

Luxemburgo

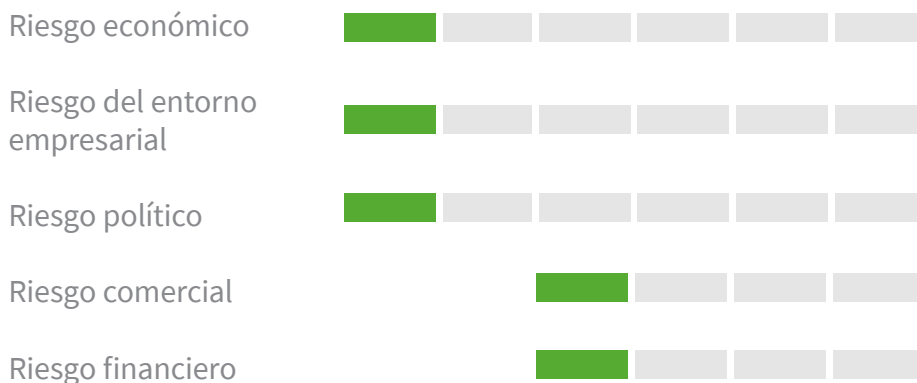
INFORME PAÍS

Sólido y estable

| VALORACIÓN POR PAÍSES | PUNTOS FUERTES Y PUNTOS DÉBILES | PANORAMA ECONÓMICO | ESTRUCTURA COMERCIAL | LA COMPLEJIDAD DE LA COBRANZA |
|-----------------------|---------------------------------|--------------------|----------------------|-------------------------------|
|-----------------------|---------------------------------|--------------------|----------------------|-------------------------------|

AA1

RIESGO BAJO
para las empresas



| | |
|----------------------------|---|
| PIB | 69.487.900.000 USD (ranking mundial: puesto 72, Banco Mundial 2018) |
| Población | 660.000 (ranking mundial: puesto 167, Banco Mundial 2018) |
| Forma de estado | Monarquía constitucional |
| Jefe del Gobierno | Xavier BETTEL (Partido Democrático, Coalición) |
| Próximas elecciones | 2023, legislativas |

PUNTOS FUERTES

- Robusto hub financiero, con un sólido sistema bancario y la segunda mayor industria de fondos de inversión del mundo.
- Entorno favorable a las empresas, con instituciones transparentes y sólidas y modernas infraestructuras, lo que facilita el acceso a la IED.
- Régimen fiscal competitivo favorable a los inversores extranjeros y al sector financiero.
- Sólida reputación como sofisticado regulador financiero.
- Deuda pública muy baja y saldo fiscal en superávit.
- Elevados niveles de productividad y mano de obra instruida y políglota.

PUNTOS DÉBILES

- Vulnerabilidades potenciales considerando la estructura del sistema financiero y la elevada dependencia de la economía del sector bancario.
- El mayor volumen de deuda corporativa de la Eurozona (320% del PIB).
- Pequeña economía abierta (los volúmenes de exportación e importación duplican el tamaño del PIB).
- Intensa dependencia de los trabajadores transfronterizos y elevado coste de la mano de obra.



- Crecimiento más lento, si bien aún supera la media de la Eurozona.
- El elevado y continuo atractivo podría desempeñar un papel positivo en un contexto de persistentes incertidumbres sobre el Brexit.

Crecimiento más lento, si bien aún supera la media de la Eurozona

Pese a la desaceleración prevista para los próximos años, la economía luxemburguesa se prevé que supere la media de la Eurozona, gracias a las ganancias del mercado laboral y a una combinación positiva entre la política monetaria y fiscal que respaldarán el consumo privado. El crecimiento del PIB promedió un +3,2% entre 2013 y 17 y la economía creció un +2,6% en 2018. Por lo tanto, según los pronósticos se ralentizará al +2,0% en 2019 (frente al +1,2% de la Eurozona) antes de repuntar al +2,5% en 2020.

Es probable que el principal motor del crecimiento siga siendo el consumo privado, que se beneficia del sólido desarrollo del mercado laboral (la tasa de desempleo se encuentra en su nivel más bajo desde 2009), de una política fiscal favorable y de aumentos indexados en los salarios y las pensiones en 2019. El crecimiento de los salarios fue del 2% anual en abril de 2019, lo que, asociado a una menor inflación (1,7% en 2019 y 1,6% en 2020) debería proporcionar un impulso al poder adquisitivo real de las economías domésticas. Además, el crecimiento del crédito al sector privado se mantiene dinámico (+4,2% interanual en abril de 2019). Por último, aunque la política monetaria debería seguir siendo

muy acomodaticia, ya que se espera que el BCE mantenga los tipos de interés estables al menos hasta el 4T de 2021, también existe margen para relajar aún más la política fiscal en caso necesario (superávit fiscal del 2,4% del PIB en 2018).

La deuda pública se mantiene en un bajo 22% del PIB. El nuevo gobierno se comprometió a adoptar varias medidas: el recorte del tipo del Impuesto de Sociedades, un aumento puntual del salario mínimo en 2019, la reforma de los impuestos sobre la renta de las personas físicas y sobre bienes inmuebles y un mayor gasto en inversión pública.

El crecimiento de la facturación de las empresas se ha ralentizado, en consonancia con la media de la Eurozona (+3% 4T/4T en el 1T de 2019, desde su máximo registrado a mediados de 2018, +6% de crecimiento). La deuda de las sociedades no financieras se sitúa en el nivel más alto de la Eurozona (320% del PIB).

Las inversiones fijas han estado en descenso en los últimos trimestres.

Se espera que las insolvencias empresariales aumenten más en 2019 (+6% tras el +33% de 2018), hasta alcanzar un nivel récord, antes de estabilizarse en 2020, dada la recuperación del crecimiento.



El elevado y continuo atractivo podría desempeñar un papel positivo en un contexto de persistentes incertidumbres sobre el Brexit

Luxemburgo sigue viéndose abrumado por las incertidumbres que rodean al Brexit. Las perspectivas de un Brexit sin acuerdo mina la confianza de las empresas, pese a que el sector de servicios financieros luxemburgués está bien posicionado para beneficiarse de la búsqueda de un acceso al mercado único por parte de las empresas con sede en Londres, en la medida en que es capaz de sacar partido de los vínculos preexistentes entre los sectores financieros de ambos países. Luxemburgo ya dispone de una buena conexión con la ciudad de Londres a través de servicios financieros complementarios, como el servicio y la administración de fondos. Además, el sistema del impuesto sobre sociedades es uno de los atributos más atractivos del entorno empresarial de Luxemburgo, especialmente en cuanto al tratamiento de los holdings. Si bien la atracción de más empresas londinesas es positiva, los flujos de inmigración relacionados podrían añadir presiones de demanda y aumentar la sobrevaloración de los precios inmobiliarios, dadas las restricciones de la oferta. La deuda de las economías domésticas es muy elevada, alrededor del 170% de la renta neta disponible y supera la media de la OCDE. Además, la ratio de servicio de la deuda/ingresos en un tercio de los hogares supera el 45%.



ESTRUCTURA COMERCIAL POR DESTINO/ORIGEN

(% DEL TOTAL)

| Exportaciones | Rango | Importaciones |
|---|-------|--|
| Alemania 24%  | 1 | 27% Bélgica  |
| Bélgica 14%  | 2 | 26% Alemania  |
| Francia 13%  | 3 | 11% Francia  |
| Países Bajos 5%  | 4 | 7% Estados Unidos  |
| Italia 5%  | 5 | 4% Países Bajos  |

ESTRUCTURA COMERCIAL POR PRODUCTO

(% DEL TOTAL)

| Exportaciones | Rango | Importaciones |
|--------------------------|-------|-------------------------------------|
| Hierro Acero 16% | 1 | 9% Automóviles y ciclomotores |
| Artículos de plástico 9% | 2 | 6% Productos refinados del petróleo |
| Tejidos de hilaturas 4% | 3 | 5% Artículos de plástico |
| Metales no ferrosos 4% | 4 | 4% Hierro Acero |
| Herramientas diversas 4% | 5 | 3% Aeronáutica |



Pagos



Procedimientos judiciales



Procedimientos concursales

