

Evaluation des finances publiques

*à l'occasion du projet de budget pour 2018 et
du projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2017 à 2021*

Novembre 2017

TABLE DES MATIERES

I. SYNTHÈSE	4
CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE	4
RÈGLES DE FORME	5
PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES	5
FINANCES PUBLIQUES.....	6
DETTE PUBLIQUE.....	10
II. RECOMMANDATIONS	11
Recommandation principale	11
Autres recommandations	11
III. ÉVALUATION DÉTAILLÉE.....	13
1. INTRODUCTION.....	13
2. CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE	15
2.1. <i>Dimension pluriannuelle.....</i>	<i>15</i>
2.2. <i>Rôle du CNFP dans la gouvernance budgétaire nationale.....</i>	<i>16</i>
3. RÈGLES DE FORME	17
4. PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES.....	20
4.1. <i>Considérations générales</i>	<i>20</i>
4.2. <i>Contexte économique international</i>	<i>21</i>
4.3. <i>Prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg.....</i>	<i>23</i>
5. FINANCES PUBLIQUES.....	24
5.1. <i>Considérations générales</i>	<i>24</i>
5.2. <i>Règle 1 : Le solde structurel et le respect de l'OMT</i>	<i>25</i>
5.3. <i>Règle 2 : Le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale</i>	<i>30</i>
5.4. <i>Solde nominal des administrations publiques</i>	<i>31</i>
6. DETTE PUBLIQUE	40
6.1. <i>Evolution de la dette publique.....</i>	<i>40</i>
6.2. <i>Besoins de financement bruts sur la période 2018-2021</i>	<i>41</i>
LISTE DES ACRONYMES	42

I. SYNTHÈSE

En application des missions qui lui sont confiées par la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (« loi du 12 juillet 2014 »), le Conseil national des finances publiques (« CNFP ») présente ci-après son « Evaluation des Finances Publiques » du Luxembourg. L'évaluation repose sur les prévisions macroéconomiques et les orientations budgétaires qui sont exposées dans le projet de budget 2018 (« PB 2018 ») et le projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2017 à 2021 (« LPFP 2017-2021 »).

CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE

Le CNFP rappelle que la dimension pluriannuelle de l'organisation des finances publiques découle de la loi du 12 juillet 2014. La LPFP a été introduite comme instrument national pour définir les orientations budgétaires pluriannuelles, y compris la fixation de l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT »). Dans ce cadre, **le CNFP continue à recommander le « découplage » du volet pluriannuel et du budget annuel et l'avancement de la 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. Par ailleurs, l'avancement de la LPFP au printemps permettrait un meilleur alignement avec le calendrier de travail du futur « Comité économique et financier national » qui pourrait veiller à ce que la programmation budgétaire pluriannuelle se base sur un scénario macroéconomique actualisé et cohérent au moment du dépôt du projet de LPFP à la Chambre des députés. Le CNFP note que l'approche reste inchangée par rapport à celle pratiquée en 2016 (c.-à-d. le Programme de Stabilité et de Croissance, PSC, au printemps et la LPFP en automne). Dans sa prise de position du 25 avril 2017 par rapport aux recommandations formulées par le CNFP dans son évaluation de novembre 2016, le Ministre des Finances justifie cette façon de procéder pour des raisons techniques. **Le CNFP continue à recommander que l'avancement de la LPFP soit considéré à moyen terme.**

Concernant le rôle du CNFP dans la gouvernance budgétaire nationale, le CNFP note que, en date du 6 octobre 2017, une convention a été signée entre le Ministère des Finances et le CNFP. La convention précise la portée des données à transmettre par le Ministère des Finances au CNFP ainsi que la procédure plus formelle de type « se conformer ou s'expliquer » qui vise à assurer que les évaluations du CNFP soient prises en considération. En particulier, l'article 5 de la convention prévoit que « le Ministère fournit, dans un délai de deux mois, au CNFP une explication au cas où il ne suit pas les recommandations principales que le CNFP aura formulées. Le Ministère procède de la même manière, à un degré de détail moindre, pour les autres recommandations. Les explications du Ministère sont rendues publiques. » De son côté, Le CNFP s'engage notamment « à faire une distinction, dans ses évaluations et ses constats, entre, d'une part, les recommandations principales ayant trait à la surveillance du respect de la règle portant sur le solde structurel et à l'application du mécanisme de correction, et, d'autre part, les autres recommandations découlant des missions légales du CNFP. »

RÈGLES DE FORME

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 2017-2021. **Le CNFP note que plusieurs recommandations avancées dans le cadre de la procédure budgétaire nationale des deux années précédentes ont été suivies dans la LPFP 2017-2021.** En particulier, on peut citer la comptabilisation conforme au SEC du coût d'acquisition de l'avion militaire au titre de l'exercice budgétaire 2019. La LPFP 2017-2021 comporte en outre des précisions sur les « postes majeurs de recettes et de dépenses » des administrations publiques. **La LPFP 2017-2021 reste toutefois à être améliorée à certains égards.** Le CNFP tient à souligner plus particulièrement l'absence de montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale et l'absence d'une annexe explicative présentant une évaluation de l'effet que les politiques envisagées sont susceptibles d'avoir sur la soutenabilité à long terme des finances publiques.

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

Le CNFP a procédé à une analyse des prévisions macroéconomiques retenues par les autorités compétentes en la matière, concernant le contexte international ainsi que la situation économique du Luxembourg.

Le CNFP constate une amélioration de la documentation sur l'approche adoptée pour établir le scénario macroéconomique de base pour la programmation budgétaire pluriannuelle dans les documents budgétaires. Le CNFP salue par ailleurs qu'une analyse de sensibilité sur base de scénarios macroéconomiques alternatifs (choc permanent sur la croissance) a été publiée dans la LPFP 2017-2021.

Les prévisions macroéconomiques sous-jacentes à la LPFP 2017-2021 tiennent compte des dernières informations disponibles des comptes nationaux de début octobre, dont notamment la révision importante de la croissance au Luxembourg sur la période 2013-2016. En effet, dans la version la plus récente des comptes nationaux annuels, la croissance réelle moyenne sur cette période est révisée à la baisse, à +3,9% (au lieu de +4,6% admis dans le PSC 2017), et, en particulier, celle de 2016 ne s'élève plus qu'à +3,1% au lieu de +4,2% admis dans le PSC 2017. **Par conséquent, le STATEC a adapté les prévisions aussi bien pour 2017 que pour 2018.** Il table ainsi, pour l'année 2017, sur une fourchette d'évolution possible du PIB réel de 2,0 à 3,4% et, pour 2018, de 3,0 à 4,4%. L'hypothèse reprise par le Gouvernement pour le PB 2018 et pour la LPFP 2017-2021 correspond à la moyenne des valeurs limites du PIB définies par le STATEC, soit une croissance réelle de 2,7% pour 2017 et 3,7% pour 2018 (contre une estimation de la croissance réelle de respectivement 4,4% et 5,2% dans le PSC 2017). Pour les années 2019 à 2021, le scénario macroéconomique repose cependant encore sur les taux de croissance retenus dans le cadre du PSC 2017 datant du mois d'avril (4,4% en 2019, 2,8% en 2020 et 1,9% en 2021). Le tableau suivant compare les prévisions macroéconomiques retenues dans la LPFP 2017-2021 avec celles retenues dans le PSC 2017.

Tableau 0.1 – Comparaison de l'évolution de la croissance réelle

PIB réel (évolution en %)	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
LPFP 2017-2021	5,8	2,9	3,1	2,7	3,7	4,4	2,8	1,9
PSC 2017	5,6	4,0	4,2	4,4	5,2	4,4	2,8	1,9

Sources : STATEC ; LPFP 2017-2021 ; PSC 2017.

Les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg reposent ainsi sur une combinaison de deux scénarios différents : les taux de croissance des années 2017 et 2018 ont été actualisés et ceux des années 2019 à 2021

datent du PSC du mois d'avril. **Le CNFP constate donc une incohérence dans l'approche adoptée pour établir le scénario macroéconomique de base pour la programmation budgétaire pluriannuelle.** Le CNFP comprend que cette approche ait été adoptée en l'absence d'un scénario macroéconomique complet du STATEC au moment de l'élaboration de la LPFP 2017-2021. En effet, la mise à jour des projections macroéconomiques n'est envisagée que vers la fin du mois de novembre, conformément au calendrier de travail annuel du STATEC. **C'est aussi pour cette raison que le CNFP recommande l'avancement de la LPFP au printemps de chaque année.**

FINANCES PUBLIQUES

L'évaluation des finances publiques est basée sur les chiffres présentés par le Gouvernement dans la LPFP 2017-2021. Le CNFP n'établit donc pas ses propres prévisions et n'applique pas d'adaptations à la trajectoire pluriannuelle des finances publiques telle que présentée par le Gouvernement. **Le CNFP constate cependant que le STATEC a fortement révisé vers le bas les prévisions macroéconomiques pour 2017 et 2018, mais le CNFP n'identifie pas dans la documentation budgétaire une révision correspondante des estimations de recettes publiques par rapport au PSC 2017.**

Le CNFP constate une amélioration de la documentation dans la LPFP 2017-2021 concernant des explications sur les écarts entre deux LPFP successives. Dans certains cas, les explications des autorités budgétaires pourraient toutefois aller plus loin en indiquant les raisons de la ré-estimation des différentes catégories de recettes et de dépenses publiques.

En application des missions qui lui sont confiées par la loi du 12 juillet 2014, **le CNFP a procédé à la vérification des deux règles budgétaires nationales suivantes :**

Règle 1 : Le solde structurel et le respect de l'OMT

Le solde structurel représente le solde budgétaire nominal des administrations publiques, corrigé des effets liés aux fluctuations de la conjoncture économique et des mesures ponctuelles et temporaires.

Le CNFP rappelle qu'il existe plusieurs méthodes pour déterminer le PIB potentiel et, partant, l'écart de production, notions clés entrant dans le calcul du solde structurel. Les résultats obtenus à travers les différentes méthodes de calcul peuvent donner lieu à des interprétations divergentes sur le positionnement du Luxembourg dans le cycle économique. Etant donné la marge d'incertitude entourant l'écart de production, le CNFP ne se focalise à ce jour pas sur une seule méthode. Il recommande la poursuite de l'analyse des différentes méthodes de calcul du solde structurel afin de déterminer l'approche la plus appropriée pour l'économie luxembourgeoise.

Pour la présente évaluation du solde structurel des administrations publiques et du respect de l'OMT, le CNFP a recours à trois méthodes de calcul pour l'estimation de l'écart de production : à savoir la méthode dite « COM-LUX » utilisée par les autorités budgétaires dans le cadre de la LPFP 2017-2021, la méthode de « Filtre HP » simulée par le CNFP et la méthode « COM-COM » de la Commission européenne (« CE »).

Le CNFP souligne que les estimations de l'écart de production des autorités budgétaires, du CNFP et de la CE ont été réalisées à des moments différents (respectivement en mai, en octobre et en novembre). **Les institutions se basent donc sur différents scénarios macroéconomiques,** comme le montre le tableau suivant.

Tableau 0.2 – Croissance réelle selon les différentes méthodes, établies à différents moments

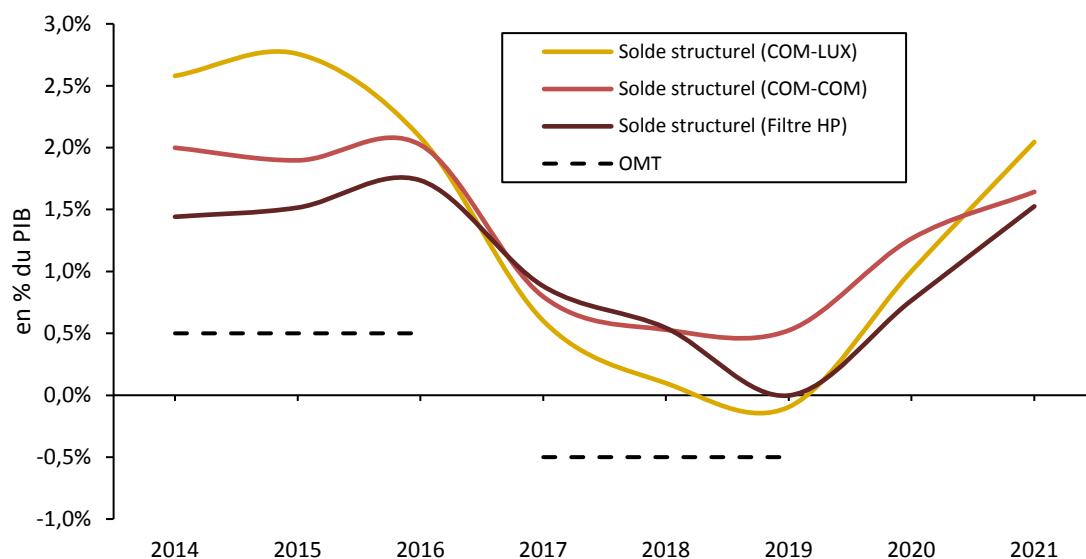
en %	2016	2017	2018	2019	2020	2021
COM-LUX - mai 2017	4,2	4,8	4,8	4,4	2,8	1,9
Filtre HP - octobre 2017	3,1	2,7	3,7	4,4	2,8	1,9
COM-COM - novembre 2017	3,1	3,4	3,5	3,3	3,0	3,0

Sources : LPFP 2017-2021 (COM-LUX) ; Calculs CNFP (Filtre HP) ; Commission européenne (COM-COM).

Le CNFP note dans ce contexte que seule la méthode du « Filtre HP » (simulée par le CNFP) tient compte des prévisions macroéconomiques retenues par les autorités budgétaires dans la LPFP 2017-2021 (avec une estimation de la croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018). Les autorités budgétaires (méthode « COM-LUX ») n'ont pas actualisé le PIB réel et le PIB potentiel et, partant, l'écart de production pour le calcul du solde structurel. En effet, l'estimation de l'écart de production se base encore sur les données macroéconomiques contenues dans la NDC 1-17 du STATEC (avec une estimation de la croissance réelle de 4,8% en 2017 et 2018). **Les autorités budgétaires utilisent donc un scénario macroéconomique dépassé dans le calcul du solde structurel selon la méthode « COM-LUX ».** L'avancement de la LPFP au printemps de chaque année pourrait également améliorer cette situation.

Le graphique suivant présente l'évolution du solde structurel des administrations publiques et son évolution par rapport à l'OMT selon les trois méthodes citées ci-avant.

Graphique 0.1 – Evolution du solde structurel des administrations publiques et le respect de l'OMT



Sources : LPFP 2017-2021 (COM-LUX) ; Commission européenne (COM-COM) ; Calculs CNFP (Filtre HP).

En **2016**, les administrations publiques du Luxembourg ont respecté 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. Le mécanisme de correction prévu à l'article 6 de la loi du 12 juillet 2014 ne doit donc pas être déclenché.

En **2017**, le solde structurel connaît une baisse significative. Ceci s'explique notamment par la dégradation du solde nominal des administrations publiques en 2017 (estimé à +347 millions d'euros, +0,6% du PIB, par rapport à 865 million d'euros et +1,6% du PIB en 2016). En **2018**, la détérioration du solde structurel (de la méthode « COM-LUX ») est avant tout liée à l'augmentation de l'écart de production (PIB réel au-dessus du PIB potentiel).

L'écart de production continuant à augmenter, la détérioration se poursuit en **2019**. Le CNFP constate que les soldes structurels des autres méthodes suivent une trajectoire similaire, mais à des niveaux différents. La différence entre la méthode du « Filtre HP » et la méthode « COM-LUX » s'explique pour la plus grande partie par le fait que la méthode du « Filtre HP » est basée sur le scénario macroéconomique actualisé, avec une estimation de la croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018, alors que la méthode « COM-LUX » se base sur un scénario macroéconomique dépassé, avec une estimation de la croissance réelle de 4,8% en 2017 et 2018. Le solde structurel selon la méthode du « Filtre HP » est donc plus élevé pour les années 2017 à 2019, car le solde est ajusté vers le haut en période de basse conjoncture alors qu'il est corrigé vers le bas en période d'embellie économique. La différence entre la méthode « COM-LUX » et la méthode « COM-COM » s'explique d'un côté par le fait que la CE utilise un scénario macroéconomique actualisé (et moins favorable) et de l'autre côté par le fait que la CE admet que le PIB réel converge vers le PIB potentiel en 2021, c'est-à-dire que l'écart de production est nul en fin de période, alors que la méthode « COM-LUX » prévoit que la croissance réelle oscille autour de la croissance potentielle sur la période 2017-2021.

Entre 2017 et 2019, selon les prévisions macroéconomiques et budgétaires pluriannuelles utilisées pour le calcul de l'écart de production, **les administrations publiques respecteraient 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. Le CNFP note cependant que c'est l'abaissement de l'OMT à -0,5% du PIB (de +0,5% en 2016) qui permet d'aboutir à ce constat favorable.** Il convient de rappeler que l'abaissement de l'OMT est fondé sur une hypothèse démographique de 1,14 million d'habitants d'ici 2060. Par ailleurs, l'OMT de -0,5% du PIB est basé sur l'hypothèse d'un solde budgétaire visant à stabiliser la dette publique à 60% du PIB à l'horizon 2060 ainsi que sur l'hypothèse du financement d'un tiers seulement des dépenses futures liées au vieillissement de la population.

A partir de 2020, le solde structurel se rétablirait grâce à la progression estimée du solde nominal des administrations publiques (estimé à +847 millions d'euros, +1,3% du PIB en 2020) **et à la réduction de l'écart de production** (la croissance réelle moyenne est estimée à +2,3% en 2020 – 2021 dans la LPFP 2017-2021, bien en-deçà de la croissance potentielle). Le CNFP note que la LPFP 2017-2021 ne fournit pas de détails permettant d'appréhender l'amélioration graduelle du solde nominal en fin de la période de projection.

Il convient de noter qu'en vertu du règlement (CE) n°1466/97 un nouvel OMT devra être fixé pour les années 2020 à 2022, et ce en 2019. Tel qu'avancé dans son rapport sur la soutenabilité à long terme des finances publiques en octobre dernier, le CNFP recommande que l'OMT soit fixé dans une fourchette de +0,25 à +1,00% du PIB, le niveau exact devant être précisé le moment venu également sur la base de l'évolution économique et budgétaire effective en 2017 et en 2018. Un tel niveau permettrait de respecter un plafond de 30% de la dette publique brute, mais continuerait à financer un tiers seulement des dépenses futures liées au vieillissement.

Règle 2 : Le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale

Le CNFP note que les estimations des dépenses de l'administration centrale sont présentées dans l'exposé des motifs de la LPFP pour les années 2017-2021. **Le texte du projet de LPFP ne contient toutefois pas des montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale tel que prévu par la loi du 12 juillet 2014.** À cet égard, le CNFP note que les dépenses autorisées de l'année 2018 pourraient, abstraction faite des crédits non-limitatifs, être interprétées comme des montants maximaux. Concernant les dépenses de l'administration centrale des années 2019-2021, il s'agit cependant d'estimations et non de plafonds. **Le CNFP continue donc à ne pas être en mesure d'évaluer le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale.**

Le CNFP suivra cependant de près l'évolution des dépenses dont la maîtrise présumée gagnerait en crédibilité si les autorités se conformaient à la règle énoncée dans la loi du 12 juillet 2014, en inscrivant des plafonds pour les dépenses de l'administration centrale dans la LPFP. Ces montants devraient être fixés de sorte que le respect de la règle budgétaire sur le solde structurel soit également assuré. D'ailleurs, ces montants devraient être fixes sur toute la période sous revue, tout en ajoutant à l'occasion des prochaines LPFP un plafond additionnel pour toute nouvelle année.

Nonobstant l'absence de mise en œuvre à l'heure actuelle de la règle, le tableau suivant compare les dépenses de l'administration centrale d'une LPFP à l'autre.

Tableau 0.3 – Dépenses de l'administration centrale

en millions d'euros	2017	2018	2019	2020	2021
Montant maximal arrêté par la LPFP	Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle				
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2017-2021	17 423	18 190	19 041	19 578	20 316
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2016-2020*	17 351	17 892	18 402	18 961	-
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	-	-	-

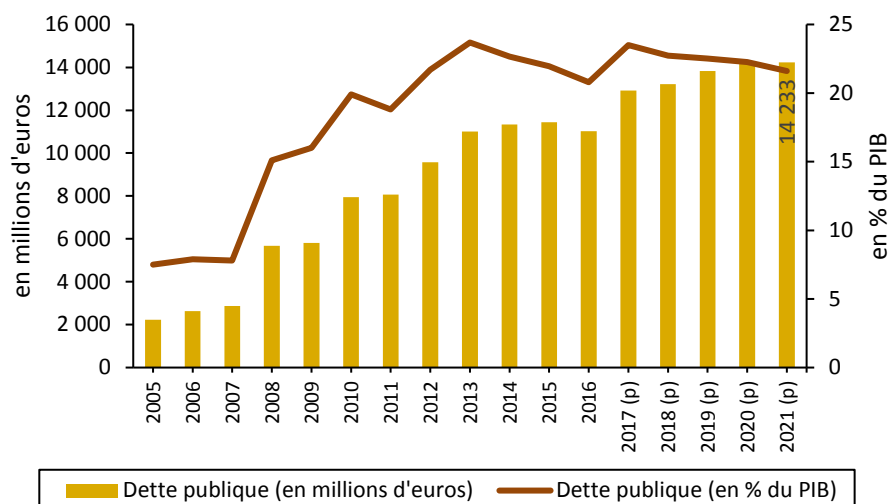
*Hors nouvelle comptabilisation de l'impôt commercial communal

Sources : Ministère des Finances, LPFP 2017-2021 ; LPFP 2016-2020 ; LPFP 2015-2019 ; LPFP 2014-2018 ; Calculs CNFP.

Le CNFP constate que les estimations les plus récentes des dépenses de l'administration centrale dépassent presque toujours les montants retenus précédemment. **Le CNFP note toutefois que les autorités budgétaires expliquent les raisons des révisions à la hausse des dépenses de l'administration centrale dans la LPFP 2017-2021, réagissant ainsi à une recommandation du CNFP.** Ces explications se limitent cependant à déclarer que « la variation au niveau des dépenses est imputable à une ré-estimation des dépenses » au niveau des investissements directs, des rémunérations, de la consommation intermédiaire et des autres transferts courants et que « la variation des dépenses en 2019 s'explique en majeure partie par la prise en compte de l'avion militaire de 200 millions ».

DETTE PUBLIQUE

Graphique 0.2 - Dette publique consolidée des administrations publiques



Sources : STATEC ; LFPF 2017-2021.

En termes absolus, la dette brute est estimée poursuivre une trajectoire ascendante à moyen terme. L'accroissement net absolu de la dette se chiffre à quelque 1,3 milliard d'euros sur la période 2018-2021 ce qui représente une croissance de 10%. Au total, la dette publique est supposée s'élever à 14 233 millions d'euros en 2021. La diminution du ratio d'endettement public - de 23,5% en 2017 à 21,6% en 2021 - s'explique par le fait que le PIB nominal est supposé progresser de 20% sur la même période.

En comparaison aux prévisions établies aux fins du PSC 2017, l'évolution de la dette publique se voit nettement améliorée en raison de la révision à la baisse du déficit de l'administration centrale sur la période sous revue. **En conclusion, sur la base des prévisions de la LFPF 2017-2021, les administrations publiques respecteraient le plafond de 30% du PIB pour la dette sur toute la période sous revue.**

II. RECOMMANDATIONS

Selon l'article 4 de la convention signée entre le Ministère des Finances et le CNFP, « le CNFP s'engage à faire une distinction, dans ses évaluations et ses constats, entre, d'une part, les recommandations principales ayant trait à la surveillance du respect de la règle portant sur le solde structurel et à l'application du mécanisme de correction, et, d'autre part, les autres recommandations découlant des missions légales du CNFP ».

Recommandation principale

- Le CNFP continue à recommander la poursuite d'objectifs budgétaires suffisamment ambitieux pour ne pas s'approcher du seuil de -0,5% sur le solde structurel. En effet, l'OMT de -0,5% repose sur trois hypothèses : une stabilisation de la dette publique brute à 60% à l'horizon 2060, le financement d'un tiers seulement du coût lié au vieillissement et une évolution démographique impliquant une population de 1,14 million d'habitants en 2060.

Si l'objectif est une dette publique ne dépassant pas un plafond de 30% du PIB, un solde structurel minimal de +0,25% sera nécessaire. Si par ailleurs on se base sur les nouvelles projections d'Eurostat (hypothèse démographique de 992 924 habitants en 2060), le solde structurel devrait même se situer à +0,75% du PIB.

Autres recommandations

Concernant la LPFP et les règles de forme

- Le CNFP continue à recommander le « découplage » du volet pluriannuel et du budget annuel. **L'avancement de la LPFP au printemps de chaque année** permettrait une meilleure utilisation de l'outil stratégique qu'est le cadre budgétaire à moyen terme. De plus, le projet de LPFP pourrait alors se baser sur un scénario macroéconomique actualisé et cohérent, ce qui n'est pas le cas pour le présent projet de loi.
- Parmi les missions qui lui sont confiées par la loi du 12 juillet 2014, **le CNFP surveille le respect des règles de forme applicables au projet de LPFP 2017-2021**. Le CNFP note que plusieurs de ses recommandations avancées dans le cadre de la procédure budgétaire nationale des deux années précédentes ont été suivies dans la LPFP 2017-2021. **La LPFP 2017-2021 reste toutefois à être améliorée à certains égards.**
 - Le CNFP note que la LPFP ne contient pas des montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale tel que prévu par la loi du 12 juillet 2014. Pour l'année 2018, les dépenses pourraient être interprétées comme des montants maximaux (hormis les crédits non-limitatifs), mais pour les années 2019-2021, il s'agit d'estimations et non de plafonds. Le CNFP recommande que les montants à inscrire dans le texte du projet de LPFP soient fixés de sorte que le respect de la règle budgétaire sur le solde structurel soit également assuré. Ces montants devraient être fixes sur toute la période sous revue, tout en ajoutant à l'occasion des prochaines LPFP un plafond additionnel pour toute nouvelle année.
 - La LPFP 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 » alors qu'il conviendrait de l'inclure.

- o La LPFP comporte une annexe présentant le passage des soldes nominaux aux soldes structurels. Pourtant, l'annexe se limite à présenter l'écart de production et à fournir des explications quant à la méthode de calcul utilisée. Dans ce contexte, le CNFP invite les autorités budgétaires à compléter à l'avenir l'annexe par la présentation des séries temporelles du PIB réel et du PIB potentiel utilisées pour calculer l'écart de production.
- o La LPFP présente les projections à politiques changées, pour la période pluriannuelle couverte, pour chaque poste majeur de dépenses et de recettes des administrations publiques. Les projections à politiques inchangées sont uniquement présentées pour le solde nominal des administrations publiques. Dans ce contexte, le CNFP note que des mesures pour présenter les projections à politiques inchangées pour chaque poste majeur de dépenses et de recettes des administrations publiques seront nécessaires l'année prochaine si le point de l'article 52 du PB 2018 est voté.

Concernant les finances publiques

- Le STATEC a fortement révisé vers le bas les prévisions macroéconomiques pour 2017 et 2018, avec des prévisions de croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018 dans la LPFP 2017-2021 comparées à des prévisions de 4,4% en 2017 et 5,2% en 2018 dans le PSC 2017. Le CNFP n'identifie cependant pas une révision correspondante des estimations de recettes publiques dans la documentation budgétaire par rapport au PSC 2017. Il est par conséquent **difficile d'appréhender l'impact de la révision importante à la baisse de la croissance réelle sur l'évolution des recettes publiques. Le CNFP recommande aux autorités budgétaires de quantifier à l'avenir cet impact.**
- Sur la période 2019-2021, la LPFP 2017-2021 prévoit un rétablissement graduel des recettes publiques, avec un taux de croissance moyen de 5,2%, et ceci malgré le fait que le Luxembourg ne peut plus retenir des recettes en provenance de la TVA sur le commerce électronique à partir de l'année 2019 et que le scénario macroéconomique se tasse en fin de période. Le CNFP note en particulier que la catégorie « impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. » retrouverait un taux de croissance moyen de +6,5%, ce qui semble élevé par rapport à la moyenne historique. De l'autre côté, les dépenses publiques sont censées augmenter de manière moins dynamique, avec un taux de croissance moyen de +4,4% sur la période 2019-2021 (contre une moyenne historique de +6,1% sur la période 1996 à 2016). En effet, les dépenses d'investissement sont estimées augmenter de +2,9% (au lieu de +6,1%), les dépenses de rémunération des salariés de +4,7% (au lieu de +5,4%) et les autres transferts courants sont estimés augmenter de +3,0% (au lieu de +7,5%). La LPFP 2017-2021 ne fournit pas de détails permettant d'appréhender la hausse importante des recettes publiques et le ralentissement des taux de croissance des dépenses publiques à moyen terme (et donc l'amélioration graduelle du solde nominal en fin de la période de projection). Le CNFP note que les prévisions à moyen terme sont à apprécier avec prudence : l'investissement direct en particulier semble sous-estimé avec un taux de croissance moyen de +2,9%. **Le CNFP recommande donc la publication d'explications plus détaillées sur les hypothèses retenues pour l'évolution pluriannuelle des recettes et des dépenses publiques.**

III. ÉVALUATION DÉTAILLÉE

1. INTRODUCTION

En application des missions qui lui sont confiées par la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques (ci-après « loi du 12 juillet 2014 »), le Conseil national des finances publiques (« CNFP ») présente ci-après son « Évaluation des Finances Publiques » du Luxembourg. Cette évaluation repose sur la documentation budgétaire déposée à la Chambre des députés le 11 octobre 2017. Plus précisément, il s'agit d'une évaluation fondée sur le projet de budget 2018 (no. dossier parlementaire 7200, ci-après « PB 2018 ») ainsi que sur le projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2017 à 2021 (no. dossier parlementaire 7201, ci-après « LPFP 2017-2021 »).

Le CNFP tient par ailleurs compte des chiffres budgétaires de la « notification EDP »¹ que le Luxembourg a transmis à la Commission européenne (« CE ») en date du 1^{er} octobre et il prend aussi en considération les statistiques macroéconomiques issues de la comptabilité nationale publiées par le STATEC début octobre². Il est également tenu compte des orientations contenues dans le « Projet de Plan budgétaire » communiqué par le Gouvernement à la CE le 13 octobre 2017 en application de la procédure d'évaluation budgétaire prévue au niveau européen. Finalement, l'évaluation prend en compte les analyses les plus récentes de la CE³, du Fonds monétaire international (« FMI »)⁴ et de l'Organisation de coopération et de développement économique (« OCDE »)⁵.

Dans la partie III.2, le CNFP revient brièvement sur la nature du cadre national de gouvernance budgétaire et note qu'une convention a été signée entre le Ministère des Finances et le CNFP. La convention précise la portée des données à transmettre par le Ministère des Finances au CNFP ainsi que la procédure plus formelle de type « se conformer ou s'expliquer » qui vise à assurer que les évaluations du CNFP soient prises en considération.

Dans la partie III.3, le CNFP réexamine le respect des règles de forme qui sont prévues par la loi du 12 juillet 2017 pour toute loi de programmation financière pluriannuelle.

Le CNFP procède dans la partie III.4 à une évaluation des prévisions macroéconomiques, en évoquant le contexte international ainsi que la situation économique du Luxembourg. Ces prévisions sont utilisées dans l'élaboration de la trajectoire pluriannuelle des finances publiques de la LPFP 2017-2021.

¹ Notification à fournir à la CE 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 Les chiffres macroéconomiques et budgétaires de la notification EDP et de la comptabilité nationale ont été intégrés dans le PB 2018 et dans la LPFP 2017-2021. Le CNFP note cependant que le PIB nominal de l'année 2017 de la notification EDP diffère du PIB nominal utilisé pour le PB 2018 et la LPFP 2017-2021.

³ « Autumn 2017 Economic Forecast », novembre 2017 : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts_en .

⁴ « World Economic Outlook », octobre 2017: <http://www.imf.org/en/publications/weo> .

⁵ « Perspectives économiques intermédiaires », septembre 2017 : <http://www.oecd.org/eco/outlook/economic-outlook/> .

Par la suite, le CNFP procède dans la partie III.5 à une **évaluation globale des finances publiques qui porte notamment sur la vérification de deux règles budgétaires nationales**. Il prend ainsi pour référence (règle 1) le solde structurel des administrations publiques et analyse sa conformité par rapport à l'objectif à moyen terme (« OMT ») ainsi que (règle 2) le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale. Le CNFP procède par ailleurs à une analyse détaillée du solde nominal des administrations publiques.

A cela s'ajoute, **dans la partie III.6, une appréciation de l'évolution de la dette publique brute qui découle des prévisions budgétaires**.

Il faut noter que la présente évaluation ne contient pas de partie dédiée spécifiquement à la soutenabilité à long terme des finances publiques. En effet, le CNFP vient de publier une analyse approfondie sur la soutenabilité à long terme des finances publiques qui peut être consultée sur son site⁶.

⁶ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites.html> .

2. CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE

2.1. Dimension pluriannuelle

Le CNFP rappelle que la dimension pluriannuelle de l'organisation des finances publiques découle de la loi du 12 juillet 2014. La LPFP a été introduite comme instrument national pour définir les orientations budgétaires pluriannuelles, y compris la fixation de l'OMT. C'est dans ce cadre que le CNFP continue à recommander le « découplage » du volet pluriannuel et du budget annuel. Tel que suggéré dans son évaluation de novembre 2016, **le CNFP recommande donc l'avancement de la LPFP au printemps de chaque année.**

- Premièrement, 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.
- Deuxièmement, l'avancement de la LPFP au printemps permettrait un meilleur alignement avec le calendrier de travail du futur « Comité économique et financier national ». En effet, ce comité, qui coordonne les travaux d'élaboration des prévisions économiques et budgétaires au printemps en vue de la rédaction du Programme de Stabilité et de Croissance (« PSC ») et du projet de plan budgétaire, pourrait 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.
- Troisièmement, et en ligne avec le deuxième argument, le CNFP constate des incohérences dans l'approche adoptée pour établir le scénario macroéconomique de base pour la LPFP 2017-2021 (ainsi que pour les précédentes LPFP). En effet, les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg reposent sur une combinaison de deux scénarios différents : les taux de croissance des années 2017 et 2018 ont été actualisés par le STATEC en octobre dans le cadre de la LPFP 2017-2021 tandis que ceux relatifs aux années 2019 à 2021 datent du PSC du printemps dernier (cf. partie 4.1 du rapport).
- Quatrièmement, et aussi en ligne avec le deuxième argument, le CNFP constate que les autorités budgétaires n'ont pas actualisé le PIB réel et le PIB potentiel pour les années 2017 et 2018 et, partant, l'écart de production pour le calcul du solde structurel. L'estimation du solde structurel se base ainsi encore sur les données macroéconomiques contenues dans la Note de conjoncture du STATEC établie au printemps (« NDC 1-17 »), avec une estimation de la croissance réelle de 4,8% en 2017 et en 2018, et non sur les données de la LPFP 2017-2021, avec une estimation de la croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018 (cf. partie 5.2 du rapport).

Le CNFP note que l'approche reste inchangée par rapport à celle pratiquée en 2016 (c.-à-d. le PSC au printemps et la LPFP en automne). Dans sa prise de position⁷ du 25 avril 2017 par rapport aux recommandations formulées par le CNFP dans son évaluation de novembre 2016, le Ministre des Finances justifie cette façon de procéder avec des raisons techniques. Dès lors, le CNFP continue à recommander que l'avancement de la LPFP soit considéré à moyen terme.

⁷ http://www.mf.public.lu/publications/projet_budget/cnfp_position_minfin_100517.pdf.

2.2. Rôle du CNFP dans la gouvernance budgétaire nationale

Compte tenu du rôle qui lui est conféré par la loi du 12 juillet 2014 et par les textes européens⁸, le CNFP a souligné dans ses dernières évaluations que la portée de ses évaluations et constats dans le cadre de la gouvernance budgétaire nationale devrait être clarifiée. Le CNFP note qu'en date du 6 octobre 2017, **une convention a été signée entre le Ministère des Finances et le CNFP**⁹.

La convention précise la portée des données à transmettre par le Ministère des Finances au CNFP ainsi que la procédure plus formelle de type « se conformer ou s'expliquer » qui vise à assurer que les évaluations du CNFP soient prises en considération. En particulier, l'article 5 de la convention prévoit que « le Ministère fournit, dans un délai de deux mois, au CNFP une explication au cas où il ne suit pas les recommandations principales que le CNFP aura formulées. Le Ministère procède de la même manière, à un degré de détail moindre, pour les autres recommandations. Les explications du Ministère sont rendues publiques. » De son côté, Le CNFP s'engage notamment « à faire une distinction, dans ses évaluations et ses constats, entre, d'une part, les recommandations principales ayant trait à la surveillance du respect de la règle portant sur le solde structurel et à l'application du mécanisme de correction, et, d'autre part, les autres recommandations découlant des missions légales du CNFP. »

⁸ <http://www.cnfp.lu/fr/legislation/europeenne.html> .

⁹ <http://www.cnfp.lu/content/dam/cnfp/documents/legislation/nationale/mou-cnfp-mof.pdf> .

3. RÈGLES DE FORME

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 2017-2021. Le tableau qui suit présente l'évaluation de ces règles par le CNFP dans le contexte du projet de loi no. 7201 relatif à la LPFP 2017-2021.

Base légale Loi 12.7.14	Règle	Evaluation
Art. 3 (1)	La LPFP fixe l' <u>objectif budgétaire à moyen terme (OMT)</u> du Luxembourg tel que défini par le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997.	CONFORME
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>soldes nominaux et structurels annuels successifs</u> des comptes des administrations publiques <u>conformément aux dispositions du SEC</u> .	CONFORME <i>voir point 1</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> .	PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 2</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> .	CONFORME <i>voir point 3</i>
Art. 3 (5)	La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant des <u>explications concernant des écarts entre deux lois de programmation financière pluriannuelle successives</u> .	CONFORME
Art. 3 (5)	La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant les <u>projections à politiques inchangées</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> .	CONFORME selon la législation actuelle PARTIELLEMENT CONFORME selon la législation modifiée sur base de l'article 52 du PB 2018 <i>Voir point 4</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 5</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 6</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> .	CONFORME

Dans l'évaluation de ces règles de forme, il est tenu compte de l'article 52 du PB 2018 qui propose une modification et un ajout aux annexes explicatives de l'article 3, paragraphe 5 de la loi du 12 juillet 2014 (les passages en rouge dans le tableau). Ces changements de la loi ne sont pas encore applicables pour l'exercice 2017 mais ils le seront dès l'année prochaine si l'article 52 du PB 2018 est voté tel qu'il est proposé.

Le CNFP note que plusieurs de ses recommandations avancées dans le cadre de la procédure budgétaire nationale des deux années précédentes ont été suivies dans la LPFP 2017-2021. En particulier, on peut citer la comptabilisation conforme au SEC du coût d'acquisition de l'avion militaire au titre de l'exercice budgétaire 2019. La LPFP 2017-2021 comporte en outre des précisions sur les « postes majeurs de recettes et de dépenses » des administrations publiques.

La LPFP 2017-2021 reste toutefois à être améliorée à certains égards. Le CNFP donne ci-après les explications aux évaluations des règles de forme.

- **Point 1 :** Dans sa prise de position du 30 octobre 2017 relative aux recommandations du CNFP de juin 2017, le Ministre des Finances note que l'impact de la réforme fiscale suit les normes SEC et que celles-ci prévoient « en matière de recettes fiscales, un enregistrement comptable suivant la méthode de caisse ajustée (« time-adjusted cash »), ce qui ne doit pas être confondu avec la méthode des « droits constatés ». Pour l'instant, le CNFP n'a pas les informations nécessaires pour reproduire ces calculs.
- **Point 2 :** Le CNFP note que les estimations des dépenses de l'administration centrale sont présentées dans l'exposé des motifs de la LPFP pour les années 2017-2021. Le texte du projet de LPFP ne contient toutefois pas de montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale tel que prévu par la loi du 12 juillet 2014. À cet égard, le CNFP note que les dépenses autorisées de l'année 2018 pourraient, abstraction faite des crédits non-limitatifs, être interprétées comme des montants maximaux. Concernant les dépenses de l'administration centrale des années 2019-2021, il s'agit cependant d'estimations et non de plafonds (cf. partie 5.3 du rapport).
- **Point 3 :** La LPFP 2017-2021 comporte une annexe présentant le passage des soldes nominaux aux soldes structurels. Pourtant, l'annexe se limite à présenter l'écart de production et à fournir des explications quant à la méthode de calcul utilisée. Dans ce contexte, le CNFP invite les autorités budgétaires à compléter à l'avenir l'annexe par la présentation des séries temporelles du PIB réel et du PIB potentiel (niveaux et tendances) qui ont été utilisées pour calculer l'écart de production (cf. à titre d'exemple le tableau 5.2, page 26).
- **Point 4 :** La LPFP 2017-2021 présente les projections à politiques changées, pour la période pluriannuelle couverte, pour chaque poste majeur de dépenses et de recettes des administrations publiques. Les projections à politiques inchangées sont uniquement présentées pour le solde nominal des administrations publiques. Etant donné que l'article 52 du PB 2018, qui propose d'ajouter les mots « à politiques inchangées » dans cette règle de forme, n'est pas encore voté, la règle de forme est respectée selon la législation actuelle. Des mesures pour présenter les projections à politiques inchangées pour chaque poste majeur de dépenses et de recettes des administrations publiques ne seront donc nécessaires l'année prochaine que si ce point de l'article 52 est voté.

- **Point 5** : La LPFP 2017-2021 présente une simple ré-estimation de l'effet global du *Zukunftspak*, contrairement à la règle de forme qui stipule que l'effet des politiques ayant un impact sur les finances publiques (c.-à-d. les mesures du *Zukunftspak*) devrait être ventilé par postes de dépenses et de recettes majeures. En particulier il est difficile d'estimer l'impact de la modulation, voire de la suppression de certaines mesures du *Zukunftspak*.
- **Point 6** : La LPFP 2017-2021 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 des finances publiques se limite en effet à rappeler un certain nombre de faits connus. Dans ce contexte, le CNFP note qu'il a présenté dans son analyse récente¹⁰ plusieurs méthodes qui permettent d'évaluer l'effet que des politiques envisagées sont susceptibles de produire sur la soutenabilité à long terme des finances publiques.

¹⁰ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites.html> .

4. PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

4.1. Considérations générales

Dans ce chapitre, le CNFP procède à une analyse des prévisions macroéconomiques retenues par les autorités compétentes en la matière telles qu'elles ont été présentées dans le cadre de la LPFP 2017-2021. Le CNFP compare en outre ces prévisions à celles établies par les principales organisations internationales compétentes ainsi qu'à celles établies précédemment.

Les prévisions macroéconomiques sous-jacentes à la LPFP 2017-2021 ont été produites par le STATEC. Le CNFP note qu'elles tiennent compte des dernières informations disponibles des comptes nationaux de début octobre, dont notamment la révision importante de la croissance au Luxembourg sur la période 2013-2016. En effet, dans la version la plus récente des comptes nationaux annuels, la croissance réelle moyenne sur cette période est révisée à la baisse, à +3,9% (au lieu de +4,6% admis dans le PSC 2017), et, en particulier, celle de 2016 ne s'élève plus qu'à +3,1% au lieu de +4,2% admis dans le PSC 2017. Par conséquent, le STATEC a adapté les prévisions aussi bien pour 2017 que pour 2018¹¹. Il table ainsi, pour l'année 2017, sur une fourchette de croissance du PIB réel de 2,0 à 3,4% et pour 2018, de 3,0 à 4,4%. L'hypothèse reprise par le Gouvernement pour le PB 2018 et pour la LPFP 2017-2021 correspond à la moyenne des valeurs limites du PIB défini par le STATEC, soit une croissance réelle de 2,7% pour 2017 et 3,7% pour 2018. Pour les années 2019 à 2021 en revanche, le scénario macroéconomique repose encore sur les taux de croissance retenus dans le cadre du PSC 2017 datant du mois d'avril (4,4% en 2019, 2,8% en 2020 et 1,9% en 2021). Les chiffres retenus dans la LPFP 2017-2021 se présentent ainsi de la manière suivante :

Tableau 4.1 – L'évolution de la croissance réelle en %

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB réel (évolution en %)	5,8	2,9	3,1	2,7*	3,7*	4,4	2,8	1,9

* moyenne des valeurs limites du PIB défini par le STATEC.

Sources : STATEC ; LPFP 2017-2021.

Le CNFP constate une amélioration de la documentation sur l'approche adoptée pour établir le scénario macroéconomique de base pour la programmation budgétaire pluriannuelle dans les documents budgétaires. Le CNFP salue par ailleurs qu'une analyse de sensibilité sur base de scénarios macroéconomiques alternatifs (choc permanent sur la croissance) a été publiée dans la LPFP 2017-2021. Cette analyse permet de mieux appréhender la sensibilité du scénario principal aux hypothèses admises.

Toutefois, le CNFP constate une incohérence dans l'approche adoptée pour établir le scénario macroéconomique de base pour la programmation budgétaire pluriannuelle. En effet, les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg reposent sur une combinaison de deux scénarios différents. Pour rappel, les taux de croissance des années 2017 et 2018 ont été actualisés (en l'occurrence fortement révisés vers le bas) et ceux des années 2019 à 2021 datent du PSC 2017 établi en avril. Le CNFP comprend que cette approche a été adoptée en l'absence d'un scénario macroéconomique actualisé et complet du STATEC au moment de l'élaboration de la LPFP 2017-2021. En effet, la mise à jour des projections macroéconomiques n'est envisagée que vers la fin du mois de novembre,

¹¹ Pour rappel, le STATEC tablait sur une croissance réelle du PIB de 4,8% en 2017 et 2018 dans la NDC 1-17 de mai 2017.

conformément au calendrier de travail annuel du STATEC. C'est notamment pour cette raison que le **CNFP recommande l'avancement de la LPFP au printemps de chaque année**. Ceci permettrait 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.

Les parties 4.2 et 4.3 résument le contexte économique international et les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg qui sont à la base de la LPFP 2017-2021.

4.2. Contexte économique international

Les principales hypothèses concernant le contexte international qui ont servi de base à l'élaboration des prévisions macroéconomiques du Luxembourg dans le cadre de la LPFP 2017-2021 se présentent comme suit :

Tableau 4.2 – Principales hypothèses exogènes

	2017	2018	2019	2020	2021
PIB zone euro (% vol.)	1,9	1,8	1,6	1,3	1,1
Indice boursier européen (%, variation annuelle)	12,2	8,0	6,6	-1,2	-1,7
Prix pétroliers (USD/baril)	50,4	49,0	54,6	54,6	54,6
Taux de change (USD/EUR)	1,1	1,2	1,1	1,1	1,1
Taux d'intérêt à court-terme	-0,3	-0,3	0,2	1,0	1,5
Taux d'intérêt à long-terme	1,0	1,0	1,3	1,9	2,5

Sources : LPFP 2017-2021 ; PSC 2017 ; Ministère des Finances.

Comme déjà évoqué plus haut, le CNFP note que les principales hypothèses n'ont pas été établies au même moment de l'année. Pour les années 2017-2018, les prévisions macroéconomiques sont reprises de la NDC 1-17 datant de mai 2017, à l'exception des variables « prix pétroliers » et « taux de change » qui ont été recalculées en août 2017. Pour les années 2019-2021, les prévisions retenues sont celles établies dans le cadre du PSC 2017 datant d'avril 2017. Il peut en résulter un scénario macroéconomique difficilement appréhendable et potentiellement incohérent.

L'**hypothèse de croissance en zone euro** est de +1,9% en 2017 suivie d'une légère baisse à +1,8% en 2018. Les autorités budgétaires signalent toutefois (PB 2018, page 16*) que la « croissance pourrait être plus forte en 2017 (+2,1 à +2,2%) ». L'hypothèse de croissance en zone euro, qui a servi de base à l'élaboration des prévisions macroéconomiques du Luxembourg, est donc légèrement moins élevée que celle avancée par les organisations internationales (cf. encadré 1). Pour le moyen terme, le scénario macroéconomique peut être qualifié de prudent puisqu'un retour graduel de la croissance à son potentiel, estimé à 1,1%, est projeté d'ici la fin de la période de projection. Comparée au FMI, qui table sur une croissance réelle en zone euro de 1,5% en 2021, l'hypothèse de croissance retenue est plus pessimiste.

Le niveau du **taux de change** est fixé à 1,12 (USD pour 1 EUR) puis 1,15 en 2018. Les **prix pétroliers** sont quant à eux supposés se stabiliser à environ 50 USD/baril en 2018. Les hypothèses pour l'évolution de ces deux variables en 2019-21 n'ont pas été mises à jour. En ce qui concerne les **taux d'intérêt**, les prévisions tablent sur une sortie progressive de l'actuelle politique monétaire accommodante par la BCE.

Pour 2017 et 2018, dans le sillage d'une activité économique dans la zone euro en expansion, le STATEC prévoit une hausse de respectivement 12,2% et 8,0% de l'indice boursier européen Eurostoxx50. En fin de période

(2019-2021), l'indice boursier connaîtrait une baisse significative. Tel qu'avancé dans sa dernière évaluation, le CNFP trouve peu plausible les projections annuelles au profil très irrégulier de l'indice boursier et aurait salué de disposer d'explications détaillées à cet égard.

Encadré 1 : Les prévisions les plus récentes des institutions internationales

Dans ses « **Perspectives économiques intermédiaires** »¹² du 20 septembre, l'OCDE rappelle que « la dynamique de croissance sur le court terme n'est pas une garantie de pérennité pour les années à venir. La reprise de la croissance mondiale n'est pas assurée à moyen terme et le risque d'un retour à des niveaux de croissance plus modestes ne peut pas être écarté ». La croissance de la zone euro devrait atteindre 2,1% en 2017 et 1,9% en 2018, ce qui représente une hausse de respectivement 0,3 et 0,1 point par rapport aux prévisions de juin 2017.

Dans son « **World Economic Outlook** »¹³ du 10 octobre, le FMI évoque « une meilleure perspective pour l'économie mondiale (avec une estimation de la croissance de 3,6% en 2017 et de 3,7% en 2018) par rapport aux prévisions d'avril 2017. Les révisions à la hausse de la croissance réelle dans la zone euro, en Europe, au Japon, dans les pays émergents de l'Asie et en Russie ont plus que compensé les révisions à la baisse pour les États-Unis et le Royaume-Uni. Mais la reprise n'est pas complète : la croissance reste faible dans de nombreux pays et l'inflation est inférieure à la cible dans la plupart des économies avancées. Les exportateurs de produits de base, notamment le carburant, sont particulièrement touchés dans la mesure où une forte baisse de leurs bénéfices étrangers se poursuit ». Avec des prévisions d'une croissance réelle de 3,9% en 2017, de 3,6% en 2018 et de 3,1% à moyen terme, le Luxembourg (à côté de la Slovaquie, des pays baltes et de Malte) fait figure d'exception, la prévision de croissance moyenne pour la zone euro n'étant que de 2,1% en 2017 et de 1,9% en 2018. À moyen terme (horizon 2021), le FMI table sur une croissance réelle pour la zone euro de 1,5%.

Dans son « **Autumn Economic Forecast** »¹⁴ du 9 novembre, la CE s'attend à une poursuite de la croissance dans la zone euro, à un rythme de +2,2% en 2017, de +2,1% en 2018 et de +1,9% en 2019. « Les résultats affichés par l'économie européenne cette année sont nettement meilleurs que ce qui était prévu, en raison de la résilience de la consommation privée, du renforcement de la croissance mondiale et du recul du chômage. On observe également un redémarrage de l'investissement, qui bénéficie de conditions de financement favorables et d'un climat économique beaucoup plus serein après la dissipation de l'incertitude. La reprise conjoncturelle est ininterrompue depuis maintenant 18 trimestres, mais elle demeure incomplète, comme on témoigne, par exemple, la sous-utilisation persistante de la main-d'œuvre et la croissance anormalement faible des salaires. »

Tableau 4.3 – Prévisions des institutions internationales

	Croissance réelle (en %)						Inflation (en %)			Chômage (en %)		
	2016	2017	2018	2019	...	2021	2017	2018	2019	2017	2018	2019
OCDE (septembre)												
Zone Euro	1,8	2,1	1,9									
USA	1,5	2,1	2,4									
Monde	3,1	3,5	3,7									
FMI (octobre)												
Zone Euro	1,8	2,1	1,9	1,7		1,5	1,5	1,4	1,7	9,2	8,7	8,3
USA	1,5	2,2	2,3	1,9		1,7	2,1	2,1	2,6	4,4	4,1	4,2
Monde	3,2	3,6	3,7	3,7		3,8	3,1	3,3	3,3			
Luxembourg	4,2	3,9	3,6	3,3		3,1	1,2	1,3	1,7	6,1	5,9	5,3
CE (novembre)												
Zone Euro	1,8	2,2	2,1	1,9			1,5	1,4	1,7	9,1	8,5	7,9
USA	1,5	2,2	2,3	2,1			2,0	2,1	2,2	4,5	4,3	4,1
Monde	3,2	3,5	3,7	3,7								
Luxembourg	3,1	3,4	3,5	3,3		3,0	2,1	1,7	1,9	6,1	5,9	6,0
LPFP 2017-2021 (octobre)												
Zone Euro	1,8	1,9	1,8	1,6		1,1						
Luxembourg	3,1	2,7	3,7	4,4		1,9	1,8	1,6	2,0	5,9	5,6	5,8

Sources : OCDE ; FMI ; CE ; LPFP 2017-2021.

¹² « Perspectives économiques intermédiaires », septembre 2017 <http://www.oecd.org/fr/eco/perspectives/perspectives-economiques/>

¹³ « World Economic Outlook », octobre 2017: <http://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2017/09/19/world-economic-outlook-october-2017> .

¹⁴ « Autumn 2017 Economic Forecast », novembre 2017: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts_en .

4.3. Prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg

Tableau 4.4 – Hypothèses macroéconomiques nationales

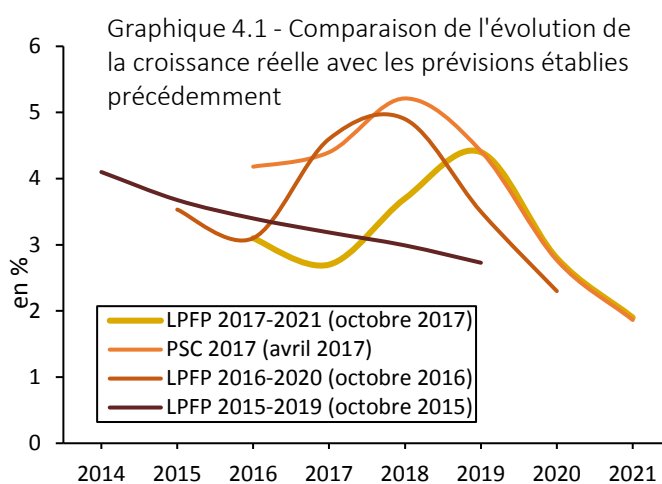
	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal (millions d'euros)	53 005	54 974	58 127	61 382	63 653	65 881
<i>Idem, évolution en %</i>	1,7	3,7	5,7	5,6	3,7	3,5
PIB réel (millions d'euros)	47 724	49 013	50 826	53 063	54 548	55 585
<i>Idem, évolution en %</i>	3,1	2,7	3,7	4,4	2,8	1,9
Emploi total intérieur (évolution en %)	3,0	3,3	3,4	3,1	2,5	1,5
Taux de chômage (% de la pop active, déf. ADEM)	6,4	5,9	5,6	5,8	6,3	6,9
Taux d'inflation (IPCN)	0,3	1,8	1,6	2,0	2,0	1,9

Note : Pour les années 2019-2021, les données du PSC 2017 ont été utilisées.

Source : LPFP 2017-2021.

En 2016, le taux de croissance réel se situe à **+3,1%**. À court terme, les prévisions tablent sur une croissance de **+2,7%** en 2017, de **+3,7%** en 2018 et de **+4,4%** en 2019 avant un fléchissement de plus de la moitié en fin de période, à **+1,9%** en 2021. Tel qu'avancé ci-avant, le CNFP note que les taux de croissance des années 2016 à 2018 ont été actualisés et ceux des années 2019 à 2021 sont ceux retenus en avril dans le cadre du PSC 2017.

Le graphique montre que les taux de croissance réels pour l'année 2017 et l'année 2018 ont été fortement revus à la baisse par rapport au PSC 2017 (4,4% en 2017 et 5,2% en 2018) et aussi par rapport à la LPFP de l'année dernière (4,6% respectivement 4,9%). Selon la LPFP 2017-2021, ceci s'explique notamment par la révision importante de la croissance au Luxembourg sur la période 2013-2016, à +3,9% au lieu de +4,6% admis dans le PSC 2017.



Sources : LPFP 2017-2021 ; PSC 2017 ; LPFP 2016-2020 ; LPFP 2015-2019.

Comparées aux prévisions des institutions internationales (cf. encadré 1), les prévisions élaborées dans le cadre de la LPFP sont prudentes pour 2017, 2020 et 2021 et optimistes pour 2018 et 2019. L'hypothèse de croissance réelle moyenne sur la période 2017-2021 (+3,1%) est cependant en ligne avec celle avancée par la CE.

La croissance susmentionnée serait accompagnée d'un développement favorable sur le marché du travail. Les données indiquent un taux de création d'emplois en progression et un taux de chômage en recul pour 2018 d'après les prévisions de la LPFP 2017-2021. En fin de période, et en phase avec la décélération de la croissance, le taux de création d'emplois est supposé diminuer à 1,5% et le taux de chômage est supposé remonter de nouveau à 6,9%. Il convient de noter que la moyenne historique du taux de création d'emplois entre 2000 et 2015 se situe à 2,9%.

En ce qui concerne l'inflation, la tendance baissière s'est poursuivie en 2016 avec un taux d'inflation moyen de 0,3%. L'inflation remonterait à 1,8% en 2017 et à 1,6% en 2018. Elle est supposée se rétablir graduellement en direction de 2%.

5. FINANCES PUBLIQUES

5.1. Considérations générales

L'évaluation des finances publiques est basée sur les chiffres présentés par le Gouvernement dans la LPFP 2017-2021. Le CNFP n'établit pas ses propres prévisions et n'applique pas d'adaptations à la trajectoire pluriannuelle des finances publiques telle que présentée par le Gouvernement. Le CNFP constate cependant que le STATEC a fortement révisé vers le bas les prévisions macroéconomiques pour 2017 et 2018, mais il n'identifie pas une révision correspondante des estimations de recettes publiques dans la documentation budgétaire par rapport au PSC 2017.

Le CNFP constate une amélioration de la documentation dans la LPFP 2017-2021 qui comprend des explications sur les écarts entre deux LPFP successives. Dans certains cas, les explications ne détaillent toutefois pas les raisons de la ré-estimation des différentes catégories de recettes et de dépenses publiques.

En application des missions qui lui sont confiées par la loi du 12 juillet 2014, le CNFP procède à une évaluation globale des finances publiques en prenant pour référence :

- **Règle 1** : le solde structurel des administrations publiques et en analysant le respect de l'OMT qui est fixé à +0,5% du PIB pour 2016 et à -0,5% du PIB pour les années 2017 à 2019. (cf. partie 5.2) ;
- **Règle 2** : le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale (cf. partie 5.3).

En outre, le CNFP procède à une analyse détaillée du solde nominal des administrations publiques (cf. partie 5.4).

5.2. Règle 1 : Le solde structurel et le respect de l'OMT

Le solde structurel représente le solde budgétaire nominal des administrations publiques (cf. partie 5.4.), corrigé des effets liés aux fluctuations de la conjoncture économique et corrigé des mesures ponctuelles et temporaires¹⁵.

La formule de calcul s'écrit de la façon suivante :

Solde structurel = Solde nominal – 0,44 × Ecart de production ± mesures ponctuelles

où Solde nominal = Recettes publiques – Dépenses publiques ;

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

Les « fluctuations budgétaires dues à la conjoncture » sont dès lors calculées de la façon suivante : 0,44 * Ecart de production. Le facteur « 0,44 »¹⁶ représente la réactivité du solde budgétaire par rapport aux variations cycliques. Ces dernières sont représentées par l'« écart de production » qui mesure l'écart entre le PIB réel et le PIB potentiel. Le PIB potentiel peut être défini comme le niveau de PIB que connaîtrait une économie si les facteurs de production « travail » et « capital » étaient utilisés de façon optimale sans faire apparaître de tensions inflationnistes. Comme le PIB potentiel n'est pas observable, il faut l'estimer en utilisant une méthode macro-économétrique.

Le CNFP rappelle qu'il existe plusieurs méthodes pour déterminer le PIB potentiel et, partant, l'écart de production, notions clés entrant dans le calcul du solde structurel. Les résultats obtenus à travers les différentes méthodes de calcul peuvent donner lieu à des interprétations divergentes sur le positionnement du Luxembourg dans le cycle économique. Etant donné la marge d'incertitude entourant l'écart de production, le CNFP ne se focalise à ce jour pas sur une seule méthode. Il recommande la poursuite de l'analyse des différentes méthodes de calcul du solde structurel afin de déterminer l'approche la plus appropriée pour l'économie luxembourgeoise.

Pour la présente évaluation du solde structurel des administrations publiques et du respect de l'OMT, le CNFP a recours à trois méthodes de calcul : à savoir la méthode dite « COM-LUX » utilisée par les autorités budgétaires dans le cadre de la LPFP 2017-2021, la méthode « COM-COM » de la Commission européenne et la méthode du « Filtre HP » simulée par le CNFP.

- **Méthode « COM-LUX » :** Dans la LPFP 2017-2021, les autorités budgétaires recourent à la méthode « COM-LUX » du STATEC pour le calcul du solde structurel. Cette méthode se base sur la méthode européenne (méthode COM-COM) tout en y apportant une meilleure représentation des spécificités de l'économie luxembourgeoise. Le CNFP a pris note de la décision du Gouvernement de se baser sur cette méthode. **Le CNFP constate cependant que les autorités budgétaires n'ont pas actualisé le PIB réel et le PIB potentiel et, partant, l'écart de production pour le calcul du solde structurel des administrations publiques.** En effet, l'estimation de l'écart de production dans l'annexe 7 de la LPFP 2017-2021 se base encore sur les données macroéconomiques contenues dans la NDC 1-17 du STATEC (croissance réelle de 4,8% en 2017 et 2018), et non sur les données les plus récentes de la LPFP 2017-2021 (croissance réelle

¹⁵ La LPFP 2017-2021 ne prévoit pas de mesures ponctuelles et temporaires.

¹⁶ La valeur de 0,44 est la résultante de travaux de recherche réalisés conjointement par l'OCDE et la CE sur la base d'une analyse historique de la réactivité des recettes et des dépenses publiques des pays de l'OCDE aux fluctuations conjoncturelles.

de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018). Les autorités budgétaires utilisent donc un scénario macroéconomique dépassé dans le calcul du solde structurel. Selon les autorités budgétaires, cette approche a été adoptée en l'absence d'un scénario macroéconomique actualisé et complet du STATEC (cf. LPFP 2017-2021, page 31*).

- **Méthode du « Filtre HP »** : Le CNFP a simulé la méthode du « Filtre HP » qui consiste à extraire la composante conjoncturelle de la série temporelle des niveaux de PIB réels afin de ne retenir que la composante tendancielle du PIB. L'estimation de l'écart de production selon la méthode du « Filtre HP » se base sur les données les plus récentes de la LPFP 2017-2021 (croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018).
- **Méthode « COM-COM »** : La CE utilise sa propre prévision de PIB réel pour le Luxembourg afin d'estimer le PIB potentiel et, partant, le solde structurel. Par ailleurs, la CE admet une hypothèse technique dans son scénario macroéconomique qui se distingue de celle utilisée par les autorités budgétaires dans la LPFP 2017-2021. En effet, la CE admet que le PIB réel converge vers le PIB potentiel en 2021, c'est-à-dire que l'écart de production est nul en fin de période, alors que les autorités budgétaires prévoient dans la méthode « COM-LUX » que la croissance réelle oscille autour de la croissance potentielle sur la période 2017-2021.

En résumé, le CNFP souligne que les estimations de l'écart de production des autorités budgétaires (méthode « COM-LUX »), du CNFP (méthode du « Filtre HP ») et de la CE (méthode « COM-COM ») ont été réalisées à des moments différents (respectivement en mai, en octobre et en novembre). Les institutions se basent donc sur différents scénarios macroéconomiques ce qui rend difficile la comparabilité des données. Le tableau indique, à titre illustratif, les taux de croissance réels qui ont été utilisés par les différentes institutions pour l'estimation du PIB potentiel et, partant, de l'écart de production.

Tableau 5.1 – PIB réel en millions d'euros selon les différentes méthodes, établies à différents moments

en millions d'euros (taux de variation en %)	2016	2017	2018	2019	2020	2021
COM-LUX mai 2017	48 859 (4,2)	51 224 (4,8)	53 673 (4,8)	56 043 (4,4)	57 594 (2,8)	58 667 (1,9)
Filtre HP octobre 2017	47 742 (3,1)	49 013 (2,7)	50 826 (3,7)	53 063 (4,4)	54 548 (2,8)	55 585 (1,9)
COM-COM novembre 2017	47 724 (3,1)	49 348 (3,4)	51 095 (3,5)	52 774 (3,3)	54 373 (3,0)	56 022 (3,0)

Sources : LPFP 2017-2021 (COM-LUX) ; Calculs CNFP (Filtre HP) ; Commission européenne (COM-COM).

Le CNFP note dans ce contexte que seule la méthode du « Filtre HP » tient compte des prévisions macroéconomiques retenues par les autorités budgétaires dans la LPFP 2017-2021.

Le tableau à la page suivante présente les calculs intermédiaires permettant le passage du solde nominal au solde structurel selon les trois méthodes citées ci-avant. Il indique aussi les séries temporelles du PIB réel et du PIB potentiel (niveaux et tendances) qui ont été utilisées par les différentes institutions pour calculer l'écart de production. Le tableau analyse par ailleurs le respect par rapport à l'OMT ainsi que le déclenchement ou non du mécanisme de correction. L'OMT se situe à +0,5% du PIB jusqu'en 2016 et à -0,5% du PIB de 2017 à 2019, l'OMT pour les années 2020 à 2022 n'étant fixé qu'en avril 2019.

Tableau 5.2 – Solde structurel et respect de l’OMT

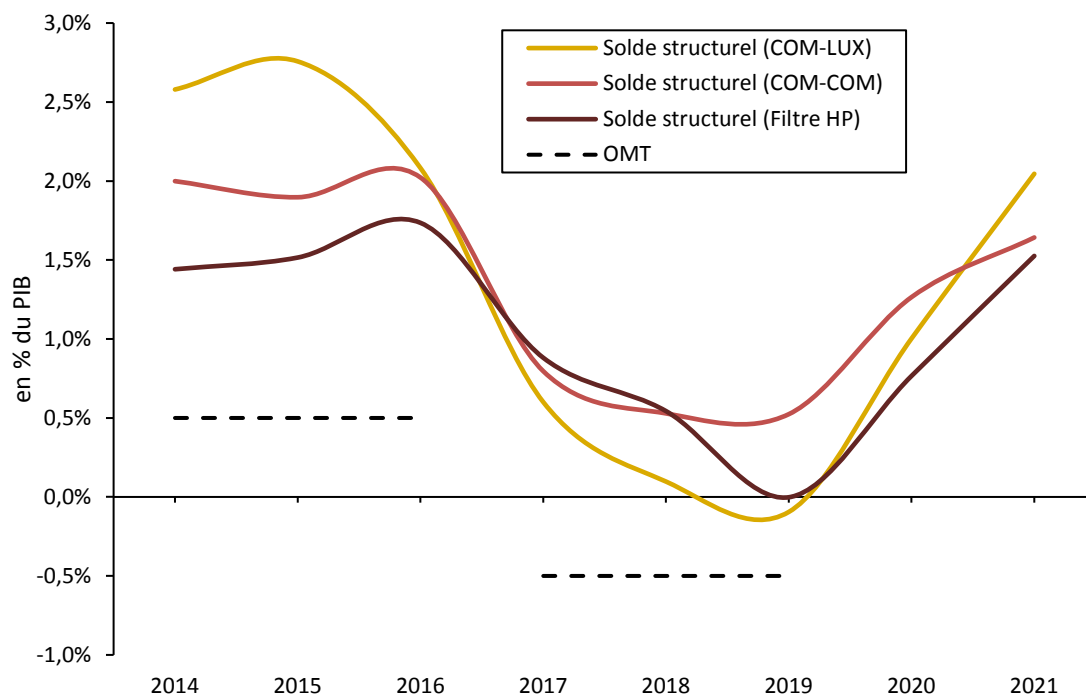
Année et type d'évaluation		PIB réel (PR)	PIB potentiel (PP)		Ecart de production (OG) ¹⁷ (PR-PP)/PP	Solde nominal (SN) cf. chap. 5.4.3.	Solde structurel SN-0,44*OG	Respect de l'OMT +0,5% (2016) -0,5% (2017 à 2019)	Déclenchement du mécanisme de correction
		en millions d'euros (taux de variation en %)			en % du PIB			oui / non	
2016	ex-post	48 859 (4,2)	COM-LUX	49 365 (3,3)	-1,0	+1,6	+2,1	oui	non
		47 742 (3,1)	Filtre HP	47 837 (3,0)	-0,2		+1,7	oui	non
		47 724 (3,1)	COM-COM	48 152 (2,8)	-0,9		+2,0	oui	non
2017	intra-annuelle	51 224 (4,8)	COM-LUX	51 189 (3,7)	+0,1	+0,6	+0,6	oui	non
		49 013 (2,7)	Filtre HP	49 293 (3,0)	-0,6		+0,9	oui	non
		49 348 (3,4)	COM-COM	49 534 (2,9)	-0,4		+0,8	oui	non
2018	ex-ante	53 673 (4,8)	COM-LUX	53 100 (3,7)	+1,1	+0,6	+0,1	oui	non
		50 826 (3,7)	Filtre HP	50 793 (3,0)	+0,4		+0,5	oui	non
		51 095 (3,5)	COM-COM	51 044 (3,0)	+0,1		+0,5	oui	non
2019	ex-ante	56 043 (4,4)	COM-LUX	55 144 (3,8)	+1,6	+0,6	-0,1	oui	non
		53 063 (4,4)	Filtre HP	52 320 (3,0)	+1,4		0,0	oui	non
		52 774 (3,3)	COM-COM	52 656 (3,2)	+0,2		+0,5	oui	non
2020	ex-ante	57 594 (2,8)	COM-LUX	57 168 (3,7)	+0,7	+1,3	+1,0	OMT fixé en 2019	
		54 548 (2,8)	Filtre HP	53 857 (2,9)	+1,3		+0,8		
		54 373 (3,0)	COM-COM	54 292 (3,1)	+0,1		+1,3		
2021	ex-ante	58 667 (1,9)	COM-LUX	59 165 (3,5)	-0,8	+1,7	+2,0		
		55 585 (1,9)	Filtre HP	55 396 (2,9)	+0,3		+1,5		
		56 022 (3,0)	COM-COM	55 980 (3,1)	+0,1		+1,6		

Sources : LPFP 2017-2021 (COM-LUX) ; Commission européenne (COM-COM) ; Calculs CNFP (Filtre HP).

¹⁷ Un écart de production positif signifie que la production réelle est supérieure à la production de pleine capacité (PIB réel > PIB potentiel). Un écart de production négatif existe lorsque la production réelle est inférieure à ce qui pourrait être produit si l'économie fonctionnait à plein régime (période de basse conjoncture).

Ce résultat peut aussi être présenté graphiquement :

Graphique 5.1 - Evolution du solde structurel des administrations publiques et le respect de l'OMT



Sources : LPFP 2017-2021 (COM-LUX) ; Commission européenne (COM-COM) ; Calculs CNFP (Filtre HP).

En **2016**, les administrations publiques du Luxembourg ont respecté la règle budgétaire prévue par la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de +0,5% du PIB¹⁸, et ce indépendamment de la méthode de calcul retenue pour déterminer l'écart de production. Le mécanisme de correction ne doit donc pas être déclenché.

En **2017**, le solde structurel connaît une baisse significative. Ceci s'explique notamment par la dégradation du solde nominal des administrations publiques en 2017 (estimé à +347 millions d'euros, +0,6% du PIB par rapport à 865 million d'euros et +1,6% du PIB en 2016, cf. partie 3.4). En **2018**, la détérioration du solde structurel (de la méthode « COM-LUX ») est avant tout liée à l'augmentation de l'écart de production (PIB réel au-dessus du PIB potentiel)¹⁹. L'écart de production continuant à augmenter, la détérioration se poursuit en **2019**. Le CNFP constate que les soldes structurels des autres méthodes suivent une trajectoire similaire, mais à des niveaux différents. La différence entre la méthode du « Filtre HP » et la méthode « COM-LUX » s'explique pour la plus grande partie par le fait que la méthode du « Filtre HP » est basée sur le scénario macroéconomique actualisé, avec une estimation de la croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018, alors que la méthode « COM-LUX » se base sur un scénario macroéconomique dépassé, avec une estimation de la croissance réelle de 4,8% en 2017 et 2018. Le solde structurel selon la méthode du « Filtre HP » est donc plus élevé pour les années 2017 à 2019, car le solde est ajusté vers le haut en période de basse conjoncture alors qu'il est corrigé vers le bas

¹⁸ <http://www.cfnf.lu/content/dam/cfnf/documents/actualites/2017/constat-10-2017/constat-oct17.pdf> .

¹⁹ L'écart de production étant multiplié par 0,44 et déduit du solde nominal.

en période d'embellie économique²⁰. La différence entre la méthode « COM-LUX » et la méthode « COM-COM » s'explique d'un côté par le fait que la CE utilise un scénario macroéconomique actualisé (et moins favorable) et de l'autre côté par le fait que la CE admet que le PIB réel converge vers le PIB potentiel en 2021, c'est-à-dire que l'écart de production est nul en fin de période, alors que la méthode « COM-LUX » prévoit que la croissance réelle oscille autour de la croissance potentielle sur la période 2017-2021.

Entre 2017 et 2019, selon les prévisions macroéconomiques et budgétaires pluriannuelles utilisées pour le calcul de l'écart de production, **les administrations publiques respecteraient 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. Le CNFP note cependant que c'est l'abaissement de l'OMT à -0,5% du PIB (de +0,5% en 2016) qui permet d'aboutir à ce constat favorable.** Il convient de rappeler que l'abaissement de l'OMT est fondé sur une hypothèse démographique de 1,14 million d'habitants d'ici 2060. Par ailleurs, l'OMT de -0,5% du PIB est basé sur l'hypothèse d'un solde budgétaire visant à stabiliser la dette publique à 60% du PIB à l'horizon 2060 ainsi que sur l'hypothèse du financement d'un tiers des dépenses futures liées au vieillissement de la population.

A partir de 2020, le solde structurel se rétablirait grâce à la progression estimée du solde nominal des administrations publiques (estimé à +847 millions d'euros, +1,3% du PIB en 2020) et à la réduction de l'écart de production (la croissance réelle moyenne est estimée à +2,3% en 2020 - 2021 dans la LPFP 2017-2021, bien en-deçà de la croissance potentielle).

Il convient de noter qu'en vertu du règlement (CE) n°1466/97²¹ un nouvel OMT devra être fixé pour les années 2020 à 2022, et ce en 2019. Tel que mentionné dans son rapport sur la soutenabilité à long terme des finances publiques en octobre dernier, le CNFP recommande que l'OMT soit fixé dans une fourchette de +0,25 à +1,00% du PIB, le niveau exact devant être précisé le moment venu également sur la base de l'évolution économique et budgétaire effective en 2017 et en 2018. Un tel niveau permettrait de respecter un plafond de 30% de la dette publique brute, mais continuerait à financer un tiers seulement des dépenses futures liées au vieillissement.

²⁰ Pour l'essentiel, le solde structurel est corrigé vers le bas en période d'embellie économique étant donné qu'une telle situation se caractérise souvent par un solde nominal amélioré en raison de dépenses moins importantes (par exemple un chômage plus bas impliquant, moins d'indemnités à payer) ou en raison d'une hausse des recettes fiscales (p.ex. une consommation accrue en période de haute conjoncture augmente les recettes de TVA ou les impôts payés par les sociétés augmentent en raison de leurs bénéfices plus élevés). À l'inverse, le solde est ajusté vers le haut en période de basse conjoncture car une telle situation économique est traditionnellement accompagnée d'un solde nominal dégradé, suite aux effets d'une hausse des dépenses publiques (p.ex. indemnités de chômage en hausse) ou en raison d'une diminution des rentrées fiscales (p.ex. suite à consommation moins forte ou une moindre rentabilité des entreprises).

²¹ Règlement (CE) n°1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques.

5.3. Règle 2 : Le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale

Le CNFP note que les estimations des dépenses de l'administration centrale sont présentées dans l'exposé des motifs de la LPFP pour les années 2017-2021. **Le texte du projet de LPFP ne contient toutefois pas des montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale tel que prévu par la loi du 12 juillet 2014.** À cet égard, le CNFP note que les dépenses autorisées de l'année 2018 pourraient, abstraction faite des crédits non-limitatifs, être interprétées comme des montants maximaux. Concernant les dépenses de l'administration centrale des années 2019-2021, il s'agit cependant d'estimations et non de plafonds. **Le CNFP continue donc à ne pas être en mesure d'évaluer le respect des montants maximaux des dépenses de l'administration centrale.**

Le CNFP suivra cependant de près l'évolution des dépenses dont la maîtrise présumée gagnerait en crédibilité si les autorités se conformaient à la règle énoncée dans la loi du 12 juillet 2014, en inscrivant des plafonds pour les dépenses de l'administration centrale dans la LPFP. Ces montants devraient être fixés de sorte que le respect de la règle budgétaire sur le solde structurel soit également assuré. D'ailleurs, ces montants devraient être fixes sur toute la période sous revue, tout en ajoutant à l'occasion des prochaines LPFP un plafond additionnel pour toute nouvelle année.

Nonobstant l'absence de mise en œuvre à l'heure actuelle de la règle, le tableau suivant compare les dépenses de l'administration centrale d'une LPFP à l'autre.

Tableau 5.3 – Dépenses de l'administration centrale

en millions d'euros	2017	2018	2019	2020	2021
Montant maximal arrêté par la LPFP	Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle				
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2017-2021	17 423	18 190	19 041	19 578	20 316
Dépenses de l'administration centrale selon la LPFP 2016-2020*	17 351	17 892	18 402	18 961	-
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	-	-	-

*Hors nouvelle comptabilisation de l'impôt commercial communal

Sources : Ministère des Finances, LPFP 2017-2021 ; LPFP 2016-2020 ; LPFP 2015-2019 ; LPFP 2014-2018 ; Calculs CNFP.

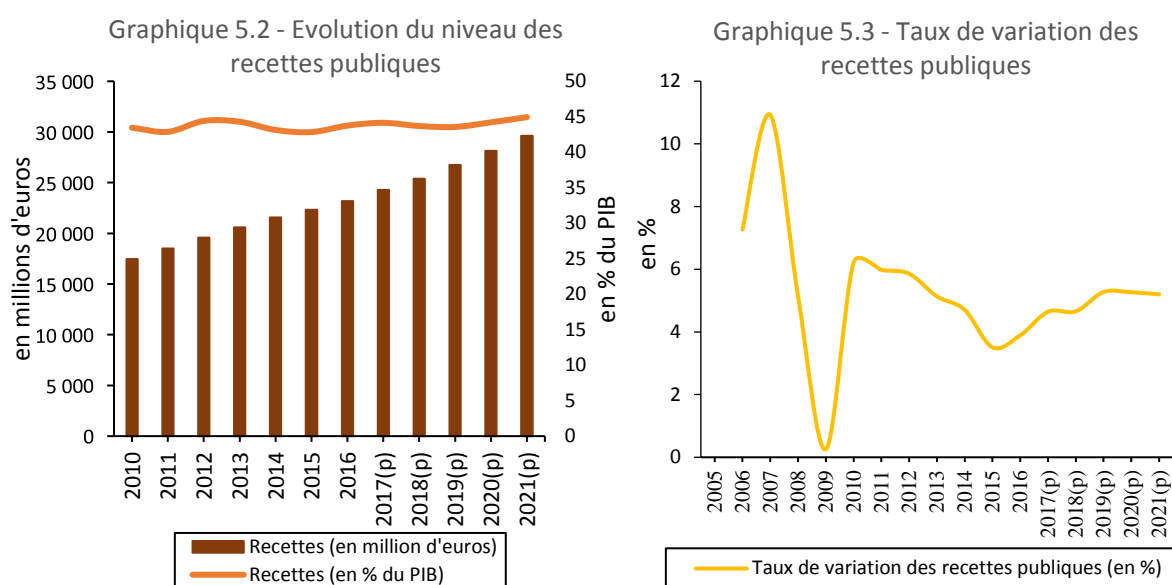
Le CNFP constate que les estimations les plus récentes des dépenses de l'administration centrale dépassent presque toujours les montants retenus précédemment. **Le CNFP souligne toutefois que les autorités budgétaires expliquent désormais les raisons des révisions à la hausse des dépenses de l'administration centrale dans la LPFP 2017-2021, réagissant ainsi à une recommandation du CNFP.** Ces explications se limitent cependant à déclarer que « la variation au niveau des dépenses est imputable à une ré-estimation des dépenses » au niveau des investissements directs, des rémunérations, de la consommation intermédiaire et des autres transferts courants et que « la variation des dépenses en 2019 s'explique en majeure partie par la prise en compte de l'avion militaire de 200 millions ». Il serait utile d'avoir plus de détails sur les raisons de la ré-estimation des dépenses.

5.4. Solde nominal des administrations publiques

Tel qu'avancé précédemment, l'évolution du solde structurel s'explique principalement par l'évolution du solde nominal aussi bien pour la dégradation en 2017 que pour le rétablissement en fin de période. Dans ce qui suit, le CNFP analyse donc le solde nominal des administrations publiques, à savoir la différence entre les recettes et les dépenses publiques.

5.4.1. Recettes publiques

Les graphiques et le tableau suivants illustrent l'évolution des recettes publiques à travers le temps et par catégorie.



RECETTES PUBLIQUES	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Variation historique 1996-2016	Variation annuelle 2017	Variation annuelle 2018	Variation annuelle moyenne 2019-2021
	en millions d'euros						taux de variation (en %)			
Production marchande	550	560	575	581	583	594	+4,6	+1,8	+2,8	+1,1
Production pour usage final propre	222	246	265	285	305	325	+13,6	+10,9	+7,5	+7,0
Paiements au titre de l'autre production non marchande	710	682	682	699	714	729	+4,4	-3,9	-0,0	+2,2
Impôts sur la production et les importations	6 327	6 575	6 946	7 245	7 578	7 867	+6,3	+3,9	+5,7	+4,2
Revenus de la propriété	688	731	765	796	823	853	+2,8	+6,3	+4,7	+3,7
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	8 013	8 356	8 753	9 299	9 918	10 579	+6,1	+4,3	+4,7	+6,5
Cotisations sociales	6 471	6 864	7 217	7 627	8 013	8 407	+6,3	+6,1	+5,1	+5,2
Autres transferts courants	99	117	55	56	52	72	+5,9	+18,5	-53,4	+9,7
Transferts en capital à recevoir	112	138	141	150	160	185	+5,6	+23,2	+2,4	+9,4
Total des recettes publiques	23 192	24 270	25 400	26 739	28 147	29 610	+6,0	+4,6	+4,7	+5,2

Sources : STATEC ; LPPF 2017-2021.

En 2017, les recettes publiques progresseraient de **+4,6%**, donc 1,5 point de plus qu'estimé dans le PSC 2017 (+3,1%) et 0,9 point de plus qu'estimé dans la LPPF 2016-2020. L'effet de l'impact des mesures fiscales et des moins-values en matière de TVA sur le commerce électronique serait donc moindre qu'antérieurement estimé. Avec une progression de +3,9%, la catégorie « impôts sur la production et les importations » devrait progresser

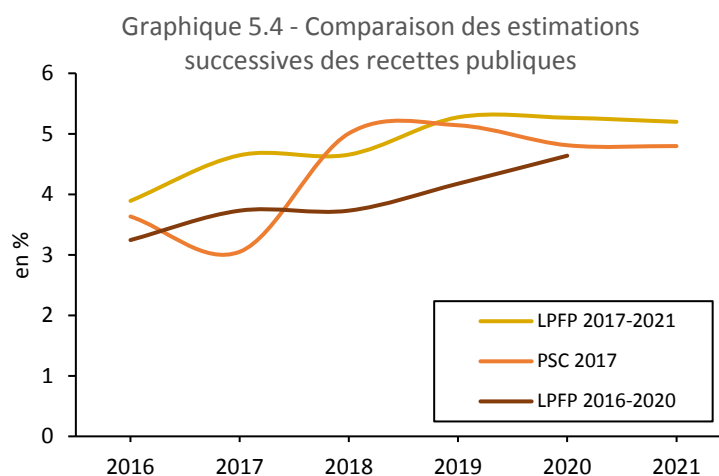
moins que dans le passé (+6,5%), mais davantage qu'estimé dans le PSC 2017 et dans la LPFP 2016-2020 (+2% et +2,9% respectivement). Et, avec une progression de +4,3%, la catégorie « impôt courants sur le revenu, le patrimoine, etc. » progresserait davantage qu'estimé dans le PSC 2017 (+3,1%).

En **2018**, la **légère amélioration de l'évolution des recettes publiques, avec un taux de croissance de 4,7%**, s'explique entre autres par la catégorie « impôts sur la production et les importations ». Selon la LPFP 2017-2021, cette catégorie de recettes devrait progresser de +5,7% de 2017 à 2018, contre +3,9% en 2017. Cette augmentation importante est imputable à un effet de base, en l'occurrence une croissance moins élevée en 2017 due aux pertes de recettes en matière de TVA sur le commerce électronique. Les recettes publiques progresseraient cependant moins qu'estimé dans le PSC 2017 (+5,0%).

Sur la période **2019-2021**, la LPFP prévoit un rétablissement graduel des recettes publiques, avec un **taux de croissance moyen de +5,2%**, et ceci malgré le fait que le Luxembourg ne peut plus retenir des recettes en provenance de la TVA sur le commerce électronique à partir de l'année 2019²² et que le scénario macroéconomique se tasse en fin de période (+2,8% en 2020 ; +1,9% en 2021). Le CNFP note en particulier que la catégorie « impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. » retrouverait un taux de croissance moyen qui semble élevé en atteignant +6,5%. La LPFP 2017-2021 ne fournit cependant pas plus de détail permettant d'appréhender cette hausse vigoureuse. **Par rapport au PIB, les recettes publiques connaîtraient une hausse à moyen terme** de 43,8% du PIB en 2016 à 44,9% du PIB en fin de période.

Le graphique ci-contre montre que les prévisions des recettes publiques ont été généralement révisées à la hausse. Selon les explications des autorités budgétaires, les principales variations se trouvent au niveau des impôts sur la production et des impôts courants sur le revenu.

Dans le même temps, le CNFP constate que le STATEC a fortement révisé vers le bas les prévisions macroéconomiques pour 2017 et 2018 (avec une estimation



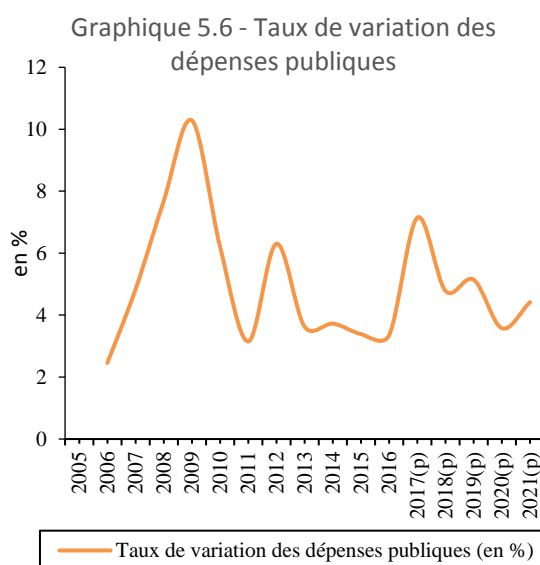
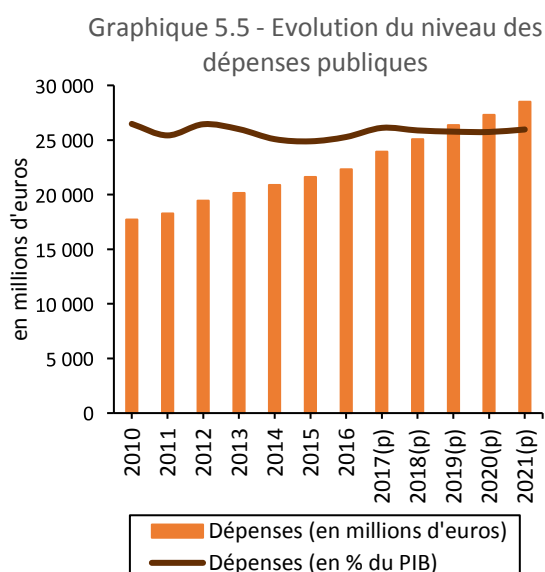
Sources : LPFP 2017-2021 ; PSC 2017 ; LPFP 2016-2020.

de la croissance réelle de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018 dans la LPFP 2017-2021 contre 4,4% en 2017 et 5,2% en 2018 dans le PSC 2017). **Le CNFP n'identifie cependant pas une révision correspondante des estimations de recettes publiques par rapport au PSC 2017.** Le CNFP a donc des difficultés à appréhender l'impact de la révision du PIB sur l'évolution des recettes publiques et recommande aux autorités budgétaires de quantifier à l'avenir cet impact.

²² La part que peut retenir le Luxembourg dans les recettes en provenance de la TVA liée au commerce électronique se réduit à partir de 2019 à 0 (de 15% en 2017 et 2018 et de 30% en 2015 et 2016).

5.4.2. Dépenses publiques

Les graphiques et le tableau suivants illustrent l'évolution des dépenses publiques à travers le temps et par catégorie.



DEPENSES PUBLIQUES	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Variation historique 1996-2016	Variation annuelle 2017	Variation annuelle 2018	Variation annuelle moyenne 2019-2021
	en millions d'euros						taux de variation (en %)			
Consommation intermédiaire	2 002	2 048	2 145	2 209	2 276	2 346	+6,3	+2,3	+4,7	+3,0
Formation de capital (Investissement direct)	2 044	2 380	2 372	2 656	2 543	2 582	+6,1	+16,4	-0,3	+2,9
Rémunération des salariés	4 653	4 986	5 307	5 552	5 814	6 096	+5,4	+7,2	+6,4	+4,7
Autres impôts sur la production	1	1	1	1	1	1	-	-	-	-
Subventions à payer	627	783	810	787	784	782	+6,1	+16,5	+3,5	-1,2
Revenus de la propriété	168	181	176	166	176	149	+2,8	+7,5	-2,7	-5,5
Impôts courants sur le revenu	2	2	0	0	0	0	-	-	-	-
Prestations sociales en espèces	8 119	8 581	8 883	9 308	9 748	10 294	+6,2	+5,7	+3,5	+5,0
Prestations sociales en nature	2 401	2 542	2 720	2 893	3 034	3 222	+7,0	+5,8	+7,0	+5,8
Autres transferts courants	1 681	1 825	1 999	2 061	2 111	2 187	+7,5	+8,6	+9,5	+3,0
Transferts en capital à payer (Investissement indirect)	499	603	626	732	808	846	+4,7	+20,8	+3,9	+10,6
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	85	-8	28	-7	5	3	-	-	-	-
Total des dépenses publiques	22 328	23 923	25 067	26 357	27 300	28 506	+6,1	+7,1	+4,8	+4,4

Sources : STATEC ; LPFP 2017-2021.

En **2017**, les **dépenses publiques** accélèrent pour atteindre une croissance de **+7,1%** en termes nominaux (taux le plus élevé depuis la crise financière). Comparé à 2016, il s'agit d'une forte accélération de la croissance des dépenses. En particulier, on peut constater une croissance soutenue des dépenses de rémunérations des salariés (+7,2%) ainsi que de l'investissement direct et indirect, avec une augmentation des dépenses afférentes de +17,3% en 2017. Selon la LPFP 2017-2021, il est toutefois probable que les dépenses d'investissement programmées sur 2017 ne vont pas s'exécuter entièrement dans l'exercice budgétaire en question.

En **2018**, les **dépenses publiques** sont supposées augmenter de **+4,8%**. Le recul par rapport au taux de 2017 s'explique notamment par l'augmentation moins dynamique postulée au niveau de l'investissement. En effet, les dépenses d'investissement direct et indirect sont supposées augmenter de seulement +0,5%, donc 9 points de %

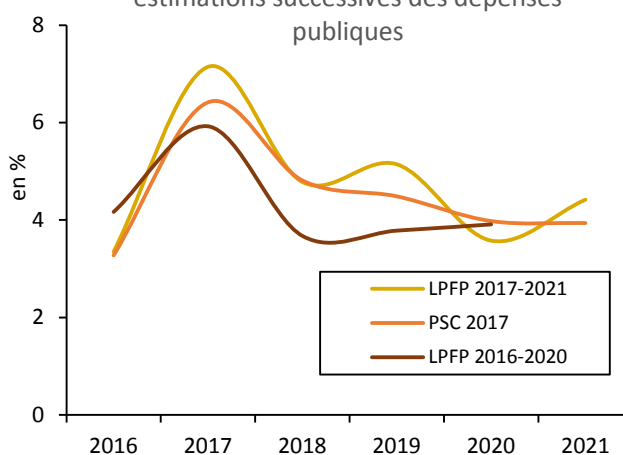
de moins qu'estimé dans le PSC 2017 et 7,2 points de % de moins que dans la LPFP 2016-2020. Dans ce contexte, les autorités budgétaires relèvent que « l'exercice 2017 est caractérisé par l'acquisition exceptionnelle de matériel roulant de la Société Nationale des Chemins de Fers Luxembourgeois (SNCF) de l'ordre de 130 millions (cf. PB 2018, page 27*) ». En ne tenant pas compte de cette acquisition, les dépenses d'investissement augmenteraient de +5,1% en 2018.

Sur la période **2019-2021**, les dépenses publiques sont estimées augmenter de manière moins dynamique, avec un **taux de croissance moyen de +4,4%** (contre une moyenne historique de +6,1% sur la période 1996 à 2016). En effet, les dépenses d'investissement direct sont estimées augmenter de +2,9% (contre +6,1%), les dépenses de rémunération des salariés de +4,7% (contre +5,4%) et les autres transferts courants sont estimés augmenter de +3,0% (contre +7,5%). **Exprimées par rapport au PIB, les dépenses publiques connaîtraient donc une stabilisation à moyen terme**, à environ 43% du PIB. Les prévisions à moyen terme sont cependant à apprécier avec prudence : notamment l'investissement direct avec un taux de croissance moyen de +2,9% semble sous-estimé. En effet, les autorités budgétaires signalent déjà que « les programmes d'investissements actuels sont susceptibles d'être complétés par de nouveaux programmes » ; ce qui aurait toutefois des conséquences sur les soldes nominal et structurel des administrations publiques.

Comparées aux prévisions avancées précédemment, les prévisions des dépenses publiques ont été légèrement révisées à la hausse.

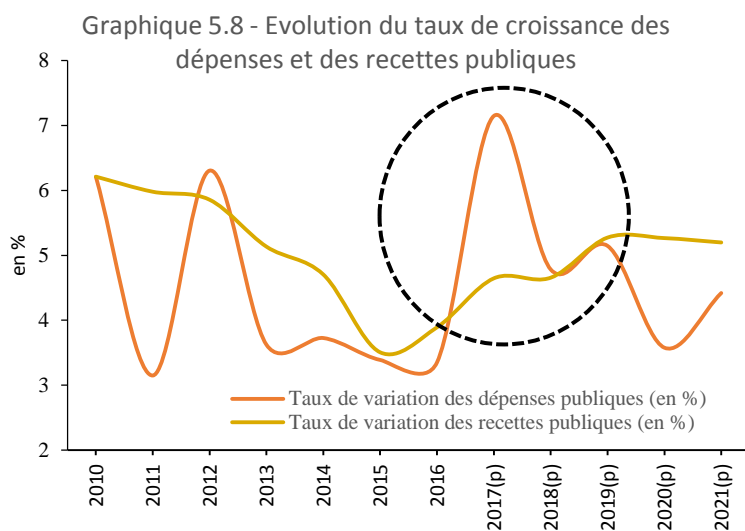
Ceci s'explique notamment par l'actualisation partielle des prévisions de l'investissement direct. Les dépenses d'investissements directs de 2017 sont notamment marquées par la prise en compte du matériel roulant de la SNCF et celles de 2019 par la prise en compte de l'avion militaire de 200 millions. Ces dépenses n'ont pas été prises en compte dans les prévisions du PSC 2017 et de la LPFP 2016-2020.

Graphique 5.7 - Comparaison des estimations successives des dépenses publiques



Sources : LPFP 2017-2021 ; PSC 2017 ; LPFP 2016-2020.

Le graphique ci-dessous montre que la croissance estimée des recettes publiques est plus faible que la croissance estimée des dépenses publiques en 2017 (« effet ciseaux »). Ainsi pour l'année 2018, le retour à une situation inversée, tel que prévu par le Gouvernement au printemps dernier, n'est plus envisagé dans les prévisions de la LPFP 2017-2021. En effet, du côté des recettes, on note un taux de croissance de +4,7% et du côté des dépenses, l'année 2018 est caractérisée par une évolution de +4,8%.



Sources : STATEC ; LPFP 2017-2021.

Le CNFP estime que la maîtrise des dépenses publiques est importante afin de maintenir l'équilibre budgétaire des comptes publics. Il note que le Gouvernement semble avoir renoncé à une mise en œuvre intégrale des mesures de consolidation. L'impact cumulé du *Zukunftspak* en 2018 est dorénavant estimé à 657 millions d'euros. Ceci présente une réduction de l'impact d'environ 350 millions d'euros (ou de 35%) par rapport à l'objectif initial de la LPFP 2014-2018 pour cette même année.

Le retour à une situation inversée, désormais prévue par le Gouvernement à partir de 2019, présuppose donc qu'aucune mesure supplémentaire tendant à augmenter les dépenses ne sera introduite au cours de la période sous revue (au-delà de ce qui a déjà été intégrée dans les chiffres). Dans la mesure où des investissements dans de nouveaux projets viendraient s'ajouter en cours de période, le Gouvernement devrait prévoir des économies correspondantes (à côté de celles déjà prévues par le *Zukunftspak*) pour garantir le retour à une situation inversée.

5.4.3. Solde nominal des administrations publiques

Prenant en compte les recettes et les dépenses publiques et leur évolution, le solde nominal des administrations publiques se présente de la manière suivante :

Tableau 5.4 – Solde nominal des administrations publiques

en millions d'euros	Calcul	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Recettes publiques	(1)	22 323	23 192	24 270	25 400	26 739	28 147	29 610
Dépenses publiques	(2)	21 603	22 328	23 923	25 067	26 357	27 300	28 506
Solde nominal	(3) = (1) – (2)	720	865	347	333	382	847	1 104
PIB nominal	(4)	52 102	53 005	56 132	58 127	61 382	63 653	65 881
Solde nominal (en % du PIB)	(5) = (3)/(4)	+1,4%	+1,6%	+0,6%	+0,6%	+0,6%	+1,3%	+1,7%

Sources : STATEC ; LPPF 2017-2021.

Selon les chiffres de la LPPF 2017-2021, le solde nominal des administrations publiques se situe à +0,6% du PIB entre 2017 et 2019, étant de la sorte largement inférieur aux soldes enregistrés les années précédentes (+1,4% du PIB en 2015 ; +1,6% du PIB en 2016). La dégradation du solde nominal s'explique notamment par les moins-values considérables estimées du côté des recettes (allègements fiscaux, TVA électronique, etc.) et par une hausse vigoureuse des dépenses (investissement, rémunération des salariés).

A moyen terme, le solde nominal est estimé s'améliorer graduellement en direction d'un solde de +1,7% du PIB en 2021. Cette amélioration s'explique surtout par l'amélioration prévue du solde budgétaire de l'administration centrale (cf. partie 5.4.4.).

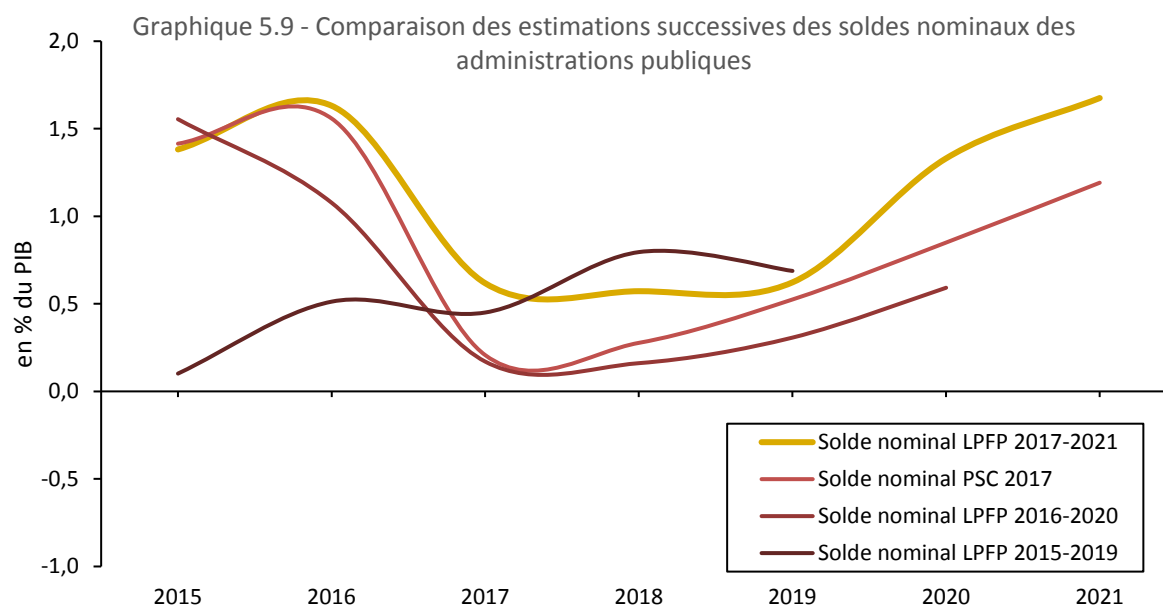
Il convient de noter que les prévisions budgétaires à moyen terme sont à apprécier avec prudence. Le CNFP estime que les risques à la baisse et à la hausse des soldes nominaux budgétaires sont importants. En particulier, les perspectives à moyen terme dépendent :

- de l'impact effectif des mesures fiscales ;
- de la baisse projetée du taux de croissance des dépenses publiques à partir de 2018 et notamment de la faible croissance des investissements directs entre 2019 et 2021 (+2,9% en moyenne) ;
- de la hausse continue projetée du taux de croissance des recettes en fin de période (+5,2% en moyenne entre 2019 et 2021) ;
- des soldes des administrations publiques potentiellement sous-estimés utilisés comme point de départ ;
- des hypothèses macroéconomiques (taux de croissance en zone euro et au Luxembourg, performance des indices boursiers) ;
- des risques géopolitiques ;
- des effets du Brexit et de la refonte de la fiscalité internationale des entreprises (BEPS, ACCIS, ATAD) ;
- de l'évolution de la réglementation financière.

Comparaison des estimations successives des soldes nominaux des administrations publiques

Tout d'abord, le CNFP constate que les autorités budgétaires ont présenté des explications concernant des écarts entre la LPFP 2017-2021 et la LPFP 2016-2020. Les révisions à la hausse ou à la baisse des soldes nominaux des administrations publiques sont donc mieux expliquées que pour les exercices précédents.

Le graphique ci-après compare les estimations successives des soldes nominaux des administrations publiques.



Sources : LPFP 2017-2021 ; PSC 2017 ; LPFP 2016-2020 ; LPFP 2015-2019 ; STATEC.

En 2017, le solde budgétaire nominal de la LPFP 2017-2021 dépasse de 0,4 point de % du PIB (250 millions d'euros) l'estimation avancée dans le budget 2017 (c.-à-d. dans la LPFP 2016-2020). En effet, l'amélioration projetée des recettes publiques (314 millions d'euros, dont 140 millions au niveau des impôts sur la production et 77 millions au niveau des impôts courants sur le revenu) est supérieure au dépassement des dépenses publiques (64 millions d'euros). Le CNFP estime que l'amélioration s'explique principalement par une élimination des effets de base, notamment d'un solde sous-estimé pour l'année 2016 dans le budget 2017 (+575 millions contre +865 millions d'euros dans la LPFP 2017-2021).

Tenant compte des effets de base, le solde des administrations publiques s'améliore de +0,4 point de % en 2018, de +0,3 en 2019 et de +0,7 en 2020 par rapport à la précédente LPFP. L'amélioration du solde a déjà été intégrée en partie dans le PSC 2017 présenté en avril dernier. Le CNFP constate cependant que l'amélioration du solde en 2019 est moins élevée que pour les autres années. Ceci s'explique notamment par le fait que l'année 2019 est caractérisée par une dépense exceptionnelle de 200 millions (due à la comptabilisation de l'avion militaire sur l'année de livraison suivant les règles de comptabilité SEC) qui n'avait pas été prise en compte dans les prévisions du PSC 2017 et de la LPFP 2016-2020. Le CNFP rappelle par ailleurs que la LPFP 2015-2019 ne tenait pas encore compte des répercussions du projet de réforme fiscale et de l'abolition concomitante de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (« IEBT »). Ceci explique la dégradation du solde budgétaire à partir de l'année 2017 par rapport aux estimations avancées dans la LPFP 2015-2019.

5.4.4. Solde nominal des sous-secteurs des administrations publiques

Le solde nominal positif pour l'ensemble des administrations publiques continue à masquer une situation très différenciée au niveau des trois sous-secteurs (administration centrale, administrations locales, sécurité sociale).

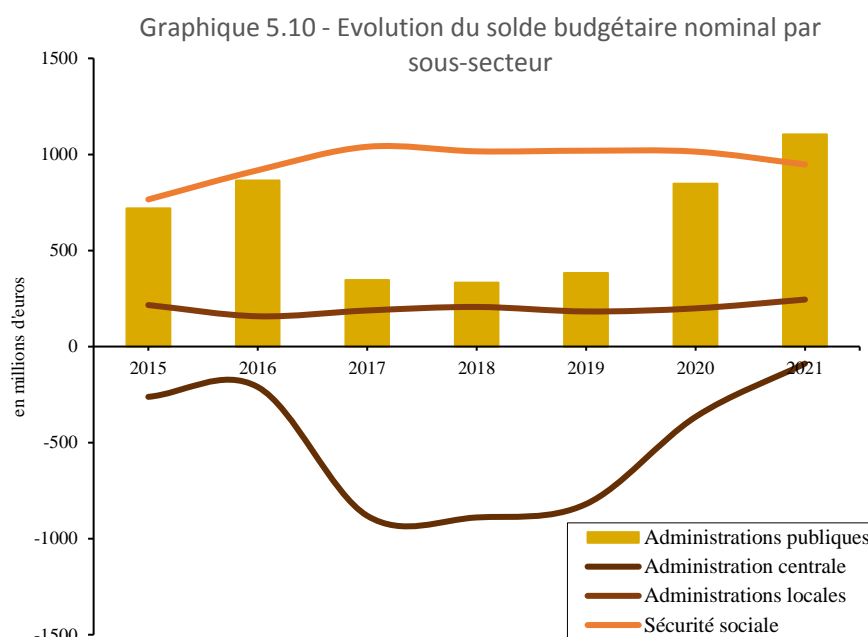


Tableau 5.5 – Solde nominal par sous-secteur

Solde nominal (en % du PIB)	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Administrations publiques	+1,4	+1,6	+0,6	+0,6	+0,6	+1,3	+1,7
Administration centrale	-0,5	-0,4	-1,6	-1,5	-1,3	-0,6	-0,1
Administrations locales	+0,4	+0,3	+0,3	+0,4	+0,3	+0,3	+0,4
Sécurité sociale	+1,5	+1,7	+1,9	+1,7	+1,7	+1,6	+1,4

Sources: STATEC ; LPFP 2017-2021.

Administration centrale

L'équilibre budgétaire au niveau de l'administration centrale continue à ne pas être atteint et le solde afférent se dégrade d'ailleurs sensiblement à partir de 2017, le déficit de l'administration centrale risquant d'atteindre des niveaux absolus élevés (entre 800 et 900 millions de 2017 à 2019). Le CNFP estime que, après une situation proche de l'équilibre, le déficit de l'administration centrale se creusera à partir de 2017 en raison notamment des répercussions des mesures fiscales (coût estimé à 373 millions d'euros en 2017, à 502 millions d'euros en 2018 et à 524 millions d'euros en 2019 si les prévisions gouvernementales se matérialisent), de la réduction graduelle des recettes provenant de la TVA sur le commerce électronique, allant jusqu'à une quasi disparition de ces recettes à partir de 2019, ainsi que de la hausse plus vigoureuse des dépenses. En effet, la hausse cumulée des dépenses d'investissements, sur cette période de trois ans, est estimée à 417 millions d'euros, celle des dépenses de rémunération des salariés à 714 millions d'euros et celle des autres transferts courants (assurance pension, assurance maladie, etc.) à 1 189 millions d'euros sur la période 2017-2019.

A moyen terme, le solde nominal de l'administration centrale est censé se redresser graduellement en direction d'un solde de -0,1% du PIB en 2021. Cette amélioration s'explique surtout par l'hypothèse que les recettes renoueraient avec la croissance du passé. En effet, la LPFP 2017-2021 prévoit un rétablissement graduel de la

trajectoire des recettes de l'administration centrale avec un taux de croissance moyen de 5,3% sur la période 2019-2021. En même temps, cela présuppose que les dépenses d'investissements plafonneraient à moyen terme (contre une croissance prévisionnelle de 21,1% en 2017 ; cf. tableau). Le CNFP note cependant que de nouveaux projets viendront probablement s'ajouter en cours de période et que le taux de croissance annuel moyen de +2,1% sur la période 2018-2021 (la hausse en 2019 s'explique notamment par la prise en compte dans les dépenses d'investissement de l'avion militaire de 200 millions d'euros) serait donc sous-estimé. Le tableau ci-après résume l'évolution des investissements (directs et indirects) de l'administration centrale qui figure dans la LPFP 2017-2021.

Tableau 5.6 – Investissements de l'administration centrale

Investissements de l'administration centrale	2016	2017	2018	2019	2020	2021
en millions d'euros	1995	2415	2365	2667	2575	2620
taux de variation en termes nominaux (en %)	+6,1	+21,1	-2,1	+12,8	-3,5	+1,8
en termes de % du PIB	3,8	4,4	4,1	4,3	4,0	4,0

Sources : STATEC ; LPFP 2017-2021.

Administrations locales

Les administrations locales semblent maintenir leur position financière en agrégé au-dessus de l'équilibre budgétaire. Par rapport à l'actualisation précédente de la LPFP, le solde estimé ne change pas en termes de % du PIB (oscillant autour de +0,3/0,4% du PIB sur l'ensemble de la période de prévision). Le CNFP note que le Gouvernement prévoit d'améliorer les prévisions sur la situation financière du secteur communal prochainement par la prise en compte des plans pluriannuels de financement.

Sécurité sociale

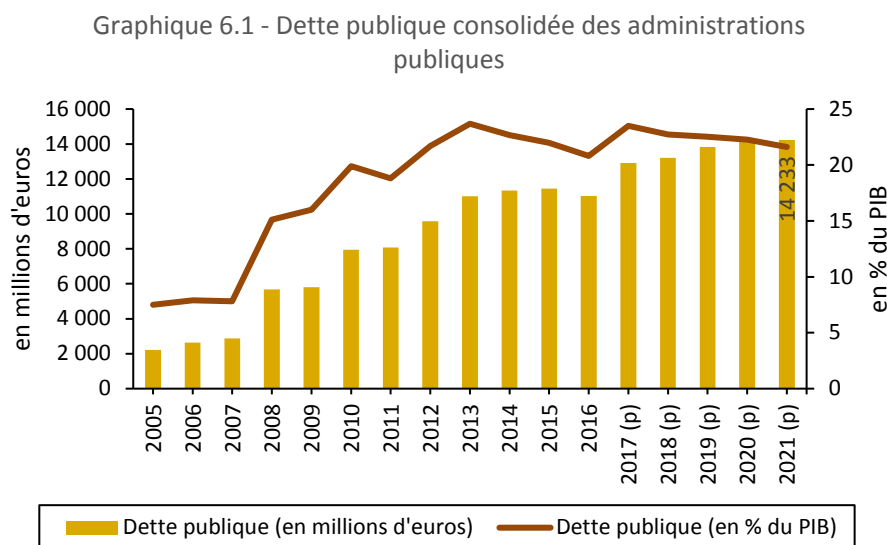
L'excédent de la sécurité sociale connaîtrait une légère augmentation en 2017 et se stabiliserait par la suite à un surplus d'environ 1 milliard d'euros par an à moyen terme. La situation excédentaire actuelle s'explique par deux phénomènes : les cotisations dépassent les prestations de manière significative – mais avec une tendance à la baisse – grâce à une évolution favorable de l'emploi et à une augmentation des « revenus de la propriété » (pour l'essentiel les rendements générés par le Fonds de compensation). La soutenabilité à long terme de ces deux phénomènes est cependant loin d'être assurée (cf. analyse de la soutenabilité à long terme des finances publiques²³).

D'après la loi modifiée du 6 mai 2004, « les recettes en cotisations sont réparties mensuellement par le Centre commun de la sécurité sociale entre les caisses de pension dans la mesure nécessaire pour permettre à celles-ci de couvrir leurs charges et de parfaire, le cas échéant, les moyens de trésorerie jusqu'à concurrence de quinze pour cent du montant des prestations annuelles de l'exercice précédent. L'excédent est affecté à la réserve de compensation. En cas d'insuffisance des recettes en cotisations par rapport au montant à répartir, les moyens nécessaires sont prélevés auprès de la réserve de compensation. La réserve de compensation est placée dans le but de garantir la pérennité du régime général de pension. » En conclusion, les excédents de la sécurité sociale ne peuvent donc pas être utilisés pour compenser le déficit budgétaire de l'administration centrale.

²³ <http://www.cnfp.lu/fr/actualites.html> .

6. DETTE PUBLIQUE

Le graphique suivant illustre l'évolution de la dette publique consolidée à travers le temps.



Sources : STATEC ; LPFP 2017-2021.

6.1. Evolution de la dette publique

En **2016**, la dette brute des administrations publiques dans leur ensemble s'est élevée à 11 025 millions d'euros, soit **20,8% du PIB**. En comparaison à l'année 2015, il s'agit d'une baisse de 422 millions et le *ratio* d'endettement public a dès lors diminué de 1,2 point de % du PIB. Ce ratio est d'ailleurs inférieur aux estimations avancées dans le budget 2016 (23,9% du PIB) et dans le budget 2017 (23,2% du PIB). Il faut toutefois noter que l'emprunt de 1,5 milliard EUR qui avait été autorisé dans ces budgets n'a pas été émis en 2016.

Pour **2017**, la LPFP 2017-2021 table sur une **augmentation conséquente de la dette publique, à 12 918 millions d'euros, correspondant à 23,0% du PIB**. Après avoir connu une stagnation en termes absolus et une baisse en termes de ratio par rapport au PIB sur les années 2014 à 2016, la dette publique est ainsi supposée repasser à la hausse dès l'année 2017. Cette hausse s'explique notamment par l'augmentation significative des déficits de l'administration centrale qui devront être financés par l'émission de nouveaux emprunts. Un emprunt de 2 milliards a été placé en début de cette année²⁴. Il faut toutefois noter que la nouvelle prévision pour la dette publique est moins élevée que le niveau indiqué au budget 2017 (13 474 millions d'euros).

En termes absolus, la dette brute est estimée poursuivre une **trajectoire ascendante à moyen terme**. En effet, l'accroissement net absolu de la dette se chiffre à quelque 1,3 milliard d'euros sur la période **2018-2021** ce qui représente une croissance de 10%. **Au total, la dette publique est supposée s'élever à 14 233 millions d'euros en 2021**. La diminution du ratio d'endettement public - de 23,5% en 2017 à 21,6% en 2021 - s'explique par le fait que le PIB nominal est supposé progresser de 20% sur la même période.

²⁴ http://www.mf.public.lu/actualites/2017/01/emprunt_2mrd_260117/index.html .

En comparaison aux prévisions établies aux fins du PSC 2017, l'évolution de la dette publique se voit nettement améliorée en raison de la révision à la baisse du déficit de l'administration centrale sur la période sous revue, tel qu'expliqué ci-avant.

En conclusion, sur la base des prévisions de la LPFP 2017-2021, les administrations publiques respecteraient le plafond de 30% du PIB pour la dette sur toute la période sous revue.

6.2. Besoins de financement bruts sur la période 2018-2021

Les besoins de financement bruts qui en découlent sur la période 2018-2021 se chiffreront, selon la LPFP 2017-2021 à 4 215 millions d'euros. Il faut toutefois noter que les prévisions pour l'évolution de la dette couvrent uniquement le déficit de l'administration centrale et le refinancement des dettes venant à échéance (700 millions d'euros en 2018, 200 millions d'euros en 2019 et 2 000 millions d'euros en 2020). Dès lors, les garanties accordées par l'État dans le cadre des contrats PPP (loi de garantie) et celles accordées dans le cadre des dettes émises par le FESF (Fonds européen de stabilité financière) sont omises dans les prévisions des besoins de financement réalisées dans le cadre de la LPFP 2017-2021.

Grâce à la notation AAA du Luxembourg et en raison des taux d'intérêts historiquement faibles sur l'horizon de projection, l'accroissement net de la dette publique ne s'accompagnerait pas encore d'une augmentation de la charge d'intérêt. Selon la LPFP 2017-2021, la charge d'intérêt (au niveau de l'administration centrale) demeure stable à environ 0,3% à 0,4% du PIB ou environ 190 millions d'euros par an.

La trajectoire esquissée dans la LPFP 2017-2021 semble également se baser sur l'hypothèse d'un niveau inchangé pour ce qui est des participations étatiques (estimées à environ 10% du PIB, hors fonds de compensation). Si, au cours de la période sous revue, l'État décidait d'acquérir ou de céder des parts, le recours à l'endettement se verrait modifié.

LISTE DES ACRONYMES

BCE	<i>Banque centrale européenne</i>
CNFP	<i>Conseil national des finances publiques</i>
CE	<i>Commission européenne</i>
EDP	<i>Procédure de déficit excessif (« excessive deficit procedure ») au titre du volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance</i>
EUROSTAT	<i>Office statistique des Communautés européennes</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>
MoU	<i>Memorandum of Understanding</i>
NDC	<i>Note de Conjoncture</i>
OCDE	<i>Organisation de coopération et de développement économiques</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>
TVA	<i>Taxe sur la valeur ajoutée</i>
UE	<i>Union européenne</i>
USD	<i>Dollar américain</i>