

Solution pour le Luxembourg

Dans son nouveau bulletin «Actualité et tendances», la Chambre de commerce se pose la question de la pertinence d'un fonds souverain pour le Luxembourg. Elle donne aussi les clés à l'instauration d'un tel fonds à travers quelques exemples fictifs.

■ Un fonds souverain est un fonds détenu par des administrations publiques. Un important volume d'actifs est géré sur le long terme pour réaliser des objectifs de nature structurelle. Les pays propices à instaurer ce genre d'outil sont ceux avec une balance commerciale positive (ce qui est le cas du Luxembourg) ou disposant de grandes réserves naturelles.

La Chambre de commerce a basé son analyse sur base des 22 principaux fonds souverains dans le monde. Au niveau mondial, les actifs gérés sont de l'ordre de 3.000 milliards de dollars. Le cas qui se rapproche le plus du Luxembourg est Singapour, petite économie ouverte basée sur la finance. Ce pays consacre presque 250 % de son PIB à deux fonds. Pour rappel, la réserve de compensation au Luxembourg ne consacre que 21 % du PIB.

La Chambre de commerce, qui avait déjà soutenu ce projet lors du débat parlementaire relatif au budget, évoque quatre problèmes majeurs qui doivent être considérés et qui peuvent être neutralisés par cette mesure.

D'abord, l'instauration de cet instrument économique s'im-



Carlo Thelen (à gauche), chef du département économique, et Pierre Gramegna présentent le projet au public (Photo: Tessa Hansen)

pose pour amortir l'impact de chocs macroéconomiques à court et moyen termes. «L'économie luxembourgeoise est petite et dépendante de l'étranger. Pour stabiliser notre économie et le budget du pays il faut réduire la volatilité», explique Pierre Gramegna, directeur de la Chambre de commerce.

La lutte contre l'effet *Dutch disease* est le deuxième point important. Cet effet se remarque lorsqu'un secteur génère trop de ressources, rehaussant les salaires, alors que d'autres

secteurs ouverts pâtissent de l'accroissement des prix, les rendant moins performant. Dans le cas hollandais, il s'agissait de revenus générés par un important gisement de gaz mais le Luxembourg présente des signes avant-coureurs de cet effet dû au succès de la place financière.

Le fonds constitue aussi un outil de redistribution intergénérationnel. Cumulé avec la réserve de compensation, il pourra endiguer les problèmes générés par le niveau des pensions qui s'envolent.

Enfin, le fonds permettra de maximiser les réserves du Luxembourg en préférant des placements à long terme.

Pour se doter de cet instrument, le Luxembourg doit néanmoins revoir la distribution des ressources. Pour la Chambre de commerce, une possibilité serait de limiter la croissance des dépenses au niveau de celui des pays voisins, cela créerait une petite réserve qui chaque année pourrait être allouée à ce fonds.

■ Ronny Wolff