

Evaluation des finances publiques

*à l'occasion du projet de budget pour 2019 et
du projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2018 à 2022*

Mars 2019

TABLE DES MATIERES

| | | |
|------|--|----|
| I. | SYNTHESE | 4 |
| | CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE..... | 4 |
| | RÈGLES DE FORME | 5 |
| | PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES | 5 |
| | FINANCES PUBLIQUES | 6 |
| | DETTE PUBLIQUE..... | 9 |
| II. | Recommandations | 10 |
| | Recommandation principale..... | 10 |
| | Autres recommandations | 10 |
| III. | ÉVALUATION DÉTAILLÉE..... | 12 |
| 1. | INTRODUCTION..... | 12 |
| 2. | CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE | 14 |
| | 2.1. Rôle du CNFP dans la gouvernance budgétaire nationale..... | 14 |
| | 2.2. Période couverte par le PLPFP et portée pluriannuelle du PLPFP | 15 |
| 3. | RÈGLES DE FORME | 17 |
| 4. | PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES..... | 20 |
| | 4.1. Contexte économique international..... | 20 |
| | 4.2. Prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg..... | 23 |
| 5. | FINANCES PUBLIQUES..... | 26 |
| | 5.1. Respect des règles budgétaires..... | 26 |
| | 5.1.1. Règle 1 : Le solde structurel et le respect de l'OMT..... | 26 |
| | 5.1.2. Règle 2 : Le respect des montants maximaux des dépenses de l'Administration centrale..... | 34 |
| | 5.2. Analyse détaillée du solde nominal des Administrations publiques | 36 |
| 6. | DETTE PUBLIQUE | 45 |
| | LISTE DES ACRONYMES | 47 |
| | BIBLIOGRAPHIE | 48 |

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 (ci-après « loi du 12 juillet 2014 »), le Conseil national des finances publiques (« CNFP ») présente ci-après son « Evaluation des Finances Publiques » du Luxembourg.

Cette évaluation repose sur le projet de budget 2019 (no. dossier parlementaire 7450, ci-après « PB 2019 »), le projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2018 à 2022 (no. dossier parlementaire 7451, ci-après « PLPFP 2018-2022 ») ainsi que sur le « Projet de plan budgétaire » (ci-après « PPB 2019 ») communiqué par le Gouvernement à la Commission européenne (CE) le 5 mars 2019 en application de la procédure d'évaluation budgétaire prévue au niveau européen.

CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE

Missions du CNFP

Institué en application de la disposition du Traité de l'UE sur la stabilité, la coordination et la gouvernance requérant l'intervention d'institutions indépendantes chargées de vérifier le respect des règles budgétaires et traduit en droit luxembourgeois par l'article 8 de la loi du 12 juillet 2014, le Conseil national des finances publiques est chargé des missions suivantes :

- a) surveillance du respect des règles énoncées aux articles 2 à 4 de la loi (objectif d'équilibre et solde structurel, trajectoire des dépenses et recettes basées sur des projections économiques et budgétaires fiables et explicites), ainsi que de l'application du mécanisme de correction défini à l'article 6 ;
- b) évaluation régulière et reposant sur des critères objectifs des prévisions macroéconomiques et budgétaires établies aux fins de programmation financière budgétaire des Administrations publiques ;
- c) toutes autres évaluations découlant du paragraphe 2 de l'article 5 du règlement (UE) n° 473/2013 établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les Etats membres de la zone euro.

Le PB 2019 et le PLPFP 2018-2022 ont été déposés le 5 mars 2019 et devraient être votés au plus tard fin avril 2019.

Compte tenu du court délai qui lui est dès lors imparti pour émettre son avis sur les documents budgétaires, le CNFP s'est limité à l'examen des points les plus saillants des documents et données.

Le CNFP constate que, suite au report exceptionnel au printemps du PLPFP 2018-2022, le PLPFP se base sur un scénario macroéconomique cohérent et actualisé. La situation actuelle correspond dès lors à ce que le CNFP a recommandé dans ses dernières évaluations, à savoir que l'avancement de la LFPF au printemps permettrait de veiller à ce que la programmation budgétaire pluriannuelle repose sur un scénario macroéconomique actualisé et cohérent au moment du dépôt et du vote du projet de LFPF à la Chambre des députés. Un tel calendrier permet d'optimiser le cadre national de gouvernance budgétaire et de renforcer ainsi une stratégie budgétaire orientée vers l'avenir. Le dépôt en printemps permet par ailleurs de faire coïncider une discussion budgétaire au niveau

national concomitamment aux obligations incombant au Luxembourg au niveau européen relatives à la préparation de l'actualisation du programme de stabilité et de croissance ; document devant être finalisé avant la fin du mois d'avril.

RÈGLES DE FORME

Parmi les missions lui confiées par la loi du 12 juillet 2014, le CNFP surveille notamment le respect des règles de forme applicables au projet de LPFP 2018-2022. Le CNFP constate une amélioration de l'application de la loi du 12 juillet 2014. En particulier, on peut citer le chapitre 4.4 sur la politique inchangée du PLPFP lequel présente les projections à politiques inchangées pour chaque poste majeur de dépenses et de recettes des Administrations publiques et une description de chaque politique ayant un impact sur les finances des Administrations publiques.

A cet égard une remarque de détail peut être faite : le PLPFP ne couvre pas une période « comprenant les quatre années suivantes » et déroge ainsi à la lettre de l'article 3, paragraphe 2 de la loi du 12 juillet 2014, ce qui s'explique par l'impossibilité de présenter le PLPFP pendant l'année 2018.

PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

Le CNFP a pris note des prévisions macroéconomiques établies par les autorités compétentes, concernant le contexte international et européen ainsi que la situation économique du Luxembourg.

Ces dernières sont globalement favorables selon les données fournies dans le PB et le PLPFP. Ces prévisions appellent du CNFP les observations plus particulières suivantes :

En ce qui concerne le contexte économique international, le CNFP constate que l'estimation de croissance en zone euro à court terme (+1,8% en 2018 et +1,5% en 2019) repose sur un ralentissement en 2019 suivi d'un léger rétablissement en 2020. Les prévisions ont été révisées vers le bas par le STATEC et par les organisations internationales en raison des facteurs de risque accrus (tensions commerciales aggravantes entre les États-Unis et la Chine, et le risque du Brexit).

Les prévisions macroéconomiques pour le **Luxembourg** resteraient toutefois positives en fin de période, selon les autorités, suite à la bonne tenue de la demande intérieure et des exportations financières. En 2019, le taux de croissance réel se situerait à 3,0%. En 2020, une accélération de 0,8 point de pourcentage se manifesterait selon les projections du STATEC. La croissance réelle pour le Luxembourg s'améliorerait dès lors plus rapidement (de 3,0% en 2019 à 3,8% en 2020) en comparaison de celle de la zone euro (de 1,5% en 2019 à 1,6% en 2020).

Le CNFP attire également l'attention sur le fait que le STATEC soulève des problèmes méthodologiques concernant l'estimation du PIB liés à l'impact de certaines entreprises multinationales dans le calcul du PIB. Ceci constitue un problème sérieux pour la fiabilité de l'établissement du solde structurel et un risque pour une politique budgétaire cohérente par rapport au cycle économique.

FINANCES PUBLIQUES

Dans la présente évaluation du CNFP, les finances publiques sont basées sur les chiffres présentés par le Gouvernement dans le projet de LPFP 2018-2022. 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.

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 0.1 – Solde nominal des Administrations publiques

| en millions d'euros | Calcul | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Recettes publiques | (1) | 22 330 | 23 223 | 24 512 | 26 971 | 27 515 | 29 106 | 30 690 | 32 297 |
| Dépenses publiques | (2) | 21 643 | 22 354 | 23 749 | 25 456 | 26 883 | 28 229 | 29 688 | 30 848 |
| Solde nominal | (3) = (1) – (2) | 686 | 869 | 764 | 1 515 | 632 | 877 | 1 002 | 1 449 |
| PIB nominal | (4) | 51 579 | 53 303 | 55 299 | 58 791 | 61 213 | 64 740 | 68 177 | 71 745 |
| Solde nominal (en % du PIB) | (5) = (3)/(4) | 1,3 | 1,6 | 1,4 | 2,6 | 1,0 | 1,4 | 1,5 | 2,0 |

Sources : STATEC ; PLFP 2018-2022.

Selon les chiffres du PLFP 2018-2022, le solde nominal des Administrations publiques se situe à +2,6 du PIB en 2018 et à +1,0% du PIB en 2019, soit une dégradation substantielle de 1,6 point de pourcentage. A moyen terme, le solde nominal est estimé s'améliorer graduellement en direction d'un solde de 2,0% du PIB en 2022. Cette amélioration s'explique surtout par l'amélioration prévue du solde budgétaire de l'Administration centrale.

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. Les écarts importants qui se dégagent lorsqu'on compare les estimations successives des soldes des administrations publiques illustrent parfaitement l'inhérence de risques et la nécessité de prudence.

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 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.

Selon les dispositions du Pacte de stabilité et de croissance ainsi que de la loi du 12 juillet 2014, la situation budgétaire du Luxembourg est considérée être « en équilibre » lorsque l'objectif budgétaire à moyen terme est respecté en termes structurels.

La dernière fixation de l'OMT pour le Luxembourg – à -0,50% du PIB pour la période 2017-2019 – a eu lieu à l'occasion de l'actualisation du PSC 2016. Il est maintenant proposé de fixer le niveau de l'OMT pour la période de 2020 à 2022 à +0,50% du PIB (cf. article 1 du projet de LPFP).

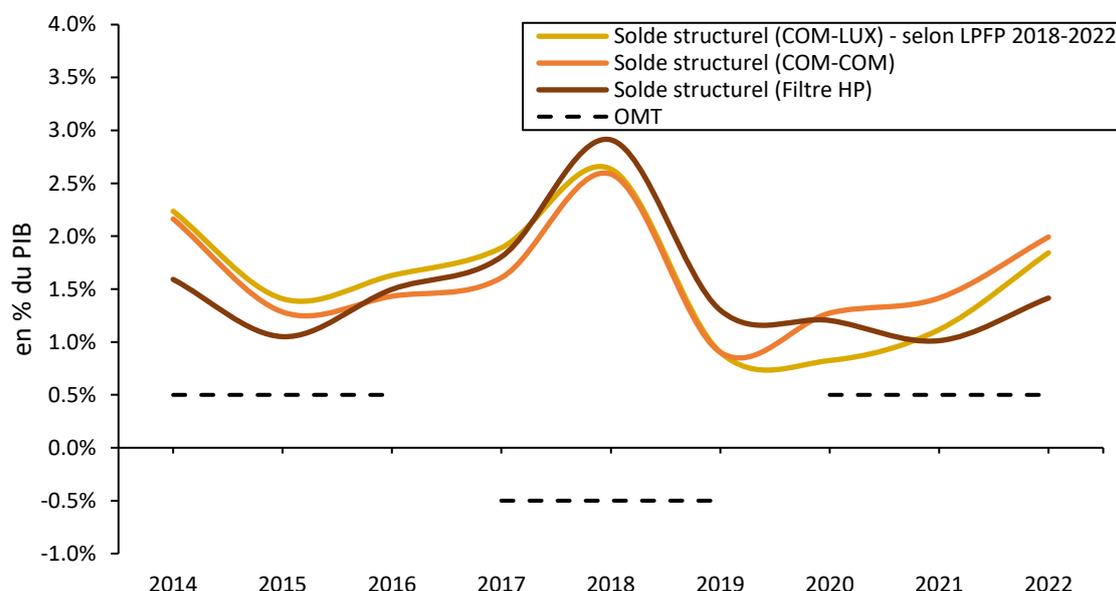
Le CNFP rappelle qu'il existe plusieurs méthodes pour déterminer le PIB potentiel et, partant, l'écart de production, notions clés entrant dans le calcul du solde structurel. Les résultats obtenus au moyen des différentes méthodes de calcul peuvent donner lieu à des interprétations divergentes sur le 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 de calcul.

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 de l'écart de production, à savoir la méthode « COM-COM » de la Commission européenne, la méthode « COM-LUX » utilisée par les autorités budgétaires dans le cadre du PLPPF 2018-2022 et la méthode du « Filtre HP » simulée par le CNFP.

Le graphique suivant présente l'évolution du solde structurel des Administrations publiques et son évolution par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») selon les 3 méthodes citées ci-avant.

Graphique 0.1 - Evolution du solde structurel des Administrations publiques et respect de l'OMT



Sources : PLPPF 2018-2022 (COM-LUX) ; Commission européenne (COM-COM) ; Calculs CNFP (Filtre HP).

En **2018**, le solde structurel connaît une hausse significative pour se situer entre 2,6% et 2,9% du PIB selon la méthode de calcul retenue. Ceci s'explique par la progression du solde nominal des administrations publiques en 2018, dû notamment à une hausse exceptionnelle des recettes publiques de +10,0%. En **2019**, le solde structurel recule de nouveau à 0,9-1,3% du PIB suite à la dégradation du solde nominal. En **2020**, il y aurait peu de variations. **A partir de 2021**, le solde structurel se rétablirait grâce à la progression projetée du solde nominal des Administrations publiques. Le CNFP constate qu'en fin de période les soldes structurels calculés selon les méthodes « COM-COM » et « COM-LUX » sont plus élevés que ceux calculés selon la méthode du « Filtre HP » en raison d'une hypothèse technique qui leur est inhérente.

Il en résulte que, de 2018 à 2022, selon les prévisions macroéconomiques et budgétaires pluriannuelles actuelles, **les Administrations publiques devraient respecter la règle budgétaire prévue par la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de -0,5% du PIB en 2018 et 2019 et de +0,5% du PIB en 2020, 2021 et 2022 et le mécanisme de correction ne devrait donc pas être déclenché au cours de la période sous revue.**

Le CNFP a recommandé à plusieurs reprises de fixer un OMT plus ambitieux qui aurait pour effet de donner un signal fort, tant à l'international qu'à l'égard des acteurs nationaux, quant à la volonté politique d'assurer le maintien d'une marge de manœuvre nécessaire pour faire face aux défis qui se présentent à long terme. Un argument opposé serait que la fixation d'un OMT supérieur à l'OMT minimal produit par la CE pourrait mener à la non-réalisation immédiate d'investissements nécessaires pour préparer le développement économique et social du pays. Le but doit être de fixer un OMT qui ne perd pas de vue les défis de demain en matière de la soutenabilité à long terme, tout en nous permettant de procéder aux investissements nécessaires d'aujourd'hui.

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

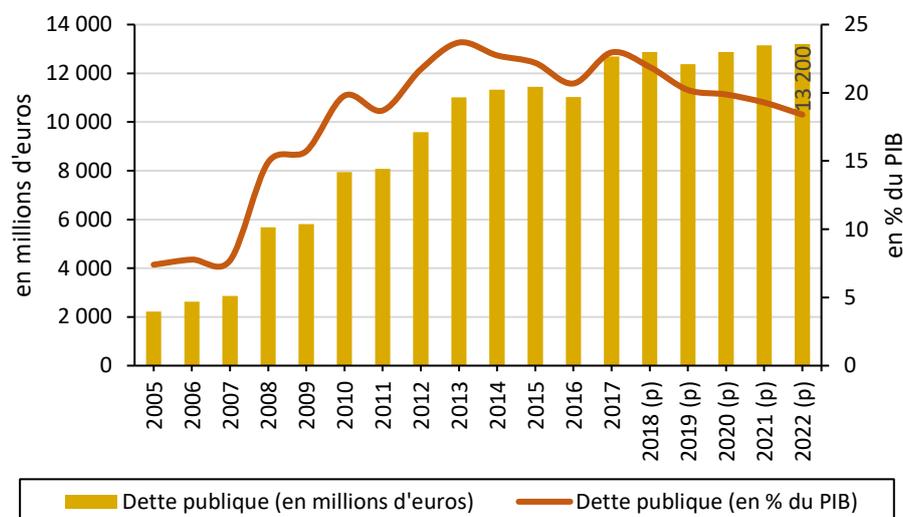
Le CNFP note que, comme pour les LPFP antérieures, les estimations des dépenses de l'Administration centrale sont présentées dans l'exposé des motifs du PLPFP pour les années 2018-2022 et que **le texte du projet de LPFP ne contient pas des montants maximaux pour les dépenses de l'Administration centrale tel que prévu à l'article 3, paragraphe 4 de la loi du 12 juillet 2014**. Le CNFP note que les dépenses autorisées de l'année 2019 peuvent, abstraction faite des crédits non-limitatifs, être interprétées comme des montants maximaux, mais que, concernant les dépenses de l'Administration centrale des années 2020-2022, il s'agit d'estimations respectivement de projections, 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 rappelle donc son observation des évaluations antérieures, suivant laquelle il suivra de près l'évolution des dépenses dont la maîtrise présumée gagnerait en crédibilité si les autorités se conformaient effectivement à la règle énoncée dans la loi du 12 juillet 2014, en inscrivant des plafonds globaux pour les dépenses de l'Administration centrale dans le PLPFP. Le CNFP a préconisé à cet égard que ces plafonds annuels devraient en principe rester inchangés sur toute la période sous revue, quitte à ajouter à l'occasion des prochains LPFP un plafond additionnel pour toute nouvelle année et à fournir des explications au cas où une augmentation des plafonds précédemment fixés dans les exercices antérieurs serait proposée.

DETTE PUBLIQUE

Graphique 0.2 – Dette publique consolidée des administrations publiques



Sources : STATEC ; PLPFP 2018-2022.

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 830 milliard d'euros sur la période 2019-2022 ce qui représente une croissance de 6%. Au total, la dette publique est supposée s'élever à 13 200 millions d'euros en 2022. La diminution du ratio d'endettement public - de 21,4% en 2018 à 18,4% en 2022 - s'explique par le fait que le PIB nominal est supposé progresser de 22% sur la même période.

En conclusion, sur la base des prévisions du PLPFP 2018-2022, les administrations publiques respecteraient le plafond de 30% du PIB, fixé par l'accord de coalition pour la dette sur toute la période sous revue.

Le CNFP rappelle également que les administrations publiques disposent d'actifs financiers qui dépassent le niveau de la dette brute, à savoir la réserve du régime d'assurance pension (33% du PIB), les participations détenues par l'Etat (10% du PIB) et les avoirs dans le Fonds souverain intergénérationnel (0,5% du PIB).

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 – se basant sur les chiffres utilisés dans le projet de budget 2019 et de la loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2018-2022 – observe que le solde structurel devrait respecter l'OMT fixé par les autorités budgétaires nationales à travers la LPFP, et qui correspondent à l'OMT minimal déterminé par la Commission européenne, sur toute la période 2018-2022. Toutefois, il est à noter que, comme le STATEC l'a relevé dans sa publication, des questions subsistent sur la pertinence de certaines données sous-jacentes et sur la méthodologie d'estimation du PIB, sur lequel se basent les prévisions macroéconomiques ainsi que le solde structurel. Le CNFP recommande au Gouvernement de répondre aux problèmes méthodologiques inhérents dans le calcul du PIB et de l'établissement des prévisions macroéconomiques.

Autres recommandations

- Le CNFP recommande d'approfondir l'analyse de sensibilité par une simulation des chocs sur le solde structurel des administrations publiques.
- Concernant les Administrations locales, le CNFP note que les autorités budgétaires n'ont pas réussi à améliorer les prévisions sur la situation financière du secteur communal par la prise en compte des plans pluriannuels de financement, tel qu'annoncé dans la précédente LPFP.
- Le CNFP a recommandé dans le passé le « découplage » du volet pluriannuel et du budget annuel. La situation actuelle correspond à ce que le CNFP a recommandé dans ces dernières évaluations, à savoir que l'avancement de la LPFP au printemps permettrait de veiller à ce que la programmation budgétaire pluriannuelle repose sur un scénario macroéconomique actualisé et cohérent au moment du dépôt et du vote de projet de LPFP à la Chambre des députés. Un tel calendrier permet d'optimiser le cadre national de gouvernance budgétaire et d'encourager ainsi une stratégie budgétaire orientée vers l'avenir. En particulier pour cette année calendrier, la LPFP 2019-2023, à déposer en automne 2019, n'a besoin que d'être complétée par l'année 2023.
- Selon le PLPFP 2018-2022, le solde budgétaire nominal des Administrations publiques en 2018 dépasse de 2 points de pourcentage du PIB l'estimation avancée dans la LPFP 2017-2021. Dans son « évaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires », le CNFP a constaté qu'il y a un biais systématique dans l'estimation des soldes nominaux. Le CNFP recommande de corriger ce biais à travers un plan d'action.

- 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 PLPFP 2018-2022.
 - Le PLPFP 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. 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.
 - Comme les années précédentes, le CNFP note que le PLPFP ne contient pas des montants maximaux pour les dépenses de l'administration centrale tel que prévu par la loi du 12 juillet 2014.

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 « Evaluation des Finances Publiques » du Luxembourg.

Cette évaluation repose sur le projet de budget 2019 (no. dossier parlementaire 7450, ci-après « PB 2019 »), le projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2018 à 2022 (no. dossier parlementaire 7451, ci-après « PLPFP 2018-2022 ») ainsi que sur le « Projet de plan budgétaire » (ci-après « PPB 2019 ») communiqué par le Gouvernement à la Commission européenne (CE) le 5 mars 2019 en application de la procédure d'évaluation budgétaire prévue au niveau européen, ce dernier document étant aligné sur les documents précédemment cités.

Le CNFP prend également en considération le document de travail de mars 2019 du STATEC intitulé « Projections économiques à moyen terme 2019-2023 », qui a été communiqué au Ministère des Finances en février avec sa dernière actualisation fin janvier. Ces données sont examinées conjointement avec les statistiques macroéconomiques issues de la comptabilité nationale publiée par le STATEC début octobre 2018 et les analyses internationales les plus récentes de la Commission européenne (« CE »), du Fonds monétaire international (« FMI ») et de l'Organisation de coopération et de développement économiques (« OCDE »).

En vue de cette évaluation, il convient de rappeler le cadre spécifique du projet de budget 2019. En raison des élections parlementaires en octobre 2018, il y a eu un report de la présentation du projet de budget 2019 à mars 2019, au lieu d'octobre de l'année précédant l'année du budget. Pour assurer le financement au cours des quatre premiers mois de 2019, des douzièmes provisoires ont été votés avant la fin de l'année 2018 (no. dossier parlementaire 7387)¹. Le CNFP n'a pas procédé à une évaluation de ces douzièmes provisoires.

Le PB 2019 et le PLPFP 2018-2022 ont été déposés à la Chambre des députés le 5 mars 2019 et les projets de loi afférents devraient être votés fin avril 2019. Il est à noter que cette échéance coïncidera avec l'échéance de la transmission à la CE de la 20^{ème} actualisation du PSC, qui sera établi en avril (et dont les chiffres devraient pour raison de cohérence se recouvrir avec ceux de la LPFP).

Dans la partie III.2 de la présente évaluation, le CNFP revient brièvement sur la nature du cadre national de gouvernance budgétaire.

¹ Pour pouvoir assurer le fonctionnement des services publics en début 2019, le Gouvernement en place a procédé à l'élaboration du projet de loi relatif aux douzièmes provisoires (no. dossier parlementaire 7387) qui a pour objet (1) d'ouvrir des crédits provisoires pour les quatre premiers mois de l'année 2019, à faire valoir ultérieurement sur le budget voté de l'Etat pour l'ensemble de l'exercice 2019 ; (2) d'autoriser la perception des impôts directs et indirects existant au 31.12.2018 ; (3) de proroger certaines dispositions de la loi budgétaire de l'exercice 2018. En date du 21 décembre 2018, la Chambre des Députés a voté la loi en question.

Dans la partie III.3, le CNFP examine le respect des règles de forme qui sont prévues par la loi du 12 juillet 2014 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 du PLPFP 2018-2022.

Par la suite, le CNFP effectue dans la partie III.5 une évaluation globale des finances publiques qui porte notamment sur la vérification de deux règles budgétaires nationales, introduites par la loi du 12 juillet 2014. Le CNFP prend pour référence (règle 1) le solde structurel des Administrations publiques et analyse sa conformité par rapport à l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») et examine (règle 2) le respect des montants maximaux des dépenses de l'Administration centrale évoqués à l'article 3, paragraphe 4 de la loi du 12 juillet 2014. 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.**

2. CADRE NATIONAL DE GOUVERNANCE BUDGÉTAIRE

2.1. Rôle du CNFP dans la gouvernance budgétaire nationale

Compte tenu du rôle qui lui est conféré par la loi du 12 juillet 2014², de la convention signée entre le CNFP et le Ministère des Finances³ et des textes européens applicables en matière de gouvernance des finances publiques⁴, le CNFP est appelé notamment à la surveillance des finances publiques en vue du respect des règles budgétaires et en évaluant les prévisions macroéconomiques et budgétaires.

Il convient de rappeler que la convention, conclue entre le Ministère des Finances et le CNFP en date du 6 octobre 2017, demande au CNFP « 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 ». La convention précise par ailleurs 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 » (*comply or explain*) qui vise à assurer que les évaluations du CNFP soient prises en considération. En particulier, l'article 5 de ladite 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 ».

En tenant compte du court délai qu'il avait pour émettre son avis sur les documents budgétaires⁵, le CNFP s'est limité à l'examen des points les plus saillants des documents et données.

² « Législation nationale » : <https://cnfp.public.lu/fr/legislation/nationale.html>.

³ « Convention entre le Ministère des Finances et le CNFP », (octobre 2017).

⁴ « Législation européenne » : <https://cnfp.public.lu/fr/legislation/europeenne.html>.

⁵ A cause du cadre spécifique du PB2019 évoqué précédemment.

2.2 Période couverte par le PLPFP et portée pluriannuelle du PLPFP

L'article 3, paragraphe 2 de la loi du 12 juillet 2014 dispose que la « loi de programmation financière pluriannuelle couvre une période de cinq ans comprenant l'année en cours et les quatre années suivantes. ».

Suivant à la lettre de cette disposition, le PLPFP devrait donc couvrir la période de 2019-2023 et non 2018-2022. Or compte tenu des élections parlementaires, le vote tant du PB 2019 que du PLPFP 2018-2022 - qui l'intègre dans la dimension pluriannuelle - ne pouvaient être réalisés pendant l'année 2018, ce qui constitue la raison pour laquelle le PLPFP déroge à cette disposition légale, en ne couvrant que la période allant de 2018 à 2022.

En outre, présenter un PLPFP 2019-2023 n'aurait pas permis de tenir compte des changements concernant l'exercice 2018 par rapport aux montants inscrits dans la LPFP 2017-2021 votée, alors que la trajectoire des dépenses actualisée est évidemment marquée par ces changements.

A noter également que l'article 10 de la loi du 12 juillet 2014 dispose « le projet de budget de l'année est accompagné [...] d'annexes explicatives faisant connaître notamment (h) l'évolution pluriannuelle des recettes et des dépenses de l'Etat sur une période mobile de cinq ans, comprenant l'année en cours, l'année à laquelle se rapporte le projet de budget ainsi que les trois exercices financiers qui suivent ». Le PLPFP applique donc cette disposition pour ce qui est de la période couverte.

Le CNFP estime que dans la situation actuelle se présente l'opportunité de pouvoir voter une LPFP susceptible de rester en vigueur pour le prochain exercice budgétaire (exercice 2020, pour lequel le projet de budget sera déposé et voté cet automne). Dans ce cadre, et moyennant évidemment un ajout par amendement des prévisions pour l'année 2023, la LPFP à voter en avril 2019 pourrait rester en vigueur et ne pas faire l'objet d'une nouvelle LPFP portant sur la période de 2019 à 2023, à déposer et à voter pendant le quatrième trimestre de l'année 2019. Ceci suppose évidemment que les montants globaux y figurant restent compatibles avec l'actualisation du scénario macroéconomique partiel que le STATEC établira d'ici là pour 2018 et 2019, et avec les décisions gouvernementales nouvelles à prendre entretemps.

A noter d'ailleurs que le projet de LPFP 2018-2022 tend à innover dans cette direction, dans la mesure où son article 5 omet l'expression « conformément aux tableaux annexés » ayant toujours figuré(e) dans les LPFP antérieures, pour les tableaux de crédits annexés au texte de loi. La loi fixe donc seulement les totaux des recettes et dépenses du budget de l'Etat (au sens de la loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'Etat).

Par ailleurs, le CNFP constate que, suite au dépôt exceptionnel au printemps du PLPFP 2018-2022, le PLPFP se base cette fois sur un scénario macroéconomique cohérent et actualisé. En effet, dans le cadre de la préparation du projet de LPFP 2018-2022, les « Projections économiques à moyen terme 2019-2023 » avec une date de finalisation en fin janvier par le STATEC ont été communiquées au Ministère des Finances (incluant également des projections pour l'année 2023).

La situation actuelle correspond dès lors à ce que le CNFP a recommandé dans ses dernières évaluations, à savoir que l'avancement de la LPFP au printemps permettrait de veiller à ce que la programmation budgétaire pluriannuelle repose sur un scénario macroéconomique actualisé et cohérent au moment du dépôt de projet de LPFP à la Chambre des députés. Un tel calendrier permettrait d'optimiser le cadre national de gouvernance budgétaire et d'encourager ainsi une stratégie budgétaire orientée vers l'avenir. Le dépôt en printemps permet par ailleurs de faire coïncider une discussion budgétaire au niveau national concomitamment aux obligations incombant au Luxembourg au niveau européen relatives à la préparation de l'actualisation du programme de stabilité et de croissance ; document devant être finalisé avant la fin du mois d'avril.

3. RÈGLES DE FORME

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 2018-2022. Le tableau qui suit présente l'évaluation de ces règles par le CNFP dans le contexte du projet de loi no. 7451 relatif au PLPFP 2018-2022.

| Base légale Loi 12.7.14 | Règle | Evaluation |
|----------------------------|--|---|
| Art. 3 (1) | La LPFP fixe l' <u>objectif budgétaire à moyen terme</u> (OMT) du Luxembourg tel que défini par le règlement (CE) n° 1466/97 du Conseil du 7 juillet 1997. | 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. | NON CONFORME à la lettre de la loi <i>voir point 1</i> |
| 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 2</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</u> des dépenses de l'administration centrale. | PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 3</i> |
| Art. 3 (5) | La LPFP est accompagnée d'une annexe explicative présentant les <u>calculs</u> permettant le passage des soldes nominaux aux soldes structurels. | CONFORME <i>voir point 4</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 <i>voir point 5</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. | CONFORME <i>voir point 6</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. | PARTIELLEMENT CONFORME <i>voir point 7</i> |
| Art. 4 (2) | Le <u>solde structurel</u> est le <u>solde nominal corrigé des variations conjoncturelles, et déduction faite des mesures ponctuelles et temporaires</u> . | CONFORME <i>voir point 8</i> |

Le CNFP constate globalement le respect des règles de formes lors du PLPFP 2018-2022 et prend ainsi note d'une amélioration de l'application de la loi du 12 juillet 2014.

Le CNFP donne ci-dessous les explications aux évaluations des règles de forme.

- **Point 1 :** La loi du 12 juillet 2014 prévoit que le budget pluriannuel couvre une période comprenant l'année en cours et les quatre années suivantes. Le PLPFP couvre la période 2018 à 2022 et donc l'année en cours, mais pas les quatre années suivant l'année du dépôt. Comme relevé sous la partie III.2.2 de la présente évaluation, la préparation du PLPFP a été décalée suite aux élections parlementaires, qui expliquent cette dérogation à la loi. Le projet de LPFP est toutefois conforme en matière de période couverte à l'article 10 de ladite loi, qui prévoit que « le projet de budget de l'année est accompagné [...] d'annexes explicatives faisant connaître notamment (h) l'évolution pluriannuelle des recettes et des dépenses de l'Etat sur une période mobile de cinq ans, comprenant l'année en cours, l'année à laquelle se rapporte le projet de budget ainsi que les trois exercices financiers qui suivent ».
- **Point 2 :** Ainsi que noté dans son évaluation de novembre 2017, le CNFP comprend la prise de position du 30 octobre 2017 du Ministre des Finances concernant la conformité de la compatibilité de la réforme fiscale avec les normes SEC2010 et que celles-ci prévoient « en matière de recettes fiscales, un enregistrement comptable suivant la méthode de caisse ajustée », mais regrette que les explications nécessaires n'aient pas été fournies au CNFP, permettant à ce dernier de reproduire les calculs. Afin de pouvoir surveiller la conformité aux dispositions du SEC qui fait partie du rôle du CNFP, le CNFP demande les informations nécessaires.
- **Point 3 :** Comme dans ses évaluations antérieures, le CNFP note que les estimations des dépenses de l'Administration centrale sont présentées dans l'exposé des motifs du PLPFP pour les années 2018-2022, mais que le texte du projet de LPFP ne contient pas de montants maximaux pour les dépenses de l'Administration centrale tel que prévu par l'article 3, paragraphe 4 de la loi du 12 juillet 2014. À cet égard, le CNFP note que les dépenses autorisées au budget de l'Etat de l'année 2019 constituent toutefois, abstraction faite des crédits non-limitatifs (dont le dépassement est soumis à des conditions précises), des montants maximaux. Concernant les dépenses de l'Administration centrale des années 2020-2022, il s'agit cependant d'estimations, respectivement de projections, et non de plafonds (cf. partie III.5.3 du rapport). En outre, l'article 5 du PLPFP fixe les totaux des recettes et dépenses pour l'Etat central au sens de la législation budgétaire de 1999 (voir à cet égard les développements plus détaillés dans la partie III.5.1.2).
- **Point 4 :** Le PLPFP 2018-2022 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 30).

- **Point 5** : Le CNFP note que le Ministère des Finances a dédié, comme préconisé par la CE, le chapitre 4.4 à l'évolution des recettes et dépenses des Administrations publiques par rapport à la situation à politique inchangée. Le PLPFP est donc conforme selon la législation modifiée sur base de l'article 52 du PB 2018 qui a pris effet en 2018.
- **Point 6** : Le chapitre 4.4 « Politique inchangée » de l'exposé des motifs du PLPFP 2018-2022 résume les principales orientations des mesures politiques nouvelles (en tenant compte des réévaluations éventuelles) pour les années 2019 à 2022. Le CNFP apprécie l'ajout et le développement du chapitre 4.4 dans le projet de LPFP 2018-2022. En particulier, l'incorporation en détail du tableau sur l'évolution des recettes et dépenses des Administrations publiques et le résumé des mesures font que le PLPFP 2018-2022 est conforme à cette loi.
- **Point 7** : Le PLPFP 2018-2022 ne comporte pas d'analyse sur « 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 comme pour la LPFP 2017-2021 à rappeler un certain nombre de faits connus. Il faut cependant noter que le chapitre 9 dans l'exposé des motifs du PLPFP insère un tableau avec les dernières données de la publication intitulée « 2018 Ageing Report » de la Commission européenne. Malheureusement, le PLPFP ne complète pas ce tableau par une analyse de l'impact des politiques sur la soutenabilité à long terme des finances publiques. Dans ce contexte, le CNFP fait référence à son évaluation⁶ dans laquelle plusieurs méthodes sont présentées qui permettent d'évaluer l'effet sur la soutenabilité à long terme des finances publiques.
- **Point 8** : Les mesures politiques nouvelles dans le projet de budget 2019 ne sont pas classifiées comme mesures ponctuelles par le Ministère des Finances, contrairement à ce qu'indique l'annexe statistique 5 du projet de plan budgétaire 2019, puisque selon ce dernier, ces mesures ne satisfont pas aux critères de la définition de mesures ponctuelles ou temporaires du Pacte de Stabilité et de Croissance.⁷ Par conséquent, le facteur « ± mesures ponctuelles » est maintenu à 0 pour la période 2018-2022 et n'affecte donc pas les résultats du solde structurel.

⁶ CNFP, « *Evaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques* », (octobre 2017).

⁷ La liste des mesures se trouve dans l'annexe statistique 5 du projet de plan budgétaire (PPB 2019) sur la page 10.

4. PRÉVISIONS MACROÉCONOMIQUES

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 du PLPFP 2018-2022. 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 au PLPFP 2018-2022 émanent du document « Projections à moyen terme 2019-2023 » transmis par le STATEC aux autorités budgétaires en février 2019. Le CNFP note qu'elles tiennent compte des dernières informations disponibles des comptes nationaux de début octobre 2018. De plus, le STATEC a revu l'hypothèse de croissance pour la zone euro par rapport à la dernière prévision pluriannuelle à politique inchangée décrite dans la Note au Formateur de novembre 2018 (PPB 2019, p.2). La date de finalisation des prévisions est établie à fin janvier 2019.

Le CNFP constate que, grâce à l'actualisation des perspectives à moyen terme antérieur au dépôt du PB 2019 et du PLPFP 2018-2022, un scénario macroéconomique de base cohérent a été adopté pour la programmation budgétaire pluriannuelle.

4.1. Contexte économique international

Les principales hypothèses concernant le contexte international et européen qui ont servi de base à l'élaboration des prévisions macroéconomiques du Luxembourg dans le cadre du PLPFP 2018-2022 reposent sur le document de travail du STATEC de mars 2019 intitulé « Projections économiques à moyen terme 2019-2023 » et se présentent comme suit :

Tableau 4.1 – Principales hypothèses exogènes

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|------|------|------|------|------|
| PIB zone euro (% vol.) | 1,8 | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,3 |
| Indice boursier européen (% variation annuelle) | -3,0 | -4,5 | 6,4 | 5,6 | 4,8 |
| Prix pétroliers (USD/baril) | 70,9 | 62,4 | 65,6 | 66,8 | 68,6 |
| Taux de change (USD/EUR) | 1,18 | 1,17 | 1,23 | 1,25 | 1,25 |
| Taux d'intérêt à court-terme | -0,3 | -0,3 | 0,2 | 0,4 | 0,7 |
| Taux d'intérêt à long-terme | 1,1 | 1,5 | 2,1 | 2,6 | 3,0 |

Source : PLPFP 2018-2022 & PB 2019.

Les autorités budgétaires nationales et institutions internationales signalent que les taux de croissance mondiaux en 2018 et 2019 sont moins dynamiques que ceux des années précédentes suite à un climat économique actuellement marqué par une incertitude accrue.⁸ L'estimation de croissance en zone euro est de 1,8% en 2018 suivie d'un ralentissement à 1,5% en 2019 et puis à 1,3% en 2022. Le STATEC s'attend à une croissance dans la zone euro autour de 1,5% pour 2019 et 2020. Le projet de budget prévoit qu'à moyen terme la croissance du PIB en volume de la zone euro se dirige vers un « rythme tendanciel ou potentiel qui est situé aux alentours de 1,25% par an ».

⁸ Ministère des Finances, « *Projet de plan budgétaire 2018-2019* », (15 octobre 2018).

Les perspectives concernant l'environnement international et européen ont été révisées à la baisse tel qu'indiqué dans la Note de Conjoncture 02-2018.⁹ En particulier, les prévisions pour les années 2018 et 2019 ont été révisées par le STATEC en raison d'un environnement international globalement moins porteur. Par ailleurs, le STATEC estime que la **marge d'erreur entourant les prévisions internationales** pour 2019 et les exercices ultérieurs est bien plus importante que d'habitude en raison de l'incertitude entourant l'évolution des événements du contexte économique et financier.¹⁰ Il faut aussi noter que des révisions à la baisse de l'environnement international impactent les prévisions du PIB du Luxembourg, une économie ouverte et fortement sensible aux événements extérieurs. Toutefois, les autorités budgétaires nationales estiment que la « confiance des acteurs économiques du Luxembourg reste élevée, même si les signaux négatifs internationaux se multiplient sur la fin de 2018 et le début de 2019 » (PB2019, pp.13* & 15*).

Le niveau du **taux de change** (1,17 EUR/USD en 2019, puis à 1,23 EUR/USD en 2020) est supposé fluctuer en raison des incertitudes des événements exogènes. Les **prix pétroliers** sont quant à eux supposés se stabiliser à environ 62,4 USD/baril pour 2019 avec une hausse graduelle des prix à moyen terme de sorte que le prix se rapprocherait de 70 USD/baril en 2023. En ce qui concerne les **taux d'intérêt**, les prévisions tablent sur une sortie progressive de l'actuelle politique monétaire accommodante par la BCE.¹¹

L'**indice boursier européen Eurostoxx50** a chuté à -3,0% en 2018 et le STATEC prévoit une dégradation supplémentaire à -4,5% en 2019, puis une reprise en 2020 à +6,4%. Les activités boursières sont marquées par le ralentissement conjoncturel. La phase haussière de l'indice boursier s'est terminée en 2018 en raison de l'impact des facteurs de risque sur la conjoncture (relation commerciale entre les Etats-Unis et la Chine et le Brexit). A moyen terme, le profil qui est utilisé pour l'évolution de l'indice boursier semble très irrégulier. Par exemple, dans le PSC 2018, l'indice boursier européen pour 2019 était à 13,2% tandis que dans la présente prévision du PB 2019 il se fixe à -4,5% de cette même année. Les documents budgétaires ne fournissent pas d'explications sur la raison de cette volatilité des prévisions. En outre, l'analyse du STATEC¹² note qu'un scénario envisageant une « guerre commerciale » pourrait faire baisser l'Eurostoxx de 20% en 2019. Le STATEC atteste la sensibilité de l'économie luxembourgeoise aux fluctuations des indices boursiers par rapport aux autres pays européens. Le CNFP confirme l'importante corrélation entre l'indice boursier et le PIB luxembourgeois. D'après son analyse de sensibilité sur l'indice boursier lors de son « évaluation des finances publiques à l'occasion du PSC pour la période 2018 à 2022 », le CNFP constate qu'une variation de 10 points de pourcentage du rendement sur l'indice boursier altère le PIB réel du Luxembourg de l'ordre de 0,6 point de pourcentage vers le bas ou vers le haut selon l'orientation du choc.

⁹ STATEC, « *Note de Conjoncture - La situation économique au Luxembourg : Evolution récente et perspectives (NDC 02-2018)* », (décembre 2018), p.23.

¹⁰ Ibid., p.14.

¹¹ La BCE a choisi de maintenir ses taux inchangés au moins jusqu'à la fin de l'année. Face à la dégradation du climat économique en zone euro, elle lancera aussi un nouveau programme de prêts avantageux (TLTRO) à destination des banques.

¹² STATEC, « *Projections économiques à moyen terme 2019-2023* », (mars 2019), pp.21-22.

Encadré 1 : Prévisions les plus récentes des institutions internationales

L'OCDE prévoit dans sa publication « *Perspectives économiques intermédiaires* » de septembre 2018 que la croissance mondiale se fixe à 3,7% en 2019. En novembre 2018, l'institution corrige ses prédictions et évoque que la croissance du PIB mondial devrait passer de 3,7% en 2018 à 3,5% en 2019-2020. Plus récemment, le 6 mars 2019, l'OCDE a révisé à 3,3% pour 2019 et 3,4% pour 2020. Le ralentissement de la croissance mondiale pour les années 2019 à 2020 s'explique par la détérioration des économies émergentes et les tensions commerciales qui ont déjà pris effet sur la confiance et les projets d'investissements. De plus, l'OCDE note une réduction de l'orientation expansionniste des politiques budgétaires et monétaires, et invoque que les précarités quant à la stabilité budgétaire et financière dans la zone euro émanent des incertitudes tels que le Brexit.¹³

Le FMI dans son « *World Economic Outlook (WEO)* » en octobre 2018 avait rejoint les prévisions et la synthèse de l'OCDE avec une croissance mondiale moins vigoureuse à 3,7% en 2018-2019 et plus stable à long terme à 3,7% en 2020 et 3,6% en 2022-2023. En janvier 2019, le FMI a toutefois estimé que la croissance mondiale devrait rechuter à 3,5% en 2019 avant de remonter à 3,6% en 2020. Pour la croissance des pays avancés, ceci se traduit en 2% en 2019 et 1,7% en 2020 (inférieure de 0,1 point de pourcentage aux chiffres du WEO d'octobre 2018, principalement à cause des révisions des prévisions pour la zone euro). Pour la zone euro, la croissance devrait en effet ralentir à 1,6% (0,3 point de % de moins qu'en octobre 2018) et à 1,7% en 2020. Les taux de croissance réels ont été revus à la baisse notamment pour l'Allemagne (en raison de la diminution de la consommation privée, de la faiblesse de production industrielle et de la réduction de la demande extérieure), l'Italie (risques souverains et financiers) et la France (à cause des répercussions négatives des manifestations)¹⁴. Les révisions s'expliquent par le resserrement des tensions commerciales depuis l'automne, une probabilité accrue d'un Brexit sans accord et un ralentissement plus prononcé que prévu en Chine.¹⁵

Dans son « *Autumn Economic Forecast* » de novembre 2018, la CE conclut que la croissance réelle en Europe était à son apogée en 2017. En 2019, la croissance mondiale va évoluer à un rythme plus modéré dû au ralentissement du commerce international. Dans la zone euro, la croissance du PIB est prévue à 2,1% en 2018, à 1,9% en 2019, et à 1,7% en 2020. Les risques exogènes influençant le PIB sont la faible croissance du commerce mondial, la hausse des prix pétroliers et l'incertitude en matière de relations internationales.¹⁶ Pour le taux de chômage, la CE déclare que même si l'emploi est soutenu par une demande domestique forte, l'inflation va affecter le revenu réel des ménages.

Tableau 4.2 – Prévisions des institutions internationales

| | Croissance réelle (en %) | | | | | Inflation (en %) | | | Chômage (en %) | | |
|-------------------------------|--------------------------|------|------|------|------|------------------|------|------|----------------|------|------|
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2018 | 2019 | 2020 | 2018 | 2019 | 2020 |
| OCDE (septembre) | | | | | | | | | | | |
| Zone Euro | 1,9 | 1,8 | 1,6 | | | 1,8 | 1,9 | 1,9 | 8,2 | 7,6 | 7,2 |
| USA | 2,9 | 2,7 | 2,1 | | | 2,5 | 2,3 | 2,4 | 3,9 | 3,5 | 3,5 |
| Monde | 3,7 | 3,5 | 3,5 | | | | | | | | |
| FMI (octobre) | | | | | | | | | | | |
| Zone Euro | 2,0 | 1,9 | 1,7 | 1,6 | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 1,8 | 8,3 | 8,0 | 7,7 |
| USA | 2,9 | 2,5 | 1,8 | 1,7 | 1,5 | 2,4 | 2,1 | 2,3 | 3,8 | 3,5 | 3,4 |
| Monde | 3,7 | 3,7 | 3,7 | 3,6 | 3,6 | 3,8 | 3,8 | 3,6 | | | |
| Luxembourg | 4,0 | 3,5 | 3,3 | 3,2 | 3,1 | 1,5 | 1,8 | 1,9 | 5,4 | 5,2 | 5,1 |
| CE (novembre) | | | | | | | | | | | |
| Zone Euro | 2,1 | 1,9 | 1,7 | | | 1,8 | 1,8 | 1,6 | 8,4 | 7,9 | 7,5 |
| USA | 2,9 | 2,6 | 1,9 | | | 2,5 | 2,4 | 2,2 | 3,9 | 3,5 | 3,5 |
| Monde | 3,7 | 3,5 | 3,5 | | | | | | | | |
| Luxembourg | 3,1 | 3,0 | 2,7 | | | 2,0 | 2,0 | 1,8 | 5,3 | 5,2 | 5,2 |
| PLPPF 2018-2022 (mars) | | | | | | | | | | | |
| Zone Euro | 1,8 | 1,5 | 1,6 | 1,4 | 1,3 | | | | | | |
| Luxembourg | 3,0 | 3,0 | 3,8 | 3,5 | 3,0 | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 5,5 | 5,0 | 4,8 |

Sources : OCDE ; FMI ; CE ; PLPPF 2018-2022.

¹³ OCDE, « *Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2018 Numéro 2* », (novembre 2018).

¹⁴ FMI, « *Perspectives de l'économie mondiale Update : Une expansion mondiale en perte de vitesse* », (janvier 2019), p.4.

¹⁵ FMI, « *Perspectives de l'économie mondiale Update : Une expansion mondiale en perte de vitesse* », (janvier 2019).

¹⁶ CE, « *European Economic Forecast- Winter 2019 (Interim)* », (février 2019).

4.2. Prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg

Les prévisions macroéconomiques pour le Luxembourg qui sont à la base du PB 2019 et du PLPFP 2018-2022 se présentent comme suit :

Tableau 4.3– Hypothèses macroéconomiques nationales

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|------------|------------|------------|------------|------------|
| PIB nominal (millions d'euros) | 58 791 | 61 213 | 64 740 | 68 177 | 71 745 |
| <i>Idem, évolution en %</i> | 6,3 | 4,1 | 5,8 | 5,3 | 5,2 |
| PIB réel (millions d'euros) | 49413 | 50886 | 52800 | 54628 | 56291 |
| <i>Idem, évolution en %</i> | 3,0 | 3,0 | 3,8 | 3,5 | 3,0 |
| Emploi total intérieur (évolution en %) | 3,7 | 3,4 | 2,9 | 3,0 | 2,6 |
| Taux de chômage (% de la pop active, déf. ADEM) | 5,5 | 5,0 | 4,8 | 4,6 | 4,6 |
| Taux d'inflation (IPCN) | 1,5 | 1,7 | 1,7 | 1,6 | 1,8 |

Sources : PLPFP 2018-2022 & PB 2019.

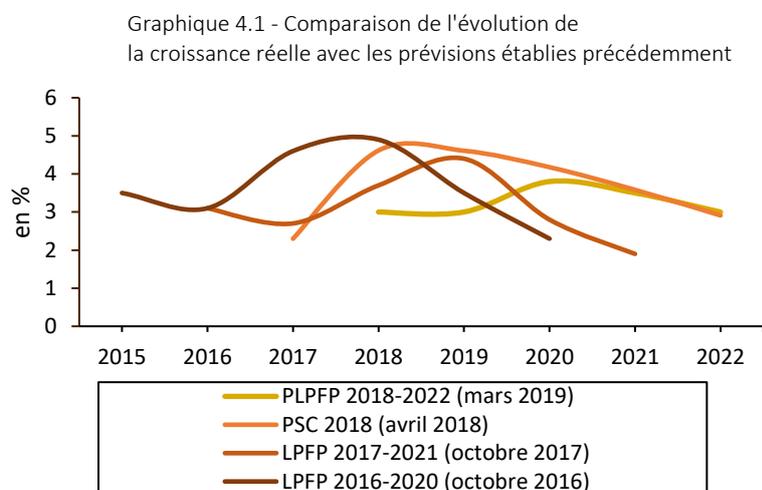
En 2019, le **taux de croissance réel** se situerait à 3,0%. En 2020 et à rebours des prévisions internationales pour cette année, une accélération de 0,8 point de pourcentage se manifesterait selon les projections du STATEC. Comparées aux prévisions des institutions internationales (cf. encadré 1), les prévisions sur la croissance 2019 élaborées dans le cadre du PLPFP 2018-2022 rejoignent celles avancées par la CE, mais différent pour l'année 2020 où le PLPFP prévoit une croissance réelle de 3,8% soit 1,1 point de pourcentage plus élevé que celle mentionnée par la CE. Le FMI anticipe la croissance 2020 à 3,3%. Le STATEC justifie ce rebond de la croissance à 3,8% par les exportations de services financiers, indiquant encore : « un autre facteur qui joue à la hausse en 2020 est le fait que pour 2018 et 2019, la prévision (issue du modèle) est contrainte par les données observées et les tendances probables à court terme, aboutissant à cette évolution du PIB en volume aux alentours de 3%. » (PB2019, p.16).

En matière d'emploi, le STATEC prévoit un tassement des **taux de création d'emplois** et une légère baisse du **chômage**.

L'inflation est prévue remonter à 1,7% en 2019, s'inscrivant donc en hausse par rapport aux taux de 1,5% en 2018, et est supposée s'établir entre 1,6% à 1,8% sur la période pluriannuelle. En revanche, il faut noter que plusieurs mesures proposées dans le cadre du projet de budget (gratuité des maisons relais, hausses des accises, TVA réduite sur certains produits ; pour autant que ces mesures aient un impact budgétaire) n'ont pas été intégrées dans le calcul de ces projections (PB 2019, p.17).

Comparaison de l'évolution de la croissance réelle avec les prévisions antérieures

La comparaison de l'évolution du taux de croissance réel révèle l'impact de l'incertitude et des événements internationaux.



Le graphique 4.1 montre que les taux de croissance réels pour l'année 2018 et l'année 2019 ont été fortement revus à la baisse dans le PLPFP de cette année par rapport au PSC 2018 qui était publié il y a onze mois. Le taux de croissance réel pour 2020 est aussi corrigé par rapport au PSC.

Sources : PLPFP 2018-2022 ; PSC 2018 ; LPFP 2017-2021 ; LPFP 2016-2020.

En détail (cf. tableau ci-dessous), pour l'année 2019 les prévisions pour le PIB réel se trouvent dans une fourchette allant de 3,0% à 4,6%. Pour cette année, la différence est donc considérable entre la prévision du PSC 2018 (4,6%) et le PLPFP 2018-2022 (3,0%). Pour l'année 2020, la fourchette va de 2,3% à 4,2%. On observe ainsi une grande volatilité dans les prévisions, sans pour autant que des explications satisfaisantes ne soient fournies.

Tableau 4.4– Comparaison de l'évolution de la croissance réelle avec les prévisions établies précédemment

| | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| PLPFP 2018-2022 (mars 2019) | | | | 3,0 | 3,0 | 3,8 | 3,5 | 3,0 |
| PSC 2018 (avril 2018) | | | 2,3 | 4,6 | 4,6 | 4,2 | 3,6 | 2,9 |
| LPFP 2017-2021 (octobre 2017) | | 3,1 | 2,7 | 3,7 | 4,4 | 2,8 | 1,9 | |
| LPFP 2016-2020 (octobre 2016) | 3,5 | 3,1 | 4,6 | 4,9 | 3,5 | 2,3 | | |

Sources : PLPFP 2018-2022 ; PSC 2018 ; LPFP 2017-2021 ; LPFP 2016-2020.

Encadré 2 – Difficultés méthodologiques du PIB

Si, malgré les révisions à la baisse, le contexte macroéconomique pour le Luxembourg demeure globalement porteur, il faut noter que les projections se voient entourées d'une incertitude prononcée en raison aussi de défis méthodologiques en relation avec l'estimation du PIB. Or, un PIB erroné peut fausser le calcul du solde structurel et, partant, l'appréciation du solde structurel par rapport à l'OMT. Au pire des cas, une révision à la baisse du solde structurel en raison d'un PIB erroné pourrait engendrer une baisse du solde structurel en-dessous de l'OMT, déclenchant le mécanisme correcteur, le cas échéant plusieurs années après l'occurrence du fait sous-jacent. A plusieurs reprises, le STATEC a communiqué l'impact des multinationales sur le PIB en revoyant à la baisse leur valeur ajoutée en termes économiques et, partant, le niveau du PIB. L'influence de certaines entreprises multinationales expliquerait selon le STATEC « la croissance très modérée du PIB de 2017 (à seulement 1,5%), malgré une conjoncture favorable » et la révision du PIB de « 1,4 milliards d'euros en 2017 ».¹⁷

Le STATEC poursuit : « Une complexité additionnelle provient du fait que la législation fiscale du Luxembourg en matière de propriété intellectuelle a récemment évolué. L'articulation entre ce nouveau traitement fiscal et l'ancien régime des « IP Box » qui prend fin en 2021 est difficile à anticiper de manière précise et leur impact peut mener tant à un accroissement qu'à un abaissement du PIB. L'augmentation du niveau du PIB de quelques 15% constitue ainsi un haut de fourchette pour certaines années tombant sous l'ancien régime des « patent boxes ». En revanche, le nouveau régime des « patent boxes » pourrait atténuer l'effet sur le niveau du PIB. »¹⁸

A cette problématique de la mesure du PIB s'ajoute une incertitude des prévisions macroéconomiques. Le scénario de base sous-jacent aux documents budgétaires ne tient pas compte de certains défis réels comme par exemple une pression croissante sur les infrastructures du pays et une préservation de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise face aux développements internationaux comme BEPS, ATAD, CCCTB etc.. En fait, les prévisions se fondent sur l'hypothèse que ces défis seront maîtrisés. L'analyse de sensibilité en annexe au PLPFP 2018-2022 simule tout de même des chocs sur l'environnement extérieur et sur les taux d'intérêt. Pour la simulation des effets internationaux sur le Luxembourg, le scénario *défavorable* comporte la détérioration des relations commerciales (entre les Etats-Unis et la Chine, et entre les Etats-Unis et la zone euro) et un Brexit sans accord qui, à ce jour n'est pas un scénario improbable.

Le scénario *favorable* comporte, quant à lui, une décontraction substantielle des tensions commerciales, un retardement de la normalisation de la politique monétaire des banques centrales des économies avancées et un assouplissement de la politique budgétaire chinoise : ce scénario prévoit une augmentation de 0,4 point de pourcentage du taux de croissance luxembourgeois en 2019. Un choc négatif aboutirait quant à lui à une diminution de l'ordre de 1,7 point de pourcentage du taux de croissance pour le Luxembourg en 2019.

¹⁷ STATEC, « Note au Formateur », (octobre 2018), p.3.

¹⁸ « Question parlementaire n°136 » du 21 décembre 2018 concernant les prévisions macroéconomiques.

5. FINANCES PUBLIQUES

Dans la présente évaluation du CNFP, les finances publiques sont basées sur les chiffres présentés par le Gouvernement dans le projet de LPFP 2018-2022. Il est en effet rappelé à cet égard que le CNFP n'établit pas et ne dispose pas des moyens pour établir ses propres prévisions, et n'applique pas d'adaptations à la trajectoire pluriannuelle des finances publiques telle que présentée par le Gouvernement.

Le CNFP procède dans la partie III.5.1 à une évaluation globale des finances publiques en prenant pour référence les règles budgétaires. Par la suite, il examine en détail le solde nominal des Administrations publiques (cf. partie III.5.2).

5.1. Respect des règles budgétaires

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'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») qui est fixé à -0,5% du PIB pour les années 2017 à 2019 et à +0,5% du PIB pour les années 2020 à 2022. (cf. partie III.5.1.1) ;
- **Règle 2** : le respect des montants maximaux des dépenses de l'Administration centrale (cf. partie III.5.1.2).

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

Le solde structurel représente le solde budgétaire nominal des Administrations publiques (cf. partie III.5.2.), corrigé des effets liés aux fluctuations de la conjoncture économique et corrigé des mesures ponctuelles et temporaires¹⁹. La formule de calcul s'écrit de la façon suivante :

Solde structurel = Solde nominal – 0,462 × Ecart de production ± mesures ponctuelles

$$\begin{aligned} \text{où Solde nominal} &= \text{Recettes publiques} - \text{Dépenses publiques} ; \\ \text{Ecart de production} &= \frac{\text{PIB réel} - \text{PIB potentiel}}{\text{PIB potentiel}}. \end{aligned}$$

Les « fluctuations budgétaires dues à la conjoncture » sont calculées par le produit 0,462 * Ecart de production. Le facteur « 0,462 »²⁰ représente la réactivité du solde budgétaire par rapport aux variations cycliques. Ces dernières sont représentées par « l'écart de production » qui mesure l'écart entre le PIB réel et le PIB potentiel. Le PIB potentiel est défini comme le niveau de production maximale d'une économie lorsque l'ensemble des facteurs de production « travail » et « capital » seraient mobilisés de façon optimale sans

¹⁹ La LPFP 2018-2022 ne prévoit pas de mesures ponctuelles ou temporaires.

²⁰ Depuis janvier 2019, la valeur de 0,462 remplace la valeur 0,445 comme nouvelle valeur de la semi-élasticité du solde nominal par rapport à l'écart de production tel que calculé par la CE et le « Output Gaps Working Group ». C'est la résultante de travaux de recherche sur la base d'une analyse historique de la réactivité des recettes et des dépenses publiques des pays de l'OCDE aux fluctuations conjoncturelles. Cette révision a lieu tous les 6 ans et fait suite à une ré-estimation des élasticités individuelles des différentes catégories de recettes et de dépenses pour tous les Etats membres de l'UE. La procédure et les résultats de la ré-estimation sont expliqués en détail à la partie II, section 2 du « 2018 Report on Public Finances in EMU » publié par la CE (janvier 2019).

faire apparaître de tensions inflationnistes. Comme le PIB potentiel n'est pas observable, il faut l'estimer en utilisant une méthode macro-économétrique.

Selon les dispositions du Pacte de stabilité et de croissance ainsi que de la loi du 12 juillet 2014, la situation budgétaire du Luxembourg est considérée être « en équilibre » lorsque l'objectif budgétaire à moyen terme est respecté en termes structurels. Les Etats membres sont libres de fixer le niveau approprié de leur OMT tous les trois ans. Cependant, il faut que ce dernier ne se situe pas en-dessous du niveau minimal déterminé par la Commission européenne. La dernière fixation de l'OMT pour le Luxembourg – à -0,50% du PIB pour la période 2017-2019- a eu lieu à l'occasion de l'actualisation du PSC 2016. Le niveau de l'OMT pour la période de 2020 à 2022 a été fixé à +0,50% du PIB dans l'article 1 du projet de LPFP 2018-2022.

En effet, en maintenant la dette publique en dessous de 60% du PIB à long terme et en préfinançant un tiers des dépenses liées au vieillissement (conditions communes à tous les Etats membres posées par la législation européenne et le traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance « TSCG »), l'OMT minimal calculé par la CE pour le Luxembourg est en effet de +0,50% du PIB (cf. encadré 3). A noter que - comme le CNFP l'a relevé antérieurement - si l'objectif est une dette publique ne dépassant pas un plafond de 30% du PIB (comme le prévoit l'accord de coalition actuel pour la période 2019 à 2023), un solde structurel de +1,50% du PIB serait nécessaire. Cet objectif impliquerait un niveau de dette se stabilisant à 30% jusqu'en fin de période (2070). Il convient de relever dans ce contexte que l'estimation du solde structurel et les projections à si long terme sont caractérisés par un haut degré d'incertitude.

Encadré 3 – Actualisation de l’OMT minimal

L’OMT minimal calculé par la CE prend en compte les projections des dépenses liées au vieillissement publiées dans le document « 2018 Ageing Report » de la CE²¹, la plus récente hypothèse démographique (qui table sur une population de 0,99 million en 2060 et de 1,04 million en 2070) ainsi que les plus récentes projections macroéconomiques et budgétaires de la CE (« Autumn Economic Forecast » de novembre 2018). Selon les dispositions européennes applicables pour tous les pays de l’UE, l’OMT minimal pour le Luxembourg est calculé en se basant sur les trois valeurs suivantes :

- A. Une limite inférieure de -1% du PIB pour les pays membres de la zone euro (MTO^{EA}), corrigée à -0,5% du PIB suite à l’entrée en vigueur du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance signé en 2012.

$$MTO^{EA} = -0,5 \% \text{ du PIB}$$

- B. Une limite inférieure minimale assurant une marge de sécurité par rapport à la limite de 3% du PIB en matière de déficit (MTO^{MB}). La limite est actualisée chaque année dans le « *Vade Mecum on the Stability and Growth Pact* » de la CE.

$$MTO^{MB} = -1,3 \% \text{ du PIB}$$

- C. Une valeur de référence minimale assurant la soutenabilité à long terme des finances publiques (MTO^{LD}). En particulier, il s’agit ici d’un seuil qui résulte de la somme des trois facteurs suivants :

- (i) le solde budgétaire nécessaire pour stabiliser la dette publique à un niveau de 60% du PIB à horizon 2070 ;
- (ii) l’ajustement nécessaire pour financer un tiers du coût actualisé du vieillissement de la population (pension, assurance dépendance, santé, éducation et chômage) ;
- (iii) un effort supplémentaire pour les pays dont la dette publique dépasse 60% du PIB (actuellement non applicable au Luxembourg).

$$MTO^{LD} = (i) + (ii) + (iii)$$

$$\begin{aligned} MTO^{LD} &= \underbrace{-60\% \text{ du PIB} \times \text{PIB}_{2021-2070}^{\text{nom}}}_{\text{i}} + \underbrace{33\% \times C_{\text{vie}}}_{\text{ii}} + \underbrace{0}_{\text{iii}} \\ &= \underbrace{-60\% \text{ du PIB} \times 4\%}_{\text{i}} + \underbrace{33\% \times 8,8\% \text{ du PIB}}_{\text{ii}} \\ &= +0,5 \% \text{ du PIB} \end{aligned}$$

avec $\text{PIB}_{2021-2070}^{\text{nom}}$ = taux de croissance annuel moyen du PIB nominal projeté entre 2021-2070 ;
 C_{vie} = coût actualisé du vieillissement.

La valeur la plus élevée parmi les trois seuils (MTO^{EA} , MTO^{MB} et MTO^{LD}) fournit la valeur de l’OMT minimal auquel chaque Etat doit se conformer dans la fixation de son propre OMT.

D’où :

$$\text{OMT minimal} = \max(MTO^{EA}; MTO^{MB}; MTO^{LD})$$

$$\text{OMT minimal} = \max(-0,5; -1,3; +0,5)$$

$$\text{OMT minimal} = +0,5 \% \text{ du PIB}$$

En maintenant la dette en dessous de 60% du PIB à long terme, l’OMT minimal est fixé à +0,5% du PIB pour la période de 2020 à 2022.

²¹ CE, « 2018 Ageing Report », (mai 2018).

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 conjoncturel économique. Etant donné la marge d'incertitude entourant l'écart de production et liée en particulier aux méthodes d'estimation du PIB potentiel, le CNFP ne se focalise à ce jour pas sur une seule méthode de calcul. Il recommande d'ailleurs 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 tout en prenant en considération le fait que la CE vérifie le respect de la législation européenne avec sa méthode harmonisée.

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 de l'écart de production : à savoir la méthode « COM-COM » de la Commission européenne, la méthode « COM-LUX » utilisée par les autorités budgétaires dans le cadre du PLPFP 2018-2022 et la méthode du « Filtre HP » simulée par le CNFP.

➤ **Méthode « COM-COM » :**

La méthode « COM-COM » repose sur une fonction de production dite « Cobb-Douglas » et l'objectif principal de la CE est celui de concevoir une méthode harmonisée et comparable au niveau européen. La méthode « COM-COM » utilise la base de données « AMECO » de la Commission européenne. Actualisée deux fois par an, la base de données utilisée ci-après est celle de novembre 2018 (« Autumn Forecast 2018 »).

La CE admet l'hypothèse que le PIB réel converge vers le PIB potentiel en 2023, c'est-à-dire que l'écart de production est égal à zéro en fin de période. (hypothèse technique).

Le **tableau 5.1** présente le calcul de l'écart de production d'après la méthode « COM-COM » en utilisant les prévisions établies par la Commission européenne en automne 2018.

Tableau 5.1 – Ecart de production – méthode « COM-COM »

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|----|-----------------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PIB réel (millions d'euros) (en %) | PR | 49 460 3,1 | 50 965 3,0 | 52 339 2,7 | 53 653 2,5 | 54 938 2,4 | 56 227 2,3 |
| | PP | 49 471 2,6 | 50 822 2,7 | 52 247 2,8 | 53 590 2,6 | 54 906 2,5 | 56 227 2,4 |
| → Ecart de production (en % du PIB potentiel) | | $\frac{(PR) - (PP)}{(PP)}$ 0,0 | 0,3 | 0,2 | 0,1 | 0,1 | 0,0 |

Source : CE, Autumn Forecast 2018.

➤ **Méthode « COM-LUX » :**

La méthode « COM-LUX » du STATEC est méthodologiquement comparable à la méthode « COM-COM » dans la mesure où le modèle économique conçu au niveau européen est maintenu. D'après une étude publiée en janvier 2014 par le STATEC intitulée « *The EU Commission production function approach to estimate output gap : the case of Luxembourg* », la méthode « COM-LUX » se distingue toutefois de la

méthode « COM-COM » par le fait qu'au lieu des données d'Eurostat (« AMECO »), c'est la base de données du STATEC qui est utilisée. Il s'agit avant tout d'y apporter une meilleure représentation des spécificités de l'économie luxembourgeoise en prenant en compte des données plus particulières notamment pour ce qui est du poids des salaires dans le revenu total et de la mesure du stock de capital.

Le CNFP constate que le STATEC admet la même hypothèse technique de la **convergence du PIB réel vers le PIB potentiel en 2023** (cf. l'annexe 7 de la PLPFP 2018-2022 ; l'écart de production est égal à zéro en fin de période, à savoir en 2023).

Tableau 5.2 – Ecart de production – méthode « COM-LUX »

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 |
|---|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PIB réel (millions d'euros) | PR | 49 413 | 50 886 | 52 800 | 54 086 | 55 331 | 56 557 |
| (en %) | | 3,0 | 3,0 | 3,8 | 2,4 | 2,3 | 2,2 |
| PIB potentiel (millions d'euros) | PP | 49 475 | 50 743 | 52 201 | 53 676 | 55 121 | 56 557 |
| (en %) | | 2,0 | 2,6 | 2,9 | 2,8 | 2,7 | 2,6 |
| → Ecart de production (en % du PIB potentiel) – selon PLPFP 2018-2022, annexe 7 | $\frac{(PR) - (PP)}{(PP)}$ | -0,1 | 0,3 | 1,1 | 0,8 | 0,4 | 0,0 |

Sources : PLPFP 2018-2022, STATEC.

- **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 établie dans le PLPFP 2018-2022 afin de ne retenir que la composante tendancielle du PIB.

Tableau 5.3 – Ecart de production – méthode « Filtre HP »

| | | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|----------------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| PIB réel (millions d'euros) | PR | 49 413 | 50 886 | 52 800 | 54 628 | 56 291 |
| (en %) | | 3,0 | 3,0 | 3,8 | 3,5 | 3,0 |
| PIB potentiel (millions d'euros) | PP | 49 773 | 51 183 | 52 628 | 54 092 | 55 564 |
| (en %) | | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,8 | 2,7 |
| → Ecart de production (en % du PIB potentiel) | $\frac{(PR) - (PP)}{(PP)}$ | -0,7 | -0,6 | 0,3 | 1,0 | 1,3 |

Sources : PLPFP 2018-2022, Calculs CNFP.

Le tableau 5.4. 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 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 de 2017 à 2019, et à +0,5% du PIB de 2020 à 2022.

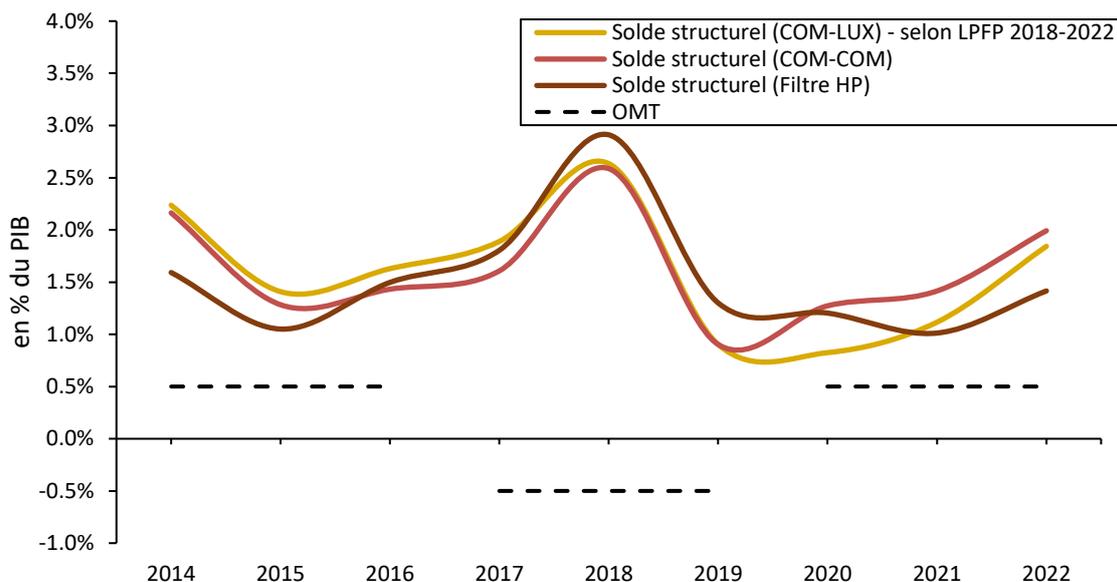
Tableau 5.4 –Solde structurel et respect de l'OMT

| Année et type d'évaluation | | PIB réel (PR) | PIB potentiel (PP) | | Ecart de production (OG)* <i>(PR-PP)/PP</i> | Solde nominal (SN) cf. partie III.5.2.3. | Solde structurel <i>SN-0,462*OG</i> | Respect de l'OMT <i>-0.5% (2017 à 2019) +0,5% (2020 à 2022)</i> | Déclenchement nécessaire du mécanisme de correction |
|----------------------------|-----------------------------------|---------------------|--------------------|---------|--|---|--|--|---|
| | | en millions d'euros | | | en % du PIB | | oui / non | | |
| 2018 | ex-post (constat préliminaire) | 49 413 | COM-LUX | 49 475 | -0,1 | 2,6 | 2,6 | oui | non |
| | | | Filtre HP | 49 773 | -0,7 | | 2,9 | oui | non |
| | | 49 460 | COM-COM | 49 471 | 0,0 | | 2,6 | oui | non |
| 2019 | intra-annuelle | 50 886 | COM-LUX | 50 743 | 0,3 | 1,0 | 0,9 | oui | non |
| | | | Filtre HP | 51 183 | -0,6 | | 1,3 | oui | non |
| | | 50 965 | COM-COM | 50 822 | 0,3 | | 0,9 | oui | non |
| 2020 | ex-ante | 52 800 | COM-LUX | 52 201 | 1,1 | 1,4 | 0,8 | oui | non |
| | | | Filtre HP | 52 628 | 0,3 | | 1,2 | oui | non |
| | | 52 339 | COM-COM | 52 247 | 0,2 | | 1,3 | oui | non |
| 2021 | | 54 086 | COM-LUX | 53 676 | 0,8 | 1,5 | 1,1 | oui | non |
| | | | Filtre HP | 54 092 | 1,0 | | 1,0 | oui | non |
| | | | 53 653 | COM-COM | 53 590 | | 0,1 | 1,4 | oui |
| 2022 | 55 331 | COM-LUX | 55 121 | 0,4 | 2,0 | 1,8 | oui | non | |
| | | Filtre HP | 55 564 | 1,3 | | 1,4 | oui | non | |
| | | 54 938 | COM-COM | 54 906 | | 0,1 | 2,0 | oui | non |

Sources : PLPFP 2018-2022 (COM-LUX) ; Commission européenne (COM-COM) ; Calculs CNFP (Filtre HP).

*Les méthodes « COM-COM » et « COM-LUX » calculent l'écart de production en admettant l'hypothèse technique que le PIB réel converge vers le PIB potentiel en fin de période, à savoir en 2023. La méthode « Filtre-HP » ne retient pas cette hypothèse.

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



Sources : PLPFP 2018-2022 (COM-LUX) ; Commission européenne (COM-COM) ; Calculs CNFP (Filtre HP).

En **2018**, le solde structurel connaît une hausse significative pour se situer entre 2,6% et 2,9% du PIB selon la méthode de calcul retenue. Ceci s'explique par la progression du solde nominal des Administrations publiques en 2018 (estimé à +1 514 million d'euros, +2,6% du PIB par rapport à 763 millions d'euros, soit 1,4% du PIB en 2017), dû notamment à une hausse exceptionnelle des recettes publiques de +10,0% en 2018 (cf. partie III.5.2). En **2019**, le solde structurel recule de nouveau à 0,9-1,3% du PIB suite à la dégradation du solde nominal. Elle est caractérisée par l'augmentation de l'écart de production (pour les méthodes « COM-LUX » et « COM-COM »)²². Le solde structurel issu de la méthode « COM-LUX » est en **2020** le plus faible, en s'établissant à +0,8% du PIB. **A partir de 2021**, le solde structurel se rétablirait grâce à la progression projetée du solde nominal des Administrations publiques. La méthode « COM-COM » et la méthode « COM-LUX » se rapprochent en fin de période puisqu'elles admettent toutes les deux l'hypothèse d'un écart de production qui est de zéro en fin de période (fermeture de l'écart de production). Le CNFP constate qu'en fin de période les soldes structurels calculés selon les méthodes « COM-COM » et « COM-LUX » sont plus élevés que ceux calculés selon la méthode du « Filtre HP » en raison de l'hypothèse technique précitée.

Il en résulte que, de 2018 à 2022, selon les prévisions macroéconomiques et budgétaires pluriannuelles actuelles, **les Administrations publiques devraient respecter la règle budgétaire prévue par la loi du 12 juillet 2014 concernant la conformité du solde structurel à l'OMT de -0,5% du PIB en 2018 et 2019 et de +0,5% du PIB en 2020, 2021 et 2022 et le mécanisme de correction ne devrait pas être déclenché au cours de la période sous revue.**

Le CNFP a recommandé à plusieurs reprises dans le passé de fixer un OMT plus ambitieux qui aurait pour effet de donner un signal fort, tant à l'international qu'à l'égard des acteurs nationaux, quant à la volonté politique d'assurer le maintien d'une marge de manœuvre nécessaire pour faire face aux défis qui se présentent à long terme. Un argument opposé serait que la fixation d'un OMT supérieur à l'OMT minimal produit par la CE pourrait mener à la non-réalisation immédiate d'investissements nécessaires pour préparer le développement

²² Le PIB réel est au-dessus du PIB potentiel. Du coup, l'écart de production est positif.

économique et social du pays. Le but doit être de fixer un OMT qui ne perd pas de vues les défis de demain en matière de la soutenabilité à long terme, tout en nous permettant de procéder aux investissements nécessaires d'aujourd'hui.

Encadré 4 – Analyse de sensibilité

L'analyse de sensibilité bénéficierait de l'inclusion d'une estimation de l'effet d'un choc sur le solde structurel. Ci-après, le CNFP procède à ce calcul.

Le PLPFP 2018-2022 contient l'ensemble des données pour faire ce calcul (solde nominal des Administrations publiques sur la période 2018-2022, PIB potentiel comme présenté dans le PLPFP 2018-2022, et la nouvelle valeur de la semi-élasticité (0,462))²³. Un tableau aiderait à visualiser la conformité du solde structurel avec l'OMT²⁴ dans un cadre de scénario favorable et défavorable. Dans ce qui suit, le CNFP approfondit l'analyse de sensibilité faite dans le PLPFP.

Simulation de chocs sur l'environnement extérieur

Tableau 5.5– Simulation de chocs sur l'environnement extérieur

| | 2018 | 2019 | | | 2020 | | | 2021 | | | 2022 | | |
|--|------|------|-----|------|------|-----|-----|------|-----|-----|------|-----|-----|
| | base | SC1* | C* | SC2* | SC1 | C | SC2 | SC1 | C | SC2 | SC1 | C | SC2 |
| Solde structurel (en % du PIB) | 2,7 | 0,4 | 0,9 | 1,2 | 0,5 | 0,8 | 1,7 | 0,8 | 1,1 | 2,0 | 1,5 | 1,8 | 2,6 |
| OMT (en % du PIB) | -0,5 | -0,5 | | | +0,5 | | | +0,5 | | | +0,5 | | |

*SC1 = scénario défavorable (choc négatif) ; SC2 = scénario favorable (choc positif) ; C = scénario central.

Sources : PLPFP 2018-2022, Calculs CNFP.

Tandis que la trajectoire du solde structurel dans le scénario central baisse pour les années 2019 et 2020 et remonte vers la fin de la période, les scénarios de chocs sur l'environnement extérieur conduisent à une amélioration progressive sur la période de 2019 à 2022. Le tableau illustre que dans tous les scénarios le solde structurel respectera l'OMT sur la période 2019 à 2022.

Simulation d'un choc sur les taux d'intérêt

Tableau 5.6– Simulation d'un choc sur les taux d'intérêt

| | 2018 | 2019 | | 2020 | | 2021 | | 2022 | |
|--|------|------|-----|------|-----|------|-----|------|-----|
| | base | SC1* | C* | SC1 | C | SC1 | C | SC1 | C |
| Solde structurel (en % du PIB) | 2,7 | 0,9 | 0,9 | 0,9 | 0,8 | 0,8 | 1,1 | 1,4 | 2,6 |
| OMT (en % du PIB) | -0,5 | -0,5 | | +0,5 | | +0,5 | | +0,5 | |

*SC1 = scénario défavorable (choc négatif) ; C = scénario central.

Sources : PLPFP 2018-2022, Calculs CNFP.

De même, le PLPFP 2018-2022 simule les effets d'un choc sur les taux d'intérêt. Le scénario prévoit une hausse annuelle des taux d'intérêt de 100 points de base par rapport au scénario central avec un modèle qui repose sur un impact faible sur le PIB réel. Dans son analyse, le Ministère des Finances conclut que les effets d'un choc sur les finances publiques sont marginaux. En effet, le tableau illustre que l'effet sur le solde structurel est minime hormis pour l'année 2022.

²³ La nouvelle valeur de la semi-élasticité a été présentée par la Commission européenne en janvier 2019 et a été appliquée du Ministère des Finances dans la préparation de la PLPFP 2018-2022. La valeur de 0,462 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.

²⁴ Pour la période de 2017 à 2019, l'OMT se situe à -0,5% du PIB. Pour la période de 2020 à 2022, l'OMT se situe à +0,5% du PIB.

5.1.2. Règle 2 : Le respect des montants maximaux des dépenses de l'Administration centrale

Le CNFP note que, comme pour les LPFP antérieures, les estimations des dépenses de l'Administration centrale sont présentées dans l'exposé des motifs du PLPFP pour les années 2018-2022 et que **le texte du projet de LPFP ne contient pas des montants maximaux pour les dépenses de l'Administration centrale tel que prévu à l'article 3, paragraphe 4 de la loi du 12 juillet 2014**. Comme déjà relevé à cet égard, le CNFP note que les dépenses autorisées de l'année 2019 peuvent, abstraction faite des crédits non-limitatifs, être interprétées comme des montants maximaux, mais que, concernant les dépenses de l'Administration centrale des années 2020-2022, il s'agit d'estimations, respectivement de projections, 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 rappelle donc son observation des évaluations antérieures, suivant laquelle il suivra de près l'évolution des dépenses dont la maîtrise présumée gagnerait en crédibilité si les autorités se conformaient effectivement à la règle énoncée dans la loi du 12 juillet 2014, en inscrivant des plafonds globaux pour les dépenses de l'Administration centrale dans le PLPFP. Ces plafonds annuels devraient en principe rester inchangés sur toute la période sous revue, quitte à ajouter à l'occasion des prochains LPFP un plafond additionnel pour toute nouvelle année et à fournir des explications au cas où une augmentation des plafonds précédemment fixés dans les exercices antérieurs serait proposée.

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 5.7 – Dépenses de l'Administration centrale

| en millions d'euros | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Montant maximal arrêté par la LPFP | Règle budgétaire non mise en œuvre à l'heure actuelle | | | | | |
| Dépenses de l'Administration centrale selon le PLPFP 2018-2022 | 17 202 | 18 541 | 19 611 | 20 530 | 21 671 | 22 394 |
| 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 : PLPFP 2018-2022 ; LPFP 2017-2021 ; LPFP 2016-2020 ; LPFP 2015-2019 ; LPFP 2014-2018 ; Calculs CNFP, STATEC.

Comme déjà relevé dans les évaluations antérieures du CNFP, il apparaît que, à l'instar des recettes, les estimations **les plus récentes des dépenses de l'Administration centrale dépassent presque toujours les montants votés précédemment**. Le CNFP note que les autorités budgétaires fournissent des explications pour le PLPFP 2018-2022 qui 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 et indirects, des rémunérations, de la consommation intermédiaire, des prestations sociales, des intérêts débiteurs et des autres transferts courants. **Il serait utile d'avoir plus de détails sur les raisons de la ré-estimation des dépenses**. Le PLPFP ne fournit qu'un facteur

concret influençant la ré-estimation qui est « la diminution au niveau des investissements en 2019 [...] imputable au décalage de la livraison de l'avion militaire vers 2021 ».

Le tableau 5.7 ci-dessus, faisant apparaître des écarts significatifs au niveau des dépenses pour une même année budgétaire, illustre l'origine de la réticence du Gouvernement à fixer un plafond de dépenses contraignant pour l'Administration centrale. En effet, les montants prévus annuellement dans les LPPF fixent les recettes et dépenses de l'Etat central qui constituent bien, hormis les crédits non limitatifs, des plafonds. Cet état de fait constitue à tout le moins un frein relatif aux dépenses de l'Administration centrale²⁵. Il n'en demeure pas moins que la fixation même de dépenses, dans l'article correspondant des LPPF, représente un engagement sinon juridique du moins politique.

²⁵ A rappeler 1) que les crédits non limitatifs ne peuvent être dépassés suivant la législation budgétaire que pour couvrir des « dépenses obligatoires en vertu de dispositions légales, réglementaires ou conventionnelles ou à titre exceptionnel d'autres dépenses, résultant de facteurs externes indépendants de la volonté de l'ordonnateur » et 2) que l'écart entre les dépenses de l'Administration centrale et les crédits de dépenses de l'Etat central provient en partie du fait que le périmètre de la première comporte des entités disposant d'une certaine autonomie, bénéficient parfois de recettes propres, enfin que pour les fonds spéciaux et services à gestion séparée les dépenses restent encadrées principalement par les crédits de dotation annuels et accessoirement par leur avoir reporté, d'envergure globale limitée.

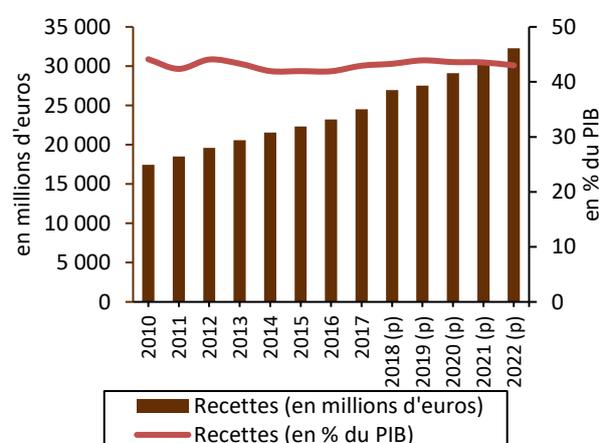
5.2. Analyse détaillée du solde nominal des Administrations publiques

L'évolution du solde structurel s'explique principalement par l'évolution du solde nominal aussi bien pour la progression en 2018, la dégradation en 2019 ainsi que pour le rétablissement en fin de période. Dans les lignes qui suivent, le CNFP analyse plus en détail le solde nominal des Administrations publiques, à savoir la différence entre les recettes et les dépenses publiques.

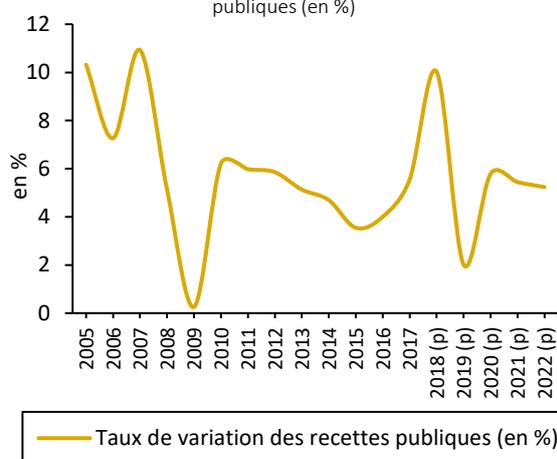
5.2.1. Recettes des Administrations publiques

Les graphiques et le tableau suivants illustrent l'évolution des recettes publiques (en termes nominaux) à travers le temps et par catégorie.

Graphique 5.2 - Evolution du niveau de recettes



Graphique 5.3 - Taux de variation des recettes publiques (en %)



| RECETTES PUBLIQUES | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Variation historique 1995-2017 | Variation annuelle 2018 | Variation annuelle 2019 | Variation annuelle moyenne 2020-2022 |
|--|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| | en millions d'euros | | | | | | taux de variation (en %) | | | |
| Production marchande | 481 | 466 | 471 | 487 | 495 | 521 | +4,4 | -3,1 | +1,1 | +3,4 |
| Production pour usage final propre | 263 | 282 | 300 | 320 | 340 | 360 | +13,8 | +7,5 | +6,2 | +6,3 |
| Paiements au titre de l'autre production non marchande | 735 | 865 | 876 | 872 | 940 | 907 | +4,4 | +17,7 | +1,3 | +1,2 |
| Impôts sur la production et les importations | 6 585 | 7 093 | 7 227 | 7 622 | 8 053 | 8 493 | +6,2 | +7,7 | +1,9 | +5,5 |
| Revenus de la propriété | 742 | 717 | 778 | 817 | 848 | 881 | +3,0 | -3,4 | +8,6 | +4,2 |
| Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. | 8 542 | 9 883 | 9 950 | 10 573 | 11 220 | 11 950 | +6,1 | +15,7 | +0,7 | +6,3 |
| Cotisations sociales | 6 916 | 7 304 | 7 647 | 8 099 | 8 472 | 8 874 | +6,3 | +5,6 | +4,7 | +5,1 |
| Autres transferts courants | 105 | 128 | 137 | 136 | 146 | 141 | +5,9 | +22,8 | +6,7 | +1,0 |
| Transferts en capital à recevoir | 144 | 233 | 129 | 181 | 176 | 171 | +6,5 | +61,7 | -44,6 | +9,9 |
| Total des recettes publiques | 24 512 | 26 971 | 27 515 | 29 106 | 30 690 | 32 297 | +6,0 | +10,0 | +2,0 | +5,5 |

Sources : STATEC ; PLFPF 2018-2022.

En 2018, les recettes publiques – désormais connues avec un degré d'exactitude non parfait mais néanmoins nettement meilleur - progressent de +10,0% par rapport à 2017 (elles-mêmes réévaluées par rapport aux prévisions antérieures), donc 5 points de plus qu'estimées dans le PSC 2018 (+5,0%) et 5,2 points de plus qu'estimées dans la LPFP 2017-2021 (+4,8%).

Cette progression est due essentiellement à des hausses significatives des catégories « impôts courants sur le revenu, le patrimoine etc » (+1 341 millions d'euros de 2017 à 2018, soit un taux de variation de +15,7%), « impôts sur la production et les importations » (+508 millions d'euros, soit un taux de variation de +7,7%) et « cotisations sociales » (+388 millions d'euros, soit un taux de variation de +5,6%).

Par rapport à la LPFP 2017-2021, l'estimation des recettes pour 2018 a été révisée de manière conséquente (+1,5 milliard d'euros, soit 6,2 %). Les principales variations émanent des impôts courants sur le revenu (+1,1 milliard d'euros), qui incluent les impôts sur les traitements et les salaires et les impôts sur le revenu des collectivités (+353 millions d'euros), ainsi que les impôts sur la production (+147 millions d'euros) qui regroupe la TVA, les droits d'accises et la taxe d'abonnement.

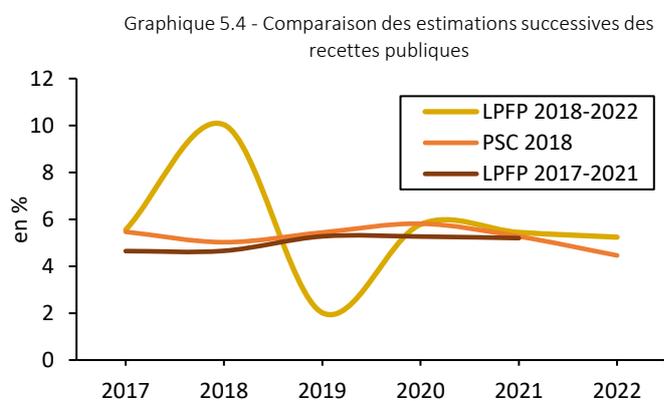
En 2019, les recettes publiques connaîtraient une progression bien plus modérée (+2,0%). Ceci s'explique par l'amélioration exceptionnelle des recettes au titre de l'année 2018, ainsi que par le fait que le Luxembourg ne peut plus retenir de quote-part des recettes en provenance de la TVA sur le commerce électronique transfrontalier à partir de 2019²⁶. Pour l'année 2019, les recettes publiques progresseraient cependant moins qu'estimées dans le PSC 2018 (+5,6%), même si la base de départ (2018) était encore nettement moindre à l'époque. En fait, au titre de l'année 2019, les recettes des Administrations publiques dépassent de près de 800 millions d'euros la prévision faite dans la LPFP 2017-2021 ce qui est imputable en premier lieu à une révision à la hausse des estimations au niveau des impôts courants (+650 millions d'euros). Le taux de réévaluation des recettes précitées est marqué surtout pour l'IRC, l'ICC (en particulier en raison d'effets transitoires (2018/19)), ainsi que pour les impôts prélevés sur les revenus de capitaux et sur la fortune. La progression du rendement des impôts prélevés sur le revenu des personnes physiques, compte tenu de leur poids dans le total des recettes fiscales, est moins forte en pourcentage mais non négligeable en valeur absolue.

Concernant les impôts prélevés sur le revenu des personnes physiques, il y a lieu de relever leur progression – en dépit du fait qu'elle est réduite par la dépense constituée par l'introduction du crédit d'impôt salaire social minimum – est très supérieure à celle d'autres grandeurs macroéconomiques ou fiscales (+9,0 % en moyenne annuelle entre 2019 et 2022), ce qui tient à la non adaptation du barème de l'impôt à partir de 2018, mais ce qui constitue une limitation à méditer quant à la marge de manœuvre fiscale disponible en cas de coup dur. Une progression annuelle moyenne de cet impôt alignée à partir de 2020 sur celle des autres grandeurs (p.ex. du PIB) réduirait en fin de période les recettes de près de 700 millions d'euros, supprimant ainsi l'amélioration du solde de l'Administration centrale projeté. Autrement dit, cette amélioration peut être attribuée à la surcroissance de cet impôt.

Sur la période 2020-2022, le PLPFP prévoit un rétablissement graduel du taux de croissance des recettes publiques, avec un taux de croissance moyen de +5,5%, et ceci malgré le fait que le scénario macroéconomique se tasse en fin de période (+3,0% en 2021 pour le PIB ; +2,5% en 2022). Le CNFP note en particulier que la catégorie « impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. » retrouverait un taux de croissance moyen légèrement supérieur à la

²⁶ 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).

variation moyenne historique 1995-2017, en atteignant +6,3%. Le PLPFP 2018-2022 ne fournit cependant pas davantage de détails qui permettent de mieux appréhender la reprise de cette hausse du taux de croissance.



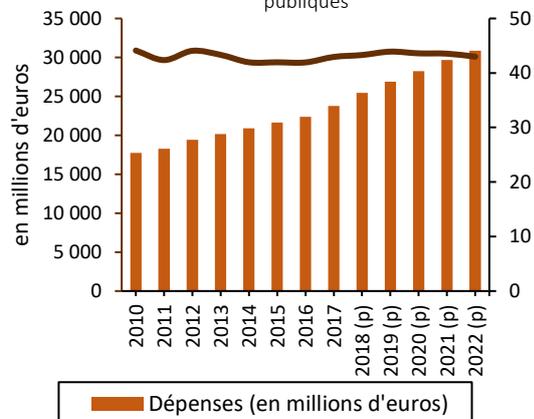
Sources : PLPFP 2018-2022 ; PSC 2018 ; LPFP 2017-2021.

Le graphique ci-contre montre que le taux de croissance des recettes publiques a été révisé significativement à la hausse pour l'année 2018 et conséquemment révisé à la baisse pour l'année 2019. A moyen terme cependant, le CNFP constate que la progression des recettes publiques est estimée à environ 5% tant dans la LPFP 2017-2021 de novembre 2017, que dans le PSC 2018 d'avril 2018 ainsi que dans le projet de LPFP 2018-2022 de mars 2019.

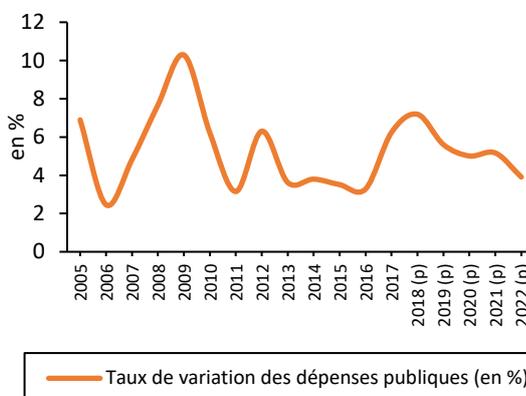
5.2.2. Dépenses des Administrations publiques

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

Graphique 5.5 - Evolution du niveau des dépenses publiques



Graphique 5.6 - Taux de variation des dépenses publiques



| DEPENSES PUBLIQUES | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Variation historique 1995-2017 | Variation annuelle 2018 | Variation annuelle 2019 | Variation annuelle moyenne 2020-2022 |
|--|---------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|--------------------------------|-------------------------|-------------------------|--------------------------------------|
| | en millions d'euros | | | | | | | | | |
| Consommation intermédiaire | 2 055 | 2 181 | 2 346 | 2 418 | 2 484 | 2 585 | +6,1 | +6,2 | +7,5 | +3,3 |
| Formation de capital (Investissement direct) | 2 241 | 2 457 | 2 619 | 2 735 | 3 105 | 3 085 | +6,2 | +9,6 | +6,6 | +5,6 |
| Rémunération des salariés | 4 972 | 5 388 | 5 771 | 6 073 | 6 339 | 6 629 | +5,5 | +8,4 | +7,1 | +4,7 |
| Autres impôts sur la production | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | 1 | - | - | - | - |
| Subventions à payer | 642 | 744 | 731 | 753 | 746 | 771 | +6,2 | +15,8 | -1,8 | +1,8 |
| Revenus de la propriété | 191 | 193 | 154 | 154 | 121 | 123 | +3,3 | +0,9 | -20,1 | -7,1 |
| Impôts courants sur le revenu | 0 | 1 | 0 | 0 | 0 | 0 | - | - | - | - |
| Prestations sociales en espèces | 8 612 | 8 963 | 9 391 | 9 895 | 10 294 | 10 758 | +6,2 | +4,1 | +4,8 | +4,6 |
| Prestations sociales en nature | 2 556 | 2 753 | 2 952 | 3 102 | 3 239 | 3 375 | +7,0 | +7,7 | +7,2 | +4,6 |
| Autres transferts courants | 1 885 | 2 102 | 2 140 | 2 265 | 2 463 | 2 557 | +7,7 | +11,5 | +1,8 | +6,1 |
| Transferts en capital à payer (Investissement indirect) | 545 | 623 | 747 | 813 | 872 | 955 | +5,9 | +14,4 | +20,0 | +8,5 |
| Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits | 47 | 50 | 31 | 20 | 24 | 9 | - | - | - | - |
| Total des dépenses publiques | 23 749 | 25 456 | 26 883 | 28 229 | 29 688 | 30 848 | +6,1 | +7,2 | +5,6 | +4,7 |

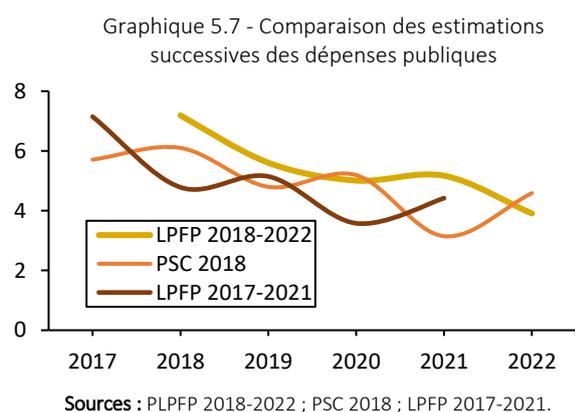
Sources : STATEC ; PLPFP 2018-2022.

En 2018, les dépenses publiques s'accroissent pour atteindre une croissance de **+7,2%** en termes nominaux par rapport à 2017. Comparé à l'année 2017 (+6,2% par rapport à 2016), il s'agit d'une forte accélération. En particulier, on peut constater une croissance soutenue des dépenses de rémunérations des salariés (+8,4%), des prestations sociales en nature (+7,7%) et de l'investissement direct et indirect, avec une augmentation des dépenses afférentes de +10,6% en 2018. Les dépenses des Administrations publiques de 2018 dépassent ainsi pour cet exercice de près de 500 millions d'euros la prévision faite dans la LPFP 2017-2021 (correspondant à une révision à la hausse de l'ordre de +1,5%) ce qui est attribué essentiellement à une ré-estimation des catégories de « consommation intermédiaire », « rémunération des salariés » et « prestations sociales en nature ».

En 2019, les dépenses publiques sont supposées augmenter de **+5,6%**. Le recul par rapport au taux de 2018 s'explique notamment par l'augmentation moins dynamique postulée au niveau de la catégorie « autres transferts courants » (+1,8% contre +11,5% respectivement +7,7% sur la période de 1995 à 2017). Le CNFP

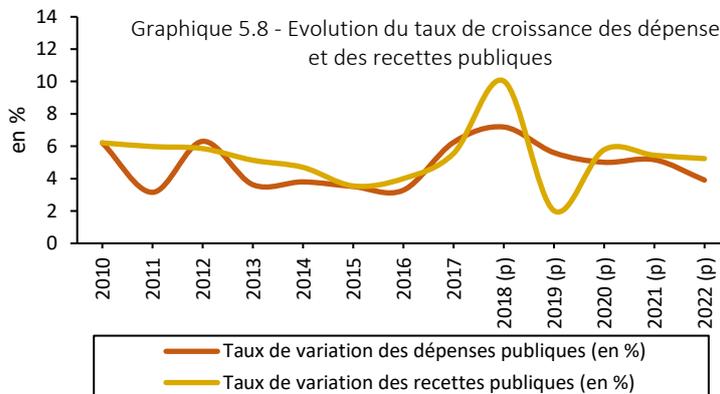
constate que l'investissement direct et indirect reste à un niveau élevé avec une croissance de +9,3%. Il faut noter que la livraison de l'avion militaire a été décalée vers l'année 2021 et par conséquent, la comptabilisation intégrale de l'avion militaire n'est plus imputée à l'exercice 2019 comme annoncé dans la LPFP 2017-2021, mais à l'exercice 2021.

Sur la période **2020-2022**, les dépenses publiques sont estimées augmenter de manière moins dynamique, avec un **taux de croissance moyen de +4,7%** (contre une moyenne historique de +6,1% sur la période 1995 à 2017). En effet, les dépenses d'investissement direct sont estimées augmenter de +5,6% (contre +6,2%), les dépenses de rémunération des salariés de +4,7% (contre +5,5%), les prestations sociales en nature de +4,6% (contre +7,0%) et les revenus de la propriété sont estimés diminuer de 7,1%. Vu l'absence d'explications pertinentes fournies dans les documents budgétaires, le CNFP s'interroge quant aux facteurs pouvant expliquer la décélération, en fin de période, du rythme de progression des dépenses notamment de rémunération ou encore relatives aux prestations sociales en nature. **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 à cause de la comptabilisation de l'avion militaire en 2021.



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.

Le graphique ci-dessous montre que la croissance estimée des recettes publiques est plus faible que la croissance estimée des dépenses publiques en 2019 ; état de fait qui peut s'expliquer par la décélération quant à l'évolution des recettes de l'année 2019²⁷ à cause du dynamisme exceptionnel des recettes en 2018. Pour l'année 2020, le retour à une situation inversée est envisagé dans les prévisions du projet de LPFP 2018-2022. Pour l'année 2021, du côté des recettes, on note un taux de croissance de +5,4% et du côté des dépenses, le taux de croissance est estimé à +5,2%.



²⁷ Ministre des Finances Pierre Gramegna, « Budgetsried – Budget 2019 », (mars 2019).

5.2.3. 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 5.8 – Solde nominal des Administrations publiques

| en millions d'euros | Calcul | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------------------|-----------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Recettes publiques | (1) | 22 330 | 23 223 | 24 512 | 26 971 | 27 515 | 29 106 | 30 690 | 32 297 |
| Dépenses publiques | (2) | 21 643 | 22 354 | 23 749 | 25 456 | 26 883 | 28 229 | 29 688 | 30 848 |
| Solde nominal | (3) = (1) – (2) | 686 | 869 | 764 | 1 515 | 632 | 877 | 1 002 | 1 449 |
| PIB nominal | (4) | 51 579 | 53 303 | 55 299 | 58 791 | 61 213 | 64 740 | 68 177 | 71 745 |
| Solde nominal (en % du PIB) | (5) = (3)/(4) | 1,3 | 1,6 | 1,4 | 2,6 | 1,0 | 1,4 | 1,5 | 2,0 |

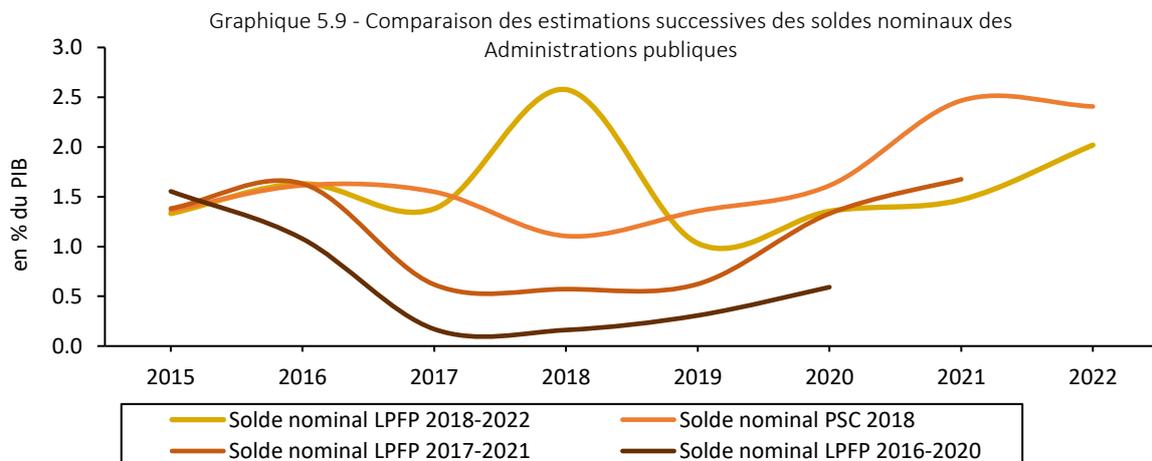
Sources : STATEC ; PLPFP 2018-2022.

Selon les chiffres du PLPFP 2018-2022, le solde nominal des Administrations publiques se situe à +2,6 du PIB en 2018 et à +1,0% du PIB en 2019, soit une dégradation substantielle de 1,6 point de pourcentage. A moyen terme, le solde nominal est estimé s'améliorer graduellement en direction d'un solde de 2,0% du PIB en 2022. Cette amélioration s'explique surtout par l'amélioration prévue du solde budgétaire de l'Administration centrale (cf. partie III.5.2.4.).

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. Les écarts importants qui se dégagent lorsqu'on compare les estimations successives des soldes des administrations publiques illustrent parfaitement l'inhérence de risques et la nécessité de prudence.

Comparaison des estimations successives des soldes nominaux des Administrations publiques

Le graphique ci-après compare les estimations successives des soldes nominaux des Administrations publiques, dont les écarts entre estimations successives illustrent bien les fluctuations qu'il peut y avoir. Généralement par le passé, les soldes nominaux pour une année donnée s'améliorent au fil des estimations successives.



Sources : PLPFP 2018-2022 ; PSC2018 ; LPFP 2017-2021 ; LPFP 2016-2020 ; STATEC.

En 2018, le solde budgétaire nominal/PIB du PLPFP 2018-2022 dépasse de 2 points de pourcentage (1 182 millions d'euros) l'estimation avancée dans le budget 2018 (c.-à-d. dans la LPFP 2017-2021). En effet, l'amélioration des

recettes publiques (1 571 millions d’euros, dont 147 millions au niveau des impôts sur la production, 1 130 millions au niveau des impôts courants sur le revenu et 183 millions au niveau de la production non marchande) est supérieure au dépassement des dépenses publiques (389 millions d’euros).

Cependant, les variations estimées du solde nominal/PIB à partir de 2019 sont moins élevées par rapport au PSC 2018. Selon le PLPFP 2018-2022, « du côté des recettes, on note un taux de croissance modéré de 2,0% tout en tenant compte de la croissance exceptionnelle enregistrée entre 2017 et 2018 ».

A la lecture du graphique ci-avant, et au vu des révisions pour le moins significatives de l’ordre de 2 points de pourcentage pour l’année 2018, le CNFP doit également conclure que la qualité des prévisions budgétaires continue à être un sujet d’actualité ; comme le CNFP l’a d’ailleurs montré dans son « Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires » de juin 2018.

▪ 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).

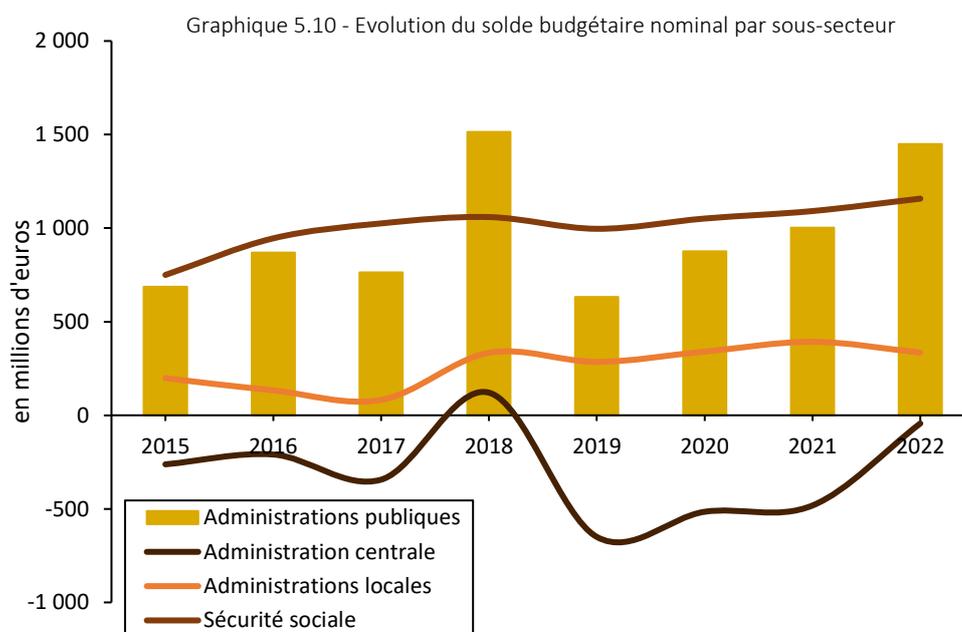


Tableau 5.9 – Solde nominal par sous-secteur

| Solde nominal (en % du PIB) | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Administrations publiques | +1,6 | +1,4 | +2,6 | +1,0 | +1,4 | +1,5 | +2,0 |
| Administration centrale | -0,4 | -0,6 | +0,2 | -1,1 | -0,8 | -0,7 | -0,1 |
| Administrations locales | +0,2 | +0,1 | +0,6 | +0,5 | +0,5 | +0,6 | +0,5 |
| Sécurité sociale | +1,8 | +1,9 | +1,8 | +1,6 | +1,6 | +1,6 | +1,6 |

Sources: STATEC ; PLPFP 2018-2022.

Administration centrale

L'équilibre budgétaire au niveau de l'Administration centrale semble être atteint en 2018 (alors qu'un solde de –600 millions d'euros était prévu au PSC 2018), mais le solde afférent se dégrade de nouveau fortement en 2019, le déficit de l'Administration centrale risquant d'atteindre des niveaux absolus entre 650 et 515 millions de 2019 à 2020, ceci notamment en raison des répercussions des mesures budgétaires nouvelles²⁸ (impact budgétaire de 304 millions d'euros en 2019, de 342 millions en 2020, de 443 millions en 2021 et de 460 millions en 2022), la comptabilisation de l'avion militaire (200 millions d'euros en 2021) et « la mise en place d'un catalogue vaste de mesures présenté dans l'accord de coalition » (PLPFP 2018-2022, pp.33*-35* ; 41 ; 43*).

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 2022. Cette amélioration s'explique surtout par l'hypothèse que l'évolution des recettes renouerait avec la croissance du passé. En effet, le PLPFP 2018-2022 prévoit un rétablissement graduel de la trajectoire des recettes de l'Administration centrale avec un taux de croissance moyen de 5,6% sur la période 2020-2022. Cela présuppose que les dépenses d'investissements plafonneraient à moyen terme (contre une croissance prévisionnelle de 15,1% en 2018 ; cf. tableau 5.10). Le CNFP note cependant que, comme le montre l'expérience du passé, de nouveaux projets viendront probablement s'ajouter en cours de période et que le taux de croissance annuel moyen de +6,0% sur la période 2020-2022 pourrait donc s'avérer sous-estimé et, partant, le solde nominal surestimé. D'un autre côté, la non-réalisation de certains investissements prévus – fait récurrent au cours des années passées – freinerait la progression prévue des dépenses.

Le tableau ci-après résume l'évolution des investissements (directs et indirects) de l'Administration centrale qui figure dans la LPFP 2018-2022.

Tableau 5.10 – Investissements de l'Administration centrale

| Investissements de l'Administration centrale | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| en millions d'euros | 2 070 | 2 222 | 2 557 | 2 673 | 3 082 | 3 048 |
| taux de variation en termes nominaux (en %) | +2,7 | +7,4 | +15,1 | +4,5 | +15,3 | -1,1 |
| en termes de % du PIB | 3,7 | 3,8 | 4,2 | 4,1 | 4,5 | 4,2 |

Sources : STATEC ; PLPFP 2018-2022.

Administrations locales

Les Administrations locales sont supposées maintenir leur position financière en agrégé au-dessus de l'équilibre budgétaire. Par rapport à la LPFP 2017-2021, le solde estimé s'améliore en moyenne de +0,2 point de pourcentage en termes de % du PIB (oscillant autour de +0,5/0,6% du PIB sur l'ensemble de la période de prévision), ce qui tient à une estimation seulement légèrement réévaluée des dépenses tandis que les recettes sont revues vers le haut, notamment sur base de la réévaluation de l'ICC. Ce supplément de solde positif des Administrations locales

²⁸ Les mesures nouvelles sont des mesures sociales supplémentaires pour chômeurs, de subventionnement de la réorganisation intégrale d'un réseau de transport régional, des subventions supplémentaires au secteur de l'audiovisuel, une hausse du salaire social minimum à hauteur de 100 euros à travers des crédits d'impôts, un paquet de mesures concernant la TVA, une hausse des accises sur les carburants etc. (PLPFP 2018-2022, pp. 33*-35*)

pose cependant la question de savoir si l'hypothèse d'une non-utilisation par les Administrations locales de leur marge de manœuvre additionnelle n'est pas risquée.

Le CNFP note dans ce contexte que les autorités budgétaires n'ont pas amélioré davantage les prévisions sur la situation financière du secteur communal par la prise en compte des plans pluriannuels de financement, tel qu'annoncé dans la précédente LPFP. En effet, les prévisions pluriannuelles sont toujours établies sur base d'une projection globale des données ventilées par les normes SEC 2010.

Sécurité sociale

L'excédent de la Sécurité sociale connaîtrait une légère baisse en 2019 et se stabiliserait par la suite à un surplus d'environ 1 milliard d'euros par an à moyen terme. Ce faisant le solde ne diffère pas fondamentalement de celui estimé dans la LPFP 2017-2021, mais il faut noter qu'il résulte, au moins en 2019 et 2020, d'un niveau plus élevé des dépenses (+100 à 150 millions d'euros) et des recettes, ce qui est à apprécier en particulier compte tenu de l'inélasticité à la baisse des dépenses de Sécurité sociale. En 2021 le niveau des recettes est de nouveau comparable à celui de la LPFP précédente, mais cela tient en particulier principalement à un nombre d'indice révisé vers le bas et non à réalignement structurel des dépenses.

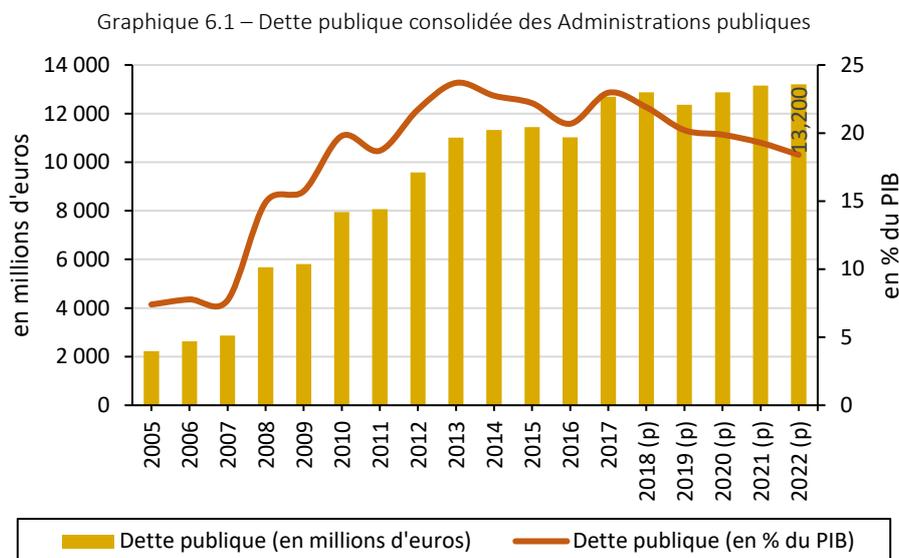
A rappeler, la situation excédentaire actuelle s'explique par la juxtaposition de deux phénomènes : les cotisations dépassent les prestations – mais avec une tendance à la baisse de l'écart – grâce à une évolution favorable de l'emploi et à une augmentation des « revenus de la propriété » (pour l'essentiel les rendements générés par le Fonds de compensation). La soutenabilité à long terme de ces deux phénomènes est – en dépit d'un recul relatif des échéances - cependant loin d'être assurée (cf. partie III.5 de l'« évaluation des finances publiques à l'occasion du PSC pour la période 2018-2022 » de juin 2018²⁹ et l'« évaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques » de octobre 2017³⁰).

²⁹ CNFP, « *Evaluation des finances publiques à l'occasion du programme de stabilité et de croissance pour la période 2018-2022* », (juin 2018).

³⁰ CNFP, « *Evaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques* », (octobre 2017).

6. DETTE PUBLIQUE

Le graphique suivant illustre l'évolution de la dette publique consolidée depuis 2005.



Sources : STATEC ; PLFPF 2018-2022.

En 2017, la dette brute des Administrations publiques dans leur ensemble s'est élevée à 12 697 millions d'euros, soit 23,0% du PIB. En comparaison à l'année 2016, il s'agit d'une hausse de 1 672,7 millions et le ratio d'endettement public a dès lors augmenté de 2,3 points de % du PIB. Ce ratio est d'ailleurs inférieur aux estimations avancées dans le budget 2017 (23,6% du PIB) et dans le budget 2018 (23,5% du PIB).

Pour 2018, le PLFPF 2018-2022 table sur une baisse de la dette publique, à 12 571 millions d'euros, correspondant à 21,4% du PIB. Après une légère baisse de la dette publique en 2019, elle est supposée repasser à la hausse dès l'année 2020. Cette hausse s'explique notamment par l'augmentation des déficits de l'Administration centrale qui devront être financés par l'émission de nouveaux emprunts (à noter que la dette n'évolue pas parallèlement aux déficits de l'Administration centrale mais dépendent également des liquidités disponibles au niveau du Trésor public). Un emprunt de 2 milliards avait été placé en début de l'année 2017. Un nouvel emprunt n'est pas encore concrètement envisagé par le Ministère des Finances, mais un article budgétaire a été inscrit à cette fin. Il faut toutefois noter que la nouvelle prévision pour la dette publique est moins élevée que le niveau indiqué au budget 2018 (13 211 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 830 milliard d'euros sur la période 2019-2022 ce qui représente une croissance de 6%. Au total, la dette publique est supposée s'élever à 13 200 millions d'euros en 2022. La diminution du ratio d'endettement public - de 21,4% en 2018 à 18,4% en 2022 - s'explique par le fait que le PIB nominal est supposé progresser de 22% sur la même période.

Le CNFP rappelle que les Administrations publiques disposent d'actifs financiers qui dépassent le niveau de la dette brute, à savoir la réserve du régime d'assurance pension (33% du PIB), les participations détenues par l'Etat (10% du PIB) et les avoirs dans le Fonds souverain intergénérationnel (0,5% du PIB).

En conclusion, sur la base des prévisions du PLPFP 2018-2022, les Administrations publiques respecteraient le plafond de 30% du PIB, fixé par l'accord de coalition pour la dette sur toute la période sous revue.

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 le PLPFP 2018-2022, la charge d'intérêt (au niveau de l'Administration centrale) demeure stable à environ 0,2% à 0,3% du PIB.

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> |
| Filtre HP | <i>Filtre Hodrick-Prescott, méthode de lissage statistique</i> |
| FMI | <i>Fonds monétaire international</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> |
| PB | <i>Projet de budget</i> |
| PIB | <i>Produit intérieur brut</i> |
| PLPFP | <i>Projet de loi de programmation financière pluriannuelle</i> |
| PPB | <i>Projet de plan budgétaire</i> |
| PSC | <i>Programme de stabilité et de croissance</i> |
| SEC | <i>Système européen des comptes nationaux et régionaux</i> |
| STATEC | <i>Institut national de la statistique et des études économiques du Grand-Duché du Luxembourg</i> |
| TSCG | <i>Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance</i> |
| TVA | <i>Taxe sur la valeur ajoutée</i> |
| UE | <i>Union européenne</i> |
| USD | <i>Dollar américain</i> |

BIBLIOGRAPHIE

Textes législatifs

« *Convention entre le Ministère des Finances et le CNFP* », (octobre 2017) :
<https://cnfp.public.lu/content/dam/cnfp/documents/legislation/nationale/mou-cnfp-mof.pdf>.

« *Législation nationale* » :
<https://cnfp.public.lu/fr/legislation/nationale.html>

« *Législation européenne* » :
<https://cnfp.public.lu/fr/legislation/europeenne.html>

« *Règlement grand-ducal du 9 octobre 2017 portant création d'un comité économique et financier national* », (octobre 2017) :
<http://legilux.public.lu/eli/etat/leg/rgd/2017/10/09/a881/jo>

Sources nationales

CEFN, « *Note au Formateur- Projections Macroéconomiques et prévisions de Finances Publiques à politique inchangée pour la période 2018-2022* », (14 novembre 2018) :
<https://gouvernement.lu/dam-assets/documents/actualites/2018/12-decembre/05-pv-pleniieres/2-annexes-aux-pv/Comite-economique-et-financier-national-Note.pdf>

CHD, « *Question parlementaire n°136* », (21 décembre 2018) :
https://www.chd.lu/wps/PA_RoleDesAffaires/FTSByteServletImpl?path=FB07B256142E3BF064BBCAD3FB13C5614124D54B8E8EE3D4A44F7441F31E78E02ABAE5F69C0927AFA923B3AB86B581765241C10B8D3D6B55BA0226890B0905190

CNFP, « *Evaluation des finances publiques à l'occasion du programme de stabilité et de croissance pour la période 2018-2022* », (juin 2018) :
<https://cnfp.public.lu/fr/evaluations/2018/evaluation-juin-2018.html>

CNFP, « *Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires* », (juin 2018) :
https://cnfp.public.lu/fr/evaluations/2018/fiabilite_juin2018.html

CNFP, « *Evaluation des finances publiques : PB 2018 & LPFP 2017-2021* », (novembre 2017) :
<https://cnfp.public.lu/dam-assets/documents/evaluations/2017-11-evaluation/1-evaluation-novembre2017.pdf>

CNFP, « *Evaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques* », (octobre 2017) :
https://cnfp.public.lu/fr/evaluations/2017/soutenabilite_2017.html

CNFP, « *Evaluation du respect de la règle budgétaire portant sur le solde structurel en 2017 et 2018* », (octobre 2017) :
https://cnfp.public.lu/fr/actualites/2018/constat_10_2018.html

CNFP, « *Evaluation des finances publiques : PB 2016 & LPFP 2015-2019* », (novembre 2015) :
<https://cnfp.public.lu/fr/evaluations/2015/evaluation-nov-2015.html>

Ministre des Finances Pierre Gramegna, « *Budgetsried – Budget 2019* », (octobre 2019) :
<https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2019/links-dokumenter/budgetsried-pg-vf.pdf>

Ministère des Finances, « *Projet de budget pour l'exercice 2019* », (mars 2019) :
<https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2019/links-dokumenter/budget-2019-volume1.pdf>

Ministère des Finances, « *Projet de loi de programmation financière pluriannuelle pour la période 2018-2022* », (mars 2019) :

<https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2019/links-dokumenter/budget-2019-volume2.pdf>

Ministère des Finances, « *Projet de plan budgétaire 2018-2019* », (mars 2019):

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/dbp_luxembourg_2019_update_fr.pdf

Ministère des Finances, « *Projet de plan budgétaire 2018-2019* », (15 octobre 2018) :

<https://mfin.gouvernement.lu/dam-assets/actualit%C3%A9s/documents/2018/10-octobre/Projet-de-plan-budgetaire-2018-2019.pdf>

Ministère des Finances, « *Prise de position du Ministère des Finances du 25 avril 2017* », (avril 2017) :

https://cnfp.public.lu/fr/actualites/2017/position_MoF_novembre2016.html

Ministre des Finances Pierre Gramegna, « *Budgetsried – Budget 2016* », (octobre 2015) :

<https://budget.public.lu/dam-assets/lb/budget2016/links-dokumenter/dokumenter/dried-minister-gramegna/Budgetsried-14-10-15.pdf>

STATEC, « *Projections économiques à moyen terme 2019-2023* », (mars 2019) :

<https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/economie-statistiques/2019/105-2019.pdf>

STATEC, « *Note de Conjoncture - La situation économique au Luxembourg : Evolution récente et perspectives (NDC 02-2018)* », (décembre 2018) :

<https://statistiques.public.lu/fr/publications/series/note-conjoncture/2018/note-conjoncture-02-18/index.html>

STATEC, « *Note au Formateur octobre 2018 – Contribution du STATEC* », (octobre 2018) :

<https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/Note-au-formateur-du-gouvernement/Note-au-formateur-du-gouvernement.pdf>

STATEC, « *The EU Commission production function approach to estimate output gap : the case of Luxembourg* », (janvier 2014):

<https://statistiques.public.lu/catalogue-publications/economie-statistiques/2014/72-2014.pdf>

Sources internationales

CE, « *European Economic Forecast- Winter 2019 (Interim)* », (février 2019) :

https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts_en

CE « *2018 Report on Public Finances in EMU* », (janvier 2019) :

https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/ip095_en.pdf

CE, « *European Economic Forecast- Autumn 2018* », (novembre 2018) :

<https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/european-economic-forecast-autumn-2018>

CE, « *2018 Ageing Report* », (mai 2018) :

https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/2018-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2016-2070_en

FMI, « *Perspectives de l'économie mondiale Update : Une expansion mondiale en perte de vitesse* », (janvier 2019) :

<https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2019/01/11/weo-update-january-2019>

FMI, « *Perspectives de l'économie mondiale : Obstacles à une croissance stable* », (octobre 2018) :

<https://www.imf.org/fr/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>

OCDE, « *Perspectives économiques de l'OCDE, Volume 2018 Numéro 2* », (novembre 2018) :
https://read.oecd-ilibrary.org/economics/perspectives-economiques-de-l-ocde-volume-2018-numero-2_eco_outlook-v2018-2-fr#page1

OCDE, *Perspectives économiques de l'OCDE*, « *Rapport intermédiaire septembre 2018* », (20 septembre 2018) :
https://read.oecd-ilibrary.org/economics/perspectives-economiques-de-l-ocde-rapport-intermediaire-septembre-2018_eco_outlook-v2018-sup1-fr#page1