croissance future, ce qui serait fortement préjudiciable à la cohésion sociale du pays.

Certains autres facteurs potentiellement limitateurs de la croissance sont difficilement influençables, comme l'évolution démographique ou le développement du bassin d'emploi dans la Grande Région. D'autres encore, plus décentralisés, peuvent être influencés directement, à savoir un maintien volontaire dans l'emploi des travailleurs seniors, une formation continue et une montée en puissance des compétences sur le marché du travail, ou encore une simplification des démarches administratives. Le volet des qualifications et de la formation à tous les niveaux, initiale et continue, revêt, aux yeux des partenaires sociaux, une importance primordiale et dont la prépondérance, au vu des changements technologiques, économiques, démographiques et sociaux à l'œuvre, n'est que croissante.

Et, finalement, un troisième bloc de facteurs bloquants ou, au contraire, stimulant la croissance s'articule notamment autour, avant tout, de l'Europe : évolutions au niveau de la politique de commerce extérieur, coopération multilatérale versus isolationnisme, accès aux ressources à des prix abordables et compétitifs (énergie, matières premières), etc. Dans ce contexte, les tensions géopolitiques internationales récentes, notamment au Moyen-Orient et plus particulièrement en Iran, pourraient accentuer les incertitudes économiques, notamment via leurs effets sur les marchés énergétiques et les chaînes d'approvisionnement, avec des répercussions possibles sur la croissance au Luxembourg et au sein de l'économie européenne.

Afin de sécuriser notre État-providence, le Luxembourg doit créer les conditions-cadre propices à la croissance. Car c'est de l'économie, et de sa croissance, que tout dépend : les revenus, les recettes fiscales, les investissements, les programmes sociaux, le financement des pensions ou encore le financement du secteur public. Chaque ministère, administration ou encore régulateur doit donc contribuer à « lever les freins à la croissance », à transformer les facteurs de limitation possibles de la croissance autant que possible en facteurs favorisant (ou tout au moins ne bridant pas) la croissance. À commencer par ceux où la mainmise est « à domicile », en continuant de favoriser la coopération transfrontalière et européenne jusqu'à lever les freins pour favoriser la transformation générale de l'économie et du pays sur la voie des transitions verte et digitale.

Le CES s'intéresse par ailleurs de près aux aspects de cohésion sociale dans le cadre du débat sur la croissance au Luxembourg. Il tient à relever dans ce contexte que la relation entre croissance et cohésion sociale n'est pas à sens unique. La cohésion sociale constitue en effet un facteur favorisant la croissance économique, notamment en contribuant à la paix sociale. Dans cette optique, il est

impératif d'agir sur les causes structurelles des inégalités sociales pour réduire, entre autres, les inégalités scolaires.

Les partenaires sociaux réunis au sein du CES sont convaincus que la croissance du passé, relativement « aisée » et poussée avant tout par une disponibilité abondante de main-d'œuvre qualifiée en Grande Région, appartient, le cas échéant, au passé. Le Luxembourg ne peut plus se démarquer en naviguant de manière agile au sein de niches de souveraineté délaissées par les efforts d'intégration politique et économique. Des pans entiers de son modèle d'affaires sont régulièrement critiqués, souvent avec des arguments peu probants et encore moins pertinents.

La croissance de demain se fera vraisemblablement certes dans la coopération, mais aussi dans la compétition : les technologies digitales ou environnementales, la capitalisation et l'utilisation habile des technologies autour de l'intelligence artificielle, la logistique, les technologies de la santé, etc. Il ne s'agit pas là de créneaux délaissés par les autres pays, mais, au contraire, de créneaux visés également par les autres pays. Si le Luxembourg veut y réussir, au-delà du fait de conserver ses atouts traditionnels comme la stabilité économique, financière et sociale, il doit être plus agile, plus rapide, plus intelligent et plus compétent. Il doit lever les obstacles qui freinent la croissance, miser pleinement sur la masse critique de la Grande Région, attirer et convaincre, et ne pas hésiter à défendre ses intérêts vitaux.

Pour autant que les obstacles soient levés, la diversification économique est une nécessité, autant qu'elle constitue un défi en tant que tel, afin de trouver de nouveaux vecteurs de croissance. La diversification permet en outre d'augmenter la résilience aux chocs, du fait que l'économie est assise sur un fondement plus large d'activités. Telle la gestion d'un cycle de vie « produits », il faut toujours disposer d'un portefeuille de secteurs naissants, en croissance et en maturité, notamment aussi pour compenser ceux en déclin.

La diversification intelligente prend au Luxembourg une importance quasi existentielle, tant notre appareil de production, de taille exigüe, requiert la genèse et le développement permanents de nouvelles niches et vecteurs de croissance. Une diversification s'articulant, d'une part, entre le secteur financier et le reste de l'économie, et d'autre part, à l'intérieur même du secteur moteur de l'économie et des finances publiques qu'est le secteur financier. Une diversification qui se dit en outre d'être géographique, le Luxembourg étant non seulement une porte d'entrée naturelle pour desservir le marché européen, mais également un « hub » d'affaires proposant des biens et de services à haute valeur ajoutée pour une demande globale. Les récentes tendances à la « déglobalisation » sont à cet égard à surveiller de près.

L'économie se renouvelle en permanence et le progrès technologique semble avancer plus vite. Rater une évolution, ne pas prendre au sérieux un problème présumé bénin (par exemple, les freins de plus en plus apparents au travail frontalier qui, d'ores-et-déjà, découragent l'arrivée de nouveaux frontaliers sur le marché du travail luxembourgeois) peut provoquer des effets très significatifs à terme. C'est la raison pour laquelle le CES estime que le Luxembourg doit, d'une manière proactive, aller de l'avant, négocier avec les pays voisins et lever les obstacles réglementaires et administratifs (les obstacles administratifs et déclaratifs, fiscaux, sociaux et relatifs à la problématique d'établissements stables), dont notamment les freins au télétravail transfrontalier, dans une optique de bénéficier aux entreprises et aux salariés.

La diversification ne se fera pas automatiquement. Il faut, là aussi, miser sur les secteurs gagnants, créer des conditions-cadre propices et prioriser. Et même si la diversification est opérée, elle n'entraîne pas automatiquement une élévation générale de la productivité et donc du niveau de vie.

« La productivité n'est pas tout, mais à long terme, c'est presque tout », selon Paul Krugman. En effet, à long terme, l'évolution du niveau de vie est corrélée à l'évolution de la productivité, du fait que sur le long terme, une pure croissance quantitative de l'emploi n'est pas possible. Il semble ainsi logique de miser, dans le cadre de la politique de diversification, avant tout sur des secteurs à haute valeur ajoutée, tout en veillant à ce que les conditions-cadre et les facteurs de limitation de la croissance permettent aussi la pérennisation d'un ensemble d'activités, peut-être à productivité globale moins élevée, mais porteuses d'emplois également moins qualifiés. Il s'agit donc de veiller à conserver un certain équilibre et de gérer un portefeuille varié d'activités qui, dans sa globalité, fait croître le niveau de productivité global de l'économie au bénéfice de tous.

Il faut également veiller à ce que les gains de productivité ne se fassent pas au détriment des conditions de travail et de la santé mentale des salariés. Une simple intensification accrue du travail nuirait à la productivité à moyen terme des salariés et pourrait s'avérer contreproductive pour une croissance durable.

Le CES fait des propositions concrètes sur les possibilités qui existent pour atténuer les facteurs de limitation de la croissance et des recommandations pour asseoir la croissance future sur un fondement durable. La diversification est la meilleure « assurance-vie » d'une croissance future. Elle est à la fois un enjeu en tant que tel et une opportunité.

Malgré les efforts de modernisation et de diversification, le poids relatif des différents secteurs dans le PIB est sensiblement resté stable au cours des vingt dernières années. Pendant cette période, la diversification ne concernait plus vraiment, comme par le passé, le passage d'un seul secteur dominant à un autre, mais s'articulait avant tout autour de différentes branches complémentaires qu'on cherche à développer, dans une logique de spécialisation multisectorielle. Il y a fort à croire que l'avenir s'inscrira dans une approche comparable.

Un deuxième vecteur de diversification ne concerne pas directement le « que produit-on », mais plutôt le « pour qui produit-on ». S'il est évidemment vrai que l'empreinte de l'économie luxembourgeoise dépasse largement le seul marché national (les exportations nettes contribuant autant au PIB que la consommation des ménages, ce qui est un constat très particulier en comparaison avec d'autres petites économies matures ouvertes), il est également vrai que la globalisation, qui a connu un développement fulgurant depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, semble être sur la sellette.

Une tendance à la régionalisation, une montée en puissance de politiques nationalistes et des mouvements d'isolement s'observent de nos jours, même dans les pays proches du Luxembourg. Face à un tel repli, le Luxembourg ne peut que perdre, car, s'il est vrai que le Luxembourg a bénéficié de façon disproportionnée du libre-échange (investissements américains après la Seconde Guerre mondiale, intégration européenne autour de la CECA, du marché commun, de la création de l'espace Schengen et de l'introduction de l'euro), il est évident que l'inverse est vrai aussi : une désintégration, une fermeture des frontières, une fragmentation des marchés touchera *a priori* sensiblement plus le Luxembourg qu'un pays qui se repose plus largement (et avant tout) sur son marché intérieur.

Le Luxembourg doit donc impérativement être un défenseur naturel de l'intégration politique et économique, qu'elle soit régionale, européenne ou internationale. Le CES n'est pas non plus d'avis que le commerce luxembourgeois devra se limiter à un « groupe » ou « type » de pays plutôt qu'à un autre. Si le libre-échange et la croissance ne sont pas automatiquement un garant de bien-être pour tous, l'élévation du niveau de vie qu'ils entraînent est un facilitateur, une condition nécessaire non-suffisante pour le progrès social, au Luxembourg tout comme à l'étranger.

En revanche, la décroissance risque d'entraîner une régression, un appauvrissement, un éclatement de la cohésion sociale et la fin de notre filet social universel et enviable. La décroissance rend, par ailleurs, moins soutenable le financement de la dette publique, alors qu'il n'est guère à exclure que celle-ci continue de progresser dans le contexte actuel requérant du Luxembourg d'augmenter sensiblement sa contribution à l'effort de défense européen, un effort qui ne saurait défavoriser les autres champs politiques. Seule une croissance qualitative, durable et inclusive peut générer les moyens d'action pour financer nos ambitions sociales, sociétales et environnementales.

La croissance n'entraîne pas automatiquement et exactement l'inverse d'une décroissance, mais elle est une précondition pour élever le niveau de vie, financer la dette publique et garantir la cohésion sociale. Aller chercher la croissance du futur n'est ni un exercice facile, ni automatique ou encore gratuit. Au contraire, elle requiert une grande mobilisation et des choix d'un État actif, facilitateur et qui encourage et soutient l'initiative privée.

Les investissements d'aujourd'hui peuvent entraîner la croissance durable de demain, et c'est uniquement celle-ci qui peut rendre l'État-providence pérenne et durable.

Les partenaires sociaux réunis au sein du CES sont force de proposition afin de soutenir la préparation des gisements de croissance durable de demain. D'une manière générale, la bonne qualité et la profondeur du dialogue social peuvent être un facteur de libération du potentiel de croissance. Ceci constitue un atout traditionnel qu'il convient de conserver, voire de développer dans un monde de plus en plus incertain et égoïste. C'est un atout finement imbriqué avec le « modèle luxembourgeois » et qui lui a toujours rendu de bons et loyaux services. Le dialogue social apparaît ainsi comme un véritable facteur de compétitivité en soi, contribuant largement à la paix sociale. Le soutenir et le développer à tous les niveaux – au sein des entreprises, au niveau sectoriel et au niveau national – revêt ainsi un investissement positif pour renforcer le potentiel de croissance et de développement de demain.

3. La théorie de la croissance économique : sa signification, ses origines et ses causes

3.1. Introduction méthodologique : définition du concept de croissance économique et modèles théoriques

Le CES rappelle brièvement que la théorie de la croissance économique consiste à expliquer les mécanismes par lesquels une économie se développe et augmente sa production sur une période donnée : mois, trimestre, semestre ou année. Elle s'intéresse ainsi aux facteurs qui influencent l'augmentation du produit intérieur brut (PIB)[2] d'un pays. Cette théorie se base sur plusieurs modèles qui analysent comment le capital, le travail, l'innovation et d'autres éléments interagissent pour stimuler la croissance, et donc augmenter la production (et, partant, les revenus et les dépenses).

Les origines de la théorie de la croissance remontent à l'économiste Adam Smith au XVIII^{e} siècle[3]. Plus tard, ces idées ont été approfondies par les économistes David Ricardo et Thomas Malthus en tenant compte de la distribution des ressources et des rendements décroissants[4].

Dans les années 1950, Robert Solow et Trevor Swan ont formalisé un modèle de **croissance exogène** en mettant en évidence l'importance de l'investissement étranger en capital, des avancées technologiques et des transferts de compétences pour expliquer la croissance économique à long terme[5].

La **croissance endogène** (Paul Roemer, Robert Lucas et Kenneth Arrow) suppose que la croissance économique à long terme résulte principalement de facteurs internes à l'économie, tels que les investissements en capital physique, en capital public et en capital humain, l'apprentissage par la pratique, la division du travail, la recherche et l'innovation au niveau national, les rendements d'échelle croissants et les effets de réseau.

D'une manière générale, les principaux facteurs identifiés par la théorie de la croissance économique sont les suivants :

- L'accumulation du capital physique : l'investissement dans des infrastructures, des machines et des technologies favorisent la production.
- La croissance démographique : une population qui croît (solde naturel et/ou solde migratoire) peut augmenter la force de travail disponible. (Au Luxembourg, l'on note par ailleurs que la force de travail peut augmenter fortement grâce aux non-résidents qui affluent sur le marché du travail.)

[2] Cf. « 4.2 Croissance : sa production, sa répartition, sa consommation »

[3] « La richesse des nations », Adam Smith, 1776. Cet ouvrage explique notamment comment le libre-échange et la division du travail favorisent la croissance économique.

[4] Ce principe explique le fait qu'au fur et à mesure que l'on augmente la quantité d'un facteur de production (comme le travail ou le capital), tout en maintenant les autres facteurs constants, le supplément de production (ou rendement) obtenu à partir de ce facteur supplémentaire finira par diminuer.

[5] Pour Robert Solow (1956), les différentes économies mondiales tendent vers une croissance stationnaire sur le long terme. La hausse de l'activité économique suit le rythme de celui de l'augmentation de la population. Cet état stationnaire de l'économie permet d'atteindre le plein emploi, mais il peut être repoussé par le progrès technique.

- Le progrès technologique : les innovations améliorent la productivité[6] et permettent une utilisation plus efficace des ressources.
- Les ressources humaines : l'éducation et la formation améliorent les compétences de la main-d'œuvre.
- Les institutions et les politiques économiques : une stabilité politique, des systèmes juridiques efficaces, ainsi que les diverses politiques économiques jouent un rôle clé (cf. « 3.2. La croissance à court, à moyen et à long terme : des jalons différents »).

La croissance économique résulte de l'interaction de ces facteurs, et les économistes continuent encore aujourd'hui à débattre de l'importance relative de chacun dans le processus de développement. A titre d'exemple, le **modèle de croissance économique unifié** (2005) essaie d'intégrer et de concilier les différentes théories de la croissance économique en un cadre cohérent et cherche à expliquer comment les facteurs internes et externes interagissent pour déterminer la croissance à long terme d'une économie en combinant les idées des modèles classiques (comme le modèle de Solow) avec celles de la croissance endogène, tout en mettant l'accent sur des éléments comme l'innovation, l'accumulation de capital humain et physique, ainsi que les rendements d'échelle croissants (croissance exogène).

Il est également utile d'expliquer brièvement deux modes de croissance distinctifs, à savoir, la **croissance extensive** et **la croissance intensive**. La croissance extensive dans sa forme pure se caractérise par l'augmentation de la production grâce à l'augmentation des facteurs de production (travail, capital, ressources naturelles). Cette forme de croissance repose sur l'utilisation accrue de ressources existantes, sans nécessairement une amélioration technologique ou organisationnelle. La croissance intensive, en revanche, se base sur l'amélioration de la productivité des facteurs de production existants, souvent par le biais de l'innovation technologique, de l'amélioration des méthodes de production et des conditions de travail ou de l'optimisation des ressources. Elle vise une augmentation de la production sur base d'une utilisation plus efficace des ressources. Ainsi, la croissance extensive est plus liée à l'augmentation des ressources, tandis que la croissance intensive se concentre sur l'amélioration de la productivité.

3.2. La croissance à court, moyen et long terme : des jalons différents

Les politiques budgétaire et monétaire sont les deux principaux outils qui peuvent influencer la croissance économique avec des effets à court, moyen et long terme. Elles jouent un rôle essentiel dans la gestion des arbitrages entre la croissance, les prix (l'inflation), l'emploi et les échanges extérieurs dans le respect des trois piliers du développement durable[7].

D'un côté, la **politique budgétaire** influence l'économie sur base de l'utilisation des dépenses publiques et des impôts. Elle peut être soit expansionniste (augmentation des dépenses publiques et/ou baisse des impôts, aides et subventions), soit restrictive (réduction des dépenses publiques et/ou hausse des impôts).

[6] La productivité économique désigne l'efficacité avec laquelle les ressources (comme le travail, le capital et les matières premières) sont utilisées pour produire des biens et des services. Elle est généralement mesurée par la quantité de production obtenue (*output*) par unité de facteur de production (*input*).
[7] Cf. « Chapitre 5 : La croissance face aux défis socio-économiques ».

Une politique budgétaire expansionniste stimule la demande globale et peut, à court terme, rapidement stimuler la croissance, ainsi que l'emploi, mais elle peut aussi entraîner une pression inflationniste (hausse des prix) si l'économie est proche de sa capacité de production maximale.

La **capacité de production maximale** représente la frontière de production d'une économie à pleine capacité, où toutes ses ressources sont utilisées efficacement pour produire au maximum de ses possibilités, sans créer d'inefficacité ou d'inflation. C'est un concept clé pour comprendre la croissance potentielle et évaluer les performances économiques d'un pays.

Selon une théorie économique, la **croissance potentielle** désigne le taux de croissance maximal qu'une économie peut atteindre à long terme sans générer de pression inflationniste. C'est la croissance qui résulte de l'utilisation optimale des ressources disponibles, comme la main-d'œuvre, le capital, et les technologies, tout en maintenant la stabilité des prix.

A l'inverse, une politique budgétaire restrictive (réduction des dépenses ou hausse des impôts) peut freiner la demande et réduire l'inflation, mais cela peut, surtout à court terme, également ralentir la croissance économique et créer du chômage.

A moyen terme et à politique inchangée, les effets d'une politique budgétaire (restrictive ou expansionniste) tendent à s'atténuer au fur et à mesure que l'économie s'adapte. A long terme, une politique budgétaire est bien orientée, notamment si elle peut contribuer à des investissements productifs (par exemple, dans l'éducation, les infrastructures, etc.) tout en assurant une croissance stable et le plein emploi, sans compromettre la stabilité des prix au-delà d'un certain seuil.

D'un autre côté, la **politique monétaire**, menée par les banques centrales, peut influencer la croissance économique et l'inflation en ajustant les taux d'intérêt et la masse monétaire.

Une politique monétaire expansionniste (baisse des taux d'intérêt ou augmentation de la masse monétaire) peut stimuler, à court terme, la demande (en rendant le crédit moins cher), ce qui soutient la croissance économique. Cependant, si la demande est trop forte et si la production ne peut pas suivre, cela peut provoquer de l'inflation (hausse des prix). A l'inverse, une politique monétaire restrictive (hausse des taux d'intérêt ou réduction de la masse monétaire) vise à maîtriser l'inflation. Or, une telle politique peut ralentir la croissance économique et créer du chômage, en particulier si les taux d'intérêt sont trop élevés.

A moyen terme, l'impact de la politique monétaire sur la croissance peut se modérer au fur et à mesure que les agents économiques s'adaptent aux nouvelles conditions, et que la banque centrale ajuste les taux d'intérêt en fonction de l'évolution de l'inflation. Cependant, une politique monétaire trop expansionniste sur une longue période peut conduire à une inflation élevée, ce qui peut nuire à la stabilité économique à long terme. Une politique monétaire trop restrictive peut, à long terme, freiner les investissements, limiter la croissance durable et conduire à un chômage persistant.

Au-delà des politiques budgétaire et monétaire, les réformes structurelles et le cadre réglementaire jouent un rôle essentiel dans le soutien de la croissance économique. Ceux-ci visent à améliorer le fonctionnement de l'économie, à augmenter son efficacité, à optimiser son potentiel de croissance futur et à soutenir une croissance durable. Leur impact varie selon les horizons temporels (court, moyen et long terme).

Les **réformes structurelles** peuvent impacter différents segments clés de l'économie (marché du travail, fiscalité, compétitivité, système bancaire, infrastructures, etc.) et elles visent à améliorer l'efficacité et la productivité à long terme. Cependant, à court terme, leur impact est généralement limité et a un effet plus lent. Certaines réformes peuvent néanmoins apporter des bénéfices immédiats en rétablissant la confiance des investisseurs ou en réduisant des inefficacités qui freinaient la croissance à court terme.

À moyen terme, les réformes visent à stimuler des variables pertinentes pour la croissance, telles que l'investissement, les coûts de production ou l'amélioration des conditions de travail. Elles tendent également à permettre à l'économie de mieux réagir face aux chocs économiques futurs.

À long terme, les réformes structurelles peuvent contribuer à augmenter la productivité à travers, par exemple, la modernisation des infrastructures ou la réforme du système éducatif, créant ainsi un environnement propice à une croissance soutenable. Elles permettent aussi de diversifier l'économie et de passer d'une croissance extensive (reposant sur les ressources naturelles ou sur l'augmentation du travail) à une croissance davantage intensive (basée sur l'innovation, la productivité et la compétitivité).

Quant au **cadre réglementaire**, il importe qu'il soit clair, efficace, transparent et stable (ou tout au moins prévisible) pour encourager les investissements et le développement économique. Il peut ainsi procurer, à court terme, davantage de prévisibilité et de sécurité et peut contribuer à créer de la confiance parmi les investisseurs et entreprises, ce qui peut aider à stimuler la demande et à soutenir l'activité économique immédiate (recrutements, investissements, …). Des ajustements rapides du cadre réglementaire, comme une simplification des démarches administratives ou une meilleure régulation du marché du travail, peuvent avoir un effet positif sur l'environnement économique à court terme.

À moyen terme, des réformes réglementaires peuvent rendre le pays plus attractif pour les investisseurs étrangers et locaux et encourager l'entrepreneuriat. Un cadre réglementaire qui favorise une concurrence saine et l'entrepreneuriat stimule l'innovation et réduit les inefficacités, ce qui peut avoir un impact positif sur la croissance à moyen terme.

À long terme, un cadre réglementaire bien conçu crée un climat favorable à l'innovation et à l'investissement et assure une croissance durable en régulant de manière adéquate les secteurs clés contribuant ainsi à prévenir les crises économiques et soutenir une croissance équilibrée sur le long terme. La confiance étant une variable clé pour favoriser les activités économiques présentes et surtout futures, le cadre règlementaire peut directement concourir à la renforcer.

3.3. Un concept, trois dimensions

La croissance économique est essentielle dans une économie de marché pour créer des opportunités, améliorer le bien-être social et renforcer la stabilité économique. Elle constitue le moteur qui stimule l'innovation et la compétitivité, crée et pérennise l'emploi, contribuant ainsi à la prospérité et à la cohésion de la société. Ces facteurs stimulent aussi la croissance à leur tour. Cependant, pour que la croissance soit durable, il est crucial qu'elle soit inclusive, respectueuse de l'environnement et qu'elle ne se fasse pas au détriment des ressources futures.

Dans cette perspective, la notion de croissance ne peut être dissociée de celle de compétitivité, entendue non pas de manière strictement économique, mais dans un sens plus large intégrant des

dimensions sociales, environnementales et qualitatives. Ainsi, le CES met l'accent sur d'autres dimensions et 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 ».[8]

a) Rôle et importance de la croissance dans une économie de marché

La croissance économique comporte une dimension quantitative (la variation du PIB), mais présente également un aspect plus qualitatif, dans la mesure où elle nécessite une consommation de ressources primaires. C'est pour cela qu'on lui reproche souvent d'entraîner une consommation toujours plus grande de ressources, dont certaines sont limitées et donc, intrinsèquement ou immanquablement, de ne pas être soutenable. Cependant, les avancées technologiques et organisationnelles peuvent améliorer l'efficacité d'utilisation des ressources (énergie, matières premières, etc.)[9].

Le progrès technologique et la croissance stimulent l'innovation et l'amélioration continue des processus de production. Les entreprises sont incitées à innover pour rester compétitives sur un marché en expansion, ce qui peut conduire à des avancées technologiques et à une augmentation de la productivité.

Une économie en expansion attire des investissements, tant nationaux qu'internationaux. Les investisseurs recherchent des marchés dynamiques où ils peuvent obtenir des rendements, ce qui, à leur tour, stimulent davantage la croissance.

Les économies en croissance ont plus de marge de manœuvre pour pouvoir réagir à des défis mondiaux comme les crises économiques, les catastrophes naturelles, ou les tensions géopolitiques, car elles disposent de ressources financières et humaines pour s'adapter ou se redresser plus rapidement.

Les pays avec des économies en croissance peuvent mieux se positionner sur la scène internationale en augmentant leurs exportations et en développant de nouveaux marchés. Une économie dynamique est souvent mieux placée pour négocier des accords commerciaux et renforcer sa position dans l'économie mondiale. La croissance est en théorie favorisée en cas d'ouverture des marchés et freinée en cas de politiques protectionnistes.

L'impact du protectionnisme peut aussi dépendre du niveau de développement économique et de l'autonomie stratégique d'un pays. Pour un pays en développement, des politiques protectionnistes peuvent certes freiner la croissance en limitant l'accès à des opportunités économiques, mais d'autre part, elles peuvent aussi protéger au moins temporairement des secteurs indigènes qui sont encore en développement et qui sont donc vulnérables. Pour les pays développés, ces mesures peuvent certes mener à des pertes de bien-être économique (prix plus élevés, choix réduits, etc.), mais aussi parfois concourir à renforcer l'économie en favorisant le développement de certains secteurs stratégiques. La crise de la Covid-19 a révélé qu'une forte ouverture aux échanges internationaux peut entraîner, par ailleurs, une dépendance accrue vis-à-vis de l'étranger rendant les économies très ouvertes vulnérables en cas de restrictions aux frontières, comme cela a été observé, par exemple, avec les

[8] Observatoire de la compétitivité, la lettre, n°2, novembre 2004.
[9] Cf. Chapitre 5 : « 5.5. Croissance et développement durable ».

pénuries de masques et de médicaments, ainsi qu'avec la pénurie des ressources énergétiques à la suite de l'invasion russe en Ukraine ou récemment, du conflit au Moyen-Orient.

b) Dimension sociale de la croissance

La croissance économique constitue le moteur fondamental de l'accroissement des richesses et dès lors, a priori, également du bien-être de la population et du progrès social. Mais, il est important de ne pas perdre de vue que l'augmentation de la productivité et, *in fine*, de la croissance, ne sont pas des fins en soi, mais qu'il importe de viser une redistribution et une répartition équilibrées et équitables de la richesse produite et des gains de productivité effectivement et durablement.

La croissance permet d'augmenter la production de biens et services, ce qui peut améliorer le niveau de vie des citoyens. Plus une économie croît, plus elle génère de richesses, ce qui peut se traduire par une hausse des salaires, des avantages sociaux, et une meilleure qualité de vie pour la population. La croissance ne génère pas « automatiquement » une amélioration du niveau de vie de chaque individu dans des mêmes proportions. Les politiques redistributives (fiscalité, transferts sociaux, etc.) se greffent ainsi sur la production de richesses pour ce faire. Or, la création de richesse précède son éventuelle redistribution, tout en sachant qu'une bonne protection sociale permet à son tour aux agents économiques de travailler, de consommer et d'investir, de prendre des risques, d'entreprendre et ainsi contribuer à la croissance.

Une économie en croissance génère généralement de nouvelles opportunités d'emploi. La demande accrue pour des biens et services pousse les entreprises à embaucher davantage de travailleurs, réduisant ainsi le chômage.

Une croissance robuste génère des recettes fiscales plus importantes, ce qui permet aux gouvernements de financer des infrastructures publiques, des services sociaux, et de réduire leur dette. Cela peut contribuer à une plus grande stabilité économique et politique.

c) Dimension environnementale de la croissance

La croissance économique est souvent perçue comme un moteur du progrès et du développement. Cependant, l'expansion de l'activité économique peut entraîner une exploitation croissante des ressources naturelles, parfois à un rythme supérieur à leur capacité de renouvellement. L'industrialisation et l'urbanisation peuvent engendrer la pollution de l'air, de l'eau et des sols, nuisant à la biodiversité et à la santé humaine. De plus, la production massive de gaz à effet de serre résultant notamment de l'utilisation d'énergies fossiles contribue au changement climatique, avec des conséquences telles que l'élévation du niveau des mers, la multiplication des événements climatiques extrêmes, la baisse de la biodiversité et la désertification de certaines régions.

L'environnement pose la question de la viabilité du modèle de développement des pays industriels et de sa généralisation à l'échelle mondiale dans un monde fini. Selon certains, environnement et développement économique sont antagoniques, alors que, selon d'autres, le développement durable permet de concilier ces deux dimensions à condition de révolutionner les modes de production et de consommation grâce aux avancées technologiques et aux actions collectives. Ainsi, de plus en plus

d'économistes et de gouvernements estiment que développement et environnement peuvent être conciliés, grâce à la croissance verte, à l'économie circulaire et à la transition énergétique[10].

3.4. La croissance économique : un concept à compléter par une approche plus globale ?

Alors que la phase de forte croissance économique dite des « Trente Glorieuses » a permis l'accès à la consommation de masse à des couches qui en étaient exclues auparavant, les préoccupations des citoyens se sont tournées davantage vers la qualité de vie sous toutes ses formes.

Les aspects subjectifs, jusque-là souvent négligés, ont été très intensément étudiés au cours des dernières années (Fitoussi-Sen-Stiglitz) et montrent une forte corrélation entre les éléments objectifs du bien-être (revenu, patrimoine, éducation) et le bien-être subjectif[11]. Tout comme les conditions matérielles du bien-être peuvent varier d'un individu à l'autre, la perception que les individus ou les ménages ont de leurs conditions matérielles de bien-être au cours de leur cycle de vie est différente selon des conditions sociales et économiques très variées et changeantes.

A ce propos, le CES tient à attirer l'attention sur son Avis « PIBien-être » dans lequel le CES et le Conseil supérieur pour un développement durable (CSDD) ont élaboré et proposé « un système d'indicateurs du bien-être mesurant le progrès de la société dans une optique de long terme et dépassant les indicateurs traditionnels tels que le PIB par tête »[12]. Cet aspect, en particulier les réflexions autour de ce concept est développé plus en détail au point 4.5. « Impact des discussions de PIBien-être sur le concept de croissance ».

Au-delà, il convient d'évoquer que des modèles économiques alternatifs émergent, visant à concilier croissance et préservation de l'environnement. Le concept de croissance verte[13] (par exemple, le « Green deal » lancé en 2019 par la Commission européenne) repose sur l'intégration de solutions durables, telles que l'essor des énergies renouvelables, l'amélioration de l'efficacité énergétique et le développement de technologies propres. L'économie circulaire[14], qui encourage notamment le réemploi et le recyclage, la réutilisation et la réduction des déchets, constitue une autre approche essentielle pour limiter l'impact écologique de la production et de la consommation.

Les gouvernements et les organisations internationales jouent un rôle clé dans la transition vers un modèle économique plus durable. Des politiques de taxation carbone, des subventions pour les industries propres et des normes environnementales strictes sont mises en place pour inciter les entreprises et les citoyens à adopter des comportements plus respectueux de l'environnement. Les accords internationaux, comme l'Accord de Paris sur le climat, visent également à encadrer les efforts mondiaux de réduction des émissions de gaz à effet de serre.

---

[10] Voir « Chapitre 5 : La croissance face aux autres défis socio-économiques ».

[11] Il est utile d'évoquer l'étude de Bartolini et Sarracino (« Happy for How Long ? How Social Capital and GDP relate to Happiness over Time », 2011) qui analyse l'évolution de la corrélation dans le temps entre le bien-être subjectif et ses déterminants (« capital social » et PIB).

[12] Saisine gouvernementale du 23 avril 2010.

[13] En 2009, l'OCDE a formalisé la notion de croissance verte dans son initiative « Green Growth Strategy » dont l'objectif est de promouvoir une croissance économique qui utilise efficacement les ressources naturelles tout en réduisant les impacts environnementaux. Le rapport « Towards Green Growth » est paru en 2011.

[14] En mars 2020, la Commission européenne a adopté le plan d'action pour l'économie circulaire, qui constitue l'un des principaux éléments du pacte vert pour l'Europe.

A ce propos, le CES tient à faire référence à son Avis « Transition énergétique » (2023), dans lequel il analyse et commente, notamment, les moyens et l'encadrement nécessaires, les mesures prévues par le gouvernement, les instruments incitatifs en faveur de la transition écologique (subventions, discrimination positive/négative, marchés publics, signaux de prix, etc.) et la politique d'investissements publics pour les différents domaines concernés (support public, formation, recherche et développement, etc.). Il conclut l'Avis avec quelques messages forts et des recommandations à destination des décideurs politiques pour les différents domaines étudiés.

Le défi réside dans le découplage entre la croissance économique et la dégradation de l'environnement, en favorisant des modèles qui permettent de conjuguer croissance économique, d'augmenter le bien-être des populations et la préservation des ressources naturelles pour les générations futures. Pour mesurer ce découplage, on peut utiliser les indicateurs de la productivité des ressources et de l'énergie[15] qui permettent de mesurer si l'économie produit plus de valeur avec autant, et idéalement moins, de ressources et d'énergie.

[15] L'indicateur de la productivité des ressources compare la valeur du PIB à la quantité de matières consommées.
L'indicateur de la productivité de l'énergie est le ratio du PIB par rapport à l'énergie disponible brute. Il mesure l'efficacité avec laquelle l'économie utilise l'énergie pour générer de la richesse.
Cf. les Avis du CES sur les rapports du Conseil national de la productivité et le Chapitre 5 « 5.5. Croissance et développement durable ».

4. La croissance luxembourgeoise

4.1. D'où vient-on ? Survol de la croissance dans notre pays

En 1839, le Luxembourg devient un État indépendant. À cette époque, son économie est en grande difficulté : le pays est pauvre, dépourvu de ressources et de capacités productives et souffre d'un manque de consommation, ce qui freine son développement.

L'adhésion au *Zollverein*, en 1842, lui permet d'accéder à un marché bien plus vaste que ce que son territoire lui aurait permis seul, tout en générant des recettes douanières représentant environ un quart du budget de l'État. C'est également à cette période que l'industrie sidérurgique émerge progressivement comme le secteur économique dominant. L'économie luxembourgeoise, autrefois axée sur des secteurs à faible valeur ajoutée, amorce alors sa transition vers l'industrialisation. Plusieurs facteurs jouent un rôle clé dans cette transformation : la redécouverte du minerai, la construction du réseau ferroviaire, les avancées technologiques et les transferts de technologies, la politique minière du gouvernement (1869-1882), le déplacement des usines vers les gisements de minette, l'invention et l'application du procédé Thomas[16], ainsi que la concentration et l'intégration financière et technique. L'intervention de capitaux allemands et l'apport d'une main-d'œuvre étrangère (1886-1914) renforcent encore cette dynamique. Si certains de ces éléments existaient déjà avant l'industrialisation, c'est leur interaction conjointe qui a été déterminante.

En 1913, le Luxembourg s'affirme comme une puissance industrielle à l'échelle européenne et mondiale[17]. L'économiste Gérard Trausch[18]souligne le caractère de cette évolution en ces termes : « La position du Luxembourg est unique dans le sens que notre pays est 'surindustrialisé' et ceci par rapport à la population (259.027 habitants en 1910) et par rapport à la superficie du territoire (2.586 km^2). »

Le 1er janvier 1919, au lendemain de la Première Guerre mondiale, le Luxembourg se retire du *Zollverein*, s'exposant ainsi à un isolement économique et se voyant contraint de chercher un nouveau partenaire commercial. Il se tourne alors vers la Belgique, un allié certes de plus faible envergure que l'ancien *Zollverein*, mais dont la proximité avec la mer offre un avantage stratégique pour les échanges internationaux. Cette relation est approfondie, en 1921, à travers la création de l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL) qui constitue une zone de libre-échange et de coopération monétaire entre les deux pays. L'UEBL représente l'un des premiers exemples d'intégration économique bilatérale en Europe et a servi de modèle pour les communautés économiques ultérieures.

Après la Seconde Guerre mondiale, le Luxembourg amorce sa reconstruction en s'appuyant sur son industrie sidérurgique, qui constitue alors le pilier de son économie, contribuant significativement aux exportations et à l'emploi. Cette période est souvent qualifiée « d'âge d'or » pour la classe ouvrière luxembourgeoise, marquée par une prospérité relative et une augmentation du pouvoir d'achat.

---

[16] L'invention d'un procédé d'élimination du soufre dans le minerai luxembourgeois (et lorrain) par les Anglais. Thomas et Gilchrist ont permis, dès 1879, que le minerai luxembourgeois soit devenu pleinement exploitable.

[17] Sa production de fonte s'élève à 2.548.000 tonnes (la Belgique en produisant 2.485.000 tonnes).
La production de fonte par habitant est de 9,8 tonnes au Luxembourg, face à 0,247 tonne en Allemagne, 0,131 tonne en France et 0,325 tonne en Belgique.

[18] Gérard Trausch, « 175 ans d'histoire luxembourgeoise : d'une économie rurale à une Place financière internationale », Cahier économique 2014, Banque Internationale à Luxembourg.

A cette époque, le Luxembourg attire ses premières entreprises américaines, telles que *Goodyear* (pneumatiques), *DuPont de Nemours* (polyester) et *Monsanto* (nylon). Ces implantations jettent les bases pour le développement continue du secteur industriel.

Dans les années 1970, les crises sidérurgique et pétrolière portent un coup sévère à l'industrie sidérurgique luxembourgeoise, réduisant considérablement sa contribution à l'économie nationale. Entre 1975 et 1986, l'emploi dans ce secteur chute de 86,4 %, tandis que la production de fonte diminue de près de 40 %. Face à cette crise, le Luxembourg met en place une stratégie de diversification économique, notamment avec la création de la *Société nationale de crédit et d'investissement* (SNCI), chargée de financer les entreprises luxembourgeoises et de promouvoir de nouvelles zones industrielles. Ces efforts permettent au pays de réduire sa dépendance à la sidérurgie et de stimuler la croissance d'autres secteurs.

Parallèlement, dès les années 1960, le secteur financier connaît une expansion remarquable, favorisée par plusieurs atouts : une position géographique stratégique entre l'Allemagne et la France, une stabilité politique et sociale, des relations internationales étendues, une forte présence d'une population étrangère, une règlementation américaine (*interest equalization tax*[19]) favorable au lancement des activités en Europe et une politique monétaire restrictive de la *Bundesbank*[20] attirant notamment des filiales et des succursales de banques allemandes. Le fait que le Luxembourg ait obtenu en 1952 le premier siège de l'institution européenne *Communauté européenne du charbon et de l'acier* (CECA) constitue un avantage renforçant ainsi son attractivité.

Grâce à un cadre réglementaire favorable et une infrastructure adaptée, le Luxembourg attire de nombreuses institutions financières du monde entier et les activités s'étendent au fur et à mesure que la Place financière se développe ; d'abord le secteur bancaire proprement dit[21], ensuite, les activités comme celles des *Organismes de Placements Collectifs* (OPC), des *Fonds Communs de Placement* (FCP), des *Sociétés d'Investissement à Capital Variable* (SICAV), des *Sociétés d'Investissement à Capital Fixe* (SICAF), des autres *Professionnels du Secteur Financier* (PSF) et les activités d'assurance.

Tout comme durant l'époque industrielle, le secteur financier génère des effets d'entraînement[22], en attirant des fournisseurs de services, tels que des cabinets d'audit et de conseil (*Deloitte*, *Ernst & Young*, *KPMG*, *PriceWaterhouseCoopers*), des cabinets d'avocats, des agents de transfert, etc. Le secteur des services, en particulier les services financiers et les technologies de l'information et de la communication (TIC), devient ainsi le pilier de l'économie luxembourgeoise.

À partir de 2004, le gouvernement adopte une nouvelle approche de diversification économique axée sur la spécialisation multisectorielle. Il investit alors dans les Technologies de l'information et de la communication (TIC) en tant que plateforme sur laquelle se greffent d'autres secteurs, tels que la logistique, les sciences de la santé ou les écotechnologies. Cette approche permet au Luxembourg de

[19] En 1963, les États-Unis cherchent à résorber leur déficit de la balance des paiements. Pour cela, ils instaurent *l'interest equalization tax*, rendant moins attractif l'achat de titres étrangers. Cette mesure provoque une réaction rapide : capitaux et entreprises se tournent vers l'Europe, marquant ainsi l'essor des euro-dollars et des euro-obligations.
[20] Entre 1968 et 1974, la *Bundesbank* augmente les réserves obligatoires non rémunérées pour lutter contre l'inflation.
[21] *Retail banking*, *Private banking*, *Corporate banking*, l'assurance (notamment l'assurance-vie), la banque dépositaire pour fonds d'investissement et administration de fonds, la distribution de parts de fonds.
[22] Selon G. Trausch, en 1938, l'industrie produit 38,7 % des recettes fiscales et, en 2005, la place financière génère 27 % des recettes fiscales et même 31 % si les effets indirects sont considérés.

consolider sa position de centre financier international tout en développant des industries innovantes. Des entreprises de haute technologie s'implantent dans le pays, renforçant son statut de *hub technologique* (cf. annexe III : « Aperçu sur la politique de diversification menée depuis 20 ans »).

Par ailleurs, il est important de mentionner que le Luxembourg a joué un rôle précurseur dans les médias et les technologies spatiales. Des géants comme *Radio Télé Luxembourg/RTL Group* et *Société européenne des satellites* (SES SA*)*, leader dans les télécommunications par satellite, ont leurs racines au Grand-Duché. En 2005, le pays adhère à l'Agence spatiale européenne, affirmant ainsi son engagement dans le domaine spatial.

En somme, le Luxembourg a su transformer son économie, passant d'une dépendance à l'industrie sidérurgique à une économie diversifiée et orientée vers les services. Malgré une apparente faible diversification économique, si l'on se base uniquement sur le critère de la composition du PIB (cf. « 4.2. Croissance : sa production sa répartition, sa consommation »), sa capacité à s'adapter et à innover lui a permis de devenir un acteur majeur sur la scène économique internationale.

4.2. Croissance : sa production, sa répartition, sa consommation

Comme mis en avant dans le chapitre précédent, la croissance économique est appréhendée à travers le PIB[23], lequel représente la valeur ajoutée totale des biens et des services produits sur un territoire. En théorie, le PIB peut être structuré en différentes composantes pour analyser le fonctionnement d'une économie et calculé selon trois approches par :

- la production ;
- les dépenses (ou par la demande agrégée) ; et
- les revenus.

Par la suite, le CES s'appuie sur son *Avis annuel 2019*, intitulé « Volatilité et fiabilité des données macroéconomiques » pour présenter les trois méthodes de calcul du PIB.

a) Approche par la production

*« D'après **l'approche par la production**, le PIB est égal à la somme des valeurs ajoutées brutes (aux prix de base) des différents secteurs institutionnels ou des différentes branches d'activité, augmentée des impôts sur les produits (TVA, droits et taxes sur les importations), moins les subventions sur les produits (lesquelles ne sont pas affectées aux secteurs et aux branches d'activité).*

PIB = Somme des valeurs ajoutées
+ Impôts sur les produits (TVA, droits et taxes sur les importations)
– Subventions sur les produits

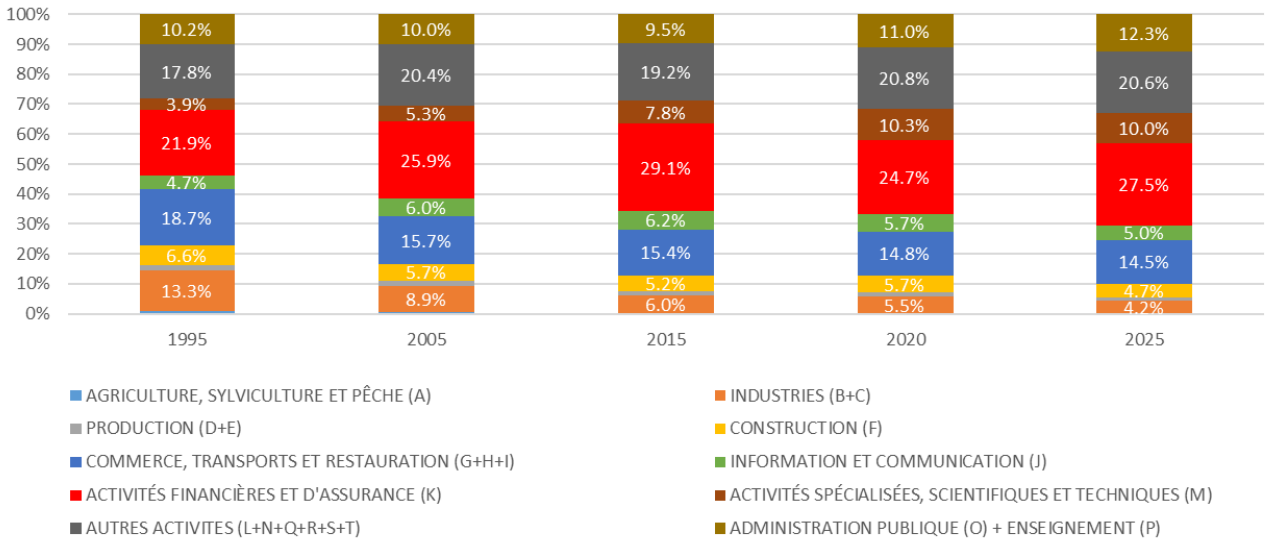
L'approche par la production permet de capter la contribution des différentes branches d'activité (construction, industrie, …) à la richesse créée. La valeur ajoutée pour une entreprise privée est déterminée en soustrayant les consommations intermédiaires au chiffre d'affaires. Pour les organismes publics (une école par exemple), la production est non-marchande et de ce fait la valeur ajoutée est

[23] Après la conférence de Bretton Woods en 1944, le PIB devient le principal outil pour mesurer l'économie d'un pays. Par la suite, peu à peu tous les pays développés ont mis en place des systèmes d'information sur le niveau de la production. Cependant, la comptabilité nationale a évolué différemment selon les pays. Dans un souci de normalisation, l'ONU a publié, en 1953, le document méthodologique du système de comptabilité nationale (SCN) lequel a été finalisé en 2009 et dont est dérivé le système européen des comptes (SEC). Le processus de normalisation se poursuit encore de nos jours.

souvent évaluée en vertu des coûts de production (méthode des inputs : par exemple, le salaire d'un professeur, l'usure des bâtiments, …). »

Le graphique ci-après met en avant la contribution des différentes branches à la valeur ajoutée brute totale (en valeur absolue) pour les années 1995, 2005, 2015, 2020 et 2025. Cela permet de mettre en lumière la valeur ajoutée brute (VAB) spécifique à chaque secteur et évite ainsi l'effet d'éviction induit par l'analyse du poids relatif[24].

Graphique 1 : Contribution des branches (NACE R2) à la VAB en 1995, 2005, 2015, 2020 et 2025 (part relative en % par rapport à la VAB totale et à prix courants)



Source : STATEC ; Graphique et calculs : CES

Note de lecture : B : Industries extractives ; C : Industrie manufacturière, D : Production et distribution d'électricité, de gaz, de vapeur et d'air conditionné, E : Production et distribution d'eau, assainissement, gestion des déchets et dépollution, G : Commerce, Réparation d'automobiles et de motocycles ; H : Transports et entreposage ; I : Hébergement et restauration, L: Activités immobilières ; N : Activités de services administratifs et de soutien ; Q : Santé humaine et action sociale, R : Arts, spectacles et activités récréatives ; S : Autres activités des services ; T : Activités des ménages en tant qu'employeur.

Le graphique ci-avant permet de mettre en avant l'importante contribution du secteur « activités financières et d'assurances » (K) sur une période de 30 ans. Il convient de noter toutefois que pour l'analyse de la contribution de chaque secteur à la croissance économique, il ne suffit pas de considérer uniquement la valeur ajoutée, mais il faut aussi tenir compte d'autres variables, telles que la contribution de chaque secteur à la création d'emplois. En ce qui concerne le secteur financier, celui-ci a permis une réelle diversification du marché du travail, notamment grâce aux banques, qui requièrent une main-d'œuvre hautement qualifiée.

Au-delà, le graphique ci-avant montre que le secteur « activités spécialisées, scientifiques et techniques » (M) enregistre la plus forte progression sur 30 ans, alors que le secteur industriel a connu le repli le plus fort.

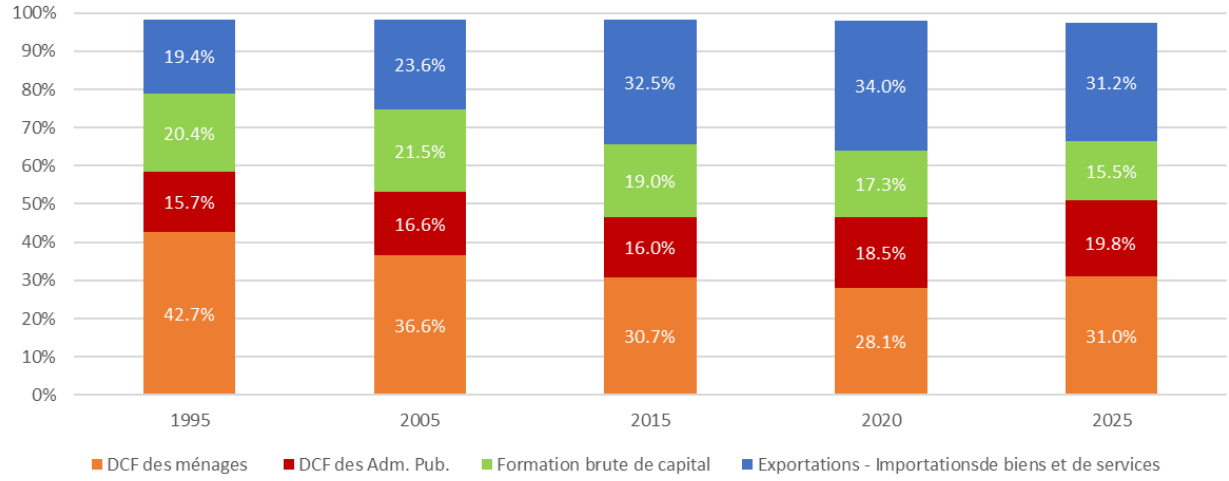
[24] CF. annexe I , tableau 5 : « Approche par la production - Evolution des contributions des différentes branches (NACE R2) à la VAB de 1995 - 2025 (part relative en % et à prix courants » et graphique 13 : « Approche par la production - VAB aux prix de base par branche (Nace R2) de 1995 – 2025 (à prix courants et en millions euros) ».

b) Approche par les dépenses (ou par la demande agrégée)

« ***L'approche par les dépenses (ou par la demande agrégée)*** *met en relief la manière dont la richesse produite est utilisée. Le PIB est alors égal à la somme des dépenses de consommation privées et publiques plus la formation brute de capital fixe (investissements privés et publics), plus les exportations de biens et services, moins les importations de biens et services.*

PIB = Dépenses de consommation privées et publiques
+ Formation brute de capital fixe (investissements privés et publics)
+ Exportations
- Importations »[25]

Graphique 2 : Contribution des principaux agrégats suivant l'approche par les dépenses au PIB en 1995, 2005, 2015, 2020 et en 2025 (en % par rapport au total du PIB à prix courants)



Source : STATEC ; Graphique : CES

Le graphique ci-avant montre le poids relatif de chaque agrégat dans le PIB nominal. Il apparaît que la part de la consommation des ménages a diminué, pour toutefois, se stabiliser à partir de 2015, et une tendance similaire s'observe également pour la formation brute de capital. Ces baisses relatives s'accompagnent par une hausse significative de la contribution du solde des échanges extérieurs.

Selon l'approche par les dépenses[26], ce sont les dépenses de consommation finale – et plus particulièrement celles des ménages – ainsi que le solde des exportations et importations de biens et services qui demeurent les principaux moteurs de l'économie luxembourgeoise.

[25] La rémunération des salariés peut être estimée de façon assez précise, notamment à l'aide des données de l'IGSS, il n'en est pas de même pour l'excédent brut d'exploitation (EBE) , qui s'obtient alors plutôt par déduction.
[26] Cf. annexe I, graphique 14 : « Evolution des principaux agrégats suivant l'approche par les dépenses de 1995 à 2025 (en millions euros à prix courants) »

c) Approche par les revenus

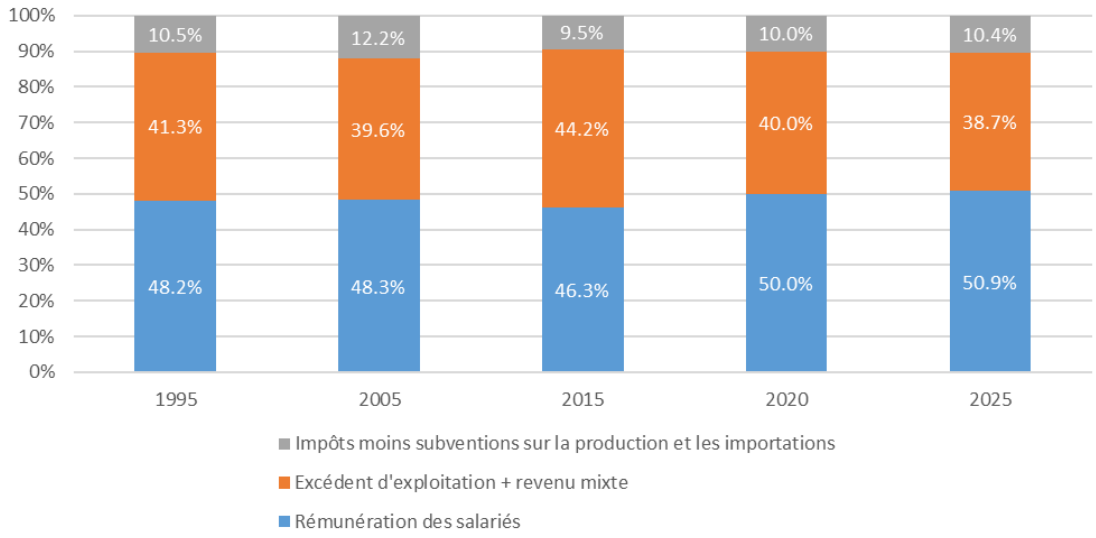
*« **L'approche par les revenus** permet de mettre en évidence la répartition de la richesse créée entre les salariés, l'État et les entreprises. Le PIB correspond alors à la rémunération des salariés, aux impôts perçus par l'État sur la production et les importations (corrigés des subventions reversées) et aux excédents d'exploitation dégagés par les entreprises.*

PIB = Rémunérations des salariés
+ Excédents bruts d'exploitation et revenu mixte brut[27]
+ Taxes indirectes nettes sur la production et les importations
– Subventions sur les produits

Les trois méthodes devraient, en théorie, toutes donner le même résultat. »

En observant le poids relatif de chaque agrégat dans le PIB (voir graphique ci-dessous), on constate une certaine stabilité au fil des années. La rémunération des salariés reste la première composante, représentant en moyenne 49 % du PIB, suivie de près par l'excédent brut d'exploitation et les revenus mixtes, avec une part moyenne de 41 %.[28]

Graphique 3 : Contribution des principaux agrégats suivant l'approche par les revenus au PIB en 1995, 2005, 2015, 2020et en 2025 (en % par rapport au total du PIB à prix courants)



Source : STATEC ; Graphique : CES

Finalement, c'est l'approche production qui détermine actuellement le PIB de référence au Luxembourg. Les deux autres approches ne servent qu'à compléter les résultats ainsi obtenus, en fournissant des grilles de lecture supplémentaires.

[27] Dans le cadre de la comptabilité nationale, Eurostat définit l'EBE comme le solde du compte d'exploitation. Il représente l'excédent généré par les activités d'exploitation des entreprises constituées en société après rémunération de la main-d'œuvre.
https://ec.europa.eu/eurostat/statistics-explained/index.php?title=Glossary:Gross_operating_surplus_(GOS)_-_NA/fr (consulté le 10.05.26)

[28] Cf. annexe I, graphique 15 : « Evolution des principaux agrégats suivant l'approche par les revenus de 1995 à 2025 (en millions euros à prix courants) ».

4.3. Les clés de compréhension pour concevoir la croissance de demain

Pour comprendre la croissance économique de demain il y a plusieurs « clés de lecture » qui s'imposent et qui dépassent la simple accumulation de richesse, car il est important d'intégrer les trois dimensions - économique, sociale et environnementale mises en avant précédemment au point « 3.3. : Un concept, trois dimensions » - capables de relever les défis de demain.

Les principaux leviers de la croissance économique sont le **travail**, le **capital** et l'utilisation conjointe de ces deux ressources. La **productivité** est définie quant à elle comme le rapport, en volume, entre la production d'un bien ou d'un service et les ressources mises en œuvre pour l'obtenir. Elle constitue donc une sorte de mesure de l'efficacité avec laquelle une entreprise, un secteur et/ou une économie met à profit les ressources dont ils disposent pour fabriquer des biens ou prester des services. Une productivité qui augmente traduit la capacité à produire plus avec la même quantité de facteurs de production.

Il est question de **productivité apparente du travail** lorsque le seul facteur travail est utilisé : il s'agit alors du ratio entre la richesse créée et le volume de travail nécessaire à son obtention. La **productivité apparente du capital** est celle qui ne tient compte que du seul facteur capital comme ressource : il s'agit de la richesse créée mesurée par la valeur ajoutée (évaluée en volume) par rapport au volume de capital mis en œuvre dans le processus de production, c'est-à-dire le capital fixe productif.

Enfin, la **productivité globale des facteurs (PGF)** est « un résidu » obtenu en défalquant la contribution – pondérée et en volume - des deux autres facteurs de production que sont le capital et le travail. La PGF correspond donc à ce que les facteurs travail et capital « n'expliquent pas ».

Malgré l'apparente simplicité des définitions, la productivité est une notion difficile à cerner. Le présent Avis n'a pas vocation à les traiter de manière extensive et le CES renvoie à son Avis « Analyse de la productivité, de ses déterminants et de ses résultantes, dans un contexte international » pour davantage de détails.

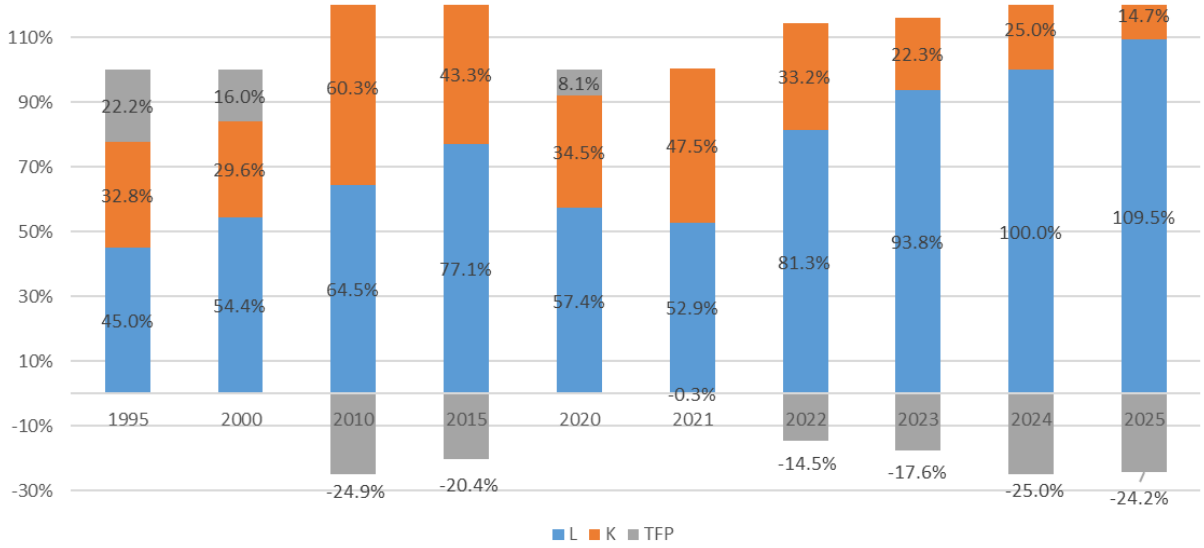
a) La décomposition de la croissance économique luxembourgeoise – Passage en revue des différentes variables

La méthode de décomposition standard du PIB (ou « growth accounting ») vise à isoler les contributions des différents facteurs de production (travail et capital) et de la technologie à la croissance économique. Cette décomposition permet d'identifier si la croissance repose surtout sur l'accumulation de facteurs ou sur l'innovation et l'amélioration de l'efficacité. Lorsqu'une économie utilise efficacement tous ses facteurs de production, sans provoquer de tensions inflationnistes, elle atteint ce qu'on appelle son **« PIB potentiel »**. Ce concept théorique désigne le niveau maximum de production que l'économie pourrait atteindre de manière durable, sans inflation excessive.

Le graphique ci-dessous illustre l'évolution du taux de croissance du PIB potentiel du Luxembourg, en le décomposant selon les contributions des trois composantes suivantes : l'emploi-heures potentiel (L)[29], le stock de capital (K), et la productivité totale des facteurs (TPF) potentielle[30].

[29] La contribution du travail au PIB potentiel est calculée en intégrant les variables suivantes : population en âge de travailler, taux de participation tendanciel, taux de chômage structurel et moyenne des heures potentielles par employé..
[30] Cf. CNFP :« Note technique au sujet de la méthode de calcul du PIB potentiel », avril 2021.

Graphique 4 : Evolution des contributions des facteurs L, K et TFP de 1995 à 2025



Source : Commission européenne « European Economic Forecast » ; Graphique : CES

On peut ainsi observer que le poids du facteur travail (L) s'est renforcé au cours de ces trente dernières années, passant de 45 % de la croissance du PIB potentiel à près de 110 % en 2025.

En parallèle, la contribution de la productivité totale des facteurs (TPF) à la croissance du PIB potentiel a fortement diminué au cours de la période, devenant même négative à partir de 2009, à l'exception de l'année 2020 où elle devient positive. En 2025, la croissance potentielle est diminuée par la productivité totale des facteurs de près de 25 %. Il importe d'expliquer que les années 2020-2021 ont été marquées par un choc économique exogène de grande ampleur, lié à la pandémie. Des mesures de soutien à l'emploi ont été mises en place permettant aux entreprises de préserver leur personnel. Le graphique ci-dessus montre en effet une contribution croissante de l'emploi à la croissance potentielle par rapport aux autres facteurs. Par ailleurs, on observe également un ralentissement de la croissance du stock de capital, c'est-à-dire une diminution de l'investissement.

Ce contexte peut entraîner une baisse significative de la productivité totale des facteurs observée, en raison de la forte contraction de la production alors que le facteur de production « travail » demeure soutenu. Lorsque cet effet est particulièrement marqué, il peut entraîner une baisse de la TPF potentielle, et par conséquent, du niveau de production potentielle. Ce phénomène est fréquemment observé, en particulier dans les petites économies – comme cela a été le cas lors de la récession de 2007-2008 (cf. annexe I, graphique 17 : « Evolution des contributions L, K et TFP à la croissance du PIB potentiel de 1984 à 2025 »).

Il est toutefois attendu que l'effet de ce choc s'estompe progressivement, à mesure que de nouvelles données sont intégrées dans les séries économiques, permettant ainsi d'absorber le choc dans les estimations de la croissance potentielle. Toutefois, la pandémie a été suivie par d'autres chocs économiques, ce qui pourrait maintenir à un niveau faible la croissance potentielle de la TPF.

Le graphique permet ainsi de mettre en évidence une dépendance croissante de l'économie luxembourgeoise à la hausse de l'emploi, au détriment de l'innovation et des gains d'efficacité. Cette affirmation vaut toutefois surtout pour le secteur industriel.

La croissance de la productivité joue donc un rôle déterminant dans le développement économique à long terme d'un pays. Dans ce contexte, le CES se réfère aux analyses macroéconomiques de la productivité du travail réalisées par Conseil national de la productivité (CNP) se basant généralement sur l'évolution de la productivité réelle (en volume) par heure travaillée ou par personne, obtenue en divisant le **PIB réel** soit par le nombre d'heures travaillées, soit par le nombre de personnes employées. Selon le CNP, l'utilisation du PIB réel permet, d'une part, de comparer un volume d'output (PIB) avec un volume d'input (travail) et d'autres part, d'éliminer les effets de prix.

Il faut dire que le **PIB nominal** – exprimé en prix courants – intègre les variations de prix. Ainsi, le PIB nominal peut croître même si la quantité (en volume) de biens et services produits reste inchangée.

L'usage du PIB dit « réel » permet quant à lui, a priori (voir ci-après « c) Les limites du PIB dans le cas particulier du Luxembourg et comparatif international ») de comparer le Luxembourg à d'autres pays. Son objectif est de capter la production en volume ce qui n'est pas sans difficultés pour une économie basée largement sur des services.

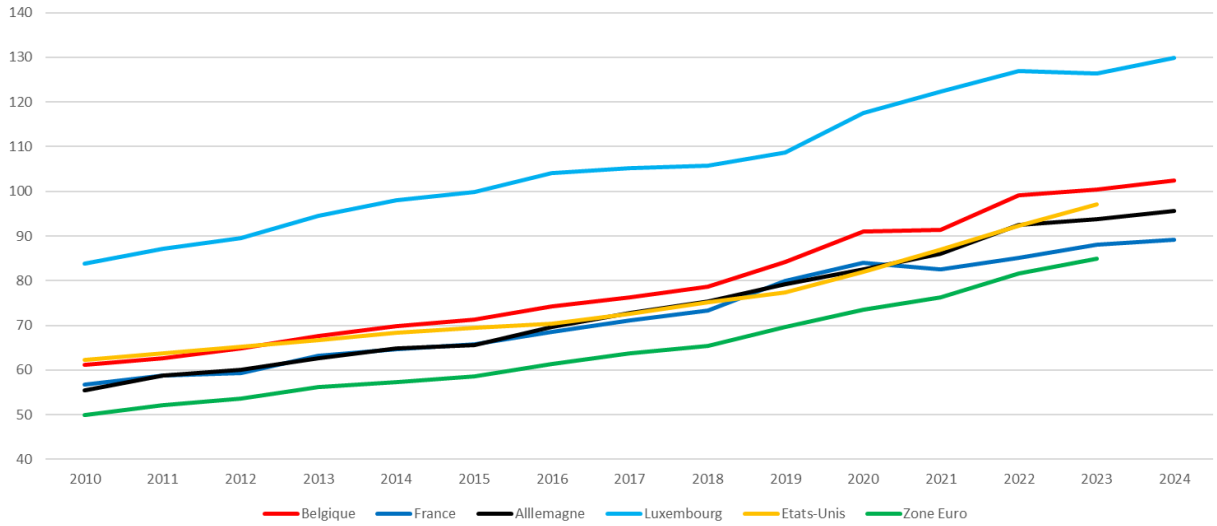
Cette approche par le PIB réel présente cependant certaines limites, notamment dans une économie comme celle du Luxembourg, largement dominée par le secteur tertiaire, où les gains de productivité sont difficiles à quantifier et où la qualité des services – pourtant déterminante pour le bien-être – échappe souvent, au moins partiellement, à une valorisation adéquate. Il est en effet difficile de « déflater » précisément les activités de services, car il faut recourir à des indices de prix parfois approximatifs. Selon une étude de l'OCDE[31], bien que les services soient très diversifiés, ils affichent généralement des niveaux et des taux de croissance de productivité inférieurs à ceux de l'industrie. Par conséquent, la transition vers une économie davantage orientée vers les services pourrait, toutes choses étant égales par ailleurs, freiner la croissance globale de la productivité. Au Luxembourg, le secteur qui affiche de faibles gains de productivité ces dernières années est le secteur financier qui est, par ailleurs, le secteur le plus productif en termes absolus. De ce fait, le PIB réel ne permet pas toujours de refléter fidèlement les dynamiques économiques contemporaines, en particulier dans des économies avancées où les services occupent une place croissante. Pour le Luxembourg, il est donc important de tenir compte de ce biais et le CES demande à ce qu'une étude approfondie soit réalisée sur ce sujet pour apporter davantage de clarifications.

En théorie, le lien très étroit entre les notions de croissance et de productivité apparait clairement. Lorsque la productivité stagne, la croissance économique est dite **« extensive »**, dans la mesure où elle repose exclusivement sur le recours à davantage de facteurs de production.

Alors qu'une croissance dite **« intensive »** repose sur une meilleure utilisation des ressources existantes, grâce au progrès technique et aux gains de productivité.

[31] OCDE, "Can productivity still grow in service based economies?" working paper No. 1531, 2018

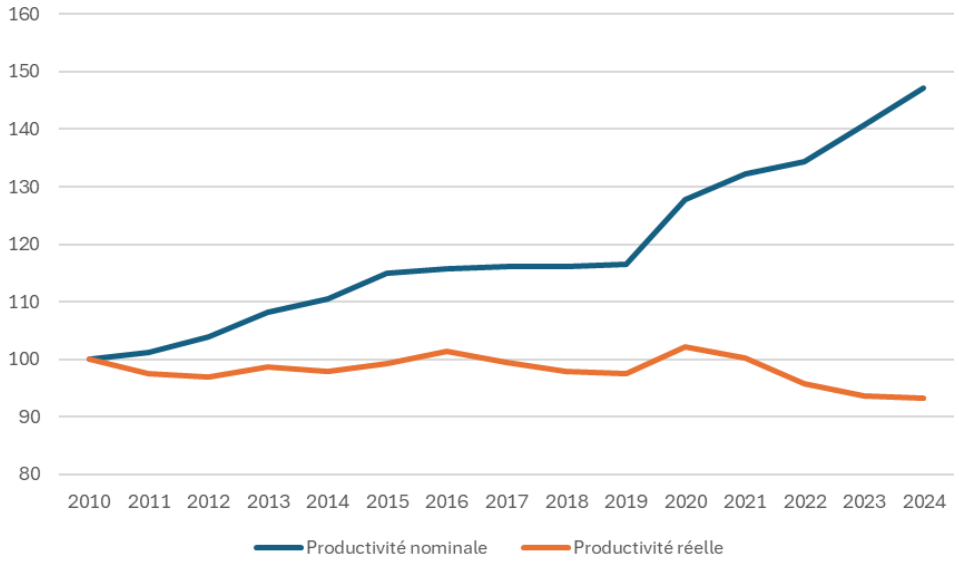
Graphique 5 : Evolution de la productivité du travail, PIB par heure travaillée de 2010 à 2024 (en USD à prix courants, PPA)



Sources : OCDE ; Graphique : CNP
Note : Les données de l'année 2024 ne sont pas encore disponibles pour la Zone euro et pour les États-Unis.

Ainsi, le CNP note dans son rapport annuel 2023-2024[32] que si la productivité du travail reste élevée au Luxembourg, l'évolution de la **productivité réelle du travail** au Luxembourg est cependant moins positive.

Graphique 6 : Evolution de la productivité nominale et de la productivité réelle par heure travaillée de 2010 à 2024 (sur base de la valeur ajoutée brute)



Sources : STATEC, CNP

Comme mis en avant sur le graphique ci-avant, la productivité réelle par heure travaillée a stagné depuis 2010 et affiche récemment une tendance à la baisse entre 2021 et 2023. En 2023, le niveau de la productivité est tombé à nouveau en-dessous de son niveau de 2019. Le niveau de la productivité

[32] Conseil national de la productivité « Rapport annuel 2023-2024 : Revigorer la productivité – éléments pour un plan d'action »

réelle évolue donc en dents de scie depuis 2010, fluctuant autour d'un taux de croissance de -0,2 % en moyenne.

A noter que durant la même période (2010-2023), la **productivité nominale du travail** a augmenté en moyenne de 2,8 % par année.

À cet égard, le CES souhaite rappeler qu'il a, par le passé, rencontré des difficultés à appréhender la distinction entre la productivité nominale (PIB en valeur par heure travaillée) et la productivité réelle (PIB réel par heure travaillée). Le CES salue par ailleurs l'initiative du CNP qui, dans son rapport précité, consacre un encadré à l'explication des implications du choix entre PIB en valeur et PIB en volume sur l'évolution de la productivité. Le CES encourage le CNP d'approfondir ses recherches à ce niveau afin d'augmenter la lisibilité des informations produites.

Il est intéressant de noter sur le graphique ci-dessus qu'à partir de 2020, la courbe de la productivité nominale enregistre une envolée tandis que celle de la productivité réelle diminue. Cette différence s'explique principalement par l'évolution du déflateur.

b) La croissance dans un contexte de compétitivité

La productivité a un impact direct sur la compétitivité du pays et de ses entreprises : une productivité plus élevée permet, toutes choses étant égales par ailleurs, aux entreprises de réduire leurs coûts de production, ce qui les rend plus compétitives sur les marchés internationaux. Elle permet aussi d'offrir des salaires plus élevés sans nuire directement à la rentabilité, ce qui contribue à attirer de la main-d'œuvre et à renforcer l'économie. Elle constitue donc un levier essentiel pour améliorer le niveau de vie des citoyens et ainsi garantir une croissance économique durable basée sur l'innovation et la main-d'œuvre, deux éléments clés pour rester compétitif à long terme.

Le débat sur la compétitivité est régulièrement alimenté par les différentes publications de *benchmarks* et de classements internationaux qui permettent, à travers des indices composites, de dresser des comparaisons internationales en regroupant de multiples informations dans une seule valeur numérique, synthétisant une variété de caractéristiques et donnant une image globale approximative. Le CES tient à souligner que ces *benchmarks* présentent certaines limites, notamment méthodologiques, en raison de la complexité du sujet traité et qu'il est donc essentiel d'interpréter leurs résultats avec discernement et prudence. Ainsi, une lecture avisée de ces derniers doit être de mise.

A titre d'illustration, *l'International Institute for Management Development* (IMD) classe et analyse annuellement, dans son *World Competitiveness Yearbook* (WCY)[33], la capacité des nations à créer et à maintenir un environnement favorable à la concurrence au niveau des entreprises à travers quatre principaux piliers : les performances économiques, l'efficacité des pouvoir publics, l'efficacité des affaires et les infrastructures.

[33] Dans le cadre de son rapport annuel sur la compétitivité, IMD utilise, d'une part, des statistiques provenant de sources internationales et nationales (« hard data ») et réalise, d'autre part, des enquêtes annuelles auprès des décideurs économiques nationaux (« executive opinion survey ») pour mesurer la perception de ces derniers quant à la position compétitive du pays en question. Le benchmark IMD comprend 336 indicateurs (deux tiers sont basés sur des données statistiques et un tiers est issu d'une enquête menée auprès de dirigeants d'entreprises) et couvre 67 pays.

Tableau 1 : Benchmark IMD en 2020 et en 2025 – Comparaison du Luxembourg avec d'autres pays

Pays	Classement général		Performances économiques		Efficacité des pouvoirs publics		Efficacité des affaires		Infrastructures	
Année	2020	2025	2020	2025	2020	2025	2020	2025	2020	2025
Luxembourg	15	20↓	8	35↓	12	14↓	17	23↓	24	24=
Belgique	25	24↑	25	29↓	35	42↓	22	22=	19	16↑
France	32	32=	32	21↑	46	47↓	43	40↑	13	18↓
Allemagne	17	19↓	5	12↓	24	27↓	25	29↓	11	13↑
Irlande	12	7↑	12	9↑	13	5↑	5	11↓	23	17↑
Suisse	3	1↑	18	13↑	2	1↑	9	6↑	3	1↑
Royaume-Uni	19	29↓	24	32↓	18	36↓	20	36↓	12	20↓
Pays-Bas	4	10↓	1	19↓	11	12↓	4	7↓	9	9=

Sources : IMD – World Competitiveness Ranking; Tableau : CES

Le tableau ci-dessus montre qu'en 2025, le Luxembourg se classe à la 20e place au niveau mondial, soit une détérioration de cinq places par rapport à 2020 (mais une amélioration par rapport à 2024, où il occupait la 23e position). À l'inverse, d'autres petits États, comme la Suisse ou l'Irlande, occupent des positions plus favorables dans le classement, respectivement la 1ère et la 7e place.

L'analyse des sous-indicateurs montre que le recul du Luxembourg dans le classement général s'explique principalement par la dégradation de sa position dans le pilier **« Performances économiques »** où il se classe à la 35e position, perdant 27 places par rapport à 2020 et restant à la traine par rapport à ses pays voisins. La faiblesse de la croissance, observée depuis trois ans, continue de peser lourdement : en 2024, le PIB n'a progressé que de 1 %[34], plaçant le Luxembourg au 48e rang mondial pour la croissance du PIB et à la 56e position pour la croissance du PIB par habitant.

Malgré cela, le Luxembourg conserve des atouts structurels solides. Il se classe ainsi au 2e rang mondial pour le PIB par habitant (bien que cet indicateur doive être interprété avec le recul nécessaire, le nombre de frontaliers n'étant pas pris en compte au niveau du dénominateur), et au 7e rang pour le commerce international. Ce dernier résultat reflète la grande ouverture de son économie (2e au classement pour le ratio commerce/PIB) et sa capacité à exporter des services à haute valeur ajoutée.

Le CES constate toutefois que le pilier performances économiques est sujet à des fluctuations conjoncturelles intempestives, ainsi il convient d'apprécier les évolutions d'une année à l'autre de ce pilier avec précaution.

Deux faiblesses freinent sa performance économique récente globale. D'une part, la dynamique de l'emploi reste limitée, avec une croissance de seulement 1 % en 2024, un taux de chômage (6,4 %) supérieur à la moyenne du classement (6,0 %) et un chômage des jeunes le plus élevé de l'UE (21,0 % en 2024), le pays n'occupant que la 58e place sur ce critère. D'autre part, le Luxembourg affiche un niveau de prix élevé. Bien qu'il soit parvenu à contenir l'inflation en 2024 (2,25 %, 22e place mondiale), il se situe toujours en bas du classement pour plusieurs indicateurs liés au coût de la vie : 49e pour le niveau général des prix, 55e pour le prix des appartements, 54e pour le coût des bureaux, et 46e pour le prix des carburants.

[34] Au moment de la publication du WCY

Le Luxembourg se classe à la 14e place pour le pilier **« Efficacité des pouvoirs publics »** avec des points forts et des faiblesses qui demeurent globalement inchangés. Parmi ses atouts figurent la solidité de sa notation triple A et une dette publique maîtrisée (9e).

En revanche, le Luxembourg affiche un positionnement nettement moins favorable en ce qui concerne la durabilité de son système de pensions, où il se classe à la 38e place. Le principal point faible dans ce domaine reste toutefois sa politique fiscale, qui le relègue à la 49e position. Plusieurs éléments continuent de peser sur cette performance, notamment le poids important de la réglementation et la complexité administrative, qui constituent des obstacles significatifs pour les entreprises, tant au Luxembourg qu'au sein de l'Union européenne.

En 2025, le Luxembourg se classe à la 23e position pour le pilier **« Efficacité des affaires »,** enregistrant une détérioration de 6 places par rapport à 2020.

Cependant, au niveau du sous-pilier **« Productivité et efficience »**, le pays conserve des atouts majeurs pour la compétitivité de l'économie luxembourgeoise. En effet, il se classe en 1ère position pour la productivité du travail et en 2e pour la productivité globale

En ce qui concerne le sous-pilier **« Marché du travail »**, le Grand-Duché bénéficie toujours de plusieurs avantages compétitifs, notamment la forte proportion de travailleurs frontaliers, sa capacité à attirer une main-d'œuvre hautement qualifiée et l'expérience internationale de ses cadres dirigeants.

Concernant le sous-pilier **« Finance »**, le Luxembourg recule à la 23e place, soit une baisse de six rangs par rapport à 2024. Ce recul s'explique principalement par la détérioration de la performance du marché boursier (65e place), par les difficultés rencontrées par les services bancaires et financiers à soutenir efficacement les entreprises, ainsi que par l'accès encore restreint au crédit pour les acteurs économiques.

Malgré ces faiblesses, la Place financière demeure extrêmement compétitive : le Luxembourg conserve la 1re position pour la part des actifs du secteur bancaire dans le PIB, témoignant de la force structurelle de son secteur financier.

Les performances du Luxembourg dans le pilier **« Infrastructures »** (24e) restent globalement stables par rapport aux années précédentes, mais ce dernier est à la traine par rapport à ses voisins (Allemagne 13e, Belgique 16e, France 18e), notamment en raison de son infrastructure technologique (44e) moins compétitive. Bien que le Luxembourg conserve un taux élevé d'utilisation d'internet (7e), certains indicateurs évoluent différemment, comme celui de l'adéquation de la législation nationale au développement technologique (37e, en recul de 18 places par rapport à 2024), ou encore celui de la vitesse de la bande passante.

Au niveau du sous-pilier **« Infrastructures de base »**, le pays enregistre des progrès portés notamment par une densité ferroviaire particulièrement compétitive (5e place), une gestion urbaine favorable au développement économique (12e), un bon accès à l'eau et une infrastructure énergétique performante (14e), ainsi qu'une qualité satisfaisante du transport aérien (16e).

Enfin, le sous-pilier **« Éducation »** constitue l'un des principaux atouts du pays en matière de compétitivité puisqu'il gagne deux rangs en un an et permet ainsi au Luxembourg de se hisser à la 3e place mondiale.

c) Les limites du PIB dans le cas particulier du Luxembourg et comparatif international

La spécificité nationale de certains indicateurs peut parfois se prêter difficilement à un exercice de comparaison, une certaine prudence est de mise dans l'interprétation des résultats. En effet, le PIB, bien qu'indispensable pour mesurer l'activité économique, présente plusieurs limites dans le cas particulier du Luxembourg, notamment en raison des spécificités structurelles de son économie.

Une des principales limites est due à la distorsion liée à l'emploi frontalier. Du fait que près de la moitié de la main-d'œuvre active au Luxembourg est frontalière, c'est-à-dire qu'elle travaille dans le pays mais n'y réside pas, le PIB inclut la richesse produite par ces travailleurs, mais pas leur consommation, ni leur imposition dans certains cas. Cela gonfle artificiellement le PIB par habitant, qui ne reflète donc pas fidèlement le niveau de vie réel des résidents luxembourgeois.[35]

Dans son Avis annuel de 2019, le CES avait déjà pointé du doigt ce défi typiquement luxembourgeois : « *Les revenus de ces frontaliers ne se retrouvent que partiellement dans la consommation locale, ce qui est atypique et explique partiellement la différence entre RNB et PIB luxembourgeois. On se doit aussi d'avertir encore une fois dans ce contexte d'un chiffre cité en permanence dans les publications les plus autorisées, celui du PIB par habitant, qui ignore les frontaliers et fait croire que le Luxembourg est parmi les pays les plus riches de la planète, mais qu'on doit qualifier de purement artificiel, voire trompeur* ».

Une autre limite constitue la comptabilisation des flux financiers et des investissements, qui n'est pas sans poser des défis méthodologiques. En raison de la présence significative de multinationales et d'investissements directs étrangers, le PIB luxembourgeois peut être volatil et influencé par des effets comptables (transferts internes, redevances, optimisation fiscale).

Comme souligné dans l'Avis précité, le PIB peut être biaisé dans les pays où l'activité de quelques grandes multinationales ont un impact « disproportionné » sur la comptabilité nationale (cf. annexe I : « L'exemple irlandais »). Or, cette comptabilité, comme son nom l'indique, reste « nationale », alors que l'économie devient de plus en plus globalisée.

Dès lors qu'une entreprise est juridiquement établie dans un pays, mais que ses produits ou services sont principalement consommés ailleurs, une question essentielle se pose : où la richesse est-elle réellement créée, et à qui profite-t-elle ? C'est un défi majeur pour le Luxembourg, typique des petites économies. En effet, plusieurs grandes entreprises présentes sur le territoire ont un poids tel que leurs résultats peuvent influencer directement le PIB, ce qui est bien plus rare dans les grandes économies. Au Luxembourg, un nombre limité d'entreprises sont ainsi capables de modifier sensiblement les comptes macroéconomiques du pays[36].

Par ailleurs, l'ouverture internationale du Luxembourg fait que le capital des entreprises implantées localement appartient en grande partie à des actionnaires étrangers, ce qui entraîne d'importantes sorties de dividendes – dans des proportions bien plus élevées que dans les grands pays – réduisant d'autant les retombées économiques pour la population résidente.

[35] En 2024, le PIB par habitant s'élève à plus de 1,43 million d'euros alors que le RNB par habitant est de 0,84 million d'euros.
[36] Par la création d'une « large cases unit », le STATEC essaie de cerner ces phénomènes et d'assurer un suivi plus rapproché des plus grandes firmes du Luxembourg pour disposer de meilleures informations dans de meilleurs délais.

Une autre limite représente la déconnexion entre le PIB et le bien-être. En effet, le niveau élevé du PIB au Luxembourg ne garantit pas une meilleure qualité de vie car par exemple, les logements restent, malgré tout, très coûteux, la problématique de la congestion des infrastructures ne s'améliore pas, etc. Dans ce contexte, le CES tient à rappeler, tel qu'énoncé dans son Avis précité, que : « *Le but du PIB n'est de ne pas mesurer le bien-être, la qualité de vie ou le bonheur, même si dans le débat public, de tels raccourcis sont régulièrement effectués. Même si ce constat arrive comme une lapalissade, il vaut la peine d'être repris car il reflète l'idée selon laquelle la politique ne doit pas se tromper d'ambition : la croissance du PIB, si auréolée, n'arrivera pas à satisfaire les aspirations des gens, même si elle peut y contribuer*. »

d) La corrélation du PIB avec des indicateurs observés

Le PIB luxembourgeois est corrélé avec certaines variables économiques, mais cette corrélation est souvent spécifique et parfois atténuée en raison de la structure particulière de son économie.

Le tableau ci-dessous montre que le PIB est fortement corrélé à certains indicateurs macroéconomiques, comme les exportations de services et les flux financiers internationaux. En revanche, les variables plus liées au bien-être national (emploi résident, RNB, fiscalité) ont une corrélation plus faible avec le PIB, ce qui reflète les limites de cet indicateur dans le cas particulier d'une économie ouverte, de petite taille comme celle du Luxembourg.

Tableau 2 : Corrélation du PIB avec d'autres variables

Variable	Corrélation estimée avec le PIB	Commentaires
Exportations de services	0,90	Forte corrélation : • Le Luxembourg est une économie très ouverte, avec un secteur tertiaire (notamment financier) dominant. • Les exportations de services, surtout financiers, contribuent fortement au PIB. • Une hausse des exportations de services se traduit souvent par une croissance du PIB.
Investissements directs étrangers (IDE)	0,80	Corrélation forte mais volatile : • Le Luxembourg attire beaucoup d'IDE en raison de son environnement fiscal favorable. • Les flux d'IDE peuvent influencer la valeur ajoutée générée localement, mais leur effet sur l'emploi ou le RNB reste parfois limité.
Capital fixe brut (investissement)	0,75	Corrélation partielle : • L'investissement public et privé dans les infrastructures, l'immobilier et les services soutient l'activité économique nationale.
Consommation des ménages	0,65	Corrélation modérée : • La consommation contribue à la croissance du PIB, mais elle représente une part moins importante qu'ailleurs en raison du poids du commerce extérieur et des multinationales.
Emploi total (incl. frontaliers)	0,65	Corrélation modérée : • La croissance de l'emploi au Luxembourg ne suit pas toujours celle du PIB. • Une partie importante de l'activité est assurée par les travailleurs frontaliers.
Emploi résident uniquement	0,50	Corrélation faible : • Due au fait de la dépendance à la main-d'œuvre transfrontalière.
Recettes fiscales	0,60	Corrélation modérée : • Elles peuvent croître moins rapidement que le PIB, surtout en période de croissance portée par des multinationales peu imposées localement. Les recettes fiscales issues du secteur financier peuvent aussi fortement réagir suite à l'évolution des marchés financiers et suite à la marge d'intermédiation des banques.
Revenu national brut (RNB)	0,4	Corrélation faible : • Le RNB est structurellement inférieur au PIB, en raison de la forte proportion de revenus rapatriés par des investisseurs étrangers. • Ce décalage affaiblit la corrélation entre PIB et richesse réellement disponible pour les résidents.

Sources : STATEC ; OCDE ; Eurostat

Tableau : CES

Note de lecture : Les degrés de corrélation sont indicatifs exprimés sous forme numérique (allant de 0 à 1), où 1 représente une corrélation parfaite. Ces valeurs sont approximatives, fondées sur les tendances économiques générales du Luxembourg. Pour obtenir des coefficients précis, une analyse économétrique avec des données statistiques est nécessaire.

4.4. La perspective européenne de la croissance luxembourgeoise

a) La croissance luxembourgeoise dans son contexte européen et international

Le Luxembourg occupe une position assez particulière au sein de l'Union européenne (UE) en matière de croissance économique. Son économie, très ouverte et fortement intégrée dans le marché unique, se distingue à la fois par son orientation internationale et par sa place centrale du secteur des services, notamment financiers. Dans ce contexte, la dynamique de croissance du Luxembourg ne peut être analysée isolément, mais doit être replacée dans un cadre européen et international.

Depuis ses débuts, le Luxembourg a joué un rôle clé dans la création et le développement du marché unique, notamment avec la négociation et la signature de l'Acte unique européen à Luxembourg en 1986. Il est fortement impliqué dans l'intégration économique européenne, ce qui lui a permis d'en tirer de nombreux bénéfices.

En effet, grâce à la libre circulation des biens, des services, des capitaux et des personnes, le Luxembourg a pu compenser la taille restreinte de son marché intérieur par une ouverture vers un marché européen qui est actuellement composé de plus de 440 millions de consommateurs. Le marché unique offre ainsi aux entreprises luxembourgeoises un vaste marché pour exporter leurs produits et services, dont la majeure partie est destinée à d'autres pays de l'UE (cf. tableau ci-dessous). Cette position stratégique renforce l'attractivité du pays, situé au centre l'UE et entouré de ses deux principaux partenaires économiques, pour les entreprises multinationales, qui y trouvent une porte d'entrée vers l'ensemble du marché européen, dans un cadre juridique stable et favorable aux affaires.

Tableau 3 : Exportations de biens et services en 2025 - Principaux partenaires (en % par rapport au total)

Partenaire	Exportations de biens et services	dont biens	dont services
Allemagne	19.6%	22.4%	19.0%
Royaume-Uni	13.0%	7.2%	14.3%
France	12.3%	14.5%	11.9%
Italie	8.1%	7.6%	8.2%
Belgique	5.6%	7.9%	5.1%
Etats-Unis	4.3%	5.3%	4.1%
Suisse	4.8%	1.2%	5.6%
Espagne	4.5%	3.7%	4.6%
Pays-Bas	4.3%	3.9%	4.4%
Suède	1.7%	1.1%	1.8%
Irlande	1.5%	0.3%	1.8%

Source : STATEC ; Tableau : CES

Grâce à la libre circulation des capitaux et à l'harmonisation des règles financières, le secteur financier luxembourgeois a également pu profiter de ce vaste marché européen. Le passeport européen[37], par exemple, a permis aux fonds d'investissement domiciliés au Luxembourg d'être distribués à travers toute l'Europe, consolidant ainsi la place du pays comme centre financier international. Le Luxembourg joue aujourd'hui un rôle clé dans la gestion d'actifs, les fonds d'investissement et les services bancaires internationaux. Cette spécialisation constitue l'un de ses principaux moteurs de sa croissance économique.

Au-delà, la libre circulation des personnes a favorisé une mobilité transfrontalière, indispensable au bon fonctionnement du marché du travail luxembourgeois où environ 223.000 travailleurs frontaliers – venant de France, de Belgique ou d'Allemagne – contribuent à la croissance économique nationale. Cette ouverture lui a aussi permis d'attirer une main-d'œuvre hautement qualifiée.

[37] Le passeport européen dans le secteur financier est un mécanisme clé permettant aux entreprises agréées dans un pays de l'Espace économique européen (EEE) d'exercer librement leurs activités dans toute l'UE (libre prestation de services ou établissement de succursales) sans nécessiter de nouvelles autorisations par État membre.

Aussi, le Luxembourg est perçu comme un point d'entrée stratégique vers l'ensemble de l'UE, lui permettant d'attirer des investissements étrangers. Il bénéficie ainsi d'une forte attractivité pour les entreprises internationales grâce à un environnement réglementaire stable, une fiscalité compétitive et une main-d'œuvre multilingue et hautement qualifiée. Cette orientation internationale se traduit toutefois par une dépendance accrue aux échanges commerciaux et aux investissements transfrontaliers.

Nonobstant des avantages du marché unique, celui-ci doit encore être complété pour réaliser pleinement son potentiel, notamment en matière d'harmonisation des réglementations nationales et/ou de reconnaissance mutuelle des standards, de simplification des procédures administratives, du renforcement du marché unique numérique, des services et de la mobilité des travailleurs ou d'application uniforme du droit européen.

De manière générale, l'ouverture européenne constitue un levier stratégique essentiel pour le développement économique du Luxembourg. Sa prospérité repose largement sur son intégration au sein du marché unique, ce qui place le pays dans une situation de forte interdépendance vis-à-vis de l'UE et, plus largement, de l'économie mondiale.

Ainsi, la croissance du Luxembourg, bien que toujours solide, s'inscrit dans un contexte européen et mondial caractérisé par une série de défis structurels et conjoncturels, tels que le ralentissement économique général accentué par les tensions géopolitiques, la nécessité d'accélérer la transition énergétique et numérique face au changement climatique, l'intensification de la concurrence mondiale et les pressions liées au vieillissement démographique.

Le CES donne à considérer que même si le Luxembourg a su tirer pleinement parti de la construction européenne, en bénéficiant à chaque étape majeure de l'intégration – qu'il s'agisse de la mise en place du marché unique, de l'espace Schengen ou encore de l'adoption de l'euro, les remises en question actuelles de ces acquis – qu'il s'agisse du rétablissement ponctuel de contrôles aux frontières, de tendances à la fragmentation réglementaire ou de la résurgence de politiques plus protectionnistes – font peser des risques considérables sur le modèle luxembourgeois.

En raison de sa forte intégration dans les marchés européens et de sa dépendance aux flux transfrontaliers, le Grand-Duché serait plus que proportionnellement exposé aux conséquences d'une éventuelle « déconstruction européenne ».

b) La situation du Luxembourg par rapport à ses « voisins » et principaux partenaires

Par rapport à ses voisins et partenaires — l'Allemagne, la Belgique, la France et les Pays-Bas — le Luxembourg affiche des performances économiques comparables, voire inférieures ces dernières années, à l'exception de l'Allemagne. Le pays connaît une légère accélération de sa croissance en 2025, contrairement à la France et la Belgique qui ralentissent. Cela traduit une certaine résilience de l'économie luxembourgeoise, malgré les difficultés récentes.

Tableau 4 : Comparaison de différentes variables économiques avec les pays voisins et principaux partenaires

Pays	PIB en volume 2024 (%)	PIB en volume 2025 (%)	Taux de chômage 2025 (%)	Inflation (IPCH) 2025 (%)	RNB par habitant (en SPA, 2024)
Luxembourg	0.4	0.6 (p)	6.5	2.0 (IPCN)	63 710
Allemagne	-0.5 (p)	0.2 (p)	3.8	2.3	48 059
Belgique	1.1 (p)	1.0 (p)	6.2	3.0	47 473
France	1.2 (p)	0.8 (p)	7.7	0.9	40 031
Pays-Bas	1.1	1.9	3.9	3	53 099

(p) : provisoire

Sources : STATEC, Eurostat ; Tableau : CES

Toutefois, cette comparaison doit être nuancée. D'une part, la petite taille du pays et sa forte spécialisation dans certains secteurs peuvent amplifier les effets de croissance[38]. D'autre part, la contribution élevée des travailleurs frontaliers au marché du travail luxembourgeois gonfle certains indicateurs économiques, tel que le PIB par habitant, sans nécessairement refléter fidèlement la réalité sociale ou résidentielle du pays. De plus, les économies voisines, bien que plus diversifiées, subissent parfois des dynamiques internes plus complexes[39], rendant la comparaison directe délicate.

c) Facteurs communs et facteurs distinguant le Luxembourg des autres pays

Le Luxembourg partage avec d'autres pays européens certains défis communs, comme la transition énergétique, l'adaptation aux changements technologiques ou encore la nécessité de renforcer la résilience économique face aux chocs exogènes (crises sanitaires, conflits géopolitiques, inflation). Toutefois, plusieurs éléments le distinguent nettement :

- son modèle économique repose fortement sur la main-d'œuvre internationale, notamment grâce à l'apport de main-d'œuvre frontalière et immigrée ;
- son exposition importante aux fluctuations des marchés financiers internationaux ;
- une capacité de réaction plus rapide face aux évolutions structurelles grâce à une plus grande flexibilité de son tissu économique[40] et à une gouvernance économique plus réactive.

De façon générale, la croissance économique du Luxembourg s'inscrit dans les dynamiques du marché unique européen, tout en étant fortement influencée par des spécificités nationales. Cette double appartenance – à la fois intégrée au cadre européen et façonnée par des caractéristiques propres – représente un atout stratégique, mais expose également le pays à certaines vulnérabilités. Cela implique la nécessité d'une veille économique permanente et d'une capacité d'adaptation continue face aux évolutions de l'environnement international.

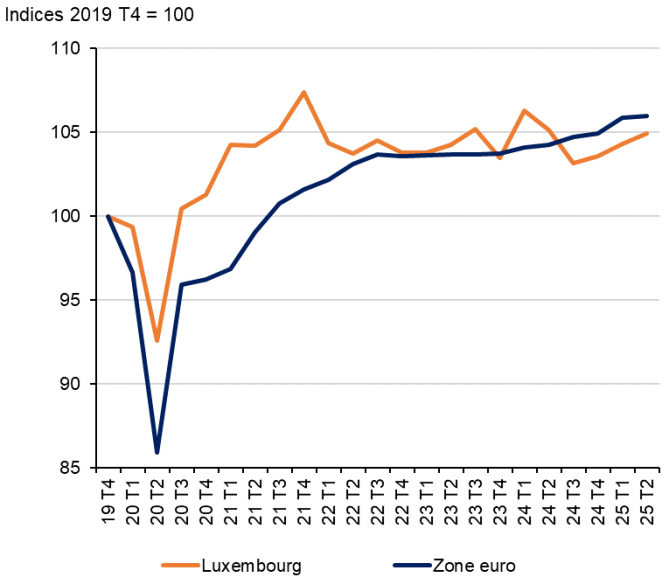
[38] Dans une petite économie comme celle du Luxembourg, une variation importante dans un secteur spécifique (comme la finance) pèse plus lourdement dans le PIB total, à l'inverse des grandes économies (par ex. Allemagne, France), où la diversité sectorielle amortit ces effets.

[39] Dans une économie diversifiée, chaque secteur évolue selon ses propres dynamiques (par ex. : l'industrie peut ralentir pendant que les services progressent). Cela crée des mouvements internes contradictoires, qui peuvent atténuer ou masquer les effets globaux sur le PIB. Aucune branche unique n'est capable de tirer à elle seule la croissance de l'ensemble de l'économie comme la finance peut le faire au Luxembourg.

[40] Par exemple : le secteur financier du Luxembourg s'est tourné vers l'innovation (gestion d'actifs, finance durable, fintech). Cela permet au pays de tirer parti rapidement des nouvelles tendances mondiales, là où les économies plus industrielles (p. ex. l'Allemagne) doivent faire des ajustements structurels plus lourds.

d) Le Luxembourg est-il en panne de croissance ?

Graphique 7 : Evolution du PIB en volume au Luxembourg et en zone euro de 2019 à 2025 (trimestriel)



Sources : Eurostat, STATEC (données désaisonnalisées)

Le graphique ci-dessus illustre qu'au plus fort de la crise du Covid, la croissance du Luxembourg, à l'instar de celle de la zone euro, a marqué un net recul avant de rebondir à partir du 3e trimestre 2020. Si la reprise a culminé fin 2021, le PIB en volume stagne depuis, et l'économie peine à retrouver les taux de croissance d'avant-crise avec un ralentissement marqué des créations d'emplois, notamment dans le secteur marchand.

Cette atonie s'explique en partie par la dégradation de l'environnement international, marqué par des tensions géopolitiques, des conflits et des guerres commerciales. Mais une telle évolution peu dynamique de l'économie luxembourgeoise interroge sur un possible affaiblissement structurel de l'économie.

Dans la zone euro, le Luxembourg conserve néanmoins une position relativement favorable grâce à la solidité de ses fondamentaux et à sa capacité d'adaptation. La structure de son économie — très ouverte et orientée vers les services financiers et les activités à forte valeur ajoutée et son attractivité pour une main-d'œuvre hautement qualifiée et les capitaux — lui assure une capacité de rebond a priori plus rapide que d'autres pays européens en cas d'amélioration de la conjoncture. Pour préserver cette résilience à long terme, le CES est d'avis qu'il est toutefois nécessaire de faire évoluer son modèle de croissance : passer d'une expansion extensive, portée par l'augmentation rapide de la population active, à un modèle plus équilibré qui allie la création d'emplois avec des gains de productivité. Pour cela, plusieurs défis devront être relevés afin d'assurer une croissance durable, inclusive et résiliente (Voir ci-après Chapitre 5 : « La croissance face aux autres défis socio-économiques »). Une telle réorientation de son modèle économique et les recommandations du CES y relatives sont quant à elles détaillées dans le chapitre 6 « Les clés d'une croissance économique durable et inclusive ».

4.5. Impact des discussions de type « PIBien-être » sur le concept de croissance

Le CES tient à rappeler qu'en 2009, il avait élaboré un Avis commun avec le CSDD visant à mettre en place un indicateur composite du bien-être au-delà de l'indicateur traditionnel PIB/tête en vue de mesurer le progrès de la société et du bien-être dans une optique de long terme.

Avant d'élaborer cet Avis commun, le CES avait publié un rapport technique[41] dans lequel il propose une définition du concept de bien-être *« comme un état, assurant aux générations présentes et futures, l'autonomie suffisante pour répondre à leurs besoins fondamentaux, ainsi que la qualité de vie résultante d'un environnement naturel, social et culturel nécessaire au développement harmonieux des individualités. »* Il souligne que le bien-être d'une nation repose, entre autres, sur les différents piliers que sont l'économie, le social, l'environnement, la culture, la gouvernance, le partenariat global, etc.

Dans l'Avis commun, le CES soulignait que le bien-être de tous et des générations futures relevait aussi des missions primordiales qui incombent à l'Etat, au gouvernement et aux élus. L'organisation et le fonctionnement efficaces du secteur public ont une influence directe sur la compétitivité du pays en termes de revenus, de niveau d'emploi et de cohésion sociale. Ils ont également une influence sur la compétitivité des entreprises et donc sur la productivité, qui en retour affecte la compétitivité du pays.

Selon le CES, le bien-être (objectif et subjectif) et la mesure statistique de ce dernier, devraient par conséquence devenir l'enjeu d'un débat public informé.

Le CES relève que l'accord de coalition 2023-2028 prévoit que le gouvernement *« envisagera une méthodologie plus performante pour le calcul du PIB bien-être de manière à appréhender le développement économique du pays davantage à travers les indicateurs faisant partie du PIB bien-être »* et *« intégrera le PIB bien-être dans le débat politique et participera activement aux travaux engagés au niveau international en matière des indicateurs de bien-être »*.

À ce sujet, le CES souhaite être pleinement impliqué, tant dans le débat politique que dans les initiatives internationales. En effet, dès 2016, le CES avait développé un Système National d'Indicateurs intégrés (SNI), fondé sur les trois piliers du développement durable : l'économie, le social et l'environnement. Ce système a été mis à jour chaque année par l'Observatoire de la compétitivité jusqu'en 2022, année où il a été clôturé. D'autres pays – comme l'Italie, la France, la Nouvelle-Zélande, le Canada, l'Irlande, la Suède, l'Islande, les Pays-Bas ou encore l'Australie – ont déjà intégré les dimensions du bien-être dans la conception et le suivi de leurs politiques publiques, notamment budgétaires. L'absence d'ancrage du bien-être dans la conception et le suivi de leurs politiques publiques représentait une faiblesse pour le Luxembourg, risquant de faire perdre au projet en utilité comme en crédibilité.

C'est dans ce contexte que le CES salue la récente initiative du gouvernement à savoir, qu'il encourage les ministères, par le biais d'une circulaire budgétaire, à intégrer des indicateurs de bien-être au PIB[42] dans l'élaboration de leurs budgets respectifs. Cette initiative constitue une avancée importante vers la mise en place d'un tableau de bord capable d'orienter à terme la planification et l'évaluation des politiques publiques. En effet, le PIBien-être est dorénavant utilisé dans le processus budgétaire, et il

[41] « Projet PIBien-être » - Rapport technique, le 18 avril 2011, Groupe technique du CES.

[42] La dimension de bien-être pourrait avoir un impact potentiel sur les six indicateurs suivants : 1. Revenu médian disponible ; 2. Taux d'emploi 20-64 ans ; 3. Confiance dans les institutions ; 4. Risque de pauvreté ; 5. Surcharge du coût de logement ; 6. Exposition aux particules fines.

est prévu d'y élargir progressivement le recours au PIBien-être afin d'être en mesure d'évaluer les politiques publiques selon ses indicateurs.

Le PIBien-être semble désormais constituer le seul système d'indicateurs que le gouvernement entend activement utiliser dans l'articulation et l'évaluation des politiques publiques, dont le CES prend acte. Le CES souhaite par ailleurs être activement associé à l'actualisation régulière de la batterie d'indicateurs et la discussion quant à ses utilisations effectives.

Il importe de souligner que cette démarche ne vise pas à remplacer le PIB, mais à compléter l'analyse de la croissance économique par des éléments reflétant davantage le bien-être des populations, renforçant ainsi la pertinence des décisions politiques dans un monde en transition.

5. La croissance face aux autres défis socio-économiques

5.1. Croissance et Grande Région

Historiquement, outre l'augmentation de la productivité, la croissance au Luxembourg, repose en grande partie sur le travail des salariés non-résidents. Cette dépendance envers la Grande Région s'est accrue considérablement durant les décennies. Selon l'Agence pour le développement de l'emploi (Adem), la part des travailleurs frontaliers sur le marché de l'emploi luxembourgeois est passée de 3 % en 1961 à 47 % en 2023. Le dynamisme économique du Grand-Duché attire chaque jour près de 230.000 travailleurs frontaliers. De la même manière, de nombreux métiers régionaux dépendent du pouvoir d'achat de la clientèle luxembourgeoise et des salariés frontaliers. Si cette interdépendance économique est un moteur de la prospérité pour l'ensemble de la Grande Région, elle pose également des défis majeurs en termes de logement, de mobilité et de cohésion sociale. Des défis qu'il convient de relever pour rester attractif en tant que lieu de travail.

Le coût du logement est certainement l'une des préoccupations majeures, la jeune génération étant particulièrement exposée. La forte augmentation de l'emploi au Luxembourg et le manque d'anticipation de la part des autorités compétentes ont entraîné un fort déséquilibre entre la demande et l'offre de logements. En conséquence, de nombreux ménages luxembourgeois ne sont pas en mesure de se payer un logement sur le territoire grand-ducal et se voient contraints de vivre de l'autre côté de la frontière luxembourgeoise, tout en devant accepter les trajets prolongés et les possibles inégalités de traitement qui persistent entre salariés résidents et non-résidents (pour plus de détails voir l'annexe IV : Les inégalités entre les salariés résidents et non-résidents). Vice versa, le coût élevé du logement et du niveau de vie dissuade de nombreux salariés de s'installer au Luxembourg. Cette réalité complique le recrutement de personnel, posant un défi de taille aux entreprises.

Les embouteillages et l'offre limitée des transports en commun représentent les principaux obstacles à la mobilité transfrontalière. Tout comme pour le logement, ces problèmes résultent également d'un manque d'anticipation face à l'augmentation continue du nombre de travailleurs frontaliers, rendant les infrastructures routières et ferroviaires insuffisantes ou inadaptées. Dans les années à venir, la saturation du réseau de transport risque de paralyser la circulation au Luxembourg et dans les régions voisines. La gratuité des transports en commun n'apporte pas de véritable solution tant que l'infrastructure n'est pas développée à un rythme soutenu. Selon une récente étude publiée par le STATEC[43], la voiture reste le moyen de transport le plus privilégié et le plus rapide pour se rendre à Luxembourg-Ville. Pour autant que l'utilisation des transports en commun ne permet pas de gagner un temps considérable par rapport à la voiture, un changement de comportement ne pourra être atteint auprès des citoyens.

Le CES tient à répéter son alerte[44] sur une aggravation future de cette situation, qui pourrait non seulement accentuer la congestion des principaux axes routiers et ferroviaires, mais également impacter les grandes zones économiques. Déjà aujourd'hui, certains travailleurs résidant dans les régions frontalières renoncent à un emploi au Luxembourg ou choisissent de retourner travailler dans leur pays d'origine, le temps perdu dans les trajets rendant l'attractivité salariale insuffisante pour

[43] RP 1er résultats 2021 N°18 « La dépendance automobile persiste pour les déplacements domicile-travail », STATEC, LISER, Uni.lu, 2025.
[44] Avis « Travail transfrontalier : Historique, présent et prévisions » du 22 janvier 2022.

compenser ces contraintes. Par exemple en l'Allemagne, l'imposition de certains revenus exonérés au Luxembourg constitue l'un des facteurs pesant sur l'attractivité du Grand-Duché tout comme les contrôles réguliers à la frontière allemande entrainent un rallongement des trajets domicile-travail pour les frontaliers allemands. Ainsi, si l'écart salarial (avant tout exprimé en net) en faveur du Luxembourg reste une réalité dans la Grande Région, il convient néanmoins de suivre de près l'évolution des salaires dans nos pays voisins, ainsi qu'au Luxembourg.

À cette fin, il est impératif que le Luxembourg investisse sa juste part dans les infrastructures de la Grande Région afin de faciliter autant que possible les déplacements des travailleurs frontaliers.

Finalement, il persiste des inégalités réelles entre les salariés résidents et non-résidents qui constituent des entraves à la libre circulation au sein de l'Union européenne. Ces inégalités de traitement, résultant notamment des législations différentes des pays voisins, peuvent concerner entre autres la fiscalité ou encore la sécurité sociale. De telles discriminations contribuent à rendre le marché du travail luxembourgeois moins attractif et représentent ainsi un risque pour la croissance.

Des inégalités apparaissent également dans le domaine de la fiscalité, notamment au niveau de la classe d'impôt des salariés mariés résidents et non-résidents, l'imposition des heures supplémentaires ou encore les conséquences fiscales du télétravail. Enfin, l'accès à certaines prestations familiales, comme le chèque-service accueil, ou aux bourses d'études, reste plus restrictif pour les non-résidents. Des explications plus détaillées se trouvent à l'annexe IV du présent Avis.

Le CES invite le gouvernement de s'investir davantage politiquement et financièrement. Le Luxembourg doit éliminer toutes les inégalités de traitement entre les salariés résidents et non-résidents. Le logement, la mobilité et la cohésion sociale constituent des préoccupations majeures pour les salariés de la Grande Région, ce qui risque à terme de constituer un frein pour la croissance économique au Luxembourg.

5.2. Croissance et finances publiques

L'interaction entre la croissance économique et les finances publiques est un sujet central, car elle conditionne la stabilité budgétaire et la prospérité à long terme d'un pays. Dans ce contexte, le CES tient à souligner que la croissance économique est une condition sine qua non pour garantir des finances publiques saines et que toute situation de décroissance créera des problèmes à ce niveau (voir ci-avant point « 3.2. La croissance à court, moyen et long terme : des jalons différents »).

D'une part, des finances publiques saines sont essentielles pour garantir la confiance des marchés et assurer un financement optimal des dépenses publiques. D'autre part, la croissance économique elle-même joue un rôle déterminant dans l'augmentation des recettes publiques, permettant ainsi à l'État de financer des politiques publiques favorisant le développement économique et social. Toutefois, si une économie est marquée par une dette publique élevée, celle-ci peut devenir problématique si elle est détenue par des investisseurs extérieurs au pays.

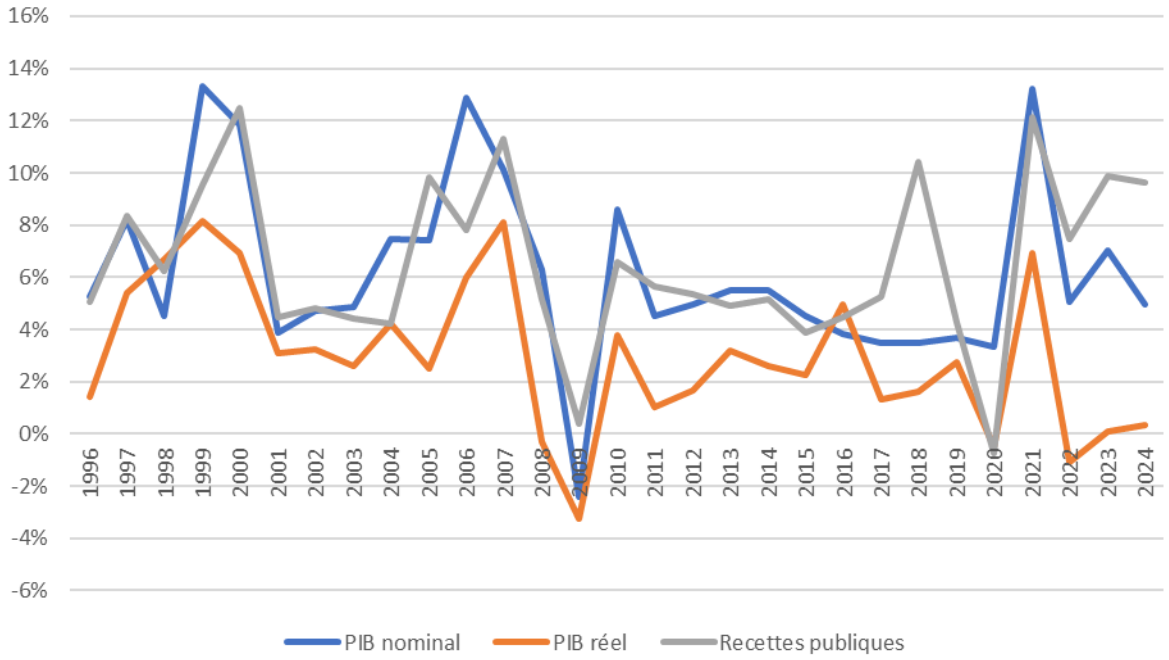
Il importe de rappeler que les recettes publiques sont corrélées au PIB nominal. Contrairement au PIB réel, qui mesure la production en excluant l'effet de prix, le PIB nominal exprime la valeur totale des biens et services produits en prix courants, ce qui détermine directement l'assiette fiscale. En effet, la croissance du PIB nominal entraîne une augmentation des revenus et de la consommation, augmentant ainsi les prélèvements obligatoires (impôt sur le revenu, impôt sur les sociétés, TVA, cotisations sociales, etc.). Lorsque le PIB nominal progresse, toutes choses étant égales par ailleurs,

l'État enregistre naturellement une hausse de ses recettes fiscales sans avoir besoin d'augmenter les taux d'imposition, ce qui réduit le risque de déficit budgétaire et facilite la stabilité des finances publiques.

Évidemment, comme le PIB nominal inclut l'effet prix, une image incomplète de la croissance économique risque d'être donnée. C'est pourquoi une analyse complète et équilibrée des finances publiques et de la conjoncture économique nécessite de combiner les deux indicateurs, le PIB nominal et le PIB réel, afin de tenir compte à la fois des évolutions de prix et des volumes produits.

Le graphique suivant montre l'évolution en glissement annuel du PIB nominal, du PIB réel et des recettes publiques depuis 1996. Bien qu'il existe également une corrélation entre l'évolution du PIB réel et les recettes publiques, force est de constater que c'est surtout le PIB nominal qui est déterminant pour l'évolution des finances publiques.

Graphique 8 : Co-variation entre PIB (nominal + réel) et recettes publiques (variation annuelle en %) de 1996 à 2024



Source des données : STATEC, Comptabilité nationale ; Calculs et graphique : CES

Cependant, pour que la croissance économique soit durable et soutenue, il est impératif que l'Etat investisse dans des secteurs stratégiques. Parmi eux, les infrastructures jouent un rôle primordial en facilitant le développement des activités économiques, en améliorant la mobilité, en stimulant la productivité, etc. L'éducation est un autre pilier fondamental, qui permet de former une main-d'œuvre qualifiée et adaptée aux exigences du marché du travail. De même, les dépenses en recherche et développement sont essentielles pour favoriser l'innovation et renforcer la compétitivité des entreprises nationales à l'international. Enfin, les dépenses de santé garantissent une population en bonne condition, ce qui alimente la dynamique économique.

Toutefois, il est essentiel de différencier les dépenses courantes des dépenses d'investissement. Les investissements publics pourraient être traités à part dans le calcul du déficit public, car ils constituent des dépenses *productives* ayant un effet de levier sur la croissance future. Dans son Avis dédié à la

productivité[45], le CES *estime que « vu que les investissements publics constituent un élément clé pour le développement économique et social d'un pays et vu qu'ils bénéficient également aux générations futures, ils méritent d'être traités différemment que les dépenses courantes, sous certaines conditions. »*

Un endettement raisonnable pour financer des infrastructures ou des programmes de recherche peut être bénéfique à long terme, à condition que ces investissements génèrent un retour positif en termes de croissance et de recettes fiscales et qu'ils concourent à préparer le bien-être des générations futures. Cependant, la définition même de ces investissements mérite réflexion. Le terme « productif » suggère une rentabilité économique directe, ce qui pourrait restreindre la portée des dépenses à des infrastructures physiques ou des innovations technologiques. Or, la cohésion sociale et le développement des compétences des salariés jouent également un rôle essentiel dans la croissance économique. Dès lors, certaines dépenses sociales, telles que l'éducation, la formation ou encore certaines formes de protection sociale favorisant l'insertion et l'emploi, pourraient être considérées comme des « investissements » contribuant au développement économique. Faut-il dès lors élargir la notion d'investissement au-delà des seules infrastructures matérielles et technologiques, afin d'inclure également les dépenses favorisant la cohésion sociale et le développement des compétences des travailleurs ?

Dans ce contexte, la théorie du multiplicateur keynésien soutient un niveau d'investissement élevé. Selon la théorie de ce multiplicateur, les investissements publics entraînent une augmentation encore plus importante des dépenses privées. En d'autres termes, l'impact des dépenses d'investissement sur le PIB est plus important que leur montant initial en raison des effets d'entraînement sur la consommation, l'emploi et l'investissement privé.

Comme décrit dans le chapitre 3 au point précité, des finances publiques saines sont également un élément clé pour garantir une stabilité macroéconomique durable. En période de crise, un État ayant une situation budgétaire équilibrée dispose de marges de manœuvre suffisantes pour mettre en place des politiques de soutien à l'économie, telles que des plans de relance ou des mesures sociales visant à protéger les ménages et les entreprises. À l'inverse, un pays en déficit chronique ou surendetté risque d'être contraint d'adopter une politique budgétaire restrictive en temps de crise, ce qui pourrait freiner la croissance et aggraverait les difficultés économiques. Une gestion prudente des finances publiques permet donc non seulement de stabiliser l'économie en cas de choc externe, mais aussi d'éviter des ajustements budgétaires drastiques ayant des conséquences négatives sur l'ensemble de la société.

Ainsi, l'équilibre entre croissance économique et finances publiques repose sur une gestion adéquate des dépenses et une mobilisation efficace des ressources fiscales. Une politique budgétaire avisée doit non seulement garantir la soutenabilité des finances publiques, mais aussi investir stratégiquement dans les secteurs d'avenir afin de favoriser une croissance durable et inclusive.

[45] Avis du CES « Analyse de la productivité, de ses déterminants et de ses résultantes, dans un contexte international », 10 janvier 2018.

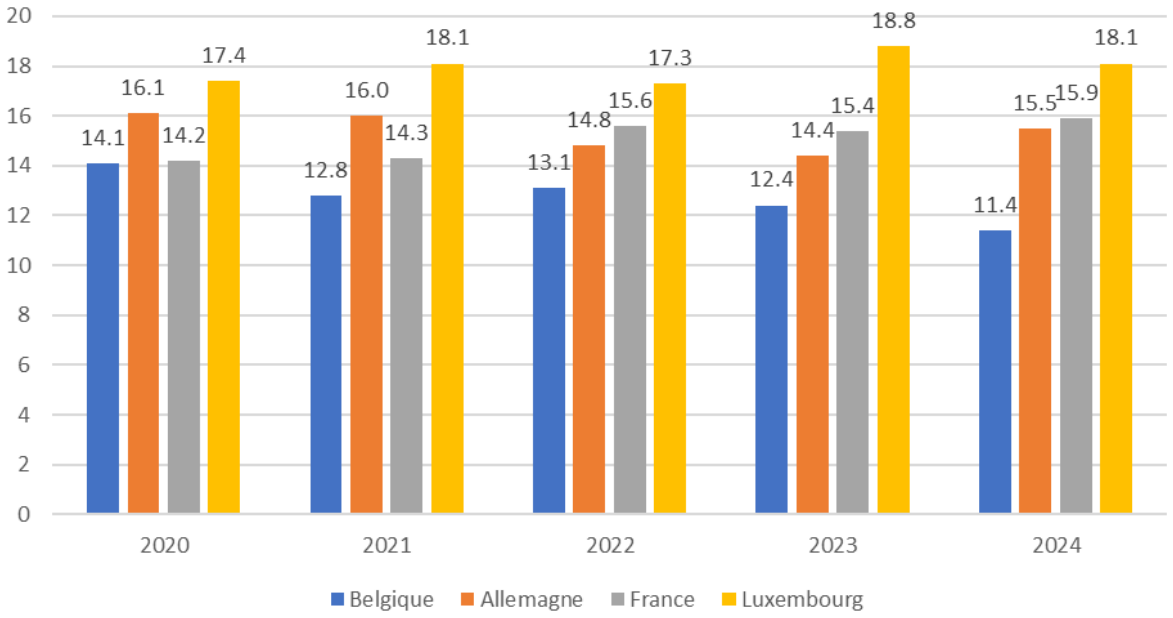
5.3. Croissance et modèle social

Un autre aspect de l'économie luxembourgeoise, intrinsèquement lié à la croissance, est notre modèle social. La croissance économique joue un rôle central dans le financement du modèle social luxembourgeois. Grâce à une économie dynamique, notamment dans les secteurs financier et technologique, l'État dispose de ressources importantes pour financer des prestations sociales, telles que le système de retraite, l'assurance maladie ou les allocations familiales. En outre, la croissance contribue à la réduction du chômage en générant des opportunités d'emploi.

Inversement, le modèle social et la cohésion sociale sont des leviers importants pour soutenir la croissance. Un système social solide assure une stabilité économique et permet de contrecarrer les impacts économiques et sociaux négatifs liés à la pauvreté et à l'exclusion sociale. En outre, notre modèle social est un facteur de compétitivité qui permet de rester attractif en tant que pays et d'attirer de la main-d'œuvre. Les transferts de l'Etat au bénéfice de la sécurité sociale sont des facteurs indispensables.

Cependant, malgré un modèle social performant, la pauvreté et l'exclusion sociale constituent des réalités au Luxembourg. Le taux de risque de pauvreté ou d'exclusion sociale au Luxembourg est particulièrement lié à la dimension monétaire. En 2024, environ 119.000 personnes étaient en situation de risque de pauvreté monétaire au Luxembourg[46]. Le taux de risque de pauvreté est plus élevé que celui des pays voisins, une tendance qui persiste depuis plusieurs années.

Graphique 9 : Évolution du taux de risque de pauvreté par pays (%) de 2020 à 2024



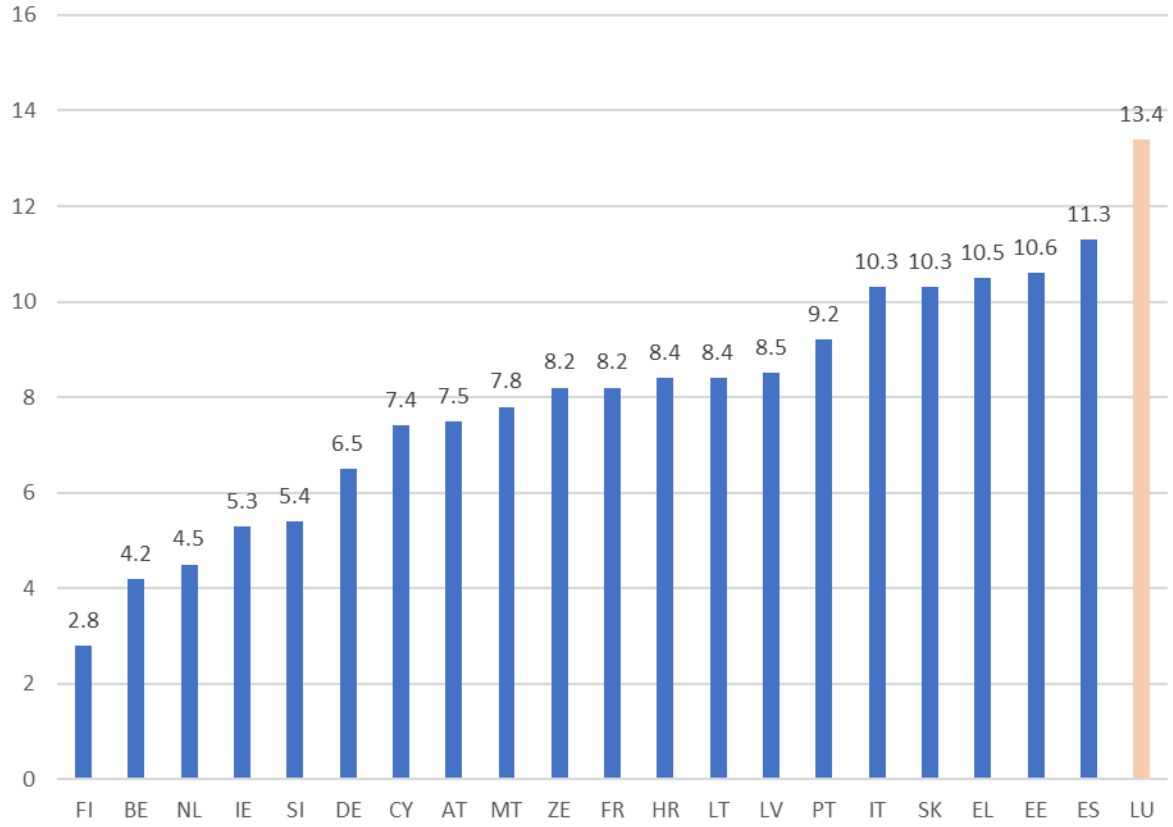
Données : Eurostat ; Graphique : CES

Le CES constate également que le travail ne protège pas toujours contre le risque de pauvreté. Le graphique suivant montre la situation des personnes occupées, c'est-à-dire des salariés et des indépendants, en termes de risque de pauvreté dans la zone euro en 2024. Force est de constater que ce taux est de loin le plus élevé au Luxembourg (13,4 %, c'est-à-dire presque 1 salarié/indépendant sur

[46] Eurostat.

7). Or, si l'accès à l'emploi ne permet pas à lui seul d'éradiquer la pauvreté, il demeure un rempart qui contribue à en réduire significativement le risque, car le taux de risque de pauvreté est plus élevé pour les chômeurs (25 %) et les inactifs (autres que pensionnés, 28 %).

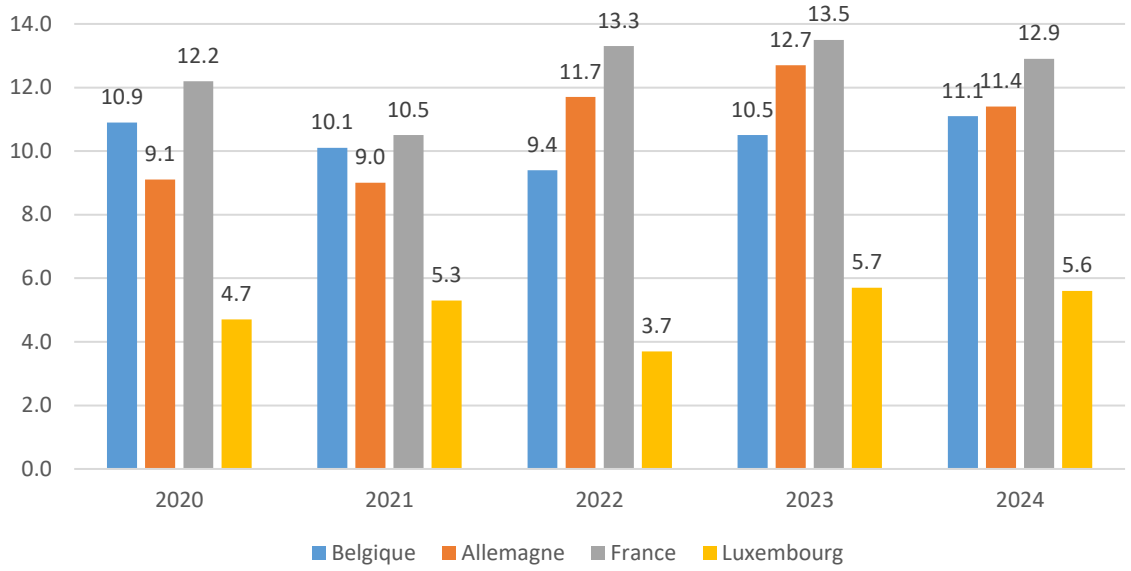
Graphique 10 : Taux de risque de pauvreté des personnes occupées (%) – zone euro 2024



Données : Eurostat ; Graphique : CES

L'indicateur du taux de risque de pauvreté ne représente pas seulement les personnes « pauvres » au sens absolu du terme, mais aussi celles qui courent un risque de tomber dans la pauvreté (concept de la « pauvreté relative »). Afin de donner une image plus complète de la pauvreté au Luxembourg et de l'efficacité de notre modèle social, d'autres indicateurs doivent également être pris en compte. Concernant la privation matérielle et sociale, par exemple, le Luxembourg affiche un taux plus faible par rapport à ses pays voisins.

Graphique 11 : Taux de privation matérielle et sociale (%) de 2020 à 2024



Source : Eurostat ; Graphique : CES

Si des indicateurs comme le taux de privation matérielle et sociale donnent une image plus nuancée de la pauvreté au Luxembourg, le fait que des citoyens soient confrontés à un risque de pauvreté, malgré une activité salariale ou indépendante, peut cependant poser un risque à la cohésion sociale et par conséquent à notre modèle social.

Cette évolution invite à s'interroger sur la manière dont les dispositifs existants accompagnent les changements économiques et sociaux. Elle peut contribuer à un climat d'incertitude et à une moindre confiance dans les institutions. À plus long terme, si cette tendance se confirmait, elle pourrait influencer la perception du modèle luxembourgeois et son évolution future. Il apparaît donc utile de suivre ces développements avec attention.

Dans ce contexte, les politiques de soutien à l'emploi permettent de maintenir le pouvoir d'achat des ménages, favorisant ainsi la consommation et la croissance économique. L'exemple du chômage partiel durant la crise du Covid-19 illustre cette interdépendance. Face à un choc économique majeur, le gouvernement luxembourgeois a mis en place un dispositif de chômage partiel qui a permis de préserver des milliers d'emplois. Cette politique a non seulement protégé les travailleurs, mais elle a aussi amorti le recul économique et contribué à une reprise économique plus rapide en comparaison européenne, en évitant un effondrement de la demande. Le CES recommande de renforcer les politiques visant à soutenir les travailleurs à bas revenus. Il plaide également pour des mesures ciblées afin d'empêcher que l'emploi précaire ne devienne un facteur structurel de pauvreté, et pour une coordination accrue entre partenaires sociaux afin de garantir une participation équitable de tous à la prospérité nationale.

Cependant, si la croissance économique permet généralement une réduction du chômage, elle ne garantit pas nécessairement une diminution des inégalités. Le Luxembourg est en outre confronté à une polarisation de son marché du travail, avec d'un côté des salaires élevés dans certains secteurs et, de l'autre côté, une précarité pour certaines catégories de travailleurs. Une répartition équitable des richesses, qui tient notamment compte des besoins, est un enjeu majeur afin d'assurer que la

prospérité bénéficie à l'ensemble de la population, de garantir la cohésion sociale et in fine la croissance économique.

Par ailleurs, le CES tient à porter l'attention sur les inégalités scolaires qui sont au Luxembourg fortement corrélées au milieu socio-économique des élèves, comme le souligne clairement le « Rapport national sur l'éducation 2024 ». Les enfants issus de familles à faibles revenus ou faiblement diplômées rencontrent davantage de difficultés tout au long de leur parcours éducatif.

Cette situation peut créer ou persévérer un cercle vicieux où les inégalités sociales se répercutent sur l'école : les élèves défavorisés obtiennent en moyenne de moins bons résultats, sont plus souvent orientés vers des filières moins valorisées et ont un accès restreint à l'enseignement supérieur ou à une formation qualifiante. Ces écarts impactent directement leurs perspectives professionnelles, pouvant renforcer ainsi les inégalités sur le marché du travail et freinant l'ascenseur social. Cette dynamique nuit également à la cohésion sociale et à la compétitivité à long terme de notre économie.

Dans cette optique, il est impératif d'agir sur les causes structurelles des inégalités sociales pour réduire les inégalités scolaires.

Un affaiblissement du modèle social pourrait alimenter un sentiment de frustration chez les citoyens, ce qui favoriserait l'émergence de mouvements populistes et de partis politiques d'extrême gauche ou droite, comme on l'observe déjà dans d'autres pays européens. Même si le Luxembourg n'a pas encore connu une évolution de cette ampleur, il est important de veiller à une répartition équitable des richesses créées.

L'importance de soutenir et d'améliorer le modèle social pour garantir la croissance économique a été largement abordée et démontrée dans la littérature économique.[47] Selon une modélisation récente sur l'économie française par exemple, réalisée par le cabinet de conseil en stratégie Oliver Wyman et publiée par le Collectif ALERTE[48], la lutte contre la pauvreté est un investissement social payant. Ainsi, les auteurs affirment que *« la pauvreté engendre des coûts d'opportunité économiques indirects pour l'État en limitant le potentiel de croissance du PIB. Au-delà des coûts d'opportunité directs, le retour à l'emploi des personnes pauvres en âge de travailler aurait un effet vertueux sur la dynamique économique. Cette croissance économique potentielle se traduirait en retour par des prélèvements obligatoires supérieurs. La persistance de la pauvreté en France freine non seulement le développement économique, mais aussi l'augmentation des ressources fiscales disponibles pour l'État. »*[49]

Les défis socio-économiques évoqués ci-dessus ne sont pas seulement liés à la croissance économique, mais ils sont aussi profondément interdépendants. Si les finances publiques ne permettent pas de soutenir adéquatement notre modèle social et d'investir dans les infrastructures nécessaires, de nombreux résidents risquent d'être contraints de quitter le Luxembourg pour s'installer au-delà des frontières. Cela les exposerait aux difficultés mentionnées dans la partie sur la Grande Région et pourrait dissuader certains travailleurs de venir exercer leur activité au Luxembourg. En conséquence,

[47] Par exemple : *« The price of inequality »*, J. Stiglitz (2012).
[48] Créé en 1994, le Collectif ALERTE est un lieu de réflexion et d'échanges inter-associatifs sur la pauvreté et l'exclusion et les meilleurs moyens de les combattre en France. Il réunit des fédérations et associations nationales de solidarité, engagées dans la lutte contre la pauvreté et l'exclusion.
[49] « Lutter contre la pauvreté : Un investissement social payant », cabinet Oliver Wyman, 2024.

le pays subirait une aggravation de la pénurie de main-d'œuvre, un ralentissement de la croissance et une pression accrue sur les finances publiques, plongeant ainsi l'économie dans un cercle vicieux. Il est donc essentiel de considérer la croissance économique et les différents défis socio-économiques comme un tout indissociable.

5.4. Croissance e(s)t productivité

Comme expliqué ci-avant au point 4.3. « Les clés de compréhension pour concevoir la croissance de demain », la croissance de la productivité exerce à long terme, une forte influence sur le développement économique du pays. Elle impacte directement la compétitivité du pays et de ses entreprises, elle est nécessaire pour augmenter le niveau de vie des citoyens et citoyennes et permet de pérenniser le modèle social luxembourgeois. Sachant qu'un modèle économique basé sur la décroissance n'est pas envisageable, tant les conséquences économiques, sociales et environnementales seraient importantes, tendre vers une croissance « qualitative », reposant principalement sur l'accroissement de la productivité, doit être l'objectif. Nous devons « produire plus avec moins [de travail et de capital] ou autant ».

À long terme, l'évolution du niveau de vie est indissociable des gains de productivité, dans la mesure où la croissance économique ne peut durablement s'appuyer sur la seule augmentation de l'emploi. Comme l'a souligné Paul Krugman, *« la productivité n'est pas tout, mais à long terme, elle est presque tout »*, rappelant ainsi son rôle central dans la prospérité des nations.

Le Conseil national de la productivité (CNP) s'annonce d'ailleurs inquiet de la stagnation persistante de la productivité réelle au Luxembourg. Il a donc élaboré, notamment sur demande du Ministre de l'Economie, qui dit partager les mêmes inquiétudes, des recommandations, non exhaustives, afin de relancer la croissance de la productivité réelle. Ces recommandations de 2023 ont été reprises dans le dernier rapport annuel 2024-2025 :

Mesures générales	Faire de la productivité une priorité politique *Expliquer au grand public l'importance de la productivité, garant du niveau de vie des ménages, du découplage entre la production et les émissions de gaz à effet de serre.* *Mettre la productivité au top de l'agenda politique en lançant une série d'actions (débats, forums…) en impliquant aussi les partenaires sociaux.*
	Simplification administrative *Mise en œuvre de la simplification administrative et mise en place du principe « once-only » pour réduire la charge sur les entreprises.*
Innovation	Renforcer les capacités de veille et de diffusion technologique *Pour pouvoir adopter une approche « fast follower », l'État doit se donner les moyens nécessaires pour suivre les créations d'innovations au niveau international et favoriser leur diffusion à travers l'économie luxembourgeoise.*
	Adopter une approche de « fast follower » de nouvelles innovations *En raison de la spécialisation et de la taille de l'économie luxembourgeoise, le Luxembourg n'est pas capable de faire de la R&D dans tous les secteurs. Le Luxembourg devra alors être capable de devenir un « fast follower », c'est-à-dire de développer la capacité d'adopter et d'intégrer les nouvelles innovations, faites à l'intérieur et à l'extérieur du pays, dans le processus de production.*
	Investissements accrus dans la R&D *Les dépenses en R&D doivent augmenter afin de favoriser l'innovation. Avant tout, les dépenses du secteur privé.* *Évaluer l'efficacité des dispositifs actuels.*

Développement des entreprises	Étude sur la prévalence des entreprises « zombies » *Il n'existe pas de chiffres fiables sur le nombre d'entreprises « zombies ». Une étude pourrait donner plus d'informations sur la prévalence des entreprises zombies au Grand-Duché.*
	Favoriser la sortie organisée du marché des entreprises zombies *Leur sortie du marché permettrait de réorienter les ressources libérées vers des emplois plus productifs.*
	Soutenir le développement des entreprises *Beaucoup de start-ups semblent avoir des problèmes pour croître (« Scale-up »). Afin de favoriser leur croissance, il faut faciliter leur accès au financement et simplifier leur accès aux marchés internationaux.*
Promouvoir les pratiques de management	Amélioration du niveau des compétences managériales dans le secteur privé et dans le secteur public *Le Luxembourg semble afficher un manque de compétences managériales en comparaison internationale. Ce manque doit être remédié à travers des formations et des actions de sensibilisation.*
IA	Élaboration d'un plan stratégique IA *Le gouvernement doit développer un plan stratégie qui définit les mesures à prendre pour assurer une diffusion de l'IA.*
	Organiser un sommet IA et productivité *Le gouvernement doit organiser un sommet IA afin de discuter de l'impact probable de l'IA sur la productivité au Luxembourg et de favoriser la prise de conscience de l'importance de ce sujet et des changements profonds qu'il impliquera.*

Le CNP estime par ailleurs dans son rapport que « *le bien-être des travailleurs […] est souvent négligé à tort dans l'analyse de la productivité. Le domaine couvre aussi bien la sécurité et la santé que la qualité de vie au travail. Investir dans un contexte professionnel sûr et sain est bénéfique pour les entreprises et favorable à leur productivité. De même, une bonne gestion des espaces et de l'organisation du travail peut contribuer à augmenter la productivité, tout comme un climat organisationnel axé sur la communication et la transparence de l'information qui encourage les salariés à exprimer librement leurs idées. […] Finalement, la formation continue des salariés est aussi un aspect important. En favorisant l'acquisition de nouvelles compétences de leurs salariés et en restant à jour avec les nouveaux développements techniques, les entreprises pourraient considérablement améliorer leur productivité ».* Le CES partage pleinement l'avis du CNP et souligne qu'il est essentiel que les gains de productivité ne se fassent pas au détriment des conditions de travail ni de la santé mentale des salariés. C'est pourquoi, il propose au CNP d'intégrer le dialogue social dans son tableau de recommandations repris ci-dessus.

5.5. Croissance et développement durable

Le Luxembourg, en tant que nation à haut niveau de vie et à économie ouverte, se trouve confronté à un défi majeur : maintenir une croissance économique nécessaire à la préservation de son modèle social, tout en réduisant son empreinte écologique. Ce défi s'inscrit dans un contexte mondial où la pression sur les ressources naturelles et les dérèglements climatiques exigent un changement de paradigme.

1. Croissance économique et évolution des émissions de CO_2

A. Un modèle de croissance historiquement intensif en carbone

L'histoire économique du Luxembourg est marquée par une industrialisation rapide et une dépendance significative aux combustibles fossiles. Jusqu'au début des années 2000, le pays affichait des niveaux d'émissions de CO_2 particulièrement élevés, conséquence de plusieurs facteurs structurels :

- Un secteur industriel traditionnellement énergivore et en transition énergétique : Historiquement, l'économie luxembourgeoise reposait en grande partie sur la sidérurgie, une industrie très consommatrice en énergie. Bien que la tertiarisation de l'économie ait réduit les émissions du pays, certaines branches de l'industrie continuent de peser sur le bilan national.

- Une fiscalité favorable aux carburants : Le Luxembourg bénéficie d'une fiscalité attractive sur les carburants en comparaison notamment avec ses pays voisins, ce qui contribue à augmenter les ventes, d'une part, par les professionnels de transport et d'autre part, par des personnes privées, ce qui accroît les émissions de CO_2 imputées au pays[50].

- Une dépendance élevée aux transports routiers : En raison de sa position géographique et de l'afflux de travailleurs transfrontaliers (presque 230.000 chaque jour), le Luxembourg connaît un trafic automobile particulièrement dense, ce qui contribue à une pollution de l'air et une consommation énergétique importantes.

- Une croissance démographique et une urbanisation rapide : Avec une population qui dépasse les 682.000 habitants et un rythme de croissance annuel élevé, cette dynamique entraîne une urbanisation rapide, engendrant une hausse de la demande de logement, une augmentation du trafic routier et une consommation énergétique croissante.

B. Un découplage progressif entre croissance économique et émissions de GES

Depuis les années 2000, le Luxembourg s'efforce de découpler croissance économique et émissions de CO_2. Ce découplage repose sur plusieurs politiques publiques :

- L'introduction d'une taxe carbone en 2021 et qui est régulièrement relevée, visant à inciter les entreprises et les ménages à réduire leur consommation d'énergies fossiles[51].

- Le développement des énergies renouvelables, avec l'objectif d'atteindre une part de 37 % dans la consommation finale brute d'ici 2030[52] (tout en réduisant les émissions de gaz à effet de serre de 55 % et en améliorant l'efficacité énergétique de 42 % d'ici la même année), contre environ 15% en 2024.

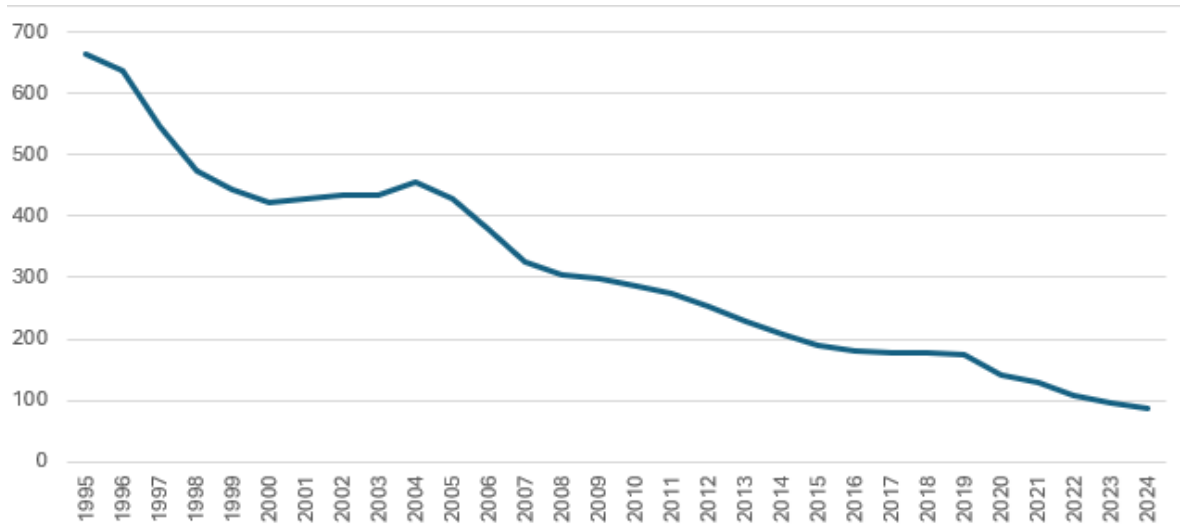
- Le soutien aux investissements dans l'efficacité et la sobriété énergétiques**,** à travers des régimes d'aides à destination des ménages et des entreprises.

- L'électrification du parc automobile et le développement des infrastructures de mobilité durable, avec notamment la gratuité des transports publics introduite en 2020.

Selon Eurostat, entre 2005 et 2024, les émissions de GES[53] ont ainsi baissé de 42 %, passant de 13 millions de tonnes à environ 7,6 millions de tonnes équivalent CO_2, tandis que le PIB a continué à progresser. Ainsi, l'intensité carbone du PIB luxembourgeois a progressivement diminué, passant de 662 tCO_2eq par million d'euros de PIB en 1995 à 88 $tC0_2eq$ en 2024.

[50] STATEC, L'environnement en chiffres, 2022.
[51] Stratégie nationale à long terme en matière d'action climat.
[52] Le Plan national intégré en matière d'énergie et de climat (PNEC) révisé.
[53] CO_2, N2O en équivalent CO_2, CH4 en équivalent CO_2, HFC en équivalent CO2, PFC en équivalent CO2, SF6 en équivalent CO_2, NF3 en équivalent CO2.

Graphique 12 : Evolution des émissions de GES en tCO_2eq par million d'euros de PIB au Luxembourg de 1995 à 2024



Source : Eurostat.

Cette tendance, bien que positive, reste fragile :

- L'empreinte carbone réelle du pays (la somme des émissions directes et indirectes de GES générées par la consommation finale nationale du pays) reste élevée en raison des importations significatives de biens manufacturés et de services produits à l'étranger. Autrement dit, si les émissions domestiques baissent, celles générées par la consommation luxembourgeoise à l'étranger ne suivent pas nécessairement la même tendance. A ce titre, l'émergence de nouvelles technologies fortement énergivores, comme l'intelligence artificielle (IA) générative, est susceptible de dégrader encore cette empreinte carbone**.**
- Un risque d'effet rebond : certains économistes mettent en garde contre un effet où l'amélioration de l'efficacité énergétique conduirait à une hausse de la consommation, annulant une partie des gains environnementaux.
- Par ailleurs, une politique de développement durable ne peut pas se résumer à la réduction des émissions de GES.

Pour construire un modèle de croissance durable, le Luxembourg devra aussi découpler sa croissance économique de la consommation de matières premières, du volume d'eau extrait ou encore des atteintes portées à la biodiversité. Il doit pour cela poursuivre les efforts engagés ces dernières années dans l'optique d'une véritable croissance verte. D'autant que ceux-ci représentent en eux-mêmes des vecteurs de croissance économique.

2. La transition écologique comme moteur de croissance

Plutôt que de percevoir la transition écologique comme une contrainte, le Luxembourg doit l'envisager comme un levier de compétitivité et d'innovation[54]. Les opportunités sont nombreuses :

[54] Comme parfaitement documenté dans le rapport de Mario Draghi « The future of European competitiveness », 9 septembre 2024

A. Les énergies renouvelables et l'économie circulaire

- Relocalisation de la production énergétique : l'objectif du gouvernement luxembourgeois est d'atteindre 37 % d'énergies renouvelables dans la consommation finale brute énergétique d'ici 2030. Pour y parvenir, outre des investissements opérés à l'étranger, le pays devra renforcer la relocalisation d'une partie de la production d'électricité sur son sol, à travers des investissements dans l'éolien, le solaire, l'hydro-électrique ou la biomasse. Cela générera de l'activité économique et des emplois.
- Investissements dans l'économie circulaire : la transition passe aussi par une gestion plus rationnelle des ressources naturelles. Encourager le recyclage et développer les filiales nécessaires, ainsi que réduire la consommation de matières premières permettrait de limiter les impacts environnementaux tout en générant de nouvelles opportunités économiques.

B. Finance verte et innovation technologique

Le Luxembourg s'impose comme un leader mondial de la finance durable. Sa Bourse verte (*Luxembourg Green Exchange* - LGX) joue un rôle majeur dans l'émission et la cotation d'obligations vertes. LGX compte 1,4 billion d'euros d'obligations vertes, sociales, durables et liées au développement durable (GSSS) en circulation sur la plateforme[55]. L'essor de la finance verte peut être un levier clé pour financer la transition écologique à l'échelle internationale.

C. Mobilité durable et urbanisme intelligent

Les infrastructures de transport et l'urbanisme doivent accompagner les transformations économiques et sociales du pays. Des projets innovants comme l'extension du réseau ferroviaire, la promotion du vélo et le développement des *smart cities* visent à rendre la croissance économique et démographique plus soutenable.

3. Risques et limites de la décroissance

Certains économistes défendent la décroissance comme solution radicale aux problèmes environnementaux. Cependant, une « réduction forcée » du PIB pourrait avoir des conséquences négatives, notamment sur l'emploi et les finances publiques. Le modèle luxembourgeois, fondé sur un Etat-providence solide, repose sur un cercle vertueux, producteur d'un haut niveau de vie : c'est l'activité économique qui génère des recettes fiscales, lesquelles financent le modèle social. Tout ralentissement de la croissance remet en cause le fonctionnement de ce modèle et risque d'augmenter le chômage. Une économie en contraction pourrait exacerber ainsi les inégalités sociales, en touchant en premier lieu les populations les plus vulnérables. Or, la cohésion sociale est un des piliers majeurs du développement durable, qu'il ne faut en aucun cas sous-estimer. Enfin, une baisse brutale ou lente de la production entraverait la capacité du pays à innover et à investir.

[55] https://www.luxse.com/discover-lgx (consulté le 25 avril 2026)

5.6. Croissance et mobilité

1. Introduction

La mobilité constitue un enjeu central du développement économique territorial. Au Luxembourg, la mobilité représente un enjeu important se muant presque en défi dans un contexte de fort accroissement démographique et de croissance économique soutenue. La pénurie de logements et l'augmentation des prix des logements qui en résulte, entraînent une augmentation des distances entre les lieux du travail, de résidence, de commerce et de loisir. Cette configuration spatiale renforce presque mécaniquement l'attrait des individus pour la voiture individuelle, mode de transport à partir duquel le développement et l'aménagement urbain ont été pensés depuis les années 1960 et dont l'hégémonie est remise aujourd'hui en cause du fait de l'émergence de nouveaux besoins et enjeux relatifs à l'aménagement du territoire et le développement durable.

L'aménagement du territoire vise à soutenir la croissance économique d'un pays, à créer des conditions favorables au développement des entreprises et à assurer le bien-être des individus. En matière de mobilité, il a donc pour objectif principal de fluidifier les déplacements des biens et des personnes. En ce sens, il répond à un objectif d'attractivité et de qualité de vie. Moins d'embouteillages signifie que l'ensemble de l'économie et de la main-d'œuvre en profite : par exemple, une heure dans les embouteillages représente une heure perdue et non productive pour un travailleur.

La problématique qui émerge de ces constats est donc la suivante : comment articuler les notions de mobilité et de croissance économique dans le cas spécifique du Luxembourg ? (Pour plus de détail voir annexe V « La Mobilité au Luxembourg : état des lieux »)

2. Les solutions de mobilité à envisager afin de favoriser la croissance au Luxembourg

La mobilité est un sujet primordial dans le cadre des objectifs politiques luxembourgeois et des actions ambitieuses ont été prévues et entreprises en la matière. Le plan national de mobilité 2035 prévoit, par exemple, de réduire la part modale des déplacements réalisés en voiture de 70 % en 2017 à 53 % en 2035[56]. Le Programme Directeur Aménagement du Territoire (PDAT) axe la stratégie du gouvernement en matière de transport à l'horizon 2035-2050 sur le développement de la durabilité et de la multimodalité. La mise en place du tramway, ainsi que de ses extensions successives, de même que l'introduction de la gratuité des transports publics sur l'ensemble du territoire sont des preuves de cette dynamique, déjà engagée avant l'adoption de ce nouveau programme directeur.

Plusieurs analyses démontrent que l'enjeu de la mobilité ne fera que croitre en importance au fil du temps, notamment du fait de la croissance démographique et de l'augmentation du nombre de travailleurs frontaliers[57]. Un certain nombre de pistes de réflexion sont dans ce contexte envisageables.

Des investissements massifs dans les **infrastructures de mobilité douce et collective** sont à prévoir : développement du tramway avec une extension des lignes existantes, comme la création de nouvelles lignes notamment dans les centres d'emplois, lignes de bus en voies réservées régionales et communales, accroissement des capacités du réseau ferroviaire, construction de pistes cyclables nationales, régionales et communales interconnectées. Le potentiel de la mobilité douce est

[56] Les chiffres sont sous revue. Les objectifs spécifiques en matière de mobilité sont définis dans le cadre du Plan directeur sectoriel « transports » qui découle du cadrage fixé par le nouveau PDAT adopté par le gouvernement le 21 juin 2023.
[57] « Une vision territoriale pour le Luxembourg à long terme », Fondation IDEA, 2023.

généralement sous-estimé pour les déplacements en milieu rural. En effet, grâce au vélo électrique, des distances de plus en plus longues peuvent être parcourues sans effort majeur.

En ce qui concerne le **transport routier public**, c'est-à-dire les bus et le tram, il convient de prévoir des investissements considérables permettant de décarboner le parc par le biais de l'électrification. Concernant les investissements publics relatifs au réseau routier, il apparait incontournable de poursuivre la transformation et l'extension de certains aménagements. En effet, malgré leur caractère contradictoire par rapport aux objectifs de réduction de l'utilisation de la voiture comme mode de déplacement privilégié et de diminution de la pollution, les investissements dans le réseau routier sont nécessaires car ils devraient permettre d'absorber temporairement une part de la croissance des flux de personnes qui ne pourront pas être couverts en totalité par les transports publics à court-moyen terme. Ces aménagements doivent ainsi permettre une fluidification du trafic. L'élargissement de certaines voies pourra être rentabilisé même en cas de réduction du nombre de voitures en circulation à long terme, notamment par conversion en voies réservées aux bus. Des investissements dans les infrastructures de charges seront également nécessaires afin d'encourager la conversion du parc automobile. Comme le note justement le STATEC dans son étude[58] la voiture est souvent privilégiée car les trajets sont encore en moyenne plus rapides que ceux effectués en transports en commun, notamment dans les villes. Au-delà de la transformation culturelle qui devra s'opérer, l'un des enjeux de la mobilité de demain résidera dans le fait d'inverser cette tendance, de préférence par une réduction du temps de trajet en transport en commun et non pas par une augmentation du temps de trajet en voiture.

Le développement de la multimodalité nécessitera également la **mobilisation de financements importants**. Il apparait en effet essentiel d'améliorer la connectivité entre les différents modes de transports afin d'encourager le recours aux transports publics. Cela passe notamment par la multiplication des parkings relais, des emplacements dédiés aux vélos, du développement des pistes cyclables et par une compatibilité accrue entre les horaires des différents modes de transports publics. L'objectif fondamental étant de fluidifier au maximum le report modal, ce qui est un gage de son attractivité. Moins de 20 % des actifs utilisent au moins deux modes de transport pour se rendre au travail, ce qui souligne le manque d'intérêt de la population pour la multimodalité à l'heure actuelle[59].

Dans ce contexte, les **taxis** continuent à jouer un rôle important. Ils assurent une complémentarité entre l'offre de transports publics et privés dans les villes et il est donc nécessaire de pérenniser et de renforcer leur activité. En effet, le transport de personnes par le biais des taxis se révèle être particulièrement adapté aux modes de vie urbains qui impliquent de plus en plus couramment des trajets irréguliers, parfois nocturnes et très spécifiques ne pouvant par essence pas être desservis efficacement par des moyens de transports publics. Ils permettent d'assurer une multimodalité plus large et s'intègrent ainsi dans le panel de solutions qui mèneront vers la mobilité du futur.

Des investissements importants doivent également être engagés afin de favoriser la **mobilité aérienne**. L'aéroport du Findel constitue, en effet, un atout majeur pour le pays et pour la Grande Région et représente déjà une part importante du PIB luxembourgeois[60]. Accroître les capacités de ce hub, de même que son accessibilité, peut représenter une source de croissance importante à la fois par le biais

[58] « La démographique luxembourgeoise en chiffre » édition 2024, STATEC.
[59] « La dépendance automobile persiste pour les déplacements domicile-travail », STATEC, 2025.
[60] « The economic impact of Luxembourg Airport », SEO Amsterdam economics, research note 2025-29

du tourisme, mais également par le biais de la mobilité internationale de profils de très haut niveau. L'augmentation significative de près de 81% du nombre de passagers entre 2015 et 2023 illustre cette nécessité[61]. Des investissements ambitieux doivent permettre de soutenir ce développement du trafic aérien et d'asseoir la compétitivité du Findel parmi les grands hubs européens et régionaux.

Un effort particulier doit être mis en œuvre en ce qui concerne la **coopération transfrontalière** au niveau de la Grande Région, comme le prévoit le Programme Directeur d'Aménagement du Territoire. Au regard de l'interdépendance grandissante entre le Grand-Duché et les régions voisines, notamment du point de vue des flux de travailleurs, des plans d'investissements conjoints sont à imaginer afin d'accroitre les capacités, notamment, ferroviaires et d'améliorer l'interconnexion entre les réseaux de transports transfrontaliers. Le développement de nouveaux centres d'emploi à proximité des frontières sous la forme de zones d'activités économiques transfrontalières pourrait permettre de mieux répartir les flux de travailleurs sur le territoire et de réduire le temps moyen de trajet. Les décisions d'aménagement prises dans les pays voisins influencent fortement le Luxembourg du fait de la structure même de son économie[62]. Il apparait donc essentiel de favoriser une collaboration étroite avec ces régions et pays afin qu'ils orientent favorablement leurs investissements.

Enfin, **l'extension du télétravail** pourrait également engendrer des effets positifs et significatifs sur la mobilité. En effet, ce mode de travail permettrait une meilleure répartition des flux de travailleurs dans le temps et réduirait ainsi la congestion des infrastructures de transport en général. En raison de l'importance des activités tertiaires dans le total de l'emploi, le Luxembourg est un pays qui offre des conditions très favorables à un développement important du télétravail. 51 % de l'ensemble des travailleurs seraient susceptibles de télétravailler[63]. De plus, le télétravail contribuerait ainsi mécaniquement et doublement à la réduction des émissions de CO_2 : d'une part, en réduisant le nombre de trajets quotidiens effectués et, d'autre part, en fluidifiant le trafic routier, ce qui réduirait le temps de trajet moyen et donc la consommation moyenne de carburant par trajet.

De façon générale, afin d'augmenter l'attractivité des emplois dans le transport, notamment face aux besoins supplémentaires de main-d'œuvre qui commencent à se manifester dans le secteur, le CES se prononce en faveur du dialogue social garantissant des emplois de qualité.

3. Une mobilité à réinventer au service de l'attractivité et de la croissance

Le développement du Luxembourg nécessite une meilleure articulation entre aménagement du territoire et mobilité afin d'optimiser et, là où cela est possible, de réduire les flux de déplacement. Ceci peut concourir à améliorer la qualité de vie et réduire les émissions inhérentes aux transports. Les politiques publiques doivent favoriser un développement territorial équilibré, fondé sur la proximité entre logements, emplois et services, afin de limiter la dépendance à la voiture et d'encourager les déplacements à pied ou à vélo. Cette approche suppose un modèle de développement polycentrique, déjà inscrit dans le PDAT, et une densification maîtrisée des centres urbains.

---

[61] « Trafic aérien – Passagers » Lustat, STATEC.

[62] « Analyse dynamique de l'attractivité et du développement international d'une Petite Economie Mature Ouverte (PEMO) : le cas du Luxembourg », Hostert et Lemaire, Gestion et management public Volume 3 / n°2, 2014.

[63] Sources : ADDENDA 1 du Programme Directeur d'aménagement du Territoire (PDAT) : pdat-addenda-i-diagnostic-developpement-territorial.pdf

Pour une petite économie ouverte et mature comme le Luxembourg, l'attractivité du territoire est un enjeu central. Elle repose notamment sur la qualité et l'efficacité des transports, qui constituent un facteur clé de compétitivité et de croissance, tant pour les entreprises que pour certains secteurs spécifiques comme la logistique ou la construction. Les investissements dans les infrastructures de mobilité génèrent par ailleurs des effets économiques directs et contribuent, au-delà de la croissance mesurée, à améliorer le bien-être et la qualité de vie, renforçant ainsi l'attractivité à long terme du pays.

Dans cette perspective, il convient de structurer le territoire autour de pôles de développement attractifs, diversifiés et bien connectés, intégrant logements, emplois, services et transports. Ces pôles doivent permettre de réduire la pression sur Luxembourg-ville et de promouvoir un développement plus équilibré. Cette logique peut être déclinée à l'échelle locale à travers le concept de la « ville du quart d'heure », visant à rendre l'essentiel des services accessibles à proximité.

Enfin, cette stratégie doit s'accompagner du développement de la « ville productive », qui réintègre les activités économiques dans le tissu urbain. En favorisant la mixité fonctionnelle, la création d'emplois locaux, la réduction des distances domicile-travail et une meilleure utilisation du foncier, ce modèle contribue à la transition écologique, à la cohésion territoriale et à la résilience économique des territoires.

5.7. Croissance et logement

1. Introduction

L'analyse réalisée précédemment concernant la structure de la croissance luxembourgeoise a montré que la croissance économique luxembourgeoise a largement été déterminée par une hausse de l'emploi et dans une moindre envergure par une hausse de la productivité. Ce modèle de croissance repose ainsi notamment sur l'offre de travail. Celle-ci est alimentée à la fois par une forte croissance démographique qui a vu la population du pays augmenter de près de 85 % depuis 1981[64], mais aussi par les flux de travailleurs frontaliers dont l'importance dans l'économie luxembourgeoise est devenue aujourd'hui vitale avec un taux de 47 % en 2025.

Cette pression démographique continue de l'ordre de 2 à 3 % par an induit un besoin croissant en logements. Or, la demande de logements est structurellement beaucoup plus importante que l'offre disponible, ce qui entraîne des tensions inflationnistes majeures sur le marché immobilier national, mais aussi sur les marchés immobiliers frontaliers. L'attractivité du Luxembourg affecte en effet toute la région environnante bénéficiant grandement de la croissance élevée et de la relative stabilité économique que connaît le pays, mais devant également faire face à un niveau de prix élevé. Par conséquent, en dépit de cette attractivité, s'installer au Grand-Duché semble toujours plus inaccessible du fait des prix élevés sur le marché locatif tout comme sur le marché de la vente et du manque de logements abordables. Parallèlement, un nombre croissant de résidents déserte le territoire national

[64] « La démographique luxembourgeoise en chiffre » édition 2024, STATEC.

pour les espaces transfrontaliers, plus attractifs pour l'achat ou la construction d'un bien[65]. Ce qui peut exacerber le prix du logement également dans ces régions.

Un des enjeux de la soutenabilité de la croissance démographique et économique du pays réside donc dans sa capacité à fournir des logements à l'ensemble de ces travailleurs. A ce titre, le STATEC estime que 6.900 logements devraient être construits chaque année au Luxembourg pour accompagner l'augmentation de la population. Un objectif que le gouvernement actuel souhaite poursuivre ardemment. Pourtant, la quantité de logements construits chaque année peine à atteindre la moitié de ce nombre[66]. Cette analyse a ainsi pour but d'identifier les leviers sur lesquels les politiques publiques pourront s'appuyer afin de poursuivre cet objectif, dont l'atteinte est consubstantielle au maintien de l'attractivité du pays sur le long terme.

2. Logement au Luxembourg : état des lieux

Un rapide tour d'horizon sur les chiffres permet de se rendre compte de l'ampleur de la problématique. Au niveau national, le prix de vente moyen au m² d'un appartement est de 7.904 euros fin 2024. Cette moyenne cache des disparités élevées en fonction des régions, avec un prix moyen avoisinant les 10.000 euros du m² dans la capitale et 4.100 euros dans des localités plus éloignées comme celle de Wiltz[67]. A titre de comparaison, le prix moyen au m² dans les régions frontalières est de 2.146 euros. Acheter un appartement au Luxembourg coûte donc en moyenne 2,7 fois plus cher que dans ces régions, bien qu'une légère baisse des prix soit observable selon les dernières données disponibles[68].

Cette situation engendre également un accroissement des inégalités et de la précarité, notamment chez les jeunes qui ne parviennent pas à se loger à un prix abordable et qui ne peuvent envisager, pour beaucoup, de devenir propriétaire. Du côté des entreprises, les prix élevés du logement peuvent exercer une certaine pression à la hausse sur des salaires afin de compenser les contraintes budgétaires auxquelles les salariés doivent faire face pour se loger, ce qui conduirait à une baisse de leur rentabilité.

La question environnementale se greffe à ces réflexions et ajoute de la complexité à cette problématique. En effet, les objectifs européens et nationaux en matière de développement urbain promeuvent une réduction drastique de l'artificialisation des sols, ce qui pousse au développement de projets d'aménagement denses destinés à contenir l'étalement urbain. Toujours est-il que la densification doit être politiquement soutenue par les autorités locales. De plus, la réduction de l'impact environnemental des nouvelles constructions en raison de normes écologiques strictes renchérit encore le prix de la construction des logements.

Depuis 2022, le marché de l'immobilier est fortement affecté par une crise conjoncturelle liée à la hausse des taux d'intérêt, qui a notamment entraîné une baisse marquée des ventes de logements neufs. Cette évolution intervient dans un contexte où le marché du logement est déjà structurellement

[65] « Housing and inequality: The case of Luxembourg and its cross-border worker », Guillaume Claveres, Thomas Y. Mathä, Giuseppe Pulina, Jan Stráský, Nicolas Woloszko, Michael Ziegelmeyer, OECD Economics Department Working Papers No. 1608, 2020.
[66] « Projections des ménages et de la demande potentielle en logements : 2018-2060 », économie et statistiques, working papers n°10, STATEC, 2019.
[67] « Coût du logement : Une comparaison du Luxembourg avec la France, la Belgique et l'Allemagne », note 40, Observatoire de l'Habitat, 2024.
[68] Ministère du Logement et de l'Aménagement du territoire – Observatoire de l'Habitat (data.public.lu)

tendu, caractérisé par une insuffisance chronique de l'offre par rapport à la demande. En effet, entre le 1er trimestre 2022 et le 2e trimestre 2025, près de 5.900 constructions en VEFA (vente en état de futur d'achèvement) de moins ont été réalisées par rapport à la moyenne observée sur la période 2014-2020. Cette diminution du nombre de logements finalisés contribue à aggraver la pénurie existante, accentue les tensions sur les prix et les loyers et risque, à terme, de peser sur l'attractivité du pays pour les travailleurs et les entreprises, constituant ainsi un frein potentiel à la croissance économique.

3. Les solutions permettant de remédier durablement à la pénurie

La crise conjoncturelle montre que les prix des logements sont très élevés au Luxembourg, notamment si les conditions de financement deviennent moins attractives. Afin de répondre à la problématique essentielle du logement au Luxembourg et ainsi d'assurer une croissance économique soutenable, il convient d'agir sur le prix du logement et le moyen le plus efficace de stabiliser les prix est une **augmentation substantielle de l'offre**.

Quatre pistes peuvent être évoquées afin de stimuler l'offre. D'abord, trop peu de terrains à bâtir sont mis sur le marché à cause de la rétention foncière. Deuxièmement, la densité des bâtisses est trop faible ce qui fait que les prix fonciers se répercutent davantage dans les prix globaux des logements. Troisièmement, les délais des procédures d'autorisations sont bien trop longs et complexes et finalement la production de logements abordables par les seuls promoteurs publics est trop faible.

En effet, une analyse des prix du foncier et de celui de la construction montre que ces sont notamment les premiers qui se sont envolés avec une hausse de 137 % entre 2010 et 2021. Les prix de la construction n'ont augmenté que de 32 % pendant la même période. La rareté des terrains contribue en effet à cette augmentation des prix et ne permet pas d'accroitre suffisamment le nombre de projets de construction. Par conséquent, il est nécessaire de contrecarrer les **stratégies de rétention de terrains constructibles**. Or, comme le montre l'analyse récente réalisée par le ministère de l'Aménagement du territoire à l'aide de l'outil Raum+[69], le Luxembourg dispose d'un potentiel considérable en matière de réserves foncières, avec un total de 5.720 hectares. Environ trois quarts de ces réserves sont destinés à un usage résidentiel. Selon ces chiffres, le nombre de logements potentiellement constructibles hors reclassement de zones varie entre 142.500 et 161.500 unités, soit largement de quoi rééquilibrer le marché. Ces chiffres sont d'ailleurs estimés sur la base des réglementations actuellement en vigueur en matière d'aménagement urbain, réglementations qui devront évoluer fortement au cours des prochaines années notamment afin de favoriser la densification des projets d'aménagement, ce qui devrait accroitre encore davantage le stock d'unités de logement potentiel.

Afin de combattre la rétention des terrains, le gouvernement devrait poursuivre la réforme de l'impôt foncie**r, l'introduction d'un impôt national sur les logements non-occupés et de l'impôt sur la**

[69] Projet commun du Département de l'aménagement du territoire (DATer) - Observatoire du développement spatial et du ministère du Logement - Observatoire de l'habitat, Raum+ est un outil méthodologique pour apprécier et répertorier les réserves foncières au Grand-Duché de Luxembourg : il permet ainsi d'établir une vue d'ensemble territoriale, quantitative et qualitative des réserves foncières.

mobilisation des terrains. Ces mesures devraient être suffisamment incisives pour donner lieu aux comportements escomptés [70].

En matière de **densification**, les autorités publiques pourraient agir sur plusieurs fronts. Les communes devraient adapter les hauteurs maximales des constructions et d'arbitrer entre la protection du patrimoine et la densification. Par ailleurs, il est nécessaire d'analyser le potentiel pour ajouter un étage supplémentaire dans certains quartiers des villes du pays ou de construire plus d'immeubles fonctionnels comprenant des logements, notamment aussi dans les zones d'activités économiques.

Des **évolutions d'ordre réglementaire** sont également nécessaires afin de favoriser la construction de logements nouveaux. Un effort important est par exemple en train d'être mené en ce qui concerne la simplification administrative des procédures relatives à l'aménagement du territoire. Cela concerne bien évidemment les mesures de simplification administrative qui viennent assouplir un certain nombre de contraintes légales et de procédures trop rigides sans aller au détriment de la protection de l'environnement. Plus généralement, la digitalisation des procédures administratives dans ce domaine devrait influer positivement sur le nombre de projets d'aménagement menés à terme.

Toujours dans l'objectif de stimuler l'offre, il apparait vital de poursuivre la politique ambitieuse d'investissements publics mise en œuvre en matière de logement et notamment de **logement abordable**. Dans le cadre du projet de budget 2026, la volonté de poursuivre le soutien à l'offre de logements, notamment par le biais du programme d'achat de VEFA et du développement du logement abordable, reste clairement affichée. De même, la politique de soutien à la demande par le biais d'aides individuelles simplifiées et optimisées sera renforcée. La pérennisation du Bëllegen Akt, actée en 2025, constitue également une mesure fiscale en faveur de la demande.

Ces mesures pourraient stimuler le marché de la construction et permettre la mise à disposition de plus de logements, notamment des logements abordables par le biais des « aides à la pierre ». Le CES s'étonne toutefois que l'évolution des dépenses du Fonds spécial pour le logement diminue de 516 millions en 2025 à 482 millions d'euros en 2026, soit une baisse de 7 %. En parallèle de ces programmes d'investissement, il est également nécessaire de mobiliser les communes, actrices principales du développement urbain. C'est notamment l'objectif du Pacte Logement 2.0 qui vise à accroitre la construction de logements dans les communes par un accompagnement dédié et des aides financières ciblées. L'application d'outils tels que les partenariats public-privé doivent permettre un accroissement substantiel du nombre de logements disponibles.

Par ailleurs, une **extension du périmètre constructible** pourrait être envisagé sur des parcelles adaptées, tout en garantissant le respect des principes de compensation écologique applicables. Une telle extension doit être couplée à un contrat de viabilisation (Baulandvertrag) obligeant les propriétaires de procéder à la construction de logements endéans un certain délai. Dans ces zones nouvellement classées comme habitables, le seuil minimal de logements abordables devrait dépasser le taux de 20 % actuellement de mise selon les règles en vigueur.

[70] Projet de loi sur l'impôt foncier, l'impôt à la mobilisation de terrains, dossier parlementaire 8082 A. Les députés ont pris la décision début juillet 2025 d'amender le projet de loi 8082 et de le scinder en deux pour avancer sur les dispositions concernant l'impôt foncier et l'impôt à la mobilisation des terrains de manière indépendante par rapport aux dispositions sur l'impôt sur les logements non occupés.

Le **développement des logements dédiés aux salariés**, forme particulière de logement abordable visant à permettre aux entreprises de fournir des logements à leurs employés à des prix accessibles, souligne cette dynamique qui vise à faire coopérer le public et le privé au bénéfice de tous. L'intérêt de cette approche, qui devrait toutefois être accompagnée par des garanties pour le locataire en cas de rupture de la relation de travail, réside dans le fait qu'elle permet de conjuguer l'efficacité du secteur privé et la poursuite de l'objectif d'intérêt général. Le ministère du Logement a annoncé en juin 2025 le lancement de projets pilotes sur des terrains publics et terrains privés.

Afin de compléter les mesures gouvernementales visant à augmenter l'offre, il est également nécessaire de **soutenir de manière ciblée les entreprises du secteur de la construction**. Afin de maintenir les capacités de production, il convient de lutter contre le problème structurel du manque de relève en revalorisant les métiers dans le secteur de la construction, par exemple à l'aide de campagnes de sensibilisation et d'une extension des incitations financières pour les apprentis et les employeurs qui les forment. En outre, il serait judicieux de mettre en place une stratégie proactive pour recruter de la main-d'œuvre qualifiée issue de pays tiers en facilitant leur immigration. Afin d'augmenter l'attractivité des emplois dans la construction, notamment face aux besoins supplémentaires de main-d'œuvre qui commencent à se manifester dans le secteur, le CES se prononce en faveur du développement du dialogue social garantissant des emplois de qualité.

4. Considérations complémentaires

En complément des éléments développés ci-dessus, il convient de rappeler que l'accès au logement constitue un enjeu central, voire un droit fondamental, pour la cohésion sociale et pour l'action publique. L'acquisition d'un logement ne devrait pas répondre à une logique purement commerciale. Les dispositifs de soutien apportent une contribution utile, mais ne suffisent pas à eux seuls à répondre aux défis structurels du marché. Une observation continue de ces évolutions demeure donc nécessaire.

6. Les clés d'une croissance économique durable et inclusive – Les recommandations du CES

Dans un contexte marqué par des transitions majeures – écologique, numérique, démographique et géopolitique – le Luxembourg est confronté à la nécessité de redéfinir les fondements de sa trajectoire économique. Si le pays a su faire preuve de résilience en diversifiant son tissu économique, notamment, à travers sa politique de multi-spécialisation sectorielle, laquelle est présentée ci-après en annexe III : « Aperçu sur la politique de diversification menée depuis 20 ans », et ainsi maintenir un haut niveau de prospérité au fil des dernières décennies, les défis actuels appellent à une adaptation stratégique de son modèle de croissance.

6.1. Renforcer les assises d'une croissance durable et inclusive à long terme

Une croissance durable et inclusive implique qu'il faut articuler les impératifs économiques avec les objectifs sociaux et environnementaux. Cela suppose une action volontariste autour de plusieurs leviers structurants : le développement de la formation et des compétences, l'attraction et la rétention de la main-d'œuvre qualifiée, la recherche, développement et innovation, la transition écologique et énergétique[71], la cohésion sociale, l'intégration et l'inclusion ainsi que l'anticipation des mutations sectorielles et des opportunités émergentes.

Dans cette optique, il s'agit non seulement de renforcer la compétitivité du tissu économique luxembourgeois, mais également de garantir une répartition équitable des bénéfices de la croissance.

Tout au long du présent Avis, le CES a émis plusieurs recommandations destinées à soutenir la transformation du modèle de développement luxembourgeois. Ces recommandations sont résumées ci-après.

a) Développement des compétences des salariés

Le développement des compétences des salariés constitue une pierre angulaire de la croissance durable. Il importe de renforcer les systèmes d'éducation et de formation tout au long de la vie, en veillant à leur adaptation aux besoins évolutifs du marché du travail, notamment dans les domaines des technologies numériques, de l'intelligence artificielle et de l'économie verte. Une meilleure articulation entre les filières éducatives, la formation professionnelle et les besoins sectoriels est essentielle pour éviter les inadéquations.

Le CES tient à rappeler que *« [l]'éducation doit se concentrer sur sa mission première qui consiste à munir les élèves d'une éducation humaniste et de former des citoyens informés et critiques. L'éducation est une condition essentielle de l'égalité des chances et de la justice sociale. En fait partie son devoir de favoriser, à travers une initiation au monde socio-économique, une insertion sociale réussie des élèves dans le monde professionnel, en concertation avec les acteurs de la société. »*[72]

Un important vecteur au niveau de la formation professionnelle concerne, au vu des particularités du marché du travail luxembourgeois, le volet de l'apprentissage transfrontalier. Le CES renvoie à ce sujet à son Avis consensuel en la matière[73], dont les recommandations demeurent d'actualité. Ce même

[71] Voir Avis du CES « Transition énergétique » du 9 octobre 2023

[72] Article L111-1 du Code de l'éducation français

[73] Avis « La formation professionnelle transfrontalière dans la Grande Région Une discrète réalité et une grande opportunité », 1er mars 2021.

Avis aborde par ailleurs le concept « d'ouverture vers le haut » de la formation professionnelle dans une logique de « Stufenmodell », pour embrasser, au-delà des diplômes de type CCP, DAP et DT, également des diplômes de niveau bachelor et master.

Dans ce contexte, le processus de réforme de la formation menant au Brevet de Maîtrise, lancé en 2018, peut être considéré comme une bonne pratique. L'objectif de cette réforme était de répondre aux évolutions du marché du travail en intégrant de nouveaux domaines thématiques et en augmentant la flexibilité. Elle facilite également l'accès aux personnes qui souhaitent se réorienter professionnellement. Les premiers retours sont encourageants : les nouveaux programmes suscitent un vif intérêt et renforcent l'attractivité de la formation.

Enfin, la formation continue constitue un axe clé : en soutenant l'adaptation des compétences aux évolutions technologiques, les entreprises renforcent durablement leur potentiel productif.

Par ailleurs, le CES tient à porter l'attention sur le fait que la transition verte et digitale aura des répercussions significatives sur la main-d'œuvre et l'organisation du travail. Elle impliquera une évolution profonde des compétences requises, avec une demande accrue en qualifications liées au numérique, à l'efficacité énergétique, à l'ingénierie durable et à la gestion des données. Il est dès lors essentiel d'anticiper ces mutations par des politiques ambitieuses de formation initiale et continue, de reconversion professionnelle et de développement des compétences tout au long de la vie.

b) Attraction et rétention de la main-d'œuvre

En parallèle du développement des compétences déjà existantes, dans un contexte de forte internationalisation de son économie, le Luxembourg doit également poursuivre ses efforts en matière d'attractivité, notamment en ce qui concerne l'environnement de travail, la fiscalité, le coût de la vie, le logement et la qualité de vie. Des politiques efficaces d'intégration socio-professionnelle des travailleurs étrangers et transfrontaliers seront déterminantes pour pallier les pénuries de main-d'œuvre dans les secteurs, tels que les TIC, la finance et les services financiers, la logistique, les métiers de la santé, la construction ou l'Horeca.

Le poids du secteur tertiaire fait du Luxembourg un terrain particulièrement favorable au développement du télétravail. Le gouvernement gagnerait à valoriser cet atout en créant un cadre attractif, notamment pour les frontaliers, afin de leur permettre de travailler au-delà du seuil fiscal actuel de 34 jours depuis leur pays de résidence. Le CES se proposerait en faveur d'un régime où le télétravail pourrait atteindre 25 % du temps de travail effectif en toute neutralité fiscale et sans obstacles administratifs indus.

La productivité a un impact direct sur la compétitivité du pays et de ses entreprises : une productivité plus élevée permet, toutes choses étant égales par ailleurs, aux entreprises de réduire leurs coûts de production, ce qui les rend plus compétitives sur les marchés internationaux. Elle permet aussi d'offrir des salaires plus élevés sans directement nuire à la rentabilité, ce qui contribue à attirer de la main-d'œuvre et de renforcer l'économie. Elle constitue donc un levier essentiel pour améliorer le niveau de vie des citoyens et ainsi garantir une croissance économique durable basée sur l'innovation et la main-d'œuvre, deux éléments clés pour rester compétitif à long terme.

c) Importance des investissements publics et du cadre réglementaire

Le renforcement durable du stock de capital physique et technologique constitue un levier central pour consolider le potentiel de croissance du Luxembourg. À cet égard, le maintien d'un niveau élevé d'investissements public et privé est indispensable. Le développement d'infrastructures intelligentes, durables et résilientes – qu'il s'agisse des réseaux de transport, d'énergie ou du numérique – participe directement au soutien de l'activité économique et de l'attractivité du territoire.

Dans cette perspective, l'analyse par les dépenses montre que la croissance économique du Luxembourg repose sur le solde des exportations et importations de biens et services et sur la consommation finale – en particulier celle des ménages. Ce constat plaide pour une stratégie d'investissement équilibrée, ciblant à la fois les besoins de long terme et les dynamiques actuelles de la demande.

Pour que la croissance économique soit durable et soutenue, il est impératif que l'Etat investisse dans des secteurs stratégiques. Parmi eux, les infrastructures jouent un rôle primordial en facilitant le développement des activités économiques, en améliorant la mobilité, en stimulant la productivité, etc. L'éducation est un autre pilier fondamental, qui permet de former une main-d'œuvre qualifiée et adaptée aux exigences du marché du travail. De même, les dépenses de santé garantissent une population en bonne condition, ce qui alimente la dynamique économique.

Enfin, les dépenses en recherche et développement sont essentielles pour favoriser l'innovation et renforcer la compétitivité des entreprises nationales à l'international. L'investissement soutenu dans la RDI est un moteur clé de transformation économique et de résilience. Il s'agit de renforcer les synergies entre centres de recherche, universités, entreprises et institutions publiques, afin de stimuler l'innovation dans les secteurs d'avenir, notamment les technologies propres, les biotechnologies, la cybersécurité ou encore la finance verte et l'innovation technologique. Il s'agit par ailleurs de renforcer la veille technologique et économique.

Un cadre réglementaire qui favorise une concurrence saine et l'entrepreneuriat stimule l'innovation et réduit les inefficacités, ce qui peut avoir un impact positif sur la croissance à moyen terme. À long terme, un cadre réglementaire bien conçu crée un climat favorable à l'innovation et à l'investissement, et assure une croissance durable en régulant de manière adéquate les secteurs clés contribuant ainsi à prévenir les crises économiques et soutenir une croissance équilibrée sur le long terme.

Le CES considère que *« vu que les investissements publics constituent un élément clé pour le développement économique et social d'un pays et vu qu'ils bénéficient également aux générations futures, ils méritent d'être traités différemment que les dépenses courantes, sous certaines conditions. »*[74]

À cet égard, il convient de rappeler qu'avant l'entrée en vigueur, en 2024, de la réforme de la gouvernance économique européenne, la trajectoire budgétaire reposait sur un objectif à moyen terme (OMT) défini à partir du solde structurel. Le projet de budget pluriannuel 2025–2029[75] précise à ce sujet que, *« bien que cet objectif ne constitue plus la pierre angulaire du cadre européen, il*

[74] Avis du CES « Analyse de la productivité, de ses déterminants et de ses résultantes, dans un contexte international » du 10 janvier 2018.

[75] Projet de loi relative à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2025-2029 (n°8601) : https://wdocs-pub.chd.lu/docs/Dossiers_parlementaires/8601/20251008_Depot.pdf

demeure la référence au niveau national, dans l'attente d'une éventuelle modification de la législation ».

Dans ce contexte une question se pose : faut-il dès lors élargir la notion d'investissement au-delà des seules infrastructures matérielles et technologiques, afin d'inclure également les dépenses favorisant la cohésion sociale et le développement des compétences des salariés ?

En d'autres termes, l'impact des dépenses d'investissement sur le PIB est plus important que leur montant initial en raison des effets d'entraînement sur la consommation, l'emploi et l'investissement privé. Cela justifie donc une approche budgétaire différenciée de l'investissement, qui prenne en compte non seulement les infrastructures physiques et technologiques, mais aussi les investissements dans les compétences des travailleurs et la cohésion sociale.

Ainsi, l'équilibre entre croissance économique et finances publiques repose sur une gestion adéquate des dépenses et une mobilisation efficace des ressources fiscales. Une politique budgétaire avisée doit non seulement garantir la soutenabilité des finances publiques, mais aussi investir stratégiquement dans les secteurs d'avenir afin de favoriser une croissance durable et inclusive.

Parmi les domaines prioritaires, les infrastructures de mobilité constituent un axe d'investissement stratégique. Le développement massif des modes de transport doux et collectifs est indispensable pour répondre aux enjeux de durabilité. Concernant le transport routier public, notamment les bus, des investissements conséquents sont nécessaires afin de favoriser la transition vers une flotte entièrement décarbonée, notamment par l'électrification.

De manière complémentaire, les investissements dans le réseau routier doivent se poursuivre, avec une attention particulière portée à la modernisation et à l'extension des infrastructures existantes. Dans une optique d'intermodalité renforcée, il sera également essentiel de développer la connectivité entre les différents modes de transport, afin de faciliter les correspondances et d'encourager un recours accru aux transports en commun.

Enfin, les taxis continuent à jouer un rôle de maillon essentiel entre l'offre de transport public et les besoins individuels de mobilité, en particulier en zone urbaine. Il importe donc d'assurer la pérennité de ce service et d'en accompagner le développement dans une logique de complémentarité et d'accessibilité renforcée.

d) Cohésion sociale, inclusion et intégration

Une croissance durable ne peut être dissociée de la justice sociale. La cohésion du tissu social luxembourgeois, marqué par une forte diversité, repose sur une politique proactive d'inclusion, d'égalité des chances, d'accès au logement abordable et de lutte contre la pauvreté. Il convient également de renforcer les dispositifs visant à faciliter l'intégration des nouveaux arrivants et à favoriser la participation active de l'ensemble des résidents à la vie économique et sociale.

Un système social solide assure une stabilité économique et permet de contrecarrer les impacts économiques et sociaux négatifs liés à la pauvreté et à l'exclusion sociale. Il contribue à l'attractivité du pays et au maintien d'un climat économique stable. Dans cette optique, les transferts publics vers la sécurité sociale représentent un socle essentiel du modèle socio-économique luxembourgeois.

Toutefois, certains signaux doivent alerter. Bien que les indicateurs de privation matérielle et sociale permettent de relativiser l'ampleur du phénomène de pauvreté, la persistance du risque de pauvreté

chez des personnes actives souligne une fragilité sous-jacente du modèle actuel. Cette réalité peut menacer la cohésion sociale à long terme et, par conséquent, la pérennité du développement économique. Il convient donc de suivre ces évolutions de près.

Dans ce contexte, le CES recommande de renforcer les politiques visant à soutenir les travailleurs à bas revenus.

Il plaide également pour des mesures ciblées visant à éviter que certaines formes d'activité ne deviennent un facteur structurel de vulnérabilité économique, ainsi que pour un renforcement de la coordination entre partenaires sociaux afin d'assurer une participation équitable de tous à la prospérité nationale.

Le CES attire l'attention sur les fortes inégalités scolaires au Luxembourg, étroitement liées au milieu socio-économique des élèves. Ces disparités tendent à entretenir un cercle vicieux, dans lequel les inégalités sociales se traduisent par des performances scolaires plus faibles, une orientation plus fréquente vers des filières moins valorisées et un accès limité à l'enseignement supérieur ou à une formation qualifiante. Cette situation porte atteinte tant à la cohésion sociale qu'à la compétitivité à long terme de l'économie luxembourgeoise.

Dans ce contexte, le CES recommande de renforcer les politiques visant à garantir l'égalité des chances dès le plus jeune âge, notamment par des mesures de soutien ciblées pour les élèves issus de milieux défavorisés, afin de rompre la transmission des inégalités sociales par le système éducatif.

Par ailleurs, le marché du travail luxembourgeois est sujet à une certaine polarisation, avec d'un côté des salaires élevés dans certains secteurs et, de l'autre côté, une précarité croissante pour certaines catégories de travailleurs. Une répartition équitable du PIB est un enjeu majeur afin d'assurer que la prospérité bénéficie à l'ensemble de la population, de garantir la cohésion sociale et in fine la croissance économique. Il convient toutefois de souligner qu'une redistribution insuffisamment ciblée des richesses peut freiner la dynamique économique en affaiblissant les incitations à l'investissement, à l'innovation et à la création de valeur. Un cadre redistributif équilibré doit préserver les mécanismes de motivation et de récompense de l'effort, afin de soutenir durablement la compétitivité et l'attractivité de l'économie luxembourgeoise.

Le dialogue social tant au niveau national qu'au niveau des entreprises est un instrument indispensable pour garantir une répartition équitable des salaires. Un système de négociations collectives qui couvre une large part des entreprises permet ainsi de lutter contre la pauvreté laborieuse et d'assurer des emplois de qualité.

Dans cette perspective, il est essentiel de considérer la croissance économique et les différents défis socio-économiques comme un tout indissociable. En effet, la cohésion sociale ne constitue pas seulement une condition du vivre-ensemble, mais aussi un pilier fondamental du développement durable. Toute détérioration prolongée de l'activité économique affaiblirait à terme la capacité d'innovation et d'investissement du pays.

e) Logement

La question du logement, en particulier, comprend de nombreux enjeux sociaux et économiques. Afin de répondre à la pénurie et de limiter la spéculation foncière, il convient de poursuivre la réforme de l'impôt foncier, d'introduire un impôt national sur les logements non-occupés et sur la mobilisation des terrains.

En matière de densification, les autorités publiques pourraient agir sur plusieurs fronts. Cela implique une adaptation des réglementations communales, notamment en matière de hauteur maximale des constructions, ainsi qu'un arbitrage éclairé entre la préservation du patrimoine et les impératifs de développement urbain.

Toujours dans l'objectif de stimuler l'offre de logements, il apparait vital de poursuivre la politique ambitieuse d'investissements publics mise en œuvre en matière de logement et notamment de logement abordable. Le CES s'étonne toutefois que l'évolution des dépenses du Fonds spécial pour le logement abordable diminue de 7 % en 2026 par rapport à l'année précédente.

Pour atteindre cet objectif et en parallèle de ces programmes d'investissement, il est également nécessaire de mobiliser les communes, actrices principales du développement urbain. Le Pacte Logement 2.0 illustre cette volonté de renforcer leur rôle en leur fournissant un accompagnement technique et financier. Le recours à des partenariats public-privé doit par ailleurs permettre d'accroître sensiblement le nombre de logements disponibles.

De plus, une extension du périmètre constructible pourrait être envisagée sur des parcelles adaptées, tout en garantissant le respect des principes de compensation écologique applicables.

Enfin, pour garantir l'efficacité de ces politiques, il est indispensable de soutenir les capacités de production du secteur de la construction. Cela passe par la valorisation des métiers du bâtiment, la promotion de l'apprentissage, et la mise en place d'incitations adaptées pour attirer et former la relève, par exemple à l'aide de campagnes de sensibilisation et d'une extension des incitations financières pour les apprentis et les employeurs qui les forment. À cela s'ajoute la nécessité de développer une stratégie proactive de recrutement d'une main-d'œuvre qualifiée issue de pays tiers, en facilitant leur intégration administrative et professionnelle.

f) Bien-être et développement économique

Dans son rapport technique du 18 avril 2011, le CES propose une définition du concept de bien-être *« comme un état, assurant aux générations présentes et futures, l'autonomie suffisante pour répondre à leurs besoins fondamentaux, ainsi que la qualité de vie résultante d'un environnement naturel, social et culturel nécessaire au développement harmonieux des individualités. »*

Dans cette logique, l'État a la responsabilité de créer un environnement propice au développement économique et social (au niveau de la législation, de la fiscalité, de l'infrastructure, etc.), de veiller à une utilisation rationnelle des ressources (c'est-à-dire des facteurs de production) et de promouvoir l'efficacité de l'administration publique.

Dans son rapport 2023-2024 le Conseil national de la productivité (CNP) souligne par ailleurs que le bien-être des travailleurs demeure un levier de productivité encore trop souvent sous-estimé. Ce champ englobe à la fois la sécurité, la santé au travail et la qualité de vie professionnelle. Investir dans un environnement de travail sûr et sain génère des retombées positives tant pour les salariés que pour

la performance des entreprises. Par ailleurs, une organisation du travail optimisée et un climat fondé sur la communication et la transparence favorisent l'expression des idées et l'implication des collaborateurs. Le CES partage pleinement l'avis du CNP et souligne qu'il est essentiel que les gains de productivité ne se fassent pas au détriment des conditions de travail ni de la santé mentale des salariés.

Le CES rappelle que la croissance ne peut être considérée comme un objectif en soi, mais comme un moyen au service du progrès social et humain. C'est pourquoi il soutient pleinement l'intégration de nouveaux indicateurs de bien-être dans l'évaluation des politiques publiques.

Dans cette optique, le CES salue les récentes avancées du gouvernement, notamment l'intégration progressive d'indicateurs de bien-être dans l'élaboration budgétaire des ministères. Cette démarche, impulsée par une circulaire budgétaire, constitue une étape importante vers un tableau de bord national permettant d'enrichir l'analyse du développement économique par des critères sociaux, environnementaux et qualitatifs. Le PIB-bien-être est désormais pris en compte dans le processus budgétaire, avec l'objectif d'en élargir progressivement l'usage afin de permettre une évaluation plus complète des politiques publiques au regard de ces indicateurs.

Comme énoncé ci-avant, le PIB-bien-être apparaît comme le principal système d'indicateurs que le gouvernement prévoit d'actualiser. Le CES exprime sa volonté de s'impliquer pleinement et activement dans ce processus d'actualisation régulière.

De même, le CES souhaite être pleinement impliqué tant dans le débat politique que dans les initiatives internationales. En effet, dès 2016, le CES avait développé un Système National d'Indicateurs intégrés (SNI), fondé sur les trois piliers du développement durable : l'économie, le social et l'environnement. Ce système a été mis à jour chaque année par l'Observatoire de la compétitivité jusqu'en 2022, année où cela a été clôturé.

g) Émergence de nouveaux secteurs et ouverture à de nouveaux marchés

La diversification économique (voir annexe III : « Aperçu sur la politique de diversification menée depuis 20 ans ») devra s'accélérer, en misant sur des secteurs à fort potentiel de valeur ajoutée tels que les technologies spatiales, les énergies renouvelables, la finance verte et la technologie durable, l'intelligence artificielle, l'économie circulaire ou encore les services numériques spécialisés. Ces domaines offrent non seulement des perspectives prometteuses de croissance, mais participent également à une transition vers un modèle économique plus résilient et durable.

Dans ce contexte, il est important de nuancer la perception souvent répandue selon laquelle l'économie luxembourgeoise serait excessivement dépendante du secteur financier, ce qui laisserait penser que les efforts de diversification engagés depuis 2004 n'auraient pas porté leurs fruits. Le CES rappelle que cette lecture est réductrice. En effet, malgré la modernisation et la diversification de différents secteurs économiques, le poids des différents secteurs relatif est sensiblement resté stable pendant ces vingt dernières années. Cependant, le secteur financier lui-même a connu une profonde transformation ces dernières années, en intégrant de nouveaux segments tels que la fintech, les technologies numériques avancées ou encore l'intelligence artificielle. Il s'agit là d'une diversification interne significative, qui témoigne de la capacité d'adaptation du tissu économique.

Par ailleurs, une analyse pertinente de la contribution des différents secteurs à la croissance économique ne peut se limiter à l'évolution de la valeur ajoutée. Il convient également d'intégrer des

critères tels que la dynamique de création d'emplois ou la qualité des postes générés. À ce titre, le secteur financier a joué un rôle moteur dans la diversification du marché du travail, en mobilisant notamment une main-d'œuvre hautement qualifiée, en particulier dans les établissements bancaires.

Au-delà, dans un contexte géoéconomique mondial de plus en plus incertain, marqué par des tensions et conflits géopolitiques, des perturbations des chaînes d'approvisionnement et une montée du protectionnisme notamment à travers les tarifs douaniers, la résilience du modèle économique luxembourgeois devra être consolidée par une stratégie d'ouverture économique plus diversifiée. Cela implique non seulement le renforcement des partenariats existants, mais aussi l'exploration active de nouveaux marchés, en particulier au-delà des frontières de l'Union européenne.

Cette ouverture vers de nouvelles régions du monde représente une opportunité pour le Luxembourg de réduire sa dépendance à l'égard de ses partenaires traditionnels, tout en positionnant ses secteurs à haute valeur ajoutée sur des marchés en croissance. À cet égard, des domaines tels que la finance durable, les technologies vertes, l'intelligence artificielle ou encore les services numériques spécialisés offrent un fort potentiel d'exportation et de coopération internationale.

Par ailleurs, l'image du Luxembourg comme place financière stable, pays innovant et acteur engagé dans la transition écologique peut constituer un levier important pour établir de nouvelles alliances économiques. Cela nécessitera toutefois un accompagnement stratégique des entreprises luxembourgeoises à l'international, à travers la diplomatie économique, la mise en réseau via les chambres professionnelles, ainsi que des instruments de soutien à l'exportation et à l'investissement à l'étranger.

L'ouverture à de nouveaux marchés doit également s'appuyer sur une veille économique renforcée et une capacité d'anticipation face aux évolutions rapides de l'environnement international. En effet, si l'intégration du Luxembourg dans le cadre européen constitue un socle de stabilité, ses spécificités – notamment son ouverture économique et sa forte spécialisation sectorielle – le rendent également vulnérable aux chocs externes.

Dans ce contexte, il devient impératif de développer une approche proactive, capable d'identifier les opportunités émergentes tout en protégeant les intérêts stratégiques du pays. Cette dynamique d'ouverture doit enfin s'inscrire dans une vision à long terme, intégrant les impératifs de durabilité, de compétitivité et d'indépendance économique.

h) Transition verte et digitale des secteurs existants

La transition verte et numérique des secteurs existants constitue un levier incontournable pour assurer une croissance durable et responsable. Les secteurs traditionnels doivent être accompagnés dans cette transformation vers des modèles plus respectueux de l'environnement, en s'appuyant notamment sur la digitalisation des processus, la décarbonation des chaînes de valeur, l'amélioration de l'efficacité énergétique et l'adoption de principes d'économie circulaire. Cette mutation nécessite des incitations ciblées et des mécanismes de soutien adaptés aux spécificités de chaque filière.

L'enjeu principal réside dans la capacité à découpler la croissance économique de la dégradation environnementale. Il s'agit de promouvoir des modèles de développement qui permettent à la fois de stimuler l'activité économique, d'améliorer le bien-être des populations et de préserver les ressources naturelles pour les générations futures. À cet égard, des indicateurs comme la productivité des ressources ou de l'énergie offrent des outils pertinents pour mesurer ce découplage.

Toutefois, une politique de développement durable ne saurait se limiter à la réduction des émissions de gaz à effet de serre. Le Luxembourg devra également viser un découplage de sa croissance économique par rapport à d'autres pressions environnementales, telles que la consommation de matières premières, l'extraction de ressources en eau ou encore les atteintes à la biodiversité. Ces efforts, déjà amorcés ces dernières années, doivent être poursuivis et intensifiés. Ils représentent par ailleurs de véritables opportunités de création de valeur et d'emplois durables, faisant de la croissance verte un vecteur économique à part entière.

Par ailleurs, cette transition doit être socialement juste et inclusive. Elle suppose d'accompagner les travailleurs et les entreprises les plus exposés aux transformations structurelles, afin d'éviter des pertes d'emplois durables ou une précarisation accrue de certaines catégories de salariés. Un dialogue social renforcé, associé à des dispositifs de soutien adaptés, sera indispensable pour garantir que la transition verte et digitale constitue non seulement un moteur de compétitivité, mais également un facteur de cohésion sociale et de qualité de l'emploi au Luxembourg.

i) Limites du PIB dans le contexte luxembourgeois

Bien qu'essentiel pour évaluer l'activité économique d'un pays, le PIB présente des limites notables dans le cas spécifique du Luxembourg, en raison des particularités structurelles de son économie.

Dans son Avis annuel de 2019, le CES avait déjà souligné un défi typiquement luxembourgeois, à savoir, une part importante des revenus générés par l'activité économique est perçue par les travailleurs frontaliers, dont la consommation se réalise majoritairement hors du territoire national. Cette situation atypique contribue à creuser l'écart entre le RNB et le PIB, et remet en question la pertinence de certains indicateurs couramment utilisés.

Le CES alertait déjà à l'époque sur l'usage abusif du PIB par habitant qui, en excluant les frontaliers du dénominateur, surévalue artificiellement la richesse réelle par habitant. Ce chiffre, fréquemment repris dans les publications officielles, donne une image biaisée du niveau de vie au Luxembourg, le présentant parmi les pays les plus riches du monde alors que cette mesure est, selon le CES, « purement artificielle, voire trompeuse ».

Le CES maintient sa position exprimée dans l'Avis précité, à savoir que le RNB ne constitue pas une alternative plus fiable ou plus stable que le PIB, car il en dérive directement et en subit également les révisions et fluctuations. Par conséquent, il ne préconise pas de remplacer le PIB par un RNB ajusté ou toute autre mesure alternative, mais estime qu'il serait, en revanche, intéressant de détailler davantage certains agrégats en vue de pouvoir séparer la partie du PIB reposant sur des activités économiques plutôt traditionnelles de la partie issue de la chaine de valeur internationale des entreprises.

Par ailleurs, une attention particulière doit être portée à l'évolution de la productivité. En effet, une économie davantage orientée vers les services pourrait, toutes choses étant égales par ailleurs, ralentir la croissance globale de la productivité telle que mesurée par les comptes nationaux. C'est notamment le cas du secteur financier, qui, bien qu'il demeure le plus productif en termes absolus, a affiché des gains de productivité relativement modestes ces dernières années[76].

[76] De manière générale, la productivité dans le secteur financier luxembourgeois est en diminution depuis la fin des années 2000, malgré un rebond notable en 2021. Toutefois, il est important de souligner que la mesure de la productivité dans les

Il est donc crucial de mieux comprendre les dynamiques sous-jacentes à l'évolution de la productivité, en tenant compte notamment des biais statistiques liés à la distinction entre productivité nominale (PIB en valeur par heure travaillée) et productivité réelle (PIB en volume par heure travaillée). À ce sujet, le CES salue l'initiative du CNP, qui a apporté dans son rapport 2024-2025 un éclairage bienvenu sur les implications de ces différentes approches. Le CES encourage la poursuite de ces travaux afin d'améliorer la lisibilité et la transparence des analyses économiques, indispensables pour guider les décisions de politique publique dans un contexte de transition.

j) Rôle de la Grande Région

Dans un contexte de croissance continue et de pression sur les infrastructures, il devient essentiel d'intégrer pleinement la Grande Région dans les réflexions stratégiques du Luxembourg. Le développement économique du pays ne peut être envisagé sans tenir compte de l'interdépendance croissante avec ses régions voisines, notamment au regard du rôle clé joué par les travailleurs frontaliers dans le bon fonctionnement du marché du travail luxembourgeois.

Pour répondre à cet enjeu, le Luxembourg doit assumer sa juste part dans le financement et la mise en œuvre d'infrastructures transfrontalières performantes. Investir de manière équitable dans la mobilité au sein de la Grande Région permettrait de fluidifier les déplacements des frontaliers et de renforcer l'attractivité du marché du travail. Toutes inégalités entre salariés résidents et non-résidents constituent une entrave à la libre circulation des travailleurs, principe fondamental de l'Union européenne et risquent, à terme, d'affaiblir la compétitivité économique du pays.

Dans cette optique, le CES appelle le gouvernement à s'engager davantage, tant sur le plan politique que financier, en faveur d'une coopération transfrontalière renforcée et en vue d'éliminer toutes les inégalités de traitement entre les salariés résidents et non-résidents.

Le logement, la mobilité et la cohésion sociale constituent des préoccupations majeures pour les salariés de la Grande Région. Il est impératif de développer une vision commune, notamment à travers des plans d'investissement conjoints dans des domaines clés comme le transport ferroviaire. Ces efforts doivent viser à augmenter les capacités des infrastructures et à améliorer l'interconnexion des réseaux de mobilité, essentiels à une gestion harmonieuse des flux de personnes dans la région.

Le Programme Directeur d'Aménagement du Territoire (PDAT) fournit déjà un cadre propice à une telle coopération. Il s'agit désormais de passer à l'action avec des politiques d'aménagement qui favorisent à la fois une meilleure connectivité entre les territoires et un développement territorial équilibré.

Les politiques d'aménagement doivent ainsi, à la fois, organiser l'amélioration de la connectivité entre les différents espaces, mais également assurer un développement harmonieux et équitable des différents territoires afin de favoriser le rapprochement des lieux de travail et d'habitation, dans le but de réduire les flux de circulation et les problèmes de mobilité qui y sont liés. Cela se traduit notamment par le maintien et le renforcement d'une organisation territoriale de proximité au sein de laquelle les équipements publics, les commerces, les logements, les services et l'emploi sont répartis de manière à répondre aux besoins du plus grand nombre. Une telle approche contribuerait non seulement à désengorger les infrastructures existantes, mais aussi à renforcer la cohésion sociale à l'échelle

activités financières présente d'importants défis méthodologiques devant être pris en compte pour rendre le concept macroéconomique de la « productivité apparente du travail » pleinement pertinent et adapté pour les activités.

transfrontalière, posant ainsi les bases d'un développement durable et partagé au sein de la Grande Région.

Par ailleurs, il existe des freins au niveau de la sécurité sociale et de la fiscalité qui limitent la possibilité de télétravail des frontaliers. Un accord-cadre européen, entré en vigueur au 1er juin 2023, permet aux frontaliers de dépasser le seuil de 25 % et de maintenir l'affiliation à la sécurité sociale aussi longtemps que le télétravail reste inférieur à 50 % de la durée de travail. Or, son application reste à l'heure actuelle très limitée compte tenu des nombreux critères qu'il faut remplir pour pouvoir en bénéficier. L'imposition est maintenue au Luxembourg seulement si le seuil de 34 jours de télétravail n'est pas dépassé pour le frontalier résidant en Belgique, en Allemagne et en France. En outre, l'application de ces seuils en pratique par les administrations compétentes des pays impliqués peuvent donner lieu à des positions divergentes. Ainsi, par exemple, les administrations fiscales belge et allemande peuvent considérer les jours d'astreinte des salariés comme des jours de télétravail. Pour les travailleurs frontaliers concernés, cela élimine pratiquement toute chance de recourir au télétravail.

6.2. Donner les clés de réussite aux partenaires sociaux

Le dialogue social joue un rôle fondamental dans le maintien de la cohésion sociale et la promotion d'une croissance économique durable et inclusive. Il devrait reposer sur une coordination tripartite entre les partenaires sociaux et l'État, permettant ainsi d'anticiper et de gérer de manière concertée les grands enjeux économiques et sociaux.

Dans ce cadre, le CES joue un rôle central et plaide pour des saisines gouvernementales du CES plus fréquentes sur les grands défis socio-économiques, afin de permettre une concertation en amont des décisions politiques majeures. Il s'engage en effet en faveur d'un dialogue social institutionnalisé renforcé, garant d'une économie performante, d'emplois de qualité et convenablement rémunérés porteurs de sens. Le CES considère que ce dialogue social structuré est un vecteur stratégique non seulement pour maintenir la stabilité sociale, mais aussi pour orienter les politiques publiques vers un modèle de croissance plus résilient, équitable et durable.

Les partenaires sociaux réunis au sein du CES constituent une force de proposition essentielle pour préparer les gisements de croissance durable de demain. La qualité et la profondeur du dialogue social représentent un levier stratégique pour libérer le potentiel de croissance et renforcer la résilience économique du pays. Atout constitutif du modèle luxembourgeois, le dialogue social a démontré son rôle déterminant dans la préservation de la paix sociale et de la compétitivité.

Dans un contexte marqué par des incertitudes accrues, le CES souligne l'importance de préserver et de renforcer ce dialogue à tous les niveaux — au sein des entreprises, au niveau sectoriel et au niveau national — en tant qu'investissement structurant au service du développement économique et social à long terme du Luxembourg.

Le CES estime en effet qu'un dialogue social efficace ne peut se limiter au seul niveau national, mais doit également être décliné au niveau sectoriel, afin de tenir compte des réalités spécifiques de chaque branche d'activité, des conditions de travail propres aux secteurs et des besoins particuliers en matière de compétences, d'organisation du travail et de transitions verte et numérique.

Le CES considère que le renforcement des instances de dialogue social favorise une meilleure appropriation des réformes, une prévention plus efficace des conflits sociaux et une adaptation plus fine des politiques publiques et des accords collectifs aux enjeux concrets du terrain. Le dialogue social

joue également un rôle clé dans l'anticipation des évolutions de l'emploi et des compétences, ainsi que dans l'accompagnement des restructurations et des transformations sectorielles.

Dans cette perspective, le CES recommande de consolider les structures de dialogue social existantes.

Un dialogue social renforcé et multiscalaire constitue, aux yeux du CES, un vecteur stratégique pour assurer la stabilité sociale, renforcer la résilience de l'économie luxembourgeoise et orienter le développement du pays vers un modèle plus équitable et durable.

Dans son Avis du 9 janvier 2026 sur le rapport du Conseil national de productivité, le CES écrit en effet *« que la négociation collective peut contribuer à la productivité en promouvant un environnement de travail positif et porteur, en reconnaissant la valeur des travailleurs et en encourageant la collaboration et l'innovation. »*

Annexes

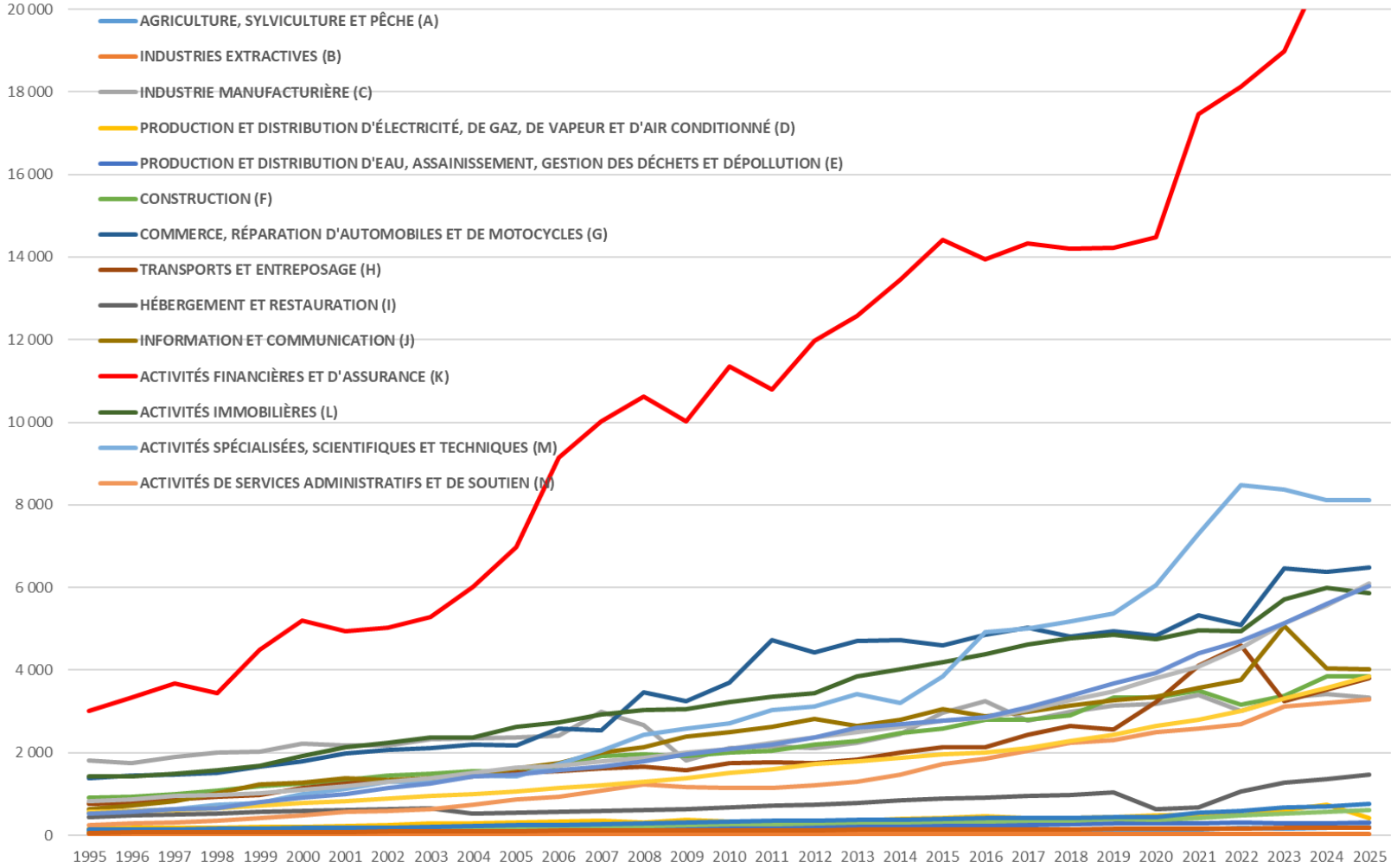
I. Tableaux et graphiques

Tableau 5 : Approche par la production - Evolution des contributions des différentes branches (NACE R2) à la VAB de 1995 à 2025 (part relative en % et à prix courants)

Période	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
AGRICULTURE, SYLVICULTURE ET PÊCHE (A)	1.0%	0.9%	0.8%	0.9%	0.8%	0.7%	0.6%	0.8%	0.5%	0.6%	0.4%	0.3%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.3%	0.2%	0.2%	0.3%
INDUSTRIES EXTRACTIVES (B)	0.2%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.1%	0.0%	0.0%
INDUSTRIE MANUFACTURIÈRE (C)	13.2%	12.1%	12.2%	12.3%	11.0%	10.8%	10.2%	9.7%	9.9%	9.3%	8.8%	7.9%	8.9%	7.4%	5.2%	5.5%	5.4%	5.1%	5.1%	5.3%	6.0%	6.3%	5.2%	5.5%	5.6%	5.4%	5.1%	4.3%	4.4%	4.4%	4.1%
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'ÉLECTRICITÉ, DE GAZ, DE VAPEUR ET D'AIR CONDITIONNÉ (D)	1.2%	1.3%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
PRODUCTION ET DISTRIBUTION D'EAU, ASSAINISSEMENT, GESTION DES DÉCHETS ET DÉPOLLUTION (E)	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.5%	0.4%	0.4%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%
CONSTRUCTION (F)	6.6%	6.4%	6.4%	6.7%	6.4%	6.1%	6.2%	6.4%	6.3%	6.2%	5.7%	5.5%	5.7%	5.4%	5.5%	5.2%	5.1%	5.3%	5.2%	5.4%	5.2%	5.4%	5.3%	5.3%	5.9%	5.7%	5.3%	4.6%	4.5%	4.9%	4.7%
COMMERCE, RÉPARATION D'AUTOMOBILES ET DE MOTOCYCLES (G)	10.0%	10.0%	9.4%	9.4%	9.0%	8.8%	9.3%	9.2%	9.0%	8.8%	8.1%	8.4%	7.6%	9.6%	9.3%	9.7%	11.9%	10.6%	10.7%	10.2%	9.3%	9.5%	9.5%	8.8%	8.8%	8.2%	8.0%	7.3%	8.6%	8.1%	8.0%
TRANSPORTS ET ENTREPOSAGE (H)	5.5%	5.4%	5.5%	5.7%	5.3%	5.6%	5.8%	5.9%	5.7%	5.7%	5.6%	5.1%	4.8%	4.6%	4.5%	4.6%	4.4%	4.2%	4.2%	4.3%	4.3%	4.1%	4.6%	4.9%	4.5%	5.5%	6.2%	6.6%	4.3%	4.5%	4.7%
HÉBERGEMENT ET RESTAURATION (I)	3.2%	3.3%	3.2%	3.2%	3.0%	2.9%	2.9%	2.9%	2.8%	2.1%	2.0%	1.8%	1.7%	1.7%	1.8%	1.7%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	1.1%	1.0%	1.5%	1.7%	1.7%	1.8%
INFORMATION ET COMMUNICATION (J)	4.7%	4.9%	5.3%	6.2%	6.8%	6.3%	6.5%	6.0%	5.9%	5.8%	6.0%	5.7%	5.9%	5.9%	6.8%	6.6%	6.6%	6.8%	6.0%	6.0%	6.2%	5.6%	5.6%	5.7%	5.8%	5.7%	5.4%	5.4%	6.8%	5.1%	5.0%
ACTIVITÉS FINANCIÈRES ET D'ASSURANCE (K)	21.9%	23.0%	23.6%	21.1%	24.4%	25.4%	23.0%	22.4%	22.5%	24.0%	25.9%	29.8%	29.8%	29.5%	28.5%	29.7%	27.1%	28.7%	28.6%	29.1%	29.1%	27.1%	27.0%	26.0%	25.2%	24.7%	26.3%	26.1%	25.3%	27.0%	27.5%
ACTIVITÉS IMMOBILIÈRES (L)	10.3%	9.8%	9.5%	9.7%	9.2%	9.3%	10.0%	10.0%	10.1%	9.4%	9.7%	8.9%	8.7%	8.4%	8.7%	8.4%	8.4%	8.2%	8.8%	8.7%	8.5%	8.5%	8.7%	8.7%	8.6%	8.1%	7.5%	7.1%	7.6%	7.6%	7.2%
ACTIVITÉS SPÉCIALISÉES, SCIENTIFIQUES ET TECHNIQUES (M)	3.9%	4.0%	4.0%	4.6%	4.3%	4.8%	5.2%	5.8%	5.5%	5.8%	5.3%	5.6%	6.1%	6.7%	7.4%	7.1%	7.6%	7.5%	7.8%	6.9%	7.8%	9.6%	9.4%	9.5%	9.5%	10.3%	11.0%	12.2%	11.2%	10.3%	10.0%
ACTIVITÉS DE SERVICES ADMINISTRATIFS ET DE SOUTIEN (N)	1.7%	2.0%	2.0%	2.1%	2.2%	2.4%	2.6%	2.6%	2.7%	2.9%	3.2%	3.0%	3.2%	3.4%	3.3%	3.0%	2.9%	2.9%	2.9%	3.2%	3.5%	3.6%	3.9%	4.1%	4.1%	4.3%	3.9%	3.9%	4.2%	4.1%	4.0%
ADMINISTRATION PUBLIQUE (O)	6.0%	5.9%	6.1%	6.0%	5.6%	5.3%	5.5%	5.8%	5.9%	6.1%	6.1%	5.5%	5.3%	5.2%	5.7%	5.5%	5.7%	5.7%	5.6%	5.7%	5.6%	5.5%	5.7%	6.0%	6.2%	6.5%	6.2%	6.5%	6.8%	7.1%	7.5%
ENSEIGNEMENT (P)	4.2%	4.1%	3.9%	4.0%	4.0%	3.8%	3.9%	3.9%	4.0%	3.9%	3.9%	3.7%	3.6%	3.6%	4.0%	4.0%	4.0%	4.1%	4.0%	4.0%	3.9%	3.9%	4.0%	4.2%	4.3%	4.5%	4.2%	4.3%	4.4%	4.5%	4.7%
SANTÉ HUMAINE ET ACTION SOCIALE (Q)	3.8%	4.0%	4.0%	4.0%	4.4%	4.4%	4.7%	5.1%	5.3%	5.7%	5.5%	5.1%	4.9%	5.0%	5.6%	5.4%	5.5%	5.7%	5.9%	5.8%	5.6%	5.5%	5.8%	6.2%	6.5%	6.7%	6.6%	6.8%	6.8%	7.2%	7.5%
ARTS, SPECTACLES ET ACTIVITÉS RÉCRÉATIVES (R)	0.5%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	0.7%	0.7%	0.6%	0.7%	0.7%	0.7%	0.7%
AUTRES ACTIVITÉS DE SERVICES (S)	0.9%	1.0%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%	0.9%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.8%	0.7%	0.8%	0.8%	0.9%	0.9%	0.9%
ACTIVITÉS DES MÉNAGES EN TANT QU'EMPLOYEURS, ACTIVITÉS INDIFFÉRENCIÉES DES MÉNAGES EN TANT QUE PRODUCTEURS DE BIENS ET SERVICES POUR USAGE PROPRE (T)	0.5%	0.5%	0.5%	0.5%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.4%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%

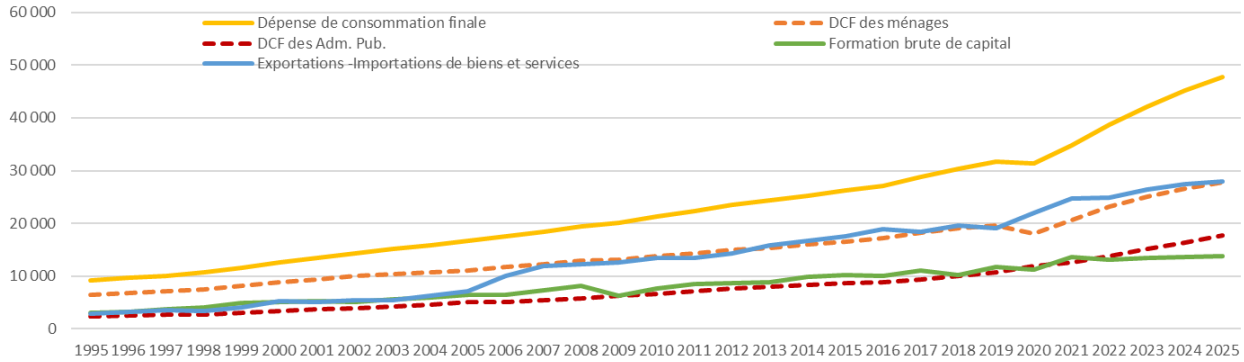
Source : STATEC, Tableau : CES

Graphique 13 : Approche par la production - Evolution de la VAB aux prix de base par branche (Nace R2) de 1995 à 2025 (à prix courants et en millions d'euros)



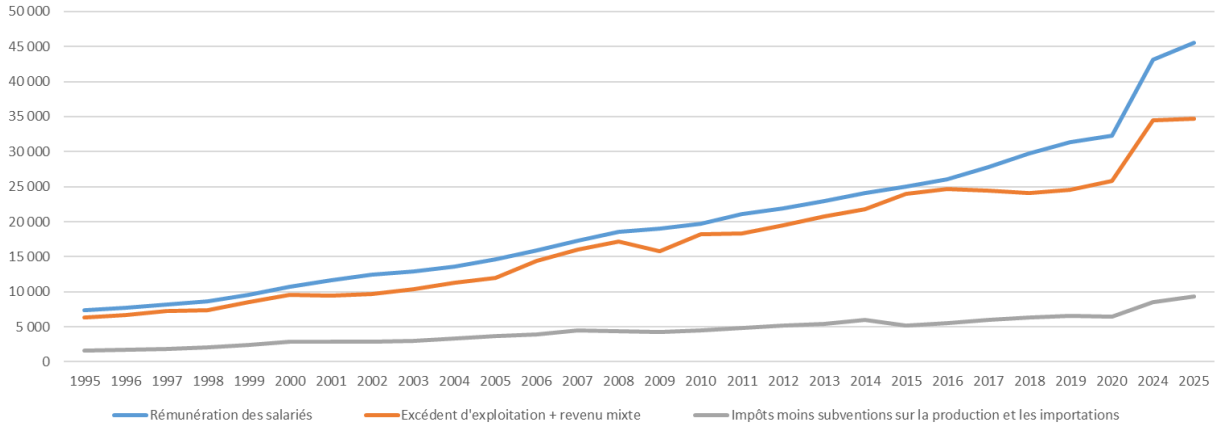
Source : STATEC

Graphique 14 : Evolution des principaux agrégats suivant l'approche par les dépenses de 1995 à 2025 (en millions euros à prix courants)



Source : STATEC, Graphique : CES

Graphique 15 : Evolution des principaux agrégats suivant l'approche par les revenus de 1995 à 2025 (en millions d'euros à prix courants)



Source : STATEC, Graphique : CES

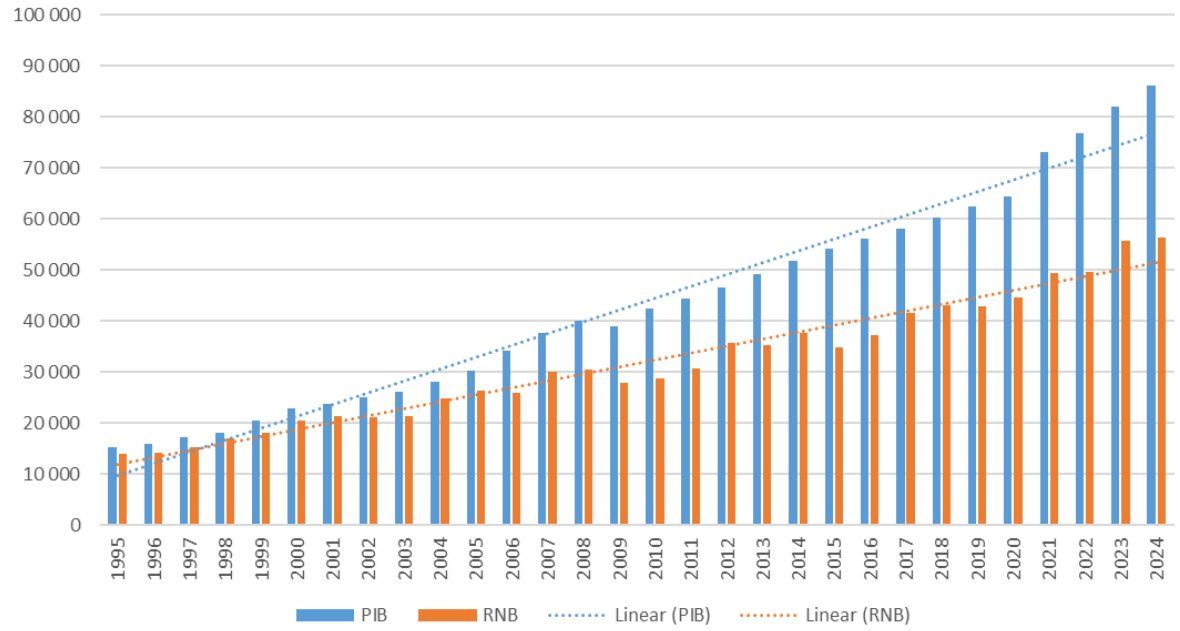
Il est utile d'expliquer le **Revenu National Brut (RNB)** qui se calcule comme suite :

RNB = PIB + (revenus reçus du reste du monde – revenus versés au reste du monde)

Celui-ci mesure la richesse totale générée par les résidents d'un pays, qu'elle soit produite à l'intérieur ou à l'extérieur du pays. Contrairement au PIB, qui mesure la production intérieure, le RNB prend en compte les flux de revenus avec l'étranger. Si la méthode de calcul entre le RNB et le PIB est fort différente, leurs résultats respectifs ne diffèrent guère au niveau des grands pays dû au fait que les économies développées sont généralement peu polarisées. Or, cela n'est pas le cas pour le Luxembourg et son RNB est très éloigné de son PIB[77].

D'un point de vue fiabilité et/ou volatilité des chiffres, le RNB n'apporte aucun avantage par rapport au PIB, étant donné qu'il repose sur ce dernier et subit donc les mêmes changements au fil des révisions des chiffres.

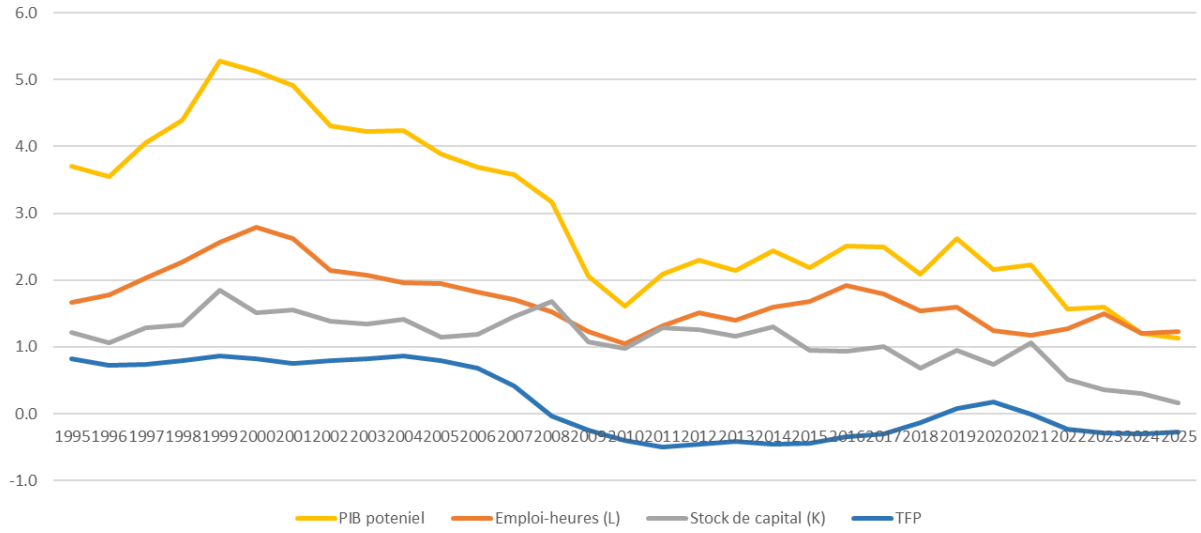
Graphique 16 : Evolution du PIB et du RNB de 1995 à 2024 (en millions euros à prix courants)



Source : STATEC

[77] Voir ci-après annexe II : L'exemple irlandais

Graphique 17 : Evolution des contributions L, K et TFP à la croissance du PIB potentiel de 1984 à 2025



Source : Commission européenne « European Economic Forecast », Graphique : CES

II. L'exemple irlandais

Cet encadré s'appuie sur l'Avis annuel 2019 du CES, dans lequel un chapitre entier était consacré au « RNB* » irlandais, afin d'illustrer comment, dans les petites économies, le PIB peut être biaisé par l'influence disproportionnée de quelques grands groupes multinationaux.

À l'instar du Luxembourg, l'Irlande a connu un afflux massif d'investissements directs étrangers dans des secteurs à forte valeur ajoutée. Toutefois, une part importante des recettes et des bénéfices générés par ces investissements est rapatriée vers les pays d'origine, ce qui fait que le PIB ne reflète plus fidèlement la réalité économique du pays.

C'est dans ce contexte qu'il convient de distinguer le PIB du revenu national brut (RNB). Ce dernier tient compte des flux de revenus entrants et sortants. Dans la majorité des pays, ces flux se rapprochent et le RNB reste proche du PIB, avec un rapport généralement compris entre 90% et 100%. Cela s'explique par une structure économique diversifiée, où aucun secteur isolé n'est en mesure de déséquilibrer l'ensemble.

En Irlande, en revanche, les sorties nettes de revenus, liées principalement aux bénéfices rapatriés par les multinationales, dépassent largement les revenus perçus par des entreprises irlandaises à l'étranger. L'activité de ces groupes est telle que l'Office central des statistiques irlandais (CSO) a introduit, en 2017, un indicateur spécifique, le revenu national brut « ajusté » (RNB*), considéré comme plus pertinent pour mesurer la richesse réelle du pays et évaluer la taille de son économie. Ce nouvel indicateur est désormais utilisé par le gouvernement irlandais, l'Union européenne et les institutions internationales pour évaluer la performance économique réelle de l'Irlande.

Tableau 6 : Evolution du rapport RNB/PIB en Belgique, Allemagne, France, Luxembourg, et Irlande de 1995 à 2024 (en US courants)

Année	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2024
Belgique	102.2%	102.6%	101.2%	101.5%	101.4%	100.9%	101.7%
Allemagne	99.9%	99.4%	100.8%	102.0%	102.0%	102.5%	103.6%
France	100.4%	101.7%	101.8%	102.4%	102.0%	102.0%	102.1%
Irlande	91.5%	87.2%	86.6%	84.1%	77.7%	73.1%	75.8%
Luxembourg	97.4%	88.5%	91.1%	68.0%	64.4%	69.3%	71.0%

Source : Banque mondiale ; Graphique : CES

Le tableau ci-avant illustre que tout comme l'Irlande, le Luxembourg affiche, surtout à partir de 2010, un écart significatif entre le PIB et le RNB en raison notamment de la forte présence de capitaux étrangers, du poids de quelques grandes entreprises implantées au Grand-Duché et du nombre élevé de travailleurs frontaliers. En 2024, le RNB au Luxembourg représente 71% de son PIB, tandis que celui de l'Irlande atteint 76%. À l'inverse, les pays voisins du Luxembourg, de plus grande taille, affichent un rapport par habitant proche de 100% tout au long de la période étudiée.

Ces précisions étant apportées, le CES réitère sa recommandation extraite de l'avis précitée à savoir que *« d'un point de vue fiabilité et/ou volatilité des chiffres, le RNB n'apporte aucun avantage par rapport au PIB, étant donné qu'il repose sur ce dernier et subit donc les mêmes changements au fil des révisions des chiffres. Aussi, le CES ne recommande pas d'abandonner le PIB au profit d'un quelconque RNB ajusté ou autre. Il estime par contre qu'il serait intéressant de détailler davantage certains*

agrégats en vue de pouvoir séparer la partie du PIB reposant sur des activités économiques plutôt traditionnelles de la partie issue de la chaine de valeur internationale des entreprises. »

III. Aperçu sur la politique de diversification menée depuis 20 ans

A. La politique de diversification menée par le ministère de l'Economie

La politique de diversification économique, et plus particulièrement de multi-spécialisation sectorielle, a été lancée en 2004 par le ministère de l'Économie rompant ainsi avec sa politique de prospection économique active, menée depuis la fin de la Seconde Guerre mondiale, laquelle consistait à attirer des grandes entreprises étrangères, essentiellement les industries lourdes à travers la mobilisation de terrains et la création de zones industrielles. Ce changement stratégique vise jusqu'à aujourd'hui à développer certains secteurs prioritaires afin d'attirer des entreprises actives dans des domaines spécifiques, à savoir :

► l'automobile (automotive) ;
► la logistique et chaînes d'approvisionnement ;
► les sciences et technologies de la santé ;
► le cleantech ;
► les technologies de l'information et de la communication (TIC) et
► les technologies de l'espace (space)

Le ministère de l'Économie assure la coordination interministérielle et crée le cadre stratégique permettant d'impliquer d'autres ministères concernés. La politique de diversification économique s'appuie sur plusieurs leviers complémentaires mis en œuvre par le ministère de l'Économie, à savoir :

► les aides et subsides : celles-ci doivent impérativement répondre aux critères définis par la Commission européenne. Alors que, par le passé, ces aides concernaient essentiellement les investissements généraux, elles sont aujourd'hui beaucoup plus ciblées et concernent (indépendamment du ministère compétent) désormais, notamment, la R&D pour le développement de nouveaux produits, l'énergie et l'environnement, ou encore les PME.

► Mise à disposition et développement de terrains dédiés : un deuxième levier réside dans l'aménagement de zones d'activités sectorielles, destinées à regrouper des entreprises aux profils similaires afin de renforcer la visibilité et les synergies.

► Développement d'infrastructures stratégiques, et

► Organisation d'événements et d'animations sectorielles.

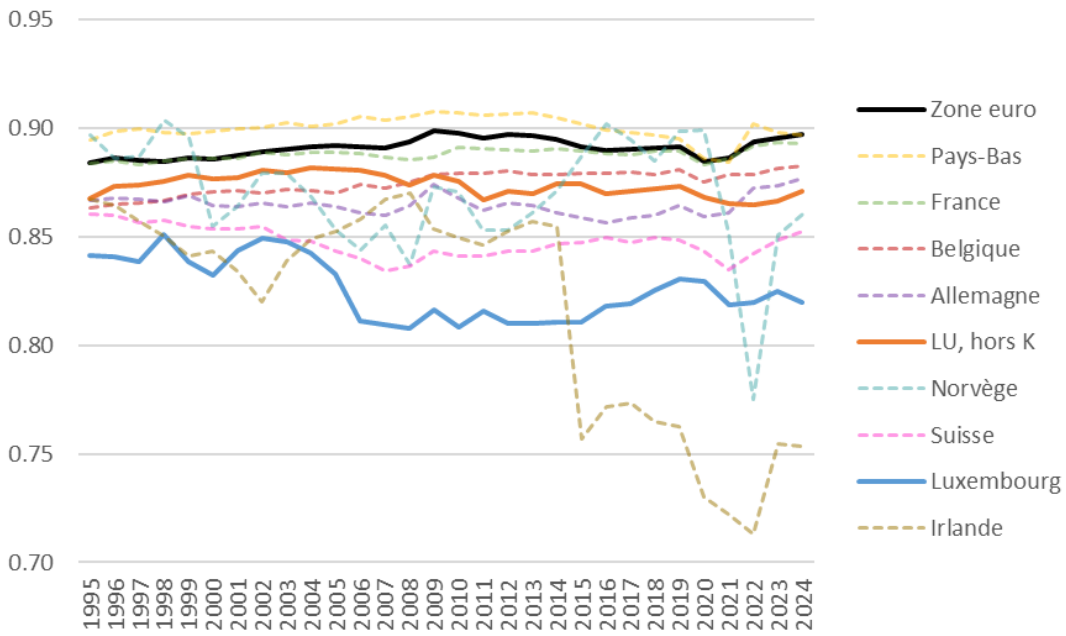
Ces instruments visent à structurer l'environnement autour de secteurs cibles tout en respectant les cadres réglementaires européens.

Une question essentielle concerne les résultats tangibles de la politique de diversification : quels bénéfices a-t-elle réellement apportés au Luxembourg et quelle est la situation actuelle du pays à cet égard ?

Dans ce contexte, le degré de diversification, évalué à l'aide de l'indice d'entropie[78], offre une lecture simplifiée de la structure économique en condensant cette diversité en une seule valeur.

Le graphique ci-dessous montre que, sur la base de la valeur ajoutée brute (VAB), le Luxembourg présente un niveau de diversification relativement faible au regard des comparaisons internationales. Toutefois, si l'on exclut le secteur financier et des assurances, le degré de diversification du Luxembourg se rapproche davantage de celui observé dans la zone euro.

Graphique 18 : Comparaison internationale du degré de diversification en termes de VAB de 1995 à 2024



Source : Eurostat, calculs : ministère de l'Economie
Note : LU, hors K : Luxembourg hors le secteur « Activités financières et d'assurances » (K)

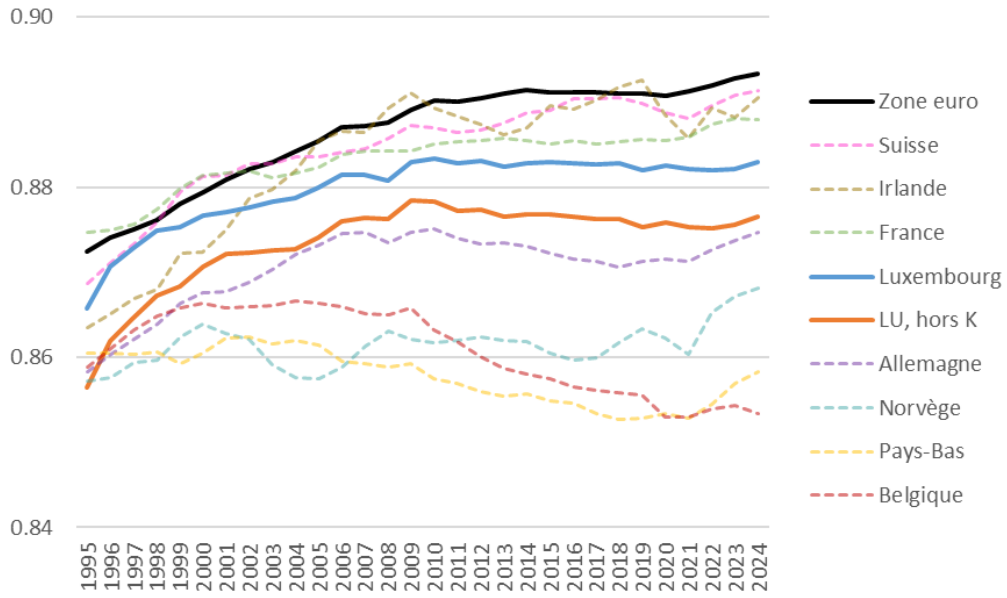
Étant donné le poids prépondérant du secteur financier dans la création de richesse nationale, certaines analyses peuvent induire en erreur et donner l'impression que l'économie luxembourgeoise manque de diversification. Pourtant, il est essentiel d'évaluer la diversification non seulement à travers la valeur ajoutée, mais aussi en tenant compte de la création d'emplois.

Sous cet angle, le secteur financier a contribué à une réelle diversification du marché du travail, notamment grâce aux banques, qui mobilisent une main-d'œuvre hautement qualifiée.

Les graphiques suivants illustrent cette réalité : le degré de diversification de l'emploi au Luxembourg est comparable à celui d'autres économies (graphique 19) et il apparaît que l'économie luxembourgeoise est plus diversifiée en termes d'emploi qu'en termes de valeur ajoutée brute (graphique 20).

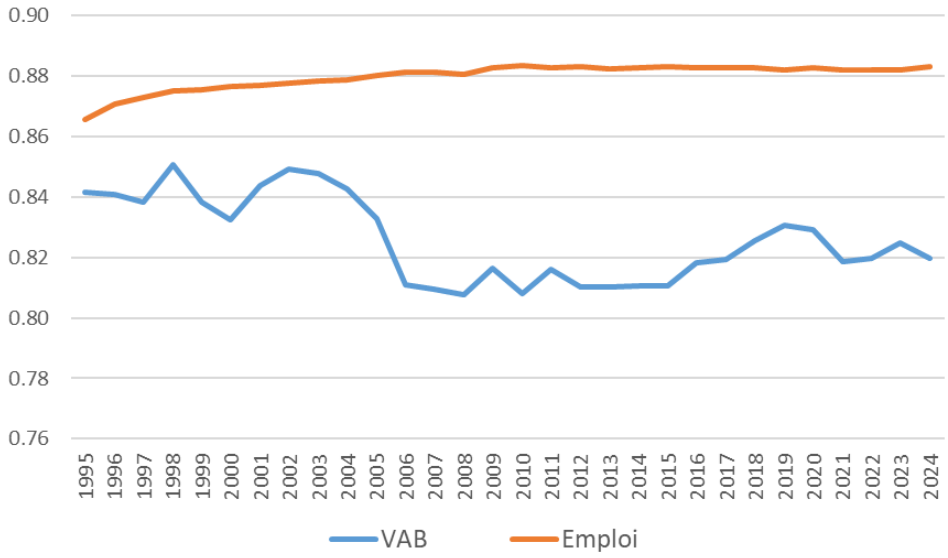
[78] L'indice est calculé par la formule suivante : $E= \sum_{(i=1)}^{n} P_i * \ln(1/P_i)$ où n est le nombre de branches d'activité considéré et Pi est le poids de la branche i dans le total des activités.

Graphique 19 : Comparaison internationale du degré de diversification en termes d'emploi de 1995 à 2024



Source : Eurostat, calculs : ministère de l'Economie
Attention à l'échelle du graphique ; les variations sont minimes
Note : LU, hors K : Luxembourg hors le secteur « Activités financières et d'assurances » (K)

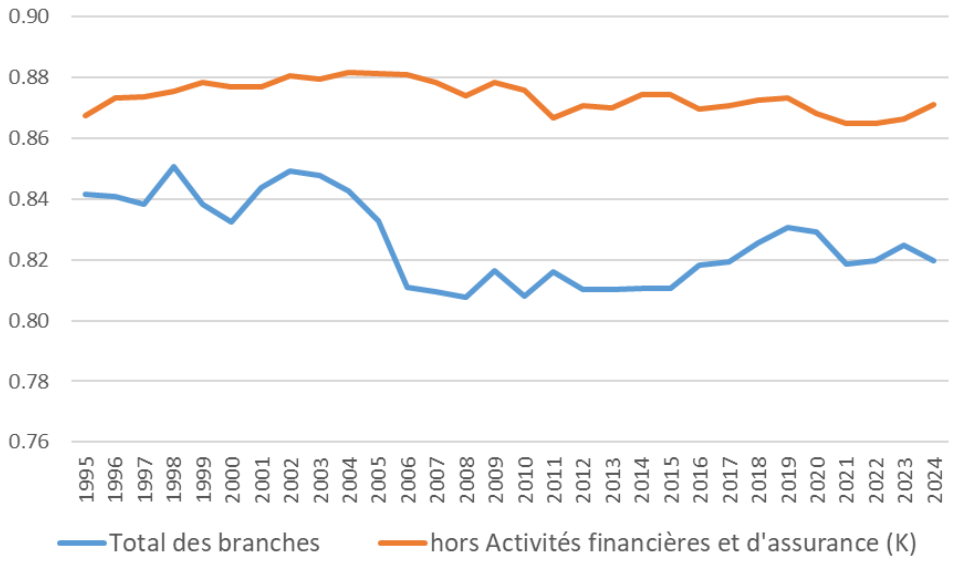
Graphique 20 : Degré de diversification de l'économie luxembourgeoise en termes de VAB et d'emploi (nombre de personnes) de 1995 à 2024



Source : Eurostat, calculs : ministère de l'Economie

Lorsqu'on exclut les activités financières et d'assurance (K) de l'analyse (graphique 21), le degré de diversification de la valeur ajoutée brute (VAB) de l'économie luxembourgeoise apparaît plus élevé. Toutefois, il reste relativement stable et montre peu d'évolution, traduisant une quasi-stagnation sur l'ensemble de la période étudiée.

Graphique 21 : Degré de diversification de l'économie luxembourgeoise en termes VAB - comparaison entre le total des branches et l'économie hors les activités financières et d'assurance (K) de 1995 à 2024



Source : Eurostat, calculs : ministère de l'Economie
Attention à l'échelle du graphique ; les variations sont minimes

Le CES tient à rappeler que les résultats doivent être interprétés avec prudence.

Tout d'abord, l'indice de diversification économique ne permet pas d'évaluer de manière pertinente le niveau d'exposition au risque d'une économie.

Par ailleurs, l'indice présente une sensibilité importante au niveau d'agrégation des données utilisées. Plus le nombre de variables considérées est élevé, plus l'indice gagne en précision et en pertinence. À l'inverse, l'utilisation de données trop agrégées — comme celles issues des niveaux supérieurs de la nomenclature NACE Rév. 2 — risque de fausser la mesure réelle de la diversification et d'en limiter la portée analytique.

Un autre biais méthodologique découle des règles de classement de la NACE : lorsqu'une entreprise exerce plusieurs activités, seule celle qui génère la plus grande part de sa valeur ajoutée est retenue pour la classification. Ainsi, toute diversification interne à l'entreprise reste invisible dans le calcul de l'indice.

De manière analogue, la diversification opérée au sein d'une même branche n'est pas prise en compte : si les activités se multiplient à l'intérieur d'un même secteur, cette diversité ne sera pas captée par l'indice.

En raison de l'ensemble de ces limitations, la méthodologie utilisée ne permet qu'une représentation partielle — et parfois réductrice — du véritable degré de diversification de l'économie.

Il est donc essentiel de compléter l'analyse fondée sur l'indice de diversification par une approche plus qualitative et détaillée, telle que la cartographie sectorielle (« mapping ») initiée par le ministère de l'Économie et désormais gérée par Luxinnovation. Contrairement à la classification NACE, qui ne prend en compte que l'activité principale d'une entreprise, cette cartographie permet une vision plus

nuancée de la structure économique, en identifiant notamment les entreprises innovantes engagées dans des démarches de durabilité.

En outre, il convient de souligner que le secteur financier luxembourgeois a connu ces dernières années une diversification importante en son sein. L'émergence de nouveaux domaines comme la Fintech, l'adoption de technologies de pointe telles que l'intelligence artificielle ou encore l'essor des services financiers durables témoignent de cette transformation. Sans cette dynamique de diversification interne, il est peu probable que le secteur financier aurait conservé un tel niveau de performance et de création de valeur jusqu'à aujourd'hui.

B. La diversification du secteur financier luxembourgeois

Croissance et évolution du secteur financier

Le secteur financier luxembourgeois a connu une croissance annuelle moyenne de 3 % au cours de la dernière décennie (avec un TCAC[79] de 3,1 % de l'emploi dans le secteur financier et de 2,8 % de la valeur ajoutée brute générée par le secteur). Si le nombre de banques est quasiment resté constant, le dynamisme du secteur repose principalement sur les fonds d'investissement, les banques et les prestataires de services professionnels, tels que les cabinets d'avocats et les consultants.

Alors que le poids relatif des banques dans la valeur ajoutée du secteur financier a diminué au profit de ces autres acteurs, la somme des bilans bancaires a augmenté de 30 % sur la même période. L'impact du Brexit a favorisé l'implantation d'acteurs britanniques et américains au Luxembourg, renforçant ainsi la diversité et la compétitivité de la place financière. S'y ajoute l'arrivée au cours des dernières années de plusieurs banques brésiliennes (6 des 10 plus grandes banques brésiliennes sont aujourd'hui présentes sur la place) et espagnoles. Avec plus de 8.000 milliards d'euros d'actifs sous gestion (+50 % de croissance depuis fin 2020), le Luxembourg reste de loin le premier centre de fonds d'investissement en Europe.

Si l'emploi bancaire, avec quelques 26.000 postes (sur un total de quelque 73.000 postes sur la place financière), est demeuré stable au cours de la période, les profils des différents métiers de la place ont évolué : les fonctions de *back et de middle office* ont diminué au profit de postes plus spécialisés et à forte valeur ajoutée. Il n'en reste pas moins que ces domaines témoignent d'un niveau d'expertise unique au Luxembourg, notamment en ce qui concerne tous les aspects liés à la distribution transfrontalière de produits et services financiers. Etant depuis longtemps un centre majeur pour la domiciliation, la structuration juridique, l'administration et la distribution internationale de fonds d'investissement, le Luxembourg cherche de nos jours à attirer davantage de fonctions d'investissement et de *front office*. Cette montée en gamme dans la chaîne de valeur est particulièrement visible dans le domaine des actifs privés : d'un centre dédié à la structuration des investissements, le Luxembourg s'est transformé en une place incontournable pour les fonds alternatifs (private equity, dette privée, infrastructures, immobilier), avec plus de 3.000 milliards d'euros d'actifs sous gestion à fin 2025.

L'arrivée de nouvelles banques dans le segment de la banque d'affaires (« corporate banking »), ainsi que le renforcement des activités d'établissements déjà présents, notamment pour proposer des services bancaires et de « fund financing » au secteur des fonds alternatifs, au cours des cinq dernières années, ont encore accentué la diversification de la place financière.

[79] TCAC = taux de croissance annuel composé

Prestataires de services et nouveaux segments

La montée en puissance de la régulation financière a entraîné un fort développement des prestataires de services professionnels. Ces acteurs, souvent dédiés à hauteur de 90 % au secteur financier, apportent des services de haute qualité contribuant ainsi à l'attractivité de la place et à l'implantation d'autres entreprises.

Les prestataires de services de paiement (*institutions de paiement et de monnaie électronique*) ont également connu une croissance notable, portée par le Brexit, l'essor du commerce électronique et la vente sur plateformes européennes.

Hubs européens

Le Luxembourg est d'ailleurs devenu un hub principal pour les prestataires de paiement en Europe, attirant des acteurs internationaux comme *AirBnB*, *Ant Financial*, *PingPong* ou *DTC Pay* (qui rejoignent des acteurs déjà bien établis au Luxembourg, tels que *PayPal* et *Amazon*). Avec l'introduction du règlement MiCA, le pays s'affirme également comme un centre européen de premier plan pour les prestataires de services sur cryptoactifs les plus établis (*Coinbase*, le plus grand échange de crytpoactifs régulé au monde a établi son quartier général européen au Luxembourg en 2025), tandis que des acteurs Fintech de premier rang, tels qu'*Ant Financial* et *Ripple*, tirent parti de leurs licences d'établissement de monnaie électronique (EMI) au Luxembourg pour lancer des *stablecoins*.

D'une manière générale, certains types banques, telles que la banque d'affaires ou encore la banque privée, ont établi des hubs pour leurs activités européennes voire internationales, centralisant des activités à Luxembourg, tel que ce fut, par exemple, le cas pour la banque *Intesa Sanpaolo*, qui est devenue une banque systémique au Luxembourg en janvier 2026.

Assurance, banque privée et *corporate banking*

Ces dernières années, le secteur des assurances a su diversifier son offre, notamment l'essor de l'assurance non-vie, qui représente aujourd'hui un tiers des primes totales, surtout depuis le Brexit. Dans un contexte d'instabilité accrue, l'assurance-vie luxembourgeoise connaît actuellement une croissance particulièrement soutenue : avec plus de 30 milliards d'euros de nouvelles primes encaissées, le secteur a atteint un nouveau record historique en 2025.

Les services bancaires aux entreprises (*corporate banking*) se sont renforcés avec l'arrivée de banques internationales (*Bank of America*, *U.S. Bank*, *Barclays*), et, avec elles, de nouvelles activités telles que le *fund financing*[80], pour lequel la place développe son expertise locale.

[80] Octroi des crédits à des fonds d'investissement (alternatifs) – généralement pour gérer la liquidité, améliorer les rendements, faire face aux appels de fonds ou financer des acquisitions.

Technologies, innovation et digitalisation

La coopération entre ABBL[81] et LHoFT[82] favorise le développement, la mutualisation et la mise à disposition de l'industrie financière de (nouvelles) technologies financières. Le Luxembourg développe également une stratégie nationale en matière d'intelligence artificielle appliquée aux services financiers, incluant la mise en place d'un *AI Experience Centre* au sein de la *LHoFT* ainsi qu'un *AI Advisory Board* présidé par le ministre des Finances.

L'objectif est de créer de la valeur ajoutée et des emplois qualifiés en développant des outils pour les activités à haute valeur ajoutée. Il y a aussi lieu de favoriser l'adaptation et l'amélioration des compétences à l'aide de l'*upskilling* et du *reskilling*.

L'accent est mis sur l'intelligence artificielle appliquée à la *compliance*[83], à la gestion des risques, au *KYC*[84] et à l'*onboarding*[85], afin de garder le développement technologique au Luxembourg, plutôt qu'au sein des maisons-mères à l'étranger. Il est aussi important que le secteur financier luxembourgeois garde la main sur le développement technologique spécifique, du fait que 90% des maisons-mère des banques se trouvent à l'étranger.

Le secteur bénéficie également de la mise en place d'un nouveau crédit d'investissement pour la digitalisation.

Des initiatives innovantes, comme les fonds monétaires tokénisés[86] ou les plateformes globales d'actifs digitaux (*HSBC*, *Franklin Templeton*, *BNP Paribas*), illustrent l'adaptation rapide et la plus innovatrice que possible du cadre légal et technologique luxembourgeois. Un exemple-phare en constituent les récentes lois *blockchain* instaurent un cadre garantissant une sécurité juridique renforcée pour la tokénisation et les actifs digitaux, tout en favorisant leur développement dans un environnement conforme et supervisé.

Régulation et législation

La stabilité, la prévisibilité réglementaire et la notation triple A de la place sont des avantages compétitifs majeurs.

Si le régulateur luxembourgeois (CSSF) est certes strict, il n'en reste pas moins qu'il est ouvert au dialogue, permettant l'intégration proactive de nouveaux produits et services. La mise en place d'un *Innovation Hub* au sein de la CSSF en 2022 en témoigne.

[81] ABBL : *Association des Banques et Banquiers Luxembourg*
[82] LHoFT : *Luxembourg House of Financial Technology*, une fondation public-privé créée pour soutenir l'innovation dans le secteur financier au Luxembourg. Sa mission principale est de développer l'écosystème FinTech et d'aider la place financière luxembourgeoise à rester compétitive grâce aux nouvelles technologies.
[83] L'ensemble des règles et contrôles que les institutions financières doivent respecter pour se conformer aux lois et aux régulations du secteur.
[84] En finance, c'est un processus obligatoire qui permet aux institutions financières de vérifier l'identité de leurs clients et de comprendre l'origine de leur argent.
[85] L'*onboarding* du client correspond à toutes les étapes nécessaires du processus d'intégration pour accepter un nouveau client et lui permettre d'utiliser les services financiers.
[86] La tokénisation est le procédé permettant de remplacer une donnée critique par un élément équivalent qui n'aura aucune valeur intrinsèque ou scientifique exploitable une fois sortie du système.

Le Luxembourg profite du *first-mover advantage*, en créant rapidement des cadres légaux pour des innovations (ex : *blockchain*, *e-money*).

Cependant, le pays s'oppose à certaines centralisations européennes (ex : supervision de l'activité fonds d'investissement par l'*ESMA*[87] à Paris), afin de préserver son expertise et sa compétitivité. Le gouvernement et les représentants du secteur soulignent que de telles centralisations ne permettraient ni de résoudre la fragmentation du marché unique — qui découle principalement des législations nationales et du « gold-plating » lors de la transposition des directives — ni d'améliorer la compétitivité, car elles entraîneraient une augmentation des coûts pour l'industrie et l'ajout de couches bureaucratiques inutiles. Le succès mondial des fonds OPCVM, commercialisés dans plus de 80 marchés, repose en grande partie sur l'expertise en distribution transfrontalière développée au fil des décennies au Luxembourg, y compris au niveau du superviseur. Tenter de reproduire cette expertise internationale au niveau de l'ESMA est non seulement difficile, mais également contre-productif.

Attirer de nouvelles activités financières

Luxembourg For Finance (LFF) a recours au *relationship management* et à la prospective pour attirer de nouveaux acteurs et élargir le marché luxembourgeois.

L'effort inclut la promotion internationale de la place financière, via des événements comme le *Singapour Fintech Festival*, les médias et les contacts avec les institutions à travers le monde dans le cadre de son activité de « business development ».

Afin de conserver son attractivité et sa capacité de rétention d'une main d'œuvre qualifiée étrangère, des mesures doivent être mises en place pour assurer des conditions de travail attrayantes.

Diversification interne

Une autre diversification a eu lieu en termes d'instruments financiers, grâce à l'apparition de nouvelles classes d'actifs, telles que les fonds d'investissement alternatifs ou encore les *exchange traded funds* (ETF)[88], lesquelles connaissent toutes les deux une forte croissance.

Tout en étant le plus grand acteur en termes de volumes d'actifs sous gestion dans le domaine des fonds d'investissement en Europe, et y occupant la 2e place au niveau mondial (derrière les États-Unis), le Luxembourg est le leader européen pour les fonds alternatifs (plus de 3.000 milliards d'euros en actifs sous gestion) et la deuxième place en Europe pour les ETF (passifs, mais de plus en plus aussi gérés activement). A titre d'illustration, les ETF (tout confondus) ont connu une progression annuelle de 20 % sur trois ans, et, en 2023, presque 60 % du capital des fonds alternatifs levés dans le *private*

[87] ESMA : *European Securities and Markets Authority* est une autorité de supervision de l'Union européenne chargée de renforcer la protection des investisseurs et d'assurer la stabilité et la transparence des marchés financiers.
[88] Les ETF (*Exchange Traded Funds* ou *fonds indiciels côtés* ou *trackers*) sont des OPCVM côtés en continu en Bourse. Ces produits offrent la possibilité aux investisseurs de diversifier leur portefeuille sur toutes les zones géographiques, tous les types d'actifs et tous les secteurs et ce avec la simplicité de négociation d'une action et des frais en général moins élevés que les fonds classiques.

equity[89] en Europe le furent via des fonds luxembourgeois. Pour soutenir l'essor des ETF, notamment actifs, le gouvernement a supprimé la taxe d'abonnement applicable aux ETF, tandis que la CSSF a clarifié les exigences de transparence pour les ETF activement gérés et introduit une procédure accélérée pour l'ajout de classes d'actions ETF à des fonds existants.

La place se distingue par sa résilience face aux variations de marché, sa grande stabilité et par sa capacité à attirer des investisseurs internationaux.

Afin de renforcer l'écosystème des *private assets*, une nouvelle loi, transposant la directive européenne AIFMD II a été publiée le 10 mars 2026, et entrera en vigueur le 16 avril 2026, portant réforme de la *loan origination*, qui concerne l'octroi de prêts par les fonds alternatifs à des entreprises (règles spécifiques au regard de la diversification des prêts, de la gestion du risque de crédit et des limites de levier).

Productivité et compétitivité

La productivité du secteur financier luxembourgeois est 2,4 fois supérieure à la moyenne nationale.

Le secteur représente 15 % de l'emploi total et presque 30 % du PIB, et son impact indirect sur l'économie est significatif.

Le contexte géopolitique post-2025 augmente l'intérêt pour l'Europe et crée des opportunités pour les banques, les fonds d'investissement, l'assurance (notamment captives de réassurance) et le secteur des paiements.

La compétitivité repose sur deux piliers, à savoir la politique nationale pour attirer des acteurs financiers, et l'agenda européen pour simplifier et harmoniser le cadre réglementaire.

Le gouvernement soutient activement la compétitivité globale de la place financière, en ayant déployé au cours des deux dernières années un ensemble de mesures allant d'une prime pour les jeunes employés à un nouveau régime pour expatriés, en passant par une réduction du taux d'imposition des sociétés, la suppression de la taxe d'abonnement pour les ETF et, plus récemment, l'introduction d'un régime attractif pour le *carried interest*, afin de favoriser l'implantation accrue de fonctions front-office et middle-office.

Le Luxembourg a donc su diversifier et renforcer son secteur financier en combinant un écosystème financier solide, des prestataires de services professionnels et technologiques innovants, une régulation stable et prévisible, un cadre légal rapide pour l'innovation et l'attraction de talents internationaux et de nouvelles activités financières. Cette stratégie confère à la place une position compétitive unique en Europe, tout en maintenant sa résilience face aux changements géopolitiques et économiques mondiaux.

Dans un contexte de concurrence internationale accrue et d'accélération des transformations liées à la digitalisation et à l'automatisation, il est cependant essentiel que le Luxembourg continue à investir

[89] Le *private equity* (capital-investissement) est un type d'investissement qui consiste à investir dans des entreprises non cotées en bourse.

dans la compétitivité de sa place financière, notamment en veillant à préserver un environnement favorable au développement de nouvelles activités et à l'attraction de fonctions à forte valeur ajoutée.

C. Luxinnovation, un partenaire stratégique pour la mise en œuvre de politique de diversification du Luxembourg

Luxinnovation, créée en 1984, est une agence nationale de l'innovation structurée comme un groupement public-privé, soutenu par trois ministères[90], ainsi que par la Chambre de Commerce, la Chambre des Métiers et la FEDIL. Sa mission principale est d'accompagner la transformation économique du pays par l'innovation, en répondant aux besoins des entreprises. Pour cela, elle informe et sensibilise sur les innovations technologiques, aide les entreprises à innover via les programmes « Fit for »[91], favorise les synergies entre les différents acteurs économiques et de la recherche, et offre un appui dans l'identification de financements nationaux et européens.

Le Luxembourg s'est longtemps appuyé sur une innovation de nature transversale, couvrant l'ensemble des secteurs. Si cette démarche a contribué à maintenir un haut niveau de compétitivité, elle montre aujourd'hui ses limites dans un contexte où la diversification économique et la résilience deviennent essentielles. Aujourd'hui, la stratégie d'innovation vise principalement à accélérer la digitalisation de l'ensemble du tissu économique à travers la valorisation des données, tout en accordant une attention particulière au maintien de la production industrielle au Luxembourg.

Le pays dispose d'ailleurs de plusieurs atouts stratégiques, comme son attractivité auprès des talents spécialisés en intelligence artificielle (IA), une réglementation agile adaptée aux technologies émergentes, ainsi que des infrastructures technologiques de pointe incluant des data centers, une connectivité avancée et des supercalculateurs performants. Il convient de souligner que le Luxembourg investit depuis plusieurs années dans la recherche et développement, et que récemment une attention particulière a été accordée à des domaines comme la robotique, l'intelligence artificielle et le secteur spatial.

Désormais, le Luxembourg doit concentrer ses efforts sur la récolte et l'utilisation des données, le développement de l'intelligence artificielle[92] et des technologies quantiques, qui constituent la prochaine étape déterminante de son évolution économique et technologique.

Les stratégies liées aux données, à l'intelligence artificielle et au quantique forment une approche globale pour le développement de six secteurs prioritaires, qui définissent la stratégie nationale :

1. La mobilité, ne se limitant pas à l'automobile, mais englobe la digitalisation et les nouvelles formes de transport intelligent ;
2. L'industrie, orientée vers l'industrie du futur, intégrant la robotisation et l'automatisation ;
3. La santé, avec un accent particulier sur les technologies de la santé (HealthTech) ;
4. La finance et la fintech, piliers de la compétitivité économique du pays ;

[90] Le ministère de l'Économie, le ministère de la Recherche et de l'Enseignement supérieur, le ministère des Affaires étrangères et européennes.

[91] Par exemple, le programme « Fit for AI » permet, aux entreprises participantes, d'identifier leur degré de maturité en matière d'intelligence artificielle, d'élaborer une feuille de route adaptée et de les mettre en relation avec les bons partenaires.

[92] L'intelligence artificielle (IA) se divise en trois grandes catégories : l'IA prédictive (s'appuie sur des données historiques et sur l'apprentissage automatique pour anticiper des comportements ou des résultats futurs), l'IA physique (l'ensemble des systèmes robotiques dotés de puces électroniques capables d'interagir avec le monde réel) et l'IA générative (repose sur des modèles de langage de grande taille (LLMs), c'est-à-dire des programmes d'intelligence artificielle entraînés sur d'immenses volumes de données textuelles, visuelles ou sonores afin de produire du contenu similaire à celui créé par l'humain).

5. La construction durable, en réponse aux défis environnementaux et énergétiques ;
6. Le secteur spatial, qui constitue un domaine d'innovation stratégique pour le Luxembourg.

Pour ces secteurs stratégiques, Luxinnovation élabore des cartographies (« mapping ») permettant d'obtenir une connaissance approfondie de l'ensemble des acteurs impliqués dans chaque domaine. Cette approche constitue un point de départ essentiel afin d'identifier les axes d'amélioration et de renforcer la dynamique des écosystèmes sectoriels. L'objectif principal est de mettre en place des écosystèmes compétitifs propices aux synergies entre les entreprises et la recherche et ainsi de favoriser les innovations tout adoptant une approche internationale. Il s'avère que l'ensemble des secteurs économiques ont un point commun essentiel, à savoir la production massive de données. Or, malgré une production estimée à 181 zettaoctets en 2025, seules 5 % de ces données sont effectivement valorisées aujourd'hui. La valorisation de ces données offre ainsi d'importantes opportunités économiques pour l'avenir. Il est estimé que grâce aux progrès technologiques et à l'augmentation des capacités de calcul des puces électroniques, le volume mondial de données devrait atteindre plus de 3.000 ZB d'ici 2050. Cela représente un potentiel énorme, mais dont l'exploitation se heurte encore à des défis liés à la souveraineté numérique, à la réglementation, à la standardisation et à l'interopérabilité. Les données s'imposent ainsi comme une ressource stratégique majeure et une opportunité, à condition toutefois de relever les défis y liés.

Pour soutenir la diversification et renforcer la souveraineté numérique, le ministère de l'Économie a articulé son action depuis plusieurs années autour de trois leviers complémentaires : le développement d'infrastructures performantes (comme le supercalculateur *MeluXina*, le cloud souverain et la connectivité nationale), la consolidation d'une expertise solide en IA, data science et cybersécurité, et l'essor de services à haute valeur ajoutée tels que la *Luxembourg AI Factory*[93] ou le *Luxembourg National Data Service* (LNDS).

L'approche du Luxembourg en matière du numérique repose sur la valorisation des données comme ressource transversale à tous les secteurs prioritaires. Pour cela, trois stratégies nationales ont été récemment publiées :

1. La stratégie nationale des données qui s'articule autour de trois volets :
   - Elle vise à garantir un accès efficace et une utilisation responsable des données.
   - Elle ambitionne de positionner le Luxembourg comme un pôle européen de données en mettant l'accent sur une forte collaboration transfrontalière.
   - La stratégie insiste sur l'importance de la qualité des données, en privilégiant des informations qui sont standardisées, fiables et interopérables pour assurer leur pertinence et leur utilité à grande échelle.
2. La stratégie nationale en matière d'intelligence artificielle favorise une approche dite de « flagship », visant à concentrer les efforts autour de projets phares. L'AI Factory, gérée par Luxinnovation, centralise l'accompagnement des entreprises pour intégrer l'IA. De plus, le supercalculateur MeluXina-AI, dédié à l'intelligence artificielle et disponible en 2026, constituera un atout clé. Enfin, la mise en œuvre du règlement européen sur l'IA (AI Act) fournit un cadre

[93] La Luxembourg AI Factory est issue d'un appel à projets européen lancé par la Commission européenne. Le projet bénéficie d'un financement total de 126 millions d'euros, réparti entre la Commission européenne (50%), le gouvernement luxembourgeois (60 millions euros) et Luxinnovation (3 millions euros).

juridique clair et stable. Il garantit un développement de l'IA qui est non seulement innovant, mais aussi éthique, fiable et centré sur l'humain.

3. La stratégie nationale en matière de technologies quantiques vise à renforcer la recherche dans ce domaine en investissant non seulement dans le supercalculateur MeluXina-Q, mais aussi dans le développement d’une communauté scientifique active autour des algorithmes quantiques.

IV. Les inégalités entre les salariés résidents et non-résidents

Au regard du droit du travail, une première inégalité consiste dans la demande au congé spécial pour volontaire des services de secours. Une entreprise luxembourgeoise, dont le salarié résident bénéficie du congé pour volontaires, peut demander un remboursement du salaire correspondant à l'Administration des services de secours (Corps grand-ducal d'incendie et de secours) ou à la commune concernée. Un remboursement ne peut cependant pas être demandé pour un salarié non-résident, à défaut d'accord entre les autorités compétentes du Luxembourg et du pays de résidence du salarié. Il s'en suit que les travailleurs frontaliers ne peuvent pas prétendre au congé spécial pour volontaires des services de secours lorsqu'ils sont volontaires de services de secours dans leur pays de résidence. En outre, les frontaliers occupant des postes à responsabilités politiques ne peuvent pas profiter du congé politique.

Ensuite, il existe un risque que certains délais postaux ne soient pas réalisables pour les travailleurs frontaliers. Cela peut être le cas pour l'entretien préalable au licenciement et pour la remise d'un certificat de maladie. Si l'entretien a été fixé à la date la plus proche possible[94], il se peut que le travailleur frontalier ne reçoive la convocation qu'après cette date. Étant donné que, dans cette situation, le travailleur n'a pas la possibilité de participer à l'entretien préalable au licenciement et de se défendre, le licenciement en est la conséquence dans la plupart des cas. Similairement pour la remise d'un certificat de maladie, il se peut qu'à cause des délais postaux entre pays, le courrier d'un travailleur frontalier n'arrive chez l'employeur qu'après le délai légal des trois jours imposés par la loi.[95] Il en résulte un risque d'un licenciement pour faute grave avec effet immédiat.

Au regard de la sécurité sociale, il convient d'abord de noter des inégalités au niveau de l'invalidité et de l'assurance-dépendance. L'invalidité n'est pas définie de manière uniforme d'un pays à l'autre, ce qui implique qu'un salarié peut être reconnu invalide au Luxembourg, mais pas dans son pays de résidence. Il s'agit bien d'une entrave inhérente à des carrières mixtes et à la concomitance de deux législations différentes. Concernant l'assurance-dépendance, les frontaliers ne peuvent pas bénéficier de toutes les prestations, notamment en ce qui concerne les prestations en nature (équipements nécessaires dans leur logement, matériels divers, etc.).

Quant à la prise en charge de l'indemnisation d'assurance chômage d'un frontalier, celui-ci perçoit les prestations de chômage par l'institution du lieu de résidence et selon les dispositions de la législation de l'État de résidence, bien que des discussions soient en cours pour réformer les dispositions du règlement (CE) n° 883/2004. Pour compenser le manque de cotisations perçues, le pays d'emploi rembourse une partie de l'indemnisation perçue par le frontalier à son pays de résidence (3 mois pour le Luxembourg). Le débat sur un coefficient de réduction de l'assurance chômage, déclenché en France en novembre 2024, a toutefois mis en évidence le risque d'une autre inégalité de traitement entre résidents et frontaliers. Un tel débat sur un coefficient de réduction pourrait tout aussi bien être déclenché dans les autres pays voisins, notamment au vu de la situation tendue des finances publiques.

[94] Article L.124-2 du Code du travail : « Le jour de l'entretien préalable peut être fixé au plus tôt au deuxième jour ouvrable travaillé qui suit celui de l'envoi de la lettre recommandée ou de la remise contre récépissé de la lettre de convocation. »
[95] Article L.121-6 du Code du travail : « Le troisième jour de son absence ou plus tard, le salarié est obligé de soumettre à l'employeur un certificat médical attestant son incapacité de travail et sa durée prévisible. »

En cas de reclassement professionnel externe, si un travailleur frontalier trouve un emploi dans son pays de résidence, il n'a pas droit à l'indemnité compensatoire. Ceci parce que, d'une part, cet emploi ne lui a pas été proposé par l'Adem et que, d'autre part, il n'est plus affilié à la sécurité sociale luxembourgeoise.

Le travail intérimaire peut créer des problèmes pour le frontalier, confronté à une double législation. Ainsi, par exemple, la prise en charge des indemnités pécuniaires de maladie après la fin du contrat de mission risque de ne pas être garantie, si le salarié frontalier ne remplit pas les conditions d'affiliation de six mois précédant immédiatement la désaffiliation à la fin de son contrat de mission.

Une autre inégalité réside dans le système du chèque-service accueil (CSA). Si, depuis le 5 septembre 2016, les frontaliers ont également accès à ce système, il faut cependant que leur enfant fréquente une structure d'accueil située *au Luxembourg*. Cette condition fait que les frontaliers, qui veulent profiter du CSA, n'ont souvent pas accès à des structures proches de leur résidence.

Concernant la bourse d'études, et outre le fait que les étudiants non-résidents doivent avoir réalisé toutes les démarches nécessaires dans leur pays de résidence afin d'y obtenir une aide financière pour leurs études avant de pouvoir faire une demande au Luxembourg, ils existent des inégalités au niveau de la bourse de mobilité. Les conditions pour être éligible sont les suivantes :

- Être inscrit dans un programme d'enseignement supérieur *en dehors des frontières nationales du pays de résidence* du ménage ;
- apporter la preuve des frais de location d'un logement.

Or, par exemple, un étudiant habitant en France à la frontière luxembourgeoise, s'il étudie à Bordeaux, ne peut pas remplir la première condition, alors qu'un étudiant dont les parents habitent à Esch-sur Alzette peut le faire. Néanmoins, les frais de logement et de déplacement sont similaires.

Au regard de la fiscalité, ils existent des inégalités de traitement entre les salariés mariés résidents et non-résidents au niveau de leur classe d'impôt. Si les résidents mariés sont d'office rangés en classe d'impôt 2, les frontaliers mariés sont rangés automatiquement en classe d'impôt 1 avec un conditionnement de l'accès au taux global calculé sur base de la classe d'impôt 2 à des seuils de revenus.[96] Ceci peut constituer une condition très difficile à remplir, notamment pour les salariés ayant plusieurs employeurs ou qui travaillent régulièrement dans leur pays de résidence. Les retraités (ex-frontaliers) ayant des pensions de vieillesse payées par deux Etats différents, peuvent également être fortement concernés. En outre, le frontalier marié est rangé à partir de l'année de son 65e anniversaire dans la classe d'impôt 1 s'il ne remplit pas les conditions d'assimilation précitées, alors que le contribuable résident célibataire est d'office rangé en classe d'impôt 1a à partir de son 65e anniversaire. Une autre inégalité fiscale concerne l'imposition de la rémunération des heures supplémentaires prestées par les salariés frontaliers, notamment allemands.[97] Si le Gouvernement a

[96] 90 % des revenus totaux des frontaliers allemands / français sont imposables au Luxembourg ou si le revenu étranger non soumis à l'impôt luxembourgeois ne dépasse pas 13.000 euros ; conditions plus favorables garanties aux frontaliers belges via la convention fiscale belgo-luxembourgeoise : au moins 50% des revenus professionnels du ménage belge sont imposables au Luxembourg.

[97] Suite à la signature et à l'approbation de l'Avenant du 6 juillet 2023 modifiant la Convention germano-luxembourgeoise en vue d'éviter les doubles impositions et son protocole d'application.

contré l'imposition de la rémunération des heures supplémentaires des frontaliers allemands en Allemagne par l'instauration d'un « Crédit d'impôt heures supplémentaires », le CES enjoint les autorités fiscales à poursuivre leurs efforts diplomatiques afin de redresser complètement cette inégalité de traitement. Une reproduction d'une telle situation avec les deux autres pays voisins est à éviter.

V. La mobilité au Luxembourg : état des lieux

Le Luxembourg est un pays à la fois très intégré et fortement polarisé. Très intégré, d'une part, car il se situe à la croisée des chemins entre plusieurs grandes économies et concentre donc un ensemble de flux importants de biens et de personnes. Très polarisé, d'autre part, car, comme le démontrent des études récentes, cinq pôles géographiques concentrent près de 77 % de l'emploi total du pays (agglomération centre, agglomération sud, *Nordstad*, Mersch et Wiltz). A elles seules, les communes de Luxembourg et d'Esch-sur-Alzette représentent environ 45 % de l'emploi total[98].

Cette organisation particulière de l'économie nationale d'un point de vue géographique induit des problématiques spécifiques, qui nécessitent elles-mêmes des solutions sur mesure. Des flux massifs de travailleurs sont en effet constatés entre et vers ces différents pôles, phénomène qui s'explique autant par la concentration de l'emploi que par la dispersion des lieux de résidence induite notamment par la pression démographique et les tensions que connaît le marché immobilier. Le Luxembourg a en effet connu un accroissement démographique de près de 53 % depuis le début des années 2000[99] et une augmentation de près de 40 % du nombre de travailleurs frontaliers, majoritairement d'origine française, en l'espace de 10 ans, entre 2013 et 2023[100]. Ces flux exercent une pression accrue sur les infrastructures du pays et bien évidemment sur celles liées aux transports.

Selon le *Quality of Work Index* de la Chambre des salariés, les salariés à temps plein ont mis, en 2025, en moyenne 7,4 heures par semaine pour le trajet entre leur lieu de travail et leur lieu de résidence. Les frontaliers présentent un temps de trajet encore plus élevé, à savoir en moyenne 9,6 heures par semaine, soit 4,1 d'heures de plus que les résidents, qui, eux, mettent 5,5 heures.

La pénurie de logements que connaît le pays et son attractivité économique exercent une pression importante sur les marchés immobiliers domestique et frontaliers, ce qui pousse les travailleurs à s'éloigner toujours davantage de leur emploi. Les distances moyennes parcourues par les résidents sont de 17 kilomètres contre 48 kilomètres pour les frontaliers[101]. Comme le soulignent logiquement les chiffres fournis par le STATEC, l'accroissement de l'insatisfaction est proportionnel à l'augmentation du temps de trajet[102]. Cette distance de plus en plus importante entre domicile et travail induit également une stabilité dans l'utilisation de la voiture individuelle, en dépit de la gratuité des transports en commun introduite en 2020, ce qui cause des externalités négatives désormais bien identifiées d'un point de vue environnemental et social. Comme le note le STATEC, 69 % des actifs utilisent leur voiture pour se rendre au travail[103]. De plus, de très nombreux travailleurs frontaliers utilisent également leur véhicule personnel pour entrer chaque jour dans le pays, ce qui sature les principaux axes routiers, notamment l'autoroute A3 depuis la France, l'autoroute A6 depuis la Belgique et l'autoroute A1 depuis l'Allemagne. Les conséquences de ce phénomène sont multiples et parfois

[98] « L'emploi des actifs occupés au Luxembourg », Observatoire du développement territorial, LISER, ministère du Logement et de l'Aménagement du territoire, mai 2025
[99] « La démographique luxembourgeoise en chiffres », STATEC, 2024
[100] « Emploi frontalier et évolutions », IBA-OIE, 2024
[101] « Modu 2.0 Stratégie pour une mobilité durable », ministère du Développement durable et des Infrastructures, 2018
[102] « Regards N°8 - Les trajets domicile-travail, quels impacts pour les résidents ? », STATEC, 2021
[103] RP 1er résultat 2021 N18 « La dépendance automobile persiste pour les déplacements domicile-travail », STATEC, LISER, Université de Luxembourg, 2025

difficilement mesurables bien qu'assurément néfastes : embouteillages chroniques, perte de productivité, pollution atmosphérique accrue, etc.

La part des transports en commun (train, bus, tram) et de la mobilité active évolue positivement, mais de manière insuffisante, compte tenu des objectifs fixés au niveau national. Les données granulaires du STATEC permettent de mettre en lumière que la gratuité des transports a effectivement permis une réduction substantielle de l'utilisation de la voiture dans des zones bien desservies, telles que Luxembourg-Ville, mais que dans les zones plus éloignées des transports, cette dernière n'a eu que peu d'effet, ce qui explique la relative stabilité de l'emploi des transports en commun à l'échelle globale.

VI. Rétroactes

- Avis « PIBien-être », 22 janvier 2013 ;
- « Projet PIBien-être » - Rapport technique du 18 avril 2011, Groupe technique du CES ;
- Avis « Transition énergétique », 9 octobre 2023 ;
- « Avis du CES relatif au rapport annuel 2023-2024 du Conseil national de la productivité », 9 janvier 2026 ;
- « Avis du CES relatif au rapport annuel 2022-2023 du Conseil national de la productivité », 14 janvier 2025 ;
- « Avis du CES relatif au rapport annuel 2020-2021 du Conseil national de la productivité », 29 juin 2022 ;
- « Avis du CES relatif au rapport annuel 2019 du Conseil national de la productivité », 14 juillet 2020 ;
- Avis « Evolution économique, sociale et financière du pays 2019 – Partie I : Volatilité et fiabilité des données macroéconomiques » (Avis annuel 2019), 27 juin 2019 ;
- Avis « Analyse de la productivité, de ses déterminants et de ses résultantes, dans un contexte international », 10 janvier 2018 ;
- Avis « Travail transfrontalier : Historique, présent et prévisions », 22 janvier 2022 ;
- Avis « La formation professionnelle transfrontalière dans la Grande Région - Une discrète réalité et une grande opportunité », 1er mars 2021.

****

Résultat du vote :

Le présent Avis a été adopté à l'unanimité des voix des membres présents lors de l'Assemblée plénière du Conseil économique et social du 8 mai 2026.

Luxembourg, le 8 mai 2026

Daniel BECKER	Marc WAGENER
Secrétaire Général	Président