

Evaluation des finances publiques

à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période de 2023 à 2027

Juin 2023

TABLE DES MATIERES

1. INTRODUCTION.....	5
2. GOUVERNANCE BUDGETAIRE	7
3. EVALUATION DES PREVISIONS MACROECONOMIQUES ET BUDGETAIRES.....	11
3.1. Prévisions macroéconomiques sous-jacentes au PSC 2023.....	11
3.1.1. Perspectives économiques mondiales.....	11
3.1.2. Prévisions et hypothèses macroéconomiques pour le Luxembourg	18
3.1.3. Risques et incertitudes.....	25
3.2. Prévisions budgétaires à la base du PSC 2023	28
3.2.1. Recettes, Dépenses et Solde de l'Administration centrale.....	30
3.2.2. Recettes, Dépenses et Solde des Administrations locales.....	40
3.2.3. Recettes, Dépenses et Solde de la Sécurité sociale	41
3.2.4. Recettes, Dépenses, Solde et Dette des Administrations publiques.....	43
4. EVALUATION DE LA REGLE DE GOUVERNANCE BUDGETAIRE	46
5. CONCLUSION ET OBSERVATIONS.....	49
Annexe 1 – Liste des acronymes	52
Annexe 2 – Définition du solde structurel et de l'OMT	53
Annexe 3 – Méthodes de calcul du solde structurel	54

1. INTRODUCTION

En application des missions qui lui sont confiées par la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (« loi du 12 juillet 2014 »), le CNFP présente ci-après son « **Evaluation des Finances Publiques** » portant sur le programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg pour la période de 2023 à 2027 (« PSC 2023 »). Le PSC 2023 a été présenté à la Chambre des députés le 25 avril 2023 et a été transmis à la Commission européenne (« CE ») dans le cadre de la procédure du Semestre européen en date du 28 avril 2023. Dans la présente évaluation, les données du PSC 2023 sont examinées conjointement avec les statistiques macroéconomiques et budgétaires issues de la comptabilité nationale, telles que publiées par le STATEC début avril. Une comparaison avec les prévisions établies dans la loi de programmation financière pluriannuelle pour la période de 2022 à 2026 (« LPFP 2022-2026 ») ainsi qu'avec les prévisions plus récentes du STATEC et des différentes institutions internationales, dont notamment la CE, l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE ») et le Fonds monétaire international (« FMI »), a également été réalisée à des fins analytiques et comparatives.

Le contexte économique reste marqué par les retombées économiques de la pandémie et de la guerre en Ukraine se matérialisant notamment à travers un niveau d'inflation toujours élevé et les politiques monétaires restrictives des banques centrales. Les risques de dégradation des perspectives économiques continuent donc d'exister, tant pour le Luxembourg que pour les autres pays européens, même si les dernières données macroéconomiques internationales laissent présumer une légère amélioration à court terme des perspectives de croissance. L'économie du Luxembourg, en tant qu'économie ouverte, est particulièrement vulnérable aux aléas de conjoncture internationaux, notamment aux perturbations sur les marchés financiers, et les prévisions macroéconomiques et budgétaires à court et à moyen terme telles que présentées dans le PSC 2023 doivent être considérées avec la prudence qui s'impose.

En matière de gestion des finances publiques, **l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») de 0,00% du PIB ne serait *a priori* pas respecté en 2023**. En effet, selon les prévisions du PSC 2023, le solde structurel (c.-à-d. le solde nominal corrigé des variations conjoncturelles et déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires) se situerait à -0,80% du PIB et présenterait ainsi un écart important¹ par rapport à l'OMT. **La clause dérogatoire, qui permet de s'éloigner de l'OMT, est toutefois encore applicable pour l'année 2023 et le mécanisme de correction n'aura pas lieu d'être déclenché.**

D'après les *Orientations en matière de politique budgétaire pour 2024*², présentées par la CE en date du 8 mars 2023, **le cadre juridique actuel continue de s'appliquer et le respect de l'OMT sera donc *a priori* de nouveau d'application à partir de l'année 2024**. Sur base des projections macroéconomiques et budgétaires retenues au PSC 2023, **les finances publiques du Luxembourg ne seraient plus en ligne avec les dispositions légales applicables**

¹ Article 6 (2) de la loi du 12 juillet 2014 : « Un écart est considéré comme important s'il est supérieur ou égal à 0,5 pour cent du produit intérieur brut aux prix du marché sur une année donnée, ou à 0,25 pour cent du produit intérieur brut en moyenne sur deux années consécutives ».

² CE, « *Fiscal policy guidance for 2024* », communication de la CE au Conseil européen, COM(2023) 141, 8 mars 2023.

pour l'année 2024 et aucune trajectoire d'ajustement n'est proposée pour les années subséquentes (2025-2027).

Ce constat préliminaire pour 2024 ne deviendra toutefois définitif qu'en octobre 2025 (par la prise en compte des données de la notification à fournir chaque année le 1^{er} octobre aux termes du règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil du 25 mai 2009 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs).

Par ailleurs, **le CNFP souligne que la CE a présenté, en date du 26 avril 2023, des propositions législatives de réforme des règles de gouvernance économique³**, d'après lesquelles les règles actuelles (autour de l'OMT et du solde structurel) seraient remplacées par un indicateur opérationnel unique ancré sur la soutenabilité de la dette publique, notamment par le biais d'une trajectoire d'ajustement à moyen terme des dépenses publiques primaires (c.-à-d. hors dépenses publiques consacrées au paiement des intérêts de la dette publique).

Le chapitre 2 fournit des précisions sur les propositions législatives de réforme des règles de gouvernance budgétaires.

Le chapitre 3 fournit une évaluation des prévisions macroéconomiques (sous-chapitre 3.1) et budgétaires (sous-chapitre 3.2) du PSC 2023. En effet, en vertu de l'art. 8 b) de la loi du 12 juillet 2014, le CNFP doit procéder à une « *évaluation régulière et reposant sur des critères objectifs des prévisions macroéconomiques et budgétaires établies aux fins de programmation financière budgétaires des administrations publiques* ».

Le chapitre 4 analyse plus en détail le respect, pour autant qu'il soit applicable, de la règle de gouvernance budgétaire nationale concernant la conformité du solde structurel par rapport à l'OMT sur la base des prévisions macroéconomiques et budgétaires du PSC 2023.

La conclusion et les observations du CNFP se trouvent dans le chapitre 5.

³ CE, « *Commission proposes new economic governance rules fit for the future* », communiqué de presse, 26 avril 2023.

2. GOUVERNANCE BUDGETAIRE

Selon la loi du 12 juillet 2014, la situation budgétaire du Luxembourg est considérée être « *en équilibre* » si l'OMT est respecté en termes structurels, c.-à-d. lorsque le solde structurel des administrations publiques est supérieur ou égal à l'OMT⁴. Tel qu'indiqué dans l'introduction, la règle actuelle autour de l'OMT et du solde structurel est toutefois susceptible d'être remplacée par un indicateur opérationnel unique ancré sur la soutenabilité de la dette publique, notamment par le biais d'une trajectoire d'ajustement à moyen terme des dépenses publiques primaires. En effet, la CE a présenté, en date du 26 avril 2023, des propositions législatives⁵ visant à mettre en œuvre la réforme des règles de gouvernance économique. Ces propositions 1) devraient résulter dans un règlement qui serait directement d'application dans les Etats Membres dès qu'il entre en vigueur et qui remplacerait le règlement (CE) No 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques ; 2) amenderaient la directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres et 3) amenderaient le règlement (CE) No 1467/97 du Conseil du 7 juillet 1997 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs. D'ailleurs, comme le décrit la CE, « *le cadre de gouvernance économique réformé proposé peut être considéré comme intégrant la substance des dispositions fiscales du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance [« TSCG »] dans le cadre juridique de l'Union européenne [« UE »], conformément à l'article 16 du TSCG* ».

D'après ces propositions législatives, la CE publierait une « *trajectoire technique* » des dépenses publiques primaires spécifique pour les Etats membres dont le déficit public est supérieur à 3% du PIB ou dont la dette publique est supérieure à 60% du PIB (critères de Maastricht). Cette trajectoire viserait à garantir que la dette suive une tendance baissière plausible ou reste à des niveaux prudents, et que le déficit reste ou soit ramené et maintenu en dessous de 3% du PIB à moyen terme.

Extrait 1 - Regulation (EU) [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97 – Article 5 – Technical Trajectory

1. For each Member State having a public debt above the 60% of GDP reference value or a government deficit above the 3% of GDP reference value, the Commission shall put forward, in a report to the Economic and Financial Committee, a technical trajectory for net expenditure covering a minimum adjustment period of 4 years of the national medium-term fiscal-structural plan, and its possible extension by a maximum of 3 years pursuant to Article 13. The Commission shall make the report public.

Pour les Etats membres dont le déficit public est inférieur à 3% du PIB et la dette publique inférieure à 60% du PIB, ce qui est le cas pour le Luxembourg, la CE fournirait des informations techniques concernant le solde structurel primaire nécessaire pour garantir un déficit inférieur à 3% du PIB sans aucune mesure politique supplémentaire sur une période de 10 ans après la fin du plan structurel budgétaire national à moyen terme (en anglais « National medium-term fiscal-structural plan », ci-après « plan »).

⁴ Les définitions du solde structurel et de l'OMT peuvent être consultées dans l'annexe 2.

⁵ CE, « *Commission proposes new economic governance rules fit for the future* », Propositions pour des réglementations [COM(2023) 240] et [COM(2023) 241] et d'une directive [COM(2023) 242], 26 avril 2023.

Extrait 2 - Regulation (EU) [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97 – Article 7 – Prior guidance by the Commission

2. For Member States having a government deficit below the 3% of GDP reference value and public debt below the 60% of GDP reference value, the Commission shall provide technical information regarding the structural primary balance necessary to ensure that the headline deficit is maintained below the 3% of GDP reference value without any additional policy measures over a 10-year period after the end of the national medium-term fiscal-structural plan.

Ces trajectoires et informations techniques guideraient les Etats membres dans l'élaboration des objectifs de dépenses publiques primaires pluriannuels à inclure dans leurs plans.

Des orientations préalables élaborées par la CE et un dialogue technique avec la CE auraient également lieu avant la soumission des plans par les Etats membres.

Extrait 3 - Regulation (EU) [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97 – Article 7 – Prior guidance by the Commission

1. By [1 March] of the year [xxxx] in which the Member States have to submit for the first time their medium-term fiscal-structural plans or, as appropriate, within 3 weeks from the request of the Member State to submit a new plan, the Commission shall publish:

- (a) the underlying medium-term public debt projection framework and results;*
- (b) its macroeconomic forecast and assumptions;*
- (c) the technical trajectory, if required under Article 5, and the corresponding structural primary balance.*

Extrait 4 - Regulation (EU) [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97 – Article 10 – Technical dialogue

Prior to the submission of its national medium-term fiscal-structural plan, the Member State concerned shall hold with the Commission a technical dialogue, with the objective of ensuring that the national medium-term fiscal-structural plan complies with Articles 11 (Content of the national medium-term fiscal-structural plan), 12 (Requirements) and 14 (Revised national medium-term fiscal-structural plan).

En outre, les plans devraient se baser sur des prévisions macroéconomiques et budgétaires produites ou approuvées par des institutions financières indépendantes (ci-après « IFI »). A noter dans ce contexte qu'actuellement le CNFP et le STATEC opèrent en tant qu'IFI au Luxembourg. Les prévisions devraient d'ailleurs être comparées aux plus récentes prévisions de la CE et d'éventuelles différences devraient être expliquées.

Extrait 5 - Council Directive [...] of [...] amending Council Directive 2011/85/EU – Article 4 – Forecasts

1. Member States shall ensure that annual and multiannual fiscal planning is based on realistic macroeconomic and budgetary forecasts using the most up-to-date information. Budgetary planning shall be based on the most likely macrofiscal scenario or on a more prudent scenario. The macroeconomic and budgetary forecasts shall be either produced or endorsed by independent fiscal institutions established in accordance with Article 8. They shall be compared with the most updated forecasts of the Commission. Significant differences between the macroeconomic and budgetary forecasts of the Member State and the Commission's forecast shall be explained, including where the level or growth of variables in external assumptions departs significantly from the values contained in the Commission's forecasts.

Extrait 6 - Council Directive [...] of [...] amending Council Directive 2011/85/EU – Article 8 – Independent fiscal Institutions

1. Member States shall ensure that independent fiscal institutions, such as structurally independent bodies or bodies endowed with functional autonomy as regards the budgetary authorities of the Member States, are established by national laws, regulations or binding administrative provisions.

[...]

4. Member States shall ensure that the institutions referred to in paragraph 1 have the following tasks:

- (a) producing annual and multiannual macroeconomic and budgetary forecasts underlying the government's medium term planning or endorsing those used by the budgetary authorities;*

[...]

Selon les propositions législatives, la première soumission des plans est prévue avant fin avril de l'année suivant l'entrée en vigueur du règlement [XXX] remplaçant le règlement (CE) No 1466/97 et les Etats membres devraient mettre en vigueur les dispositions nécessaires pour se conformer à la directive [...] modifiant la directive 2011/85/EU au plus tard le 31 décembre 20XX. Au cas où le nouveau règlement et la directive modifiée entreraient en vigueur, au même moment, fin décembre 2023, les Etats membres devraient transmettre leurs plans fin avril 2024 alors que la directive modifiée ne devrait être transposée en droit national qu'ultérieurement. Ceci présente le risque d'un vide juridique, dans la mesure où l'implication des IFI dans la préparation des plans ne serait pas garantie.

Le contenu des plans est défini dans l'article 11 du règlement proposé remplaçant le règlement No 1466/97 et dans son annexe II. Il s'agit notamment de la trajectoire nationale des dépenses publiques primaires qui, pour le Luxembourg, devrait tenir compte des défis en matière de soutenabilité à long terme des finances publiques liés au vieillissement de la population. Dans ce contexte, le CNFP met en avant que, alors que la notion de l'OMT (qui garantit la soutenabilité à long terme des finances publiques en intégrant un tiers des coûts futurs liés au vieillissement de la population) serait abandonnée suite à la réforme, le concept de la soutenabilité se trouve néanmoins intégré dans la nouvelle proposition législative. En outre, les priorités en matière de réforme et d'investissement (et les dépenses respectives y liées) afin de répondre aux défis identifiés dans le document « *Country-specific recommendations* » (« CSR ») de la CE devraient être présentées dans les plans.

Extrait 7 - Regulation (EU) [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97 – Annex II – Information to be provided in the national medium-term fiscal-structural plans

A national medium-term fiscal-structural plan shall contain the following information [relevant for Luxembourg]:

(a) The national net expenditure path referred to in Article 11. The other budgetary variables outside the control of the government that are part of the definition of net expenditure referred to in Article 2 consist in expenditure on programmes of the Union fully matched by Union funds revenue and cyclical elements of unemployment benefit expenditure.

(b) The projected growth path of government revenue at unchanged policy.

(c) The projected path of the public debt ratio.

(d) Information on implicit liabilities related to ageing, and contingent liabilities with a potentially large impact on government budgets [...].

[...]

(i) Reform and investment priorities to respond to the main challenges as identified in the country-specific recommendations, taking into account the state of play of implementation of those country-specific recommendations.

(j) Total public investment expenditure, as well as reforms and public investment expenditure addressing the common priorities of the Union referred to in Annex VI.

[...]

(p) For Member States with low public debt challenges but large implicit liabilities due to population ageing, the national net expenditure trajectory and the reforms in the national medium-term fiscal-structural plans should take due consideration of long-term fiscal sustainability challenges of public finances.

(q) Information on the consultations of social partners, civil society organisations and other relevant stakeholders in view of the preparation of the plan.

Au plus tard le 15 avril de chaque année, chaque Etat membre devrait soumettre à la CE un rapport annuel sur l'état d'avancement (le détail des informations à fournir figure dans l'annexe III du règlement proposé) de la mise en œuvre de son plan structurel budgétaire national à moyen terme et les IFI devraient fournir une évaluation de la conformité des données relatives aux chiffres budgétaires figurant dans le rapport.

Extrait 8 - Regulation (EU) [XXX] replacing Regulation (EC) No 1466/97 – Article 22 – Role of independent fiscal institutions

Each national independent fiscal institution referred to in Article 8 of Council Directive [...] [on the national budgetary frameworks] shall provide an assessment of compliance of the budgetary outturns data reported in the progress report referred to in Article 20 with the net expenditure path. Where applicable, each national independent fiscal institution shall also analyse the factors underlying a deviation from the net expenditure path.

Dans l'attente qu'un nouveau cadre de gouvernance budgétaire s'établisse au niveau européen, le CNFP se doit d'évaluer le PSC 2023 avec les règles actuelles de la loi du 12 juillet 2014. Au cas où le nouveau cadre serait décidé et deviendrait applicable, le CNFP souhaiterait être impliqué dans la transposition de la directive [...] modifiant la directive 2011/85/EU dans la législation nationale.

3. EVALUATION DES PREVISIONS MACROECONOMIQUES ET BUDGETAIRES

Le CNFP se doit de rappeler que l'évaluation du PSC (et du PB et du PLPFP) à effectuer par le CNFP dans le cadre de sa mission légale doit porter surtout sur les prévisions économiques et budgétaires du PSC (et du PB et du PLPFP) sur base des informations disponibles lors de l'établissement de ce(s) dernier(s) tout en mentionnant, le cas échéant, les conséquences susceptibles de découler d'informations et d'événements subséquents. En outre, il convient de préciser encore une fois que l'évaluation du PSC 2023 se fait sur base du cadre législatif actuellement applicable. Le CNFP a retenu la date du 12 juin 2023 comme date de clôture statistique.

3.1. Prévisions macroéconomiques sous-jacentes au PSC 2023

3.1.1. Perspectives économiques mondiales

L'agression militaire de la Russie contre l'Ukraine, qui a débuté le 24 février 2022, a porté un coup sévère à l'économie mondiale⁶ et le contexte de guerre continue à peser sur la conjoncture internationale. Selon les prévisions du FMI d'avril 2023⁷, la croissance économique mondiale devrait ralentir à 2,8% cette année, avant de remonter légèrement à 3,0% l'année prochaine. Les perspectives de croissance restent donc prudentes, tant pour les économies avancées (2023 : 1,3% ; 2024 : 1,4%) que pour les économies des marchés émergents et en développement (2023 : 3,9% ; 2024 : 4,2%), en comparaison à une croissance historique de respectivement 2,3% et 4,4% entre 1980 et 2022⁸.

Le FMI a toutefois précisé que ces prévisions de croissance restent empreintes d'une grande incertitude au vu des multiples risques baissiers sur la croissance qui continuent à exister. En effet, à l'heure actuelle, l'évolution conjoncturelle mondiale demeure toujours affaiblie par les tensions géopolitiques, par le durcissement des conditions de financement et par les retombées économiques de la pandémie et de la guerre en Ukraine, marquées en particulier par une inflation élevée. A cela s'ajoutent les perturbations du secteur bancaire, surtout aux Etats-Unis, l'apparition des tensions sur le marché du travail, ceci surtout en Allemagne et en France, et la hausse des déficits publics. Néanmoins, les données macroéconomiques internationales des deux derniers trimestres (2022-T4 et 2023-T1) laissent présumer une légère amélioration à court terme des perspectives de croissance. Compte tenu du contexte économique incertain, le Gouvernement a consacré un chapitre entier à ce sujet dans le PSC 2023 (*II.3 Risques et incertitudes*).

Au niveau des pays avancés, le ralentissement économique serait le plus marqué en Allemagne et au Royaume-Uni, qui devraient, selon l'estimation du FMI d'avril, subir une contraction du PIB de respectivement -0,1% et -0,3% en 2023⁹. En revanche, l'économie américaine devrait se montrer relativement résiliente tout en

⁶ Après la crise sanitaire, qui a plongé l'économie mondiale dans une récession en 2020 (-2,8%), l'activité économique mondiale a connu un fort rebond en 2021 (+6,3%), qui a été freiné par après dans le contexte de la guerre en 2022 (+3,4%).

⁷ FMI, « *World Economic Outlook – A rocky recovery* », avril 2023.

⁸ Il s'agit de la moyenne arithmétique calculée sur base de l'ensemble de données publiées par le FMI en avril 2023.

⁹ A remarquer que l'économie allemande se trouve actuellement en récession technique (-0,5% au 2022-T4 et -0,3% au 2023-T1) (Statistisches Bundesamt, « *Pressemitteilung* », Nr. 203, 25. Mai 2023) tandis que l'économie anglaise a progressé légèrement de chaque fois 0,1% au 2022-T4 et au 2023-T1 (Office for National Statistics, « *GDP first quarterly estimate, UK* », 12 mai 2023).

notant que la croissance devrait seulement s'élever à 1,6% en 2023, après 2,1% en 2022¹⁰. A noter que la croissance des économies émergentes et en développement est avant tout portée par un rebond de l'activité en Chine (5,2% en 2023, après 3,0% en 2022) sous l'effet de l'abandon de la politique du « zéro COVID » en début d'année¹¹.

L'Union européenne (« UE ») quant à elle semble avoir réussi à contenir mieux que prévu les effets de la guerre en Ukraine sur son économie et échappe (du moins pour l'instant) à la récession technique, définie par un recul du PIB sur deux trimestres consécutifs¹². En effet, selon les récentes estimations d'Eurostat pour le premier trimestre 2023¹³, l'activité dans l'UE a progressé de 0,1% sur un trimestre après un léger recul de l'activité au quatrième trimestre 2022 (-0,2%). Cela tient au fait que la crise énergétique redoutée s'est avérée moins grave qu'on ne le craignait en raison notamment d'une diversification de l'approvisionnement en énergie ainsi que d'une demande moindre pour les produits énergétiques sur les marchés mondiaux à cause d'un hiver relativement doux en Europe et d'une économie chinoise encore freinée à l'époque par la politique du « zéro COVID ». La zone euro (« ZE ») quant à elle n'a cependant pas échappé à la récession technique et le PIB a reculé de 0,1% sur chacun des deux précédents trimestres, selon les estimations d'Eurostat¹⁴.

Nonobstant une certaine résilience de l'économie européenne, les prévisions de croissance des institutions internationales pour la ZE restent prudentes (tableau 3.1)¹⁵. Selon l'estimation du FMI d'avril, la croissance économique au sein de la ZE chute de 3,5% en 2022 à 0,8% en 2023, avant de rebondir à 1,4% en 2024. En revanche, la CE est un peu plus optimiste dans ses prévisions de mai et table sur une croissance de 1,1% en 2023 et de 1,6% en 2024. L'OCDE quant à elle table sur une croissance qui devrait se situer entre les prévisions du FMI et de la CE, à savoir 0,9% en 2023 et 1,5% en 2024.

¹⁰ L'économie américaine a ralenti au 2023-T1 (1,3%, après 2,6% au 2022-T4 et 3,2% au 2022-T3) (U.S. Bureau of Economic Analysis, « *Gross Domestic Product, First Quarter 2023, Second Estimate (seasonally adjusted annual rates)* », 25 mai 2023).

¹¹ L'activité en Chine a progressé de 4,5% sur un an au 2023-T1 (+2,2% sur un trimestre) (National Bureau of Statistics of China, « *Preliminary Accounting Results of GDP of the First Quarter 2023* », 20 avril) mais le rebond de l'activité est généralement jugé comme fragile par les experts.

¹² Fin 2022, la Banque centrale européenne (« *Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area* », décembre 2022) et la CE (« *European Economic Forecast – Autumn 2022* », novembre 2022) tablaient encore sur une légère récession au 2022-T4 (croissance négative de -0,2% et -0,5% respectivement) et au 2023-T1 (croissance négative de -0,1% chacun) (variations par rapport au trimestre précédent).

¹³ Eurostat, « *Euroindicators 65/2023 – GDP and main aggregates and employment estimates for the first quarter of 2023* », 8 juin 2023.

¹⁴ A remarquer que dans les premières estimations du T1-2023 (« *Euroindicators 51/2023 - Preliminary flash estimate for the first quarter of 2023* », 28 avril 2023) Eurostat tablait encore sur une évolution conjoncturelle légèrement plus favorable dans la ZE (+0,1% au 2023-T1, après 0% au T4-2022) et dans l'UE (+0,3% au 2023-T1, après -0,1% au 2022-T4).

¹⁵ Il convient toutefois de faire remarquer que, selon le moment où les institutions internationales ont finalisé leurs prévisions, les récentes tensions sur les marchés financiers pourraient ne pas avoir été prises en compte.

Tableau 3.1 – Prévisions de croissance et d’inflation pour la zone euro

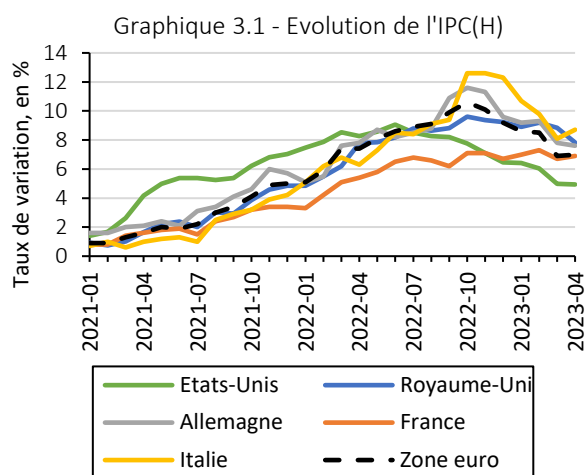
Taux de variation annuel	Croissance réelle			Taux d’inflation		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
STATEC (juin) <i>Note de conjoncture 1-2023</i>	3,5	0,8	1,0	/	/	/
OCDE (juin) <i>Perspectives économiques de l’OCDE, Volume 2023 N°1</i>	3,5	0,9	1,5	8,4	5,8	3,2
CE (mai) <i>European Economic Forecast – Spring 2023</i>	3,5	1,1	1,6	8,4	5,8	2,8
FMI (avril) <i>World Economic Outlook – A rocky recovery</i>	3,5	0,8	1,4	8,4	5,3	2,9
PSC 2023 (avril)	3,3	0,0	1,8	/	/	/
BCE (mars) <i>ECB staff macroeconomic projections for the euro area</i>	3,6	1,0	1,6	8,4	5,3	2,9
OCDE (mars) <i>Economic Outlook – Interim Report: A Fragile Recovery</i>	3,5	0,8	1,5	8,4	6,2	3,0
CE (février) <i>European Economic Forecast – Winter 2022</i>	3,5	0,9	1,5	8,4	5,6	2,5
STATEC (février) <i>Projections à moyen terme 2023-2027</i>	3,3	0,0	1,8	/	/	/

Sources : STATEC ; CE ; OCDE ; BCE ; PSC 2023 ; FMI.

A noter que le PSC 2023 a repris le scénario conjoncturel international tel que présenté par le STATEC dans les *Projections à moyen terme 2023-2027* (« PMT 2023-2027 ») en date du 24 février et qui se base sur les projections fournies à la mi-janvier par Oxford Economics. Ce scénario présente toutefois des écarts par rapport aux prévisions des autres institutions internationales, ceci notamment pour l’année courante où le PSC 2023 (tout comme les PMT 2023-2027) table sur une stagnation de l’activité dans la ZE tandis que les autres institutions internationales prévoient une faible progression de l’activité autour de 1%. En 2024, la croissance économique devrait s’élever à 1,8%, soit une croissance qui est de 0,3 point de pourcentage supérieure à celle estimée en moyenne par les autres institutions internationales. Le CNFP se doit toutefois de noter que le STATEC a déjà évoqué des « *perspectives quelque peu meilleures, annoncées début février* » dans les *Projections à moyen terme 2023-2027* (p.2) et que le développement favorable de l’économie européenne a également été le sujet du *Conjoncture flash* du STATEC de février apparu sous le titre « *L’activité résiste mieux que prévu en zone euro* ». Dans la *Note de conjoncture* de juin 2023 (« NDC 1-2023 »), le STATEC table d’ailleurs sur une croissance dans la ZE de 0,8% en 2023 et de 1,0% en 2024. Compte tenu de ce qui précède, le CNFP regrette que le PSC 2023 n’ait pas pris en compte un scénario international actualisé.

En ce qui concerne la situation d’inflation dans les économies européennes, les institutions internationales prévoient un net ralentissement de l’inflation en 2023 et en 2024, mais qui devrait toutefois rester supérieure à l’objectif de 2% adopté par la BCE (tableau 3.1). Le FMI table sur un taux d’inflation de 5,3% en 2023 et de 2,9% en 2024 au sein de la ZE, contre une progression des prix de respectivement 4,7% et 2,6% prévue pour l’ensemble des pays avancés pour ces deux années. Cette estimation pour la ZE est identique à celle de la Banque centrale européenne (« BCE »), tandis que, dans ses prévisions de mai, la CE prévoit un taux d’inflation plus élevé pour l’année courante (2023 : 5,8%) et légèrement moins élevé pour l’année prochaine (2024 : 2,8%). L’OCDE quant à elle table dans ses prévisions de juin sur un taux d’inflation de 3,2% en 2024, après 5,8% en 2023.

L'évolution de l'indice des prix à la consommation (« IPC »)¹⁶ dans les économies avancées montre des légers signes de détente depuis l'hiver dernier¹⁷, bien que la pression sur les prix reste généralement élevée (graphique 3.1). Après un an et demi de hausse ininterrompue, l'IPC harmonisé (« IPCH »)¹⁸ de la ZE a atteint un point culminant de 10,6% en octobre 2022 et a diminué depuis pour atteindre 6,9% en mars 2023, mais est remonté légèrement en avril 2023 (7,0%). Selon une première estimation d'Eurostat¹⁹ pour le mois de mai, l'inflation devrait cependant poursuivre sa



Sources : FMI; Eurostat.

baisse (6,1%). Ce ralentissement de l'inflation est avant tout lié à une accalmie sur les marchés de l'énergie. Après avoir culminé au second semestre 2022, les prix de l'énergie ont fortement diminué (et dans la ZE ont même baissé de -0,9% sur un an en mars 2023, voir tableau 3.2) sous les effets conjugués de la diversification de l'approvisionnement énergétique de l'UE, de diverses interventions gouvernementales, par exemple sous forme de plafonnement des prix de l'énergie pour les ménages et entreprises, et de la baisse de la consommation énergétique (toutefois favorisée par un hiver relativement doux en Europe). En outre, le durcissement de la politique monétaire par les banques centrales (par le biais de hausses de taux d'intérêt) et la disparition progressive des goulets d'étranglement (soutenant l'offre globale) contribuent également au ralentissement de l'inflation.

Cependant, les pressions sur les prix des produits non-énergétiques restent tenaces et les pressions inflationnistes semblent s'avérer persistantes (tableau 3.2). Même si l'inflation a ralenti dans la ZE depuis octobre 2022, le taux d'inflation hors produits énergétiques a augmenté d'une manière continue jusqu'à mars 2023, passant de 6,9% à 7,9%. La progression de l'IPCH hors énergie a été en grande partie portée par la hausse continue des prix des produits alimentaires (alcool et tabac inclus) qui ont augmenté de plus de 15% sur un an en mars 2023. L'inflation hors produits énergétiques et alimentaires (alcool et tabac inclus) se trouve également sur une voie ascendante (+5,7% sur un an en mars 2023), ceci en raison d'une pression élevée sur les prix des biens et des services. Il

¹⁶ L'IPC est mesuré par le changement du niveau des prix d'un mois par rapport au même mois de l'année précédente. Les chiffres indiqués proviennent de la base de données du FMI (*Consumer Price Index [CPI]*) et d'Eurostat (*IPCH – données mensuelles [taux de change annuel]*).

¹⁷ Pour une analyse détaillée de la montée des tensions inflationnistes, veuillez considérer les explications correspondantes aux graphiques 2.3 et 2.7 de notre *Evaluation des finances publiques* de novembre 2022.

¹⁸ L'IPCH est calculé par Eurostat pour chaque pays membre de la ZE et pour l'ensemble de la ZE selon des définitions harmonisées et donne une mesure comparable de l'évolution de l'inflation dans le temps (d'un mois par rapport au même mois de l'année précédente). Il est à noter que les IPC de l'Allemagne, de la France et de l'Italie affichés sont calculés de manière harmonisée (publiés par Eurostat) et que les IPC des Etats-Unis et du Royaume-Uni ne sont pas transformés d'une telle façon (publiés par le FMI).

¹⁹ Eurostat, « *Euro indicators 61/2023 – Flash estimate – May 2023 Euro area annual inflation down to 6.1%* », 1 juin 2023.

convient toutefois de noter une tendance à la baisse de la pression sur les prix des différents agrégats depuis avril²⁰.

Tableau 3.2 – Taux d'inflation (%) de la zone euro pour une sélection d'agrégats

Taux de variation sur un an	Octobre 2022	Novembre 2022	Décembre 2022	Janvier 2023	Février 2023	Mars 2023	Avril 2023	Mai 2023*
Ensemble de l'IPCH	10,6	10,1	9,2	8,6	8,5	6,9	7,0	6,1
Ensemble de l'IPCH hors :								
Energie	6,9	7,0	7,2	7,3	7,8	7,9	7,4	7,0
Energie, alimentation, alcool & tabac	5,0	5,0	5,2	5,3	5,6	5,7	5,6	5,3
Sélection d'agrégats :								
Energie	41,5	34,9	25,5	18,9	13,7	-0,9	2,4	-1,7
Alimentation, alcool & tabac	13,1	13,6	13,8	14,1	15,0	15,5	13,5	12,5
Biens industriels hors énergie	6,1	6,1	6,4	6,7	6,8	6,6	6,2	5,8
Services	4,3	4,2	4,4	4,4	4,8	5,1	5,2	5,0

* Il s'agit d'une première estimation qui peut encore être soumise à des révisions.

Source : Eurostat (Euroindicateurs 44/2023 (avril) et 61/2023 (juin)).

Les taux d'inflation étant encore bien au-dessus des objectifs d'inflation définies par les banques centrales, ces dernières poursuivent le resserrement de leurs politiques monétaires. La banque centrale américaine a augmenté ses principaux taux d'intérêts directeurs pour la neuvième fois depuis janvier 2022 et ceux-ci se situent entre 5,00% et 5,25% depuis mai 2023. De même, les banques centrales anglaise et européenne ont relevé leurs taux d'intérêts directeurs à plusieurs reprises depuis fin 2021/début 2022. Ayant été proche du taux plancher zéro à l'époque, leurs taux d'intérêts directeurs se situent actuellement à respectivement 4,50% (mai 2023) et 4,00% (juin 2023)²¹.

La succession rapide de fortes hausses des taux d'intérêts par la BCE depuis le début du second semestre 2022 et le contexte d'une inflation toujours élevée rognent toutefois le pouvoir d'achat des ménages et exercent une pression négative sur la capacité d'investissement des entreprises et, partant, sur la croissance économique de la ZE. En effet, la consommation des ménages dans la ZE a baissé de 1,2% sur un trimestre au quatrième trimestre 2022, après une stagnation enregistrée au troisième trimestre 2022²². De même, le taux d'investissement (exprimé en pourcentage de la valeur ajoutée brute créée) des entreprises non financières situées dans la ZE se trouve sur une voie descendante. Ce dernier a diminué de 25,4% au troisième trimestre 2022 à 23,4% au quatrième trimestre 2022, par rapport à un taux historique de 23% (1999-T1 à 2022-T4), et ce malgré une valeur ajoutée brute en progression de 2,2% et 2,4% les deux derniers trimestres de l'année 2022²³.

Le CNFP se doit toutefois de faire remarquer les différentes raisons à l'origine de l'inflation élevée. Dans une première phase, dans le contexte de l'ouverture progressive de l'économie après le pic de la crise sanitaire, la

²⁰ Ceci pourrait s'expliquer, du moins en partie, par le ralentissement de l'inflation des biens intégrés aux chaînes d'approvisionnement au cours des derniers mois et par le rapprochement récent de l'indice des prix des matières premières à son niveau de janvier 2022 (à l'exception des métaux précieux). Pour plus d'informations, veuillez considérer le *Conjoncture flash* du STATEC de mai 2023 (*La conjoncture demeure peu porteuse pour l'industrie*).

²¹ A noter qu'au total, la BCE fixe trois taux d'intérêts directeurs (le taux des opérations principales de refinancement, le taux d'intérêt de la facilité de prêt marginal et le taux d'intérêt de la facilité de dépôt). Le taux indiqué est le taux des opérations principales de refinancement sur lequel s'orientent les institutions financières.

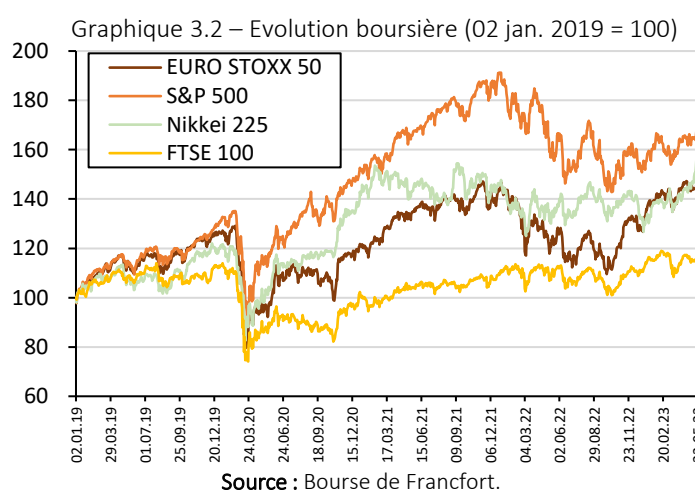
²² Eurostat, « *Euro indicateurs 50/2023 - Comptes du secteur non-financier pour le quatrième trimestre* », 27 avril 2023.

²³ Eurostat, « *Données finales 1999T1 – 2022T4 (27 avril 2023)* », fichier Excel qui peut être téléchargé sous : <https://ec.europa.eu/eurostat/web/sector-accounts/news> (dernière consultation : 12 juin 2023).

pression sur les prix résultait avant tout d'une offre freinée (en raison du confinement, des restrictions sanitaires et des ruptures des chaînes d'approvisionnement) qui faisait face à une demande élevée (en raison d'une épargne réalisée pendant le confinement). Dans une deuxième phase, l'inflation a été accélérée par la flambée des prix énergétiques dans le contexte de la guerre en Ukraine. Ceci notamment parce que les entreprises ont transmis une partie de la hausse des prix des intrants dans la production aux prix de vente. Dans le but de diminuer l'inflation, les banques centrales ont mené des politiques monétaires restrictives afin de freiner la consommation et la volonté d'investissement. Même s'il semble que l'augmentation des taux d'intérêts a comme effet un ralentissement de l'inflation, le durcissement des conditions de financement risque cependant, par voie de conséquence, d'entraver la croissance économique.

Au niveau du marché du travail européen, le nombre de personnes ayant un emploi a augmenté de 1,9 points de pourcentage en 2022 par rapport à 2019 et le taux de chômage a atteint un point bas en avril 2023 (6,5%, contre encore 7,6% en moyenne en 2019). Parmi les principales puissances économiques, le recrutement était le plus dynamique en France et en Espagne (chaque fois +2,6% par rapport à 2019). Dans ces pays, le taux de chômage a aussi reculé, s'établissant en avril 2023 à respectivement 7,0% (contre 8,4% en moyenne en 2019) et 12,7% (contre 14,1% en moyenne en 2019). A noter que l'Allemagne a enregistré l'un des taux de chômage les plus bas de la ZE en avril (2,9%)²⁴.

Outre l'inflation élevée et persistante, les turbulences sur les marchés financiers risquent de faire accroître la complexité de la tâche qui incombe aux banques centrales, à savoir le maintien de la stabilité des prix et de la stabilité financière. Les marchés financiers, toujours fragilisés par les risques et incertitudes dans le contexte de guerre²⁵, se trouvent de plus en plus sous pression en raison notamment du durcissement des conditions de



financement. Entre mi-février et mi-mars de l'année 2023, les indices boursiers américain (« S&P 500 ») et européen (« EURO STOXX 50 ») ont baissé d'environ 7% et 6% respectivement (graphique 3.2) et les tensions ont culminé avec la faillite de trois établissements bancaires américains²⁶. Suite aux interventions des autorités

²⁴ Eurostat, bases de données *Emploi et activité* et *Chômage*, dernière consultation : 12 juin 2023.

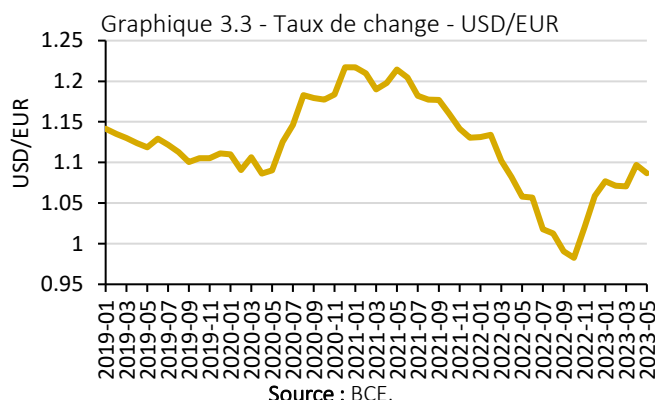
²⁵ Pour un aperçu détaillé des risques et vulnérabilités auxquels les marchés financiers font actuellement face, veuillez considérer la page 22 de notre *Evaluation des finances publiques* de novembre 2022.

²⁶ En mars 2023, les faillites soudaines de trois banques américaines (*Silvergate Bank*, *Silicon Valey Bank* et *Signature Bank*) ont secoué le système financier mondial et ont mené à une perte de confiance généralisée à l'égard de la banque *Credit Suisse*. Pour de plus amples informations, veuillez considérer le *Rapport sur la stabilité financière dans le monde* du FMI d'avril 2023.

publiques compétentes²⁷, les marchés financiers se sont redressés depuis mi-mars. A l'heure actuelle, il n'est pas encore clair si les banques en difficultés présentaient des cas isolés ou s'il s'agit d'un phénomène plus généralisé.

A noter que la capacité de résilience de l'économie européenne se montre également sur les marchés financiers. En effet, l'indice boursier EURO STOXX 50 a progressé de 27% entre le 2022-T4 et le 2023-T1, par rapport à une progression de 10% de l'indice S&P 500 (graphique 3.2). Cette évolution s'explique par le ralentissement de l'inflation ainsi que par la capacité de l'UE à contenir les effets de la guerre en Ukraine sur son économie, et en particulier la levée des incertitudes liées au contexte de guerre et notamment à l'approvisionnement énergétique.

La performance de l'économie européenne a en outre un effet sur le marché des devises (graphique 3.3), où le taux de change a rebondi de 0,98 dollar pour un euro (octobre 2022) à 1,10 dollar pour un euro (avril 2023). Il convient de rappeler que la forte dépréciation de l'euro (-19% entre mai 2021 et octobre 2022) a renchéri les importations de la ZE cotées en dollars et, partant, alimenté l'inflation dite



« importée ». Cet effet s'est atténué par la récente appréciation de l'euro vis-à-vis du dollar, également soutenue par une demande plus élevée pour l'euro en raison du déplacement des capitaux du marché du dollar vers le marché de l'euro à la suite des turbulences dans le secteur bancaire américain ainsi que par le différentiel des taux d'intérêts sur les deux marchés.

²⁷ Veuillez considérer les communiqués de presse des autorités américaines du 12 mars 2023 (*Department of the Treasury, Board of Governors of the Federal Reserve System and Federal Deposit Insurance Corporation – Joint statement*) et suisses du 19 mars (*La banque nationale soutient la reprise du Credit Suisse par UBS en allouant d'importantes aides sous forme de liquidités*). La BCE quant à elle a déclaré se tenir prête « à prendre les mesures nécessaires pour préserver la stabilité des prix et du système financier dans la zone euro » (*Déclaration de politique monétaire*, 16 mars 2023).

3.1.2. Prévisions et hypothèses macroéconomiques pour le Luxembourg

Les prévisions macroéconomiques utilisées par le Gouvernement dans le cadre du PSC 2023 se basent sur les *Projections macroéconomiques à moyen terme 2023-2027* du STATEC²⁸ qui ont été mises à la disposition du Ministère des Finances et des administrations fiscales en date du 20 février 2023 aux fins de l'établissement du PSC 2023 (PMT 2023-2027, p.7). Ces prévisions ont toutefois été « *partiellement actualisées pour les besoins du PSC, afin de tenir compte des effets directs et indirects induits des mesures du « Solidaritétspak 3.0 » sur l'activité économique et l'inflation* » (PSC 2023, p.7). Le Gouvernement précise d'ailleurs que cette actualisation partielle des chiffres a été faite par le STATEC et a été clôturée le 17 mars 2023 sans donner de plus amples informations à cet égard. Cette actualisation ne saurait donc être commentée par le CNFP, ce qui est regrettable.

L'année 2022 étant marquée par des séquelles économiques induites par le déclenchement de la guerre en Ukraine le 24 février, l'établissement de prévisions s'est avéré difficile (et le reste toujours). Ainsi, les projections macroéconomiques et budgétaires telles que fournies par le Gouvernement dans le PSC 2022 (avril 2022) et dans le cadre du budget de l'exercice 2023 et de la loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2022-2026 (ci-après « LPFP 2022-2026 », décembre 2022) étaient empreintes d'un fort degré d'incertitude et se sont parfois révélées dépassées par des informations et événements subséquents²⁹. De ce fait, le CNFP se limite dans la suite principalement à une comparaison des prévisions du PSC 2023 avec celles des PMT 2023-2027 publiées par le STATEC en date du 24 février (clôture statistique : 8 février)³⁰, soit la dernière appréciation du contexte macroéconomique dans son ensemble publiée avant le PSC 2023. A des fins de comparaison, les dernières prévisions macroéconomiques évaluées par le CNFP dans le cadre de sa mission légale, à savoir celles établies dans le cadre du budget de l'exercice 2023 et de la LPFP 2022-2026 en décembre 2022, tout comme les récentes estimations du FMI, de la CE, de l'OCDE et du STATEC sont également indiquées.

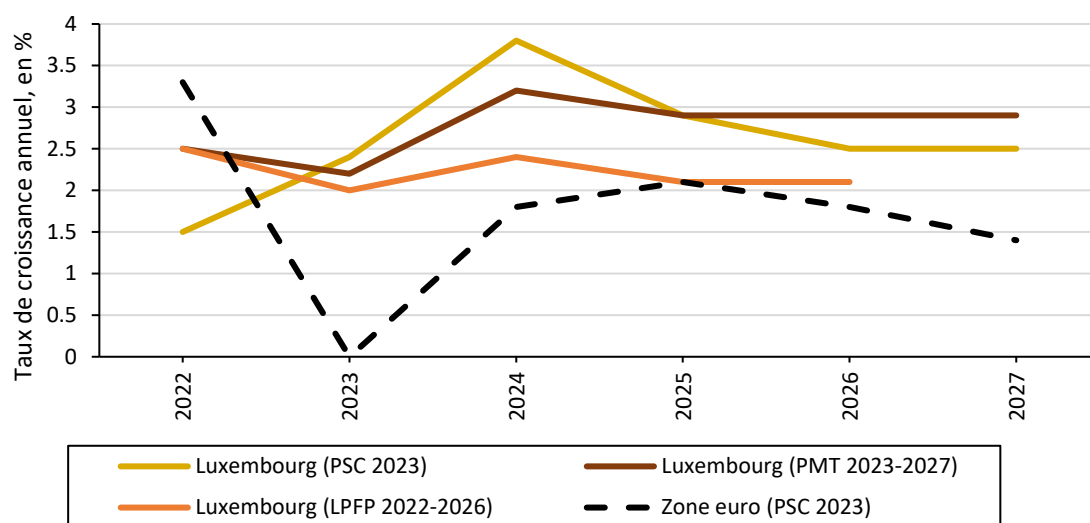
Le graphique suivant montre les prévisions de croissance économique pour le Luxembourg telles que présentées dans le PSC 2023 (avril 2023), dans les PMT 2023-2027 (février 2023) et dans la LPFP 2022-2026 (décembre 2022). A des fins de comparaison, le scénario international tel que retenu au PSC 2023 (qui est identique à celui retenu dans les PMT 2023-2027), est également montré.

²⁸ STATEC, « *Statnews N°12 - Projections à moyen terme 2023-2027* », 24 février 2023.

²⁹ Le CNFP renvoie ici à ses *Evaluations des finances publiques* de juin 2022 et de novembre 2022.

³⁰ A noter que les PMT 2023-2027 n'ont indiqué qu'un taux de croissance annuel moyen (pour les variables exprimées en taux de croissance) ou la valeur en fin de période pour les variables exprimées en niveaux pour les années 2025-2027. En outre, à préciser que les PMT 2023-2027 n'ont évidemment pas pris en compte les effets macroéconomiques des mesures de soutien décidées dans la réunion tripartite du 3 mars 2023 et donc après leur publication.

Graphique 3.4 – Croissance économique – Luxembourg



Sources : PSC 2023 ; PMT 2023-2027 ; LPFP 2022-2026.

Le CNFP se doit de constater que l'estimation de la croissance de l'économie luxembourgeoise pour 2022 a été nettement revue à la baisse dans le PSC 2023 par rapport aux prévisions établies dans les PMT 2023-2027 et dans la LPFP 2022-2026 (1,5% contre 2,5% respectivement). Cette révision à la baisse d'un point de pourcentage devrait s'expliquer par la disponibilité des données macroéconomiques du quatrième trimestre 2022 lors de l'élaboration du PSC 2023, qui n'étaient selon toute vraisemblance pas encore disponibles au moment de la finalisation des PMT 2023-2027 en février. Les comptes trimestriels ont révélé une baisse marquée du PIB à la fin de l'année (-3,7% sur un trimestre, contre -0,1% au sein de la ZE³¹), après une quasi-stagnation de l'économie luxembourgeoise au cours de la première moitié de 2022³² qui était suivie d'une légère reprise de l'activité enregistrée au troisième trimestre (+1,5% sur un trimestre).

Pour les années 2023 et 2024, le PSC 2023 table sur un rebond de l'économie luxembourgeoise qui devrait croître de 2,4% en 2023 et de 3,8% en 2024, soit un rythme de croissance supérieur à celui estimé dans les PMT 2023-2027 (de respectivement +0,2 et +0,6 point de pourcentage). Cette appréciation semblait toutefois optimiste par rapport aux prévisions de croissance économiques pour le Luxembourg établies et présentées par les institutions internationales (voir tableau 3.3). Le STATEC a entre-temps revu à la baisse ses prévisions de croissance pour le Luxembourg. Dans la *Note de conjoncture* de juin, le STATEC table désormais sur une croissance de 1,5% en 2023 et de 2,5% en 2024, soit une révision à la baisse de respectivement 0,9 et 1,3 points de pourcentage par rapport au PSC 2023. D'après le PSC 2023, la progression de l'activité devrait ensuite se ralentir à 2,9% en 2025, avant de s'établir à 2,5% en 2026 et en 2027. A moyen terme, l'évolution conjoncturelle serait donc moins dynamique qu'encore estimée dans les PMT 2023-2027 (2,9% en moyenne pour les années 2025 à 2027).

³¹ Eurostat, « *Euroindicators 65/2023 – GDP and main aggregates and employment estimates for the first quarter of 2023* », 8 juin 2023.

³² Selon les comptes trimestriels tels que publiés par le STATEC le 8 juin 2023, le PIB réel a augmenté de +0,2% sur un trimestre au premier trimestre 2022 et a baissé de -0,1% sur un trimestre au deuxième trimestre 2022.

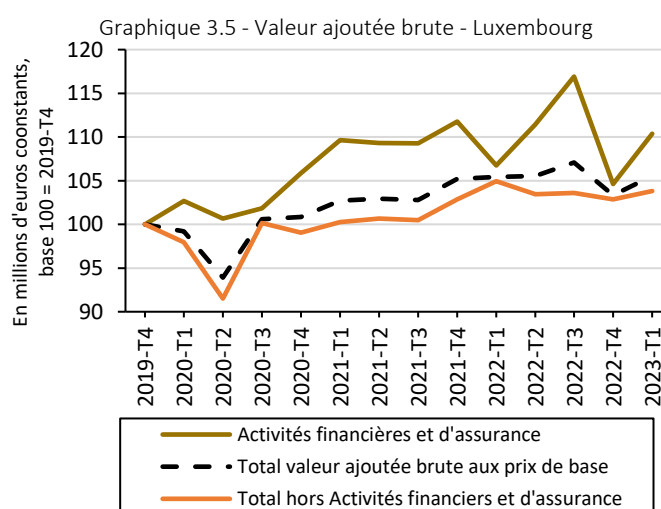
Tableau 3.3 – Prévisions de croissance réelle pour le Luxembourg

Taux de variation annuel	2022	2023	2024
STATEC (juin) <i>Note de conjoncture 1-2023</i>	1,5	1,5	2,5
OCDE (juin) <i>Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2023 N°1</i>	1,6	0,8	2,0
CE (mai) <i>European Economic Forecast – Spring 2023</i>	1,5	1,6	2,4
FMI (avril) <i>World Economic Outlook – A rocky recovery</i>	1,5	1,1	1,7
PSC 2023 (avril)	1,5	2,4	3,8

Sources : PSC 2023 ; FMI ; CE ; OCDE ; STATEC.

En outre, le PSC 2023 table sur une évolution conjoncturelle au Luxembourg plus favorable que dans le reste de la ZE, ceci notamment en 2023 et en 2024 où l'écart de croissance devrait se situer à 2,4 et 2,0 points de pourcentage respectivement. Cependant, si on considère les dernières prévisions de croissance pour 2023 et 2024 du STATEC de juin 2023 (*Note de conjoncture 1-2023*), qui table sur une croissance moins favorable au Luxembourg (1,5%, puis 2,5%) et plus équilibrée au niveau européen (0,8%, puis 1,0%), cet écart se réduirait de manière substantielle à 0,7 et 1,5 point de pourcentage. Le CNFP se doit de rappeler ici, et comme déjà remarqué dans le sous-chapitre précédent, l'existence d'un scénario international actualisé au moment de l'élaboration du PSC 2023, qui n'a toutefois pas été retenu.

La performance économique contrastée au cours des deux derniers trimestres 2022 (+1,5%, puis -3,7%) et du premier trimestre 2023 (+2,0%) était avant tout liée à des fluctuations de l'activité dans le secteur financier. La valeur ajoutée créée dans le secteur financier a progressé de 4,9% au troisième trimestre 2022, puis a chuté de 10,5% au quatrième trimestre 2022 pour progresser à nouveau de 5,5% au premier trimestre 2023 (variations par rapport au trimestre précédent), tel qu'illustré dans le graphique 3.5³³. D'après le STATEC, des « phénomènes isolés (notamment au niveau des banques) qui n'ont pas perduré »³⁴ étaient à l'origine de ces fluctuations fin 2022.



Source : STATEC (juin 2023).

A remarquer que les comptes trimestriels du quatrième trimestre ont cependant enregistré un ralentissement de l'activité dans la plupart des branches et le total de la valeur ajoutée créée hors secteur des activités financières et d'assurance s'est également replié au quatrième trimestre 2022 (-0,7%, contre -3,5% si on considère l'ensemble de l'économie). Outre le secteur financier, le ralentissement de l'activité fin 2022 était

³³ Il s'agit d'une première estimation pour le premier trimestre qui a été publiée par le STATEC en date du 8 juin 2023 et qui peut encore être soumise à des révisions.

³⁴ STATEC, « Conjoncture Flash – Repli de la consommation au 4^e trimestre », page 2, mars 2023.

particulièrement prononcé dans le secteur de l'information et de la communication (-4,4%), dans le secteur des services aux entreprises et location (-3,4%) et dans le secteur du commerce, des transports, de l'hébergement et de la restauration (-2,2%). Au début de 2023, l'activité a rebondi dans le secteur de la construction (+6,4% sur un trimestre, après un recul de l'activité observé depuis le deuxième trimestre 2022) et dans le secteur des services aux entreprises et location (+4,9%). Sous l'effet d'une activité plus dynamique au premier trimestre 2023 dans la plupart des secteurs, le total de la valeur ajoutée créée dans l'économie luxembourgeoise a progressé de 2,1% (+0,9% hors secteur des activités financières et d'assurance)³⁵.

Dans ce contexte, le CNFP se doit de souligner la vulnérabilité particulière de l'économie du Luxembourg aux aléas conjoncturels du secteur financier qui représente presque un quart du PIB du Luxembourg³⁶. Du fait du contexte économique incertain, les établissements financiers situés au Luxembourg ont revu à la hausse leurs dotations aux provisions pour risques et charges de sorte que le résultat net n'a que légèrement progressé en 2022 (+2% en comparaison annuelle) malgré une augmentation substantielle du résultat net avant provisions et impôts (+21,8% en comparaison annuelle)³⁷. Au cas où des turbulences sur les marchés financiers se matérialiseraient, cela pourrait peser évidemment sur le potentiel de croissance du Luxembourg et les prévisions de croissance telles que présentées dans le PSC 2023 s'avèreraient trop optimistes. Selon les comptes trimestriels pour le premier trimestre 2023 (+5,5% sur un trimestre), le ralentissement de l'activité dans le secteur financier enregistré à la fin de 2022 (-10,5% sur un trimestre) semble avoir été lié à des phénomènes transitoires. Or, à l'heure actuelle, il n'est pas encore clair si les banques en difficultés et situées à l'étranger sont des cas isolés ou s'il s'agit d'un phénomène pouvant avoir un impact négatif sur le secteur financier dans son entièreté.

Le potentiel de croissance de l'économie luxembourgeoise se trouve aussi être freiné par un ralentissement de la consommation privée qui a reculé de 2,2% sur un trimestre au quatrième trimestre, contre -1,2% au sein de la ZE³⁸. Le CNFP entend toutefois souligner le poids plus limité de la consommation privée dans l'évolution économique du Luxembourg, car celle-ci ne représente qu'environ 30% du PIB du Luxembourg, contre environ 50% dans l'ensemble de la ZE.

Concernant le taux de croissance du PIB nominal, les prévisions incluses dans le PSC 2023 tablent sur une croissance de 4,7% en 2023 et de 6,0% en 2024. A moyen terme, la croissance du PIB à prix courants devrait ralentir à 5,4% en 2025 puis à 4,6% en 2026, avant de remonter légèrement à 4,7% en 2027. Le CNFP se doit de noter que le PIB nominal pour 2022 a été revu à la baisse de 10,1% dans les PMT 2023-2027 à 8,1% dans le PSC 2023, malgré une progression du PIB nominal de 4,3% au quatrième trimestre 2022. En ce qui concerne la

³⁵ Selon les comptes trimestriels tels que publiés par le STATEC en date du 8 juin 2023, qui comprennent une première estimation pour le premier trimestre 2023.

³⁶ En moyenne historique (1995-2022), le secteur des activités financières et d'assurance a contribué pour 25% à l'ensemble de la valeur ajoutée créée, qui représente elle-même environ 90% du PIB selon l'approche de calcul « production » : PIB = Somme des valeurs ajoutées + Impôts sur les produits - Subventions sur les produits.

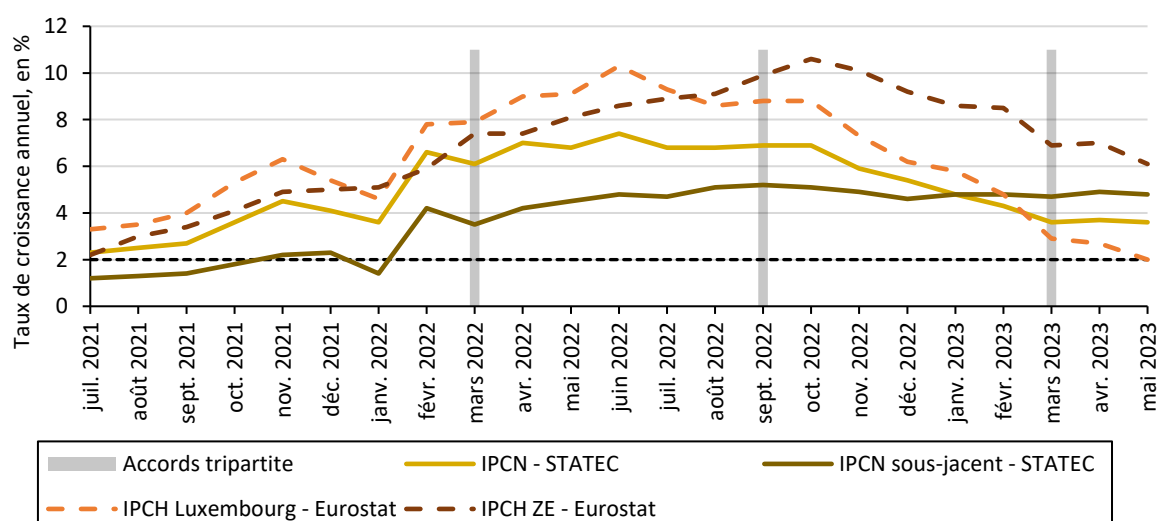
³⁷ Commission de surveillance du secteur financier, « *Comptes de profits et de pertes des établissements de crédit au 31 décembre 2022* », communiqué de presse n°23/05, 24 mars 2023.

³⁸ STATEC, « *Conjoncture Flash – Repli de la consommation au 4^e trimestre* », mars 2023 et Eurostat, « *Euro indicateurs 50/2023 - Comptes du secteur non-financier pour le quatrième trimestre* », 27 avril 2023.

progression des activités financières et d'assurance aux prix du marché, celle-ci a diminué de 12,5% au quatrième trimestre 2022.

En ce qui concerne la situation en matière d'inflation au Luxembourg, la progression du niveau général des prix est en net ralentissement depuis la fin 2022 et l'indice des prix à la consommation national (« IPCN ») est passé de 6,9% en octobre 2022 à 3,6% en mai 2023. Cependant, comme dans l'ensemble de la ZE, l'inflation sous-jacente (c.-à-d. un sous-ensemble de l'IPCN hors produits pétroliers surtout)³⁹ se montre tenace et reste à un niveau élevé. Pendant l'année en cours, l'inflation sous-jacente enregistrée par le STATEC est restée légèrement inférieure à la barre des 5,0% (4,8% au mois de mai) et reste donc proche du pic de 5,2% enregistré en septembre 2022. Il convient de remarquer que l'inflation sous-jacente (IPCN sous-jacent), qui exclut notamment les prix pétroliers et d'autres prix qui se forment sur les marchés internationaux, a dépassé l'inflation générale (IPCN) en janvier 2023 et ce en raison notamment du ralentissement de ce dernier (graphique 3.6).

Graphique 3.6 – Inflation – Luxembourg



Sources : STATEC ; Eurostat.

Dans ce contexte, le CNFP souhaite également rappeler la différence dans les méthodes de calcul de l'IPC au niveau européen (IPCH – Eurostat) et au niveau national (IPCN – STATEC). L'IPCN se distingue de l'IPCH par une pondération différente des produits du panier ; notamment la consommation des carburants, de l'alcool et du tabac au Luxembourg est biaisée vers le haut par la consommation des non-résidents. Ainsi, l'IPCN se base sur les dépenses de consommation finale des résidents sur le territoire national, alors que l'IPCH tient compte des dépenses effectuées aussi bien par les résidents que les non-résidents. Tel que le montre le graphique 3.6, les différentes approches de calcul résultent dans des écarts considérables et il convient donc de manier avec précaution une analyse de la situation d'inflation au Luxembourg en comparaison internationale. Nonobstant le

³⁹ Le STATEC définit l'inflation sous-jacente comme « sous-série de l'indice général (IPCN) qui exclut notamment les prix pétroliers et d'autres prix qui se forment sur les marchés internationaux ». Parmi ces derniers on peut citer les prix du gaz, des lubrifiants et additifs, mais aussi du café, thé ou encore cacao. Pour un aperçu détaillé des séries exclues, veuillez consulter le *Glossaire* du STATEC sur son site web.

choix de l'IPC, national ou harmonisé, le taux d'inflation enregistré en avril au Luxembourg est l'un des plus faibles dans la ZE.

Sous l'effet des mesures décidées lors de la dernière réunion tripartite (3 mars 2023), le PSC 2023 table sur un net ralentissement de l'inflation en 2023 (3,4%) et en 2024 (2,8%), et ceci après une inflation très élevée en 2022 (6,3%). La révision à la baisse de la prévision d'inflation pour 2024 de 2 points de pourcentage dans le PSC 2023 par rapport à l'estimation présentée dans les PMT 2023-2027 (2,8% contre 4,8%) s'explique, selon le Gouvernement (PSC 2023, p.8), par les mesures décidées dans le *Solidaritéitspak 3.0*⁴⁰. En particulier la prolongation des mesures de stabilisation des prix de l'énergie (gaz et électricité) devrait limiter le risque d'un choc inflationniste en 2024 et de surcroît exercer un effet de freinage sur la progression du niveau général des prix⁴¹. D'après la *Note de conjoncture* du STATEC de juin, le taux d'inflation devrait s'établir à 3,9% en 2023 (soit 0,5 point de pourcentage de plus qu'estimé dans le PSC 2023) et à 2,5% en 2024 (soit 0,3 point de pourcentage de moins qu'estimé dans le PSC 2023). A moyen terme, le PSC 2023 prévoit un léger rebond de l'inflation (2025 : 3,4%), nettement supérieur aux prévisions antérieures et probablement liée à la fin desdites mesures, avant que la progression des prix devrait se situer à nouveau en-dessous de la barre des 2,0% en 2026 et 2027 (tableau 3.4).

Tableau 3.4 – Prévisions d'inflation – Luxembourg

Taux de variation	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Note de conjoncture du STATEC (juin 2023)	6,3	3,9	2,5	/	/	/
PSC 2023 (avril 2023)	6,3	3,4	2,8	3,4	1,6	1,8
Projections à moyen terme (février 2023)	6,3	3,4	4,8	1,6*	1,6*	1,6*
LPFP 2022-2026 (décembre 2022)						
<i>Choc des prix de l'énergie</i>						
... temporaire (scénario central)	6,2	2,8	2,5	1,5	1,7	/
... permanent (scénario alternatif)	6,2	2,8	8,4	1,2	1,7	/

* Les PMT 2023-2027 ont indiqué qu'un taux de croissance annuel moyen (pour les variables exprimées en taux de croissance) ou valeur en fin de période pour les variables exprimées en niveaux pour les années 2025-2027.

Sources : LPFP 2022-2026 ; PMT 2023-2027 ; PSC 2023 ; STATEC.

Au niveau du marché du travail, le PSC 2023 table sur un coup de frein aux créations d'emplois et sur un taux de chômage en hausse. Même si la progression de l'emploi total intérieur resterait positive sur toute la période, elle ralentirait à 2,7% en 2023 (-0,8 point de pourcentage par rapport à 2022), puis à 2,5% en 2024 et à 2,2% en 2025. Dans les années 2026 et 2027, la progression devrait d'abord se renforcer légèrement avant de ralentir de nouveau à un niveau de 2,2%. En ce qui concerne le taux de chômage, celui-ci devrait augmenter de près d'un point de pourcentage entre 2022 (4,8%) et 2027 (5,7%) et la hausse devrait se montrer particulièrement marquée à moyen terme (graphique 3.7).

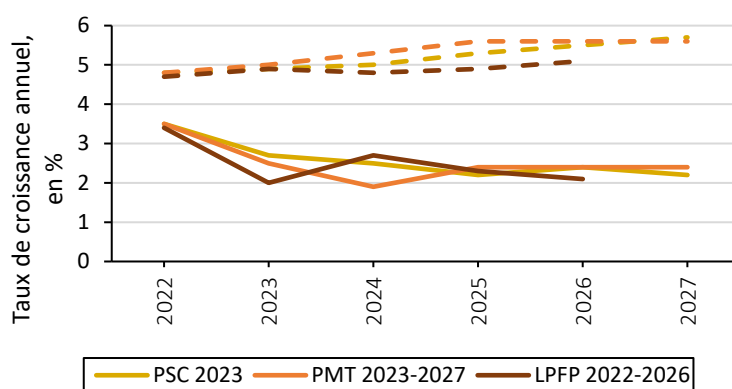
Le CNFP se doit d'ajouter que, selon les prévisions du PSC 2023, le marché du travail luxembourgeois devrait faire preuve d'une résilience plus forte à court terme qu'on ne le pensait dans les PMT 2023-2027. Ceci surtout en 2024, où les PMT 2023-2027 prévoyaient une progression de l'emploi de 1,9%, soit 0,6 point de pourcentage

⁴⁰ Pour un aperçu détaillé desdites mesures, veuillez considérer la page 28 dans le chapitre 3.2 de la présente évaluation. Veuillez également consulter le *Conjoncture Flash – Repli de la consommation au 4^e trimestre* du STATEC de mars 2023.

⁴¹ Il convient toutefois de noter que l'enveloppe budgétaire de la prolongation jusqu'au 31.12.2024 de certaines mesures visant à limiter l'inflation s'élève à 354 millions d'euros en 2024.

inférieure à la prévision du PSC 2023, et un taux de chômage de 5,3% (contre 5,0% dans le PSC 2023). Le CNFP se doit toutefois de noter que la *Note de conjoncture* du STATEC (juin 2023) cerne une image similaire à celle présentée dans le PMT 2023-2027 et que les prévisions à court terme telles que présentées dans le PSC 2023 risquent donc de se révéler trop optimistes. A moyen terme, les prévisions se rapprochent et les taux de croissance annuels moyens sont similaires dans les PMT 2023-2027 et dans le PSC 2023. En comparaison avec l'évolution du marché du travail telle que présentée dans la LPFP 2022-2026, le CNFP fait remarquer que le PSC 2023 table sur une progression de l'emploi nettement plus élevée en 2023 (2,7% contre 2,0%). En outre, la LPFP 2022-2026 avait tablé sur un taux de chômage de 5,1% pour 2026, soit un taux qui a été revu nettement à la hausse dans le PSC 2023 (5,5% en 2026 et même 5,7% en 2027).

Graphique 3.7 – Emploi total intérieur (ligne solide) et taux de chômage (ligne pointillée)



Sources : PSC 2023 ; PMT 2023-2027 ; LPFP 2022-2026.

En ce qui concerne le coût salarial moyen (« CSM »), ce dernier va augmenter en glissement annuel au cours du premier semestre 2023, suite aux tranches indiciaires de février et avril. Selon les prévisions du STATEC, la prochaine tranche indiciaire serait déclenchée au quatrième trimestre 2023, à laquelle s'ajouterait une tranche au quatrième trimestre 2024⁴². A noter que le scénario d'une hausse temporaire des prix de l'énergie tel que présenté dans la LPFP 2022-2026, qui a tablé sur le déclenchement d'une seule tranche à l'horizon 2024 (contre trois en cas de hausse des prix de l'énergie permanente) se voit donc confirmé.

Enfin, aux risques et incertitudes mentionnés par le Gouvernement dans le chapitre *II.3 Risques et incertitudes* du PSC 2023 (p.10), que le CNFP partage dans leur ensemble, le CNFP se doit d'ajouter les incertitudes liées à l'imposition des frontaliers qui ont recours au télétravail. Bien que l'imposition est régie par les conventions internationales contre les doubles impositions, les pays voisins pourraient non seulement exercer des pressions pour des accords fiscaux bilatéraux avec le Luxembourg plus avantageux pour eux, mais en sus les préférences des travailleurs déclarées pour le télétravail pourraient amener les frontaliers d'opter pour une imposition dans leur pays de résidence aux dépens du Luxembourg, résultant dans des moins-values budgétaires conséquentes. Alors que par le passé les frontaliers qui excédaient les minimas de temps de télétravail prévus par les traités de non-double imposition, étaient limités par les limites relatives à la soumission à la sécurité sociale de 90 jours, un

⁴² Pour de plus amples informations à cet égard, veuillez consulter le Conjoncture Flash du STATEC de mars (*Repli de la consommation au 4^e trimestre*) et d'avril (*Vers un rebond moins fort qu'attendu en 2024 ?*).

nouveau accord-cadre relatif au télétravail transfrontalier habituel vient d'être mis en place prévoyant une extension importante du télétravail en matière de sécurité sociale.

Conformément aux nouvelles dispositions, un travailleur frontalier a désormais la possibilité d'exercer ses fonctions dans son pays de résidence, notamment sous forme de télétravail, tout en restant soumis à la législation de sécurité sociale de l'Etat membre où se trouve le siège social ou le lieu d'établissement de son employeur sous condition que:

- Le pays de résidence du travailleur et le pays dans lequel est établi l'employeur aient tous les deux signé l'accord-cadre, déjà le cas pour les frontaliers allemands et belges ;
- Le temps de travail exercé dans le pays de résidence est inférieur à 50% du temps de travail effectif du travailleur (180 jours).

Cet accord-cadre entrera en vigueur le 1^{er} juillet 2023, immédiatement après l'expiration de la période transitoire liée à la pandémie. L'accord a été conclu pour une durée initiale de 5 ans. Alors que la réduction des inconvénients liés à la mobilité du travail frontalier est souhaitable, il est évident que cela pourrait avoir des effets sur les recettes fiscales et l'activité économique. Vu le nombre élevé de frontaliers⁴³, ceci pourrait avoir un impact non négligeable sur les finances publiques.

3.1.3. Risques et incertitudes

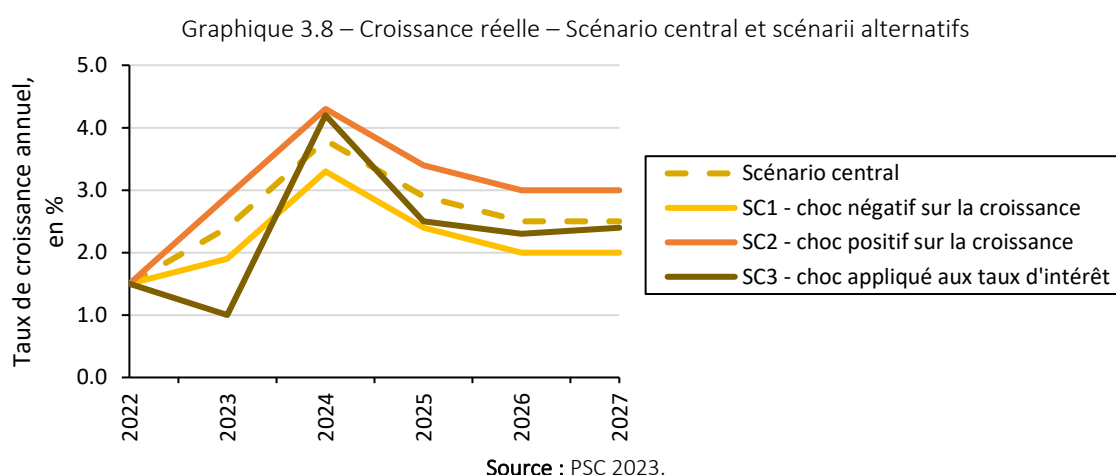
Pour tenir compte du contexte économique incertain, le STATEC présente trois scénarii économiques alternatifs par rapport à un scénario central qui est le scénario dit « de base » du PSC 2023. Les deux premiers scénarii analysent l'impact économique d'un choc permanent, c.-à-d. sur toute la période de 2023 à 2027, de 0,5 point de pourcentage sur la croissance économique du Luxembourg (-0,5 pour le scénario défavorable dit « SC1 » et +0,5 pour le scénario favorable dit « SC2 »). Le troisième scénario alternatif est caractérisé par une augmentation annuelle du taux d'intérêt à court terme de 100 points de base par rapport à l'évolution du taux retenue dans le scénario central. Il s'agit donc également d'un scénario défavorable, ci-après nommé « SC3 ».

L'augmentation du taux d'intérêt de 100 points de base (1%) aurait un impact négatif sur la croissance économique du Luxembourg. Cet impact devrait toutefois se limiter principalement à l'année 2023 (croissance réelle de 1,0%, contre 2,4% au scénario central). En 2024, l'activité devrait rebondir à 4,2%, soit 0,4 point de pourcentage supérieur au scénario central, avant de progresser à un rythme inférieur à celui prévu au scénario central à moyen terme, mais tout en se rapprochant progressivement de ce dernier (graphique 3.8). A remarquer que le fort rebond observable en 2024 pourrait être dû à un effet de base (après la baisse en 2023), mais le CNFP se doit de noter que le PSC 2023 n'a pas fourni d'explications à cet égard. La croissance économique dans les scénarii SC1 et SC2 est par les définitions desdits scénarii un demi-point de pourcentage inférieur respectivement supérieur au scénario de base. Il convient de noter que l'évolution conjoncturelle prévue dans ces deux scénarii

⁴³ Selon les données du STATEC pour le 2022-T4 (*Emploi salarié intérieur par lieu de résidence et nationalité – données désaisonnalisées*), environ 220 000 des 480 000 salariés occupés au Luxembourg étaient des frontaliers, dont environ 50 000 provenaient d'Allemagne et de la Belgique et 120 000 de la France.

se compare favorablement à celle prévue au sein de la ZE sur l'ensemble de la période, surtout en 2023 et en 2024⁴⁴.

Le CNFP se doit toutefois de remarquer, comme il l'a déjà fait dans ses évaluations précédentes, que la modélisation du choc sur toute la période n'est pas entièrement réconciliable d'un point de vue économique. L'approche d'appliquer le choc de -0,5% respectivement +0,5% de manière statique sur la croissance du scénario central laisse de côté l'impact cumulatif inhérent au choc. Après la première année où le choc aura lieu (en 2023), le choc suivant devrait être appliqué sur la croissance qui se manifesterait à la suite de ce choc (et non pas à la croissance prévue dans le scénario central).



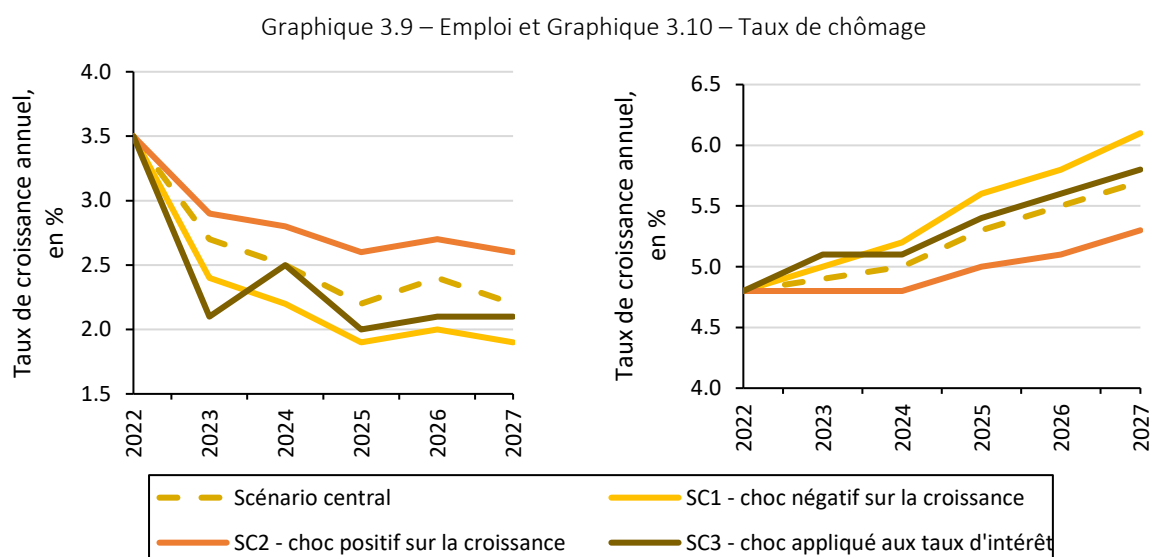
Au niveau du marché du travail, les perspectives devraient s'assombrir sur l'ensemble de la période analysée et ce indépendamment du scénario considéré (graphiques 3.9 et 3.10). En fait, même dans le scénario d'une évolution conjoncturelle plus favorable (scénario SC2), le rythme de progression de l'emploi ralentirait (passant de 2,9% en 2023 à 2,6% en 2027) et le taux de chômage continuerait de se trouver sur une voie ascendante (passant de 4,8% en 2023 à 5,3% en 2027).

A l'exception de l'année courante, les effets d'un ralentissement économique (scénario SC1) seraient les plus marqués sur l'ensemble de la période sous considération. Dans le cas d'un choc négatif d'un demi-point de pourcentage sur la croissance économique, la progression de l'emploi diminuerait de 2,4% en 2023 à 1,9% en 2027 et le taux de chômage passerait de 5,0% en 2023 à 6,1% en 2027. En revanche, en 2023, le marché du travail réagirait de manière un peu plus marquée à une augmentation du taux d'intérêt et le scénario SC3 table sur une croissance de l'emploi de 2,1% et un taux de chômage de 5,1%. En outre, il ressort des graphiques que le marché du travail devrait réagir sans délai à l'évolution conjoncturelle telle que prévue dans le SC3. En effet, l'évolution de la trajectoire de la progression de l'emploi et du taux de chômage présentée dans le scénario SC3 est similaire à celle de la courbe de la croissance économique, ce qui suggère que ce scénario néglige le phénomène du « labour hoarding ». Ce dernier décrit le phénomène que, dans le court terme, les entreprises tendent à ne pas

⁴⁴ L'écart de la croissance luxembourgeoise par rapport à la croissance de la ZE s'élève à 2,2% en 2023 et à 1,8% en 2024 dans le scénario défavorable SC1 et à 2,6% en 2023 et à 2,2% en 2024 dans le scénario favorable SC2. Le tableau 3 intitulé *Choc sur la croissance – Projections macroéconomiques* à la page 26 du PSC 2023 donne un aperçu de toutes les prévisions de croissance établies pour la ZE dans le cadre de l'analyse de sensibilité présentée dans le PSC 2023.

licencier leur personnel dans une phase de ralentissement économique, par crainte de difficultés de recrutement au moment de la reprise et parce que une réduction temporelle de la capacité de production potentielle est souvent moins coûteuse que la réduction d'emplois.

Finalement, et tout en appréciant la réalisation d'une telle analyse de sensibilité, le CNFP se doit de faire remarquer le caractère de routine qui semble entourer les scénarii alternatifs présentées à l'occasion du PSC et dans le contexte du PB et du PLPFP, à savoir l'application d'un choc permanent de respectivement -0,5 et +0,5 point de pourcentage sur la croissance économique du Luxembourg et ce indépendamment du niveau de croissance.



Le CNFP voudrait conclure ce chapitre en estimant que, suivant les données dont il dispose et fournies dans le PSC 2023, les projections macroéconomiques proposées risquent de se révéler trop optimistes si l'on considère les prévisions plus récentes des différentes institutions internationales ainsi que du STATEC et surtout à la lumière des risques et incertitudes décrits ci-avant.

3.2. Prévisions budgétaires à la base du PSC 2023

Avant de procéder à l'évaluation des prévisions budgétaires sous-jacentes au PSC 2023, il faut d'abord relever que ces prévisions se basent sur des projections macroéconomiques, qui risquent, d'après l'analyse dans le chapitre précédent, d'être trop optimistes pour les années 2023 et 2024.

Dans les pages qui suivent, le CNFP analyse les prévisions budgétaires (c.-à-d. les prévisions des recettes et des dépenses) et le solde nominal (c.-à-d. la différence entre les recettes et les dépenses) de l'administration publique ainsi que de ses trois sous-secteurs, à savoir l'administration centrale, les administrations locales et la sécurité sociale. En outre, le CNFP examine l'évolution de la dette des administrations publiques.

L'analyse des prévisions budgétaires de l'administration centrale inclut une comparaison avec les prévisions budgétaires établies dans la LPFP 2022-2026 en tenant compte des mesures du *Solidaritétspak 3.0* décidées dans le contexte de l'accord du 3 mars 2023 entre le Gouvernement, l'UEL et les organisations syndicales LCGB, CGFP et OGBL à l'issue des réunions du Comité de coordination tripartite⁴⁵. Ce paquet, comme le montre le tableau 3.5, se base sur une enveloppe budgétaire de 425 millions d'euros en 2023, de 907 millions d'euros en 2024 et de 456 millions d'euros par an pour les années 2025 à 2027.

Tableau 3.5 – Enveloppe budgétaire des mesures du *Solidaritétspak 3.0*

en millions d'euros	Code SEC	2023	2024	2025/2026/2027*
DEPENSES DE L'ADMINISTRATION CENTRALE SUPPLEMENTAIRES				
Compensation pour les entreprises d'une troisième tranche indiciaire appliquée sur l'année 2023 + un mois supplémentaire	Prestations sociales en nature et en espèces	95	60	/
Maintien de l'équivalent crédit d'impôt pour les bénéficiaires REVIS et RPGH		14	17	/
Reconduction de la prime énergie jusque fin 2024 pour les bénéficiaires de l'allocation de vie chère		8	9	/
Prolongation jusqu'au 31.12.2024 de certaines mesures du « Solidaritétspak 2.0 » visant à limiter l'inflation ⁴⁶	Divers codes SEC, not. Subventions à payer	/	354	/
Participation de l'Etat au financement de la hausse des frais d'énergie des structures d'hébergement	Autres transferts courants	8	7	/
TOTAL des dépenses supplémentaires de l'administration centrale		125	446	/
MOINS-VALUES DE RECETTES DE L'ADMINISTRATION CENTRALE				
A partir du 1.1.2024, adaptation à l'inflation du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques à hauteur de 2,5 tranches indiciaires	Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	/	300	300
Introduction d'un crédit d'impôt pour l'année d'imposition 2023 de manière rétroactive au 1 ^{er} janvier 2023		255	5	/
Augmentation de l'exonération des logements soumis à la gestion locative sociale		/	1	1
Crédit d'impôt pour compenser le coût de la taxe CO2 pour les plus bas salaires	Impôts sur la production et les importations	/	20	20
Adaptation des plafonds des intérêts d'un prêt immobilier		/	45	45
Augmentation du plafond du « Bëllegen Akt » de 20.000 à 30.000 euros		45	90	90
TOTAL des moins-values de recettes de l'administration centrale		300	461	456

* Les mêmes montants sont prévus pour les années 2025, 2026 et 2027.

Sources : PSC 2023 ; Ministère des Finances.

Le CNFP se doit de noter dans ce contexte, que les mesures d'un montant de 456 millions d'euros sur la période de 2025 à 2027 présentent un caractère plutôt structurel que temporaire. Cela vaut en particulier pour la mesure

⁴⁵ L'accord tripartite peut être consulté sur la page web suivante : <https://gouvernement.lu/dam-assets/documents/actualites/2023/03-mars/07-tripartite/accord-entre-le-gouvernement-et-luel-et-ogbl-lcgb-et-cgfp-comite-de-coordination-tripartite-du-3-mars-2023.pdf>.

⁴⁶ Limitation de la hausse des prix de gaz ; subvention pour les clients raccordés à un réseau de chauffage urbain ; stabilisation du prix de l'électricité ; subvention accordée sur les bornes de charge accessibles au public ; subvention du prix du gasoil utilisé comme combustible ; subvention pour le gaz de pétrole liquéfié. La subvention des prix des granulés de bois pour les ménages qui se chauffent avec cette source d'énergie sera accordée jusqu'à fin 2024.

de l'adaptation à l'inflation du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques à hauteur de 2,5 tranches indiciaires d'un impact budgétaire estimé à 300 millions d'euros.

Le paquet de mesures *Solidaritétspak 3.0* vient compléter les paquets de mesures *Energiedesch*, *Solidaritétspak 1.0* et *Solidaritétspak 2.0*, tel que présenté dans le tableau ci-après. A cela s'ajoutent encore des garanties étatiques à hauteur de 500 millions d'euros en 2022/2023. L'enveloppe budgétaire de ces paquets de mesures est toutefois susceptible d'être surestimée à l'instar des expériences concernant les paquets de mesures décidés dans le passé⁴⁷ ainsi que d'après les chiffres récents (12 juin 2023) de la NDC 1-2023 du STATEC. En effet, ces derniers prévoient qu'« après environ 700 Mio EUR engagés en 2022, les mesures de soutien atteindraient près d'1 Mia EUR [1 069 millions d'euros] en 2023 et un peu moins [993 millions d'euros] en 2024 » contre 872 millions d'euros en 2022, 1 621 millions d'euros en 2023 et 912 millions d'euros en 2024 prévus dans le PSC 2023. Ceci devrait avoir, par conséquent, un impact positif (c.-à-d. une amélioration) sur le solde budgétaire de l'administration centrale et donc des administrations publiques.

Tableau 3.6 - Aperçu de l'enveloppe budgétaire des mesures de soutien depuis 2022

En millions d'euros	Enveloppe budgétaire					
Paquet de mesures	2022	2023	2024	2025	2026	2027
<i>Solidaritétspak 3.0</i> (avril 2023)	-	425	907	456	456	456
<i>Solidaritétspak 2.0</i> (septembre 2022)	135	1 020	5	1	1	1
<i>Energiedesch</i> (avril 2022)	65	/	/	/	/	/
<i>Solidaritétspak 1.0</i> (mars 2022)	672	176	/	/	/	/
TOTAL	872	1 621	912	457	457	457
dont moins-value de recettes	407	783	461	456	456	456
dont dépenses supplémentaires	465	838	451	1	1	1

Source : Ministère des Finances.

L'analyse de l'administration centrale inclut également une comparaison de l'évolution des recettes et des dépenses telle que présentée dans le PSC 2023 avec celle hors paquets de mesures et dépenses exceptionnelles (précisées ultérieurement). Il faut toutefois mentionner que cette dernière est calculée par le CNFP et ne tient pas compte de l'impact des mesures sur les prévisions macroéconomiques qui ont, à leur tour, un impact sur les prévisions budgétaires.

⁴⁷ A titre d'exemple, une enveloppe budgétaire d'environ 11 milliards d'euros a été mobilisée lors de la crise sanitaire autour de la COVID-19 et seulement 3 milliards d'euros ont été utilisés au cours des années 2020 et 2021.

3.2.1. Recettes, Dépenses et Solde de l'Administration centrale

Le tableau 3.7 présente le montant et l'évolution **des recettes de l'administration centrale**.

Tableau 3.7 – Recettes de l'administration centrale

RECETTES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variation historique 1996-2022*	Variation annuelle 2023	Variation annuelle 2024	Variation annuelle moyenne 2025-2027
	En millions d'euros						Taux de variation (en %)			
Production marchande	120	145	147	147	157	157	2,7	20,6	1,3	2,3
Production pour usage final propre	377	370	385	398	412	412	13,8	-1,8	4,1	2,3
Paiements au titre de l'autre production non marchande	807	771	807	858	899	944	5,7	-4,4	4,6	5,4
Impôts sur la production et les importations	8 868	9 193	9 741	10 276	10 804	11 291	6,2	3,7	6,0	5,0
Revenus de la propriété	352	353	364	399	408	417	2,5	0,3	3,1	4,6
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	11 370	12 208	13 022	13 870	14 632	15 436	6,7	7,4	6,7	5,8
Cotisations sociales	1 141	1 242	1 321	1 398	1 466	1 532	5,1	8,8	6,3	5,1
Autres transferts courants	254	302	299	293	302	302	3,3	18,7	-0,9	0,4
Transferts en capital à recevoir	279	251	251	250	245	235	7,7	-9,9	0,2	-2,2
Total des recettes de l'administration centrale	23 567	24 834	26 336	27 890	29 325	30 727	6,3	5,4	6,1	5,3

* La variation historique est calculée sur la période de 1996 à 2022 en utilisant une moyenne géométrique.

Sources : PSC 2023 ; STATEC.

En 2023, les recettes de l'administration centrale connaîtraient une progression de 5,4% (1,3 milliard d'euros), donc 0,9 point de % en dessous de la progression historique (6,3%). Il est à noter dans ce contexte que le déchet fiscal du côté des recettes suite aux mesures du *Solidaritétspak 3.0* (voir tableau 3.5) se chiffre à 300 millions d'euros en 2023, dont 255 millions d'euros revenant à la catégorie Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.. Néanmoins, ces impôts sont prévus de progresser encore de 7,4%, ce qui s'explique par la non-adaptation sur plusieurs années du barème fiscal à l'évolution des prix.

En 2024, les recettes connaîtraient une progression de 6,1%, soit légèrement inférieure à la progression historique. Alors que la progression prudente pourrait s'expliquer en partie par la baisse prévue de l'inflation (et donc moins d'indexations salariales), une certaine sous-estimation des recettes est toutefois possible si on considère l'impact budgétaire éventuellement surestimé des paquets de mesures et le faible taux de progression des Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. (4,2%) si on déduit les moins-values de recettes dues aux paquets de mesures, comme le montrera l'analyse du graphique 3.11 ci-après.

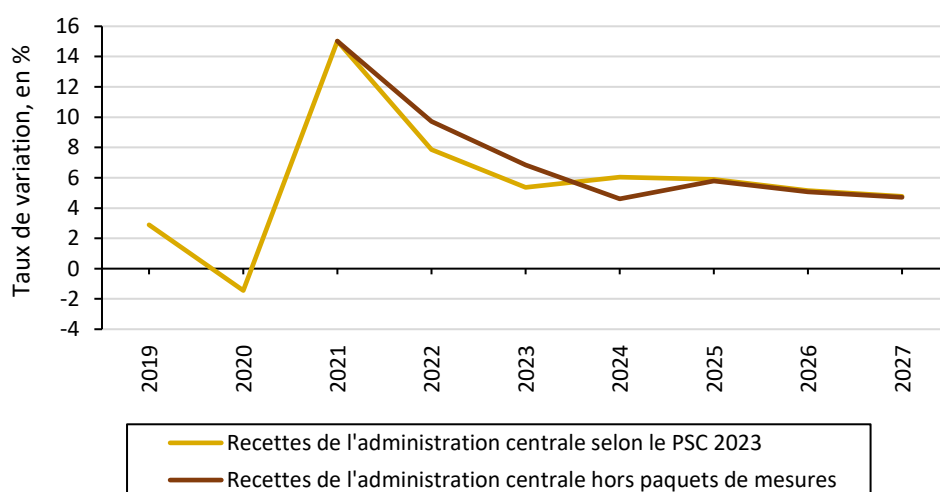
En considérant les montants absolus, les recettes passeraient de 19 274 millions d'euros en 2019 à 26 336 millions d'euros en 2024. Malgré la pandémie de la COVID-19 et les incertitudes qui entourent le contexte de la guerre en Ukraine, la progression moyenne des recettes de 6,4% pour les années 2020 à 2024 reste légèrement supérieure à la progression historique de 6,3%.

A moyen terme (2025-2027), le PSC 2023 prévoit un taux de croissance moyen des recettes de +5,3%, qui se situe en dessous de la progression historique de 1996 à 2022 (6,3%) et de la progression moyenne prévue sur la période 2020 à 2024 (6,4%). Il est à noter toutefois que cette progression se rapproche de celle sur la période de 2010 à 2019 (+5,6%). Les Impôts sur la production et les importations sont supposés augmenter de 5,0% et les Impôts

courants sur le revenu, le patrimoine, etc. de 5,8%, c.-à-d. à des taux de progression, qui se situent en dessous de leur progression historique de respectivement 6,2% et 6,7%. Néanmoins, il est à noter que le premier a augmenté uniquement de 4,3% en moyenne sur la période de 2010 à 2019 et le deuxième de 7,2% sur cette même période. Alors que le taux de progression des Impôts sur la production et les importations pourrait s'avérer réaliste, le CNFP est d'avis que le taux de progression des Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. pourrait *a priori* être qualifié de prudent. Une certaine sous-estimation des recettes de l'administration centrale à moyen terme est dès lors possible.

Le graphique suivant présente l'évolution des recettes de l'administration centrale d'après le PSC 2023 ainsi que celle hors paquets de mesures *Solidaritätspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et *Energiedesch* calculée par le CNFP. Tel que noté ci-avant, cette dernière évolution ne tient pas compte de l'impact des mesures sur les prévisions macroéconomiques qui ont, à leur tour, un impact sur les prévisions budgétaires.

Graphique 3.11 – Evolution des recettes de l'administration centrale sans ou avec paquets de mesures



Sources : PSC 2023 ; Calculs CNFP.

En 2023, sans les moins-values de recettes de 407 millions d'euros en 2022 et de 783 millions d'euros en 2023 prévues dans les paquets de mesures (voir tableau 3.6), les Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. auraient progressé de 7,9% au lieu de 7,4% ; les Impôts sur la production et les importations de 6,8% au lieu de 3,7% et le total des recettes de l'administration centrale aurait augmenté de 6,9% au lieu de 5,4%. En 2024, sans les moins-values de recettes de 461 millions d'euros en 2024 prévus dans les paquets de mesures qui s'ajoutent à celles des années 2022 et 2023, le total des recettes augmenterait uniquement de 4,6% au lieu de 6,1% et les Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. de 4,2% au lieu de 6,7%. Ces progressions pourraient *a priori* être qualifiées de prudentes, notamment en vue de la croissance attendue du PIB nominal (6,0%).

Le tableau suivant montre les différences (en millions d'euros) entre les prévisions des recettes (et des principales sous-catégories) de l'administration centrale du PSC 2023 et celles de la LPFP 2022-2026 votée en décembre 2022 (lignes en « blanc »). Les lignes en « gris » présentent la même différence en déduisant les mesures du *Solidaritätspak 3.0* (voir tableau 3.5).

Tableau 3.8 – Différences entre les prévisions des recettes (et des principales sous-catégories) de l'administration centrale

En millions d'euros	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2023-2026
Différence entre le PSC 2023 et la	Recettes de l'administration centrale				
LPFP 2022-2026	360	299	665	889	553
LPFP 2022-2026 (sans mesures*)	660	760	1 121	1 345	971
Différence entre le PSC 2023 et la	Cotisations sociales				
LPFP 2022-2026	39	40	50	48	44
Différence entre le PSC 2023 et la	Impôt sur la production et les importations				
LPFP 2022-2026	-128	-13	177	300	84
LPFP 2022-2026 (sans mesures)	-83	122	312	435	197
Différence entre le PSC 2023 et la	Impôts courants sur le revenu, le patrimoine etc.				
LPFP 2022-2026	404	221	388	491	376
LPFP 2022-2026 (sans mesures)	659	547	709	812	682

* « sans mesures » signifie sans les mesures du *Solidaritétspak 3.0*.

Sources : PSC 2023 ; LPFP 2022-2026 ; Calculs CNFP.

Les prévisions des recettes de l'administration centrale du PSC 2023 sont nettement plus élevées que celles de la LPFP 2022-2026, ce qui devrait être dû à un effet de base observé en 2022 (amélioration des recettes à hauteur de 289 millions d'euros) et à l'amélioration des prévisions macroéconomiques sur la période de 2023-2026 (croissance réelle moyenne de 2,9% au lieu de 2,1%) mais également à une sous-estimation générale significative des recettes, telle que constatée par le CNFP pour les données du passé (2007-2021) dans son *Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires* publié en mai 2023. En moyenne annuelle sur la période 2023-2026, il s'agit d'une amélioration des recettes de 553 millions d'euros qui provient pour la plupart d'une amélioration des prévisions des Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. (376 millions d'euros).

Déduction faite des mesures (c.-à-d. des moins-values de recettes) qui n'étaient pas encore décidées lors du vote de la LPFP 2022-2026, on obtient même une augmentation de 971 millions d'euros des recettes de l'administration centrale en moyenne annuelle sur la période 2023-2026. La projection a ainsi été sensiblement revue à la hausse dans le cadre du PSC 2023 en comparaison à la prévision antérieure inhérente à la LPFP 2022-2026 établie en décembre 2022.

Le CNFP passe ensuite à l'analyse des **dépenses de l'administration centrale**.

Tableau 3.9 – Dépenses de l'administration centrale

DEPENSES	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variation historique 1996-2022*	Variation annuelle 2023	Variation annuelle 2024	Variation annuelle moyenne 2025-2027
	en millions d'euros						taux de variation (en %)			
Consommation intermédiaire	2 040	2 245	2 331	2 416	2 505	2 595	7,2	10,1	3,8	3,6
Investissements directs et indirects	2 717	3 317	3 761	3 747	3 816	3 971	6,3	22,1	13,4	1,8
Formation de capital (Investissement direct)	1 744	2 154	2 351	2 311	2 214	2 233	6,8	23,5	9,2	-1,7
Transferts en capital à payer (Investissement indirect)	974	1 163	1 410	1 436	1 603	1 738	5,5	19,4	21,3	7,2
Rémunération des salariés	5 656	6 338	6 875	7 277	7 596	7 952	6,0	12,1	8,5	5,0
Autres impôts sur la production	0	0	0	0	0	0	-	-	-	-
Subventions à payer	924	1 176	1 225	984	995	1 007	6,5	27,3	4,1	-6,3
Revenus de la propriété	119	130	212	299	401	502	2,1	9,6	62,8	33,3
Impôts courants sur le revenu	0	0	0	0	0	0	/	/	/	/
Prestations sociales en espèces	2 386	2 467	2 392	2 487	2 599	2 702	6,3	3,4	-3,0	4,1
Prestations sociales en nature	308	311	326	336	347	357	10,8	1,1	4,8	3,1
Autres transferts courants	10 115	11 197	11 663	12 237	12 690	13 226	6,8	10,7	4,2	4,3
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	26	3	9	9	28	28	/	/	/	/
Total des dépenses de l'administration centrale	24 291	27 185	28 794	29 793	30 977	32 340	6,5	11,9	5,9	3,9

* La variation historique est calculée sur la période de 1996 à 2021 en utilisant une moyenne géométrique.

Sources : PSC 2023 ; STATEC.

En 2023, les dépenses de l'administration centrale connaîtraient une progression de 11,9% (2,9 milliards d'euros), donc 5,4 points de % de plus que le taux de variation historique (6,5%). Cette hausse s'explique partiellement par l'impact budgétaire relativement plus élevé des paquets de mesures (465 millions d'euros en 2022 et 838 millions d'euros en 2023, soit une augmentation de 373 millions d'euros), par l'acquisition d'un satellite militaire (190 millions d'euros) et par la contribution additionnelle en faveur du Budget de l'UE⁴⁸ (247 millions d'euros). En outre, selon le tableau 7 du PSC 2023 (p.33)⁴⁹, presque toutes les catégories d'investissements sont prévues d'augmenter fortement, avec notamment les catégories *Environnement et Climat* (+25,6%), *Infrastructures publiques* (+36,3%), *Education* (+47,7%), *Logement* (+49,0%) et *Santé* (+116,2%). Cependant, le CNFP est quelque peu réservé sur la faisabilité effective de tous ces investissements. Il n'exclut donc pas la possibilité d'une certaine surestimation des dépenses d'investissements directs et indirects (+22,1%) pour l'année 2023 et donc des dépenses de l'administration centrale. D'ailleurs, il est à noter que, d'après le même tableau, une partie non négligeable des investissements tombe dans la sous-catégorie *Autres (Culture, Sport, Economie...)* (poids relatif : 19,9%) et dans la sous-catégorie *Projets avec un budget inférieur à 40 millions d'euros* (poids

⁴⁸ Ministère des Finances, « Régularisation de la contribution du Luxembourg au budget de l'Union européenne pour la période 2010-2020 », communiqué de presse, 04 février 2022 : « Dans le cadre de la procédure de revue de la CE de la régularisation des contributions nationales de tous les États membres au budget de l'UE au titre des ressources propres fondées sur le revenu national brut (RNB) et la taxe sur la valeur ajoutée (TVA), le Statec a procédé en 2021 à une actualisation des statistiques économiques, avec pour effet une revue à la hausse du RNB du Luxembourg sur la période 2010-2020, illustrant la bonne performance de l'économie luxembourgeoise au cours de la dernière décennie. Il en résulte de cet exercice de régularisation une contribution additionnelle du Luxembourg pour la période 2010-2020 de 246,7 millions d'euros en faveur du budget de l'UE. »

⁴⁹ Le CNFP a calculé l'évolution (en %) des différentes catégories d'Investissements directs et indirects effectués au niveau de l'administration centrale à partir des montants prévus en millions d'euros.

relatif : 22,4%). Des explications plus détaillées quant à ces sous-catégories auraient sans doute été utiles. A côté de la forte augmentation prévue pour les investissements, le CNFP constate une croissance marquée des Rémunérations des salariés (12,1% contre une progression historique de 6,0%), des Autres transferts courants (10,7% – réduite à 8,3% en tenant compte de la contribution additionnelle en faveur du Budget de l'UE – contre une progression historique de 6,8%) et de la Consommation intermédiaire (10,1%, contre une progression historique de 7,2%). Alors qu'une explication pourrait résider dans l'inflation, des explications complémentaires seraient requises pour justifier un tel gonflement des dépenses courantes de l'Etat. De l'autre côté, la faible augmentation prévue des prestations sociales (en nature et en espèces) mériterait également des explications.

En 2024, les dépenses de l'administration centrale connaîtraient une progression de 5,9%, donc 0,6 point de % en dessous de la moyenne historique. Cette progression semble à première vue prudente. Toutefois, si on prend en considération la diminution de l'impact budgétaire des paquets de mesures en 2024 par rapport à 2023 à hauteur de 387 millions d'euros (838 millions d'euros en 2023, puis 451 millions d'euros en 2024) ainsi que le fait que l'acquisition du satellite militaire et la contribution UE constituent des mesures temporaires en 2023, la progression s'élèverait à 9,4% et n'est pas si prudente, comme le montrera le graphique 3.12 ci-après. A noter essentiellement la croissance soutenue de la Rémunération des salariés (8,5%) et des Investissements directs et indirects (13,4%). Concernant ces derniers, comme pour 2023, le CNFP n'exclut cependant pas la possibilité d'une certaine surestimation. Le CNFP fait ainsi référence à son *Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires* publiée en mai 2023, dans laquelle il a constaté une surestimation statistiquement significative des Investissements directs et indirects de 168 millions d'euros en moyenne annuelle dans les prévisions de l'automne « t-1 » pour l'année « t » par rapport aux observations « t+1 ». Ces dépenses d'investissements pourraient néanmoins être réalisées de façon décalée dans le temps, les années suivantes, au cours desquelles les investissements sont actuellement prévus d'augmenter uniquement de 1,8% en moyenne sur la période de 2025 à 2027. De l'autre côté, le CNFP se doit de noter la progression moins élevée de la Consommation intermédiaire (3,8%) et la diminution prévue des Prestations sociales en espèces (-3,0%), des taux de progression qui pourraient être qualifiés de prudents.

En considérant les montants absolus, les dépenses de l'administration centrale évoluent sur une trajectoire largement ascendante en passant de 19 392 millions d'euros en 2019 à 28 794 millions d'euros en 2024, soit une augmentation annuelle moyenne des dépenses de 8,2%, qui est largement supérieure au taux historique de 6,5% et à l'augmentation annuelle moyenne des recettes (+6,4%) sur la même période 2019-2024.

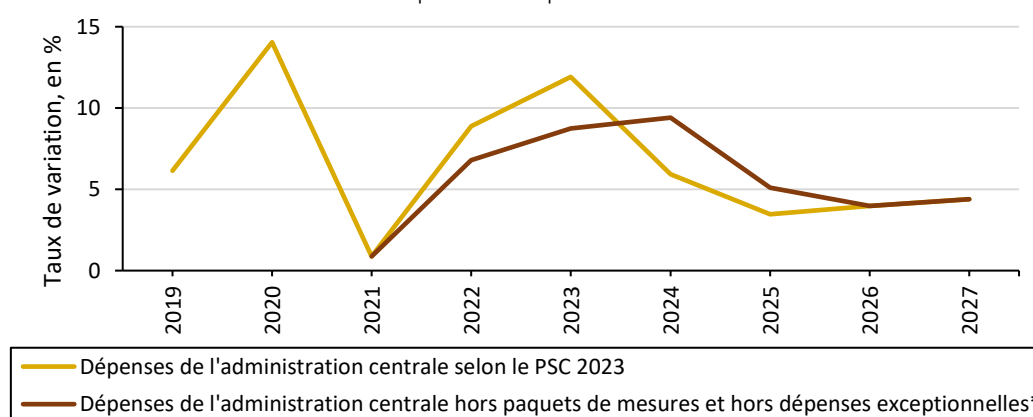
A moyen terme (2025-2027), les dépenses de l'administration centrale sont estimées augmenter en moyenne de 3,9%, un taux qui est nettement inférieur au taux historique. Le CNFP se doit ainsi de noter que les prévisions budgétaires pluriannuelles sont souvent basées sur un ralentissement affiché des dépenses en fin de période de projection, ce qui a généralement eu pour corollaire une révision régulière de ces dépenses vers le haut dans les documents budgétaires subséquents. Il se peut cependant, tel que précisé ci-avant, que des investissements prévus pour 2023 et 2024 se décalent sur les années 2025 à 2027, ce qui aurait pour conséquence des taux de croissance des dépenses légèrement moins élevées pour les années 2023-2024 et légèrement plus élevées pour

les années 2025-2027. Les Investissements directs et indirects ne présentent toutefois que 12-13% des dépenses totales.

Il est à noter que les dépenses de l'administration centrale hors les Investissements directs et indirects sont également prévues de progresser de manière moins rapide, à un taux de 4,3% contre une progression historique de 6,5% (qui est similaire à la progression des dépenses totales de l'administration centrale) et que cette progression – qui se base sur des taux de croissance moyenne de 3,6% pour la Consommation intermédiaire, de 5,0% pour les Rémunération des salariés et de 4,3% pour les Autres transferts courants – pourrait *a priori* être qualifiée de prudente. Soit cette progression est sous-estimée, soit elle anticipe la prise de mesures visant à infléchir la rigidité à la baisse des dépenses courantes.

Le graphique suivant présente l'évolution des dépenses de l'administration centrale d'après le PSC 2023 ainsi que celle hors paquets de mesures *Solidaritätspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et *Energiedesch* et hors dépenses exceptionnelles (satellite militaire et contribution UE) calculée par le CNFP.

Graphique 3.12 – Evolution des dépenses de l'administration centrale sans ou avec paquets de mesures et dépenses exceptionnelles



* Les dépenses liées au satellite militaire et à la contribution additionnelle UE.

Sources : PSC 2023 ; Calculs CNFP.

Comme noté ci-avant, la progression des dépenses de l'administration centrale en 2023 ne s'explique que partiellement par l'augmentation de l'impact budgétaire des paquets de mesures, par l'acquisition d'un satellite militaire et par la contribution additionnelle en faveur du Budget de l'UE. En effet, hors les mesures et dépenses exceptionnelles, les dépenses de l'administration centrale connaîtraient une progression de 8,7% au lieu de 11,9%, ce qui est toujours largement au-dessus de la progression historique de 6,5%. En 2024, en déduisant les mesures et dépenses exceptionnelles, les dépenses de l'administration centrale connaîtraient une progression de 9,4% au lieu de 5,9%. La progression prévue de l'année 2024 n'est donc pas prudente, comme les chiffres du PSC 2023 pourraient le faire croire. Concernant plus précisément les Investissements directs et indirects, ils sont prévus de progresser de 22,9% (soit 557 millions d'euros) en 2023 et de 25,5% (soit 765 millions d'euros) hors les paquets de mesures et dépenses exceptionnelles, ce qui amplifie la réserve exprimée ci-avant par le CNFP sur la faisabilité effective de ces investissements.

A moyen terme (2025-2027), les paquets de mesures n'expliquent que pour une petite partie l'évolution prudente prévue des dépenses dans le PSC 2023 (3,9% en moyenne). En effet, déduction faite des mesures, les dépenses augmenteraient de 4,5% en moyenne, ce qui est toujours largement en dessous du taux historique de 6,5%.

Le tableau ci-après montre les différences (en millions d'euros) entre les prévisions des dépenses (et des principales sous-catégories) de l'administration centrale du PSC 2023 avec la LPFP 2022-2026 (lignes en « blanc »). Les lignes en « gris » présentent la même différence en déduisant les mesures du *Solidaritétspak 3.0*.

Tableau 3.10 – Différence entre les prévisions des dépenses (et des principales sous-catégories) de l'administration centrale

En millions d'euros	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2023-2026
Différence entre le PSC 2023 et la	Dépenses de l'administration centrale				
LPFP 2022-2026	-125	775	698	1 004	588
LPFP 2022-2026 (sans mesures*)	-250	329	698	1 004	446
Différence entre le PSC 2023 et la	Investissements directs et indirects				
LPFP 2022-2026	-525	-87	-98	126	-146
Différence entre le PSC 2023 et la	Rémunérations des salariés				
LPFP 2022-2026	167	302	377	359	301
Différence entre le PSC 2023 et la	Prestations sociales en nature et en espèces				
LPFP 2022-2026	204	62	65	68	100
LPFP 2022-2026 (sans mesures)	87	-24	65	68	49
Différence entre le PSC 2023 et la	Consommation intermédiaire				
LPFP 2022-2026	-136	-81	-54	-13	-71
Différence entre le PSC 2023 et la	Autres transferts courants				
LPFP 2022-2026	302	323	414	476	379
LPFP 2022-2026 (sans mesures)	294	316	414	476	375
Différence entre le PSC 2023 et la	Subventions à payer				
LPFP 2022-2026	-137	289	19	17	47
LPFP 2022-2026 (sans mesures ⁵⁰)	-137	-65	19	17	-42

* « sans mesures » signifie sans les mesures du *Solidaritétspak 3.0*.

Sources : PSC 2023 ; LPFP 2022-2026 ; Calculs CNFP.

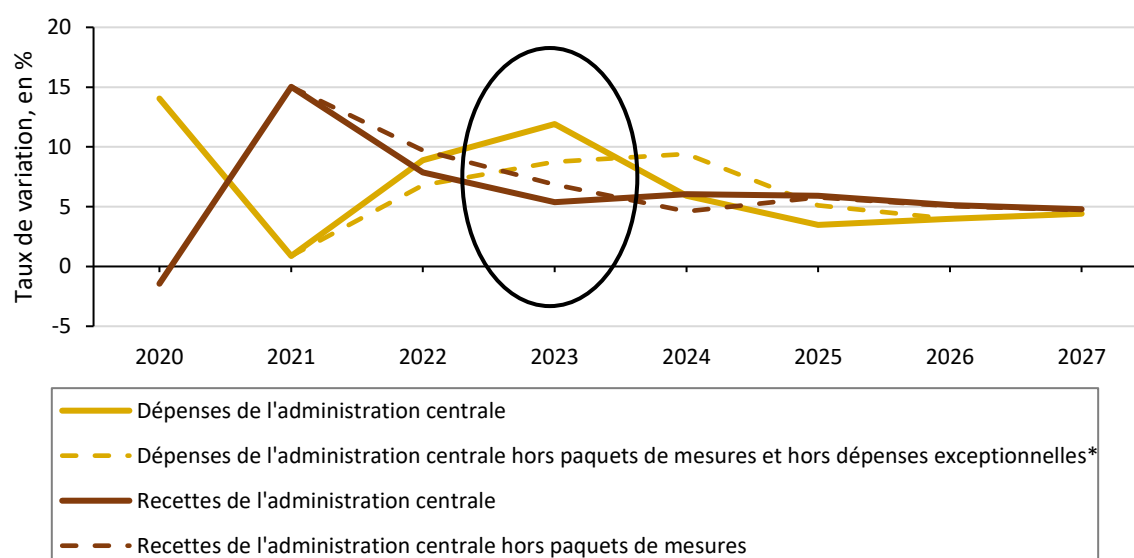
Alors que les dépenses de l'administration centrale sont inférieures aux prévisions de la LPFP 2022-2026 de 346 millions d'euros en 2022, les prévisions des dépenses du PSC 2023 sont plus élevées que celles de la LPFP 2022-2026 sur la période de 2023 à 2026. En moyenne, il s'agit d'une augmentation annuelle d'environ 588 millions d'euros des dépenses, dont notamment de la Rémunération des salariés (+301 millions d'euros) et des Autres transferts courants (+379 millions d'euros), dont l'augmentation pourrait s'expliquer dans une certaine mesure par une inflation prévue plus élevée dans le PSC 2023 que dans la LPFP 2022-2026 (2,8% contre 2,1% en moyenne sur ladite période). Déduction faite des mesures nouvelles (voir tableau 3.5), l'augmentation des dépenses s'élève toujours à 446 millions d'euros en moyenne annuelle.

Le graphique suivant compare l'évolution des recettes de l'administration centrale à celle des dépenses d'après le PSC 2023. Il montre que la croissance des recettes est plus faible que la croissance des dépenses en 2020, 2022 et 2023 ; tendance qui peut s'expliquer par la crise autour de la COVID-19 et par le contexte de guerre en Ukraine.

⁵⁰ Le CNFP a retranché les mesures d'un montant de 354 millions d'euros en 2024 concernant la prolongation jusqu'au 31.12.2024 de certaines mesures du *Solidaritétspak 2.0* visant à limiter l'inflation de la sous-catégorie Subventions à payer, alors que cette mesure a un impact sur plusieurs sous-catégories de dépenses. Le détail n'est toutefois pas connu par le CNFP.

A partir de l'année 2024, il semble qu'un retour à une situation plus « normale » est retenu pour les prévisions des recettes et des dépenses du PSC 2023. Le CNFP note toutefois que hors les paquets de mesures depuis 2022 et les autres dépenses exceptionnelles (satellite, contribution UE) (voir lignes en pointillées), les recettes devraient augmenter uniquement de 4,6% en 2024 et ce par rapport à une progression des dépenses de 9,4%. Au total, sur la période de 2020 à 2024, le CNFP constate que l'augmentation annuelle moyenne des dépenses (+8,2% ou +7,9% hors mesures) dépasse l'augmentation annuelle moyenne des recettes (+6,4% ou +6,8% hors mesures). A moyen terme (2025-2027), le taux de croissance des dépenses (+3,9% ou +4,5% hors mesures) est estimé à nouveau être légèrement en-dessous de celui des recettes (+5,3% ou +5,2% hors mesures).

Graphique 3.13 et Tableau 3.11 – Evolution du taux de croissance des recettes et des dépenses de l'administration centrale



En %	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Moyenne 2020-2024	Moyenne 2025-2027
Recettes	-1,4	15,0	7,9	5,4	6,1	5,9	5,1	4,8	6,4	5,3
Recettes hors paquets de mesures	-1,4	15,0	9,7	6,9	4,6	5,8	5,1	4,7	6,8	5,2
Dépenses	14,0	0,9	8,9	11,9	5,9	3,5	4,0	4,4	8,2	3,9
Dépenses hors paquets de mesures et hors dépenses exceptionnelles*	14,0	0,9	6,8	8,7	9,4	5,1	4,0	4,4	7,9	4,5

* Les dépenses liées au satellite militaire et à la contribution additionnelle UE.

Sources : PSC 2023 ; STATEC, Calcul CNFP.

Le CNFP passe ensuite à l'analyse du solde nominal de l'administration centrale qui résulte de la différence entre les recettes et les dépenses.

Tableau 3.12 – Recettes, Dépenses et Solde nominal de l'administration centrale

En millions d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Administration centrale (AC)						
Recettes	23 567	24 834	26 336	27 890	29 325	30 727
Dépenses	24 291	27 185	28 794	29 793	30 977	32 340
Solde	-723	-2 351	-2 457	-1 903	-1 652	-1 613
Idem (en % du PIB)	-0,9	-2,9	-2,8	-2,1	-1,7	-1,6
Solde hors paquets de mesures et hors dépenses exceptionnelles*	149	-293	-1 550	-1 447	-1 196	-1 157
Idem (en % du PIB)	0,2	-0,4	-1,8	-1,6	-1,2	-1,2

* Les dépenses liées au satellite et à la contribution additionnelle UE.

Sources : PSC 2023 ; Calculs CNFP.

Selon les chiffres du PSC 2023, le déficit de l'administration centrale devrait s'établir à 723 millions d'euros **en 2022**, ce qui présente une amélioration de 636 millions d'euros par rapport à la prévision de la LPFP 2022-2026. Le solde déficitaire devrait ensuite augmenter pour atteindre 2 351 millions d'euros **en 2023**. Cette détérioration du solde de 1 628 millions d'euros par rapport à l'année 2022 s'explique partiellement par des dépenses supplémentaires – notamment l'augmentation de l'impact budgétaire estimé des paquets de mesures de 749 millions d'euros⁵¹, l'acquisition du satellite militaire de 190 millions d'euros et la contribution additionnelle en faveur du Budget de l'UE de 247 millions d'euros – mais également par la croissance soutenue prévue des Investissements directs et indirects, de la Rémunération des salariés, des Autres transferts courants et de la Consommation intermédiaire.

En 2024, le déficit s'élèverait à 2 457 millions d'euros, ce qui correspond à une détérioration supplémentaire du solde par rapport à 2023 de 106 millions d'euros malgré une réduction de l'impact budgétaire des paquets de mesures de 709 millions d'euros⁵² et l'absence des dépenses exceptionnelles considérées en 2023. Le CNFP estime que pour l'exercice 2024 les recettes sont sous-estimées alors que les Investissements directs et indirects pourraient être surestimés, ce qui conduirait à un solde déficitaire moins lourd. Il se réfère ainsi à son *Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires* de mai 2023 qui a mis en évidence une importante distorsion des prévisions du solde nominal de l'administration centrale sur la période de 2007 à 2021, ceci sous forme d'une sous-estimation d'environ 500 millions d'euros en moyenne annuelle pour les prévisions d'un exercice par rapport aux observations faites un an plus tard pour ce même exercice.

Pour les années 2025-2027, le déficit est estimé à 1 722 millions d'euros en moyenne annuelle. Ainsi, le taux d'évolution des recettes à moyen terme (5,3% en moyenne), prévu dans le PSC 2023, n'arriverait pas à compenser les augmentations substantielles des dépenses sur la période 2022-2024 (de 8,9% en moyenne, où uniquement 0,6 point de % est lié aux paquets de mesures), même si ces dernières sont prévues de progresser seulement de

⁵¹ Impact budgétaire des paquets de mesures *Solidaritétspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et *Energiedesch* : 872 millions d'euros en 2022 et 1 621 millions d'euros en 2023 : (1621-872=749).

⁵² Impact budgétaire des paquets de mesures *Solidaritétspak 2.0 et 3.0* : 1 621 millions d'euros en 2023 et 912 millions d'euros en 2024 : (912-1621=-709).

3,9% en moyenne à moyen terme. En termes de pourcentage de PIB, le solde nominal de l'administration centrale resterait ainsi négatif en passant de près de 2,9% en 2023/2024 à environ 1,7% en 2026/2027. La marge de manœuvre budgétaire semble ainsi se rétrécir et la question qui se pose est dès lors de savoir de quel potentiel d'accroissement des moyens, notamment fiscaux, l'Etat disposerait en cas de futurs chocs économiques. Ceci notamment au vu de la rigidité à la baisse de beaucoup de dépenses et de l'accroissement de la dette publique et de son coût de financement (voir sous-chapitre 3.2.4.).

Le tableau suivant présente la différence (en millions d'euros) entre les prévisions du solde de l'administration centrale du PSC 2023 et celles de la LPFP 2022-2026. La ligne en « gris » présente la même différence en déduisant les mesures du *Solidaritétspak 3.0*.

Tableau 3.13 – Comparaison entre le PSC 2023 et la LPFP 2022-2026 – Administration centrale

	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2023-2026
En millions d'euros	Différence entre la LPFP 2022-2026 et le PSC 2022				
Solde	485	-477	-34	-115	-35
<i>Solde (sans mesures*)</i>	<i>910</i>	<i>430</i>	<i>422</i>	<i>341</i>	<i>526</i>

* « sans mesures » signifie sans les mesures du *Solidaritétspak 3.0*.

Sources : PSC 2023 ; LPFP 2022-2026 ; Calculs CNFP.

En moyenne sur la période 2023-2026, la hausse des dépenses (588 millions d'euros) est légèrement supérieure à la hausse des recettes (553 millions d'euros) ce qui a pour conséquence une légère baisse du solde de l'administration centrale (-35 millions d'euros). Déduction faite des mesures nouvelles, on obtient toutefois une hausse du solde de l'administration centrale de 526 millions d'euros. Cela semble confirmer le résultat de l'analyse de la fiabilité indiqué ci-avant.

3.2.2. Recettes, Dépenses et Solde des Administrations locales

Le tableau suivant présente les **recettes et les dépenses des administrations locales**.

Tableau 3.14 – Recettes et Dépenses des administrations locales

Administrations locales	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variation historique 1996-2022*	Variation annuelle 2023	Variation annuelle 2024	Variation annuelle moyenne 2025-2027
	en millions d'euros						Taux de variation (en %)			
Recettes	3 669	3 917	4 156	4 362	4 515	4 625	5,2	6,7	6,1	3,6
Production marchande	328	324	324	324	324	324	3,7	-1,2	0,0	0,0
Paielements au titre de l'autre production non marchande	206	240	240	240	240	240	4,9	16,6	0,0	0,0
Impôts sur la production et les importations	71	75	75	75	75	75	4,4	5,3	0,0	0,0
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	1 008	1 011	961	961	971	971	4,2	0,3	-4,9	-1,6
Autres transferts courants	1 851	2 001	2 244	2 403	2 536	2 683	6,5	8,1	12,1	6,1
Autres**	205	265	263	310	320	340	4,3	29,4	17,8	7,6
Dépenses	3 767	3 887	4 076	4 252	4 373	4 472	5,5	2,4	4,9	3,1
Consommation intermédiaire	876	906	959	984	1 009	1 037	6,0	3,4	5,8	2,7
Formation de capital fixe	1 296	1 310	1 385	1 485	1 555	1 600	6,1	1,1	5,7	4,9
Rémunération des salariés	1 323	1 394	1 458	1 503	1 519	1 544	5,6	5,3	4,6	1,9
Autres***	301	277	275	280	290	290	2,8	-7,9	-0,9	1,8

* La variation historique est calculée sur la période de 1996 à 2022 en utilisant une moyenne géométrique.

** Autres : Transferts en capital à recevoir, Revenus de la propriété, Cotisations sociales, Autres subventions sur la production.

*** Autres : Autres impôts sur la production, Subventions à payer, Revenus de la propriété, Prestations sociales, Autres transferts courants, Transferts en capital à payer, Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits.

Sources : PSC 2023 ; STATEC ; Calculs CNFP.

En 2023, le taux de croissance des recettes dépasserait largement le rythme de croissance pré-crise avec une progression de 6,7%, notamment due à la croissance soutenue des Autres transferts courants. Quant aux dépenses, elles augmenteraient seulement de 2,4% en 2023. En 2024, les recettes croîtraient toujours à un rythme plus élevé que les dépenses (+6,1% contre +4,9%), également dû à la croissance soutenue des Autres transferts courants. A moyen terme (2025-2027), le PSC 2023 prévoit un taux de croissance moyen des recettes de 3,6%, basé sur une baisse de la croissance des Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. (-1,6%), tout en notant que les Autres transferts courants compensent en partie cette baisse (6,1%). Néanmoins, les recettes évolueraient encore un peu plus rapidement que les dépenses, avec un taux de croissance moyen de 3,1% sur la même période. Les dépenses sont donc projetées augmenter nettement en dessous du taux historique (5,5%).

Le prochain tableau présente le **solde nominal des administrations locales**.

Tableau 3.15 – Solde nominal des administrations locales

En millions d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Solde des administrations locales	-128	30	80	110	142	153
Idem (en % du PIB)	-0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	0,2

Source : PSC 2023.

Le solde des administrations locales présente un léger surplus d'environ 100 millions d'euros en moyenne sur la période de 2023-2027. Par rapport à la LPFP 2022-2026, il s'agit d'une amélioration des recettes de 62 millions d'euros et d'une augmentation des dépenses de 27 millions d'euros, ce qui a pour conséquence une hausse du solde des administrations locales de 35 millions d'euros.

3.2.3. Recettes, Dépenses et Solde de la Sécurité sociale

Le tableau suivant présente les **recettes et les dépenses de la sécurité sociale**.

Tableau 3.16 – Recettes et dépenses de la sécurité sociale

Sécurité sociale	2022	2023	2024	2025	2026	2027	Variation historique 1996-2022*	Variation annuelle 2023	Variation annuelle 2024	Variation annuelle moyenne 2025-2027
	en millions d'euros						Taux de variation (en %)			
Recettes	14 878	16 221	16 984	18 155	19 051	19 959	6,4	9,0	4,7	5,5
Production marchande	224	247	262	282	304	327	9,7	10,4	6,0	7,6
Paievements au titre de l'autre production non marchande	72	78	85	92	100	108	7,0	8,4	8,5	8,5
Revenus de la propriété	512	494	518	538	557	575	4,8	-3,6	4,8	3,5
Cotisations sociales	8 128	8 908	9 344	10 112	10 627	11 155	6,5	9,6	4,9	6,1
Autres transferts courants	5 899	6 357	6 645	6 970	7 274	7 604	6,5	7,8	4,5	4,6
Autres**	43	136	131	162	190	190	1,5	215,5	-3,9	13,3
Dépenses	13 889	15 123	16 124	17 268	18 288	19 386	6,5	8,9	6,6	6,3
Consommation intermédiaire	472	522	540	560	579	605	6,7	10,6	3,6	3,8
Formation de capital	147	204	193	254	317	333	6,7	38,7	-5,6	19,9
Rémunération des salariés	958	1 086	1 134	1 180	1 223	1 281	6,6	13,4	4,4	4,1
Prestations sociales en espèces	9 663	10 437	11 177	11 979	12 705	13 505	6,3	8,0	7,1	6,5
Prestations sociales en nature	2 116	2 344	2 503	2 717	2 879	3 071	8,2	10,8	6,8	7,1
Autres transferts courants	428	447	492	504	521	537	5,2	4,5	10,1	2,9
Autres***	106	84	84	74	64	54	10,5	-20,8	0,1	-13,6

* La variation historique est calculée sur la période de 1996 à 2022 en utilisant une moyenne géométrique et elle comprend l'intégration du secteur hospitalier public dans le secteur de la sécurité sociale.

** Autres : Production pour usage final propre, Impôts sur la production et les importations, Autres subventions sur la production, Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc., Transferts en capital à recevoir.

*** Autres : Autres impôts sur la production, Subventions, Revenus de la propriété, Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc., Transferts en capital à payer, Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits.

Sources : PSC 2023 ; STATEC ; Calculs CNFP.

En 2023, les recettes connaîtraient une progression de 9,0% et les dépenses de 8,9%, soit largement supérieure à leur progression historique (de respectivement 6,4% et 6,5%). Côté recettes, le CNFP note la forte augmentation des Cotisations sociales (9,6%) et des Autres transferts courants (7,8%), ce qui s'explique par l'évolution favorable de la masse cotisable suite notamment aux déclenchements répétitifs de tranches indiciaires et de l'augmentation du salaire social minimum. Ainsi, la masse salariale, qui est un indicateur très fortement corrélé à l'évolution de la masse cotisable, est prévue d'augmenter de 8,4%. Côté dépenses, l'on note une forte augmentation des Prestations sociales en espèces (8,0%). En 2024, la progression des dépenses (6,6%) serait d'environ deux points de % plus élevée que celle des recettes (4,7%). Cette dernière se situe donc largement en dessous de sa progression historique, mais également en-dessous de l'évolution de la masse cotisable (6,7%). Une certaine sous-estimation des recettes est donc possible.

L'évolution à **moyen terme (2025-2027)** des recettes (5,5%), qui est moins élevée que celle prévue sur la période de 2020 à 2024 (6,6%), se situe également en dessous de la progression historique (6,4%). Ceci est notamment dû à une évolution moins favorable prévue pour la masse cotisable. En effet, la masse salariale est prévue d'augmenter en moyenne de 4,9% sur la période 2025-2027 contre en moyenne 8,0% sur la période 2022-2024. Les dépenses progresseraient en moyenne de 6,3%, proche de la progression historique. Il se confirmerait ainsi à moyen terme l'enlisement d'un taux de progression de dépenses dépassant celui des recettes, ce qui n'est pas sans incidence sur l'évolution défavorable du **solde nominal de la sécurité sociale** à moyen terme.

Tableau 3.17 – Solde nominal de la sécurité sociale

En millions d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Solde de la sécurité sociale	989	1 097	860	888	763	573
Idem (en % du PIB)	1,3	1,3	1,0	1,0	0,8	0,6

Source : PSC 2023.

Selon les prévisions du PSC 2023, le solde nominal se replie de manière quasi continue à partir de 2023, de 1 097 millions d'euros à 573 millions d'euros en 2027. A rappeler que selon le PLPFP 2022-2026 (p.59*), le « *solde du sous-secteur de la Sécurité sociale est expliqué par une accélération des départs en retraite combinée à un ralentissement du marché de travail* ». A rappeler également que l'Inspection générale de la sécurité sociale (« IGSS »)⁵³ fournit une explication partielle de l'augmentation des Prestations en espèces de l'assurance pension et donc de la baisse continue du solde.

Le CNFP se doit toutefois de noter une forte amélioration du solde de la sécurité sociale pour l'année 2023 et les années subséquentes par rapport aux prévisions antérieures, tel que le montre le tableau suivant.

Tableau 3.18 – Solde nominal de la sécurité sociale

En millions d'euros	2023	2024	2025	2026	2027
PSC 2023 (avril 2023)	1 097	860	888	763	573
LPFP 2022-2026 (décembre 2022)	988	949	820	679	/
PSC 2022 (avril 2022)	745	647	469	242	/
LPFP 2021-2025 (décembre 2021)	846	781	700	/	/
PSC 2021 (avril 2021)	751	701	598	/	/

Sources : PSC 2023 ; LPFP 2022-2026 ; PSC 2022 ; LPFP 2021-2025 ; PSC 2021.

⁵³ IGSS, « Bilan technique du régime général d'assurance pension », avril 2022.

3.2.4. Recettes, Dépenses, Solde et Dette des Administrations publiques

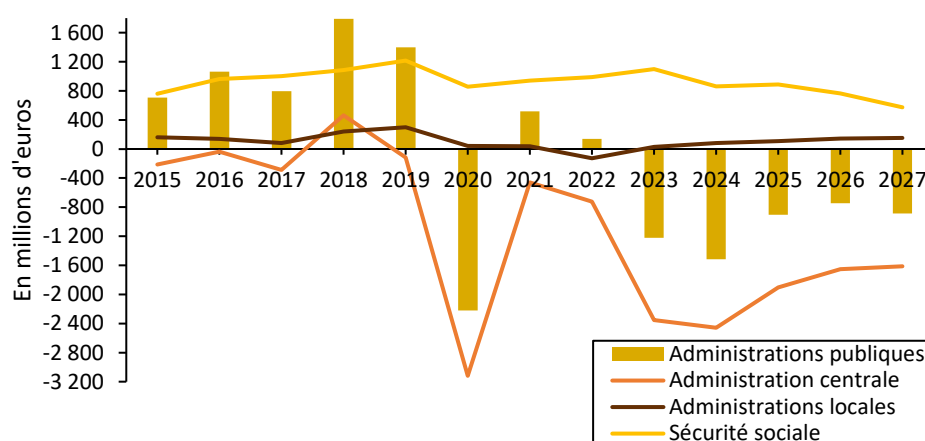
Le tableau suivant présente le solde nominal des administrations publiques, qui est le résultat des trois sous-secteurs précédemment mis en exergue : administration centrale, administrations locales et sécurité sociale.

Tableau 3.19 – Recettes, Dépenses et Solde nominal des administrations publiques

En millions d'euros	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Administrations publiques						
Recettes	33 965	36 182	38 066	40 413	42 425	44 340
Dépenses	33 827	37 406	39 583	41 318	43 172	45 226
Solde	138	-1 224	-1 517	-905	-747	-887
Idem (en % du PIB)	0,2	-1,5	-1,7	-1,0	-0,8	-0,9

Sources : PSC 2023.

Graphique 3.14 – Evolution du solde budgétaire nominal par sous-secteur



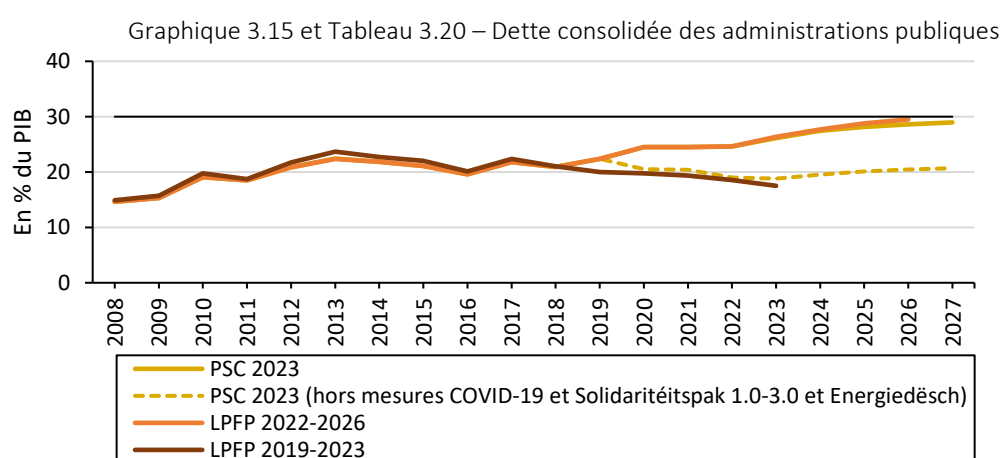
Sources : PSC 2023 ; STATEC.

Selon les chiffres du PSC 2023, le solde nominal des administrations publiques se situerait à -1,5% du PIB en 2023 (-1 224 millions d'euros). Le CNFP se doit ainsi de noter que ce solde est largement moins défavorable que celui repris dans la notification EDP du 1^{er} avril 2023 (-2 257 millions d'euros). Une telle différence des chiffres budgétaires dans des documents publiés dans un espace d'un mois laisse perplexe.

En 2024, le solde nominal se situerait à -1,7% du PIB (-1 517 millions d'euros). Dans ce contexte, il convient de relever que la projection budgétaire de la CE pour le Luxembourg dans son *European Economic Forecast – Spring 2023* du 15 mai 2023 est légèrement plus favorable (-1 291 millions d'euros ou de -1,5% du PIB). Alors que les données de la CE se trouvent encore dans les alentours de celles du PSC 2023, le CNFP se doit de noter que l'OCDE a publié en date du 7 juin 2023 ses nouvelles perspectives économiques, d'après lesquelles le solde du Luxembourg présenterait un déficit de 2,3% du PIB en 2024, notamment lié à des perspectives macroéconomiques moins favorables que celles prévues dans le PSC 2023. En outre, en date du 12 juin 2023, le STATEC a confirmé dans sa NDC 1-2023 des perspectives budgétaires plus sombres pour l'année 2024. Il s'attend à un solde de -2,2% du PIB « sous l'effet du double du freinage de l'activité (que l'on remarque avant tout au niveau de l'emploi) et de l'inflation » (p.69).

A moyen terme, selon les prévisions du PSC 2023, le solde nominal est estimé s'améliorer très lentement en direction d'un solde de -0,9% du PIB en 2027. Il faut relever que la légère amélioration du solde de l'administration centrale est en quelque sorte « contrebalancée » par une détérioration du solde de la sécurité sociale, tout en notant que cette dernière présente encore un surplus en 2027 (+573 millions d'euros) alors que l'administration centrale présente un déficit (-1 613 millions d'euros).

Le graphique et le tableau suivant présentent la **dette consolidée des administrations publiques** qui résulte, tel que décrit dans le PSC 2023 (p.24), d'une « *imputation mécanique des déficits de l'administration centrale à partir de 2023* ». La dette publique du PSC 2023 est comparée aux projections hors mesures COVID-19, *Solidaritétspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et *Energiedesch*, aux projections de la CE et à des projections antérieures (LPFP 2022-2026 et LPFP 2019-2023).



En millions d'euros	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
Dette publique	13 963	15 878	17 733	19 223	21 383	23 840	25 743	27 394	29 007
Idem (en % du PIB)	22,4	24,5	24,5	24,6	26,1	27,5	28,2	28,6	29,0
Dette publique (CE – Spring Economic Forecast)	13 963	15 878	17 733	19 223	21 670	23 910	/	/	/
Idem (en % du PIB)	22,4	24,5	24,5	24,6	25,9	27,0	/	/	/
Dette publique hors mesures COVID-19, Solidaritétspak 1.0-3.0 et Energiedesch	13 963	13 289	14 733	14 851	15 390	16 935	18 381	19 575	20 731
Idem (en % du PIB)	22,4	20,5	20,4	19,0	18,8	19,5	20,1	20,5	20,7
Financement des mesures		2 589	3 000	4 372	5 993	6 905	7 362	7 819	8 276
Supplément annuel		+2 589	+411	+1 372	+1 621	+912	+457	+457	+457

Sources : PSC 2023 ; CE ; LPFP 2022-2026 ; LPFP 2019-2023 ; Calculs CNFP.

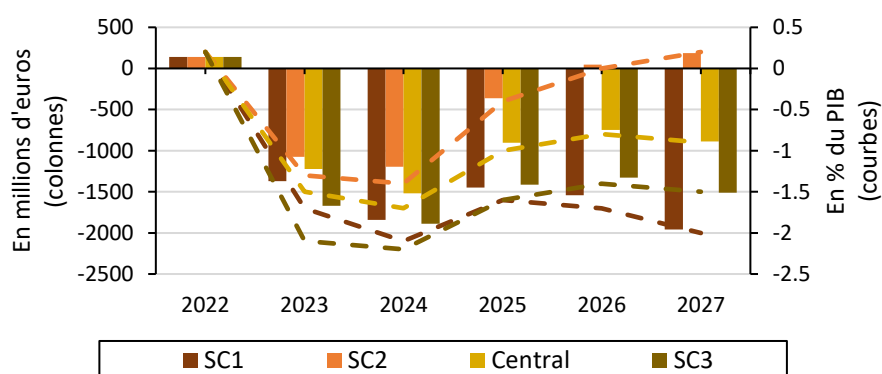
Selon les prévisions du PSC 2023, la dette publique poursuit une trajectoire ascendante sur la période de 2019 à 2023, soit une augmentation de 3,7 points de % du PIB (environ 7,4 milliards d'euros) par rapport à une augmentation de 4,9 points de % du PIB sur la même période pour la zone euro. En comparaison avec la trajectoire de la dette prévue dans la LPFP 2019-2023 (établie avant la pandémie), qui a été supposée diminuer pour se situer à 17,5% du PIB en 2023, la dette publique du Luxembourg serait de 8,6 points de % du PIB (environ 8,1 milliards d'euros) plus élevée. Le CNFP note que la trajectoire de la dette hors mesures (*COVID-19, Solidaritétspak 1.0 ; 2.0 et 3.0* et *Energiedesch*) serait toutefois proche de la trajectoire de la dette prévue dans la LPFP 2019-2023 (environ 1,3 point de % supérieur en 2023).

En détail, la dette consolidée des administrations publiques se chiffre à 21 383 millions d’euros (soit à 26,1% du PIB) en 2023 et à 23 840 millions d’euros (soit à 27,5% du PIB) en 2024. Pour 2024, cette prévision est de 70 millions d’euros moins élevée que les prévisions publiées par la CE en date du 15 mai 2023⁵⁴ (23 910 millions d’euros) mais de 0,5 point de % du PIB plus élevé que les prévisions de la CE (27,0% du PIB) au vu d’un PIB nominal estimé plus élevé du côté de la CE. La dette brute devrait poursuivre une trajectoire ascendante en valeur absolue en 2025 et 2026 pour s’élever à 29 007 millions d’euros, soit 29,0% du PIB, en 2027. Sur la base des prévisions du PSC 2023, l’objectif de maintenir l’endettement en-dessous de 30% du PIB comme prévu au programme gouvernemental de 2018 serait certes atteint, mais avec une marge d’écart réduite.

Comme le constate le PSC 2023 (p.25), « la charge d’intérêts est estimée augmenter au cours des prochaines années et passerait dès lors de 128 millions d’euros en 2023 à 510 millions d’euros en 2027, soit presque quatre fois la charge actuelle ». Tel que le précise également le PSC 2023 à la même page, il faut noter que les administrations publiques détiennent des actifs pour un total d’environ 45% du PIB, soit largement au-dessus du niveau des passifs découlant de la dette publique.

Le CNFP note que le PSC 2023 a procédé de nouveau à une analyse de sensibilité, en simulant des scénarii alternatifs caractérisés par un choc permanent, c.-à-d. sur toute la période 2023 à 2027, de 0,5 point de pourcentage à la croissance économique du Luxembourg (-0,5 pour le scénario défavorable dit « SC1 » et +0,5 pour le scénario favorable dit « SC2 ») et par une augmentation des taux d’intérêt de 100 points de base par rapport à l’évolution des taux retenue au scénario central (également un scénario défavorable, nommé « SC3 »). Le CNFP retient, et tel que le montre le graphique ci-après, qu’un choc négatif de seulement 0,5 point de pourcentage sur la croissance économique aura pour conséquence que les administrations publiques atteindraient un déficit budgétaire de 2,0% du PIB en 2027. A constater que dans un tel scénario, la règle budgétaire de base du Traité de Maastricht (déficit public inférieur à 3% du PIB) serait toujours respectée. Par contre, un tel choc aura pour conséquence une dette supérieure à 30% du PIB à partir de l’année 2026, comme le montre le graphique 11 du PSC 2023 (p.27).

Graphiques 3.16 – Impact des scénarii sur le solde des administrations publiques



Source : PSC 2023.

⁵⁴ CE, « European Economic Forecast – Autumn 2022 », novembre 2022.

4. EVALUATION DE LA REGLE DE GOUVERNANCE BUDGETAIRE

Selon la loi du 12 juillet 2014, la situation budgétaire du Luxembourg est considérée être « *en équilibre* » si l'OMT est respecté en termes structurels, c.-à-d. lorsque le solde structurel des administrations publiques est supérieur ou égal à l'OMT⁵⁵.

Pour les années 2023 à 2025, l'OMT a été fixé à 0,00% du PIB. La clause dérogatoire étant encore applicable pour l'année en cours, le Gouvernement peut toutefois s'éloigner en 2023 de cet OMT sans que des sanctions ne soient déclenchées. D'après les orientations de la CE concernant la coordination des politiques budgétaires et la préparation des programmes de stabilité et de croissance des Etats membres, présentées en date du 8 mars 2023⁵⁶, le cadre juridique actuel continue de s'appliquer et le respect de l'OMT serait *a priori* d'application à partir de l'année 2024. Certains éléments de la proposition de réforme du cadre de gouvernance budgétaire⁵⁷ du 9 novembre 2022 pourraient déjà être implémentés dans le PSC (résumé dans l'encadré ci-après).

Encadré 1 - Orientations de la CE concernant la préparation du PSC

La CE a invité les Etats membres d'incorporer au PSC 2023 ce qui suit :

- La fixation d'objectifs budgétaires en ligne avec les critères d'ajustement fiscal définis dans les orientations de la réforme de la CE.
- L'élaboration de plans structurels budgétaires nationaux à moyen terme couvrant la politique budgétaire, les réformes et les investissements. Ces plans devraient placer la dette sur une trajectoire suffisamment descendante ou la maintenir à un niveau prudent à moyen terme.
- La fixation d'objectifs budgétaires qui garantissent que le déficit ne dépasse pas 3% du PIB, ou qu'il est ramené en dessous de ce seuil sur l'horizon couvert par le PSC, et que le déficit serait maintenu en dessous de 3% du PIB à moyen terme à politique inchangée.
- Des détails concernant les mesures d'aides déployées dans le cadre de la crise énergétique, y compris leur impact budgétaire, leur suppression progressive et les hypothèses sous-jacentes concernant l'évolution des prix de l'énergie.
- L'explication de la contribution des plans de réformes et d'investissement, y compris de ceux élaborés dans le cadre des « Recovery and Resilience Plans », à la viabilité budgétaire et à la croissance durable et inclusive.

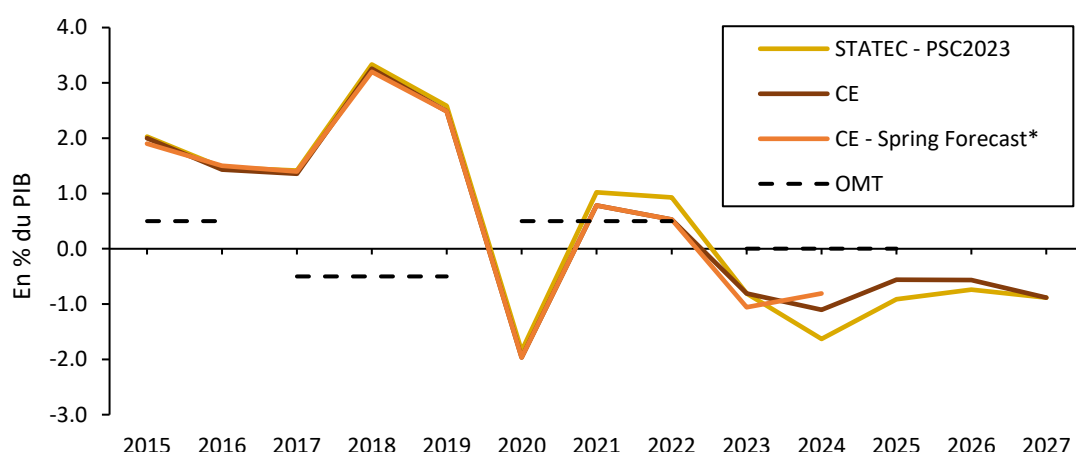
Tel que déjà décrit dans le chapitre 2, il convient de rappeler ici que la CE a publié, en date du 26 avril 2023, des propositions législatives de réforme des règles de gouvernance économique, d'après lesquelles les règles actuelles (basées sur l'OMT et le solde structurel) seraient remplacées par un indicateur opérationnel unique ancré sur la soutenabilité de la dette publique, notamment par le biais d'une trajectoire d'ajustement à moyen terme des dépenses publiques primaires. Dans l'attente d'un éventuel nouveau règlement européen et de la transposition d'une éventuelle nouvelle directive européenne dans la législation nationale, le CNFP se doit de présenter dans le graphique et le tableau suivants **le solde structurel et son écart par rapport à l'OMT** jusqu'à la fin de l'horizon de prévision du PSC 2023 (tout en notant que l'OMT est fixé seulement jusque l'année 2025), ceci selon trois méthodes de calcul différentes du solde structurel expliquées dans l'annexe 3.

⁵⁵ Les définitions du solde structurel et de l'OMT peuvent être consultées dans l'annexe 2.

⁵⁶ Secrétariat général du Conseil, « *Orientations pour une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE* », N°6995/1/23 REV 1, 14 mars 2023.

⁵⁷ CE, « *Communication sur les orientations pour une réforme du cadre de gouvernance économique de l'UE* », COM(2022) 583, 9 novembre 2022.

Graphique 4.1 – Evolution du solde structurel des administrations publiques et OMT



Sources : PSC 2023 ; CE ; Calculs CNFP.

Tableau 4.1 – Solde structurel et OMT

Solde structurel (en % du PIB)	2022	2023	2024	2025	2026	2027
STATEC – PSC 2023 - indiqué dans le PSC 2023 (p.20)	0,9	-0,8	-1,6	-0,9	-0,7	-0,9
CE - calculée à partir des PIB de la CE et du solde nominal du PSC 2023	0,5	-0,8	-1,1	-0,6	-0,6	-0,9
CE – Spring Forecast*	0,5	-1,1	-0,8	/	/	/
OMT (en % du PIB)	+0,50	0,00	0,00	0,00	à définir	
Respect de l'OMT	OUI	NON	NON	NON	/	
Ecart important⁵⁸	NON	OUI	OUI	OUI	/	
Déclenchement du mécanisme de correction	NON Activation de la clause pour circonstances exceptionnelles		OUI (a priori)	OUI (a priori)	/	

* Le solde structurel nommé « CE – Spring Forecast » est celui calculé par la CE en utilisant les PIB réel, nominal, potentiel ainsi que le solde nominal des administrations publiques du document « *European Economic Forecast – Spring 2023* » du 15 mai 2023.

Sources : PSC 2023 ; CE ; Calculs CNFP.

En 2023, et indépendamment de la méthode de calcul utilisée, l'OMT ne serait *a priori* pas respecté et le solde structurel présenterait un écart important par rapport à l'OMT. La clause dérogatoire, qui permet de s'éloigner de l'OMT, est toutefois encore d'application.

Pour 2024, les finances publiques du Luxembourg, sur base des projections macroéconomiques et budgétaires retenues au PSC 2023, ne seraient plus en ligne avec les dispositions légales actuellement applicables sur le plan national. En effet, l'OMT ne serait pas respecté (indépendamment de la méthode de calcul utilisée⁵⁹) et l'écart

⁵⁸ Article 6 (2) de la loi du 12 juillet 2014 : « Un écart est considéré comme important s'il est supérieur ou égal à 0,5 pour cent du produit intérieur brut aux prix du marché sur une année donnée, ou à 0,25 pour cent du produit intérieur brut en moyenne sur deux années consécutives ».

⁵⁹ En 2024, le solde structurel selon la méthode « STATEC – PSC 2023 » est moins favorable que celui de la méthode « CE » (calculée à partir des PIB de la CE et du solde nominal du PSC 2023) et celui calculé par la CE dans le cadre du récent *Spring*

entre le solde structurel et l'OMT serait important. Cette même conclusion peut être tirée pour les années subséquentes (2025-2027) sur la base des prévisions actuelles.

Il faut toutefois souligner qu'il s'agit d'un constat préliminaire qui deviendra seulement définitif en octobre 2025 (c.-à-d. dans 2 ans) pour l'année 2024 (et en octobre 2026 pour l'année 2025 et ainsi de suite) en prenant en compte des données dans la notification à fournir le 1^{er} octobre de chaque année aux termes du règlement (CE) n° 479/2009 du Conseil du 25 mai 2009 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs. En outre, ce constat préliminaire se base sur le cadre législatif actuellement applicable alors qu'une réforme des règles de gouvernance économique semble pouvoir être arrêtée dans un futur proche.

Nonobstant l'incertitude du cadre de gouvernance budgétaire applicable pour l'année 2024 et les années subséquentes, le CNFP critique le fait que les auteurs du PSC 2023 (p.5) se limitent à écrire que les « *chiffres présentés dans cette édition du PSC confirment le respect des critères de Maastricht par le Luxembourg pour la période 2023-2027* ». Tout en précisant que « *les règles budgétaires européennes seront de nouveau d'application à partir de 2024* », ils s'abstiennent de mentionner que l'OMT ne serait *a priori* pas respecté.

2023 Economic Forecast. L'évolution moins favorable s'explique par des prévisions économiques plus favorables et des soldes nominaux moins élevés du côté du PSC 2023.

5. CONCLUSION ET OBSERVATIONS

Les chiffres macroéconomiques et budgétaires présentés dans le PSC 2023 peuvent être résumées de la manière suivante :

- L'économie luxembourgeoise devrait croître de 2,4% en 2023 et de 3,8% en 2024, après une croissance économique de 1,5% en 2022. Cette évolution conjoncturelle se compare favorablement à celle estimée au sein la zone euro où l'économie devrait stagner en 2023 et croître de 1,8% en 2024, après une croissance de 3,3% en 2022. En ce qui concerne l'inflation, sous l'effet des mesures décidées lors de la réunion tripartite du 3 mars 2023, le PSC 2023 table sur un net ralentissement de l'inflation en 2023 (3,4%) et en 2024 (2,8%), ceci après une inflation très élevée en 2022 (6,3%, le taux le plus élevé depuis 1983). En 2025, l'inflation devrait légèrement rebondir (3,4%), avant de retomber en-dessous de la barre des 2,0% en 2026 et en 2027. Au niveau du marché du travail, le PSC 2023 table sur un coup de frein aux créations d'emplois (passant de 2,7% en 2023 à 2,2% en 2027) et sur un taux de chômage en hausse (passant de 4,9% en 2023 à 5,7% en 2027).
- Concernant les prévisions budgétaires, le solde nominal (c.-à-d. la différence entre les recettes et les dépenses budgétaires) des administrations publiques se situe à -1,5% du PIB en 2023 et à -1,7% du PIB en 2024, soit un déficit estimé respectivement à 1 224 et à 1 517 millions d'euros. A moyen terme (2025-2027), le solde nominal ne s'améliorerait que lentement en direction d'un solde de -0,9% du PIB ou de -887 millions d'euros en 2027. Au fait que l'administration centrale présenterait toujours un déficit en 2027 (-1 613 millions d'euros contre -2 351 millions d'euros en 2023), s'ajoute celui que l'excédent de la sécurité sociale est prévu de se replier de manière quasi continue à partir de 2023, de 1 097 millions d'euros à 573 millions d'euros en 2027, ce qui est toutefois largement plus favorable que prévu il y a un an.
- La dette publique devrait poursuivre une trajectoire ascendante en valeur absolue à moyen terme pour s'élever à 29 007 millions d'euros, soit 29,0% du PIB en 2027.

Le CNFP se doit de formuler plusieurs observations (qui sont expliquées en détail dans les parties correspondantes de la présente évaluation) concernant les prévisions macroéconomiques et budgétaires.

Du côté **macroéconomique** :

- Le PSC 2023 prévoit une évolution conjoncturelle sensiblement plus favorable pour le Luxembourg (2023 : 2,4% et 2024 : 3,8%) que le Fonds monétaire international (« FMI ») en avril (2023 : 1,1% et 2024 : 1,7%) et la Commission européenne (« CE ») en mai de cette année (2023 : 1,6% et 2024 : 2,4%). Par ailleurs, dans sa récente *Note de conjoncture*, le STATEC a également revu à la baisse ses prévisions de croissance (1,5% en 2023 et 2,5% en 2024). En outre, l'estimation de la croissance de l'économie luxembourgeoise pour 2022 a été revue à la baisse dans le PSC 2023 par rapport aux prévisions établies par le STATEC dans les *Projections à moyen terme 2023-2027* en février (1,5% contre 2,5%).
- Le scénario international sur lequel se base le PSC 2023 présente également des écarts par rapport aux prévisions des autres institutions internationales (FMI, CE, BCE). Ceci notamment en 2023 où le PSC 2023

table sur une stagnation de l'activité dans la zone euro tandis que les autres institutions internationales prévoient une faible progression de l'activité autour de 1%.

Le CNFP se doit de remarquer que les prévisions de croissance économique pour le Luxembourg sur lesquelles repose le PSC 2023 risquent de se révéler trop optimistes si l'on considère les dernières prévisions plus récentes des différentes institutions internationales et du STATEC, le tout au vu des risques et incertitudes qui entourent le contexte économique.

Du côté **budgétaire** :

- En 2022, le solde de l'administration centrale (-723 millions d'euros) présente une amélioration de 636 millions d'euros par rapport à la prévision de la LPFP 2022-2026. Cela semble confirmer le résultat de l'*Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires* publiée par le CNFP en mai 2023 qui a mis en évidence une importante distorsion des prévisions du solde nominal de l'administration centrale sur la période de 2007 à 2021, ceci sous forme d'une sous-estimation d'environ 500 millions d'euros en moyenne annuelle pour les prévisions d'un exercice par rapport aux observations faites un an plus tard pour ce même exercice.
- En 2023, le CNFP note une croissance soutenue prévue des Investissements directs et indirects (+22,1%) de l'administration centrale. Il estime qu'il y a une certaine surestimation de ces dépenses d'investissements et pour cela il fait également référence à son *Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires*, dans laquelle il a constaté une surestimation statistiquement significative des investissements sur la période de 2007 à 2021.
- En 2024, le déficit de l'administration centrale s'élèverait à 2 457 millions d'euros, ce qui correspond à une détérioration supplémentaire du solde par rapport à 2023 (de 106 millions d'euros) malgré une réduction de l'impact budgétaire des paquets de mesures de 709 millions d'euros. Le CNFP estime que les recettes pourraient être sous-estimées (et notamment les Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. qui augmenteraient uniquement de 4,2% si on déduit lesdites mesures) alors que les Investissements directs et indirects pourraient être surestimés, ce qui conduirait à un solde déficitaire moins lourd.
- L'enveloppe budgétaire des paquets de mesures est susceptible d'être surestimée et ceci pourrait avoir, par conséquent, un impact positif (c.-à-d. une amélioration) sur le solde budgétaire.
- A moyen terme (2025-2027), le déficit de l'administration centrale est estimé à 1 722 millions d'euros en moyenne annuelle. Ainsi, les taux d'évolution des recettes à moyen terme (5,3% en moyenne annuelle), prévues dans le PSC 2023, n'arriveraient pas à compenser les taux d'évolution substantiels des dépenses sur la période 2022-2024 (8,9% en moyenne annuelle), même si ces derniers sont prévus de progresser seulement de 3,9% en moyenne à moyen terme.

Au vu des déficits publics prévus pour toute la période sous revue (2023-2027), le CNFP se doit de remarquer que l'évolution des finances publiques risque de mettre en péril la marge de manœuvre budgétaire en cas d'aggravation de la situation macroéconomique ou en cas d'une crise subséquente. Ceci notamment au vu de la

rigidité à la baisse d'une grande partie des dépenses et de l'accroissement de la dette et de son coût de financement. Sur le long terme, les dépenses futures liées au vieillissement de la population présentent un défi dont il faudra tenir compte à côté des coûts additionnels requis entre autres pour le logement, la transition énergétique, la mobilité et la défense.

Concernant la règle de gouvernance budgétaire, le CNFP prend note du recours par le Gouvernement en 2023 à la clause « *pour circonstances exceptionnelles* » prévue à l'article 6, paragraphe 1, de la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques. Le solde structurel (c.-à-d. le solde nominal corrigé des variations conjoncturelles et déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires) des administrations publiques, qui est prévu de se situer à -0,80% du PIB dans le PSC 2023, peut ainsi s'éloigner de l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») de 0,00% du PIB en 2023.

Pour 2024, les finances publiques du Luxembourg ne seraient plus en ligne avec les dispositions légales actuellement applicables sur le plan national. En effet, le solde structurel est projeté de se situer à -1,60% du PIB, bien en dessous de l'OMT de 0,00% du PIB. Cette même conclusion peut être tirée pour les années subséquentes (2025-2027) sur la base des prévisions actuelles. A souligner qu'il s'agit toutefois d'un constat préliminaire qui 1) deviendrait seulement définitif en octobre 2025 pour l'année 2024 (et en octobre 2026 pour l'année 2025 et ainsi de suite) et qui 2) se base sur le cadre législatif actuellement applicable. Ce dernier est cependant en train d'être réformé au niveau européen et la Commission européenne a présenté, en date du 26 avril 2023, des propositions législatives de réforme des règles de gouvernance économique. Selon ces propositions, les règles actuelles (basées sur l'OMT et le solde structurel) seraient remplacées par un indicateur opérationnel unique ancré sur la soutenabilité de la dette publique, notamment par le biais d'une trajectoire d'ajustement à moyen terme des dépenses publiques primaires (c.-à-d. hors dépenses publiques consacrées au paiement des intérêts de la dette publique).

Nonobstant l'incertitude du cadre de gouvernance budgétaire qui serait d'application à partir de 2024, et sur la toile de fond de la pluralité des défis mentionnés ci-avant, le CNFP est d'avis que les autorités budgétaires compétentes doivent surveiller l'évolution des finances publiques. Cette dernière est caractérisée par la rigidité à la baisse des dépenses courantes et une hausse de la dette publique.

Annexe 1 – Liste des acronymes

BCE	Banque centrale européenne
CE	Commission européenne
CNFP	Conseil national des finances publiques
CSM	Coût salarial nominal moyen
CSR	Country-specific recommendations
EUROSTAT	European Statistical Office
EURO STOXX 50	Indice des bourses européennes
FED	Banque centrale américaine
FMI	Fonds monétaire international
IPC(H)	Indice des prix à la consommation (harmonisé)
IPCN	Indice des prix à la consommation national (taux d'inflation)
Loi du 12 juillet 2014	Loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques
LPFP	Loi de programmation financière pluriannuelle
NDC	Note de Conjoncture
OCDE	Organisation de coopération et de développement économiques
OMT	Objectif budgétaire à moyen terme
PB	Projet de budget
PIB	Produit intérieur brut
PLPFP	Projet de loi de programmation financière pluriannuelle
PMT	Projections macroéconomiques à moyen terme
PSC	Programme de stabilité et de croissance
SEC	Système européen des comptes nationaux et régionaux
STATEC	Institut national de la statistique et des études économiques du Grand-Duché du Luxembourg
TVA	Taxe à valeur ajoutée
UE	Union européenne
VA	Valeur ajoutée
ZE	Zone euro

Annexe 2 – Définition du solde structurel et de l'OMT

Concernant le solde structurel, ce dernier représente le solde budgétaire nominal des administrations publiques (voir sous-chapitre 3.2.), corrigé des effets liés aux fluctuations de la conjoncture économique et des mesures ponctuelles et temporaires. La formule de calcul s'écrit de la façon suivante :

$$\text{Solde structurel} = \text{Solde nominal} - 0,462 \times \text{Ecart de production} \pm \text{mesures ponctuelles}$$

où Solde nominal = Recettes publiques – Dépenses publiques ;

$$\text{Ecart de production} = \frac{\text{PIB réel} - \text{PIB potentiel}}{\text{PIB potentiel}}.$$

Les « fluctuations budgétaires dues à la conjoncture » sont calculées par le produit « 0,462 * Ecart de production » susmentionné. Le facteur « 0,462 » représente la réactivité du solde budgétaire par rapport aux variations cycliques. Ces dernières sont représentées par « l'écart de production » qui mesure l'écart entre le PIB réel et le PIB potentiel. Le PIB potentiel est défini comme le niveau de production maximale d'une économie lorsque l'ensemble des facteurs de production « travail » et « capital » sont mobilisés de façon optimale sans faire apparaître de tensions inflationnistes.

La notion de l'objectif budgétaire à moyen terme repose sur des dispositions du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance qui dispose à l'article 2bis du règlement (CE) no. 1466/97 que « *les OMT garantissent la soutenabilité des finances publiques ou une progression vers leur soutenabilité* ». L'OMT doit être d'autant plus ambitieux que la dette publique est supérieure à la valeur de référence du Traité de Maastricht (60% du PIB) et que le coût actualisé du vieillissement est important, obligeant ainsi les Etats membres à financer un tiers de ce coût. Ainsi, les Etats membres dont les finances publiques ne sont pas soutenables devraient soit améliorer leur situation budgétaire actuelle pour réduire la dette publique, soit mettre en œuvre des réformes réduisant la hausse future des dépenses liées au vieillissement, en particulier des réformes du système de retraite.

Chaque Etat membre de l'UE est tenu de fixer lui-même le niveau approprié de son OMT tous les trois ans dans le *Programme de Stabilité et de Croissance* qu'il transmet à la CE. Le Gouvernement luxembourgeois a fixé le niveau de l'OMT pour la période 2023-2025 à 0,0% dans le cadre du PSC 2022, en s'alignant sur le niveau minimal déterminé par la CE.

Annexe 3 – Méthodes de calcul du solde structurel

Le CNFP compare trois méthodes de calcul différentes du solde structurel : la méthode « STATEC – PSC 2023 », la méthode « CE » et la méthode « CE – Spring Forecast ». Le CNFP renvoie dans ce contexte à sa *Note technique au sujet de la méthode de calcul du PIB potentiel* (avril 2021) qui explique, entre autres, la différence des méthodes.

➤ Méthode « STATEC – PSC 2023 » :

Le CNFP prend en considération les données relatives au solde budgétaire nominal contenues dans le PSC 2023 ainsi que les données relatives au PIB réel et au PIB potentiel (pour calculer l'écart de production) déterminées par le STATEC. Pour les années 2025 à 2027, les chiffres du PIB réel du STATEC ont toutefois été modifiés afin de respecter l'hypothèse d'un écart de production qui converge vers zéro en 2027 (« closure rule »), c.-à-d. d'un PIB réel qui converge vers le PIB potentiel déterminé par le STATEC. Le taux de croissance du PIB réel se situerait ainsi à 2,8% (au lieu de 2,9%) en 2025 et à 2,9% (au lieu de 2,5%) en 2026 et 2027.

Tableau A.1 – Ecart de production et solde structurel – « STATEC – PSC 2023 »

		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB réel (millions d'euros) (en %)	PR	62 184 5,1	63 147 1,5	64 683 2,4	67 167 3,8	69 094 2,9	70 815 2,5	72 609 2,5
PIB réel – modifié pour le calcul de l'écart de production (millions d'euros) (en %)	PR*	62 184 5,1	63 147 1,5	64 683 2,4	67 167 3,8	69 045 2,8	71 046 2,9	73 134 2,9
PIB potentiel (millions d'euros) (en %)	PP	62 595 2,2	64 192 2,6	65 657 2,3	67 341 2,6	69 164 2,7	71 107 2,8	73 134 2,9
→ Ecart de production (en % du PIB potentiel)	$EC = \frac{(PR^* - PP)}{PP}$	-0,7	-1,6	-1,5	-0,3	-0,2	-0,1	0
Solde nominal (millions d'euros) (en % du PIB nominal)	SN	519 0,7	138 0,2	-1 224 -1,5	-1 517 -1,7	-905 -1,0	-747 -0,8	-887 -0,9
Solde structurel (en % du PIB potentiel)	SN - 0,462*EC	1,0	0,9	0,8	-1,6	-0,9	-0,7	-0,9

Source : PSC 2023.

➤ Méthode « CE » (en combinaison avec les données du solde nominal du PSC 2023) :

Le CNFP prend en considération les données relatives au solde budgétaire nominal contenues dans le PSC 2023 ainsi que les données relatives au PIB réel et au PIB potentiel (pour calculer l'écart de production) déterminées par la CE dans le *European Economic Forecast – Spring 2023*⁶⁰ du 15 mai 2023.

Tableau A.2 – Ecart de production et solde structurel – « CE »

		2021	2022	2023	2024	2025	2026	2027
PIB réel (millions d'euros) (en %)	PR	62 184 5,1	63 147 1,5	64 138 1,6	65 680 2,4	67 507 2,8	69 479 2,9	71 565 3,0
PIB potentiel (millions d'euros) (en %)	PP	62 270 1,9	63 633 2,2	65 109 2,3	66 613 2,3	68 143 2,3	69 805 2,4	71 565 2,5
→ Ecart de production (en % du PIB potentiel)	$EC = \frac{(PR) - (PP)}{(PP)}$	-0,1	-0,8	-1,5	-1,4	-0,9	-0,5	0
Solde nominal (millions d'euros) (en % du PIB nominal)	SN	519 0,7	138 0,2	-1 224 -1,5	-1 517 -1,7	-905 -1,0	-747 -0,8	-887 -0,9
Solde structurel (en % du PIB potentiel)	SN - 0,462*EC	0,8	0,5	-0,8	-1,1	-0,6	-0,6	-0,9

Sources : PSC 2023 ; CE.

⁶⁰ CE, « *European Economic Forecast – Spring 2023* », 15 mai 2023.

➤ **Méthode « CE – Spring Forecast » :**

Le CNFP prend en considération les données relatives au solde budgétaire nominal et les données relatives au PIB réel et au PIB potentiel déterminées par la CE dans le *European Economic Forecast – Spring 2023*⁶¹ du 15 mai 2023.

Tableau A.3 – Ecart de production et solde structurel – « CE – Spring Forecast »

		2021	2022	2023	2024	2025*	2026*	2027*
PIB réel (millions d'euros) (en %)	PR	62 184 5,1	63 147 1,5	64 138 1,6	65 680 2,4	67 507 2,8	69 479 2,9	71 565 3,0
PIB potentiel (millions d'euros) (en %)	PP	62 270 1,9	63 633 2,2	65 109 2,3	66 613 2,3	68 143 2,3	69 805 2,4	71 565 2,5
→ Ecart de production (en % du PIB potentiel)	$EC = \frac{(PR) - (PP)}{(PP)}$	-0,1	-0,8	-1,5	-1,4	-0,9	-0,5	0
Solde nominal (millions d'euros) (en % du PIB nominal)	SN	519 0,7	138 0,2	-1 459 -1,7	-1 291 -1,5	/	/	/
Solde structurel (en % du PIB potentiel)	SN - 0,462*EC	0,8	0,5	-1,1	-0,8	/	/	/

* Il n'existe pas des prévisions budgétaires de la CE au-delà de l'année 2024.

Source : CE.

⁶¹ CE, « *European Economic Forecast – Spring 2023* », 15 mai 2023.