

# Evaluation des finances publiques

*à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché  
de Luxembourg pour la période 2015 à 2019*

Juin 2015

# Structure de l'évaluation

## SYNTHESE

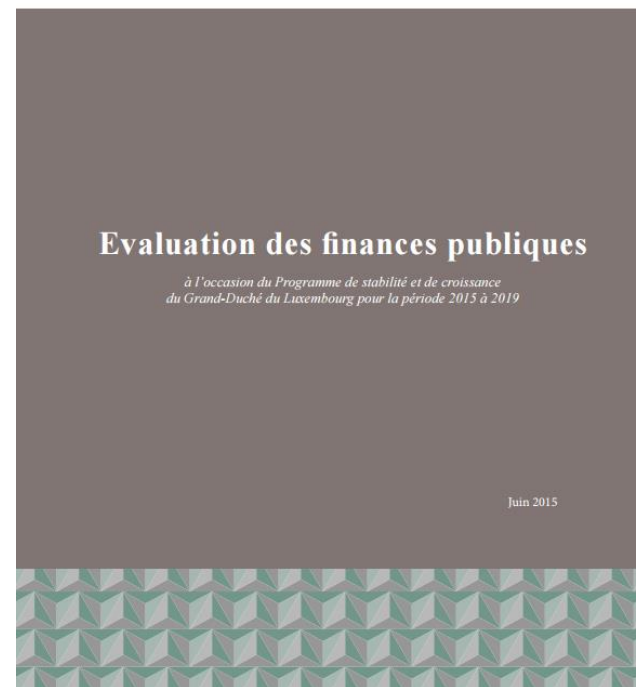
## INTRODUCTION

1. Le Conseil national des finances publiques
2. L'architecture budgétaire et économique

## EVALUATION DU CNFP

3. Le contexte économique
4. Les finances publiques
5. La dette publique
6. La viabilité à long terme des finances publiques

## CONCLUSION GENERALE



# 1. Le Conseil national des finances publiques

- Nouvelle institution créée par la loi du 12 juillet 2014
- **Mission** : *évaluer de manière indépendante les finances publiques du Luxembourg*
- Membres nommés par arrêté grand-ducal du 7.11.2014 et secrétaire général nommé le 1.2.2015
- **Programme de travail pour 2015** :
  - 1ère évaluation au sujet du PSC 2015-2019
  - 2ème évaluation au sujet du projet de budget 2016 et de la LPFP 2015-2019
- **Moyens et ressources du CNFP encore à compléter**
- **Principaux défis opérationnels découlant d'imperfections de la loi** :
  - Accès aux informations et aux données → MoU
  - Portée des évaluations du CNFP → principe du « *comply-or-explain* »
- **Intégration du CNFP dans les différents réseaux internationaux existants (UE, OCDE)**
- **Les meilleures pratiques seront discutées avec les autorités budgétaires (Gouvernement et Chambre des députés)**
- **Une révision de la loi du 12 juillet 2014 devrait être envisagée**

## 2. L'architecture budgétaire et économique

- **Principale règle budgétaire** : solde structurel des administrations publiques au moins égal à l'objectif à moyen terme (« OMT ») de +0,5% du PIB
- Le solde structurel est le solde budgétaire nominal corrigé des variations conjoncturelles et déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires
- La méthode de calcul du solde structurel n'est pas précisée et a varié dans le temps
- **La loi impose un montant maximal des dépenses de l'administration centrale**
  - Le Pacte de stabilité et de croissance comporte également une règle sur la progression des dépenses des administrations publiques.
- **Mécanisme de correction automatique déclenché en cas de dérapage par rapport à la règle portant sur le solde structurel**
  - en présence d'un « *écart important* » par rapport à l'OMT, au sens de la loi du 12 juillet 2014, c.à.d. un écart de 0,5% du PIB ou plus sur 1 an ou 0,25% du PIB ou plus sur 2 ans
- **Le PSC est le document annuel qui présente à la Commission européenne la stratégie à moyen terme en matière de finances publiques luxembourgeoises**
- **Le CNFP suggère d'organiser la programmation des finances publiques autour du Semestre européen**

# 3. Le contexte économique (2015-2019)

*Selon le PSC 2015-2019 :*

- Redressement graduel du contexte international, mais reprise en Europe plus faible qu'ailleurs.
- Hypothèse de croissance en zone euro : ~1,4% pour la période 2015-2019 avec un pic de 2,0% en 2016
- Trajectoire de croissance plausible, mais présupposant une maîtrise continue de la crise de la dette souveraine
- Croissance de l'économie nationale significativement revue à la hausse : **3,8% en 2015** (ancienne projection du STATEC de nov-2014: 2,2%)
- Ralentissement par la suite pour converger vers le taux de croissance potentielle de 2,5%
- Pic de croissance largement en-deçà des niveaux historiques
- Pronostics des organisations internationales plus prudents
- Progression continue du taux de chômage de 7,0% en 2015 à 7,7% en 2019
- Taux d'inflation revu à la hausse par le STATEC : 0,5% en 2015 et 1,5% en 2016

# 4. Les finances publiques

## 2014

- Les administrations publiques présentent un solde nominal positif de 0,6% du PIB, mieux que budgétisé, mais en recul par rapport à 2013
- Avec 1,8% du PIB, le solde structurel a largement dépassé l'OMT
- Les administrations publiques ont donc respecté la principale règle budgétaire
- Le mécanisme de correction ne sera pas déclenché
- La mise en œuvre du plan de consolidation de 230 millions d'euros au niveau de l'administration centrale n'a pas pu être vérifiée, faute d'explications chiffrées dans le PSC
- Le solde nominal de l'administration centrale reste déficitaire, d'où une progression continue de la dette publique brute

# 4. Les finances publiques (suite)

## 2015

- Le solde nominal des administrations publiques recule, mais reste légèrement positif : +0,1% du PIB
- Idem pour le solde structurel évalué à +0,7% du PIB > OMT
- Les administrations publiques devraient ainsi continuer à respecter la principale règle budgétaire
- Le choix de la méthode de calcul commence toutefois à jouer un rôle important
- Le mécanisme de correction automatique ne serait pas déclenché
- D'après ses propres calculs, le CNFP estime que la règle nationale portant sur les dépenses de l'administration centrale serait respectée
  - la LPFP 2014-2018 a cependant omis d'arrêter formellement le montant maximal.
- Malgré *Zukunftspak*, les dépenses publiques augmenteraient à un rythme de 3,2% dépassant le taux de référence de 2,5% fixé conformément à la règle européenne du Pacte de stabilité et de croissance
  - Tant que la règle portant sur le solde structurel est respectée, aucune conséquence procédurale n'en résulterait.

## 4. Les finances publiques (suite)

**2016 – 2019 :**

- **Le solde nominal des administrations publiques resterait positif et fluctuerait entre 0,7% et 0,9% du PIB**
- **Le solde structurel tomberait de 0,9% en 2016 à 0,3% en 2019**
- **Les administrations publiques ne respecteraient plus l'OMT en 2019**
- **Sur la base de la méthode de calcul utilisée précédemment, l'OMT ne serait déjà plus respectée dès 2017**
- **Le mécanisme de correction ne serait cependant pas déclenché, étant donné que l'écart ne serait pas considéré comme « important »**



## 4. Les finances publiques (suite)

### 2016 – 2019 (suite):

- Ces constats et résultats présupposent toutefois:

#### Côté recettes : *une stabilité fiscale sur toute la période*

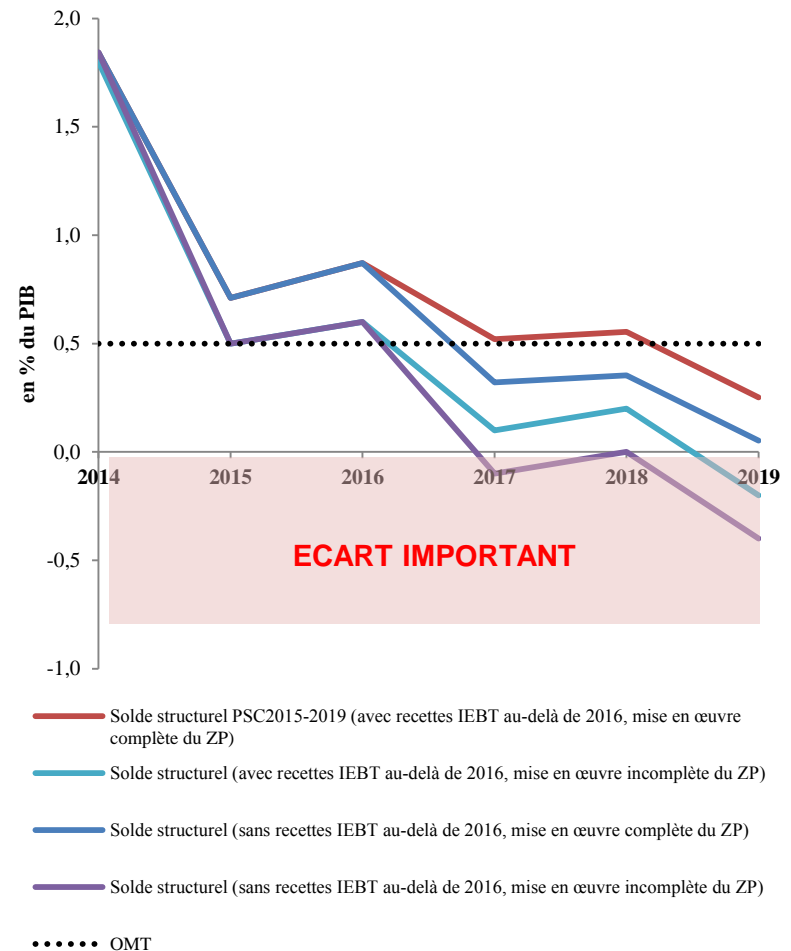
- Pas de modification dans l'environnement fiscal international.
- Neutralité budgétaire de la réforme fiscale annoncée pour 2017.
- Maintien des recettes de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire au-delà de l'année 2016

#### Côté dépenses :

- **Mise en œuvre complète du *Zukunftspak***  
→ *les mesures portant sur la réduction des dépenses non-encore réalisées à l'heure actuelle correspondent à 67% de l'impact total des mesures de dépenses en 2019*
- **Absence de nouvelles mesures ou compensation de toute nouvelle mesure**

## 4. Les finances publiques (suite)

- Si une ou plusieurs de ces conditions n'étaient pas respectées, l'écart entre le solde structurel et l'OMT pourrait devenir « important » dès 2017 déclenchant ainsi le mécanisme de correction
- Une exécution budgétaire rigoureuse est requise pour continuer à respecter la principale règle budgétaire et pour éviter le déclenchement du mécanisme de correction automatique
- Le CNFP demande aussi aux autorités budgétaires de fixer des montants maxima pour les dépenses de l'administration centrale dans la LPFP 2015-2019

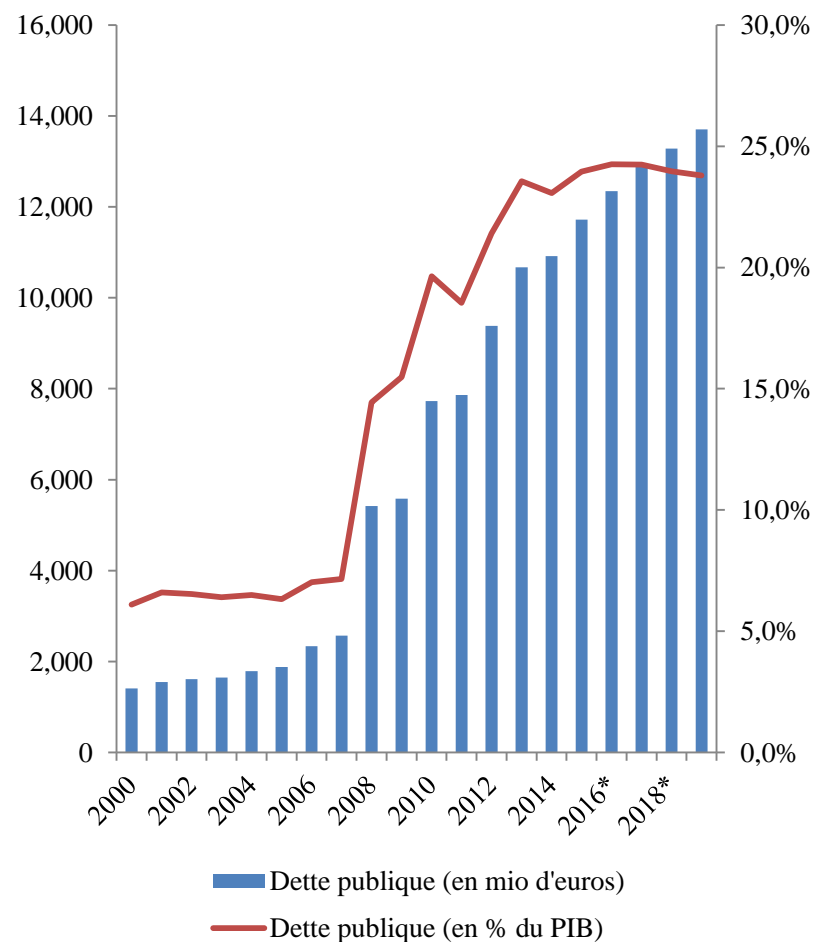


- Solde structurel PSC2015-2019 (avec recettes IEBT au-delà de 2016, mise en œuvre complète du ZP)
- Solde structurel (avec recettes IEBT au-delà de 2016, mise en œuvre incomplète du ZP)
- Solde structurel (sans recettes IEBT au-delà de 2016, mise en œuvre complète du ZP)
- Solde structurel (sans recettes IEBT au-delà de 2016, mise en œuvre incomplète du ZP)
- ..... OMT

Source: PSC 2015-2019, calculs CNFP.  
ZP = Zukunftspak, IEBT = Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire.

# 5. La dette publique

- **Le montant de la dette publique brute continuerait à augmenter :** de 10.920 millions d'euros en 2014 à 13.701 millions en 2019.
- **Exprimée en % du PIB, la dette fluctuerait autour de 24% :** en-deçà du plafond de 30% du PIB retenu par le Gouvernement.
- **L'impact de toutes les mesures financières susceptibles à augmenter le niveau de la dette à moyen terme doit cependant encore être pris en considération :** p.ex. la recapitalisation de la BCL, les passifs des CFL ou encore les dotations annuelles au fonds souverain intergénérationnel (étant donné qu'elles ne sont typiquement pas intégrées dans le solde budgétaire établi selon la norme européenne du SEC2010)



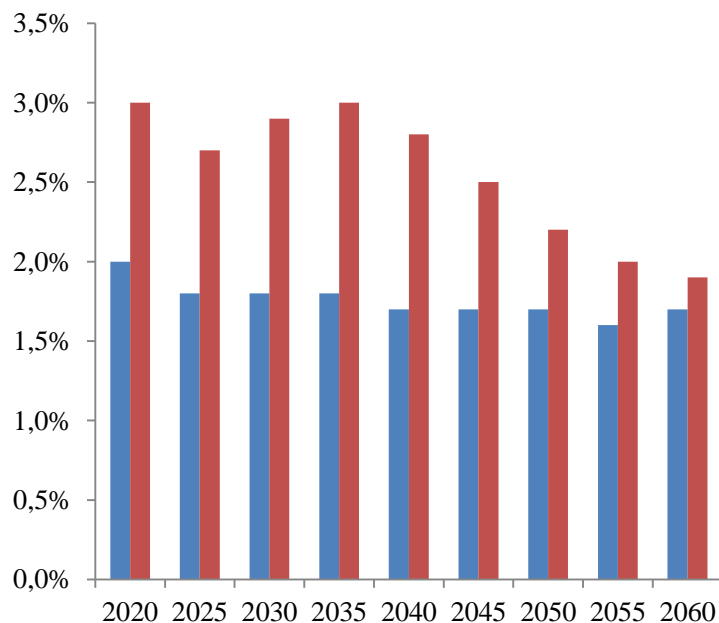
Source: PSC 2015-2019. STATEC.

## 6. La viabilité à long terme des finances publiques

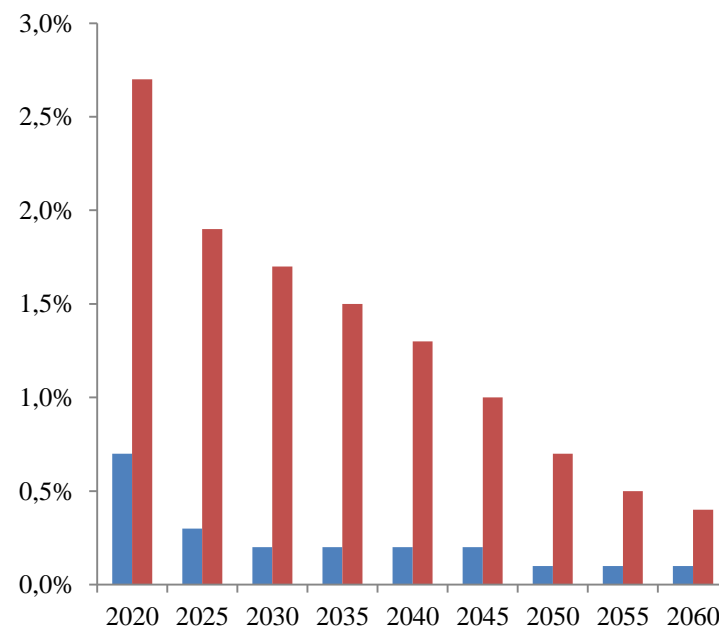
- Assurer cette viabilité est l'objectif principal des règles budgétaires
- Le niveau de l'OMT sera réévalué en 2016, avec prise en compte des nouvelles projections à long terme du « *Ageing Report 2015* »
- L'OMT tient compte de l'évolution des dépenses liées au vieillissement de la population
- Les dépenses en question devraient augmenter sensiblement à l'avenir : de 19,5% du PIB en 2013 à 25,8% du PIB en 2060.
- Comparée aux projections de 2012, la progression est moindre, car basée sur un scénario macroéconomique résolument plus optimiste :
  - Forte croissance économique : +3% en moyenne de 2020 à 2040, puis affaiblissement progressif vers 1,9% en 2060.
  - Très forte dynamique en termes de création d'emplois (+1,4% en moyenne annuelle).

## 6. La viabilité à long terme des finances publiques (suite)

Prévision macroéconomiques à long terme : croissance & emploi  
 Comparaison entre les projections de 2012 et 2015.



■ Croissance potentielle (2012)  
 ■ Croissance potentielle (2015)



■ Emploi intérieur, croissance (2012)  
 ■ Emploi intérieur, croissance (2015)

Source: 2012 & 2015 Ageing Report: Underlying Assumptions and Projection Methodologies (ECFIN, EPC)

## 6. La viabilité à long terme des finances publiques

- Le scénario macroéconomique et donc la projection des dépenses liées au vieillissement de la population reposent sur une projection démographique considérablement revue à la hausse :

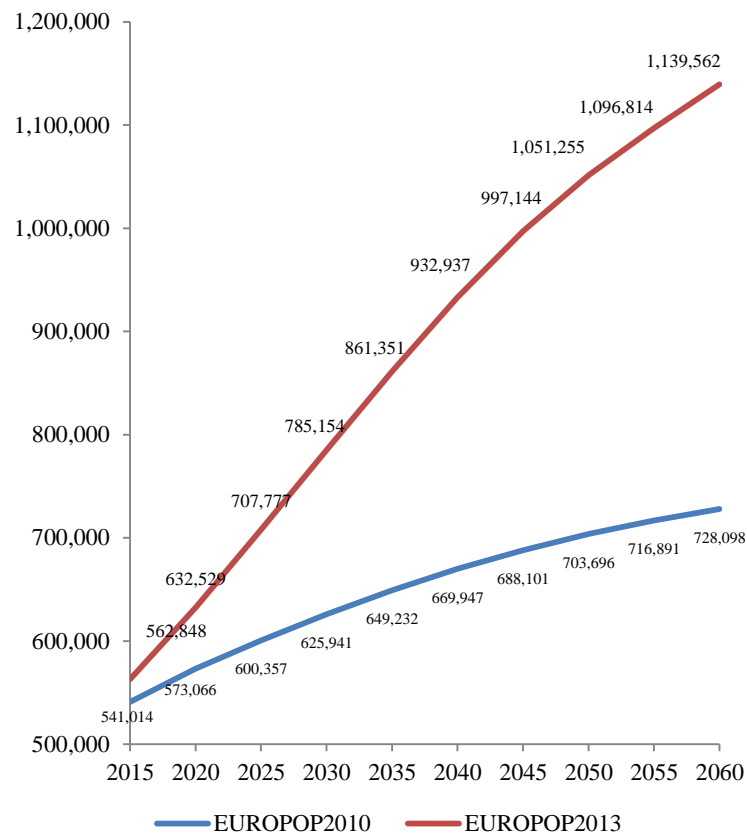
→ Population de 1,1 million d'habitants d'ici 2060 (contre 730.000 dans l'ancienne projection)

→ Dépassement de la barre symbolique du million dès 2046

**Le CNFP traite ces projections économiques et démographiques avec la plus grande prudence et y reviendra plus en détail.**

**A côté du coût des assurances sociales, d'autres dépenses – notamment le coût des investissements requis en logements, équipements collectifs et infrastructures – constitueraient un défi supplémentaire parmi bien d'autres.**

Révision à la hausse importante des projections démographiques à long terme.



Source : Eurostat.

## 7. Conclusion générale

- En comparaison internationale, le Luxembourg présente encore une situation plutôt favorable en matière de finances publiques
- A court terme, la principale règle budgétaire devrait être respectée
- A moyen et à long terme, le rythme de croissance soutenu des dépenses publiques et la vulnérabilité d'une partie des recettes font que le respect des règles budgétaires n'est pas assuré et il n'est pas exclu que le mécanisme de correction automatique devra encore être déclenchée avant la fin de la période 2015-2019
- A plus long terme, les dépenses publiques liées au vieillissement de la population risquent fortement de résulter dans un déséquilibre potentiel des finances publiques qu'il faudra anticiper, voire remédier dans une approche intergénérationnelle