

Evaluation des finances publiques

*à l'occasion du projet de budget pour 2017 et
du projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2016 à 2020*

Novembre 2016

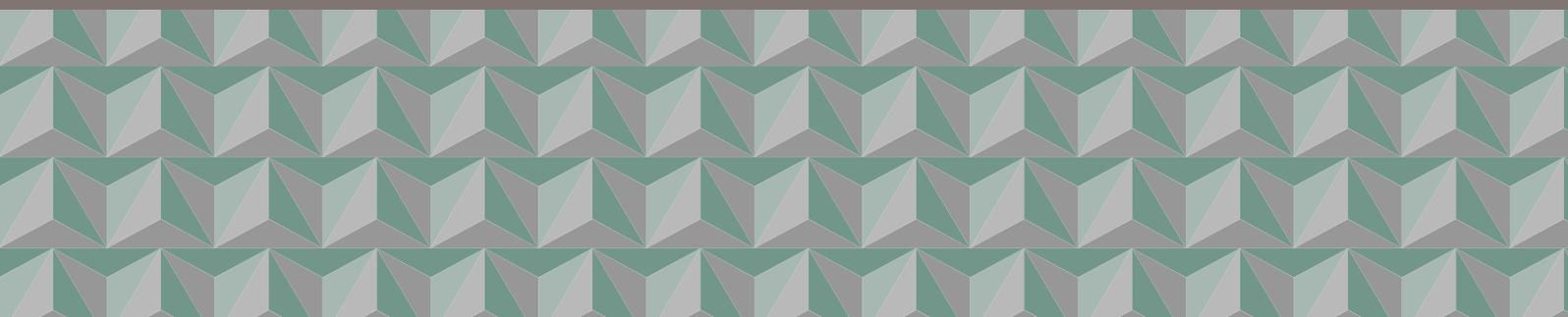


TABLE DES MATIERES

I. SYNTHÈSE DE L'ÉVALUATION ET PRINCIPALES RECOMMANDATIONS DU CNFP	4
<i>SYNTHÈSE</i>	5
<i>LES PRINCIPALES RECOMMANDATIONS DU CNFP</i>	12
II. ÉVALUATION DÉTAILLÉE	13
1. INTRODUCTION	14
2. LE CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGETAIRE	16
2.1 <i>La dimension pluriannuelle</i>	16
2.2 <i>Le Conseil national des finances publiques</i>	17
3. LES RÈGLES DE FORME	19
4. LES PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES	22
4.1 <i>Considérations générales</i>	22
4.2 <i>Le contexte économique international</i>	23
4.3 <i>Les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg</i>	25
4.4 <i>Les données macroéconomiques entrant dans le calcul du solde structurel</i>	27
5. LES FINANCES PUBLIQUES	29
5.1 <i>Considérations générales</i>	29
5.2 <i>L'objectif budgétaire à moyen terme (OMT)</i>	31
5.3 <i>Les finances publiques en 2015</i>	32
5.4 <i>Les finances publiques en 2016</i>	33
5.5 <i>Les finances publiques de 2017 à 2020</i>	34
6. LA DETTE PUBLIQUE	47
6.1 <i>L'évolution de la dette publique en 2015 et en 2016</i>	47
6.2 <i>L'évolution de la dette publique de 2017 à 2020</i>	48
6.3 <i>Les besoins de financement bruts sur la période 2016-2020</i>	50
LISTE DES ACRONYMES	51

I. SYNTHÈSE DE L'ÉVALUATION ET PRINCIPALES RECOMMANDATIONS DU CNFP

SYNTHESE

Introduction

La présente évaluation des finances publiques a été établie par le Conseil national des finances publiques (ci-après « CNFP ») dans le cadre de la procédure budgétaire annuelle. Elle repose donc essentiellement sur le projet de loi de programmation pluriannuelle pour la période 2016-2020 (ci-après « LPFP 2016-2020 ») ainsi que sur le projet de budget pour 2017 (ci-après « PB 2017 ») ainsi que sur les données macroéconomiques et budgétaires les plus récentes qui sont à la disposition du CNFP.

Le cadre national de gouvernance budgétaire

La création du CNFP s'inscrit dans une série de réformes entamées au cours des dernières années sur le plan européen pour ajouter une dimension nationale à la gouvernance budgétaire et économique. Vu le rôle qui lui est confié par les textes européens ainsi que par la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (ci-après « loi du 12 juillet 2014 »), le CNFP continue à insister pour que son droit d'accès aux données de même que la procédure de type « se conformer ou s'expliquer » soient enfin précisés dans le cadre d'un accord « MoU » à passer avec le Ministère des finances. Vu l'engagement pris par le Ministre dans sa lettre du 11 octobre 2016, le CNFP espère qu'un tel accord sera finalisé dans les meilleurs délais.

Afin de donner un meilleur ancrage légal au caractère indépendant du CNFP et à son fonctionnement, le CNFP a aussi proposé une modification de la loi du 12 juillet 2014. Comme le Gouvernement propose à l'article 51 du PB 2017 une adaptation ponctuelle de ladite loi, le CNFP souhaite que ses propositions soient également analysées et, le cas échéant, intégrées au projet de loi budgétaire par amendement gouvernemental.

La dimension pluriannuelle de l'organisation des finances publiques est une innovation importante découlant de la loi du 12 juillet 2014. Avec l'ajout d'une annexe nationale au Programme de stabilité et de croissance pour 2016-2020 (ci-après « PSC 2016-2020 ») en avril dernier, une première étape importante a été franchie en vue du découpage du volet pluriannuel et du budget annuel. Le CNFP insiste sur l'importance de compléter cette étape par l'avancement du projet de LPFP au printemps de chaque année. De manière plus générale, la portée ainsi que la finalité de la LPFP dans le contexte de l'organisation pluriannuelle des finances publiques mériteraient d'être clarifiées. L'inclusion d'estimations budgétaires article par article à l'annexe de la LPFP peut paraître trop excessive pour une programmation pluriannuelle dont la vocation est d'arrêter les grandes orientations de la politique budgétaire.

Evaluation des règles de forme pour le projet de LPFP pour la période 2016 à 2020

Parmi les missions lui confiées par la loi du 12 juillet 2014, le CNFP surveille le respect des règles de forme applicables au projet de LPFP 2016-2020. Comme le Gouvernement n'a pas suivi les recommandations avancées par le CNFP dans le cadre de la procédure budgétaire nationale de l'année dernière, le CNFP ne peut que réitérer l'évaluation de ces règles faite il y a un an. Le CNFP tient donc à souligner plus particulièrement que les éléments de non-conformité tels que la coexistence de cadres budgétaires qui se superposent, l'absence tant de montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale ainsi que des calculs permettant le passage des soldes nominaux aux soldes structurels ou encore le manque d'informations concernant les projections à politiques inchangées et les effets des politiques envisagées sur la soutenabilité à long terme des finances publiques, montrent que la programmation pluriannuelle des finances publiques au Luxembourg reste à parfaire.

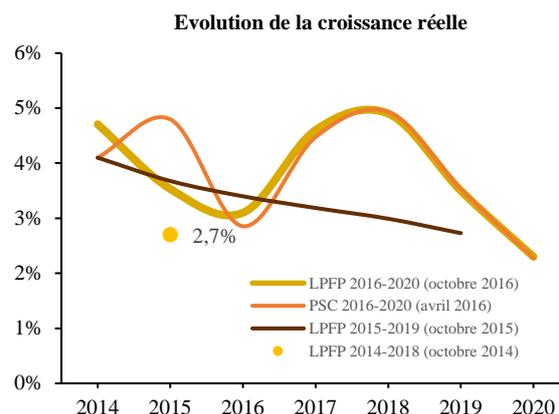
Les organes qui interviennent dans le processus législatif, à savoir la Chambre des députés et le Conseil d'Etat, pourraient utilement exprimer leur position sur le respect ou non de ces règles de forme inscrites dans la loi du 12 juillet 2014.

Les prévisions macroéconomiques

Le CNFP n'établit pas ses propres prévisions macroéconomiques, mais il procède à une analyse des prévisions établies par les autorités compétentes dans le cadre de la LPFP 2016-2020. Le CNFP constate que ces prévisions reposent sur un scénario macroéconomique pour l'année 2016 différent de celui des années 2017 à 2020. Il déplore ainsi que la mise à jour « intermédiaire » de l'année 2017 réalisée par le STATEC n'ait pas été entièrement considérée. En effet, pour les années 2017 à 2020, le scénario macroéconomique a été construit à partir des taux de croissance retenus dans le cadre du PSC 2016-2020 et datant donc d'avril 2016. Par ailleurs, les explications circonstanciées ne couvrent pas toute la période de programmation financière. Finalement, une mise à jour plus complète des prévisions pour 2016 et 2017 ne sera publiée que vers la fin du mois de novembre. Ces considérations générales amènent le CNFP à insister sur une meilleure coordination des travaux de prévision et renforcent d'autant plus sa proposition de procéder à une programmation financière pluriannuelle au printemps de chaque année.

Dans l'appréciation du contexte économique international, le CNFP constate tout d'abord que les hypothèses exogènes n'ont été actualisées que pour les années 2016 et 2017. L'hypothèse de croissance en zone euro retenue est en ligne avec celle avancée par les organisations internationales pour 2016 et 2017. Pour le moyen terme, le scénario macroéconomique peut être qualifié de prudent puisqu'un ralentissement graduel de la croissance est projeté d'ici la fin de l'horizon de projection en 2020. Etant donné qu'il est essentiel dans le cas d'une petite économie ouverte de pouvoir appréhender la sensibilité du scénario principal par rapport aux hypothèses admises, une présentation plus circonstanciée des principales hypothèses exogènes, dont notamment les indices boursiers et les prix pétroliers, serait utile.

Pour ce qui est des prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg, le taux de croissance réel du PIB en 2015 se situe à +3,5%. Ce taux dépasse l'hypothèse retenue pour l'élaboration du projet de budget pour 2015 (+2,7% du PIB). Il est cependant considérablement moins favorable qu'estimé dans le PSC 2016-2020 (+4,8% du PIB). La LPFP 2016-2020 ne présente pas d'explications permettant d'appréhender les origines de cette révision significative à la baisse qui intervient dans un intervalle de 5 mois seulement. Pour 2016, les prévisions tablent sur une légère décélération de la croissance (+3,1% du PIB). Vu l'hypothèse d'une reprise des marchés financiers dès 2017, le taux de croissance est supposé grimper à +4,6% en 2017, voire à +4,9% en 2018, avant de fléchir de plus de moitié en fin de période, à +2,3% en 2020. Avec une moyenne projetée de +4,3%, l'évolution de la croissance réelle pour les années 2017 à 2019 retenue dans la LPFP 2016-2020 est significativement plus élevée que la moyenne projetée sur la même période en automne dernier (+3,0%). Le CNFP estime que les projections de croissance pour 2017 et 2018 risquent de s'avérer être trop optimistes.



Le CNFP prend note de la décision du Gouvernement de se baser sur la méthode harmonisée qui est appliquée par la Commission européenne, et que le STATEC a simulée pour les besoins de la LPFP 2016-2020 (méthode COM-LUX), pour déterminer le PIB potentiel et, partant, l'écart de production, notions clés entrant dans le calcul du solde structurel. Le CNFP souhaite toutefois attirer l'attention des autorités budgétaires sur le fait que les résultats obtenus sur le plan national (par la méthode COM-LUX) et sur le plan européen (par la méthode COM-COM) donnent lieu à des interprétations divergentes sur le positionnement du Luxembourg dans le cycle économique. Le CNFP constate également que les autorités budgétaires n'ont pas actualisé le PIB potentiel et, partant, l'écart de production pour les besoins de la LPFP 2016-2020. En effet, l'estimation de l'écart de production se base encore sur les données macroéconomiques contenues dans le PSC 2016-2020. Le CNFP maintient par ailleurs ses réserves quant à l'application de la méthode communautaire au cas de l'économie luxembourgeoise vue les particularités d'une petite économie ouverte et continue donc à évaluer le solde structurel selon les deux méthodes utilisées dans le passé : à savoir, le filtre HP et la méthode COM-LUX.

Les finances publiques

En application des missions lui confiées par la loi du 12 juillet 2014 et par le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (ci-après « TSCG »), le CNFP procède à une évaluation globale des finances publiques sur la base des chiffres présentés par le Gouvernement dans la LPFP 2016-2020 et prenant pour référence :

- i) le **solde structurel** des administrations publiques et en analysant son respect par rapport à l'objectif à moyen terme (OMT).

en % du PIB	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Évaluation ex-post	Évaluation intra-annuelle	Évaluation ex-ante			
Solde nominal des administrations publiques	+1.6%	+1.2%	+0.3%	+0.3%	+0.4%	+0.7%
SOLDE STRUCTUREL (méthode HP) -- selon les calculs du CNFP	+2.0%	+1.7%	+0.2%	-0.4%	-0.4%	+0.3%
SOLDE STRUCTUREL (méthode COM-LUX) – selon la LPFP 2016-2020	+2.5%	+2.3%	+0.8%	+0.2%	+0.2%	+0.9%
Respect de l'OMT : <i>+0,5% du PIB pour 2015 et 2016</i> <i>-0.5% du PIB pour 2017 à 2020</i>	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Écart important et déclenchement du mécanisme de correction au titre de la loi du 12 juillet 2014	NON	NON	NON	NON	NON	NON

- ii) les **dépenses de l'administration centrale** et en analysant leur respect du montant maximal des dépenses de l'administration centrale.

L'évaluation du respect du plafond des dépenses de l'administration centrale ne peut toujours pas être réalisée étant donné que la disposition légale afférente n'est actuellement pas mise en œuvre. En particulier, la LPFP 2016-2020 a omis d'arrêter des montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale.

en millions d'euros	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Montant maximal arrêté par la LPFP 2016-2020	Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle					
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2016-2020	15 670	16 453	17 899*	18 447*	18 973*	18 988*
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2015-2019	15 969	16 739	17 353	17 867	18 521	-
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2014-2018	15 658	16 272	16 933	17 582	-	-

* Les chiffres intègrent la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante (quelque 84%) de l'impôt commercial communal qui jusqu'en 2016 a été alloué directement aux communes et dont une partie importante va transiter par le budget de l'Etat à partir de 2017.

- iii) les **dépenses publiques dans leur totalité** et en analysant leur variation annuelle par rapport au critère des dépenses découlant du TSCG (« expenditure benchmark »).

en % du PIB	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Variation annuelle des dépenses publiques ajustées <i>(en termes réels, en % par rapport à l'année précédente)</i>	+0.1%	+1.9%	+5.5%	+2.7%	+1.8%	+2.1%
Taux de référence applicable <i>(en termes réels, en % par rapport à l'année précédente)</i>	+2.9%	+3.1%	+3.2%	+3.3%	+3.4%	+3.5%
Écart (exprimé en % du PIB) sur 1 an	1.1%	0.1%	-0.9%	0.2%	0.6%	0.5%
Respect du critère	OUI	OUI	RISQUE DE NON-CONFORMITE	OUI	OUI	OUI
Conséquences procédurales au titre du Pacte de stabilité et de croissance	NON	NON	NON	NON	NON	NON

L'objectif budgétaire à moyen terme

Le CNFP évalue la règle budgétaire nationale portant sur le solde structurel, et son respect de l'OMT, par rapport à un niveau de +0,5% du PIB pour les années 2015 et 2016. A partir de l'année 2017, l'évaluation ex ante est présentée par référence au nouvel OMT de -0,5% du PIB tel qu'arrêté dans le projet de LPFP 2016-2020.

L'OMT de -0,5% résulte d'une révision à la hausse substantielle des projections démographiques (de 730 000 à 1,1 million d'habitants en 2060) et de la révision concomitante à la baisse qui en découle pour le ratio des dépenses liées au vieillissement de la population exprimées par rapport au PIB. Il repose également sur un objectif de 60% du PIB en matière de dette publique, alors que le Gouvernement s'est donné un objectif plus ambitieux dans son programme gouvernemental (30% du PIB).

Le CNFP regrette que le Gouvernement s'aligne sur le minimum requis par les dispositions européennes, alors que la fixation d'un OMT plus ambitieux aurait pu être envisagée, ceci afin d'assurer une marge de manœuvre permettant de faire face aux défis plus vastes et complexes qui se présentent sur le long terme pour le Luxembourg.

Evaluation ex post des règles budgétaires pour 2015

Les administrations publiques du Luxembourg ont respecté la règle budgétaire inscrite dans la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de +0,5% du PIB. Ceci est vrai indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production. Sur la base de ce constat, le mécanisme de correction ne doit pas être déclenché.

Le CNFP note qu'en absence de la fixation formelle d'un plafond pour les dépenses de l'administration centrale dans la LPFP, le respect de la règle afférente ne peut pas être vérifié à l'heure actuelle.

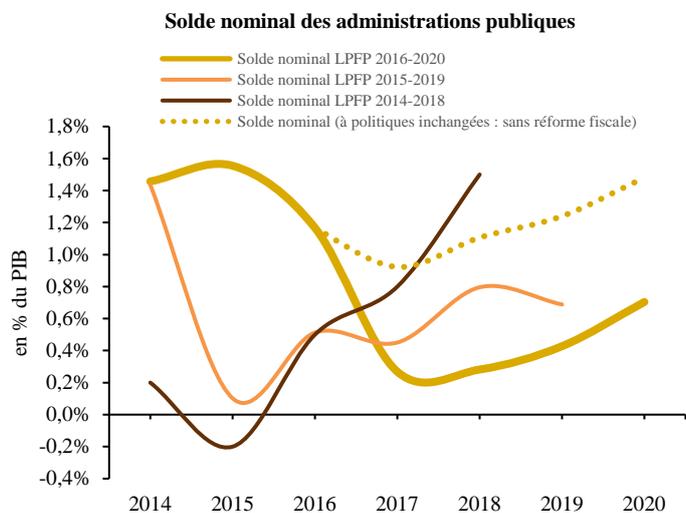
Evaluation intra-annuelle des règles budgétaires pour 2016

Le CNFP constate que la règle budgétaire sur le solde structurel est a priori respectée, indépendamment de la méthode de calcul utilisée pour déterminer le solde structurel. Ce constat sera actualisé au moment de la présentation de la prochaine notification EDP du 1er avril 2017.

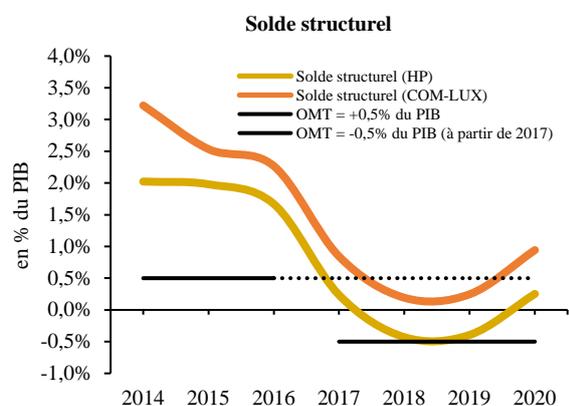
Evaluation ex ante des règles budgétaires pour les années 2017-2020

Selon les chiffres de la LPFP 2016-2020, le solde nominal des administrations publiques se situe à +0,3% du PIB en 2017, contre +1,2% du PIB en 2016. A moyen terme, ce solde est supposé rester en surplus et s'améliorer progressivement en direction d'un solde de +0,7% du PIB en fin de période.

La trajectoire pluriannuelle est nettement moins positive en comparaison à celles présentées par le passé, et ceci malgré la bonne tenue supposée de la conjoncture (avec une croissance réelle du PIB de +3,8% en moyenne annuelle sur la période 2017-2020) et en dépit de la situation de départ nettement améliorée en 2015 et 2016. Cette révision à la baisse s'explique largement par la prise en compte de la réforme fiscale budgétairement non-neutre ainsi que par l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (ci-après « IEBT ») de 0,5% à la fin de l'année en cours.



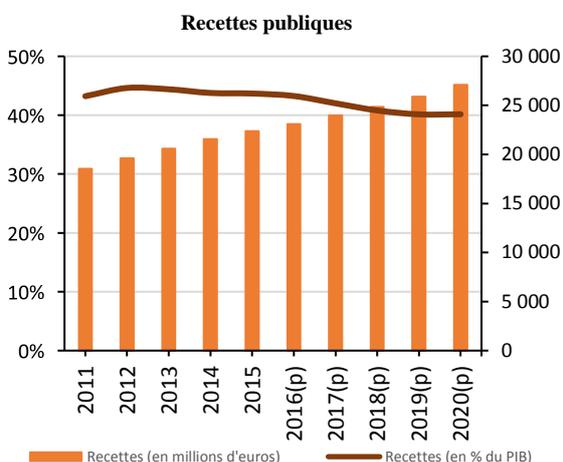
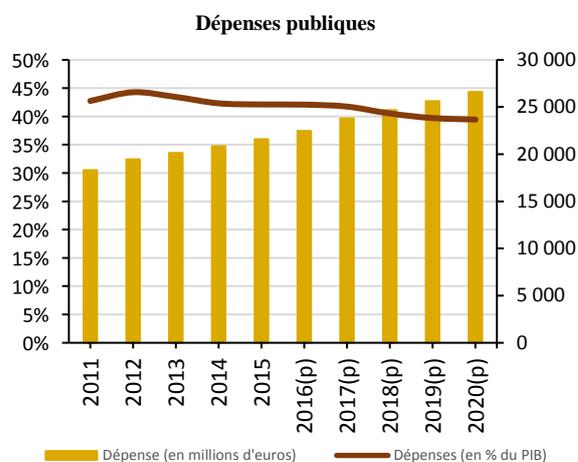
Comme l'expérience des dernières années a montré que les estimations budgétaires initiales connaissent par la suite souvent des révisions substantielles, le CNFP ne peut pas exclure que les chiffres présentés à la LPFP 2016-2020 se verront une fois de plus corrigés en cours de route. Ceci reste vrai aussi longtemps que de potentiels biais systématiques n'auront pas été identifiés et corrigés. Pour la période 2017 à 2020, le CNFP estime que les risques de correction à la baisse ou à la hausse des soldes budgétaires restent importants, car les hypothèses de base sont entourées de beaucoup d'incertitudes et il est fait abstraction de nombreux risques dans l'élaboration des prévisions budgétaires.



Quant au solde structurel pour 2017, il est estimé à +0,2% (selon la méthode HP) et à +0,8% du PIB (selon la méthode COM-LUX). En comparaison à l'année 2016, il s'agirait d'une nouvelle dégradation substantielle de la situation sous-jacente des finances publiques. En 2018 et en 2019, le solde structurel se dégraderait encore davantage, en se situant autour de -0,4% du PIB (selon la méthode HP) et à +0,2% du PIB (selon la méthode COM-LUX), avant de regagner en 2020 des niveaux comparables à ceux prévus pour 2017.

Les administrations publiques sont supposées respecter la règle budgétaire prévue par la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de -0,5% du PIB au cours de la période 2017-2020. Le CNFP donne cependant à considérer que l'analyse montre que l'abaissement de l'OMT à -0,5% du PIB, fondé sur une hypothèse démographique de 1,1 million d'habitants d'ici 2060 et en ne tenant pas compte de l'objectif du programme gouvernemental de stabiliser la dette publique à tout moment en-dessous de 30% du PIB, est déterminant pour aboutir à ce constat favorable.

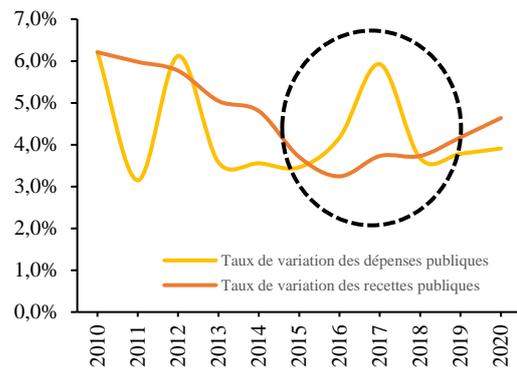
En 2017, les dépenses publiques reprennent de l'élan pour atteindre une croissance de +5,9% en termes nominaux. Comparé à 2016, il s'agit d'une nouvelle accélération de la croissance des dépenses, et ce malgré l'effet supposé des mesures de consolidation du *Zukunftspak*. Le Gouvernement prévoit par la suite une augmentation des dépenses de l'administration publique moins rapide, avec une moyenne annuelle de +4,3% entre 2017-2020 contre une moyenne historique de +6,2% sur la période 2001-2015. La réalisation de ces prévisions n'est cependant pas automatique : la trajectoire pluriannuelle des dépenses présentées dans la LPFP 2016-2020 présuppose des actions d'économies continues et proactives de la part du Gouvernement.



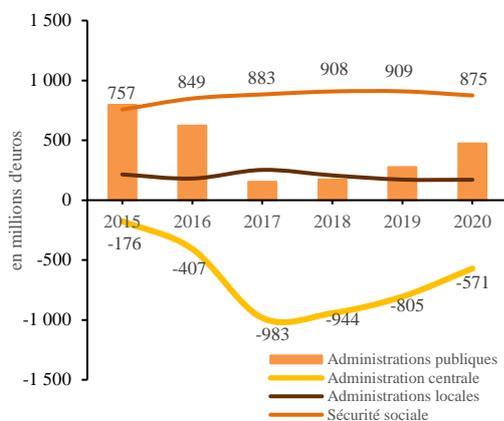
Les recettes publiques ne progresseraient que de +3,7% en 2017, en raison de l'impact de la réforme fiscale, de l'abolition de l'IEBT et des nouvelles moins-values en matière de TVA sur le commerce électronique. Sur la période 2017-2020, les recettes publiques sont estimées progresser à un rythme considérablement moins dynamique que par le passé, avec une croissance moyenne de +4,1% contre une moyenne historique de +5,5% sur la période 2001 à 2015. Par rapport au PIB, les recettes publiques connaîtraient d'ailleurs une baisse significative à moyen terme, de 43,7% en 2015 à 40,2% en fin de période.

La croissance estimée des recettes publiques est plus faible que la croissance estimée des dépenses publiques en 2017 (« effet ciseaux »). Le retour à une situation inversée, tel que prévu par le Gouvernement à partir de 2018, présuppose qu'aucune mesure supplémentaire tendant à augmenter les dépenses ne serait introduite sur la période sous revue (au-delà de ce qui a été déjà intégré dans les chiffres) ou que toute nouvelle mesure serait compensée par des économies correspondantes. Par ailleurs, l'évolution des recettes est censée reprendre de l'élan en fin de période, alors que le scénario macroéconomique se tasse en même temps.

Evolution du taux de croissance des dépenses et des recettes publiques



Evolution du solde budgétaire par sous-secteur



Le solde nominal positif pour l'ensemble des administrations publiques continue à masquer une situation différenciée au niveau des 3 sous-secteurs.

L'administration centrale voit son déficit considérablement aggravé à partir de 2017. Le CNFP constate que les allègements fiscaux sont introduits au cours d'une période durant laquelle les recettes continuent à subir les effets de tendances structurelles sous-jacentes dont notamment la réduction graduelle des recettes provenant de la TVA sur le commerce électronique ainsi que l'abolition de l'IEBT. Par ailleurs, les allègements sont introduits à un moment où le *Zukunftspak* prévoyait encore une augmentation des recettes

d'environ 378 millions d'euros. Les allègements fiscaux réduisent ainsi de manière substantielle la marge de manœuvre budgétaire disponible permettant de répondre à un éventuel choc économique, voire à d'autres imprévus. Les administrations locales en agrégé sont censées connaître un solde légèrement excédentaire sur toute la période sous revue. Les prévisions afférentes se basent pour l'essentiel sur une extrapolation des tendances observées par le passé. La sécurité sociale continuera à présenter des excédents importants. Cette situation financière positive repose cependant sur des tendances qui risquent d'être renversées et qui font que la soutenabilité à long terme des finances publiques est loin d'être assurée.

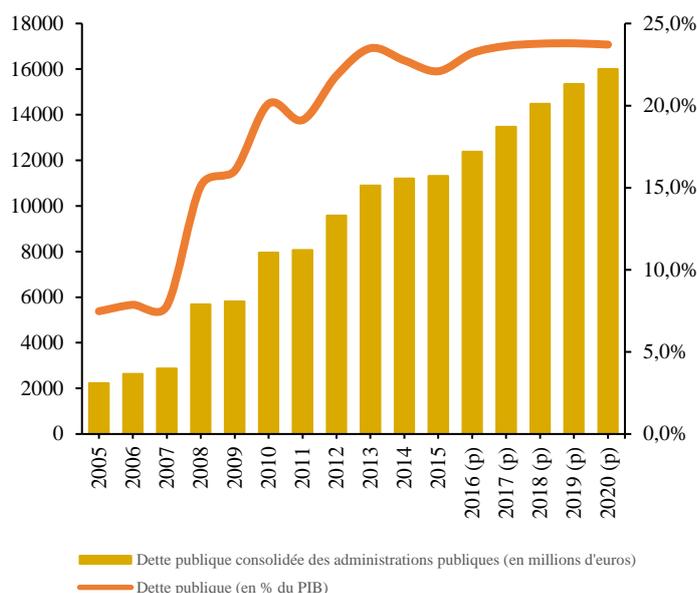
Enfin, il y a lieu de noter que le CNFP continue à ne pas être en mesure d'évaluer le respect du montant maximal des dépenses de l'administration centrale tant que les montants afférents ne sont pas fixés par la LPFP, conformément aux exigences de la loi du 12 juillet 2014. Il est toutefois à noter que les montants des dépenses de l'administration centrale des années 2017-2019 de la LPFP 2016-2020 dépassent substantiellement les montants encore retenus dans la LPFP 2015-2019 pour les mêmes années. Si des montants maximaux auraient été arrêtés par la LPFP 2015-2019, la règle budgétaire ne serait pas respectée, ou du moins, le Gouvernement devrait expliquer les raisons d'une révision à la hausse des dépenses de l'administration centrale. Tel que montré par le tableau ci-dessous, la révision à la hausse des dépenses de l'administration centrale s'explique notamment par la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante (quelque 84%) de l'impôt commercial communal qui jusqu'en 2016 a été alloué directement aux communes et dont une partie importante va transiter par le budget de l'Etat à partir de 2017.

en millions d'euros	2017	2018	2019	2020
MONTANT MAXIMAL DES DEPENSES DE L'ADMINISTRATION CENTRALE				
Montant maximal arrêté par la LPFP 2016-2020	Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle			
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2016-2020	17 899	18 447	18 973	18 988
--- corrigé de la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante de l'impôt commercial communal	17 295 (-604)	17 820 (-627)	18 324 (-649)	18 315 (-673)
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2015-2019	17 353	17 867	18 521	-
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2014-2018	16 933	17 582	-	-

La dette publique

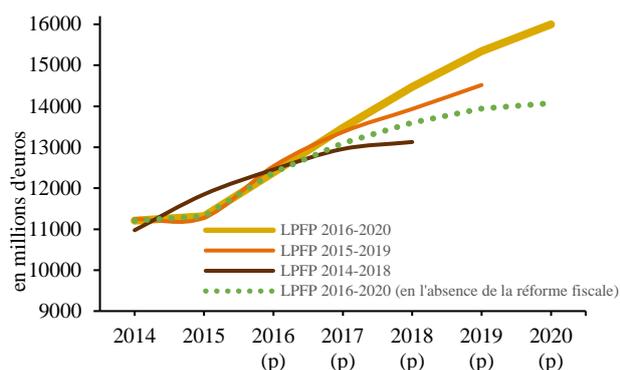
En 2015, la dette brute des administrations publiques s'est élevée à 11 314 millions d'euros, soit 22,1% du PIB. Les administrations publiques ont donc respecté le plafond de 30% du PIB que le Gouvernement s'est fixé dans son programme gouvernemental. En 2016, les administrations publiques devraient également respecter le plafond. A partir de 2017, la dette publique poursuit une trajectoire ascendante à l'horizon 2020. Même si la progression de la dette publique, exprimée en % du PIB, reste relativement faible – de 23,2% en 2016 à 23,7% en 2020 –, l'accroissement net absolu de la dette se chiffre à quelque 3,6 milliards d'euros sur la période 2017-2020 correspondant à un taux de croissance de 29%. La faible augmentation du ratio de dette publique par rapport au PIB s'explique par le fait que le PIB est supposé progresser de 26% sur la même période.

Dette publique consolidée des administrations publiques



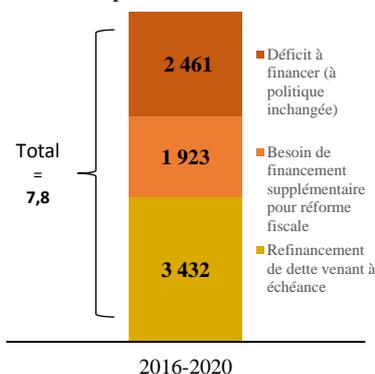
Par rapport aux estimations précédentes, les projections pluriannuelles pour la dette publique sont considérablement révisées vers le haut. Sans les allègements fiscaux à partir du 1er janvier 2017, la dette publique aurait connu une trajectoire prévisionnelle légèrement baissière par rapport au PIB (20,9% du PIB en 2020 au lieu des 23,7% prévus dans la LPFP 2016-2020) et l'accroissement net de la dette en montants absolus aurait été réduit de plus de la moitié.

Comparaison des trajectoires pour la dette publique



Le CNFP constate par ailleurs que les investissements (directs et indirects) de l'administration centrale ne sont pas à l'origine de la détérioration du déficit de l'administration centrale et, partant, de la dette publique, ni pour l'année 2017, ni sur le moyen terme. En effet, en tenant les investissements stables au niveau de l'année 2016 (2 259 millions d'euros), une prévision ajustée aboutirait, à l'horizon 2020, à une dette publique s'élevant à 15 902 millions d'euros et à un ratio de dette par rapport au PIB de 23,6%. Ceci ne présente qu'une réduction de 0,1% comparé à la trajectoire pour la dette publique en % du PIB présentée dans la LPFP 2016-2020.

Besoins de financement bruts sur la période 2016-2020



Comme l'administration centrale demeurera déficitaire sur toute la période sous revue, le remboursement des prêts et des obligations venant à échéance devra se faire intégralement par le biais de nouveaux emprunts. Les besoins de financements bruts qui en découlent se chiffreront, selon la LPFP 2016-2020, à 7 816 millions d'euros sur la période 2016-2020.

Grâce à la notation AAA du Luxembourg et en raison des taux d'intérêts relativement faibles sur l'horizon de projection, l'accroissement net de la dette publique ne s'accompagnerait pas encore d'une augmentation significative de la charge d'intérêts.

LES PRINCIPALES RECOMMANDATIONS DU CNFP

Le cadre national de gouvernance budgétaire

- **Avancer au printemps de chaque année le projet de LPFP** afin de mieux utiliser l'outil stratégique qu'est le cadre budgétaire à moyen terme et de permettre une focalisation entière sur le projet de budget dans la deuxième moitié de l'année.
- **Clarifier le caractère contraignant des LPFP**, soit en gardant les objectifs pluriannuels fixes et en n'ajoutant qu'une seule année supplémentaire dans le projet de LPFP, soit en expliquant les révisions apportées aux objectifs pluriannuels.
- **Inscrire dans le MoU à passer entre le Ministère des Finances et le CNFP un délai raisonnable** pour fournir une réponse écrite aux recommandations formulées par le CNFP.
- **Analyser les propositions de modification de la loi du 12 juillet 2014** et insérer, le cas échéant, ces propositions dans le projet de loi budgétaire par voie d'amendement gouvernemental.

L'évaluation des règles de forme

- **Inviter la Chambre des députés et le Conseil d'Etat à exprimer leur position sur le respect ou non des règles de formes** inscrites dans la loi du 12 juillet 2014.

Les prévisions macroéconomiques

- **Actualiser le scénario international pour la LPFP** : l'environnement international et les hypothèses externes (prix pétroliers, taux de change, taux d'intérêts) n'ont pas été actualisés pour les années 2018-2020.
- **Retenir un scénario macroéconomique national harmonisé** : la LPFP 2016-2020 présente une divergence par rapport au PB 2017 en ce qui concerne le PIB nominal pour l'année 2017.
- **Présenter des scénarios alternatifs permettant la quantification des risques spécifiques** qui se présentent pour le Luxembourg et qui sont notamment liés à l'évolution du secteur financier.
- **Actualiser l'estimation de l'écart de production du projet de LPFP avec les données macroéconomiques les plus récentes** : l'estimation présentée dans la LPFP se base encore sur les données contenues dans le PSC 2016-2020 en avril 2016.
- **Expliquer de manière circonstanciée les révisions apportées aux projections macroéconomiques** : le taux de croissance réel en 2015 est considérablement moins favorable qu'estimé dans le PSC 2016-2020.

Les finances publiques

- **Procéder à une étude approfondie pour identifier les origines des divergences entre prévisions budgétaires et chiffres réalisés** afin de corriger d'éventuels biais méthodologiques ou systématiques dans l'élaboration des prévisions de finances publiques futures : les résultats budgétaires connaissent en effet des révisions importantes pour les années 2015 et 2016.
- **Inscrire dans le texte du projet de LPFP des plafonds pour les dépenses de l'administration centrale** : les dépenses figurant à l'exposé des motifs de la LPFP ne sont pas des montants maximaux.
- **Préciser la portée d'un non-respect de la règle européenne sur les dépenses publiques** étant donné que le TSCG prévoit de manière explicite, à son article 3, que l'évaluation des finances publiques est à réaliser en prenant comme référence à la fois le solde structurel et l'évolution des dépenses publiques
- **Inclure dans le prochain projet de LPFP des projections à politiques inchangées.**
- **Développer dans le prochain projet de LPFP les effets des politiques envisagées sur la soutenabilité à long terme des finances publiques.**
- **Expliquer de manière circonstanciée les révisions apportées aux projections des recettes et des dépenses** entre deux LPFP successives.

II. ÉVALUATION DÉTAILLÉE

1. INTRODUCTION

1. **Le Conseil national des finances publiques (ci-après « CNFP ») présente son « Évaluation des Finances Publiques » du Luxembourg** qui repose sur la documentation budgétaire déposée à la Chambre des députés le 12 octobre 2016. Plus précisément, il s'agit d'une évaluation fondée sur le projet de budget 2017 (no. dossier parlementaire 7050, ci-après « PB 2017 ») ainsi que sur le projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2016 à 2020 (no. dossier parlementaire 7051, ci-après « LPFP 2016-2020 »).
2. **Une évaluation complète et exhaustive exige la prise en considération des données macroéconomiques et budgétaires les plus récentes.** A cet effet, la présente évaluation tient compte des chiffres budgétaires de la « notification EDP »¹ que le Luxembourg a transmis à la Commission européenne en date du 1^{er} octobre et elle prend aussi en considération les statistiques macroéconomiques issues de la comptabilité nationale publiées par le STATEC en date du 17 octobre 2016². Il est également tenu compte des orientations contenues dans le « Projet de Plan budgétaire » communiqué par le Gouvernement à la Commission européenne le 14 octobre 2016³ en application de la procédure d'évaluation budgétaire prévue au niveau européen. Finalement, les analyses les plus récentes de la Commission européenne⁴, du Fonds monétaire international (FMI)⁵ ainsi que de l'Organisation de coopération et de développement économiques (OCDE)⁶ ont retenu l'attention du CNFP.
3. **Cette quatrième évaluation s'inscrit dans un contexte dans lequel il existe toujours des incertitudes sur la nature du cadre budgétaire pluriannuel du Luxembourg.** Le chapitre 2 revient donc brièvement sur la dimension pluriannuelle de la gouvernance budgétaire ainsi que sur son cadre national.
4. **Par ailleurs, le CNFP réitère ses conclusions quant au respect des règles de forme sur la base du projet de LPFP 2016-2020 (chapitre 3).** Ceci est dû au fait que les autorités budgétaires compétentes n'ont pas pris en compte l'évaluation que le CNFP avait formulée en novembre 2015 dans le cadre de la procédure budgétaire nationale.
5. **Le CNFP procède par la suite à une évaluation des prévisions macroéconomiques,** en évoquant le contexte international ainsi que la situation économique du Grand-Duché, qui forment les hypothèses de travail pour la planification budgétaire (chapitre 4).
6. **Enfin, et conformément à la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (ci-après « Loi du 12 juillet 2014 »), l'évaluation des finances publiques proprement dite s'articule autour de l'examen du respect des règles budgétaires nationales dont la vérification incombe au CNFP.** Au chapitre 5, le CNFP revient ainsi brièvement sur l'exécution budgétaire en 2015 et sur l'évolution des finances publiques pour l'exercice 2016 en cours. L'évaluation porte toutefois essentiellement sur les orientations pluriannuelles pour les années 2017 à 2020. A cela s'ajoute, au chapitre 6, une appréciation de l'évolution de la dette publique qui découle des prévisions budgétaires.

¹ Notification à fournir à la Commission européenne et à Eurostat le 1^{er} avril et 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 annexés au traité instituant la Communauté européenne.

² Dans la mesure où elles n'ont pas été intégrées dans la documentation budgétaire.

³ Ce document peut être téléchargé via le lien suivant : http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/dbp/2017/2016-10-14_lu_dbp_fr.pdf.

⁴ « Autumn 2016 Economic Forecast », 9 novembre 2016: http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/forecasts_en.htm.

⁵ « World Economic Outlook », 4 Octobre 2016: <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/02/>.

⁶ « Perspectives économiques intermédiaires », Septembre 2016: <http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook/>.

7. **La présente évaluation ne contient pas de chapitre dédié à la soutenabilité à long terme des finances publiques – faute d’éléments foncièrement nouveaux dans la LPFP 2016-2020.** L’étude à réaliser en 2016 par l’institution de surveillance (IGSS) sur la réforme de l’assurance pension de 2012 est annoncée, ceci toutefois sans date précise de publication des résultats. **Les réflexions que le CNFP avait présentées dans le passé gardent ainsi toute leur valeur.** Le lecteur est ainsi renvoyé à une note de réflexion que le CNFP avait publiée en avril dernier au sujet de l’objectif budgétaire à moyen terme⁷ ainsi qu’à son évaluation de juin 2015⁸ dans laquelle il avait soulevé les défis découlant du fait que le Gouvernement a endossé des projections démographiques à l’horizon 2060 beaucoup plus élevées que par le passé.

⁷ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites/2016/04/01-OMT/index.html> .

⁸ Chapitre 6, Evaluation des Finances Publiques, Juin 2015 : <http://www.cnfp.lu/fr/evaluations/2015/06/evaluation-01/3-evaluation-cnfp-juin2015.pdf> .

2. LE CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGETAIRE

2.1 La dimension pluriannuelle

8. **La dimension pluriannuelle de l'organisation des finances publiques est l'une des nouveautés principales découlant de la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (ci-après « Loi du 12 juillet 2014 »).** Dans ce contexte, il y a lieu de noter que le programme de stabilité et de croissance (ci-après « PSC ») est avant tout un outil consacré à la coordination économique et budgétaire sur le plan européen, alors que la LPFP a été introduite comme instrument national pour définir les orientations budgétaires pluriannuelles, y compris l'objectif budgétaire à moyen terme (ci-après « OMT »).
9. **Le CNFP continue à recommander le « découplage » du volet pluriannuel et du budget annuel. Avec l'ajout d'une « Annexe nationale » au PSC 2016-2020 en avril 2016, une première étape importante a été franchie cette année-ci. Le CNFP insiste sur l'importance de compléter cette étape par l'avancement du projet de LPFP au printemps de chaque année.** Une telle mesure permettrait une meilleure utilisation de l'outil stratégique qu'est le cadre budgétaire à moyen terme et permettrait de se focaliser entièrement sur le projet de budget pour l'année à venir dans la deuxième moitié de l'année.
10. **L'avancement du dépôt de la LPFP présenterait aussi une occasion pour revoir l'approche méthodologique concernant l'élaboration du scénario macroéconomique et budgétaire. Un meilleur alignement avec le calendrier de travail actuel des experts du Comité de prévision serait de la sorte également rendu possible.** Les experts du Comité de prévision, qui coordonnent les travaux d'élaboration des prévisions économiques et budgétaires au printemps, pourraient ainsi veiller à ce que la programmation budgétaire pluriannuelle se base sur un scénario macroéconomique actualisé et complet au moment du dépôt du projet de LPFP à la Chambre des députés.
11. De manière plus générale, et tel que déjà recommandé par le CNFP dans son évaluation de novembre 2015 et de juin 2016, **la portée ainsi que la finalité de la LPFP dans le contexte de l'organisation pluriannuelle des finances publiques méritent d'être clarifiées** (cf. tableau).

Les éléments méritant une clarification sont notamment les suivants :

- i) le caractère contraignant d'une LPFP⁹;
- ii) l'articulation entre une LPFP et les budgets annuels ;
- iii) le passage d'une LPFP à l'autre et la coexistence de plusieurs LPFP dans la législation¹⁰ ;
- iv) le degré de détail devant figurer dans la LPFP¹¹ ;
- v) le rôle des objectifs arrêtés dans la loi et leur vérification systématique ;
- vi) les modalités de la fixation de l'OMT dans la LPFP ;
- vii) l'articulation entre les règles budgétaires nationales et les règles européennes ;
- viii) l'adoption de montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale¹² ;
- ix) les conséquences d'un non-respect dudit plafond de dépenses ;
- x) la coordination entre les différents sous-secteurs des administrations publiques ;
- xi) le rôle des différents intervenants dans la gouvernance budgétaire, à commencer par le CNFP.

⁹ Force est de constater que non seulement une année supplémentaire est ajoutée dans le contexte de la LPFP 2016-2020, mais que les objectifs pluriannuels sont revus dans leur intégralité pour la période 2016-2019, déjà couverte par la LPFP précédente, en ce qui concerne à la fois les soldes nominaux et structurels et la dette publique, et ce sans que les différences ne soient commentées ou explicitées. Ceci risque de remettre en cause la pertinence du cadre budgétaire à moyen terme.

¹⁰ Il n'est pas prévu d'abroger la LPFP 2015-2019 et la LPFP 2016-2020 ne remplace ni n'abroge automatiquement la loi précédente. Une pareille coexistence entre deux cadres budgétaires qui se superposent devrait être évitée pour ne pas créer de source de confusion, voire de contradictions.

¹¹ L'inclusion d'estimations budgétaires article par article à l'annexe de la LPFP peut paraître trop excessive pour une programmation pluriannuelle dont la vocation est d'arrêter les grandes orientations de la politique budgétaire.

¹² La crédibilité des objectifs globaux se verrait notamment renforcée. Ces plafonds pourraient d'ailleurs constituer le point de départ, dans une optique « top-down », pour l'élaboration du projet de budget annuel de l'Etat qui est un exercice essentiellement « bottom-up ».

En l'absence de clarifications complémentaires, l'apport de la LPFP dans la gouvernance budgétaire nationale du Luxembourg – au-delà de la « *vision globale et pluriannuelle* »¹³ – demeure imprécis à l'heure actuelle.

2.2 Le Conseil national des finances publiques

Rôle du CNFP dans la gouvernance budgétaire nationale

12. **La création du CNFP s'inscrit dans une série de réformes entamées au cours des dernières années sur le plan européen pour ajouter une dimension nationale à la gouvernance budgétaire et économique.** Cette gouvernance nationale coexiste avec la gouvernance budgétaire européenne qui, elle, est encadrée par la Commission européenne. Ces deux cadres de gouvernance distincts¹⁴ sont à respecter par les autorités budgétaires.
13. **Compte tenu du rôle qui lui est conféré par la loi et par les textes européens, le CNFP continue à insister que la portée de ses évaluations dans le cadre de la gouvernance budgétaire nationale réformée soit clarifiée.** Plusieurs insuffisances ont en effet été rencontrées depuis la création du CNFP et ces obstacles ont essentiellement trait à la question des moyens qui sont à sa disposition :
- i) **le droit à l'accès aux données** : le CNFP regrette que jusqu'à présent une régularisation de la portée et du délai des données à transmettre par la création d'une base légale adéquate et / ou par la conclusion d'un accord écrit de type « Memorandum of understanding » (ci-après « MoU ») entre le CNFP et le Ministère des Finances reste toujours en suspens.
 - ii) **la définition d'une procédure plus formelle de type « se conformer ou s'expliquer »** : le CNFP déplore l'absence d'une telle procédure qui vise à assurer que les évaluations du CNFP soient considérées, sans pour autant porter atteinte aux prérogatives politiques des autorités budgétaires. Alors qu'il avait été convenu qu'à l'avenir une réponse écrite aux recommandations formulées par le CNFP serait transmise endéans un délai raisonnable¹⁵, ce n'est qu'en date du 11 octobre 2016 que le Ministre des Finances a pris position par rapport aux recommandations formulées par le CNFP dans ses évaluations de novembre 2015 et de juin 2016.

Le CNFP prend note que le Ministre des Finances s'est engagé dans sa lettre du 11 octobre 2016¹⁶ à conclure un « MoU » avec le CNFP dont l'objet sera de préciser l'accès aux données ainsi que la procédure du type « se conformer ou s'expliquer ». Le CNFP espère que la conclusion d'un tel accord pourra se faire dans les meilleurs délais.

14. **Une autre insuffisance constatée a trait à l'ancrage légal du caractère indépendant du CNFP et à son fonctionnement.** Il avait été convenu entre le CNFP et le Ministre des Finances que l'opportunité d'une éventuelle modification de la loi du 12 juillet 2014 serait saisie au moment où la Commission européenne aura émis ses observations relatives à la transposition du Pacte budgétaire en droit luxembourgeois. Etant donné que le Gouvernement propose à l'article 51 du PB 2017¹⁷ une adaptation ponctuelle de la loi du 12 juillet 2014, le CNFP souhaite que ses propositions de modification de la loi, telles que soumises en

¹³ « Le principal mérite des lois de programmation financière réside dans le fait qu'elles présentent une vision globale ainsi qu'une vision pluriannuelle des finances des 3 secteurs de l'Administration publique. » : Page 11*, LPFP 2016-2020.

¹⁴ L'un tire son origine du Pacte de stabilité et de croissance (dont la surveillance est assurée par la Commission) et l'autre du Pacte budgétaire ainsi que de la loi du 12 juillet 2014 (dont la surveillance est assurée par le CNFP).

¹⁵ Selon une enquête du « Network of EU Independent Fiscal Institutions », les délais d'une réponse se situent entre deux semaines et un mois en pratique pour les Etats membres où le principe « se conformer ou s'expliquer » est institué.

¹⁶ <http://www.budget.public.lu/lu/budget2017/links-dokumenter/dokumenter/prise-position-recommandations-cnfp/courrier-bausch-annexe-11-10-2016.pdf>.

¹⁷ « Le Conseil national des finances publiques se compose des membres suivants, reconnus pour leur compétence en matière financière et économique. »

septembre 2015 au Ministre, soient analysées et, le cas échéant, intégrées au projet de loi budgétaire par voie d'amendement gouvernemental.

Relations institutionnelles

15. **En tant qu'acteur agissant sur le plan national, le CNFP présente ses avis de manière systématique aux principales autorités politiques en charge des finances publiques, notamment** à la Chambre des députés, à travers sa Commission des Finances et du Budget, ainsi qu'au Ministre des Finances.
16. **Le CNFP attache aussi une grande importance à l'échange avec les partenaires sociaux par le biais du Conseil économique et social (CES).** Après avoir procédé à la présentation de ses trois évaluations devant les membres du CES, un nouvel échange de vues est également programmé dans le contexte de la présente évaluation.

Affaires internationales

17. **Sur le plan international, le CNFP continue à collaborer dans le « Network of EU Independent Fiscal Institutions » qui réunit les conseils budgétaires nationaux de 23 Etats membres.** Le « Network » s'est graduellement donné une structure plus formelle pour discuter des sujets ayant trait à la gouvernance budgétaire et pour pouvoir arrêter et défendre des positions communes en la matière devant les instances européennes et nationales compétentes.
18. **Les initiatives communes ont abouti à un meilleur accès à l'information au niveau de l'UE.** Notamment, le « Network » prône un meilleur accès des conseils budgétaires nationaux aux données sur le plan européen. Il propose dès lors un accord de type « MoU » entre la Commission européenne et les conseils budgétaires nationaux. Le « Network » a également élaboré des premières positions communes (i) sur des normes minimales en ce qui concerne le fonctionnement des institutions budgétaires indépendantes¹⁸, (ii) sur le fonctionnement des cadres budgétaires à moyen terme¹⁹ et (iii) sur l'application du Pacte budgétaire ainsi que du Pacte de stabilité et de croissance²⁰.
19. **Après consultation du « Network »²¹, la Commission européenne a mis en place un « Comité budgétaire européen » en octobre 2016²².** Le CNFP rappelle que le Comité européen aura pour mission d'évaluer la mise en œuvre du cadre budgétaire de l'Union européenne, de façon indépendante de la Commission européenne et en coopération notamment avec les conseils budgétaires nationaux. La mission qui incombe au Comité budgétaire européen ne porte pas préjudice à l'exercice des missions des conseils budgétaires nationaux.

¹⁸ Février 2016 ; <http://www.euifis.eu/eng/fiscal/127/minimum-standards-for-independent-fiscal-institutions> . Les normes minimales pour le fonctionnement des institutions budgétaires indépendantes s'articulent en particulier autour d'un niveau adéquat de ressources et de flexibilité en matière de gestion, d'un accès étendu et en temps opportun à l'information, de la mise en œuvre effective du principe de « comply-or-explain » et des protections contre l'immixtion politique.

¹⁹ Avril 2016 ; <http://www.euifis.eu/eng/fiscal/131/strengthening-medium-term-budgetary-frameworks> .

²⁰ Avril 2016 ; <http://www.euifis.eu/eng/fiscal/132/facilitating-the-implementation-of-the-fc-and-the-sgp-by-euifis> .

²¹ Le « Network » a relevé ses soucis concernant l'aptitude d'un des membres proposés par la Commission.

²² <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/HTML/?uri=CELEX:32015D1937&from=EN> et fact sheet: http://europa.eu/rapid/press-release_MEMO-16-3481_en.htm .

3. LES RÈGLES DE FORME

20. L'article 8 de la loi du 12 juillet 2014 précise que le CNFP est chargé de « la surveillance des règles énoncées aux articles 2 à 4 » de la loi précitée dont notamment les règles de forme applicables aux LPFP. Le tableau qui suit présente l'évaluation de ces règles par le CNFP dans le contexte du projet de loi no. 7051 relatif à la LPFP 2016-2020.

Base légale Loi 12.7.14	Règle	Evaluation
Art. 3 (1)	La LPFP fixe l' <u>objectif budgétaire à moyen terme</u> (OMT) du Luxembourg tel que défini par le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997.	PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 23</i>
Art. 3 (1)	La LPFP fixe la trajectoire d'ajustement propre à permettre la réalisation de l'OMT.	CONFORME
Art. 3 (2)	La LPFP couvre une <u>période de cinq ans</u> comprenant l'année en cours et les quatre années suivantes.	CONFORME
Art. 3 (3)	La LPFP détermine les trajectoires des <u>saldes nominaux et structurels annuels successifs</u> des comptes des administrations publiques <u>conformément aux dispositions du SEC</u> .	NON CONFORME <i>voir point 24</i>
Art. 3 (3)	La LPFP détermine l'évolution de la <u>dette publique</u> des administrations publiques <u>conformément aux dispositions du SEC</u> .	CONFORME
Art. 3 (3)	La LPFP détermine la <u>décomposition des soldes nominaux</u> annuels par sous-secteur des administrations publiques <u>conformément aux dispositions du SEC</u> .	CONFORME
Art. 3 (4)	La LPFP définit les orientations pluriannuelles des finances publiques qui comprennent pour chacun des exercices auxquels elle se rapporte, le <u>montant maximal des dépenses de l'administration centrale</u> .	NON CONFORME <i>voir point 25</i>
Art. 3 (5)	La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant les <u>calculs permettant le passage des soldes nominaux aux soldes structurels</u> .	NON CONFORME <i>voir point 26</i>
Art. 3 (5)	La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant les <u>projections</u> , pour la période pluriannuelle couverte, <u>pour chaque poste majeur de dépenses et de recettes des administrations publiques, avec davantage de précisions au niveau de l'administration centrale et des administrations de sécurité sociale</u> .	PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 26</i>
Art. 3 (5)	La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant la <u>description des politiques ayant un impact sur les finances des administrations publiques, ventilées par postes de dépenses et de recettes importants</u> , qui montre comment l'ajustement permet d'atteindre les objectifs budgétaires à moyen terme en comparaison des projections à politiques inchangées.	PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 26</i>
Art. 3 (5)	La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant une évaluation de <u>l'effet que les politiques envisagées sont susceptibles d'avoir sur la soutenabilité à long terme</u> des finances publiques.	NON CONFORME <i>voir point 26</i>
Art. 4 (2)	Le <u>solde structurel</u> est le <u>solde nominal corrigé des variations conjoncturelles</u> , et <u>déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires</u> .	PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 26</i>

21. **Conformément à l'obligation du « comply-or-explain », le Ministre des Finances s'est expliqué publiquement, dans une lettre du 11 octobre 2016²³, sur les raisons pour lesquelles le Gouvernement a choisi de ne pas suivre les recommandations de novembre 2015 du CNFP.**
22. **Le CNFP regrette que le Gouvernement n'ait pas pris en compte l'évaluation des règles de forme dressée dans le cadre de la procédure budgétaire nationale de l'année passée, ni au moment de la discussion et du vote de la LPFP 2015-2019, ni dans le cadre de l'établissement du projet de la LPFP 2016-2020. Les recommandations avancées par le CNFP dans son évaluation de novembre 2015²⁴ gardent ainsi toute leur valeur.**
23. **Le CNFP relève que le projet de LPFP 2016-2020 ne prévoit pas d'abroger la LPFP 2015-2019, ou plus précisément la loi du 18 décembre 2015 relative à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2015 à 2019.** Dès lors, deux OMT différents (+0,5% et -0,5%) coexistent pour les années 2017 à 2019. Ceci crée des sources de confusion et le CNFP recommande qu'une pareille coexistence de deux cadres budgétaires qui se superposent soit évitée. D'autant plus que la LPFP 2016-2020 n'avance pas d'OMT pour l'année 2016 et présuppose donc que l'OMT fixé pour l'année en cours par la LPFP 2015-2019 est toujours en vigueur.
24. La représentation en termes de solde nominal et structurel fait abstraction du coût budgétaire de l'avion militaire A400M. **Le CNFP insiste à nouveau sur la comptabilisation conforme au SEC du coût d'acquisition de l'avion militaire au titre de l'exercice budgétaire 2019, nécessitant de la sorte un redressement des soldes budgétaires indiqués aux articles 2 et 3 du projet de LPFP 2016-2020.** Une neutralisation au niveau du solde nominal est contraire aux normes du SEC²⁵ et à une décision explicite d'Eurostat en la matière datant de 2006²⁶. Le CNFP note que le caractère ponctuel ou temporaire de cette dépense au sens des règles du Pacte de stabilité et de croissance reste à être clarifié.
25. **Contrairement à la prise de position du Ministre des Finances, le CNFP continue à estimer que les montants des dépenses de l'administration centrale figurant à l'exposé des motifs de la LPFP 2016-2020 (page 16*) ne peuvent pas être considérés comme des montants maximaux telle que prévue par la loi du 12 juillet 2014.** A ce titre, l'OCDE a relevé dans ses prévisions économiques de juin 2016 que le Luxembourg devrait introduire un montant maximal des dépenses dans la LPFP²⁷. En effet, il faut constater que non seulement une année supplémentaire a été ajoutée dans le contexte de la LPFP 2016-2020, mais que tous les chiffres pluriannuels se trouvent être modifiés pour la période 2016-2019 déjà couverte par la LPFP précédente sans explication aucune concernant ces changements (cf. tableau page 30). La pertinence du cadre budgétaire à moyen terme et le respect du plafond pour les dépenses de l'administration centrale sont également remis en cause étant donné que seul le montant ayant trait à l'année budgétaire (exercice 2017 en l'occurrence) revête un caractère contraignant.
26. **Comme c'était déjà le cas pour la LPFP 2015-2019, le CNFP constate par ailleurs que**
- les autorités budgétaires compétentes se limitent à fournir des explications quant à la méthode utilisée au lieu de présenter également les **calculs permettant le passage des soldes nominaux aux soldes structurels** ;

²³ <http://www.budget.public.lu/lu/budget2017/links-dokumenter/dokumenter/prise-position-recommandations-cnfp/courrier-bausch-annexe-11-10-2016.pdf> .

²⁴ <http://www.cnfp.lu/fr/evaluations/2015/11/evaluation-01/1-evaluation-nov2015.pdf> (p.21-23).

²⁵ Partie II.5 « Military Expenditure » du « Manual on Government Deficit and Debt (ESA 2010) » : <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/5937189/KS-GQ-14-010-EN.PDF/>

²⁶ Decision of Eurostat on deficit and debt: "Recording of military equipment expenditure": http://ec.europa.eu/eurostat/documents/1015035/2041337/ESTAT-decision-Recording-military-equipm-expendit_20060309.pdf/570a31a9-b420-4988-9149-a061a18983af .

²⁷ "In order to meet its fiscal targets, the government should introduce a spending ceiling in its medium-term budgeting framework." <http://www.oecd.org/eco/outlook/luxembourg-economic-forecast-summary.htm> .

- **aucun ajustement du solde structurel pour mesures ponctuelles ou temporaires** n'est opéré à l'occasion de la LPFP 2016-2020;
- l'exigence concernant les **projections budgétaires** à présenter dans le cadre d'une LPFP n'est que partiellement remplie. Notamment, la LPFP 2016-2020 ne comporte aucune précision sur les « postes majeurs de recettes et dépenses » des administrations publiques (ni d'ailleurs sur les niveaux agrégés) ;
- il n'y a pas de **projections à politiques inchangées**, qui devraient notamment porter, cette année, sur les mesures fiscales ainsi que sur la réforme des finances communales. La LPFP 2016-2020 se limite à présenter à l'exposé des motifs une simple ré-estimation de l'effet global du *Zukunftspak*, qui n'est par ailleurs pas ventilé par postes de dépenses et de recettes importants²⁸ ;
- la LPFP 2016-2020 ne comporte pas **d'évaluation de « l'effet que les politiques envisagées sont susceptibles d'avoir sur la soutenabilité à long terme des finances publiques »**. Le chapitre de l'exposé des motifs consacré à la soutenabilité à long terme se limite en effet à rappeler un certain nombre de faits connus.

27. Les organes qui interviennent dans le processus législatif, à savoir la Chambre des députés et le Conseil d'Etat, pourraient utilement exprimer leur position sur le respect ou non de ces règles de forme inscrites dans la loi du 12 juillet 2014.

²⁸ En effet, le Gouvernement s'est limité à présenter l'impact résultant des 258 mesures prévu dans le paquet, sans pour autant dire qu'il s'agisse des dépenses ou des recettes.

4. LES PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

4.1 Considérations générales

28. **Il convient de rappeler que le CNFP n'établit pas ses propres prévisions macroéconomiques, mais qu'il procède simplement à une analyse des prévisions établies par les autorités compétentes en la matière (Ministère des Finances, STATEC) telle qu'elles ont été présentées dans le cadre de la LPFP 2016-2020** (page 13*). Le CNFP tient également compte des principales hypothèses qui ont servi de base à l'élaboration des prévisions macroéconomiques (PB 2017, page 17*) ainsi que des prévisions des organisations internationales. En raison de ses ressources limitées, le CNFP n'est actuellement pas en mesure de réaliser une évaluation plus approfondie des prévisions macroéconomiques, au sens de la mission qui lui incombe au titre de la loi du 12 juillet 2014.
29. **Les prévisions macroéconomiques sous-jacentes à la LPFP 2016-2020 tiennent compte des dernières informations disponibles jusqu'à la date du 28 septembre 2016.** Les prévisions tiennent compte de la révision des comptes nationaux annuels de 2010 à 2015, mais non de la première estimation du 2^{ème} trimestre 2016 en matière de comptes nationaux ainsi que des révisions relatives aux trimestres précédents qui ont été publiées le 17 octobre 2016 par le STATEC.
30. **Les prévisions macroéconomiques de la LPFP 2016-2020 reposent sur une conjonction de deux scénarios différents :**
- i) pour l'année 2016, le STATEC a réalisé une mise à jour « intermédiaire » par rapport à sa note de conjoncture de juin 2016 (NDC 1-16), en tenant compte de la dernière révision des comptes nationaux annuels. L'évolution du PIB en valeur a donc été reprise de la notification EDP du 1^{er} octobre 2016.
 - ii) pour les années 2017 à 2020, le scénario macroéconomique a quant à lui été construit à partir des taux de croissance retenus dans le cadre du PSC 2016-2020 et datant donc d'avril 2016.
31. **Le CNFP déplore que, pour l'année 2017, la mise à jour « intermédiaire » réalisée par le STATEC par rapport à sa NDC 1-16 n'a pas été entièrement considérée pour la programmation financière pluriannuelle.** En effet, le CNFP constate que la LPFP 2016-2020 présente une divergence par rapport au PB 2017 en ce qui concerne les principales hypothèses macroéconomiques pour l'année 2017. Notamment, le PIB nominal dans le PB 2017 se situe à 56,84 milliards d'euros tandis que le PIB nominal dans la LPFP 2016-2020 pour la même année se situe à 57,02 milliards d'euros.
32. **Par ailleurs, le CNFP rappelle son souhait de voir mieux documentée l'approche qui est adoptée pour établir le scénario macroéconomique de base pour la programmation budgétaire pluriannuelle.** La LPFP se limite à fournir un seul tableau sommaire sans explications. Des explications plus circonstanciées au sujet de l'évolution macroéconomique figurent certes au chapitre A du PB 2017, mais elles se limitent aux seules années 2015-2017 et ne couvrent donc pas toute la période pluriannuelle (2016-2020).
33. **Le CNFP déplore l'absence de toute analyse de sensibilité sur base de scénarios macroéconomiques alternatifs alors que des analyses de sensibilité sont régulièrement publiées dans le cadre des actualisations du PSC.** Le CNFP rappelle dans ce contexte que le PSC 2016-2020 s'est limité à énumérer plusieurs risques susceptibles d'impacter le scénario macroéconomique central qui a été retenu, sans comporter malheureusement ni une quantification des risques afférents, ni des scénarios alternatifs articulés autour de ces risques. Il conviendrait dès lors de présenter, dans le cadre du prochain PSC d'avril 2017, des scénarios alternatifs permettant d'évaluer les risques spécifiques qui se présentent pour le Luxembourg.

34. Le CNFP rappelle que le STATEC envisage de publier une mise à jour plus complète de ses projections macroéconomiques pour 2016 et 2017 vers la fin du mois de novembre, conformément à son calendrier de travail annuel. Etant donné que les données publiées à ce moment-là pourront, le cas échéant, faire état d'une évolution conjoncturelle différente de celle qui a été retenue dans le cadre des travaux budgétaires, le CNFP regrette que ces projections soient publiées à un moment où la procédure budgétaire est trop avancée pour permettre leur prise en considération dans le scénario de base retenu pour l'élaboration des chiffres budgétaires. Une révision du calendrier de travail et de publication des projections macroéconomiques pourrait remédier à cet état des choses.

4.2 Le contexte économique international

Les prévisions les plus récentes des institutions internationales

Dans son « *World Economic Outlook* »²⁹ de début d'octobre, le FMI « reflète une perspective plus modérée pour les économies avancées après le vote du Royaume-Uni en faveur de la sortie de l'Union européenne (Brexit) ainsi qu'une croissance plus faible que prévue aux États-Unis ». Selon le FMI, ces développements alourdissent encore les pressions baissières sur le taux d'intérêt, et donc une sortie de l'actuelle politique monétaire accommodante n'est pas encore en vue. Le FMI table sur une croissance réelle en zone euro de 1,5% en 2016 et de 1,6% en 2017. A moyen terme, soit à l'horizon 2021, le FMI table sur une croissance réelle de 1,5%.

Selon le « *Autumn Economic Forecast* »³⁰ du 9 novembre de la Commission européenne, « la croissance économique en Europe devrait continuer d'augmenter à un rythme modéré, les progrès enregistrés récemment sur le marché du travail et la hausse de la consommation privée étant contrebalancés par un certain nombre de facteurs qui freinent la croissance et atténuent l'effet des paramètres favorables ». En effet, dans les années à venir, l'économie européenne ne sera plus en mesure de se reposer sur le soutien exceptionnel de facteurs extérieurs tels que la chute des prix du pétrole et la dépréciation monétaire. Par ailleurs, les incertitudes politiques, la croissance en perte de vitesse en dehors de l'UE et la faiblesse des échanges mondiaux pèsent sur les perspectives de croissance. L'inflation devrait se redresser en 2017 et 2018. Selon les prévisions de l'automne de la Commission européenne, la croissance au niveau de la zone euro atteindra 1,7 % en 2016 et 1,5 % en 2017, contre 2,0% en 2015.

Dans ses « *Perspectives économiques intermédiaires* »³¹ du 21 septembre, l'OCDE « alerte sur le fait que le monde est pris au piège de la croissance molle, la médiocrité des anticipations de croissance bridant encore davantage les échanges, l'investissement, la productivité et les salaires ». La croissance de la zone euro devrait atteindre 1,5 % en 2016 et 1,4 % en 2017, ce qui représente une diminution de respectivement 0,1 et 0,3 point par rapport aux prévisions de juin 2016. L'OCDE préconise la nécessité de doper la croissance à l'aide des politiques budgétaires et structurelles (en particulier celles qui stimulent les échanges). La faiblesse des taux d'intérêt offre une marge de manœuvre budgétaire pour investir dans le capital humain et les infrastructures physiques afin de stimuler la demande à court terme, la production à long terme et la cohésion sociale.

Tableau récapitulatif

	Croissance réelle						Inflation			Chômage		
	2015	2016	2017	2018	...	2020	2015	2016	2017	2015	2016	2017
FMI (octobre)												
Zone Euro	2.0%	1.7%	1.5%	1.6%		1.5%	0.0%	0.3%	1.1%	10.9%	10.0%	9.7%
USA	2.6%	1.6%	2.2%	2.1%		1.7%	0.1%	1.2%	2.3%	5.3%	4.9%	4.8%
Monde	3.2%	3.1%	3.4%	3.6%		3.7%	...	...	...	...	...	...
Luxembourg	4.8%	3.5%	3.1%	3.3%		3.1%	...	...	...	...	...	...
CE (novembre)												
Zone Euro	2.0%	1.7%	1.5%	1.7%			0.0%	0.3%	1.6%	9.4%	8.6%	8.3%
USA	2.6%	1.6%	2.1%	1.9%			...	...	...	...	...	...
Monde	3.1%	3.0%	3.4%	3.7%			...	...	...	...	...	...
Luxembourg	3.5%	3.6%	3.8%	3.6%			...	...	...	...	...	...
OCDE (septembre)												
Zone Euro	1.9%	1.5%	1.4%			...	...	...	...	...	...	...
USA	2.6%	1.4%	2.1%			...	...	...	...	...	...	...
Monde	3.1%	2.9%	3.2%			...	...	...	...	...	...	...

²⁹ <http://www.elibrary.imf.org/view/IMF081/23490-9781513599540/23490-9781513599540/23490-9781513599540.xml>.

³⁰ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/ceip/forecasts_en.htm.

³¹ Brochure pour la presse: <http://www.oecd.org/economy/outlook/OECD-Interim-Economic-Outlook-September-2016-handout.pdf>.

35. Les principales hypothèses concernant le contexte international qui ont servi de base à l'élaboration des prévisions macroéconomiques du Luxembourg se présentent comme suit :

Principales hypothèses exogènes

	Note	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB zone euro (% , vol.)	1	1.6	1.6	1.5	1.6	1.5	1.3
Indice boursier européen (% , variation annuelle)	1	9.5	-13.1	4.1			
Prix pétroliers (USD/baril)	1	52.4	42.9	46.6	36.2	36.2	36.2
Taux de change (EUR/USD)	1	1.11	1.12	1.12	1.1	1.1	1.1
Taux d'intérêt court-terme	2	0.2	0.2	0.2	0.7	1.5	2.0
Taux d'intérêt long-terme	2	1.3	1.5	1.5	1.9	2.8	3.5

1 : Pour les années 2018 à 2020, les données du PSC 2016-2020 ont été utilisées.

2 : Les données du PSC 2016-2020 ont été utilisées.

Sources : PB 2017 (années 2015-2017), PSC 2016-2020 (années 2018-2020), Ministère des Finances.

- 36. D'abord, le CNFP constate que l'environnement international ainsi que les hypothèses externes (prix pétroliers, taux de change, taux d'intérêt) n'ont été actualisés que pour les années 2016 et 2017.** Pour les années 2018 à 2020, le CNFP note dès lors que les autorités budgétaires se basent sur les hypothèses externes contenues dans le PSC 2016-2020 que l'on peut considérer comme dépassées.
- 37. L'hypothèse de croissance en zone euro retenue dans la LPFP 2016-2020 est de +1,6% en 2016 suivie d'une légère baisse à un taux de croissance de +1,5% en 2017. L'hypothèse de croissance est ainsi en ligne avec celle avancée par les organisations internationales pour 2016 et 2017.** Pour le moyen terme, le scénario macroéconomique est qualifié de prudent puisqu'un ralentissement graduel de la croissance est projeté d'ici la fin de l'horizon de projection en 2020. En comparaison au FMI, seule institution à publier des projections à moyen terme, l'hypothèse de croissance retenue pour le PIB de la zone euro peut même être considérée comme légèrement plus pessimiste.
- 38. L'indice boursier européen Eurostoxx50 est supposé connaître une baisse de 13,1% sur l'année 2016. Pour 2017, dans le sillage d'une activité économique en expansion, les autorités budgétaires prévoient par contre une hausse de 4,1%³².** Le CNFP a des difficultés pour suivre le raisonnement des autorités budgétaires qui consiste à se baser sur une moyenne annuelle d'un indice boursier en recul de 13,1% pour 2016 alors que la variation annuelle de l'indice boursier « Eurostoxx50 » jusqu'à la date du 31 octobre 2016 se situe à -6.3%.
- 39. Selon le PB 2017, le niveau du taux de change (1,1 EUR/USD) est supposé se maintenir sur toute la période sous considération et les prix pétroliers sont quant à eux supposés se stabiliser à environ 45,5 USD/baril.** Le CNFP note cependant que les autorités budgétaires retiennent dans leur scénario macroéconomique des prix pétroliers de 36,2 USD/baril pour les années 2018-2020 ce qui semble incohérent avec les hypothèses pour 2016 et 2017. En ce qui concerne les taux d'intérêts, une sortie progressive de l'actuelle politique monétaire accommodante est supposée avoir lieu à partir de 2018.
- 40. Comme petite économie ouverte, le Luxembourg dépend de façon importante de l'évolution conjoncturelle à l'échelle internationale, dont notamment l'évolution de l'indice boursier européen³³ ainsi que les hypothèses externes admises dans l'élaboration des prévisions. Une présentation plus circonstanciée des principales hypothèses exogènes permettrait dès lors de mieux comprendre les nombreuses interrelations et d'appréhender la sensibilité du scénario principal par rapport aux hypothèses admises.**

³² Le chiffre est basé sur une hausse mensuelle moyenne de 0,3%, ce qui correspond à la moyenne historique.

³³ Dans sa note de Conjoncture de juin 2016 (NDC 1-16, page 17), le STATEC a qualifié l'évolution de l'indice boursier européen comme « élément charnière des hypothèses de prévision » et dans une étude parue en 2014, le STATEC avait pour la première fois constaté des liens étroits entre le PIB du Luxembourg et l'évolution boursière. Le CNFP, dans son dernière évaluation de juin 2016 a également constaté une corrélation relativement importante entre l'évolution de l'indice Eurostoxx50 et la croissance du PIB du Luxembourg.

Comparaison avec les prévisions établies précédemment

41. Par rapport aux prévisions établies dans le cadre du PSC 2016-2020, il y a lieu de relever les faits suivants :

- i) La croissance en zone euro en 2016 est revue à la hausse (de +1,4% à désormais +1,6%) alors que, pour 2017, elle est revue à la baisse (de +1,7% à désormais +1,5%).
- ii) L'hypothèse concernant l'évolution de l'indice boursier européen est révisée vers le bas pour 2016, des -10% prévus encore dans le PSC à désormais -13,1%.
- iii) En ce qui concerne les hypothèses dites externes, il y a lieu de souligner la révision à la hausse des prix pétroliers en 2016 (de 36,2 USD/baril à 42,9 USD/baril).

42. Par rapport aux hypothèses établies pour la LPFP 2015-2019 et le budget 2016, il y a lieu de relever les faits suivants :

- i) La croissance en zone euro en 2015 est revue à la hausse (de +1,4% à désormais +1,6%) alors que, pour 2016, elle est significativement revue à la baisse (de +2,0% à désormais +1,6%).
- ii) L'hypothèse concernant l'évolution de l'indice boursier européen est significativement révisée vers le bas pour 2016, des +7,3% prévus encore dans la LPFP 2015-2019 à désormais -13,1%.
- iii) En ce qui concerne les hypothèses dites externes, il y a lieu de souligner que le prix pétrolier admis dans la LPFP 2016-2020 en 2016 est très proche de l'hypothèse retenue en automne dernier (46.6 USD/baril).

4.3 Les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg

Principaux agrégats

	Notes	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PIB nominal (millions d'euros)		51 216	53 392	57 023*	60 900	64 493	67 460
<i>Idem, évolution en %</i>		3.9	4.2	6.8	6.8	5.9	4.6
PIB réel (millions d'euros)	1	46 031	47 458	49 641	52 073	53 896	55 135
<i>Idem, évolution en %</i>		3.5	3.1	4.6	4.9	3.5	2.3
Emploi total intérieur (évolution en %)		2.5	3.0	3.2	3.3	3.2	2.2
Taux de chômage (% de la pop active, déf. ADEM)		6.8	6.4	6.2	6.0	6.0	6.7
Taux d'inflation (IPCN)		0.5	0.3	1.4	1.7	1.9	2.0

1: Niveaux calculés par le CNFP.

*Le PIB nominal de la LPFP présente une divergence par rapport au PIB nominal du PB 2017 qui se situe à 56,84 milliards d'euros en 2017.

Source : LPFP 2016-2020.

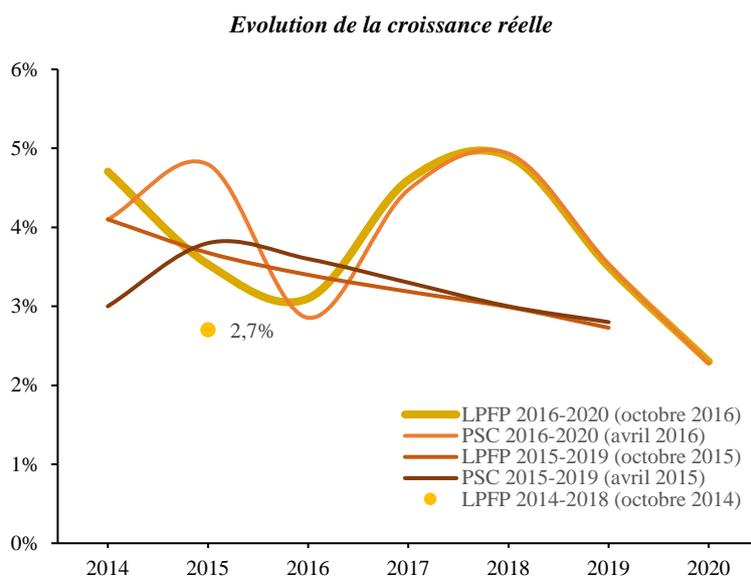
43. En 2015, le taux de croissance réel du PIB se situe à +3,5%. A court terme, les prévisions tablent sur une légère décélération de la croissance fin 2016 qui pourrait s'expliquer par la baisse qui est admise pour l'indice boursier (la chute de 13,1% supposée en 2016)³⁴. Vu l'hypothèse d'une reprise des marchés financiers par la contribution à nouveau positive de l'*Eurostoxx50*, le **taux de croissance est cependant supposé grimper à +4,6% en 2017, voire à +4,9% en 2018, avant de fléchir de plus de moitié en fin de période, à +2,3% en 2020**. La LPFP 2016-2020 ne présente cependant pas d'explications détaillées permettant d'appréhender les origines de cette baisse en fin de période.

³⁴ Le CNFP note toutefois que l'indice boursier européen a été révisé vers le bas pour 2016 (des -10% prévu dans le PSC à désormais -13,1%) alors que le PIB réel a été révisé vers le haut (des +2,9% prévu dans le PSC à désormais +3,1%).

Comparées aux prévisions des institutions internationales, les prévisions élaborées dans le cadre de la LPFP 2016-2020 sont prudentes pour 2016 et optimistes pour 2017 et 2018 (cf. tableau à la page 23). En effet, la Commission européenne table sur un taux de croissance réel du PIB de +3,6% en 2016, de +3,8% en 2017 et de +3,6% en 2018. Le CNFP ne serait donc pas surpris si les prévisions de croissance réelle pour les années 2017 et 2018 étaient revues à la baisse.

44. **Le marché du travail s'est également porté mieux en 2015.** Les données indiquent un taux de chômage en recul par rapport à 2014 (de 7,1% à 6,8%) et un taux de création d'emploi de 2,5% (contre 2,2% en 2014). Le taux de chômage passerait de 6,4% en 2016 à 6,2% en 2017, puis se stabiliserait en 2018 et 2019. L'emploi augmenterait de 3% en 2016 et se stabiliserait ensuite à 3,2% entre 2017 et 2019³⁵. En fin de période, et en phase avec la décélération de la croissance, le taux de chômage est supposé augmenter à nouveau à 6,7% et le taux de création d'emploi est supposé diminuer à 2,2%.
45. En ce qui concerne **l'inflation**, la **tendance baissière s'est poursuivie en 2015** avec un taux d'inflation moyen de 0,5%. L'inflation remonterait à 1,4% en 2017 après une quasi-stagnation en 2016 (+0,3%). Une tranche indiciaire devrait échoir début 2017. En 2020, l'inflation est supposée se **rétablir graduellement en direction de 2%**.

Comparaison avec les prévisions établies précédemment



Sources : Ministère des Finances, STATEC.

46. **En 2015, le taux de croissance réel de +3,5% du PIB dépasse l'hypothèse retenue pour l'élaboration du projet de budget pour l'année en question qui tablait encore sur une croissance de +2,7%³⁶. Le taux de croissance réel est cependant considérablement moins favorable qu'estimé dans le PSC 2016-2020 (+4,8% du PIB).** Le CNFP note que la LPFP 2016-2020 ne présente pas d'explications permettant d'appréhender les origines de cette révision significative à la baisse qui intervient dans un intervalle de 5 mois seulement.

³⁵ Il est à noter que la moyenne historique du taux de création d'emploi entre 2000 et 2015 se situe à 2,9%.

³⁶ La croissance plus vigoureuse en 2015 semble pour l'essentiel être due à des facteurs exogènes. Notamment, en passant en revue les hypothèses de base admises en automne 2014 pour l'élaboration de la prévision de croissance de 2,7%, il y a lieu de constater que (i) la croissance en zone euro avait été légèrement sous-estimée (1,4% au budget 2015 contre 1,6% réalisé), (ii) l'indice boursier européen a évolué plus favorablement que projeté (4,1% au budget contre 9,5% réalisé), (iii) le taux de change euro/dollar a été in fine largement inférieur à l'hypothèse technique (1,35 au budget contre 1,10 réalisé) et (iv) le cours du pétrole moyen sur l'année 2015 a été 48% plus faible que l'hypothèse sous-jacente au budget (101,5 \$/baril dans le budget contre 52,4 \$/baril réalisé). Par ailleurs, la révision majeure des comptes nationaux publiée par le STATEC en juillet 2015, surtout en ce qui concerne la croissance en 2013 et 2014, devrait également en partie expliquer les différences qui sont désormais constatées.

Pour 2016 et 2017, le STATEC maintient grosso modo sa prévision du printemps (NDC 1-16), à savoir une hausse du taux de croissance réel de 3,1% en 2016 et de 4,6 % en 2017. Les estimations pour la croissance sont à la hausse de 0,3 point de % pour 2016 et de 0,1 point de % pour 2017 en comparaison aux prévisions établies dans le PSC 2016-2020.

Le scénario macroéconomique à moyen terme a été construit à partir des taux de croissance projetés dans le cadre du PSC 2016-2020. L'évolution de la croissance réelle pour les années 2017, 2018 et 2019 avec une moyenne projetée de +4,3% dans la LPFP 2016-2020 est significativement plus élevée que la moyenne projetée sur la même période dans la LPFP 2015-2019 en automne dernier (+3,0%). L'hypothèse d'une baisse tendancielle à moyen terme est toutefois confirmée.

47. **A l'instar de l'hypothèse de croissance, le marché du travail a évolué de façon plus favorable que prévu au projet de budget 2015 et encore en automne 2015.** Lors de l'élaboration du projet de budget pour 2015, le scénario macroéconomique retenu par le STATEC tablait sur une hausse du chômage à 7,4% (contre 6,8% constaté *ex post*). **A court terme**, le taux de chômage est évalué à 6,4% pour fin 2016, au lieu du taux de 6,8% estimé en automne dernier. **Sur le moyen terme**, les prévisions connaissent également une révision à la baisse importante : alors qu'un taux de 7,5% était encore projeté pour fin 2019 en automne 2015, le chômage est désormais estimé évoluer en direction d'un taux beaucoup plus faible de 6,0% fin 2019. Il remonterait cependant à 6,7% l'année suivante.
48. **L'inflation a été significativement moins importante qu'initialement projetée.** En automne 2014, l'inflation avait en effet été estimée à 2,1% pour 2015 alors que le taux désormais constaté est de 0,5%. La différence est pour l'essentiel due à la chute du cours du pétrole, alors que l'hypothèse technique préalablement admise tablait sur des prix pétroliers bien plus élevés. **L'évolution à court terme** des prix à la consommation serait plus modérée que prévue en automne 2015, avec un taux d'inflation en 2016 qui se situe à 1,2 point de %, en-dessous de l'estimation établie pour le projet de budget 2016 (1,5%). Ce ne serait qu'**à partir de 2017** que l'inflation repartirait à la hausse en direction des 2%.
49. **Tout comme pour la croissance, l'évolution du marché du travail et l'inflation sont des facteurs d'importance primordiale pour l'élaboration d'un projet de budget. Leur développement considérablement plus favorable que prévu pourrait être à l'origine de la très bonne tenue des finances publiques en 2015 et pourrait expliquer les révisions substantielles à la hausse des chiffres budgétaires.** Lesdites révisions démontrent l'importance d'inclure dans la documentation budgétaire des scénarios alternatifs qui permettent d'appréhender les risques de variations (positives et négatives) par rapport à un scénario principal retenu aux fins de la programmation budgétaire.

4.4. Les données macroéconomiques entrant dans le calcul du solde structurel

50. **Le CNFP prend note de la décision du Gouvernement de se baser sur la méthode harmonisée qui est appliqué par la Commission européenne et que le STATEC a simulée pour les besoins de la LPFP 2016-2020 (méthode COM-LUX) pour déterminer le PIB potentiel et, partant, l'écart de production, notions clés entrant dans le calcul du solde structurel.**
51. **Selon la lettre du 11 octobre 2016 du Ministre des Finances, cette méthode a été retenue par le Gouvernement afin de réduire le risque de déviation entre les évaluations réalisées sur le plan national (méthode COM-LUX) et les évaluations qui sont réalisées sur le plan européen (méthode COM-COM).** Le CNFP souhaite toutefois attirer l'attention des autorités budgétaires sur le fait que les résultats obtenus donnent lieu à des interprétations divergentes sur le positionnement du Luxembourg dans le cycle économique, tel que présenté dans le tableau ci-après.

Principaux agrégats	Notes	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB potentiel COM-COM (évolution en %)	1	3.1	3.1	3.2	3.4	3.4	3.4	3.4
PIB potentiel COM-LUX (évolution en %)	2	2.9	3.1	3.2	3.3	3.3	3.2	--
Ecart de production COM-COM (en % du PIB potentiel)	1	-1.9	-1.4	-0.9	-0.6	-0.4	-0.2	0
Ecart de production COM-LUX (en % du PIB potentiel)	2	-2.2	-2.5	-1.3	0.2	0.4	-0.5	--

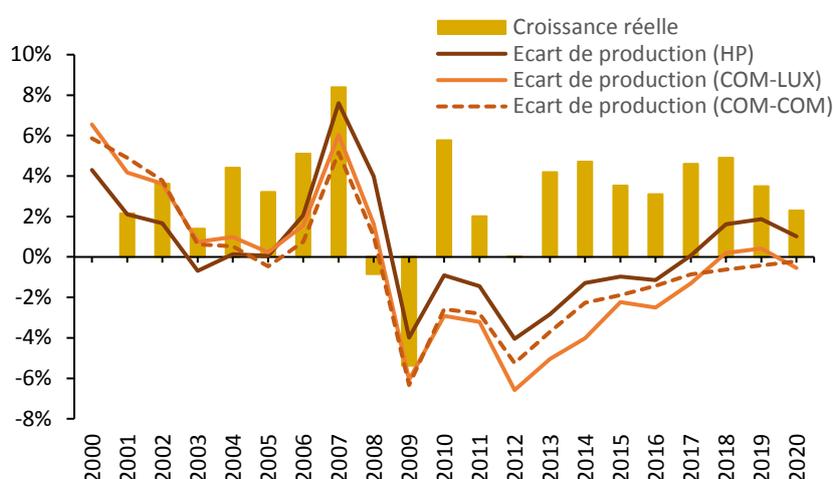
1 : Croissance potentielle et écart de production présenté par la Commission européenne dans sa prévision d'automne 2016

2 : Croissance potentielle et écart de production tel qu'il ressort de la LPFP 2016-2020.

Sources : LPFP 2016-2010, Commission européenne.

52. **Considérant par ailleurs l'évaluation du solde structurel selon la méthode HP à l'aide des prévisions du PIB réel indiquées dans la LPFP 2016-2020, la situation se présente comme suit :**

Ecart de production selon trois méthodes différentes et croissance réelle



Sources : LPFP 2016-2010, Commission européenne, Calculs CNFP.

Alors que l'estimation de la Commission européenne (« COM-COM ») table sur le retour à un écart de production positif après 2020, celui-ci est déjà projeté pour 2018 selon l'estimation sous-jacente à la LPFP 2016-2020 (« COM-LUX ») et selon les calculs par le biais du filtre HP. Aussi convient-il de noter que les prévisions sous-jacentes à la LPFP 2016-2020 indiquent que la croissance réelle passerait à nouveau en-dessous de la croissance potentielle en 2020 et que l'écart de production redeviendrait négatif (-0,5% en % du PIB potentiel). L'écart de production déterminé par la Commission européenne aboutit à zéro en fin de période puisqu'il s'agit d'une simple hypothèse technique qu'elle applique³⁷.

53. **Le CNFP constate également que les autorités budgétaires n'ont pas actualisé le PIB potentiel et, partant, l'écart de production pour les besoins de la LPFP 2016-2020.** En effet, l'estimation de l'écart de production se base encore sur les données macroéconomiques contenues dans le PSC 2016- 2020 et non sur les données les plus récentes de la LPFP 2016-2020.
54. **Le CNFP maintient par ailleurs ses réserves quant à l'application de la méthode communautaire au cas de l'économie luxembourgeoise vue les particularités d'une petite économie ouverte et continue donc à évaluer le solde structurel selon les deux méthodes utilisées dans le passé : à savoir, le filtre HP et la méthode COM-LUX.**

³⁷ http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2014/pdf/ecp535_en.pdf.

5. LES FINANCES PUBLIQUES

5.1. Considérations générales

55. L'évaluation des finances publiques est basée sur les chiffres présentés par le Gouvernement dans la LPFP 2016-2020. Le CNFP n'établit pas ses propres prévisions.

56. Le CNFP n'applique donc pas d'adaptations à la trajectoire pluriannuelle des finances publiques telle que présentée par le Gouvernement. A noter toutefois que le coût de l'acquisition d'un avion de transport militaire à hauteur de 197 millions d'euros (soit 0,3% du PIB) n'est toujours pas imputé à l'exercice 2019 et que l'impact budgétaire des allègements fiscaux dans le cadre de la LPFP 2016-2010 comprend uniquement un impact « *prima facie* », sans pour autant tenir compte d'éventuels effets dynamiques ou de second tour. D'ailleurs, la LPFP 2016-2020 présente une divergence par rapport au PB 2017 en ce qui concerne les principales hypothèses macroéconomiques pour l'année 2017. Notamment, le PIB nominal dans le PB 2017 se situe à 56,84 milliards d'euros tandis que le PIB nominal dans la LPFP 2016-2020 se situe à 57,02 milliards d'euros.

57. Le CNFP note que les résultats budgétaires connaissent des révisions importantes pour les années 2015 et 2016. La révision de ces données de base, à partir desquelles les prévisions pour l'avenir sont traditionnellement établies fait que la trajectoire pluriannuelle esquissée dans la LPFP 2016-2020 doit dès lors être appréciée avec prudence.

58. En application des missions lui confiées par la loi du 12 juillet 2014 et par le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (ci-après « TSCG »), le CNFP procède à une évaluation globale des finances publiques en prenant pour référence :

- i) le **solde structurel** des administrations publiques et en analysant son respect par rapport à l'objectif à moyen terme (OMT).

L'évaluation du solde structurel est réalisée sur la base des chiffres présentés dans la LPFP 2016-2020 ainsi que sur la base des chiffres que le CNFP a calculés à l'aide de la méthode de filtrage HP, ceci afin d'être en mesure de comparer l'évolution des chiffres dans le temps et par rapport aux prévisions établies précédemment.

en % du PIB	2015	2016	2017	2018	2019	2020
	Évaluation ex-post	Évaluation intra-annuelle	Evaluation ex-ante			
SOLDE STRUCTUREL						
Solde nominal des administrations publiques	+1.6%	+1.2%	+0.3%	+0.3%	+0.4%	+0.7%
SOLDE STRUCTUREL (méthode filtrage HP) - selon les calculs du CNFP	+2.0%	+1.7%	+0.2%	-0.4%	-0.4%	+0.3%
SOLDE STRUCTUREL (méthode COM-LUX) - selon la LPFP 2016-2020	+2.5%	+2.3%	+0.8%	+0.2%	+0.2%	+0.9%
Respect de l'OMT : +0,5% du PIB pour 2015 et 2016 -0.5% du PIB pour 2017 à 2020	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI
Ecart important et déclenchement du mécanisme de correction au titre de la loi du 12 juillet 2014	NON	NON	NON	NON	NON	NON

Sources : Ministère des Finances, LPFP 2016-2020, calculs CNFP.

- ii) les **dépenses de l'administration centrale** et en analysant leur respect du montant maximal des dépenses de l'administration centrale.

L'évaluation du respect du plafond des dépenses de l'administration centrale ne peut toujours pas être réalisée étant donné que la disposition légale afférente n'est actuellement pas mise en œuvre. En particulier, la LPFP 2016-2020 a omis d'arrêter des montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale.

en millions d'euros	2015	2016	2017	2018	2019	2020
MONTANT MAXIMAL DES DEPENSES DE L'ADMINISTRATION CENTRALE						
Montant maximal arrêté par la LPFP 2016-2020	Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle					
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2016-2020	15 670	16 453	17 899*	18 447*	18 973*	18 988*
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2015-2019	15 969	16 739	17 353	17 867	18 521	-
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2014-2018	15 658	16 272	16 933	17 582	-	-

* Les chiffres intègrent la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante (quelque 84%) de l'impôt commercial communal qui jusqu'en 2016 a été alloué directement aux communes et dont une partie importante va transiter par le budget de l'Etat à partir de 2017.

Sources : Ministère des Finances, LPFP 2016-2020, LPFP 2015-2019, LPFP 2014-2018.

- iii) les **dépenses publiques dans leur totalité** et en analysant leur variation par rapport au critère des dépenses découlant du TSCG (« expenditure benchmark »).

en % du PIB	2015	2016	2017	2018	2019	2020
CRITERE DE DEPENSES DU PACTE DE STABILITE ET DE CROISSANCE « EXPENDITURE BENCHMARK »						
Variation annuelle des dépenses publiques ajustées (en termes réels, en % par rapport à l'année précédente)	+0.1%	+1.9%	+5.5%	+2.7%	+1.8%	+2.1%
Taux de référence applicable (en termes réels, en % par rapport à l'année précédente)	+2.9%	+3.1%	+3.2%	+3.3%	+3.4%	+3.5%
Ecart (exprimé en % du PIB) sur 1 an	1.1%	0.1%	-0.9%	0.2%	0.6%	0.5%
Respect du critère	OUI	OUI	RISQUE DE NON-CONFORMITE	OUI	OUI	OUI
Conséquences procédurales au titre du Pacte de stabilité et de croissance	NON	NON	NON	NON	NON	NON

Source : Ministère des Finances.

L'évaluation se base sur les chiffres que le Ministère des Finances a mis à disposition du CNFP. **La croissance annuelle des dépenses publiques ajustées et en termes réels respecte le taux de référence applicable au titre de la règle européenne sur la variation des dépenses publiques sauf pour l'année 2017 qui présente un « écart important ».** Cet écart n'entraînerait cependant pas de conséquences procédurales étant donné que l'OMT serait respecté.

La portée de cette règle dans le cadre national de la gouvernance budgétaire demeure d'ailleurs toujours inconnue tant que les autorités budgétaires ne fournissent pas de clarification à son égard.

Le CNFP rappelle qu'il importe de préciser la portée d'un non-respect de la règle européenne sur les dépenses étant donné que le TSCG prévoit de manière explicite, à son article 3, que l'évaluation des finances publiques, au titre de ce traité, est à réaliser en prenant comme référence à la fois le solde structurel et l'évolution des dépenses publiques suivant le même critère du Pacte de stabilité et de croissance.

5.2 L'objectif budgétaire à moyen terme (OMT)

Aspects procéduraux

59. **La LPFP 2016-2020 dispose à son article 1^{er} que l'OMT pour le Luxembourg est de -0,5% du PIB sur la période 2017-2020.** Pour qu'il ne résulte pas de contradiction avec la LPFP 2015-2019 qui a arrêté un OMT de +0,5% du PIB pour la période 2017-2019, le CNFP invite le Gouvernement à prévoir une abrogation de ladite loi dans le texte du projet de LPFP tout en stipulant que pour l'exercice budgétaire 2016 l'OMT de +0,5% reste en vigueur.
60. **Le CNFP évalue la règle budgétaire nationale portant sur le solde structurel, et son respect de l'OMT, par rapport à un niveau de +0,5% du PIB pour les années 2015 et 2016. A partir de l'année 2017, l'évaluation *ex ante*³⁸ est présentée par référence au nouvel OMT de -0,5% du PIB.**
61. **Dans un souci de prudence et de soutenabilité à long terme des finances publiques, l'analyse qui suit présente toutefois également une appréciation du solde structurel selon un OMT de +0,5% du PIB, soit l'objectif tel qu'il est encore en vigueur pour l'année en cours.**

Appréciation du nouveau niveau pour l'OMT

62. **Le CNFP renvoie à sa note publiée en avril 2016³⁹ concernant la fixation du nouvel OMT de -0,5%. Le CNFP avait notamment mis en garde contre une réduction mécanique de l'OMT suite à la révision à la hausse substantielle des projections démographiques (de 730 000 à 1,1 million d'habitants en 2060) et à la révision concomitante à la baisse qui en découle pour le ratio des dépenses liées au vieillissement de la population⁴⁰ exprimées par rapport au PIB.** Le CNFP rappelle que la réduction de l'objectif d'une position budgétaire en surplus à un objectif désormais déficitaire risque de ne plus garantir la soutenabilité à long terme des finances publiques. En effet, l'accroissement significatif de la population sur lequel repose le nouvel OMT présuppose que l'économie luxembourgeoise soit capable de s'adapter aux nombreux défis structurels auxquels elle est confrontée, qu'elle continue à évoluer de façon tout aussi vigoureuse que par le passé et que le pays ait notamment les capacités d'accueillir un tel afflux de nouveaux résidents en termes d'infrastructures, de logements et de services publics. Dans son discours lors du dépôt du PB 2017 et de la LPFP 2016-2020, le Ministre des Finances a lui-même noté que l'augmentation de 40% de la population résidente constatée au cours des 20 dernières années ne pourrait plus continuer sous cette forme⁴¹. Une croissance de 40% sur les 20 prochaines années aboutirait à une population de 807.000 habitants en 2036. Or, le CNFP se doit de constater que les prévisions démographiques qui se trouvent à la base de l'OMT de -0,5% du PIB tablent sur une population de 861.000 habitants en 2036⁴², soit une augmentation de 49% au cours des 20 prochaines années.
63. **Le CNFP regrette que le Gouvernement s'aligne sur le minimum requis par les dispositions européennes, alors que la fixation d'un OMT plus ambitieux aurait pu être envisagée.** En effet, la Commission européenne n'émet aucune recommandation à l'égard de l'OMT, mais demande uniquement le respect d'un minimum qu'elle calcule selon une méthode prédéterminée (mais peu transparente). A l'occasion du dernier tour de fixation de l'OMT en 2016, 6 Etats membres de l'Union européenne ont par ailleurs choisi de fixer un OMT plus ambitieux que le minimum résultant de l'application mécanique des principes régissant sa détermination.

³⁸ Il convient de préciser qu'il ne s'agit en effet que d'une *évaluation ex ante* et qu'un avis potentiellement négatif ne mène pas à un éventuel déclenchement du mécanisme de correction automatique. Celui-ci ne serait déclenché que sur base ex post, si les résultats pour l'année précédente confirmaient la présence d'un écart important d'au moins 0,5 point de PIB sur 1 an ou de 0,25 point de PIB en moyenne sur 2 ans par rapport à l'OMT applicable.

³⁹ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites/2016/04/01-OMT/index.html>.

⁴⁰ Dépenses de pensions, du système de santé et des soins de longue durée, de l'éducation et du chômage.

⁴¹ Discours du Ministre des finances : <http://www.budget.public.lu/lu/budget2017/links-dokumenter/dokumenter/dried-finanzminister-12-10-2016/budgetsried-2016-vff.pdf> (page 16 et 17).

⁴² EUROPOP 2013 (Eurostat): <http://ec.europa.eu/eurostat/web/population-demography-migration-projections/population-projections-data>.

64. Le CNFP constate que l'OMT minimal requis par la Commission européenne repose également sur un « objectif » de 60% du PIB en matière de dette publique, alors que le Gouvernement s'est donné un objectif plus ambitieux dans son programme gouvernemental (30% du PIB). Cela sous-tend que le Gouvernement semble implicitement accepter un glissement sur le moyen terme de la dette en direction de 60% du PIB.
65. Au vu de ce qui précède, il aurait été opportun de garder des objectifs budgétaires plus ambitieux afin d'assurer le maintien d'une marge de manœuvre permettant de faire face aux défis plus vastes et complexes qui ne manqueraient pas de se présenter sur le long terme pour le Luxembourg. Ainsi par exemple, le Conseil de l'Union européenne considère que les conséquences du vieillissement continuent de représenter un risque à long terme et il recommande au Gouvernement de prendre les mesures nécessaires en vue d'assurer la viabilité à long terme des systèmes de retraites⁴³ (PB 2017, page 25*).

5.3 Les finances publiques en 2015

EVALUATION « EX POST » DES REGLES BUDGETAIRES POUR L'ANNEE 2015

Tel que décrit par le CNFP dans son constat du 25 octobre 2016⁴⁴, les administrations publiques du Luxembourg ont respecté en 2015 la règle budgétaire inscrite dans la loi du 12 juillet 2014 et concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de +0,5% du PIB. Ceci est vrai indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production. Sur la base de ce constat, le mécanisme de correction ne doit pas être déclenché.

Le CNFP note qu'en absence de la fixation formelle d'un plafond pour les dépenses de l'administration centrale, le respect de la règle afférente ne peut pas être vérifié à l'heure actuelle. Il est cependant à noter que le montant des dépenses de l'administration centrale pour 2015 tel que figurant dans la LPFP 2016-2020 (15 670 millions d'euros) se situe pratiquement au même niveau que le montant inscrit à l'exposé des motifs de la LPFP 2014-2018 (15 658 millions d'euros) (cf. tableau, page 30).

La mise en œuvre du *Zukunftspak* en 2015

	2015 – Prév. LPFP 2014-2018	2015 – Prév. PSC 2015-2019	2015 – Prév. LPFP 2015-2019	2015 – Compte LPFP 2016-2020
Recettes (augmentation)	353	365	242	313*
Dépenses (réduction)	149	146	141	160*
Effet total sur le solde de l'administration publique	501	512	383	473

*Le CNFP a dû estimer les dépenses et les recettes vu l'absence d'informations complètes à ce sujet. En effet, le Gouvernement s'est limité à présenter l'impact résultant des 258 mesures prévu dans le paquet, sans pour autant dire qu'il s'agisse des dépenses ou des recettes.

Sources : LPFP 2014-2018, PSC 2015-2019, LPFP 2015-2019, LPFP 2016-2020.

66. L'impact du *Zukunftspak* en 2015 est évalué à 473 millions d'euros. L'impact provient essentiellement des recettes dont les 2 mesures principales ont été la hausse de la TVA (206 millions euros) et l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5% (84 millions euros).

La mise en œuvre du *Zukunftspak* présente une légère réduction de l'impact de l'ordre de 28 millions d'euros par rapport à la LPFP 2014 – 2018 qui a annoncé ce paquet de consolidation budgétaire avec un impact évalué à l'époque à 501 millions d'euros. L'estimation de l'impact du *Zukunftspak* avancée dans la LPFP 2015-2019 qui tablait sur un impact moindre (383 millions euros) reste dès lors surprenante et sans explication de la part du Gouvernement.

⁴³ Limitations des départs en retraite anticipé ; liaison de l'âge légal de départ à la retraite à l'espérance de vie ; renforcement des incitations à travailler plus longtemps.

⁴⁴ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites/2016/10/03-constat/index.html>.

5.4 Les finances publiques en 2016

EVALUATION « INTRA-ANNUELLE » DES REGLES BUDGETAIRES POUR L'ANNEE 2016

Tel que décrit par le CNFP dans son constat du 25 octobre 2016⁴⁵, les administrations publiques du Luxembourg devraient respecter la règle budgétaire prévue par la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de +0,5% du PIB, et ce indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production. Sur la base de ce constat préliminaire, qui sera actualisé par le CNFP à l'occasion de la prochaine mise à jour des chiffres en avril 2017, le mécanisme de correction ne devrait pas être déclenché.

Quant au montant maximal des dépenses de l'administration centrale, le CNFP n'est pas en mesure d'en vérifier le respect tant que de tels plafonds ne sont pas fixés dans la loi. Il est cependant à noter que le montant des dépenses de l'administration centrale pour 2016 tel que figurant dans la LPFP 2016-2020 (16 453 millions d'euros) se situe en-dessous du montant inscrit à l'exposé des motifs de la LPFP 2015-2019 (16 739 millions d'euros) (cf. tableau, page 30).

⁴⁵ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites/2016/10/03-constat/index.html>.

5.5 Les finances publiques de 2017 à 2020

EVALUATION « EX ANTE » DES REGLES BUDGETAIRES POUR LES ANNEES 2017 à 2020

Selon la LPFP 2016-2020, les administrations publiques devraient respecter la règle budgétaire prévue par la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de -0,5% du PIB au cours de la période sous revue. Ceci est vrai indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production.

Le CNFP donne cependant à considérer que l'analyse montre que l'abaissement de l'OMT à -0,5% du PIB, fondé sur une hypothèse démographique de 1,1 million d'habitants d'ici 2060 et en ne tenant pas compte de l'objectif du programme gouvernemental de stabiliser la dette publique à tout moment en-dessous de 30% du PIB, est déterminant pour aboutir à ce constat favorable.

Tant sur le plan du solde nominal, que sur le plan du solde structurel, la trajectoire pluriannuelle des finances publiques se voit dégradée. Le solde nominal est néanmoins supposé rester en surplus sur toute la période sous revue.

Comparé aux prévisions précédentes, le solde nominal des administrations publiques consolidées est largement révisé à la baisse à partir de 2017, et ce malgré un point de départ nettement plus favorable en 2015 et 2016. Cette révision à la baisse résulte du fait que les prévisions précédentes ne tenaient pas compte des répercussions du projet de réforme fiscale, ni de l'abolition de l'IEBT et supposaient toujours leur neutralité budgétaire.

Comme l'expérience des dernières années a montré que les estimations budgétaires initiales connaissent par la suite souvent des révisions substantielles, le CNFP ne peut cependant pas exclure que les chiffres présentés dans la LPFP 2016-2020 se verront une fois de plus corrigés en cours de route. Ceci reste vrai aussi longtemps que de potentiels biais systématiques dans les projections budgétaires n'auront pas été identifiés et corrigés.

Le CNFP estime que les risques de correction à la baisse ou à la hausse des soldes budgétaires restent importants, car les hypothèses de base sont entourées de beaucoup d'incertitudes et il est fait abstraction de nombreux risques dans l'élaboration des prévisions budgétaires.

Dans la LPFP 2016-2020, le Gouvernement prévoit une augmentation des dépenses des administrations publiques moins rapide que prévue par le passé, avec une moyenne annuelle de +4,3% entre 2017-2020 contre une moyenne historique de +6,3% sur la période 2001-2015. La réalisation de ces prévisions n'est cependant pas automatique : la trajectoire pluriannuelle des dépenses publiques présentée dans la LPFP 2016-2020 présuppose des actions d'économies continues et proactives du Gouvernement.

Les recettes publiques continueront à subir les effets négatifs résultant du changement de régime en matière de TVA sur le commerce électronique. En même temps, les allègements fiscaux prévus dans le cadre de la réforme fiscale auront un impact majeur sur les finances publiques du pays à partir de 2017. Leur impact, qui est estimé à 534 millions d'euros d'ici 2020, est notamment à l'origine de la dégradation du solde budgétaire.

En 2017, la croissance estimée des recettes publiques est plus faible que la croissance estimée des dépenses publiques (« effet ciseaux »).

L'administration centrale voit son déficit considérablement aggravé à partir de 2017 et les chiffres de la LPFP 2016-2020 signalent le retour à des déficits annuels de l'ordre de 800 millions d'euros qui feront augmenter d'autant le montant de la dette publique. La marge de manœuvre pour répondre à d'éventuels chocs économiques ou d'autres imprévus se trouve ainsi réduite de manière notable.

Les administrations locales en agrégé sont censées connaître un solde légèrement excédentaire sur toute la période sous revue, alors que les prévisions afférentes se basent pour l'essentiel sur une extrapolation des tendances observées par le passé.

La sécurité sociale continuera à présenter des excédents importants sur la période 2017-2020. Cette situation financière positive cache néanmoins des tendances lourdes qui font que la soutenabilité à long terme des finances publiques est loin d'être assurée.

Finalement, il y a lieu de noter que le CNFP n'est pas en mesure d'évaluer le respect de la règle nationale portant sur le montant maximal des dépenses de l'administration centrale étant donné que les LPFP n'arrêtent pas les montants afférents et que la règle prévue par la loi du 12 juillet 2014 continue à ne pas être mise en œuvre. Il est toutefois à noter que les montants des dépenses de l'administration centrale des années 2017-2019 de la LPFP 2016-2020 dépassent substantiellement les montants encore retenus dans la LPFP 2015-2019 pour les mêmes années.

Les administrations publiques

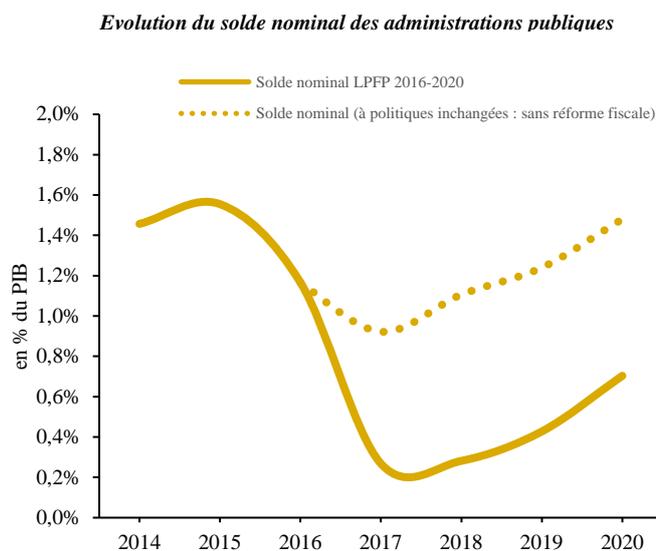
Le solde nominal

Solde nominal LPFP 2016-2020	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
En millions d'euros	718	796	623	153	172	276	475
En % du PIB	+1.5%	+1.6%	+1.2%	+0.3%	+0.3%	+0.4%	+0.7%

Source : LPFP 2016-2020.

67. **Selon les chiffres de la LPFP 2016-2020, le solde nominal des administrations publiques se situe à +0,3% du PIB en 2017, étant de la sorte largement inférieur aux soldes constatés les années précédentes.** Après avoir atteint un pic de +1,6% du PIB ou de 796 millions d'euros en 2015, une légère dégradation de la situation financière est prévue pour 2016. Vu les révisions importantes vers le haut des résultats budgétaires de l'année 2015, le CNFP ne serait toutefois pas surpris si le compte général de l'année 2016 pourrait être clôturé avec un surplus plus élevé. Une dégradation sensible du solde nominal sera prévue en 2017 du fait de moins-values considérables projetées du côté des recettes. Les rentrées au titre de la TVA sur le commerce électronique seront en recul de 277 millions d'euros⁴⁶ par rapport à 2016. A cela s'ajoute l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire avec un déchet net de 85 millions d'euros d'année en année ainsi que l'impact financier majeur de 373 millions d'euros résultant des mesures fiscales qui sont donc loin d'être budgétairement neutres, comme précédemment avancé par le Gouvernement.
68. **A moyen terme, le solde nominal est estimé s'améliorer lentement en direction d'un solde de +0,7% du PIB en 2020.** Cette légère amélioration s'explique surtout par le fait que l'impact financier négatif des allègements fiscaux serait graduellement absorbé par la croissance économique soutenue supposée en 2017 et 2018 ainsi que par l'hypothèse que les recettes renoueraient avec la croissance du passé. En même temps, cela présuppose également que les dépenses soient maîtrisées. A la page 19* de la LPFP 2016-2020, il est cependant écrit que « les programmes d'investissements actuels sont susceptibles d'être complétés par de nouveaux programmes en 2019 et 2020 ».

69. **Le graphique ci-contre montre que la dégradation du solde nominal résulte principalement des allègements fiscaux annoncés.** La trajectoire du solde nominal au niveau des administrations publiques, à politiques inchangées, s'obtient si l'on soustrait simplement l'impact net des allègements fiscaux sur toute la période sous revue.



Sources : LPFP 2016-2020, calculs CNFP

⁴⁶ Selon des estimations qui ont été fournies au CNFP par le Ministère des Finances.

70. Il convient de noter que les prévisions à moyen terme sont à apprécier avec prudence. Le CNFP estime notamment que les risques à la baisse et à la hausse des soldes nominaux budgétaires sont importants. Une évolution différente aux hypothèses et prévisions actuellement admises pourrait affecter de manière considérable l'évolution des finances publiques.

Les perspectives à moyen terme dépendent notamment :

- i) des hypothèses de base exogènes utilisées dans la projection de la croissance du PIB réel au Luxembourg pour les années 2017 et 2018. Celles-ci semblent très optimistes, notamment en ce qui concerne le redressement de l'indice boursier *Eurostoxx50* (+4,1% en 2017).
- ii) du scénario macroéconomique à moyen terme qui a fait abstraction de plusieurs inconnues, dont notamment les effets du Brexit, les adaptations en cours en matière de fiscalité internationale des entreprises (BEPS, ACCIS⁴⁷), la réglementation dans le secteur financier et la crise des réfugiés.
- iii) de l'hypothèse d'une mise en œuvre effective du *Zukunftspak* dont l'impact a cependant été réduit et dont plusieurs mesures ont été ou seront potentiellement encore supprimées (cf. page 46).
- iv) d'autres hypothèses présentées par le Gouvernement, comme par exemple la baisse du taux de croissance des dépenses publiques à partir de 2018, la baisse des investissements publics en 2019 et 2020⁴⁸ ainsi que l'augmentation continue du taux de croissance des recettes (dont notamment la croissance progressive de la taxe d'abonnement sur les titres de société).
- v) des risques de prévision de l'impact de la réforme fiscale : d'un côté la possibilité que les déchets s'avèrent plus importants qu'admis à l'heure actuelle et, de l'autre côté, les effets de seconds tour positifs pour les finances publiques⁴⁹.
- vi) les soldes sous-estimés utilisés comme point de départ.

71. Comparé aux prévisions précédentes (à l'exception des prévisions du PSC 2016-2020⁵⁰) (cf. graphique ci-après), **les perspectives à moyen terme se voient dégradées de manière significative, et ceci malgré la bonne tenue de la conjoncture (croissance réelle du PIB de +3,8% par an en moyenne entre 2017 et 2020) et en dépit des révisions à la hausse substantielle des soldes positifs pour les années 2014 à 2016.** A titre d'exemple, il convient notamment de rappeler qu'en octobre 2014 le solde nominal pour 2018 était encore projeté à +1,5% du PIB (+851 millions d'euros). Il est désormais projeté à +0,3% du PIB (+172 millions d'euros), soit une révision à la baisse de 1,2 point de % du PIB ou de 679 millions d'euros. Cette révision à la baisse s'explique largement par la prise en compte de la réforme fiscale budgétairement non-neutre ainsi que par l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT) de 0,5%. En effet, les prévisions établies précédemment ne tenaient pas compte des répercussions du projet de réforme fiscale, ni de l'abolition de l'IEBT qui avait pourtant été prévue par la loi, mais dont le produit a continué de figurer dans les prévisions des années 2017-2019. Dans ses évaluations précédentes, le CNFP avait toujours rendu attentif à ces hypothèses sous-jacentes aux chiffres présentés par le Gouvernement.

⁴⁷ « L'Assiette Commune Consolidée pour l'Impôt sur les Sociétés (ACCIS) est un ensemble unique de règles permettant de déterminer le résultat imposable d'une société au sein de l'UE. Avec l'ACCIS, les sociétés exerçant des activités transfrontalières devront se conformer à un système européen unique pour déterminer leur revenu imposable, plutôt qu'aux différents régimes nationaux dans lesquels l'activité est exercée. Les groupes soumis au régime ACCIS auraient la possibilité de ne remplir qu'une seule déclaration fiscale consolidée pour l'ensemble de leurs activités au sein de l'UE. Les résultats imposables consolidés du groupe seraient répartis entre chacune des sociétés qui le constituent par application d'une formule simple. Cela permettra à chaque Etat membre de soumettre les bénéfices des sociétés résidentes de cet Etat à son propre taux. ».

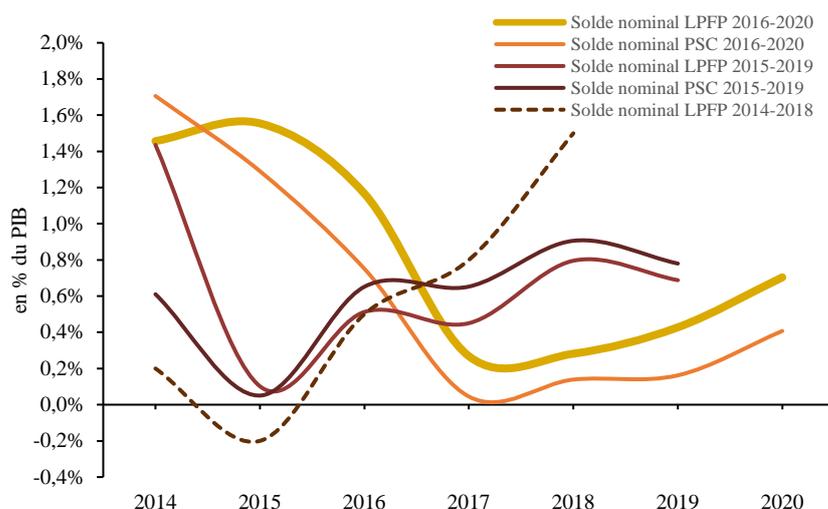
⁴⁸ A la page 19* de la LPFP 2016-2020, il est cependant écrit que « les programmes d'investissements actuels sont susceptibles d'être complétés par de nouveaux programmes en 2019 et 2020 ».

⁴⁹ Selon le discours du Ministre des Finances, le STATEC prévoit un soulagement des ménages de 425 millions d'euros en 2017 jusqu'à 570 millions à la fin de la période sous revue sous l'effet de la réforme fiscale. Ceci aura un effet de +0,2 point de % sur le PIB.

⁵⁰ La correction vers le haut du solde structurel de la LPFP 2016-2020 par rapport au PSC 2016-2020 résulte notamment du fait d'un solde budgétaire sous-estimé pour les années 2015 et 2016 qui a été utilisé pour les prévisions. En effet, les autorités budgétaires n'ont pas actualisé le PIB potentiel et, partant, l'écart de production pour les besoins de la LPFP 2016-2020.

72. Le CNFP regrette que ni la dégradation, ni les raisons pour cette détérioration par rapport aux estimations précédentes, ne soient clairement explicitées dans la LPFP 2016-2020. Le CNFP note dès lors que le PB 2017 se limite à préciser à la page 23* que « les prévisions du programme pluriannuel 2015-2019 ne tenaient pas compte des répercussions du projet de réforme fiscale, projet qui n'avait en effet pas encore été finalisé ».

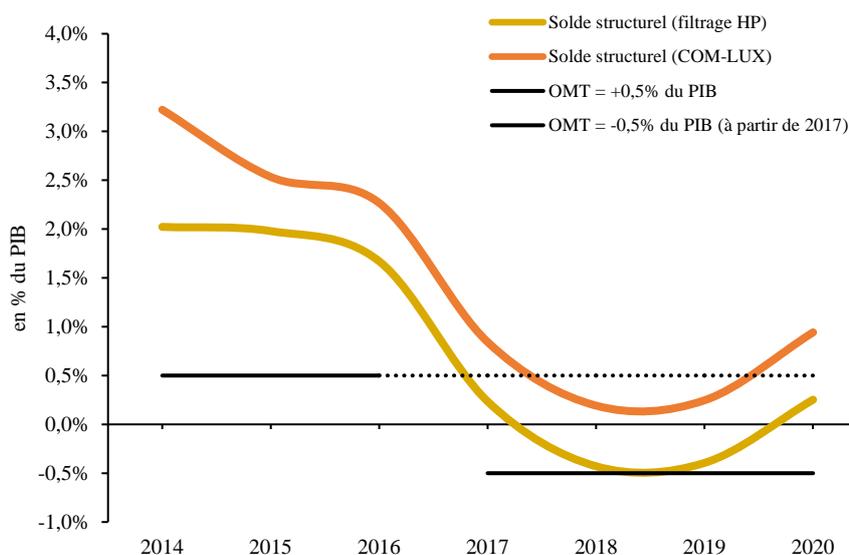
Comparaison des estimations successives des soldes nominaux des administrations publiques



Sources : LPFP 2016-2020, PSC 2016-2020, LPFP 2015-2019, PSC 2015-2019, LPFP 2014-2018.

Le solde structurel

Evolution du solde structurel des administrations publiques



en % du PIB	2016	2017	2018	2019	2020
Solde structurel selon la LPFP 2016-2020 (méthode COM-LUX)	+2.3%	+0.8%	+0.2%	+0.2%	+0.9%
Solde structurel selon les calculs du CNFP (méthode de filtrage HP)	+1.7%	+0.2%	-0.4%	-0.4%	+0.3%
Respect de l'OMT : +0,5% du PIB pour 2016 -0.5% du PIB pour 2017 à 2020	OUI	OUI	OUI	OUI	OUI

Sources : Calculs CNFP, LPFP 2016-2020, STATEC.

73. **En comparaison à l'année 2016, il s'agit d'une dégradation substantielle du solde structurel à partir de 2017.** Ce constat ne change pas selon la méthode de calcul employée puisque la différence entre le solde structurel en 2017 et celui en 2016 est quasiment identique pour les deux méthodes.
74. **La règle budgétaire nationale serait respectée sur toute la période sous revue puisque la trajectoire indiquée à la LPFP 2016-2020 demeurerait néanmoins à tout moment au-dessus de l'OMT de -0,5% du PIB. Une évaluation du solde structurel selon la méthode de filtrage HP aboutirait à un solde structurel moins favorable, mais demeurant néanmoins à tout moment au-dessus de l'OMT de -0,5% du PIB, même s'il se rapproche de ce minimum tant en 2018 qu'en 2019 avec -0,4%⁵¹.**
75. **Le CNFP constate que les résultats obtenus avec les deux méthodes de calcul continuent de montrer des niveaux divergents.** En effet, le solde structurel pour 2017 est estimé à +0,8% du PIB (selon le LPFP 2016-2020) et à +0,2% du PIB (selon la méthode de filtrage HP). Comme indiqué ci-avant, le solde structurel selon la méthode HP affiche pour 2018 et 2019 un déficit de -0,4% du PIB, très proche de l'OMT tandis que le solde structurel selon la LPFP 2016-2020 affiche un surplus de +0,2% du PIB sur la même période.

Indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production, la règle budgétaire concernant le solde structurel serait respectée sur toute la période sous revue.

76. **Le CNFP donne cependant à considérer que l'OMT s'est vu abaissé à partir de 2017,** sur la base d'un calcul qui repose sur une projection démographique de 1,1 million d'habitants à l'horizon 2060 et qui ne tient plus compte de l'objectif du programme gouvernemental de stabiliser la dette publique à tout moment en-dessous de 30% du PIB. Dès lors, dans un esprit de prudence et de soutenabilité à long terme des finances publiques, **l'analyse qui suit présente également une appréciation du solde structurel selon un OMT de +0,5% du PIB.**

A) Evaluation du respect d'un OMT de +0,5% selon la méthode de calcul retenue dans la LPFP 2016-2020

en % du PIB	2017	2018	2019	2020
Solde structurel selon la LPFP 2016-2020 (méthode COM-LUX)	+0.8%	+0.2%	+0.2%	+0.9%
Ecart par rapport à l'OMT de +0,5% du PIB :				
sur 1 an	OMT respecté	-0.3%	-0.3%	OMT respecté
sur 2 ans en moyenne	OMT respecté	0.0%	-0.3%	OMT respecté

En rouge : Ecart à considérer comme « important » suivant la loi du 12 juillet 2014 et déclenchant le mécanisme de correction.

B) Evaluation du respect d'un OMT de +0,5% selon la méthode de filtrage HP

en % du PIB	2017	2018	2019	2020
Solde structurel selon les calculs du CNFP (méthode filtrage HP)	+0.2%	-0.4%	-0.4%	+0.3%
Ecart par rapport à l'OMT de +0,5% du PIB :				
sur 1 an	-0.3%	-0.9%	-0.9%	-0.2%
sur 2 ans en moyenne	OMT respecté	-0.6%	-0.9%	-0.5%

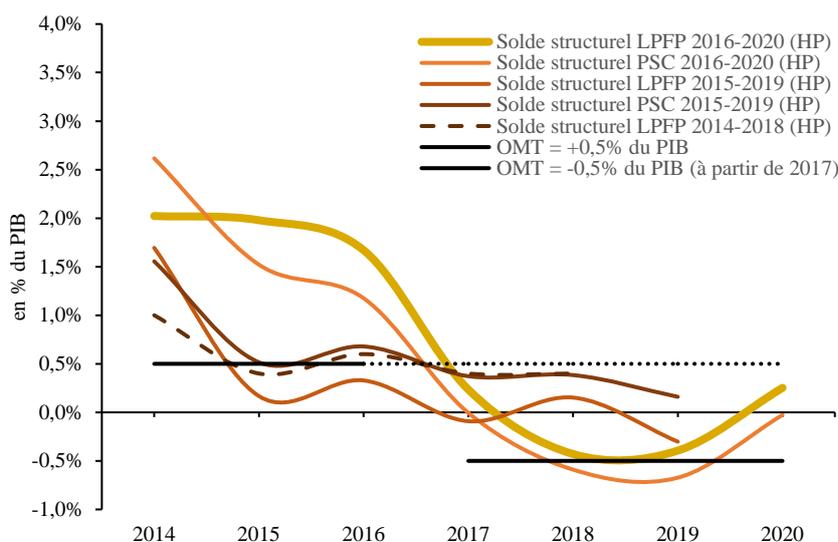
En rouge : Ecart à considérer comme « important » suivant la loi du 12 juillet 2014 et déclenchant le mécanisme de correction.

Sources : Calculs CNFP, LPFP 2016-2020.

⁵¹ Le solde structurel estimé par la Commission européenne dans ses prévisions du 9 novembre 2016 s'élève à +1,9% du PIB en 2016 et à +0,4% du PIB en 2017 et en 2018.

77. **L'analyse ci-dessus montre qu'un OMT plus ambitieux de +0,5% et la question de la méthodologie pour déterminer le solde structurel ont un impact déterminant sur le constat d'un éventuel « écart important » ainsi que sur le potentiel déclenchement du mécanisme de correction automatique au titre de la loi du 12 juillet 2014.** En effet, d'après les chiffres de la LPFP 2016-2020, le solde structurel aboutirait à la présence d'un « écart important » pour l'année 2019 alors que le solde structurel déterminé à l'aide de la méthode par filtrage HP aboutirait à la présence d'un « écart important » pour les années 2018 à 2020. Mesuré par rapport à un OMT de +0,5%, le mécanisme de correction devrait ainsi être déclenché sur la base des chiffres avancés dans la LPFP 2016-2020.
78. **Alors que le solde structurel a été considérablement plus positif que prévu sur les dernières années (2014 à 2016), l'évolution du solde structurel à moyen terme se présente désormais de manière considérablement moins positive par rapport aux estimations précédentes** (cf. graphique ci-dessous)⁵² à l'exception des prévisions encore plus négatives du PSC 2016-2020. La trajectoire substantiellement inférieure sur les années 2017 à 2019 résulte pour l'essentiel de l'abaissement du solde nominal sur la même période sous l'effet des différents éléments expliqués ci-avant⁵³. Notons, par exemple, que pour l'année 2018 le solde structurel est désormais estimé à -0,4% du PIB. Dans la LPFP 2014-2018 présentée en octobre 2014, ce même solde était encore projeté à +0,4% du PIB. Il s'agit dès lors d'une révision à la baisse de 0,8 point de % due principalement à la révision à la baisse du solde nominal.

Comparaison des estimations successives du solde structurel des administrations publiques (méthode de filtrage HP)

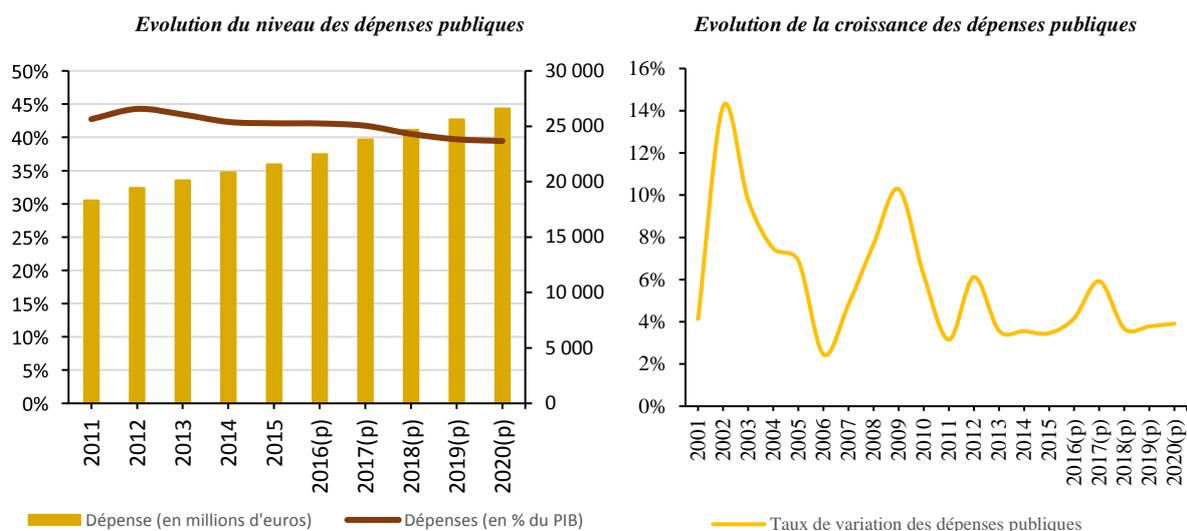


Sources : Calculs CNFP, LPFP 2014-2018, PSC 2015-2019, LPFP 2015-2019, PSC 2016-2020, LPFP 2016-2020.

⁵² Pour assurer la comparabilité des chiffres, le CNFP utilise ici le solde structurel calculé à l'aide de la méthode de filtrage HP.

⁵³ La révision à la baisse du solde nominal s'explique largement par la prise en compte de la réforme fiscale budgétairement non-neutre ainsi que par l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT) de 0,5%. En effet, les prévisions établies précédemment par le Gouvernement n'avaient pas fait abstraction du produit de l'IEBT qui a continué de figurer dans les prévisions des années 2017-2019.

Les dépenses publiques



Sources : LPFP 2016-2020, STATEC, calculs CNFP.

DEPENSES PUBLIQUES	2016	2017	2018	2019	2020	Variation annuelle 2017	Variation annuelle moyenne 2017-2020
	en millions d'euros					taux de variation	
Consommation intermédiaire	1 953	2 055	2 117	2 178	2 228	+5.3%	+3.4%
Formation de capital	2 130	2 286	2 353	2 345	2 273	+7.3%	+1.6%
Rémunération des salariés	4 679	4 921	5 109	5 333	5 588	+5.2%	+4.5%
Subventions à payer	744	790	762	730	717	+6.2%	-0.9%
Revenus de la propriété	218	222	226	222	236	+2.0%	+2.0%
Prestations sociales en espèces	8 154	8 500	8 839	9 248	9 698	+4.2%	+4.4%
Prestations sociales en nature	2 468	2 616	2 721	2 854	2 991	+6.0%	+4.9%
Autres transferts courants	1 660	1 873	1 906	2 009	2 121	+12.8%	+6.3%
Transferts en capital à payer	517	566	646	740	761	+9.4%	+10.1%
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	-52	-28	-2	-48	-1	-	-
Total des dépenses publiques	22 476	23 804	24 679	25 612	26 614	+5.9%	+4.3%

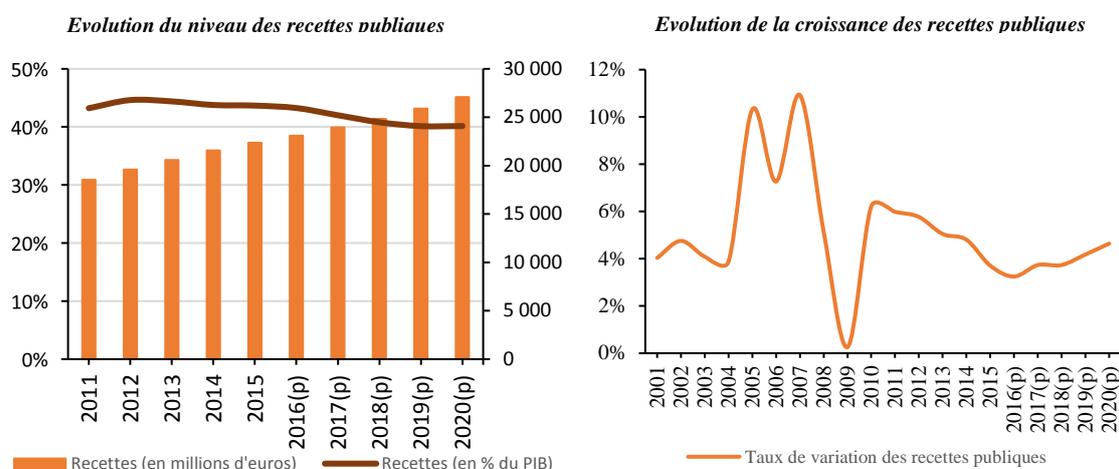
Source : Ministère des Finances.

79. En 2017, les **dépenses publiques** reprennent de l'élan pour atteindre une croissance de **+5,9% en termes nominaux**. Comparé à 2016, il s'agit d'une nouvelle accélération de la croissance des dépenses, et ce malgré l'effet supposé des mesures de consolidation du *Zukunftspak* (cf. LPFP 2016-2020, page 14*). En particulier, on peut constater une croissance soutenue des dépenses de rémunérations des salariés, de transferts courants envers la sécurité sociale et en faveur des administrations locales ainsi que de l'investissement public (formation de capital), avec une augmentation des dépenses afférentes de +7,3% en 2017.
80. Sur la période 2017-2020, les dépenses publiques sont estimées augmenter de manière moins dynamique que par le passé, avec une croissance moyenne de **+4,3%** contre une moyenne historique de **+6,2%** sur la période 2001 à 2015. Les prévisions pour les dépenses publiques inscrites dans la LPFP 2016-2020 sont pour l'essentiel l'expression de la volonté des autorités de maîtriser les dépenses de façon continue, ce qui entraînerait notamment une réduction sensible de leur ratio par rapport au PIB (de 42,1% en 2015 à 39,5% du PIB d'ici 2020). La réalisation de ces prévisions n'est cependant pas automatique, et au-delà des postes de dépenses suivant une évolution quasi-automatique (p.ex. en raison de leur indexation à l'inflation), la trajectoire pluriannuelle des dépenses présentées dans la LPFP 2016-2020 présuppose des

actions d'économies continues et proactives de la part du Gouvernement afin d'atteindre les objectifs implicites aux prévisions.

81. **Comparés aux prévisions du PSC 2016-2020 du printemps dernier, les objectifs – en termes de croissance des dépenses publiques – se voient globalement confirmés sur la période 2016-2019.** Les objectifs actualisés de la LPFP 2016-2020 en matière de dépenses publiques maintiennent en effet une trajectoire comparable en termes de taux de croissance, avec un taux moyen inchangé de 4,3% sur les années 2016-2019. Les niveaux de dépenses en termes absolus sont cependant révisés vers le haut, de 139 millions d'euros par an en moyenne, alors qu'ils avaient été considérablement révisés vers le bas dans le PSC 2016-2020, de 350 millions d'euros par an en moyenne par rapport à la LPFP 2015-2019.

Les recettes publiques



Sources : LPFP 2016-2020, STATEC, calculs CNFP.

RECETTES PUBLIQUES	2016	2017	2018	2019	2020	Variation annuelle 2017	Variation annuelle moyenne 2017-2020
	en millions d'euros					taux de variation	
Production marchande	533	553	564	589	589	+3.7%	+2.5%
Production pour usage final propre	240	245	265	285	305	+2.1%	+6.2%
Paievements au titre de l'autre production non marchande	665	671	674	698	717	+0.8%	+1.9%
Impôts sur la production et les importations	6 256	6 434	6 579	6 606	6 746	+2.9%	+1.9%
Revenus de la propriété	738	794	826	850	870	+7.6%	+4.2%
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	7 946	8 279	8 626	9 159	9 815	+4.2%	+5.4%
Cotisations sociales	6 441	6 775	7 096	7 475	7 845	+5.2%	+5.1%
Autres transferts courants	174	59	78	76	57	-65.8%	-24.3%
Transferts en capital à recevoir	102	147	141	149	145	+43.2%	+9.1%
Total des recettes publiques	23 095	23 956	24 850	25 888	27 089	+3.7%	+4.1%

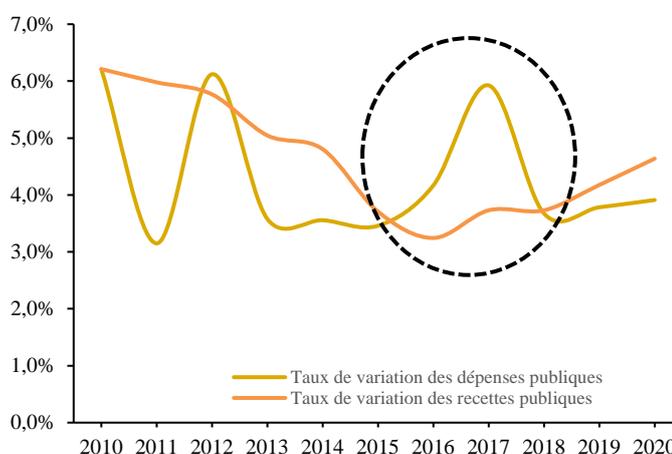
Source : Ministère des Finances.

82. **Malgré le contexte économique favorable, les recettes publiques ne progresseraient que de +3,7% en 2017**, ceci en raison de l'impact de la réforme fiscale (calculé sur base « *prima facie* ») et des nouvelles moins-values en matière de TVA sur le commerce électronique.
83. **Sur la période 2017-2020, les recettes publiques sont estimées progresser à un rythme considérablement moins dynamique que par le passé, avec une croissance moyenne de +4,1% contre**

une moyenne historique de +5,5% sur la période 2001 à 2015. Par rapport au PIB, les recettes publiques connaîtraient d'ailleurs une baisse significative à moyen terme, de 43,7% du PIB en 2015 à 40,2% du PIB en fin de période.

84. Le CNFP estime que **le ralentissement de la croissance des recettes publiques renforce la pression pour assurer la maîtrise des dépenses publiques, ceci afin de maintenir l'équilibre budgétaire des comptes publics**. Notamment, le graphique ci-après montre que la croissance estimée des recettes publiques est plus faible que la croissance estimée des dépenses publiques en 2016 et 2017 (« effet ciseaux »). Le retour à une situation inversée, tel que prévu par le Gouvernement à partir de 2018, présuppose qu'aucune mesure supplémentaire tendant à augmenter les dépenses ne serait introduite sur la période sous revue (au-delà de ce qui a été déjà intégré dans les chiffres) ou que toute nouvelle mesure serait compensée par des économies correspondantes. Par ailleurs, l'évolution des recettes est censée reprendre de l'élan en fin de période, alors que le scénario macroéconomique se tasse en même temps.

Evolution du taux de croissance des dépenses et des recettes publiques

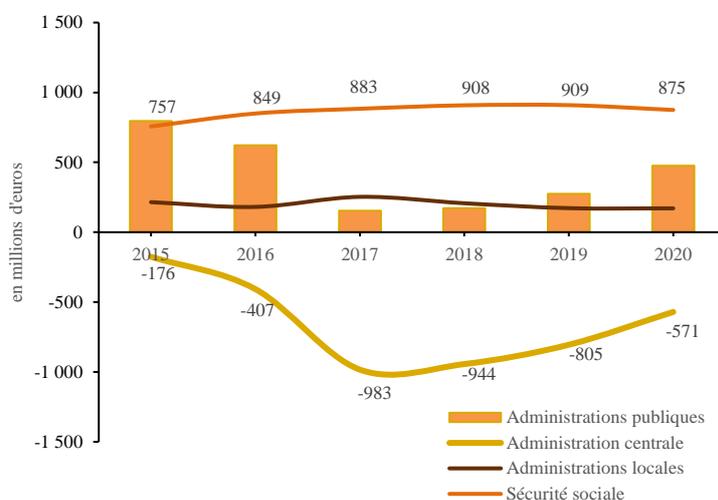


Source : Ministère des Finances, LPFP 2016-2020, STATEC.

Les sous-secteurs des administrations publiques

85. Le solde nominal positif pour l'ensemble des administrations publiques continue à masquer une situation très différenciée au niveau des 3 sous-secteurs.

Evolution du solde budgétaire nominal par sous-secteur



Source: LPFP 2016-2020.

L'administration centrale

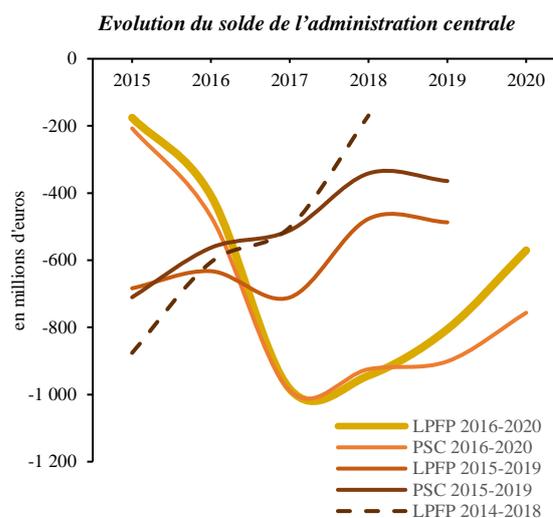
86. L'équilibre budgétaire au niveau de l'administration centrale continue à ne pas être atteint et le solde afférent se dégrade même sensiblement sur le moyen terme. Le déficit risque ainsi d'atteindre à nouveau des niveaux absolus rencontrés lors de la crise financière, en se rapprochant de 1 milliard d'euros en 2017 et avec un impact correspondant sur la dette publique. Après la détérioration prévue du déficit en 2016 à partir d'une situation proche de l'équilibre en 2014 et en 2015, le CNFP estime que le déficit de l'administration centrale se creusera en 2017 en raison des éléments suivants:

- (i) la mise en œuvre d'importants allègements fiscaux (coût estimé à 373 millions d'euros).
- (ii) une réduction graduelle des recettes provenant de la TVA sur le commerce électronique (déchet estimé à 277⁵⁴ millions d'euros).
- (iii) l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (déchet net estimé à 85 millions d'euros).
- (iv) l'augmentation des transferts courants envers la sécurité sociale, et notamment pour le congé parental (+43 millions d'euros), les allocations familiales (+49 millions d'euros) et la dotation du fonds de pension (+48 millions d'euros) ainsi que les transferts en faveur des administrations locales (+76 millions d'euros).

87. Le CNFP constate que les recettes de l'administration centrale ne progresseraient que de +3,1%⁵⁵ et qu'elles se situeraient largement en dessous de la moyenne historique d'environ +5,4% par an sur la période 2001-2015. Les allègements fiscaux sont introduits au cours d'une période durant laquelle les recettes continuent à subir les effets de tendances structurelles sous-jacentes dont notamment la réduction graduelle des recettes provenant de la TVA sur le commerce électronique ainsi que l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire. Par ailleurs, les allègements sont introduits à un moment où le *Zukunftspak* prévoyait encore une augmentation des recettes d'environ 378 millions d'euros, dont notamment l'augmentation de la TVA de 317 millions d'euros (cf. page 14* de la LPFP 2016-2020). Le CNFP estime dès lors que les allègements fiscaux expliquent pour une grande partie la détérioration du déficit de l'administration centrale pour l'année 2017 et réduisent ainsi de manière substantielle la marge de manœuvre budgétaire disponible permettant de répondre à un éventuel choc économique, voire à d'autres imprévus.

88. Par rapport aux prévisions avancées précédemment par les autorités, le CNFP constate par ailleurs que le solde de l'administration centrale se voit considérablement revu à la baisse sur le moyen terme, et ce en dépit des résultats meilleurs pour 2015 et 2016. Cette révision à la baisse s'explique largement par l'abandon du principe de la neutralité budgétaire en ce qui concerne la réforme fiscale ainsi que par l'abolition de l'IEBT de 0,5%.

89. L'aggravation du déficit de l'administration centrale entraîne une augmentation concomitante de la dette publique d'ici 2020, comme les déficits devront être financés par l'émission de nouvelles dettes (cf. chapitre 6).



⁵⁴ Selon les données qui ont été mises à disposition du CNFP.

⁵⁵ Hors la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante de l'impôt commercial communal.

Les dépenses de l'administration centrale

90. **Le CNFP continue à ne pas être en mesure d'évaluer le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale tant que les montants afférents ne sont pas fixés par la LPFP, conformément aux exigences de la loi du 12 juillet 2014.**
91. **Il est toutefois à noter que les montants des dépenses de l'administration centrale des années 2017-2019 de la LPFP 2016-2020 dépassent substantiellement les montants retenus dans la LPFP 2015-2019 pour les mêmes années.** Si des montants maximaux auraient été arrêtés par la LPFP 2015-2019, la règle budgétaire ne serait pas respectée, ou du moins, le Gouvernement devrait expliquer les raisons d'une révision à la hausse des dépenses de l'administration centrale. Tel que montré par le tableau ci-dessous, la révision à la hausse des dépenses de l'administration centrale s'explique notamment par la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante (quelque 84%) de l'impôt commercial communal qui jusqu'en 2016 a été alloué directement aux communes et dont une partie importante va transiter par le budget de l'Etat à partir de 2017.

en millions d'euros	2017	2018	2019	2020
MONTANT MAXIMAL DES DEPENSES DE L'ADMINISTRATION CENTRALE				
Montant maximal arrêté par la LPFP 2016-2020	Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle			
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2016-2020	17 899	18 447	18 973	18 988
--- corrigé de la prise en compte au niveau du fonds communal d'une partie importante de l'impôt commercial communal	17 295 (-604)	17 820 (-627)	18 324 (-649)	18 315 (-673)
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2015-2019	17 353	17 867	18 521	-
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2014-2018	16 933	17 582	-	-

Sources : Ministère des Finances, LPFP 2016-2020, LPFP 2015-2019, LPFP 2014-2018, calculs CNFP.

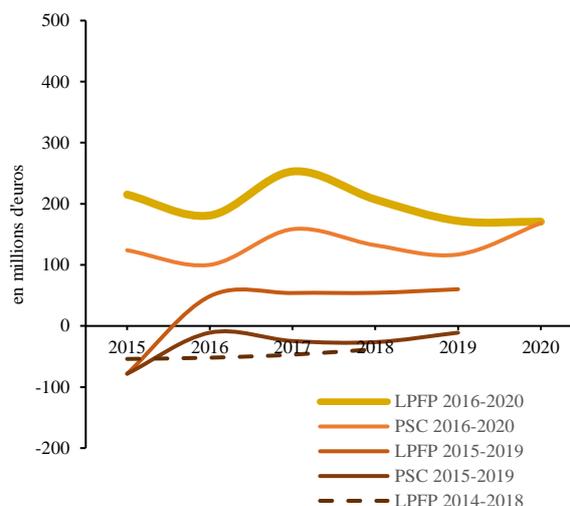
Dans ses futures évaluations des finances publiques, le CNFP continuera à suivre de près l'évolution des dépenses publiques dont la maîtrise présumée gagnerait considérablement en crédibilité si les autorités se conformaient à la règle portant sur les dépenses de l'administration centrale prévue par la loi du 12 juillet 2014, en inscrivant notamment dans la prochaine LPFP des plafonds pour les dépenses de l'administration centrale ou, mieux encore, en procédant d'ores et déjà à un redressement de la LPFP 2016-2020 par voie d'amendement budgétaire.

Les administrations locales

92. Les administrations locales semblent maintenir leur position financière en agrégé au-dessus de l'équilibre budgétaire. Par ailleurs, elles bénéficieront à partir de 2017 d'un nouveau transfert net en provenance de l'administration centrale pour lequel l'enveloppe globale est estimée à 76 millions d'euros en 2017⁵⁶.

Par rapport aux estimations précédentes, il y a eu des révisions conséquentes vers le haut sur toute la période en revue. Dans la LPFP 2016-2020, cette trajectoire connaît une nouvelle révision à la hausse de 50 à 90 millions d'euros selon l'exercice, qui permet d'absorber de manière très partielle la détérioration du déficit de l'administration centrale dans l'optique consolidée des administrations publiques.

Evolution du solde des administrations locales

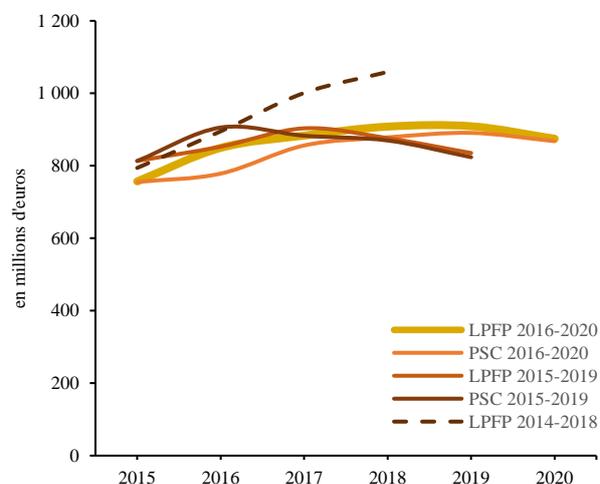


La sécurité sociale

93. L'excédent de la sécurité sociale connaîtrait une légère augmentation dès 2017 et se stabiliserait par la suite à un surplus proche de 900 millions d'euros par an.

Par rapport aux estimations précédentes, la nouvelle estimation ne comporte pas de modifications substantielles. La situation excédentaire actuelle s'explique par deux phénomènes (les cotisations dépassent les prestations de manière significative ainsi que l'augmentation des « revenus de la propriété », soit pour l'essentiel les rendements générés par le Fonds de compensation) dont la soutenabilité à long terme est loin d'être assurée. En effet, le graphique à la page 24* de la LPFP 2016-2020 montre que, toutes choses étant égales par ailleurs, les réserves de pensions seront épuisées dans les prochaines 15 à 40 années, dépendant du scénario utilisé (projection démographique, rendement de la réserve).

Evolution du solde de la sécurité sociale



⁵⁶ Indemnités pour les communes qui seraient concernées par une perte suite à la réforme des finances communales.

Le *Zukunftspak* à moyen terme

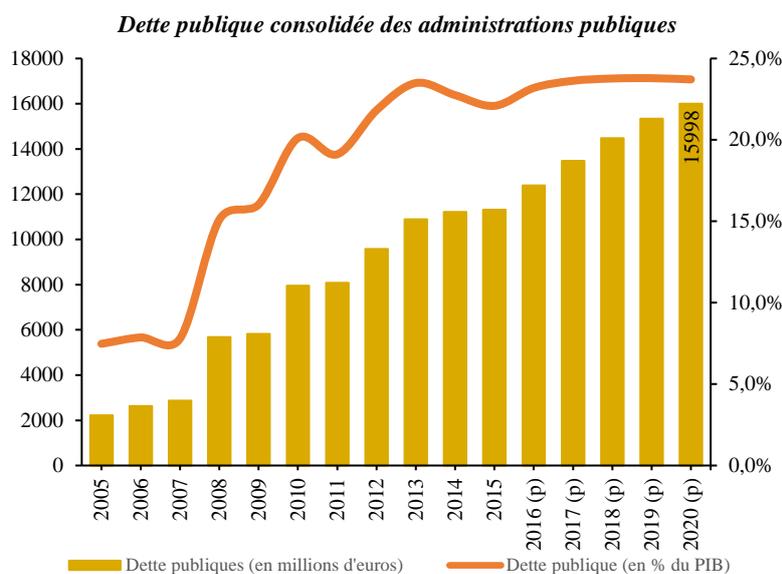
	2018 LPFP 2014- 2018	2018 PSC 2015-2019	2018 LPFP 2015-2019	2018 LPFP 2016-2020
<i>Recettes (augmentation)</i>	587	559	418	381*
<i>Dépenses (réduction)</i>	422	411	391	323*
<i>Effet total sur le solde des administrations publiques</i>	1 008	970	809	704

*Le CNFP a dû estimer les dépenses et les recettes vu l'absence d'informations complètes à ce sujet. En effet, le Gouvernement s'est limité à présenter l'impact résultant des 258 mesures prévu dans le paquet, sans pour autant dire qu'il s'agisse des dépenses ou des recettes.

Sources : LPFP 2014-2018, PSC 2015-2019, LPFP 2015-2019, LPFP 2016-2020.

94. **L'impact cumulé du *Zukunftspak* en 2018 est dorénavant estimé à 704 millions d'euros.** Ceci présente une réduction de l'impact d'environ 300 millions d'euros par rapport à l'objectif initial de la LPFP 2014-2018 (1 008 millions d'euros). Le CNFP note que les nouveaux chiffres font d'ailleurs pour la première fois abstraction de l'IEBT de 0,5% comme exigé par le CNFP depuis longtemps.
95. Selon la réponse commune aux questions parlementaires n°2283 et 2305, les chiffres actualisés tiennent compte de l'évolution du contexte économique et des réformes mises au point depuis la mise en œuvre du *Zukunftspak*. **Le CNFP regrette dès lors que les estimations actualisées restent sans explication aucune de ces changements.**
96. Le CNFP constate enfin que le Gouvernement a abandonné l'hypothèse d'une mise en œuvre intégrale des mesures du *Zukunftspak* et rappelle qu'**une mise en œuvre incomplète pourrait réduire d'autant le succès de la stratégie d'assainissement des finances publiques.**

6. LA DETTE PUBLIQUE



6.1 L'évolution de la dette publique en 2015 et en 2016

97. **En 2015, la dette brute des administrations publiques dans leur ensemble s'est élevée à 11 314 millions d'euros, soit 22,1% du PIB.** En comparaison à l'année 2014, il s'agit en l'occurrence d'une légère hausse de 105 millions, tandis que le *ratio* de l'endettement par rapport au PIB a diminué de 0,6 point de %. Le ratio dette/PIB désormais constaté est d'ailleurs inférieur aux estimations du projet de budget 2015, en raison des déficits moins importants que prévus (effet numérateur) ainsi que d'une croissance du PIB plus importante qu'initialement projetée (effet dénominateur). En effet, le projet de budget 2015 tablait encore sur une dette de 11 850 millions d'euros correspondant à 23,9% du PIB.

Le CNFP en conclut que les administrations publiques ont respecté en 2015 le plafond de 30% du PIB que le Gouvernement s'est fixé dans son programme gouvernemental pour la dette publique.

98. **En 2016, la LPFP 2016-2020 table sur une augmentation conséquente de la dette publique, à 12 383 millions d'euros, correspondant à 23,2% du PIB.** Après avoir connu une quasi-stagnation en termes absolus et une baisse en termes de ratio par rapport au PIB sur les années 2014 et 2015, la dette publique est ainsi supposée repasser à la hausse dès l'année 2016 (cf. prochain point). Cette nouvelle prévision pour la dette publique est néanmoins moins élevée que le niveau qui était indiqué à l'article 5 de la LPFP 2015-2019 de l'automne dernier (12 534 millions d'euros).

Sur la base de la nouvelle prévision de la LPFP 2016-2020, les administrations publiques devraient également respecter le plafond de 30% du PIB pour la dette publique en 2016.

99. **Par rapport à 2015, l'accroissement net de la dette publique (« *Nettoneuerschuldung* ») s'élève en 2016 à 1 068 millions d'euros.** Dans le « projet de plan budgétaire » communiqué par le Gouvernement à la Commission européenne le 14 octobre 2016, le Gouvernement précise que le montant de la dette publique (12 383 millions d'euros) se base sur l'hypothèse d'un emprunt de 1,5 milliard en 2016. L'emprunt est censé financer (i) le déficit de l'administration centrale, (ii) une opération en faveur de la Caisse de Consignation, et (iii) un paiement au FMI. Comme en même temps l'emprunt servira à rembourser un prêt bancaire à hauteur de 400 millions d'euros, la dette publique n'augmentera que d'environ 1 milliard d'euros, soit 0,9 point de % du PIB, sur une base nette.

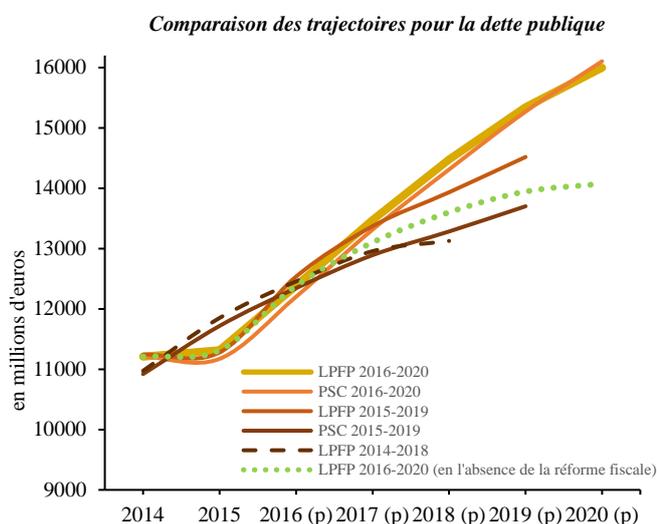
6.2 L'évolution de la dette publique de 2017 à 2020

100. **Selon la LPFP 2016-2020, la dette brute des administrations publiques poursuit une trajectoire ascendante à l'horizon 2020**. Ceci est dû au fait que le déficit de l'administration centrale se voit creusé, à environ 800 millions d'euros par an à partir de 2017, sous l'effet notamment des allègements fiscaux envisagés.
101. **Même si la progression de la dette publique, exprimée en % du PIB, reste relativement faible – de 23,2% en 2016 à 23,7% en 2020 –, l'accroissement net absolu de la dette se chiffre à quelque 3,6 milliards d'euros sur la période 2017-2020 correspondant à un taux de croissance de 29%. Au total, la dette publique est supposée s'élever à 15 998 millions d'euros en 2020**. Comme la LPFP 2016-2020 présente une trajectoire largement déficitaire au niveau de l'administration centrale, des contre-financements conséquents devront être mobilisés par la voie de l'endettement. La faible augmentation du ratio de dette publique par rapport au PIB s'explique par le fait que le PIB (évalué aux prix courants et figurant au dénominateur du ratio dette/PIB) est supposé progresser de 26% sur la même période.

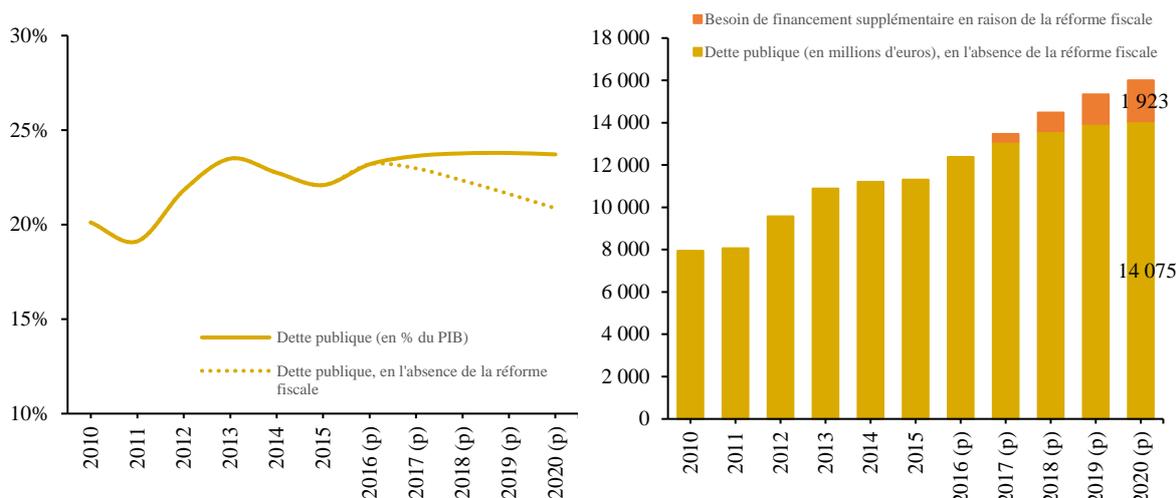
Sur la base des prévisions de la LPFP 2016-2020, les administrations publiques respecteraient le plafond de 30% du PIB pour la dette sur toute la période 2017-2020, ceci malgré un accroissement net conséquent de la dette publique en termes absolus.

102. **Par rapport aux estimations précédentes (à l'exception de l'estimation du PSC 2016-2020), les projections pluriannuelles pour la dette publique sont considérablement révisées vers le haut (cf. graphique ci-dessous)**. En raison de l'aggravation du déficit de l'administration centrale, la dette publique brute est significativement revue à la hausse sur la période 2017-2020. Le niveau de dette en 2018, arrêté à l'article 5 de la LPFP 2014-2018, s'élevait ainsi encore à 13 127 millions d'euros, tandis que les prévisions de la LPFP 2016-2020 indiquent désormais un montant de 14 476 millions d'euros pour 2018, soit 1 349 millions d'euros de plus que prévu.

103. **En l'absence des allègements fiscaux envisagés à partir du 1^{er} janvier 2017, la dette publique aurait connu une trajectoire prévisionnelle légèrement baissière par rapport au PIB et l'accroissement net de la dette en montants absolus aurait été réduit pour plus de la moitié**. En effet, si l'on fait abstraction de l'impact financier net⁵⁷ des différentes mesures fiscales (cf. graphiques ci-après), une prévision ajustée aboutirait, à l'horizon 2020, à une dette publique s'élevant à 14 075 millions d'euros et à un ratio de dette par rapport au PIB de 20,9%. L'accroissement net de la dette publique par rapport à 2016 ne se chiffrerait dès lors qu'à 1,6 milliard d'euros.



⁵⁷ En particulier, le CNFP tient compte de l'impact « *prima facie* » indiqué à la LPFP 2016-2020 qui se chiffre à : 373 millions en 2017, 502 millions en 2018, 524 millions en 2019, 524 millions en 2020.



Sources : LPPF 2016-2020, Calculs CNFP.

104. **Le CNFP a aussi analysé la question si les investissements (directs et indirects) au niveau de l'administration centrale sont à l'origine de la détérioration du déficit de l'administration centrale et donc de la dette publique.** En 2017, ces investissements sont estimés augmenter de +4,8% par rapport à l'année 2016, ce qui est largement en-dessous de la moyenne historique d'environ +6,3% par an sur la période 2001-2015. En termes de pourcentage du PIB, les investissements se situent à +4,2% pour l'année 2017, ce qui représente exactement la moyenne historique sur la période 2001-2015. L'évolution se présente comme suit :

Investissements de l'administration centrale	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
en millions d'euros	1 721	1 981	2 259	2 368	2 458	2 475	2 355
taux de variation en termes nominaux	+5,9%	+15,1%	+14,0%	+4,8%	+3,8%	+0,7%	-4,8%
en termes de % du PIB	+3,5%	+3,9%	+4,2%	+4,2%	+4,0%	+3,8%	+3,5%

Source: Ministère des Finances.

105. Le montant total des investissements de l'administration centrale passe de 1,7 milliard en 2014 à 2,4 milliards en 2020, mais en terme de pourcentage du PIB, les investissements restent stables (+3,5% en 2014 ; +3,5% en 2020) avec des pics de +4,0% à +4,2% de 2016 à 2018.
106. **Le CNFP conclut ainsi que les investissements de l'administration centrale ne sont pas à l'origine de la détérioration du déficit de l'administration centrale ni de la dette publique, ni pour l'année 2017, ni sur le moyen terme.** En effet, l'augmentation en montant absolu des investissements de l'administration centrale entre 2016 (2 259 millions d'euros) et 2020 (2 355 millions d'euros) ne présente qu'une hausse du ratio de l'endettement par rapport au PIB de 0,1 point de %.

Il convient de noter que l'accroissement net de la dette publique de 3,6 milliards d'euros intervient sur un fond conjoncturel qui demeure globalement positif, avec une croissance réelle du PIB de l'ordre de +3,7% par an. Les allègements fiscaux accordés à partir de 2017 réduisent de manière substantielle la marge de manœuvre budgétaire disponible permettant de répondre à un éventuel choc économique, voire à d'autres imprévus. Les investissements de l'administration centrale ne sont cependant pas à l'origine de la détérioration de la dette publique.

6.3 Les besoins de financement bruts sur la période 2016-2020

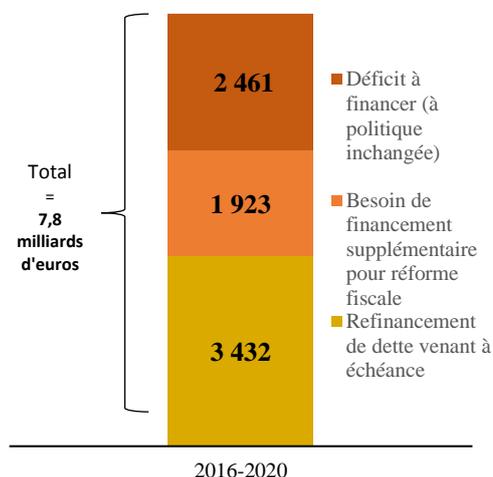
107. Comme il est prévu que l'administration centrale demeure déficitaire sur toute la période sous revue, le remboursement des prêts et des obligations venant à échéance devrait se faire intégralement par le biais de nouveaux emprunts. Les **besoins de financement bruts qui en découlent** (déficit de l'administration centrale + refinancement des dettes venant à échéance + autres⁵⁸) se chiffreront, selon la LPFP 2016-2020 à **7 816 millions d'euros sur la période 2016-2020**.

108. Grâce à la notation AAA du Luxembourg et en raison des taux d'intérêts relativement faibles sur l'horizon de projection, **l'accroissement net de la dette publique ne s'accompagnerait pas encore d'une augmentation significative de la charge d'intérêts**. Selon la LPFP 2016-2020, la charge d'intérêts est estimée se stabiliser autour de 0,38% du PIB et elle n'augmenterait que légèrement, en termes absolus, pour afficher 240 millions d'euros d'ici 2020.

109. La trajectoire esquissée dans la LPFP 2016-2020 semble d'ailleurs se baser sur l'hypothèse d'un niveau inchangé pour ce qui est des participations étatiques. Si, au cours de la période sous revue, l'Etat décidait de céder des parts, le recours à l'endettement se verrait potentiellement réduit. Au vu des chiffres et des explications qui sont avancés, l'impact d'éventuelles cessions ne semble cependant pas avoir été retenu dans les prévisions.

110. Le CNFP tient également à rappeler que les prévisions de la LPFP 2016-2020 ne tiennent pas compte d'un éventuel renforcement de la base capitalistique de la Banque centrale du Luxembourg dont le bien-fondé a été confirmé à plusieurs reprises par le Gouvernement et qui nécessitera potentiellement la mobilisation de fonds supplémentaires par la voie de la dette. Il ne ressort d'ailleurs pas des explications de la LPFP 2016-2020 si d'autres opérations financières, non comptabilisées dans le déficit au titre du SEC⁵⁹, sont désormais intégrées dans les estimations. Le CNFP renvoie dans ce contexte à son évaluation de juin 2015 à l'occasion de laquelle il avait déjà soulevé cette problématique.

Besoins de financement bruts sur la période 2016-2020



⁵⁸ Le CNFP constate notamment une incohérence potentielle en ce qui concerne les besoins de financement bruts. Il découle en effet un montant total de 7,8 milliards d'euros de la LPFP 2016-2020 y compris l'emprunt de 1,5 milliard en 2016. Les besoins de financements bruts découlant toutefois de la trajectoire de la dette publique présentée dans la LPFP 2016-2020 ainsi que des montants à refinancer pour des prêts et des emprunts venant à échéance se chiffrent en réalité à un total de 8,1 milliards d'euros. Il en résulte un écart de 300 millions d'euros que le CNFP n'est pas en mesure de réconcilier entièrement avec les informations dont il dispose.

⁵⁹ p.ex : les opérations réalisées à travers des fonds d'investissement comme le Fonds souverain ou d'autres fonds nouvellement créés.

LISTE DES ACRONYMES

BCL	<i>Banque centrale du Luxembourg</i>
CNFP	<i>Conseil national des finances publiques</i>
EDP	<i>Procédure de déficit excessif (« excessive deficit procedure ») au titre du volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance</i>
EUR	<i>Euro</i>
HP	<i>Filtre Hodrick-Prescott, méthode de lissage statistique</i>
IEBT	<i>Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire</i>
LPFP	<i>Loi de programmation financière pluriannuelle</i>
OMT	<i>Objectif budgétaire à moyen terme</i>
PIB	<i>Produit intérieur brut</i>
PSC	<i>Programme de stabilité et de croissance</i>
SEC	<i>Système européen des comptes nationaux et régionaux</i>
STATEC	<i>Institut national de la statistique et des études économiques du Grand-Duché du Luxembourg</i>
TSCG	<i>Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance</i>
TVA	<i>Taxe sur la valeur ajoutée</i>
USD	<i>Dollar américain</i>