

AVIS DE LA BCL SUR LE PROJET DE LOI CONCERNANT LE BUDGET DES RECETTES ET DES DEPENSES DE L'ETAT POUR L'EXERCICE 2007

1. Les grandes lignes du projet de budget 2006 : de la présentation traditionnelle à la version consolidée du budget de l'Etat. Le projet de budget a davantage que lors des années précédentes mis en exergue la version SEC 95 des soldes des administrations publiques. La publication des calculs détaillés serait un utile complément de ce louable effort de transparence.

Le tableau 1 offre un aperçu des chiffres clefs du projet de budget 2007 de l'Etat central au sens strict, où les fonds spéciaux et divers établissements publics sont abordés sous l'angle des dotations qu'ils perçoivent de l'Etat et non à travers le niveau effectif de leurs dépenses. Cette présentation restreinte est issue de la loi budgétaire.

Tableau 1. Aperçu du projet de budget 2007 de l'Etat central (au sens strict).

En millions d'euros, sauf mention contraire

	Compte provisoire 2005	Budget définitif 2006	Projet de budget 2007	Croissance nominale 2007/2006	Croissance nominale 2007/2005
Recettes	6 629,3	7 328,0	7 841,7	+7,0%	+18,3%
Recettes courantes	6 526,4	7 223,7	7 761,0	+7,4%	+18,9%
Recettes en capital	102,9	104,3	80,7	-22,7%	-21,6%
Dépenses	7 323,6	7 629,3	8 011,6	+5,0%	+9,4%
Dépenses courantes	6 430,7	6 854,4	7 221,7	+5,4%	+12,3%
Dépenses en capital	893,0	774,9	789,9	+1,9%	-11,5%
Solde	-694,3	-301,3	-169,9	--	--
Dont solde courant	+95,8	+369,3	539,3	--	--
Dont solde en capital	-790,1	-670,6	-709,2	--	--

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2007, Ministère des Finances.

Comme l'illustre le tableau, les dépenses de l'Etat central au sens strict ne progresseraient que de 5% en 2007, ce qui constituerait assurément une nette décélération par rapport à l'évolution observée ces dernières années. Les recettes augmenteraient davantage que les dépenses, de sorte que le déficit de l'Etat central au sens strict diminuerait de façon prononcée, passant de 301 millions d'euros en 2006 à 170 millions en 2007.

Ces chiffres doivent néanmoins être interprétés avec prudence. La base de comparaison, à savoir le budget définitif 2006, est en effet assez inappropriée car les réalisations budgétaires

affichent habituellement une nette divergence par rapport aux budgets définitifs. C'est la raison pour laquelle la BCL privilégie l'examen des évolutions sur deux ans, en l'occurrence de 2005 à 2007. Un compte provisoire est en effet disponible pour l'année 2005, qui constitue de ce fait un ancrage de comparaison raisonnablement stable. Sur la période de deux ans 2005-2007, soit en deux ans, les dépenses totales de l'Etat central ne progresseraient que de 9,4% selon la présentation traditionnelle, soit de moins de 5% par an en moyenne. Cette progression de 9,4% est nettement inférieure à la croissance du PIB nominal escomptée sur la même période de deux ans, soit 15,1% selon le projet de budget. Il convient cependant d'affiner ce constat, d'une part en prenant en considération les dépenses programmées des fonds spéciaux et de certains établissements publics – c'est là l'un des principaux apports de la comptabilité européenne SEC 95 – et d'autre part en incorporant une réestimation propre des principaux postes de dépenses. Ces deux aspects sont abordés successivement ci-dessous.

Le compte SEC 95 de l'administration centrale, qui constitue la première étape de l'établissement du compte des administrations publiques, est diffusé par le STATEC au printemps et en automne. Cet avis en présente une version simplifiée, qui consiste uniquement à incorporer aux dépenses de l'Etat central les dépenses des fonds spéciaux (et de certains établissements publics) prévues au projet de budget, en lieu et place des dotations de l'Etat central aux mêmes fonds. Le tableau 2 renferme le résultat de ces calculs.

Comme l'indique le tableau, les dépenses programmées des fonds spéciaux et assimilés seraient nettement plus élevées que les dotations de l'Etat central au sens strict en faveur de ces mêmes fonds. Ce constat prévaut tant en niveau absolu que sous l'angle de la croissance des dépenses. Alors que les dépenses de l'Etat central au sens strict ne progresseraient que de 9,4% sur la période de deux ans 2005-2007 selon le projet de budget, les dépenses totales de l'Etat central consolidé s'accroîtraient quant à elles de 12,5% sur la même période de deux ans – soit d'environ 6% par an en moyenne – sous l'effet d'une croissance très soutenue des dépenses programmées des fonds et de certains établissements publics.

Tableau 2 – Version consolidée des opérations budgétaires de l'Etat central

En millions d'euros, sauf mention contraire

	2005	2007	Croissance 2007/2005
DEPENSES COURANTES			
1. Dépenses courantes de l'Etat au sens strict	6 430,7	7 221,7	+12,3%
2. Transferts courants de l'Etat au sens strict aux fonds (-)	-899,8	-1 085,7	+20,7%
3. Dépenses courantes effectives ou programmées des fonds	1 313,2	1 483,7	+13,0%
4. Dépenses courantes de l'Etat central réestimées (= 1.+2.+3.)	6 844,1	7 619,8	+11,3%
DEPENSES EN CAPITAL			
5. Dépenses en capital de l'Etat au sens strict	893,0	789,9	-11,5%
6. Transferts en capital de l'Etat au sens strict aux fonds (-)	-423,5	-429,3	+1,4%
7. Dépenses en capital effectives ou programmées des fonds	1 016,3	1 387,3	+36,5%
8. Dépenses en capital de l'Etat central réestimées (= 5.+6.+7.)	1 485,7	1 747,8	+17,6%
DEPENSES TOTALES			
9. DEPENSES TOTALES DE L'ETAT CENTRAL (= 4.+8.)	8 329,8	9 367,6	+12,5%
<i>Pour mémoire : dépenses de l'Etat au sens strict (= 1.+5.)</i>	<i>7 323,6</i>	<i>8 011,6</i>	<i>+9,4%</i>
RECETTES TOTALES			
10. Recettes totales de l'Etat au sens strict	6 629,3	7 841,7	+18,3%
11. Recettes propres des fonds	343,5	359,6	+4,7%
12. RECETTES TOTALES DE L'ETAT CENTRAL (=10.+11.)	6 972,8	8 201,3	+17,6%
SOLDES			
SOLDE DE L'ETAT CONSOLIDE	-1357,0	-1 166,2	--
<i>Pour mémoire : solde de l'Etat au sens strict</i>	<i>-694,3</i>	<i>-169,9</i>	<i>--</i>

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2007, Ministère des Finances, calculs BCL.

Note : les résultats repris au tableau partent de l'hypothèse que les dépenses programmées des fonds et des établissements publics seront intégralement exécutées en 2007. En outre, les dépenses en capital des fonds figurant au tableau ont été ajustées afin de prendre en compte l'incidence sur les investissements effectués par le truchement du Fonds de garantie de la décision d'Eurostat de février 2004 relative aux partenariats public-privé.

La dichotomie entre l'Etat au sens strict et l'Etat consolidé est nettement moindre sur le versant des recettes, qui progressent d'environ 18% en deux ans dans les deux présentations. Du fait de l'importance des dépenses programmées des fonds, le déficit de l'Etat central consolidé

serait nettement plus élevé que le déficit de l'Etat au sens strict, ce que confirme d'ailleurs le projet de budget. Selon ce dernier, l'Etat central dans son acception stricte enregistrerait en effet un déficit de 170 millions d'euros en 2007, le chiffre correspondant étant estimé dans ce même projet à 993 millions d'euros pour l'administration centrale consolidée. La divergence entre l'estimation officielle de 993 millions d'euros et le tableau 2, qui met en relief un déficit de 1 166 millions d'euros, pourrait quant à elle s'expliquer notamment par le montant des investissements effectués dans le cadre de contrats assimilables à des partenariats public-privé (« PPP ») en vertu de la décision de février 2004 d'Eurostat. Le montant de ces « PPP » a en effet dû être estimé au tableau 2, car le projet de budget ne renferme pas d'informations suffisamment détaillées pour permettre d'évaluer avec précision l'évolution année après année de ces investissements.

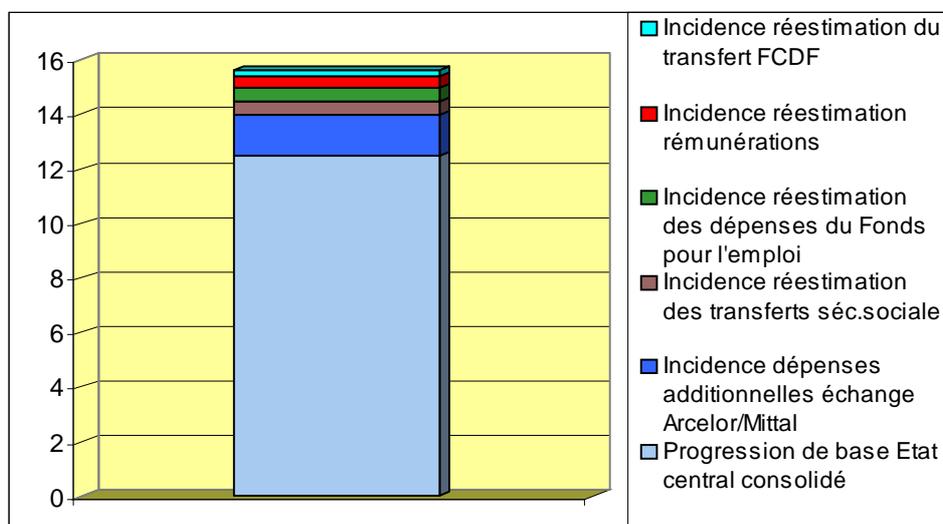
2. Il est difficile d'appréhender à ce stade l'augmentation par rapport à 2006 des dépenses programmées au projet de budget, faute de données suffisantes sur l'exécution du budget 2006. La diffusion de données mensuelles et trimestrielles de finances publiques suffisamment exhaustives est d'ailleurs un problème récurrent au Luxembourg. La croissance de ces dépenses par rapport à 2005, soit l'année du plus récent compte provisoire, demeure soutenue. L'affectation du produit de l'échange Arcelor/Mittal, qui aurait dû être présentée en détail au projet de budget, revêtira une grande importance à cet égard.

Dans le sillage de diverses réestimations effectuées par la BCL, la progression sur deux ans des dépenses de l'Etat central consolidé s'établit à environ 16%. Ce dernier chiffre excède les 12,5% dérivés au tableau 2 en raison d'une sous-estimation apparente de certaines catégories de dépenses dans le projet de budget. C'est en particulier le cas des transferts à destination de la sécurité sociale. Selon le projet de budget, ces derniers passeraient de 2 472 millions d'euros en 2005 à 2 707 millions en 2007, progressant de la sorte de 9,5% en deux ans. Une telle augmentation paraît réduite à l'aune de la progression de la masse salariale escomptée dans le projet de budget lui-même, qui atteindrait quelque 15,9% en deux ans. Les transferts à la sécurité sociale dépendent dans une large mesure de l'évolution des revenus cotisables – le lien est même direct en ce qui concerne les cotisations de l'Etat au régime général de pension et les surprimes de l'assurance maladie-maternité – de sorte que les transferts à la sécurité sociale devraient à politique inchangée évoluer à un rythme proche de celui de la masse

salariale. La prise en charge du complément différentiel et des années « baby year » par la sécurité sociale à partir de 2007 devrait certes contribuer à ralentir la progression du transfert de l'Etat central à la sécurité sociale. En bout de course, il est cependant probable que ce transfert s'accroisse d'environ 11% sur la période de deux ans 2005-2007. Le surcroît de dépenses par rapport à l'estimation figurant au projet de budget s'établirait dès lors à 40 millions d'euros, ce qui représente 0,5% des dépenses totales de l'Etat central consolidé.

Graphique 1 – Taux de progression des dépenses de l'Etat central consolidé de 2005 à 2007 (2 ans) : de l'estimation du tableau 2 aux projections de la BCL

En pourcentages du niveau 2005 des dépenses totales



Sources : STATEC, calculs BCL.

Les transferts à destination des communes transitant par le Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) semblent également quelque peu sous-estimés dans le projet de budget. Pour rappel, l'évolution de ce transfert dépend du produit de trois impôts, à savoir la TVA, l'impôt sur les traitements et salaires et la taxe sur les véhicules automoteurs. Or ces trois recettes devraient faire preuve d'un bien plus grand dynamisme en 2006 et en 2007 qu'en 2005. Ainsi, les encaissements de TVA connaîtront en principe un net rebond après les substantiels remboursements de TVA observés en 2005. L'impôt sur les traitements et salaires sera quant à lui stimulé par une progression soutenue de l'emploi et par la non indexation des barèmes fiscaux. Enfin, la taxe sur les véhicules automoteurs sera significativement rehaussée à partir de janvier 2007. Dans un tel contexte, le transfert FCDF devrait excéder à raison de près de 20 millions d'euros les estimations figurant au projet de budget.

L'affectation du produit de l'échange d'actions Arcelor/Mittal contribuerait également à accroître la hausse des dépenses en 2007. Si l'échange d'actions a bien donné lieu à une recette exceptionnelle s'élevant à quelque 408 millions d'euros en 2006, cette dernière n'a nullement contribué à améliorer les comptes 2006 des administrations publiques. Cette transaction constitue en effet un simple réagencement interne des actifs de l'Etat central, qui a acquis des liquidités et des actions en contrepartie de son portefeuille de participations Arcelor. Etant de nature purement financière, cette opération n'exerce aucun impact sur les recettes des administrations publiques en SEC 95. Il en est d'ailleurs de même dans le projet de budget, où cette recette de 408 millions d'euros n'est nullement incorporée au budget des recettes.

En revanche, l'affectation de ces recettes financières est susceptible d'influencer les dépenses et, par voie de conséquence, le solde budgétaire, ce qui donne lieu à un paradoxe apparent : le produit de l'échange d'actions pourrait en définitive donner lieu à une détérioration de la situation budgétaire, en particulier en 2007. Le projet de budget ne renferme que des informations parcellaires sur cette affectation. Il se réfère en effet à une dotation additionnelle au Fonds pour l'emploi (35 millions d'euros en 2006), à des dépenses additionnelles en faveur du secteur des technologies de l'information et de la communication (6 millions en 2006, 17 en 2007 et 7 en 2008) et surtout à un rehaussement du capital de la SNCI, à concurrence de quelque 201 millions d'euros. En principe, cette injection de capital de 201 millions n'affectera pas le niveau des dépenses, car elle serait assimilée à un simple réagencement interne du portefeuille de participations de l'Etat (acquisition de participations au détriment des liquidités). Il s'agirait donc d'une opération financière budgétairement neutre.¹

Le projet de budget se montre en revanche peu précis en ce qui concerne les autres affectations du produit de 408 millions d'euros, qui se montent à environ 140 millions d'euros. Il résulte de déclarations gouvernementales que ce montant sera affecté à l'achat de terrains – qui seraient acquis en vue du développement industriel et du logement social – et à la promotion de l'économie luxembourgeoise. Il est supposé dans les projections de la BCL que la promotion de l'économie s'opérera à travers la capitalisation d'une société² – à raison de 20

¹ Cette assimilation à une opération financière résulte d'une décision d'Eurostat d'août 2003. En vertu de cette décision, une injection de capital par l'Etat en faveur d'une entreprise publique existante qui n'a de surcroît pas accumulé de pertes est assimilée à un investissement financier, pour autant que l'Etat se comporte comme un investisseur privé. En d'autres termes, l'Etat doit investir en perspective de profits futurs. Ces bénéfices peuvent se manifester sous la forme de dividendes additionnels ou, alternativement, d'un accroissement de la valeur de marché des participations de l'Etat. La décision d'Eurostat impose cependant une certaine vigilance lorsque l'injection de capital vise à la réalisations d'objectif de politique économique, qui seraient susceptibles d'altérer la rentabilité future de l'entreprise bénéficiant de l'apport en capital.

² Il est supposé que cette société sera structurellement bénéficiaire, du moins après une période de pertes « normale », et que les autorités ne poursuivront pas par son truchement des objectifs de politique économique.

millions d'euros par hypothèse – et que seuls les 120 millions restants donneront lieu à un accroissement des dépenses par rapport aux montants budgétés au projet de budget 2007. Ces 120 millions représenteraient quelque 1,5% des dépenses totales de l'Etat central consolidé. Le surcroît de dépenses serait évidemment moindre si une partie du produit Arcelor/Mittal était mis en réserve, par exemple du fait de la faible disponibilité de terrains à bâtir.

3. Sur le plan des recettes, il convient d'opérer divers ajustements comptables afin de garantir la conformité des comptes avec le système comptable SEC 95. En 2005, ces ajustements ont été particulièrement élevés et expliquent une importante divergence entre la comptabilité de caisse et la comptabilité SEC 95. Un effort de transparence s'imposerait dans ce domaine.

En vertu du système comptable SEC 95, les recettes doivent autant que possible être estimées en fonction de la survenance dans le temps des transactions économiques sous-jacentes, qui donnent lieu au paiement de l'impôt. Ce principe dit « de la réalité économique » (« accrual accounting » en anglais) requiert la conversion en données SEC 95 des recettes de caisse, telles qu'elles découlent de la comptabilité budgétaire traditionnelle. Il en résulte un écart entre d'une part les recettes perçues en base de caisse et d'autre part les recettes devant être enregistrées dans le cadre du système SEC 95. Ces écarts sont généralement relativement restreints et ils tendent au demeurant à se neutraliser mutuellement sur une période de temps suffisamment longue.

L'année 2005 fait figure d'exception, les recettes enregistrées en mode SEC 95 ayant nettement excédé les recettes en base de caisse au cours de cette année. Cet écart, qui serait de l'ordre de 2% du PIB, explique la quasi-totalité de la divergence marquée entre d'une part le déficit SEC 95 officiel de l'administration centrale dérivé pour 2005, qui se serait limité à 678 millions d'euros, et d'autre part le chiffre correspondant estimé par la BCL au tableau 2, qui atteint quelque 1 357 millions d'euros. Cet écart très substantiel s'expliquerait par le traitement de deux transactions. D'une part, une société a procédé au cours des premiers mois de 2006 à un paiement exceptionnel au titre de l'impôt sur le revenu des collectivités, ce paiement s'étant élevé à près de 0,5% du PIB. Comme les transactions économiques sous-jacentes se sont quant à elles opérées en 2005 (principe des droits constatés), ce paiement a été imputé à

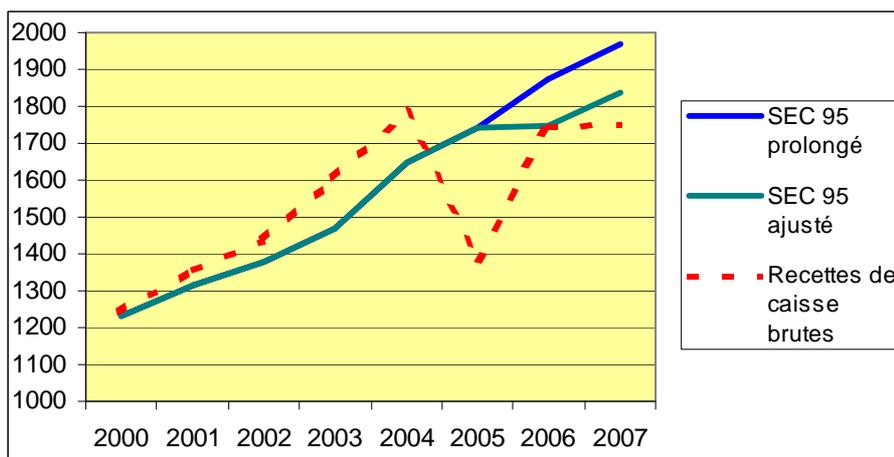
Dans le cas contraire, qui sur la base d'informations préliminaires semble plus pertinent, les 20 millions affectés au capital de cette société constitueraient une dépense additionnelle au sens du système comptable SEC 95, en vertu de la décision d'Eurostat d'août 2003.

l'année 2005, contribuant de la sorte à accroître les recettes SEC 95 au cours de cette année alors que les recettes en base de caisse correspondantes demeuraient quant à elles inchangées.

Une seconde transaction, qui a porté sur un montant encore plus élevé, concerne les recettes de TVA. Pour rappel, les recettes de TVA enregistrées en base de caisse ont accusé un recul très prononcé en 2005, sous l'effet de divers remboursements. Comme l'indique le graphique 2, les recettes de TVA brutes – soit les recettes perçues avant alimentation du Fonds Communal de Dotation Financière et avant versement de la quote-part à l'Union européenne – se sont réduites de près de 23% en 2005. Par contre, à la faveur de l'application du principe de la réalité économique, les recettes SEC 95 correspondantes ont continué à progresser. Il en résulte un écart caisse/SEC 95 d'une ampleur inégalée en 2005.

Graphique 2 – Evolution des recettes de TVA

En millions d'euros



Sources : STATEC, calculs BCL.

La BCL devrait en principe utiliser les recettes de TVA SEC 95 officielles relatives à 2005 comme base d'amorçage de ses projections 2006-2007, en prenant notamment en compte l'évolution de la consommation privée et de l'inflation ainsi que le relèvement de 12 à 15% de la TVA sur les professions libérales en 2007. Appliquée de façon purement mécanique, cette méthode donnerait cependant lieu à une trajectoire d'évolution des recettes de TVA (courbe continue supérieure du graphique 2) nettement plus favorable que ne l'augurent les prévisions de recettes brutes figurant au projet de budget (courbe en pointillés). Cette divergence pourrait refléter une surestimation des recettes SEC 95 de TVA relatives à 2005, en raison d'une correction « réalité économique » par trop importante. Alternativement, cet état de fait pourrait

être imputable au fait que le projet de budget sous-estime le niveau des recettes brutes de TVA sur la période 2006-2007.

Une information livrée dans la 7^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg semble corroborer la première hypothèse. Il y était indiqué que le montant total des remboursements de TVA était de l'ordre de 2% du PIB et – ce qui importe davantage encore – que « *la plus grande partie de ces remboursements (>1% du PIB) est imputée sur l'année 2005* ». Ces informations suggèrent que l'ajustement « réalité économique » des recettes de TVA devrait atteindre tout au plus 1% du PIB en 2005 (c'est-à-dire 2% du PIB de remboursements totaux diminués de 1% du PIB imputables à la seule année 2005 selon la 7^{ème} actualisation du programme de stabilité), soit moins de 300 millions d'euros. Dans ce cas de figure, les recettes de TVA en base économique auraient été surestimées de l'ordre de 150 millions d'euros en 2005.

La BCL se garde d'ajuster le montant relatif à 2005 dans ses projections. Par contre, en guise de compensation, le montant 2006 des recettes SEC 95 de TVA y a été gelé au niveau nominal enregistré en 2005, ce qui revient à ajuster les recettes à la baisse à raison de 125 millions en 2006 et en 2007 (effet de base de l'ajustement propre à 2006). La trajectoire d'évolution obtenue de la sorte (voir la courbe « SEC 95 ajusté » du graphique) est bien plus compatible avec les estimations figurant au projet de budget qu'une estimation mécanique des recettes de TVA, effectuée sur la base de la présentation SEC 95 officielle pour 2005. Cette trajectoire ajustée est même plus volontariste que le projet de budget en ce qui concerne l'année 2007.³

Le graphique 3 ci-dessous permet également de juger de l'importance cruciale des corrections « réalité économique » des recettes. Il permet de comparer les soldes SEC 95 proprement dits – qui servent de support à la surveillance multilatérale des évolutions budgétaires au niveau européen – à une acception « cash » de ces mêmes soldes. En l'absence de toute correction « réalité économique », les soldes de l'ensemble des administrations publiques (administration centrale, pouvoirs locaux et sécurité sociale) se seraient nettement détériorés en 2005. Le solde de la seule administration centrale aurait accusé un déficit d'environ 1 300 euros, soit approximativement le solde estimé au tableau 2.⁴

³ La courbe « SEC 95 ajusté » est supérieure aux recettes budgétaires brutes en 2007, alors que la situation inverse prévaut pour la quasi-totalité de la période de référence du graphique. Cet état de fait suggère que l'ajustement à la baisse des recettes de TVA SEC 95 en 2006 et 2007 opéré par la BCL est assez conservatoire.

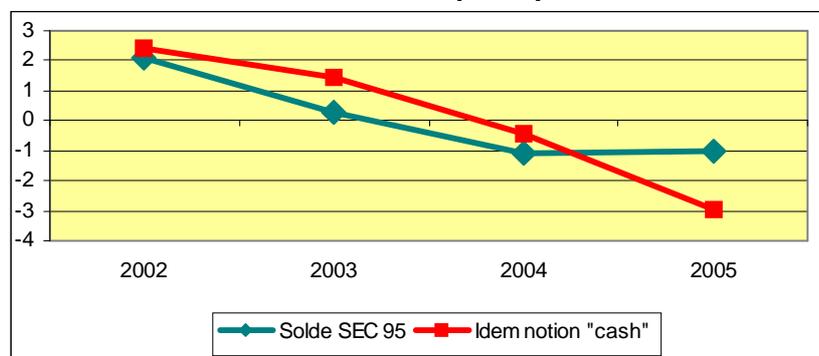
⁴ Pour rappel, le tableau 2 consiste en un simple réagencement de données issues pour l'essentiel du projet de budget dans sa présentation traditionnelle (les dépenses « PPP » constituant la seule exception). Or ce dernier ne comporte évidemment pas de correction « réalité économique ».

Les corrections « réalité économique » sont à juste titre partie intégrantes du système SEC 95. Elles permettent de circonscrire le recours à des pratiques de « window dressing », consistant à opérer des transferts artificiels de certaines recettes ou dépenses « cash » d'un exercice budgétaire à l'autre. Si ces corrections sont tout à fait légitimes et éminemment souhaitables sur le plan de l'analyse économique, il convient cependant de les appliquer de façon pleinement transparente, en détaillant les méthodes de calcul. Un tel impératif s'impose particulièrement en 2005, soit une année au cours de laquelle les corrections précitées ont atteint des niveaux sans précédents du fait des remboursements de TVA. Une telle innovation pourrait se concevoir dans le cadre des suggestions figurant à la fin du présent avis. Le graphique 3 illustre en tout cas l'intérêt de la présentation simultanée dans le projet de budget de données SEC 95 d'une part et de données plus proches de la notion de caisse d'autre part. La confrontation de ces deux optiques permet en effet de mettre à jour des transactions cruciales pour l'analyse budgétaire.

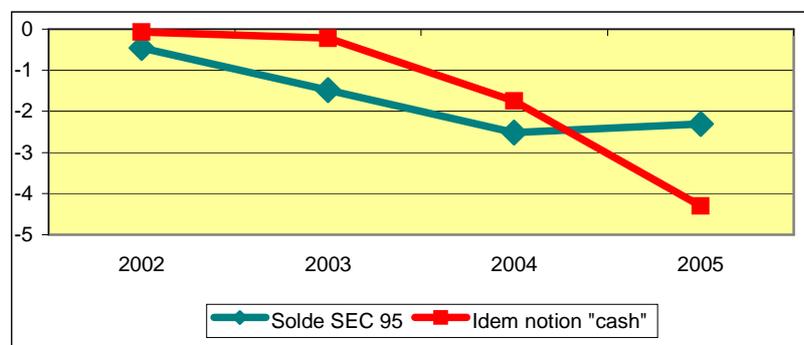
Graphique 3 – Evolution des soldes budgétaires : confrontation des données SEC 95 et d'une acception de ces soldes plus proche de l'optique de caisse

En pourcentages du PIB

1. Ensemble des administrations publiques



2. Administration centrale



Sources : STATEC, calculs BCL.

Notes : La notion dite « cash » est égale aux soldes SEC 95 après neutralisation de trois corrections. Opérées par le STATEC, ces corrections visent pour l'essentiel à appliquer le principe de réalité économique. La principale correction se rapporte aux recettes (poste « Other accounts receivable » de la notification EDP). Les deux autres concernent respectivement les dépenses (« Other accounts payable ») et les charges d'intérêt (« differences between interest paid and accrued »). Pour le reste, la notion « cash » reprise au graphique est strictement identique aux soldes SEC 95.

Le solde « cash » des administrations publiques a été dégagé en supposant que les corrections « réalité économique » sont inexistantes pour la sécurité sociale.

4. Projections préliminaires BCL : les soldes budgétaires de l'ensemble des administrations publiques devraient légèrement s'améliorer en 2007 en l'absence d'un retournement conjoncturel. Toutes autres choses égales par ailleurs, le déficit serait de l'ordre d'1% du PIB en 2007, du moins sur la base de l'affectation prévue du produit de l'échange d'actions Arcelor/Mittal.

La BCL procède à des estimations propres de recettes sur l'horizon 2006-2007, en conformité avec le scénario macro-économique sous-jacent. Comme indiqué ci-dessus, certains postes de dépenses font également l'objet de projections spécifiques. La confrontation des ces agrégats donne lieu aux soldes budgétaires des administrations publiques, qui apparaissent au tableau suivant. Il s'agit d'estimation préliminaires, d'autant que la projection des dépenses et surtout des recettes est un exercice particulièrement difficile dans une petite économie ouverte.

Tableau 3 – La situation des finances publiques luxembourgeoises : projections préliminaires d'automne de la BCL (novembre 2006)

En pourcentages du PIB

	2003	2004	2005	2006e	2007p	2007p projet de budget (1)
Ensemble des administrations publiques						
Recettes totales	42,8	42,2	42,4	42,0	42,1	
Dépenses totales	42,5	43,3	43,4	43,3	43,1	
Déficit (-) ou surplus (+)	0,3	-1,1	-1,0	-1,3	-1,0	-0,9
Solde apuré de la conjoncture	0,1	-0,9	-0,7	-1,1	-0,8	
Soldes effectifs des sous-secteurs						
Etat central	-1,5	-2,5	-2,3	-2,7	-2,6	-2,9
Communes	0,0	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2	-0,1
Sécurité sociale	1,8	1,6	1,5	1,6	1,8	2,1

Sources : Projet de budget 2007, budget définitif 2006, IGF, IGSS, UCM, STATEC, calculs BCL.

e : estimations.

p : projections.

(1) Source : exposé introductif du projet de budget 2007, page 22.

Comme l'indique le tableau, le solde de l'ensemble des administrations publiques estimé par la BCL pour 2007 serait pratiquement égal au solde correspondant figurant au projet de budget,

en dépit de la correction opérée par la BCL en ce qui concerne les recettes de TVA, des diverses réestimations à la hausse des dépenses et de la prise en compte de l'affectation des recettes Arcelor/Mittal. Cet état de fait s'explique en premier lieu par la prudence qui a présidé à l'estimation du produit de trois catégories de recettes dans le projet de budget, cette estimation ayant été réestimée à la hausse par la BCL à la lumière de l'évolution escomptée de l'activité économique et du dynamisme des marchés financiers. Il s'agit d'une part de l'impôt retenu sur les revenus de capitaux, qui s'applique pour l'essentiel à des dividendes. Il est d'ailleurs frappant de constater que le produit de cet impôt au cours des six premiers mois de 2006, soit 265 millions d'euros selon la page 37 de l'exposé général du projet de budget, excède le montant estimé au même projet pour l'ensemble de l'année 2007, soit 220 millions d'euros.⁵ En second lieu, la taxe d'abonnement ne progresserait que de 11% sur l'horizon de deux ans 2005-2007 selon les auteurs du projet de budget, ce qui semble assez réduit compte tenu notamment du dynamisme des marchés financiers en 2006. L'estimation du produit de l'impôt sur les traitements et salaires qui figure au projet de budget semble également empreinte d'une certaine prudence, bien que dans une moindre mesure que les deux prélèvements précités. Le produit de cet impôt devrait fortement progresser au cours de l'horizon de projection, à la faveur d'une forte croissance de la masse salariale et d'une élasticité de l'impôt à la base afférente nettement supérieure à l'unité. Cette dernière caractéristique contribue d'ailleurs à exacerber l'incidence sur le produit de l'impôt de la non indexation des barèmes fiscaux (voir le point suivant).

Le solde budgétaire apuré des mouvements conjoncturels serait pratiquement identique au solde effectif en 2006 et 2007. La conjoncture serait certes favorablement orientée au cours de ces deux années, surtout en 2006. Cependant, l'écart de production calculé au moyen du filtre d'Hodrick-Prescott demeurerait légèrement négatif en dépit de cet effet de rattrapage. Il en résulterait des soldes apurés marginalement plus favorables que les soldes effectifs. Si le processus de détérioration des soldes apurés semble enrayé, ces derniers n'en demeureraient pas moins significativement négatifs en 2006 et en 2007, ce qui contraste avec les confortables excédents généralement observés avant 2004. Les soldes effectifs et apurés ont connu une brusque détérioration au cours de la période ultérieure à 2001, comme l'atteste le graphique 4. Cette évolution est pour l'essentiel imputable à l'administration centrale, dont le déficit a atteint des niveaux sans équivalents à partir de 2004. Ce résultat démontre à suffisance que l'actuelle

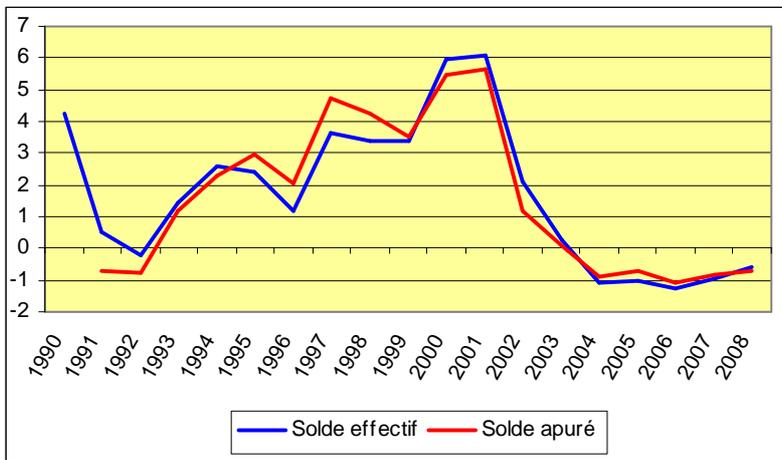
⁵ Le produit sur les six premiers mois de 2006 excède d'ailleurs également le montant repris au budget définitif de 2006 pour l'ensemble de cette dernière année. Cet état de fait met en relief la faible pertinence de l'estimation du produit de cet impôt telle qu'elle figure au projet de budget 2007.

stabilisation des déficits constitue un objectif peu ambitieux à l'aune de l'évolution passée. Par ailleurs, une telle stabilisation n'est guère compatible avec une règle essentielle du Pacte de Stabilité révisé, en vertu de laquelle les soldes structurels devraient connaître une amélioration de l'ordre de 0,5% par an tant que l'objectif budgétaire à moyen terme n'est pas atteint. La même règle prévoit d'ailleurs un effort d'ajustement plus important encore lorsque l'économie est favorablement orientée, ce qui serait indubitablement le cas en 2006 et en 2007.

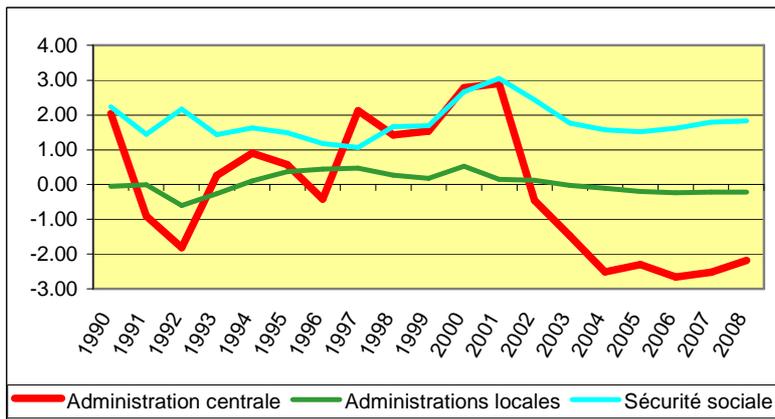
Graphique 4 – Evolution des soldes budgétaires

En pourcentages du PIB

1. Soldes effectifs et soldes apurés de la conjoncture de l'ensemble des administrations publiques (notion SEC 95)



2. Soldes effectifs des sous-secteurs (notion SEC 95)



Sources : STATEC, calculs BCL.

5. En outre, cette amélioration est très fragile, car elle repose davantage sur une vive progression des recettes que sur la mise en œuvre de réformes structurelles. La réduction des déficits est d'ailleurs en grande partie le reflet de l'importance croissante du secteur financier.

Si la détérioration budgétaire semble enrayée depuis 2004, cette situation reflète une vive augmentation des recettes plutôt qu'une décélération marquée des dépenses, comme l'atteste d'ailleurs une progression des dépenses totales de l'administration centrale de l'ordre de 16% de 2005 à 2007, soit près de 8% par an en moyenne. La croissance soutenue des recettes est le reflet de facteurs susceptibles de s'estomper à moyen ou même à court terme, à savoir une conjoncture favorable et le grand dynamisme des marchés financiers en 2006. Plus généralement, le Comité pour le Développement de la Place Financière met en évidence dans une publication récente la forte dépendance de l'économie luxembourgeoise vis-à-vis de la place financière.⁶ La valeur ajoutée du secteur financier (banques, PSF, compagnies d'assurance et sociétés de gestion) aurait représenté quelque 32% du PIB en 2005, contre 27% en 2004. La contribution directe du secteur aux recettes fiscales serait également élevée, puisqu'elle se serait établie à 22% en 2005 contre 20% en 2004. Cette hausse de 20 à 22% de la part du secteur financier équivaut d'ailleurs à une augmentation des recettes publiques de l'ordre de 0,5% du PIB en 2005. En l'absence de cet effet, le déficit budgétaire des administrations publiques se serait dès lors établi à 1,5% du PIB en 2005. Si le dynamisme de la place constitue fondamentalement un atout pour l'économie luxembourgeoise, l'importance du secteur financier pourrait également accroître la vulnérabilité des finances publiques luxembourgeoises à d'éventuels retournements des marchés financiers. Ce risque spécifique doit inciter les autorités à mettre en œuvre une politique budgétaire rigoureuse, qui permette de faire face efficacement à de tels chocs si d'aventure ils devaient se manifester.

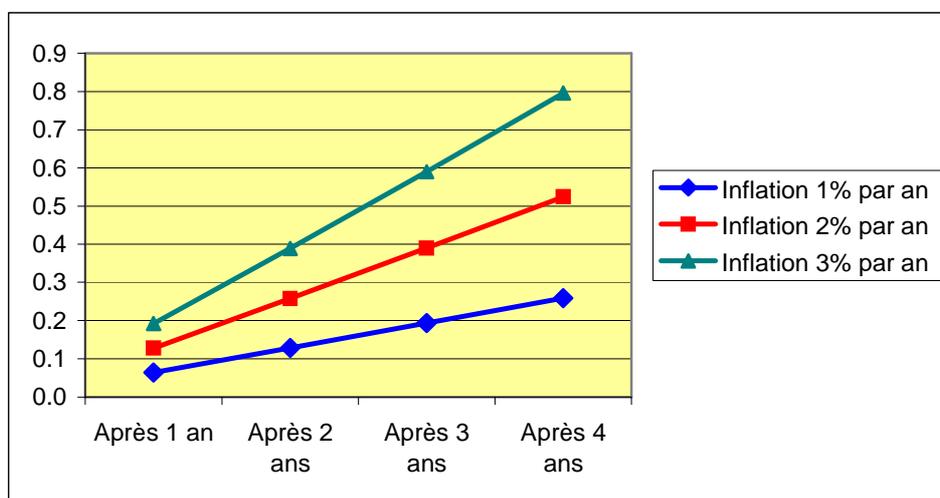
La bonne tenue des recettes de 2005 à 2007 s'explique également par le relèvement de certains prélèvements en 2006 et 2007 et par la non indexation des barèmes de l'impôt sur les traitements et salaires. Le relèvement précité équivaudrait à 0,5% du PIB sur deux ans (0,1% en 2006 et 0,4% en 2007). Il résulte de l'accroissement des impôts indirects sur l'essence, le diesel et le tabac, du relèvement de la taxe sur les véhicules automoteurs, de l'ajustement de 12 à 15% du taux de TVA relatif aux professions libérales, de l'instauration d'une nouvelle taxe sur le gaz naturel et surtout du relèvement de 1 à 1,4% de la contribution à l'assurance

⁶ Etude d'impact de l'industrie financière sur l'économie luxembourgeoise (version chiffres de 2005), septembre 2006.

dépendance. Compte tenu d'une élasticité de l'impôt sur les traitements et salaires de l'ordre de 1,8, la non indexation des barèmes fiscaux se traduirait quant à elle par un accroissement automatique de la pression fiscale d'environ 0,1% du PIB par an, du moins si l'inflation est de l'ordre de 2%.⁷ Comme l'indique le graphique 5, l'impact cumulé de la non indexation se monte à plus de 0,5% du PIB après une période de 4 ans, toujours sous les mêmes hypothèses d'inflation. L'importance absolue de l'impact sur la pression fiscale est bien évidemment proportionnelle au taux d'inflation.

Graphique 5 – Incidence cumulée de la non indexation des barèmes fiscaux sur les recettes et le solde des administrations publiques (élasticité du produit de l'impôt sur les traitements et salaires à la base taxable égale à 1,8)

En pourcentages du PIB



Sources : STATEC, calculs BCL.

Note : l'élasticité d'1,8 a été estimée sur la base de la législation fiscale actuelle et d'un grand nombre de cas types (diverses tranches de revenus et situations familiales).

Au total, les mesures discrétionnaires précitées et l'impact de la non indexation ont donné lieu à une amélioration du solde des administrations publiques de l'ordre de 0,7% du PIB sur la période 2006-2007. En l'absence de ces deux facteurs d'accroissement des recettes, ce solde aurait dès lors été négatif à concurrence d'environ 1,6% du PIB en 2007, et non de 0,9% comme prévu au projet de budget. Il va sans dire que de telles mesures ou automatismes ne

⁷ Si l'inflation est de l'ordre de 2% par an et qu'elle se répercute sur l'échelle mobile des salaires, elle contribue à accroître le produit de l'impôt sur les traitements et salaires d'environ 3,6% par an, soit 2% multipliés par l'élasticité d'1,8. Il en résulte ceteris paribus un accroissement de la pression fiscale de l'ordre de $3,6 - 2,0 = 1,6\%$ du produit de l'impôt. Comme l'impôt sur les traitements et salaires représentait 8% du PIB en 2005, ce surcroît annuel de pression fiscale se monte à $8\% \text{ du PIB} \times 1,6\%$, soit à 0,1% du PIB. L'impact est évidemment proportionnel à l'inflation. Le calcul de l'élasticité d'1,8 fera l'objet d'une publication dans le prochain bulletin de la BCL.

peuvent se concevoir qu'à court terme. Un assainissement budgétaire excessivement focalisé sur une politique fiscale restrictive contribuerait en effet à miner la compétitivité de l'économie luxembourgeoise et à remettre en cause la stabilité qui prévaut traditionnellement au Luxembourg en matière fiscale.

6. La vigilance s'impose d'autant plus qu'en l'absence de réformes additionnelles, la situation de la sécurité sociale devrait se détériorer à terme, comme le confirme une récente analyse de la Commission européenne. Il conviendrait de préserver la solidité du régime de pension en mettant en œuvre dès que possible une stratégie de préfinancement.

Comme l'indique le graphique 4 ci dessus, le déficit des administrations publiques serait d'ores et déjà proche de la valeur de référence de 3% en l'absence des actuels surplus de la sécurité sociale. Or comme l'illustre notamment une récente analyse de la BCL,⁸ cet excédent est dans une large mesure virtuel, puisqu'il résulte quasi-intégralement d'un déphasage entre d'une part les cotisations de pension versées par les travailleurs frontaliers et d'autre part les prestations de retraite dont bénéficient ces derniers. Cette dichotomie devrait graduellement disparaître avec le temps, sauf sous l'hypothèse d'une croissance économique très élevée qui donnerait lieu à un accroissement exponentiel du nombre de frontaliers. De surcroît, l'impact sur la situation budgétaire du régime général de pension de l'accroissement du nombre de retraités non-résidents sera exacerbé par la générosité de la formule de calcul des pensions au Luxembourg. La valeur actualisée des cotisations de pension y est en effet largement inférieure à la valeur actualisée de l'ensemble des prestations de pension versées au fil d'une carrière normale.

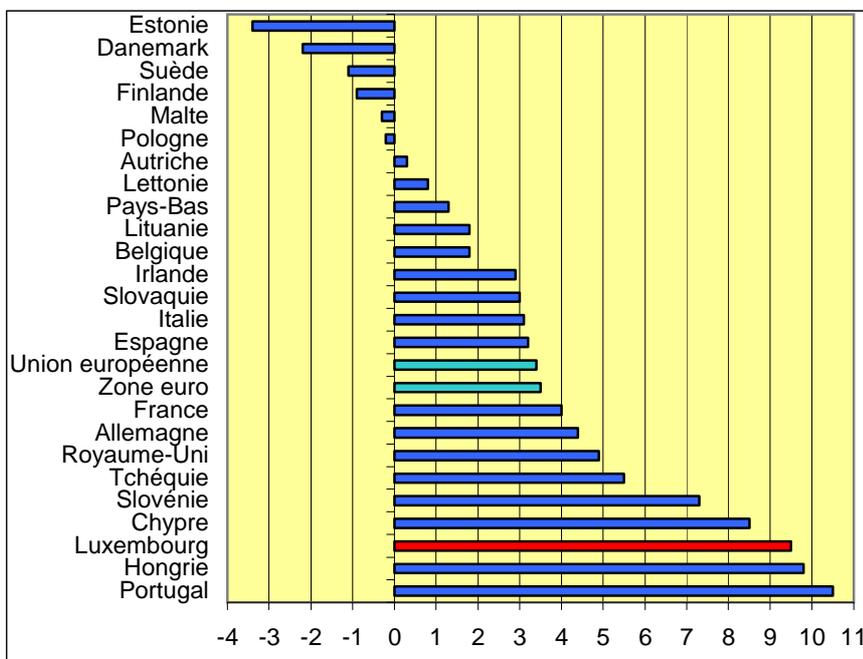
Par ailleurs, si le budget 2007 de l'assurance maladie-maternité sera déposé en équilibre conformément aux dispositions légales, ce résultat paraît excessivement tributaire d'une estimation très conservatoire de la hausse des dépenses. Ces dernières devraient s'accroître d'un peu plus de 5% selon le budget 2007, ce qui serait nettement en deçà de la progression annuelle moyenne observée sur la période 1990-2005, soit 8,3%.⁹

⁸ The Transition from PAYG to Funding: Application to the Luxembourg Private Sector Pension System, Cahier d'études BCL n°23.

⁹ Source: Union des Caisses de Maladie.

Seuls des mécanismes de préfinancement permettraient d'éviter une détérioration cumulative de la situation budgétaire de la sécurité sociale. Ce point de vue est amplement confirmé par une récente analyse de la Commission européenne.¹⁰ Selon cette dernière, les administrations publiques luxembourgeoises devraient améliorer leur solde budgétaire de quelque 9,5% du PIB afin de faire face aux conséquences du vieillissement dans différents domaines (pensions privées et publiques, assurance dépendance, soins de santé, etc.). Le Luxembourg figurerait d'ailleurs parmi les pays de l'Union où l'ajustement le plus drastique s'imposerait. Ce résultat constitue un « worst case scenario », qui postule notamment l'absence de réaction des pouvoirs publics sur une longue période. Il a cependant le mérite de mettre en exergue la nécessité absolue de l'adoption de réformes structurelles, en particulier dans le domaine de la sécurité sociale. Il met également en évidence les dangers associés à une amélioration excessivement graduelle du solde budgétaire des administrations publiques, qui est de surcroît artificiellement dopé par des recettes exceptionnellement dynamiques du fait du contexte conjoncturel et financier favorable et par l'importance des transferts nets au profit de la sécurité sociale des travailleurs frontaliers et étrangers.

Graphique 6 – Estimation par la Commission européenne du préfinancement requis afin d'assurer le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle des administrations publiques (scénario de base)
En pourcentages du PIB



¹⁰ The Long-Term Sustainability of Public Finances in the European Union, European commission, DG-ECFIN.

Source : Commission européenne.

Notes : le préfinancement requis est calculé en prenant en compte la position budgétaire initiale des administrations publiques respectives et l'incidence sur l'évolution des dépenses publiques du vieillissement de la population. Il s'agit de l'amélioration budgétaire requise afin de garantir le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle sur un horizon de temps infini (valeur actualisée des déficits primaires futurs égale aux actifs nets actuels). Par ailleurs le calcul du préfinancement requis repose sur une scénario macro-économique de base, qui postule notamment une croissance du PIB en volume de l'ordre de 3% par an à moyen terme. La Grèce ne figure pas au graphique en raison de l'absence de projections de pension relatives à ce pays.

7. L'analyse des finances publiques au Luxembourg devient de plus en plus complexe du fait notamment de l'existence de plusieurs modes d'appréhension comptable du budget et de la nécessaire transcription de concepts tels que l'enregistrement des recettes selon la « réalité économique ». Un surcroît de transparence s'imposerait dans un tel contexte. L'institution de conseils d'analyse budgétaire est également de nature à améliorer le suivi de la politique budgétaire et par ricochet les indicateurs budgétaires eux-mêmes, comme l'atteste une récente étude de la Commission européenne.

La prise en compte de la comptabilité SEC 95 dans le projet de budget constitue assurément un aménagement d'envergure, qu'il convient de saluer. Elle offre une vision des finances publiques bien plus large que la comptabilité traditionnelle et permet de s'assurer de la compatibilité des projets de budget successifs avec le cadre de surveillance multilatérale des situations budgétaires au niveau européen. Compte tenu de l'importance croissante et pleinement justifiée de cette présentation SEC 95 dans les plus récents projets de budget, la publication détaillée de ces comptes SEC 95 s'imposerait. Si elles marquent un progrès par rapport aux années précédentes, les données figurant au projet de budget 2007 sont en effet trop lacunaires pour servir d'arrimage à un examen pleinement informé du budget. Devraient au minimum figurer au projet les montants SEC 95 des principales recettes (impôts directs à charge des ménages, impôts directs à charge des sociétés, impôts indirects, cotisations sociales, autres impôts, autres recettes) et dépenses (rémunérations, transferts sociaux, investissements publics, etc.) pour l'année visée par le projet et les deux années précédentes. Ces données devraient également faire l'objet d'une désagrégation par sous-secteurs (administration centrale, sécurité sociale et communes). Le STATEC publie déjà des tableaux de finances publiques très détaillés, mais ces derniers se limitent aux années 1995-2005, puisqu'ils visent à fournir des statistiques bien étayées et non des projections. Ces tableaux 1995-2005 ne peuvent de ce fait servir en tant que tels de support à l'analyse du projet de budget.

La situation souhaitable serait une extension à 2006 et 2007 de ces tableaux 1995-2005 sur la base du projet de budget et la diffusion des tableaux correspondants. Cet exercice est dans une large mesure déjà mené à bien actuellement, comme l'atteste l'incorporation au projet de budget d'un certain nombre de chiffres clefs (dont le solde, le total des recettes et des dépenses, voire même certaines ventilations). L'important effort sous-jacent devrait être valorisé sous la forme d'une publication. Le projet de budget pourrait par exemple revêtir la forme d'un triptyque, le volume I étant recentré sur la présentation traditionnelle du budget, ce qui en faciliterait la lecture. Comme actuellement, le volume II se confinerait au programme pluriannuel des dépenses en capital. Enfin, un nouveau volume III renfermerait la « traduction » SEC 95 du projet de budget. Il comprendrait les tableaux détaillés précités, décrirait la façon dont le budget s'inscrit dans les engagements européens du Luxembourg (notamment le Pacte de Stabilité réformé et les programmes nationaux de stabilité) ainsi que diverses notices méthodologiques reprises en annexe, qui porteraient notamment sur les éventuelles corrections « réalité économique ». La confrontation de la présentation traditionnelle (volet I) à la présentation SEC 95 (volet III) constitue une source d'informations très utile à l'analyse budgétaire, comme l'illustre d'ailleurs le point 3 du présent avis en ce qui concerne les recettes de TVA.

Ce volume III pourrait être examiné en commun par diverses instances, ce qui permettrait de redresser ex ante tout problème éventuel et de faciliter l'interprétation des données de finances publiques. Il pourrait également comporter des informations et considérations détaillées sur les finances des communes et sur la sécurité sociale. Le Royaume-Uni, qui incorpore des projections de long terme relatives aux pensions ou aux soins de santé aux documents budgétaires, constitue un exemple intéressant à cet égard. D'autres pays ont mis en place des conseils d'analyse budgétaire. Dans son avis de l'an dernier, la BCL émettait diverses considérations sur ces conseils. La Commission européenne a récemment publié un examen approfondi de l'apport de ces derniers dans divers pays étrangers (voir "Public Finances in EMU – 2006"). Ces institutions peuvent selon la Commission assumer trois types de missions, à savoir la préparation des prévisions macro-économiques servant de base à l'élaboration des budgets, l'élaboration de projections budgétaires et enfin l'amélioration de la diffusion et de la qualité des informations en la matière, notamment par le truchement d'analyses ciblées. La Commission note que ces institutions contribuent notamment à attirer l'attention du public sur la nécessité d'assurer la soutenabilité à terme des finances publiques. Les évolutions budgétaires observées de 1995 à 2005 auraient d'ailleurs été systématiquement plus favorables dans les pays où les conseils précités existent, tant en termes de soldes que d'endettement.

Le Conseil ECOFIN du 10 octobre 2006 s'est d'ailleurs inspiré de cette analyse empirique, comme l'atteste l'extrait suivant des conclusions du Conseil : *“The Council notes that reputable and credible fiscal institutions can make an important contribution to sound and sustainable fiscal policies. In some Member States independent fiscal institutions have played an important role in this respect, for example by providing analysis on fiscal policy issues or preparing macroeconomic forecasts and assumptions which can inform the preparation of the budget. This issue could be considered further at national level”*.

Conclusions

Le projet de budget 2007 constitue à plusieurs égards une amélioration par rapport à la pratique prévalant antérieurement. En premier lieu, la présentation SEC 95 y bénéficie d'une attention plus soutenue, qui est toutefois encore incomplète. En second lieu, la « qualité » des dépenses publiques tend à s'améliorer, comme l'attestent l'évolution des crédits relatifs à la recherche et à l'enseignement supérieur ou encore certaines affectations du produit exceptionnel résultant de l'échange d'action Arcelor/Mittal. Enfin, même s'il convient d'être prudent en la matière faute d'informations suffisamment précises sur l'exécution du budget 2006, il semble que la hausse des dépenses de l'Etat central va connaître une certaine décélération en 2007.

Dans l'absolu, la progression des dépenses demeurera cependant élevée. Selon les calculs de la BCL, elles s'accroîtraient en effet d'environ 16% en termes nominaux sur la période de deux ans 2005-2007 (soit environ 8% par an en moyenne). L'administration centrale continuerait de ce fait à accuser de substantiels déficits, de sorte que le déficit de l'ensemble des administrations publiques manifestera une résilience certaine en dépit des excédents de la sécurité sociale et d'un contexte économique favorable. Ce dernier devrait en effet alimenter une hausse soutenue des recettes, qui a d'ailleurs été renforcée en 2006 par l'impact sur le produit de la taxe d'abonnement et de l'impôt retenu sur les revenus de capitaux de marchés financiers dynamiques. La conjonction de ces facteurs favorables aurait justifié la mise en œuvre d'une politique budgétaire contra-cyclique, caractérisée par un plus strict encadrement des dépenses, en particulier en 2006.

Le Luxembourg aurait alors été en mesure de faire face plus efficacement aux répercussions d'une éventuelle inflexion à la baisse de l'activité économique et d'un moindre dynamisme des marchés financiers. Par ailleurs, comme l'a confirmé la Commission européenne dans une récente analyse, les finances publiques luxembourgeoises se caractérisent par une grande fragilité intrinsèque du fait de l'accroissement prévisible des transferts sociaux, en particulier

dans les domaines des pensions, de la santé et de l'assurance dépendance. L'analyse de la Commission corrobore le constat qu'un important effort de préfinancement de ces charges futures s'imposerait sans plus attendre.

Un autre domaine qui requiert une attention particulière est la transparence des finances publiques. La présentation des projets de budget sous la forme de triptyques renfermant (i) la présentation traditionnelle du budget ; (ii) le programme pluriannuel des dépenses en capital et (iii) un nouveau volet contenant la transcription SEC 95 du projet de budget constituerait une avancée décisive en termes de transparence. Le nouveau volet contiendrait des informations détaillées sur les comptes SEC 95, dont des tableaux et commentaires spécifiques à chacun des sous-secteurs, soit l'administration centrale, les communes et la sécurité sociale. Une telle présentation permettrait d'assurer une meilleure articulation des comptes des trois sous-secteurs, dont les recettes et dépenses sont inextricablement liées.

Ce nouveau volet pourrait d'ailleurs faire l'objet de discussions entre experts de divers horizons, ce qui rapprocherait le Luxembourg de la pratique des conseils d'analyse budgétaire qui prévaut dans nombre de pays de l'Union européenne. Le Conseil ECOFIN a d'ailleurs récemment souligné l'apport de ces conseils en termes de conduite de la politique budgétaire et leurs incidence favorable sur l'évolution des indicateurs budgétaires.