

AVIS de la Banque centrale du Luxembourg (BCL)

sur les PROJETS DE LOI

concernant

**LE BUDGET DES RECETTES ET DES DEPENSES DE L'ETAT POUR
L'EXERCICE 2017**

et

**LA PROGRAMMATION FINANCIERE PLURIANNUELLE POUR
LA PERIODE 2016-2020**

Sommaire¹

1.	<i>Le contexte macroéconomique au Luxembourg et dans la zone euro.....</i>	8
1.1.	<i>Le contexte macroéconomique depuis la crise financière</i>	8
1.1.1.	<i>La croissance économique</i>	8
1.1.2.	<i>Le revenu national brut</i>	14
1.1.3.	<i>La balance courante</i>	16
1.1.4.	<i>L'excédent brut d'exploitation.....</i>	24
1.1.5.	<i>Le chômage et l'emploi</i>	28
1.1.6.	<i>Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen</i>	32
1.1.7.	<i>L'inflation</i>	34
1.2.	<i>Les perspectives de croissance à court terme.....</i>	37
1.2.1.	<i>La zone euro</i>	37
1.2.2.	<i>Le Luxembourg</i>	39
1.3.	<i>Les finances publiques</i>	45
1.3.1.	<i>L'enregistrement des impôts selon le SEC 2010: différence entre les montants enregistrés selon la méthode des droits constatés (SEC 2010) et la méthode « en base caisse »</i>	45
1.3.2.	<i>La politique budgétaire au cours des années récentes</i>	52
1.3.2.1.	<i>Les administrations publiques</i>	52
1.3.2.2.	<i>L'administration centrale.....</i>	53
1.3.3.	<i>La situation budgétaire: revue de l'année 2015.....</i>	57
1.3.4.	<i>La situation budgétaire : premières estimations pour l'administration centrale en 2016</i>	58
2.	<i>Les grandes lignes du projet de budget 2017</i>	60

¹ Cet avis de la BCL ne contient pas et ne doit pas être interprété comme contenant des informations en rapport à la politique monétaire et en particulier à des décisions que le Conseil des gouverneurs de la BCE pourrait prendre prochainement.

2.1.	<i>La présentation globale du projet de budget.....</i>	60
2.2.	<i>L'analyse détaillée des recettes provenant des taxes directes et indirectes</i>	67
2.2.1.	<i>La taxe d'abonnement.....</i>	69
2.2.2.	<i>Les recettes des douanes et accises</i>	74
2.2.3.	<i>Les recettes de TVA.....</i>	77
2.2.4.	<i>L'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) et analyse des mesures prévues dans le projet de loi relatif à la réforme fiscale.....</i>	79
2.2.4.1.	<i>Analyse du projet de budget.....</i>	79
2.2.4.2.	<i>Impact de la réforme fiscale</i>	82
2.2.4.2.1.	<i>Barème d'imposition, impôt d'équilibrage budgétaire temporaire et crédits d'impôt</i>	82
2.2.4.2.2.	<i>Mesures relatives aux dépenses fiscales</i>	108
2.2.4.2.2.1.	<i>Les dépenses fiscales dans le projet de budget</i>	108
2.2.4.2.2.2.	<i>Mesure relative aux intérêts débiteurs pour prêt personnel.....</i>	112
2.2.4.2.2.3.	<i>Mesure relative à l'épargne prévoyance-vieillesse</i>	113
2.2.4.2.2.4.	<i>Mesures relatives aux charges extraordinaires</i>	117
2.2.4.2.2.5.	<i>Mesures relatives au logement</i>	118
2.2.4.2.2.6.	<i>Mesures relatives aux véhicules</i>	127
2.2.4.2.3.	<i>Autres mesures</i>	129
2.2.4.2.3.1.	<i>Imposition individuelle optionnelle</i>	129
2.2.4.2.3.2.	<i>Imposition des non résidents.....</i>	131
2.2.4.2.3.3.	<i>Retenue à la source libératoire.....</i>	137
2.2.4.2.4.	<i>Conclusions</i>	137
2.2.5.	<i>L'impôt sur le revenu des sociétés et analyse des mesures prévues dans le projet de loi relatif à la réforme fiscale.....</i>	140
2.2.5.1.	<i>Analyse du projet de budget.....</i>	140
2.2.5.2.	<i>Les mesures de la réforme fiscale</i>	147

2.2.5.2.1. <i>Présentation</i>	147
2.2.5.2.2. <i>Estimation du coût budgétaire</i>	148
2.2.5.2.3. <i>Conclusion</i>	155
2.2.6. <i>L'impôt foncier</i>	157
2.2.7. <i>Analyse générale de la réforme fiscale et effets macroéconomiques</i>	162
3. <i>La programmation pluriannuelle</i>	171
3.1. <i>Le volet macroéconomique</i>	171
3.2. <i>Le volet finances publiques</i>	175
3.2.1. <i>Les engagements nationaux</i>	178
3.2.2. <i>Les engagements européens</i>	180
3.3. <i>Les mesures fiscales dans un contexte de moyen terme et le rôle des règles budgétaires</i>	185
3.3.1. <i>Impact de la réforme fiscale sur les finances publiques luxembourgeoises</i>	186
3.3.2. <i>L'OMT minimal et l'OMT</i>	189
3.3.2.1. <i>L'objectif à moyen terme (OMT)</i>	189
3.3.2.2. <i>Fixation de l'OMT</i>	191
3.3.2.3. <i>Calcul de l'OMT minimal par la Commission européenne et fixation de l'OMT par le gouvernement</i>	192
3.3.2.3.1. <i>Dispositions incluses dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC)</i>	192
3.3.2.3.2. <i>Dispositions incluses dans le Pacte budgétaire</i>	193
3.3.2.3.3. <i>Résultats pour le Luxembourg</i>	194
3.3.2.4. <i>Commentaires sur le niveau de l'OMT minimal tel que calculé par la Commission européenne</i>	197
3.3.2.5. <i>Commentaires sur l'OMT tel que fixé par le gouvernement pour la période 2017-2019</i>	200
3.3.3. <i>La marge de manœuvre budgétaire théorique du gouvernement</i>	203
3.3.4. <i>Introduction de règles nationales en matière de finances publiques</i>	205

4.	<i>Les projections de finances publiques de la BCL de décembre 2016.....</i>	208
4.1.	<i>Les recettes.....</i>	208
4.2.	<i>Les dépenses.....</i>	211
4.3.	<i>Les capacités ou besoins de financement.....</i>	213
4.4.	<i>La dette publique : évolution récente et perspectives.....</i>	215
5.	<i>Analyse des risques et soutenabilité à long terme des finances publiques luxembourgeoises.....</i>	219
5.1.	<i>Analyse des risques.....</i>	219
5.2.	<i>Soutenabilité à long terme des finances publiques.....</i>	221
6.	<i>Les administrations locales - analyse du projet de loi concernant la réforme ayant trait au financement des communes.....</i>	227
6.1.	<i>La situation budgétaire.....</i>	227
6.2.	<i>La réforme des finances communales.....</i>	232
6.2.1.	<i>Objectif d'améliorer la stabilité des finances communales.....</i>	233
6.2.2.	<i>Objectif d'atténuer les disparités entre communes via l'introduction de nouveaux critères de péréquation.....</i>	234
6.2.3.	<i>Conclusion et éléments additionnels.....</i>	238
7.	<i>La Trésorerie de l'Etat et le Fonds de la dette.....</i>	241
7.1.	<i>La Trésorerie de l'Etat.....</i>	241
7.2.	<i>Le Fonds de la dette.....</i>	243
8.	<i>Les éléments budgétaires additionnels.....</i>	245
8.1.	<i>Les recettes en provenance des participations de l'État.....</i>	245
8.2.	<i>Le Fonds souverain.....</i>	247

Liste des encadrés

1	Effets d'un crédit d'impôt dégressif sur les taux moyen et marginal d'imposition	91
2	Instrument de simulation de la BCL, méthodologie et informations techniques	97
3	Indicateurs de redistributivité et de progressivité	98

Pour pouvoir mener à bien ses missions en matière d'analyse des finances publiques, la BCL doit bénéficier d'un accès continu à l'ensemble des statistiques de finances publiques.

Dans ce contexte, la BCL a engagé depuis plusieurs années des discussions avec le ministère des Finances en vue d'améliorer la transmission de données. A ce stade, la BCL se félicite, d'une part, que la mise à disposition des données par le ministère sur le versant des recettes lui permet désormais de réaliser ses analyses et, d'autre part, de l'excellente collaboration qui règne entre le personnel de la BCL et celui du ministère des Finances. Celle-ci n'a toutefois pas encore permis de disposer de toutes les données dont elle a besoin, en particulier sur le volet des dépenses

La BCL reste confiante que les démarches entreprises trouveront une conclusion favorable dans un avenir proche et pourront être consacrées dans un « Memorandum of understanding » à signer par le ministère des Finances et la BCL, à l'instar de l'accord que le ministre des Finances s'est engagé à conclure avec le Conseil national des finances publiques.

1. Le contexte macroéconomique au Luxembourg et dans la zone euro

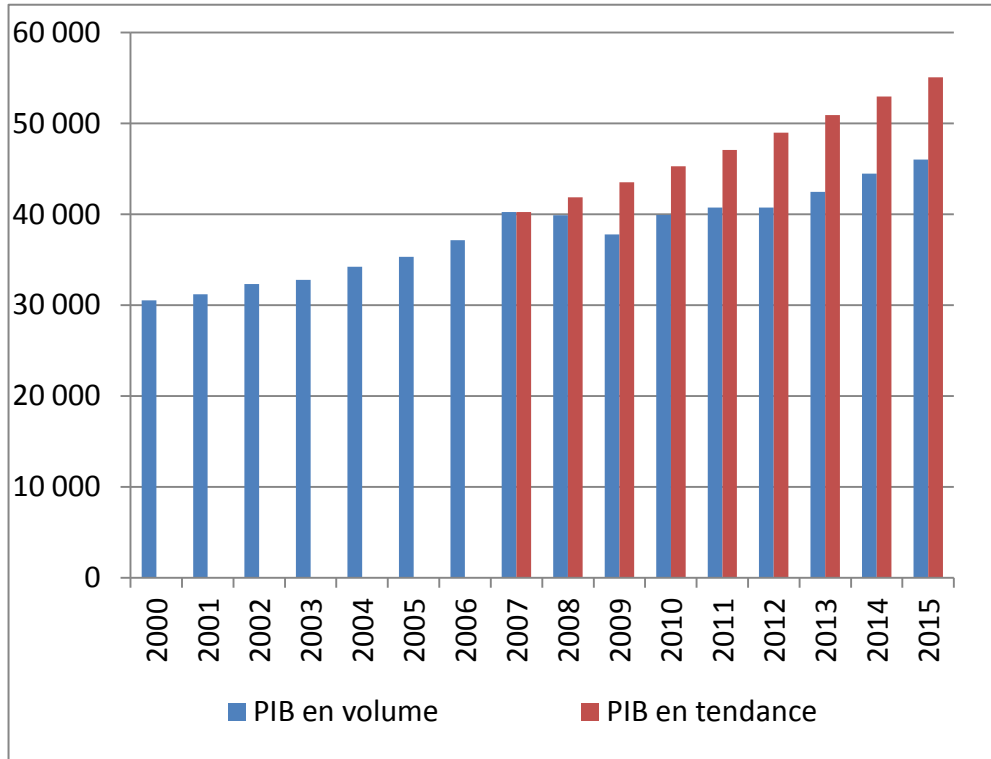
1.1. Le contexte macroéconomique depuis la crise financière

1.1.1. *La croissance économique*

Après deux années de récession en 2008 et 2009, la croissance du PIB en volume du Luxembourg a fortement rebondi en 2010 avant de ralentir en 2011 et de se stabiliser en 2012. Le PIB a ensuite enregistré deux années de fortes hausses, la croissance du PIB en volume ayant dépassé la barre des 4 % en 2013 et 2014. En 2015, la croissance du PIB a ralenti à 3,5 %. Au final, le niveau du PIB réel en 2015 dépasse de 15,3 % son niveau de 2008.

En dépit de ces dernières évolutions favorables, le niveau du PIB réel en 2015 reste substantiellement inférieur à celui qui aurait été atteint si le dynamisme des taux de croissance observé avant crise (4,0 % en moyenne entre 2000 et 2007) s'était maintenu après 2008. La relative vigueur de la croissance observée en moyenne au cours des trois dernières années fait en effet suite à deux années consécutives de baisses du PIB en 2008 et 2009 et à la stagnation au cours de l'année 2012. Aussi, le niveau du PIB observé en 2015 reste inférieur de près de 20 % au niveau du PIB qui aurait été atteint avec la croissance tendancielle d'avant crise. En effet, le taux de croissance moyen du PIB réel observé pendant la période 2008-2015 s'est établi à seulement 1,8 % et donc bien en deçà du taux moyen de 4 % observé sur la période 2000-2007.

Graphique 1 : Evolution du PIB en volume et évolution hypothétique sur la base de la tendance d'avant-crise (2000- 2007) (en millions d'euros)



Sources: STATEC, calculs BCL.

Les barres bleues sur le graphique 1 affichent la trajectoire observée du PIB réel sur la période s'étalant de 2000 à 2015. Les barres en rouge représentent la trajectoire dans l'hypothèse où l'économie luxembourgeoise aurait maintenu son rythme de croissance d'avant la crise. La « perte » cumulée entre la trajectoire observée et hypothétique est équivalente à un montant de 54 milliards d'euros, ce qui correspond à environ 134 % du PIB en volume de l'année 2008² (voir tableau 1).

² En ce qui concerne le PIB nominal, le niveau en 2015 dépasse de 36% son niveau de 2008. La « perte » cumulée par rapport à la trajectoire tendancielle d'avant la crise est de 54 milliards d'euros, ce qui correspond à 144% du PIB nominal en 2008.

Tableau 1 : Evolution du PIB nominal et du PIB réel (en millions d'euros, en %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
PIB nominal	29 734	33 409	36 766	37 647	36 268	39 947	42 856	43 905	46 353	49 273	51 216
Var. annuelle	7,5%	12,4%	10,0%	2,4%	-3,7%	10,1%	7,3%	2,4%	5,6%	6,3%	3,9%
PIB réel	35 328	37 133	40 251	39 912	37 766	39 947	40 750	40 753	42 462	44 460	46 031
Var. annuelle	3,2%	5,1%	8,4%	-0,8%	-5,4%	5,8%	2,0%	0,0%	4,2%	4,7%	3,5%

Source: STATEC.

Depuis le début de l'année 2008, deux composantes ont entre autres fait preuve d'un dynamisme relatif: les dépenses de consommation publique et les investissements publics. Comme l'illustre le graphique 2, ces composantes ont contribué positivement à l'évolution du PIB réel et leurs niveaux en 2015 sont largement supérieurs à ceux de 2008^{3 4}.

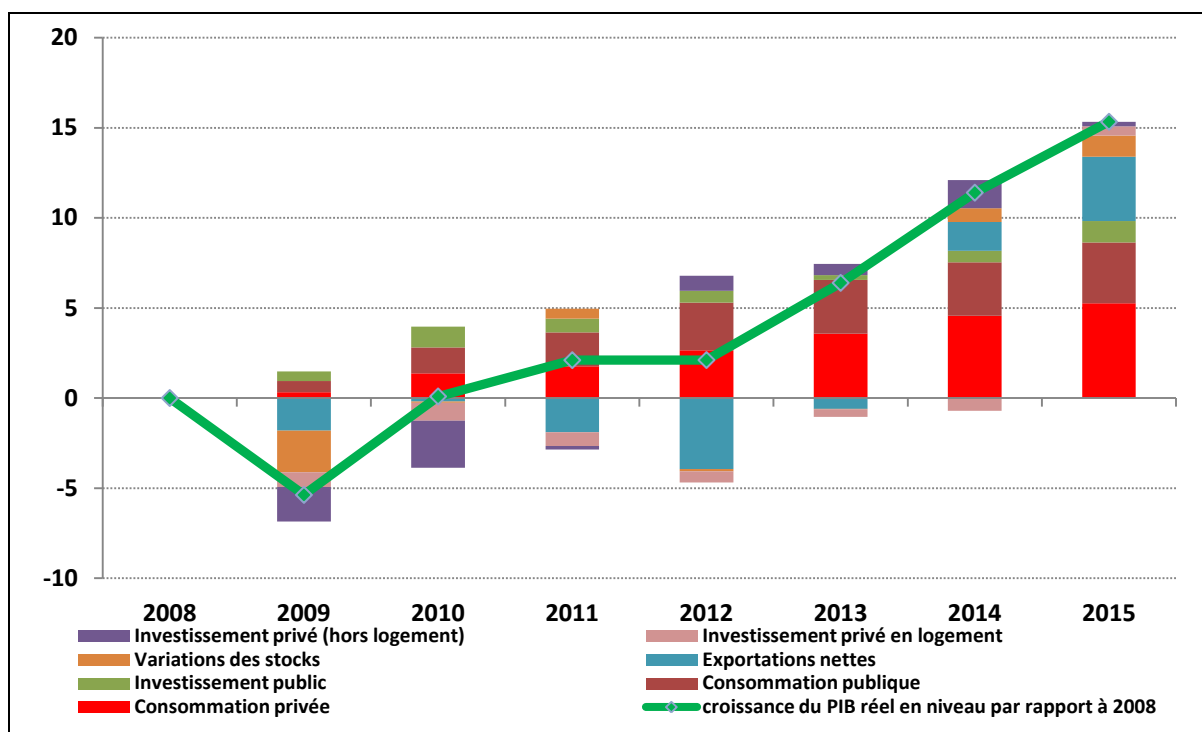
De manière plus générale, il apparaît désormais que pour toutes les composantes, le niveau de 2015 dépasse celui de 2008.

Concernant la consommation privée, elle est apparue comme la composante ayant le plus contribué à la croissance depuis la crise. Elle a connu une progression cumulée (16 %) proche de celle du PIB réel (15 %). Comme le montre le graphique 2, elle n'a jamais reculé y compris lors des années de plus faible croissance ; rappelons que les stabilisateurs automatiques, qui opèrent à travers les transferts nets de l'Etat (chômage partiel, transferts sociaux) ont permis d'atténuer les effets négatifs que la crise aurait pu avoir sur les dépenses de consommation des ménages. Cette relative bonne tenue de la consommation privée ne doit toutefois pas être considérée comme étant le garant d'une croissance future. Dans une très petite économie ouverte, le principal moteur d'une croissance soutenue ne saurait économiquement résider dans une évolution autonome de la consommation privée des ménages.

³ Sur la période de 2008 à 2015, les dépenses de consommation publique et l'investissement public ont progressé de respectivement 23% et 33% par rapport à leurs niveaux de 2008.

⁴ L'interprétation est différente et non évidente pour la composante des « variations de stocks ». Premièrement, cette composante comprend aussi les "Acquisitions moins cessions d'objets de valeur" ainsi que la composante résiduelle des calculs. Deuxièmement, étant donné que cette composante est définie en "variation" et non en "niveau", un point de référence naturel n'existe pas pour les "stocks". On peut uniquement constater une accumulation ou un écoulement de "stocks" par rapport à une période choisie. Un écoulement de stocks, par rapport à l'année 2008, a par exemple été observé en 2009, 2010 et 2012 [].

Graphique 2 : Progression du PIB réel en niveau par rapport à 2008 (en %) et contributions (en p.p.) des différentes composantes⁵



Sources: STATEC, calculs BCL.

La consommation publique⁶ a progressé de 23 %⁷ entre 2008 et 2015 en raison notamment de la progression de la masse salariale dans le secteur public et des transferts sociaux en

⁵ La progression du PIB réel se calcule par la somme des contributions à la croissance des différentes composantes du PIB. La contribution à la croissance d'une composante se calcule par la multiplication de sa part relative (α) dans le PIB et de son taux de croissance. Tous les taux de croissance sont calculés par rapport à l'année de référence 2008.

$$\frac{\text{PIB}_A - \text{PIB}_{2008}}{\text{PIB}_{2008}} = \sum_{D \in Z} \alpha_D * \frac{D_A - D_{2008}}{D_{2008}}, \quad Z = \{C, G, I_{\text{privé}}, I_{\text{pub}}, X-M, \Delta \text{Stocks}\}$$

où C représente la consommation privée, G la consommation publique, I_{privé} l'investissement privé (qui résulte de la somme de l'investissement privé hors logement et de l'investissement privé en logement), I_{pub} l'investissement public, X-M les exportations nettes (X représente les exportations de biens et services et M représente les importations de biens et services) et ΔStock les variations de stocks.

⁶ La consommation finale des administrations publiques peut être divisée en deux catégories distinctes. La première catégorie regroupe les dépenses de consommation collective (défense, justice, etc.) qui bénéficient à la société dans son ensemble, ou à de larges pans de la société sous la forme de biens et services publics. La seconde comprend les dépenses de consommation (soins de santé, logement, éducation, etc.) engagées par les

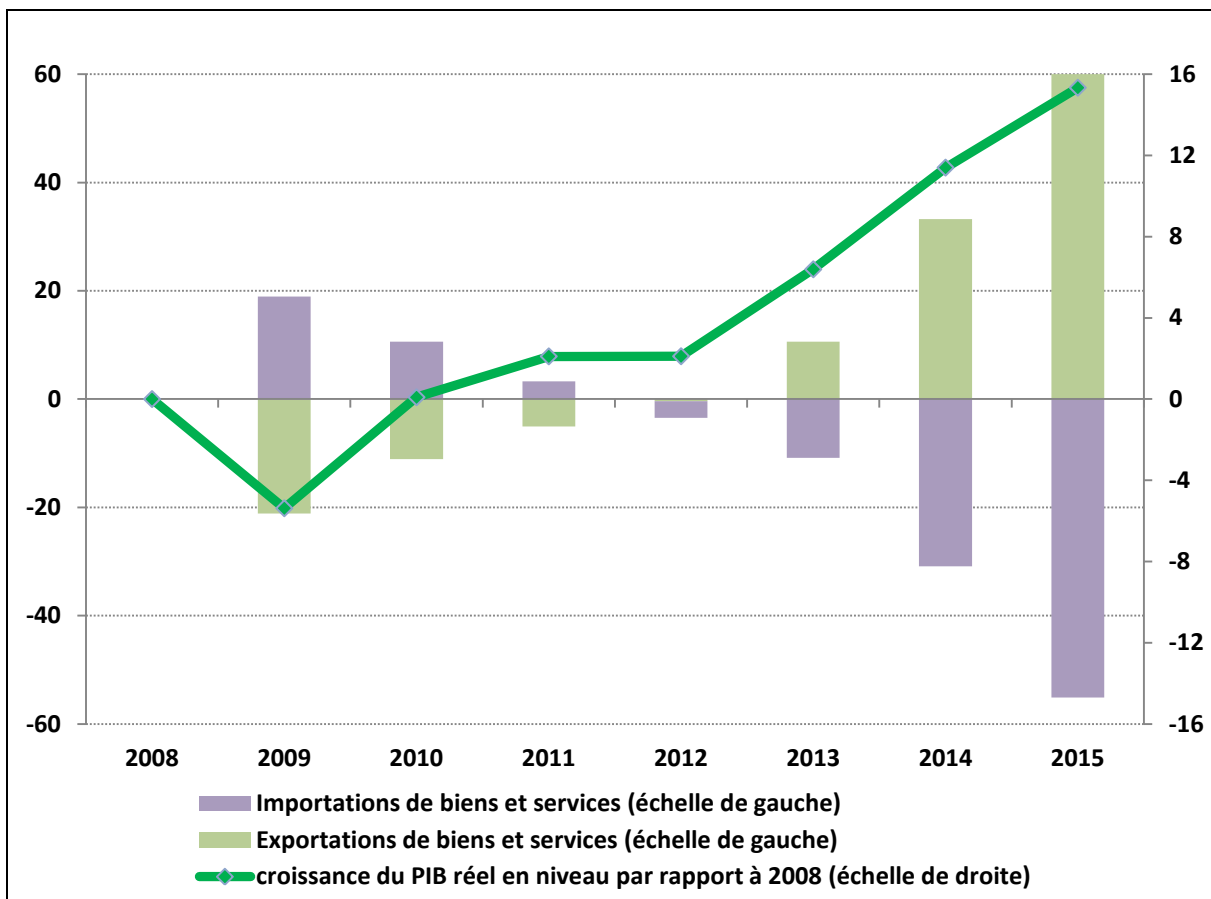
nature⁸. A l'instar de l'analyse de la consommation privée, la hausse continue par rapport à l'année 2008 de la consommation publique ne doit pas mener à la conclusion que la poursuite d'une telle dynamique est acquise pour le futur, car elle ne constitue pas un moteur autonome de croissance et doit respecter la contrainte budgétaire intertemporelle. Ce n'est que depuis 2014 que les exportations nettes se situent au-dessus de leur niveau de 2008 (voir graphique 3). Les exportations de biens et services n'ont retrouvé leur niveau de l'année 2008 qu'en 2013. Les importations de biens et services ont quant à elles retrouvé leur niveau de 2008 un an plus tôt, soit en 2012. Les exportations et les importations ont cru en moyenne de respectivement 6,3 % et 5,3 % en 2013, de respectivement 12,1 % et 13,1 % en 2014 et de respectivement 12,8 % et 14 % en 2015.

administrations pour le compte des ménages individuels. Cette catégorie de dépenses est égale aux transferts sociaux en nature des administrations aux ménages et à ce titre, elle inclut les dépenses engagées par les administrations publiques en produits et services marchands fournis aux ménages.

⁷ Etant donné que la part de la consommation publique dans le PIB est de 15%, la contribution de la consommation publique en 2015 à la progression de 15,3% du PIB en volume depuis 2008 est de 3,4 p.p.

⁸ Les transferts sociaux en nature correspondent aux biens et services individuels fournis aux ménages, que ces biens et services aient été achetés sur le marché ou produits (production non marchande) par les administrations publiques ou les ISBLSM. Ils comprennent donc à la fois (i) les prestations sociales en nature qui relèvent du champ de la protection sociale, c'est-à-dire les biens et services fournis directement par les administrations publiques (aide personnalisée au logement par exemple) et ceux que les ménages bénéficiaires achètent eux-mêmes et se font ensuite rembourser (médicaments, soins médicaux) et (ii) les transferts de biens et services individuels non marchands produits par les administrations publiques ou les ISBLSM, en particulier l'éducation et la santé.

Graphique 3 : Progression du PIB réel en niveau par rapport à 2008 (en %) et contributions (en p.p.) des deux composantes du commerce extérieur (exportations et importations de biens et services)



Sources: STATEC, calculs BCL.

L'investissement privé hors logement⁹, de son côté, est repassé en 2012 au-dessus du niveau atteint en 2008. Ce redressement de l'investissement privé hors logement doit se poursuivre afin de maintenir et d'élargir la capacité productive. Sur le graphique 2, il apparaît que l'investissement privé en logement n'a retrouvé son niveau de 2008 qu'en 2015. Il convient cependant de garder à l'esprit que les années 2007 et 2008 ont été très dynamiques en termes de dépenses d'investissement privé en logement, et que l'année

⁹ Les statistiques relatives à l'investissement privé doivent être considérées avec précaution en raison des fréquentes révisions.

2015 a été exceptionnelle avec une hausse de ces dépenses de 40 %. Cette dernière fait suite à la hausse exceptionnelle des permis de construire enregistrée en 2014¹⁰.

Le graphique 2 montre que depuis 2008, la croissance du PIB est principalement tirée par la consommation privée et la consommation publique. Cette situation ne peut perdurer trop longtemps. En effet, cela signifie que d'autres composantes de la demande, comme les investissements privés, progressent moins vite que le PIB. Or, une trop longue période de faibles investissements (c'est-à-dire d'une croissance des investissements plus faible que celle du PIB) affectera négativement le stock de capital et réduira la croissance potentielle de l'économie. C'est la raison pour laquelle des mesures de soutien à la consommation, privée et publique, ne permettront pas de stimuler durablement la croissance du PIB au Luxembourg. De plus, dans une petite économie ouverte telle que le Luxembourg, une grande partie de la consommation est importée, dégradant de ce fait à terme les exportations nettes et limitant l'effet positif d'une relance par la consommation. En conclusion, une croissance élevée et durable nécessitera un redressement des investissements privés et un maintien de la croissance des exportations nettes.

1.1.2. Le revenu national brut

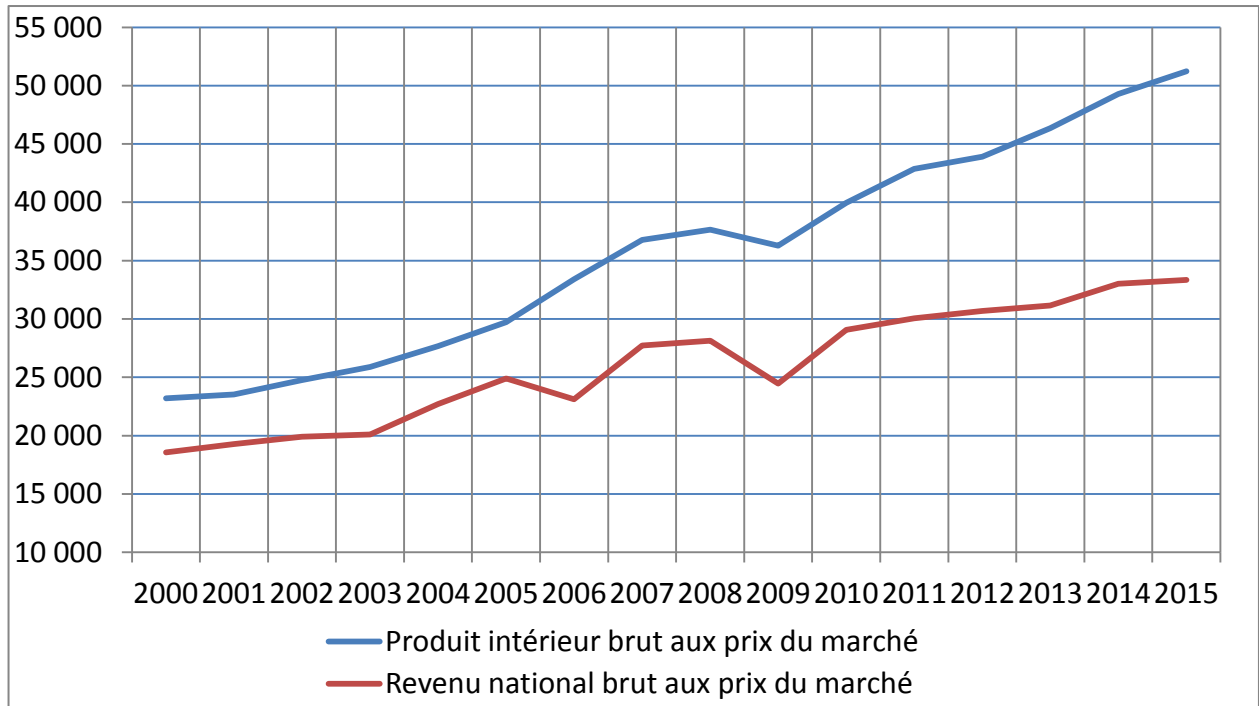
Le graphique 4 compare le PIB nominal au revenu national brut (RNB), un indicateur conceptuellement plus proche de la notion de « bien-être » de la population résidente que le PIB¹¹. A l'exception de l'année 2009, le PIB en valeur n'a cessé de croître depuis 2000. Le RNB a en revanche enregistré deux baisses sur la même période. La première a eu lieu en 2006 (-7,2 %) et la seconde en 2009 (-13,1 %). Cette dernière a été bien plus marquée que la baisse du PIB en valeur intervenue dans la même période (-3,7 %). Le redressement du

¹⁰ Le nombre total de permis de bâtir accordés a connu une très forte progression en 2014 (+75%). Cette hausse était attendue suite à la fin de l'avantage fiscal de la TVA réduite pour les résidences secondaires qui a pris effet au 1er janvier 2015. Le secteur de la construction bénéficie d'une mesure transitoire permettant d'appliquer le taux super-réduit de 3% jusqu'au 31 décembre 2016, sous condition qu'une demande d'application de ce taux ait été introduite avant le 1er janvier 2015. Les effets de l'augmentation du nombre de permis de bâtir accordés devraient apparaître de manière étalée dans le temps. Il reste à voir si le secteur de la construction aura été capable d'absorber une telle hausse de l'activité endéans les deux ans.

¹¹ Le PIB est un indicateur de l'activité économique sur le territoire du Luxembourg, incluant donc la contribution des non résidents. Le RNB exclut les revenus des non résidents sur le territoire et il est un indicateur de revenu de la population résidente sur le territoire luxembourgeois. Il est obtenu en déduisant du PIB la rémunération des capitaux étrangers investis au Luxembourg (les revenus d'investissements nets versés à l'étranger) et la rémunération du travail payée aux non résidents (masse salariale nette des frontaliers).

RNB depuis le début de la crise a aussi été moins marqué que celui du PIB, si bien que la différence entre les deux agrégats s’est notablement accrue ces dernières années.

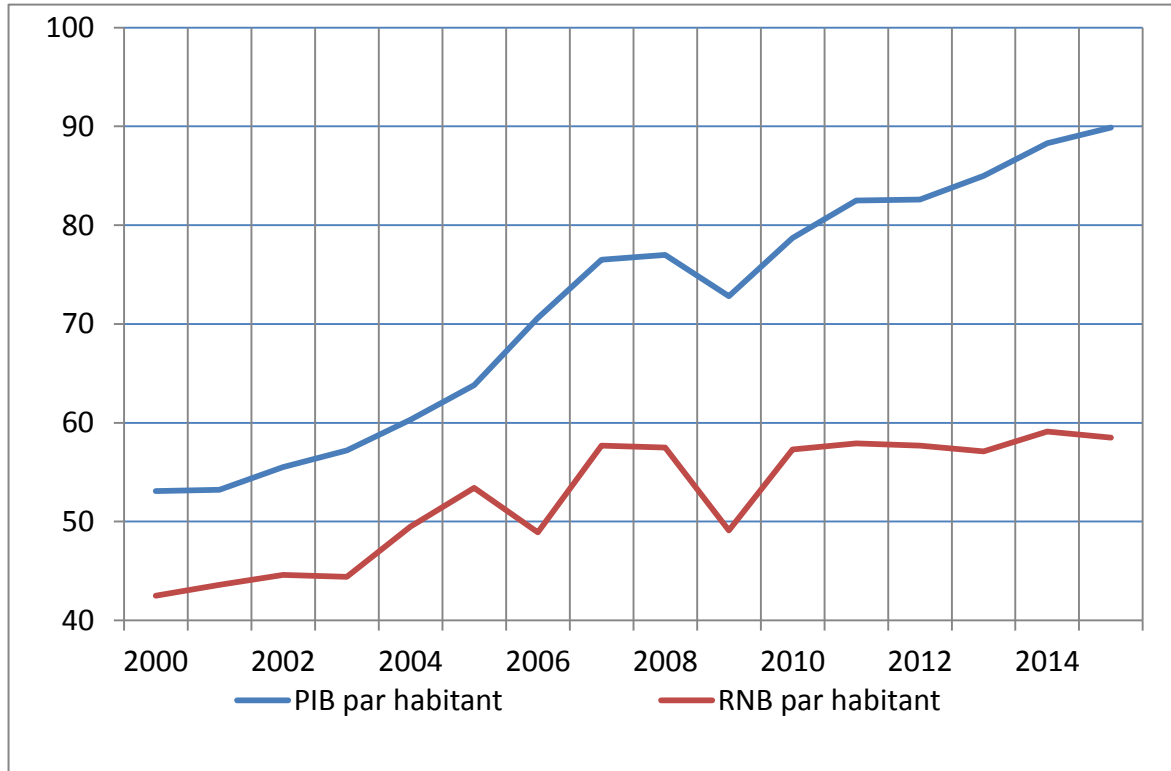
Graphique 4 : Evolution du PIB et du RNB (en millions d’euros)



Source: STATEC.

Afin de bien interpréter ces agrégats, il convient aussi de tenir compte de l’évolution de la population. Ainsi, la croissance de la population du Luxembourg a été très élevée durant ces années et s’est même accélérée par rapport à la période de pré-crise, surtout sous l’influence de flux migratoires accrus. Ceci explique que le revenu national brut par habitant (ou, dit autrement, rapporté à la population résidente) du Luxembourg s’est considérablement écarté du PIB nominal (qui est favorablement influencé par la croissance du nombre de frontaliers) par habitant. De plus, après un recul de 1,0 % l’année passée, le revenu par habitant atteint en 2015 n’est que marginalement supérieur à son niveau atteint en 2008 (voir graphique 5). Le PIB par habitant, dont la croissance a été de 1,8 % en 2015, dépasse quant à lui son niveau de 2008 à concurrence de 17 %. Ces évolutions indiqueraient que la situation des ménages résidents au Luxembourg ne s’est pas forcément améliorée depuis la crise. Il importe toutefois d’être conscient des problèmes de mesure du RNB qui sont considérables surtout sur le volet des revenus d’investissement nets versés à l’étranger. Une analyse plus approfondie du concept pourrait être souhaitable.

Graphique 5 : Evolution du PIB par habitant et du RNB par habitant (en milliers d'euros)

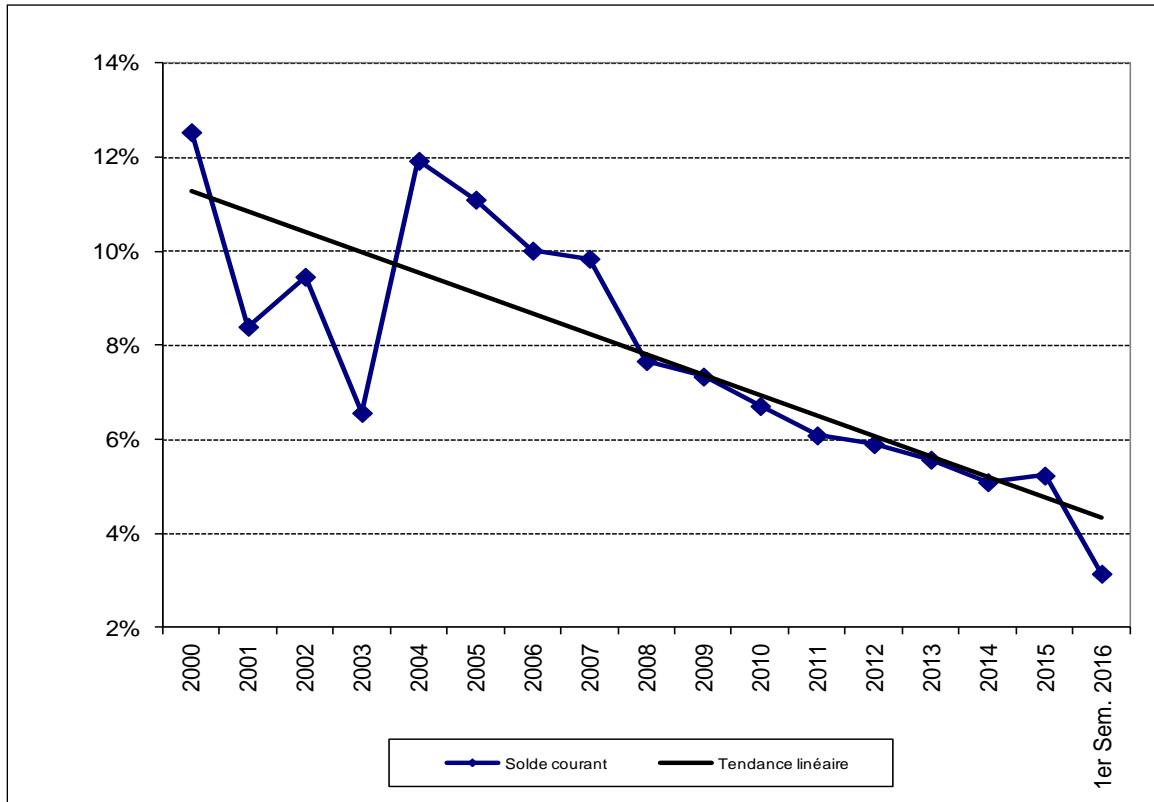


Source: STATEC.

1.1.3. La balance courante

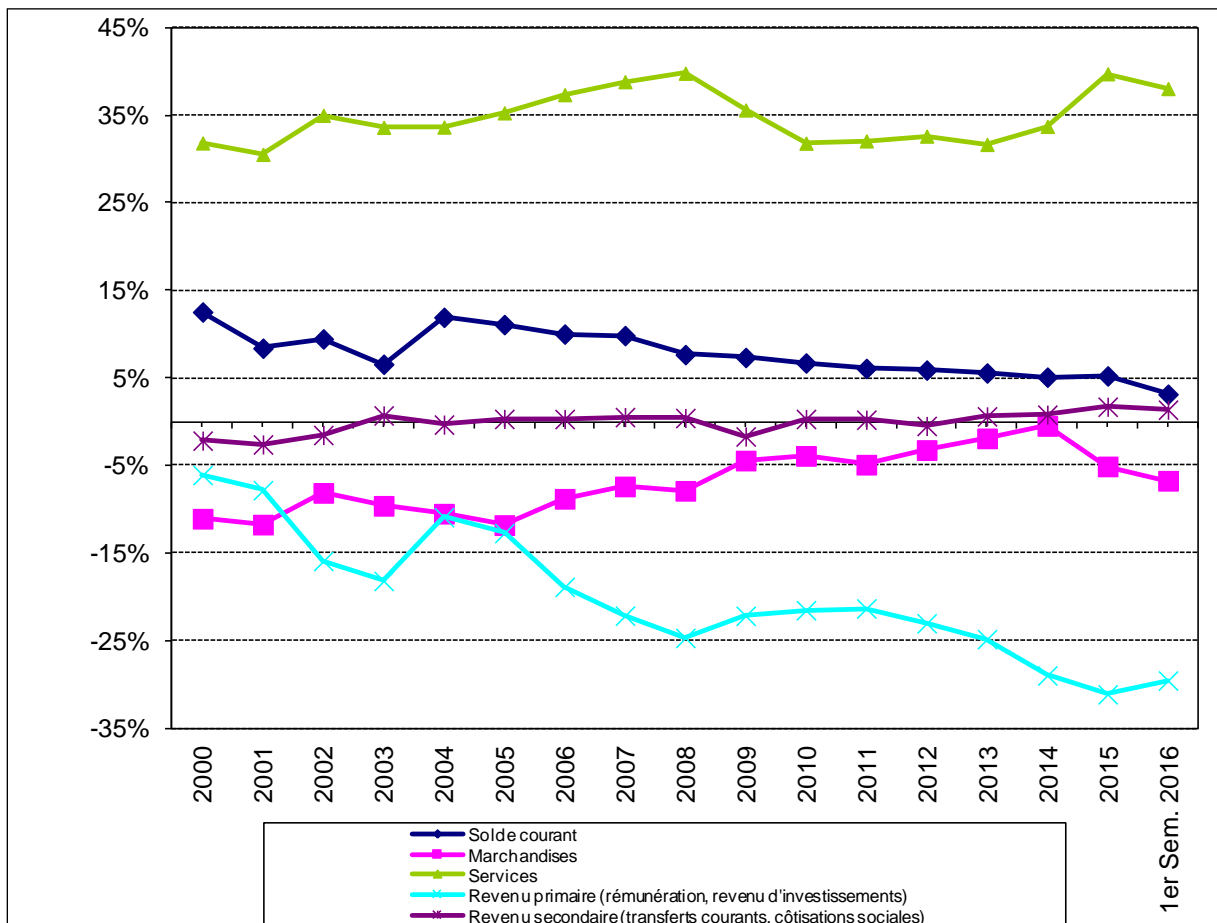
Dans ses échanges courants avec le reste du monde, le Luxembourg enregistre des excédents récurrents qui représentent en moyenne 8 % du PIB sur la période 2000-2015. Au fil du temps, les excédents courants successifs affichent toutefois une tendance baissière manifeste, en passant de 12,5 % du PIB en 2000 à 10 % en 2007 et à 5 % en 2015. D'après les données provisoires, l'excédent courant a même davantage chuté au premier semestre 2016 en atteignant 3 % du PIB (voir graphique 6). Plusieurs facteurs sont à la base de cette dégradation continue du solde courant. En premier lieu figure le ralentissement de la croissance du surplus des services financiers, suite à l'impact de la crise financière internationale qui a éclaté au second semestre de 2008. L'excédent des services financiers avait ainsi baissé en 2009 et 2010. Même s'il s'était redressé après 2011, le surplus de services financiers a affiché un taux de croissance annuel moyen de 4 % sur la période 2009-2015, soit un taux de croissance largement inférieur à celui enregistré avant la crise (12 %).

Graphique 6 : Evolution du solde courant en % du PIB



Sources: STATEC, BCL.

Graphique 7 : Evolution des principaux soldes partiels du compte courant en % du PIB



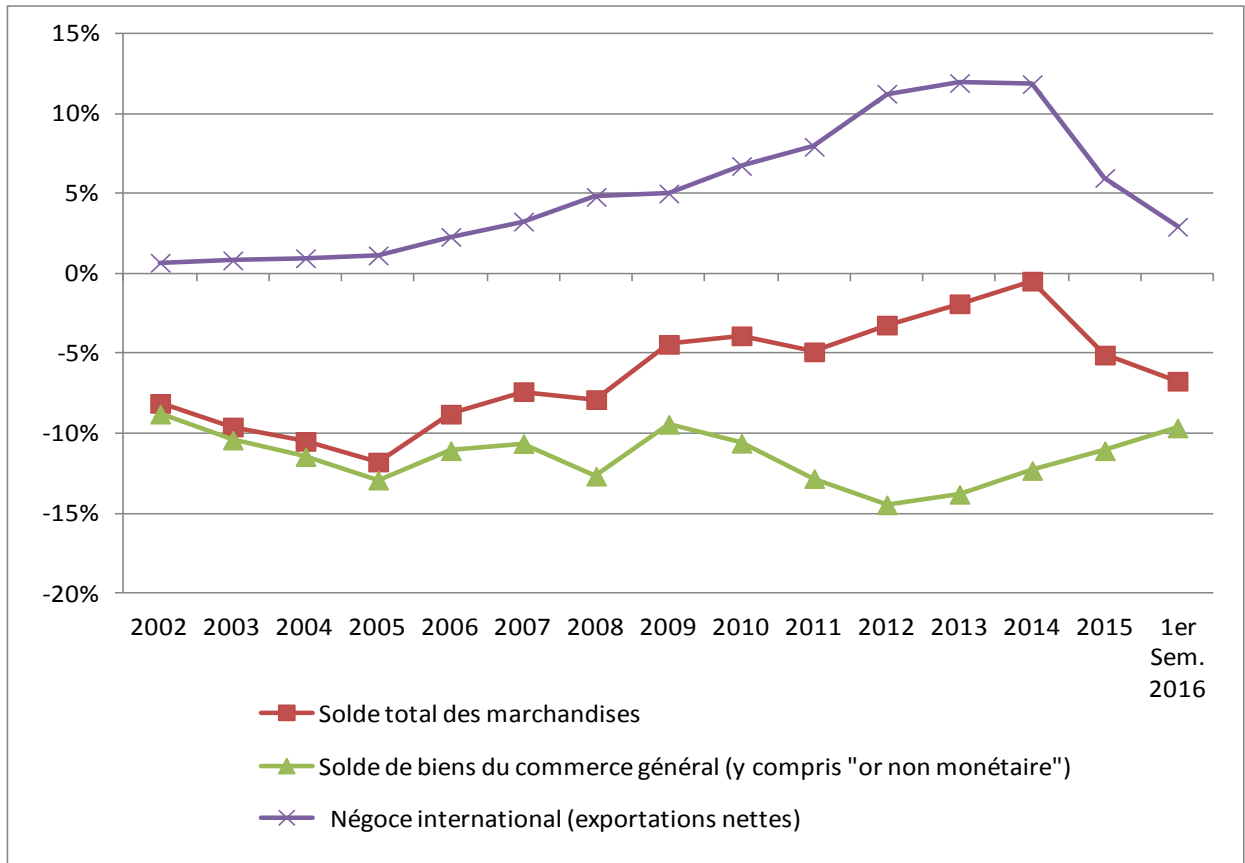
Sources: STATEC, BCL.

La détérioration du surplus courant s'explique en deuxième lieu par l'aggravation continue du solde des revenus primaires (rémunération des salariés frontaliers et revenus d'investissements). Ce déficit s'est creusé au fil du temps, premièrement sous le poids des dividendes attribués aux investisseurs non résidents, deuxièmement à la suite de la baisse du revenu d'intérêts dans un contexte de faiblesse généralisée des taux de rendement et finalement à cause de la hausse du solde négatif de la rémunération des frontaliers.

Le troisième facteur explicatif de la dégradation de l'excédent courant, est lié à l'évolution récente de la balance des biens. Cette balance est, en effet, restée structurellement déficitaire depuis plusieurs décennies (7% du PIB sur la période 2000-2015). Ce déficit s'est cependant nettement amélioré après la crise (revenant à 4% du PIB en moyenne sur la période 2008-2015), en grande partie sous l'effet du négoce international. Le négoce

international regroupe les achats et ventes de biens à l'étranger sans passage sur le territoire national. Dans ces opérations, qui incorporent en grande partie l'e-commerce, seules les marges (différences entre prix d'achat et prix de vente) sont enregistrées dans la balance courante. Les exportations nettes au titre du négoce se sont largement accrues au cours de la dernière décennie passant de 3% du PIB en 2007 à 7% du PIB en 2010, puis 12% du PIB en 2014 avant de retomber brusquement à 6% du PIB en 2015. Cette importante réduction du surplus du négoce observée depuis 2015 s'explique par un changement du mode opérationnel d'une grande entreprise active dans le commerce électronique. L'entrée en vigueur en 2015 de la nouvelle législation européenne en matière de TVA ayant trait au commerce électronique a en effet poussé cette grande entreprise résidente à réorganiser ses activités commerciales en créant des succursales étrangères à qui la propriété des biens vendus est désormais conférée. Toutefois ce nouveau mode opérationnel a également eu des effets favorables sur certains services dont les importations ont baissé (notamment le transport), ce qui a occasionné en partie une hausse du surplus des échanges internationaux de services.

Graphique 8 : Evolution du solde des marchandises en % du PIB



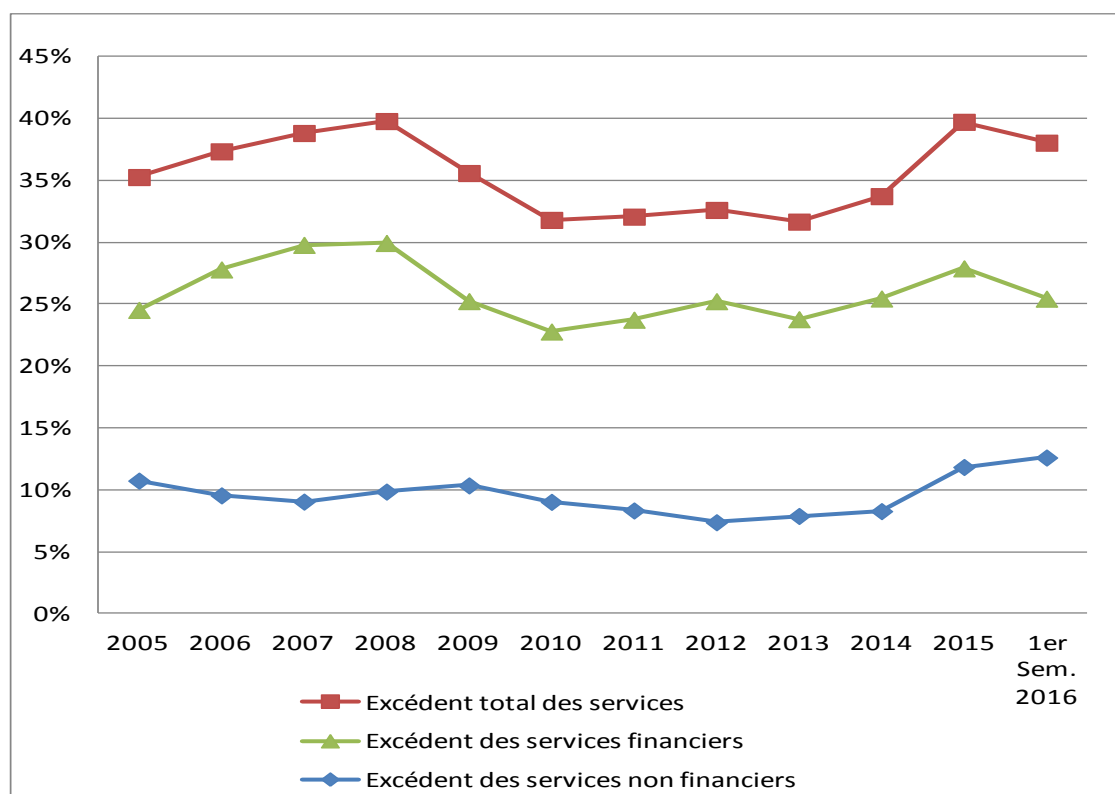
Sources: STATEC, BCL.

Ceci étant, l'excédent global de la balance courante du Luxembourg provient presque exclusivement des prestations de services dont le surplus atteint 35% du PIB en moyenne sur la période 2000-2015. La crise financière et économique a négativement affecté le surplus de services qui après avoir culminé à 40% du PIB en 2008 s'est réduit à 32% du PIB en 2010. Après s'être stabilisé sur la période 2011-2013, l'excédent des services a nettement rebondi en 2014 et surtout en 2015 pour rejoindre son sommet de 2008 (40% du PIB). Les services regroupent diverses activités dont les services financiers, le transport, les voyages, les services d'assurance, les services informatiques et de communication ainsi que les services aux entreprises (conseil/audit, leasing, ...).

Les échanges de services, structurellement excédentaires, reposent sur les services financiers qui représentent presque deux tiers des recettes, des dépenses et de l'excédent total des services. Le surplus de services financiers, qui atteint en moyenne 26% du PIB sur la période 2000-2015, a largement été affecté par la crise financière. Ce surplus s'est ainsi réduit successivement sur les deux années ayant suivi la crise, en passant du sommet de

30% du PIB atteint en 2008 à 23% du PIB en 2010. Entre 2011 et 2013, le surplus des services financiers est resté globalement stable à 24% du PIB. Il s'est par la suite redressé pour s'établir à 25% du PIB en 2014 avant de rebondir à 28% du PIB en 2015, soit un niveau toujours inférieur au sommet de 30% du PIB enregistré en 2008. Les autres services ont également vu leur excédent se contracter après la crise, cet excédent étant passé du sommet de 10% du PIB en 2008 à 8% du PIB en 2014, avant de remonter à 12% du PIB en 2015.

Graphique 9 : Evolution de l'excédent des services en % du PIB



Sources: STATEC, BCL.

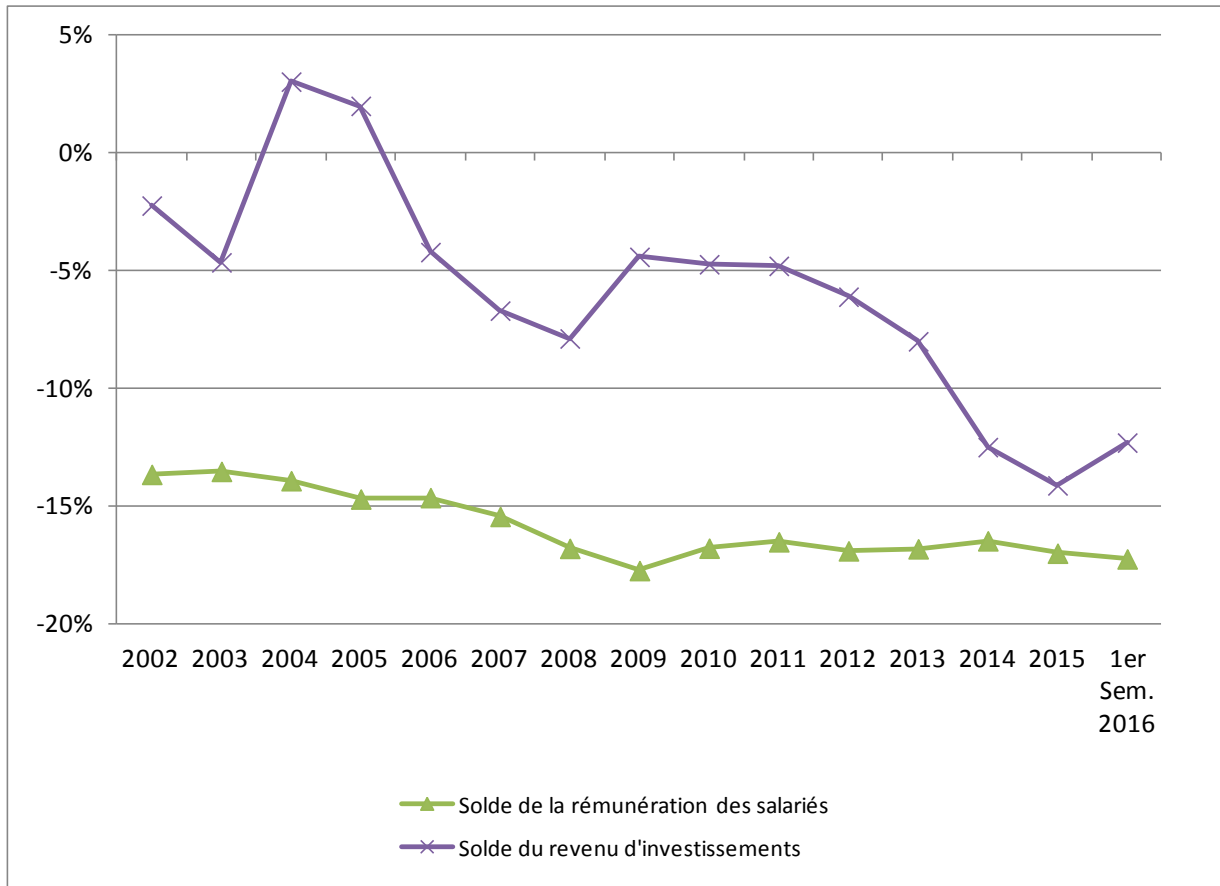
L'évolution de la balance des services du Luxembourg est donc largement tributaire de l'évolution des services financiers, dont les recettes sont elles-mêmes dépendantes de l'industrie des fonds d'investissements qui, de son côté, est soumise aux aléas des évolutions des marchés financiers internationaux. Les recettes enregistrées au titre des services financiers sont en effet constituées en très grande partie des commissions perçues par les banques résidentes, en relation avec leurs activités de gestion de fortune et/ou avec leur fonction d'agents administratifs des fonds d'investissement. Ces commissions

dépendent de la valeur des actifs gérés et des nouvelles souscriptions aux parts d'organismes de placement collectif.

La balance du revenu primaire connaît pour sa part un déficit structurel, sous l'effet de la hausse continue de la rémunération des travailleurs non résidents, dont le nombre est croissant au fil des ans, ainsi que sous l'effet des bénéfices attribués aux investisseurs étrangers. Au cours de deux dernières décennies, pour répondre à ses besoins de main d'œuvre, l'économie luxembourgeoise a eu recours à un nombre croissant de travailleurs frontaliers. Fin 2000, le Luxembourg comptait quelque 87 000 travailleurs non résidents (36% de l'emploi salarié total). En 2015, le nombre de salariés non résidents a atteint 171 887, soit 45% de l'emploi salarié intérieur. Cette progression continue du nombre des frontaliers, ainsi que la hausse du coût salarial moyen, génèrent un creusement du solde négatif pour le revenu des salariés. Ce déficit a affiché une constante progression avant la crise : il s'élevait à 14% du PIB en 2002 puis s'est accru pour atteindre un sommet de 18% en 2009. Depuis lors, il s'est stabilisé à 17% du PIB sur la période 2010-2015 en raison d'une croissance du PIB nominal légèrement plus forte (6% en moyenne) que la progression du revenu des salariés (5% en moyenne).

Compte tenu de la stabilisation relative du déficit de la rémunération des salariés, le creusement du déficit global du revenu primaire émane principalement de la détérioration de la balance des revenus d'investissements dont le solde s'est retourné pour devenir déficitaire depuis 2002 (2% du PIB). Le déficit du revenu des investissements s'est accru par la suite pour atteindre 8% en 2008, avant de se contracter sur les années 2009-2011 à près de 5% du PIB. Il est en revanche reparti à la hausse sur la période 2012-2015 en culminant à 14% du PIB en 2015 pour se contracter ensuite sur base des premiers chiffres de 2016.

Graphique 10 : Evolution du solde des revenus en % du PIB



Sources: STATEC, BCL.

Outre la baisse du revenu d'intérêts dans un contexte de faiblesse généralisée des taux de rendement, la détérioration du solde des revenus d'investissements traduit la hausse continue des bénéfices attribués aux investisseurs non résidents et est largement liée au développement des OPC. En effet, les commissions financières encaissées par les gestionnaires résidents des OPC (exportations de services financiers) sont dans une large mesure reversées sous forme des retro commissions (importations de services financiers) à des sociétés de commercialisation établies à l'étranger. Les montants restants, après déduction des frais et autres coûts (y compris la rémunération des salariés), correspondent à des profits qui eux-mêmes donnent lieu à une attribution de bénéfices réinvestis et de dividendes aux actionnaires étrangers qui contrôlent ces sociétés de gestion. Contrairement à ce que suggère la seule balance des revenus, l'impact global des OPC sur le solde de la balance des paiements courants reste toutefois largement positif lorsqu'on prend en compte les recettes nettes qu'ils génèrent au titre des services financiers. En conséquence, une

analyse isolée des soldes partiels de la balance courante n'est pas pertinente dans le cas du Luxembourg, les évolutions de différents soldes étant étroitement liées.

1.1.4. L'excédent brut d'exploitation

L'excédent brut d'exploitation (EBE) donne une indication de l'évolution des profits dégagés dans les opérations de production des entreprises. Il est calculé dans l'optique des revenus du PIB¹² et il est employé comme base pour évaluer et prévoir les recettes de l'impôt sur les sociétés (IS).

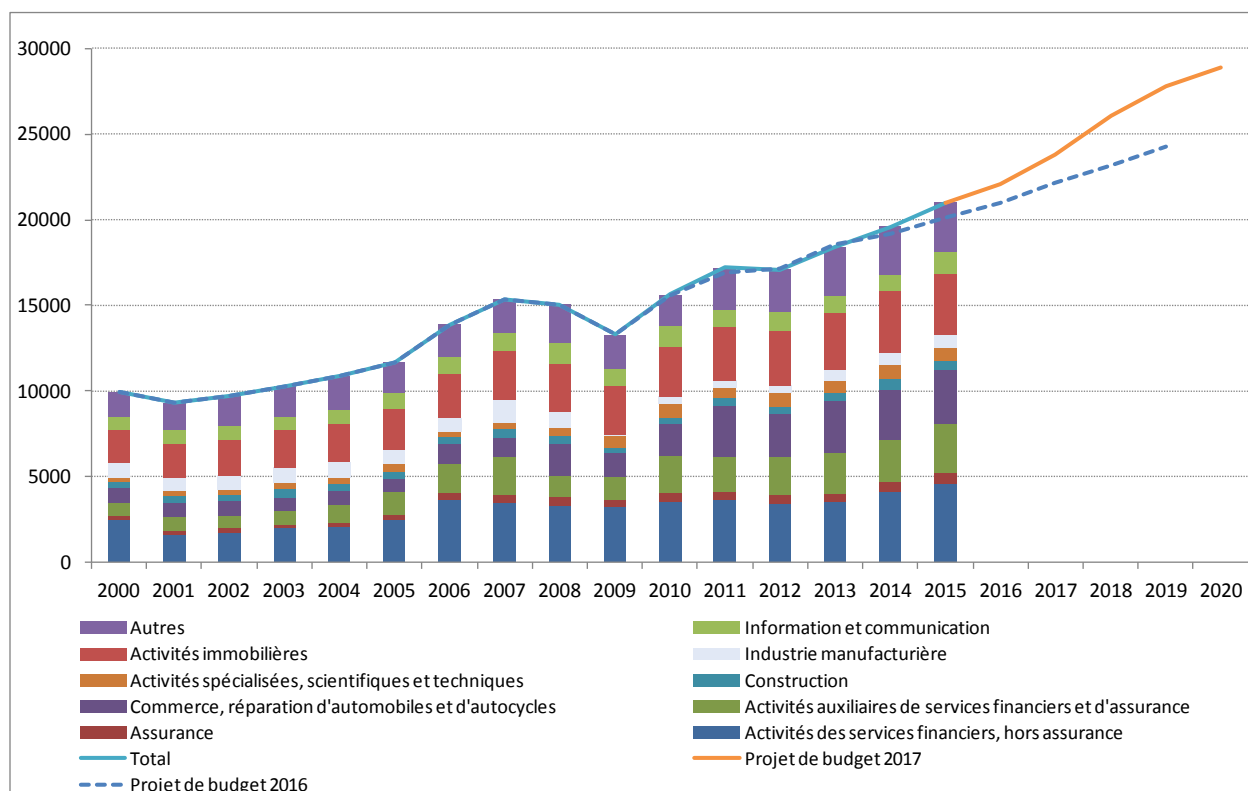
Le graphique 11 montre l'évolution de l'EBE depuis 2000, sa décomposition sectorielle et les extrapolations telles qu'elles peuvent être déduites du scénario macroéconomique adopté par le gouvernement. En effet, comme, les projections de l'EBE ne sont toujours pas présentées de façon explicite dans les documents budgétaires, elles ont dû être déduites de manière « résiduelle » sur base d'autres informations disponibles, notamment les projections du PIB nominal, du coût salarial moyen, de l'échelle mobile des salaires et de l'emploi. Au-delà de ces informations disponibles, une hypothèse de travail a dû être adoptée pour la progression des impôts nets des subventions sur la production et les importations. La publication explicite de ces projections dans le cadre du scénario macroéconomique du projet de budget et du programme pluriannuel constituerait une information utile et nécessaire afin d'éviter d'éventuelles erreurs de calcul ou des interprétations erronées. Les documents budgétaires gagneraient ainsi en transparence.

En 2015, le niveau de l'EBE est de 4% plus élevé que les estimations déduites sur base du projet de budget 2016. Selon ces données, l'EBE aurait progressé de 7,1% en 2015 par rapport à l'année 2014. Les profits opérationnels auraient progressé dans toutes les branches hormis la construction (-24%).

¹² L'EBE, dans l'optique des revenus du PIB, est le complément à la rémunération des salariés et les impôts nets des subventions sur la production et les importations pour calculer le PIB nominal.

L'EBE pour les différentes branches est calculé dans l'optique de la production du PIB. Pour chaque branche, il est calculé en retranchant la masse salariale de la valeur ajoutée.

Graphique 11 : Evolutions historiques et projetées de l'EBE (en millions d'euros)



Sources: STATEC, projets de budget 2016 et 2017, calculs BCL.

Selon les projections macroéconomiques implicites aux documents budgétaires, la progression moyenne de l'EBE s'élèverait à près de 6,6% par an sur la période 2016-2020, ce qui constitue une progression importante mais assez proche de la croissance observée sur la période 2000-2007. Comme le montre le graphique 11, la trajectoire de l'EBE telle que projetée par le gouvernement a été revue à la hausse de manière non-négligeable par rapport aux projections du gouvernement de l'année précédente. Cette révision à la hausse ne résulte pas uniquement d'un point de départ - le niveau de l'année 2015 - plus élevé, mais surtout d'une révision à la hausse d'environ 2 p.p. par an de la progression moyenne anticipée sur la période 2016-2019. Cette révision à la hausse, qui est particulièrement importante pour les années 2017 et 2018, est le corollaire de la révision à la hausse des projections du PIB nominal sur la même période (voir 3.1).

Il convient de noter que l'EBE n'est qu'une approximation des profits taxables des entreprises. Il est calculé selon les normes du SEC2010 et il ne mesure que l'évolution des profits résultant des opérations de production. Les profits taxables, en revanche, sont

déterminés en fonction des normes comptables acceptées pour le calcul du revenu fiscal. Ils intègrent notamment aussi les opérations en capital et les ajustements qui sont opérés pour le calcul du revenu fiscal. Aussi les différences entre les profits opérationnels et les profits taxables peuvent être considérables¹³.

Dans une approche prospective, il convient de s'interroger si, d'une part, les projections de l'EBE semblent réalistes et, d'autre part, si ces profits opérationnels vont se solder par des profits taxables et, par ricochet, des recettes de l'impôt sur les sociétés.

Premièrement, comme la BCL l'avait déjà fait remarquer dans son avis sur le projet de budget 2016¹⁴, il existe d'importantes différences sectorielles en ce qui concerne le taux d'imposition implicite des sociétés¹⁵. Une progression de l'EBE en ligne avec les projections peut ainsi se solder par un déchet de recettes fiscales si on se place dans l'hypothèse d'une composition de l'EBE défavorable, c'est-à-dire si la progression de l'EBE provient davantage de secteurs générant moins de recettes fiscales par unité de profit.

Deuxièmement, l'économie luxembourgeoise sera confrontée à des défis majeurs au cours des années prochaines qui risquent de peser sur l'EBE. Les initiatives prises par l'OCDE et la Commission européenne dans un contexte de concurrence fiscale internationale en matière d'imposition des sociétés (voir 2.2.5.1) sont en effet susceptibles d'avoir des répercussions sur les activités de certaines branches au Luxembourg. Ces répercussions peuvent se manifester directement sur les prestataires d'une série de services, ou, indirectement, par leur effet sur des secteurs qui gravitent autour de ces prestataires de services. A l'heure actuelle, il semble difficile de prévoir de telles répercussions avec précision. Toutefois les activités de certains services financiers et non financiers seraient concernées en premier lieu. Le tableau 2 montre l'évolution de l'importance de la branche « Activités juridiques et comptables, Activités de sièges sociaux ; conseil de gestion (codes NACE R2 : 69_70)» dans l'économie luxembourgeoise. Cette branche représentait approximativement 5,5% de la valeur ajoutée totale en 2015. Cette part constitue plus du double de celle observée en 2000 et presque le triple de celle de 1995, ce qui témoigne du développement important de ce secteur au cours des 20 dernières années.

¹³ Pour une illustration partielle des mécanismes qui peuvent être à l'origine de telles différences, voir Conseil économique et social (2015), Analyse des données fiscales, p.26.

¹⁴ BCL (2015) Avis sur le projet de budget 2016, pp. 24-25.

¹⁵ Le taux d'imposition implicite est calculé en divisant le montant des impôts effectivement payés par l'excédent brut d'exploitation.

Tableau 2 : Parts de la branche « Activités juridiques et comptables, Activités de sièges sociaux ; conseil de gestion » dans l'économie luxembourgeoise (en %)

	1995	2000	2015
Valeur ajoutée brute	1,9	2,5	5,5
Masse salariale	2,2	3,3	7,5
EBE	1,6	1,8	3,2
Impôts directs payés par les sociétés	-	-	2,2
Emploi salarié	1,8	2,6	5,1

Sources: STATEC, calculs BCL.

L'impact négatif d'un changement structurel ou d'une perte d'activités pour les impôts directs (IRC et ICC) payés ces entreprises¹⁶ serait en revanche moindre que ce que ces chiffres laisseraient présager. En effet, la part des impôts payés par cette branche n'est que de 2,2% en 2015, du fait d'une contribution à l'EBE relativement faible (3,2% en 2015) et d'un taux d'imposition implicite de cette branche¹⁷ nettement inférieur à la moyenne de l'économie.

Il importe toutefois de noter que ces calculs ne tiennent pas compte des activités des SOPARFIs comptabilisées dans la branche des Activités financières. La branche des « Activités de services financiers hors assurance », qui comprend les SOPARFIs, représente un cinquième de l'EBE de l'économie totale ; de plus, son taux d'imposition implicite (35% en moyenne sur la période 2007-2015) est le triple du taux pour l'économie dans son ensemble. Au total, cette branche compte donc pour approximativement 60% des recettes de l'impôt sur les sociétés.

Troisièmement, même si les initiatives de l'OCDE et de la Commission n'avaient aucun impact négatif sur les activités des entreprises présentes au Luxembourg et donc aussi sur l'EBE, un impact négatif sur les recettes de l'impôt sur les sociétés n'est pourtant pas à exclure. En effet, en octobre 2016 la Commission a relancé l'initiative relative à l'assiette

¹⁶ L'impact négatif d'un changement structurel serait plus inquiétant pour l'impôt sur les personnes physiques puisque, en 2015, 7,5% de la masse salariale totale avait son origine dans cette branche.

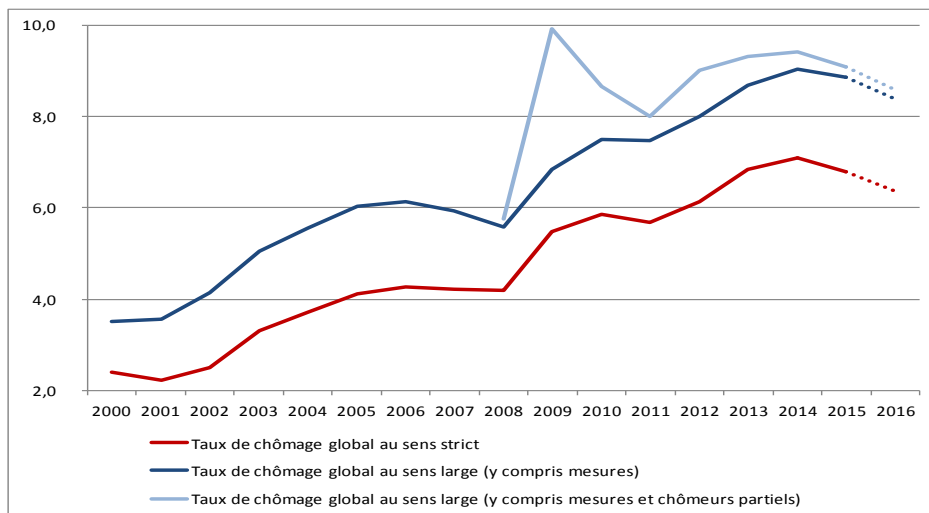
¹⁷ Il n'est pas possible de calculer avec précision ce taux puisqu'une répartition fine des recettes de l'ICC n'est pas disponible. Le taux implicite de la branche « Activités spécialisées, scientifiques et techniques » et qui comprend les « Activités juridiques et comptables, Activités de sièges sociaux ; conseil de gestion » a été de 10% sur la période 2007-2015, contre 13% pour l'économie totale sur la même période. En faisant l'hypothèse que la répartition de l'ICC au sein de la branche a été identique à la répartition de l'IRC, alors le taux implicite de la branche « Activités juridiques et comptables, Activités de sièges sociaux ; conseil de gestion » serait de 7,7% sur la période 2012-2015.

commune consolidée pour l'impôt des sociétés (ACCIS). Selon cette initiative, les résultats imposables consolidés d'un groupe opérant dans plusieurs pays de l'UE seraient répartis entre chacune des sociétés qui le constituent et en fonction d'une clé qui tiendrait compte de la substance économique de ce groupe dans les pays concernés. Chaque pays pourrait alors taxer sa part à son propre taux. Puisque le Luxembourg accueille un nombre non-négligeable d'entreprises multinationales, la probabilité de devoir céder une partie de sa « base imposable » à d'autres Etats membres de l'UE semble réel. L'exemple ci-dessus des « Activités de services financiers hors assurance » montre que pour un profit donné sur les opérations de production (au sens de la comptabilité nationale) les recettes de l'impôt sur les sociétés sont relativement importantes. Ceci pourrait suggérer qu'une part de ces impôts provient de profits taxables qui ne résultent pas nécessairement des activités de production locales et donc aussi d'activités dont la substance économique au Luxembourg pourrait actuellement s'avérer plus réduite.

1.1.5. Le chômage et l'emploi

La crise financière et la récession ont eu des répercussions considérables sur le chômage, qui s'est affiché à 7,2 % de la population active en milieu d'année 2014, constituant un niveau record au Luxembourg. A l'exception de quelques épisodes sporadiques, le taux de chômage au sens strict s'est affiché en progression quasi-continue jusqu'en 2014. Le repli observé depuis lors à 6,3 % en octobre 2016 laisse espérer une inversion probante de la courbe du chômage. L'évolution de ce taux de chômage n'offre cependant qu'une vue partielle des effets de la crise sur le monde du travail. Il convient en effet d'y rajouter les personnes bénéficiant des mesures pour l'emploi ainsi que celles en chômage partiel : d'après les dernières données disponibles, le taux de chômage au sens large s'établit dès lors à 8,2 % en octobre 2016. Bien qu'en baisse par rapport aux pics atteints pendant la crise, ce taux n'en demeure pas moins très préoccupant.

Graphique 12 : Taux de chômage (nombre de chômeurs en % de la population active)



Remarque : en ce qui concerne 2016, les données ne font référence qu'aux dix premiers mois de l'année et demeurent par conséquent provisoires.

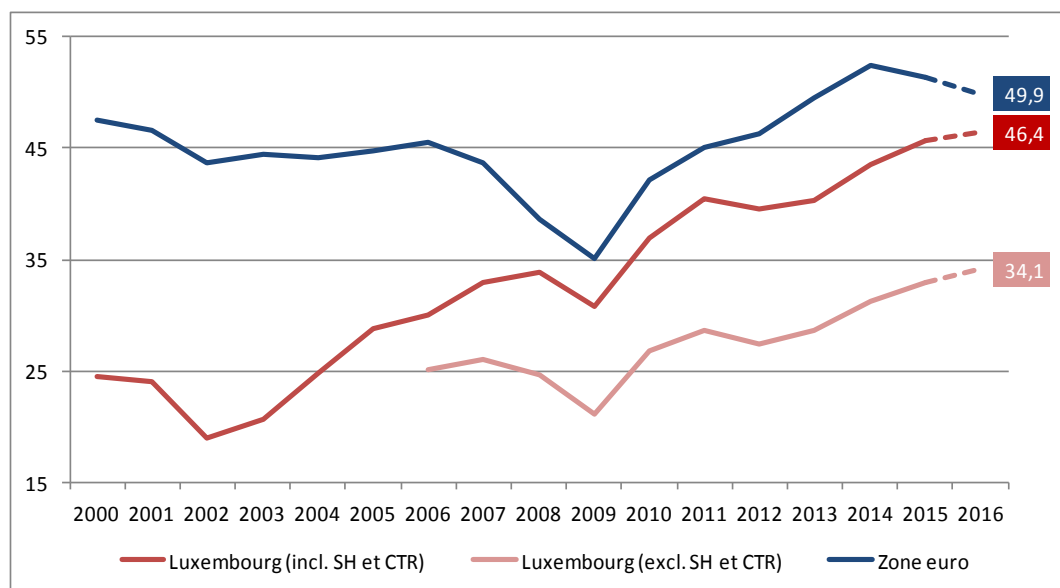
Sources : ADEM, Comité de conjoncture, STATEC, calculs BCL.

Le taux de chômage global au sens strict masque également l'impact disproportionné de la crise sur des populations vulnérables et défavorisées. Le taux de chômage des jeunes s'est inscrit à 17,3 % en 2015 (après avoir culminé à 22,6 % l'année précédente)¹⁸. L'incidence du chômage des jeunes, mesurée par le rapport entre le chômage des jeunes et le chômage des adultes, est de surcroît plus importante au Luxembourg (3 fois) que dans la zone euro (2,1 fois). De plus, le chômage de longue durée a progressé de manière quasi-ininterrompue depuis l'année 2000 et touche à l'heure actuelle plus de 45 % des demandeurs d'emploi. Même en excluant les chômeurs souffrant d'un handicap ou d'une incapacité de travail partielle et qui ont donc une employabilité faible, on constate qu'en

¹⁸ Cet indicateur doit être interprété avec prudence dans la mesure où il peut donner une image tronquée de la position des jeunes sur le marché de l'emploi, en raison de leur faible taux d'activité. En effet, si une part importante des jeunes participe au système d'éducation et que, simultanément, une grande partie de ceux qui intègrent le marché du travail se retrouve sans emploi, le taux de chômage des jeunes sera très élevé alors même que ce phénomène ne touche qu'une faible fraction de la population jeune totale. Le chômage des jeunes peut dès lors être appréhendé par un indicateur alternatif : le *ratio de chômage* qui mesure la part de jeunes chômeurs dans la population totale du même âge, ce qui permet de remédier aux difficultés liées à la taille réduite de la population active jeune. Ce ratio s'est établi à 6,1 % en 2015.

2016 plus d'un tiers des demandeurs d'emploi étaient au chômage depuis plus de douze mois¹⁹. Pour l'heure, cette hausse du chômage de longue durée peine à s'inverser²⁰.

Graphique 13 : Part des chômeurs de longue durée dans le chômage total (en % du nombre total de chômeurs)



Remarque : en ce qui concerne 2016, les données ne font référence qu'aux deux premiers trimestres pour la zone euro et aux dix premiers mois pour le Luxembourg et demeurent par conséquent provisoires. SH : salariés handicapés, CTR : salariés à capacité réduite.

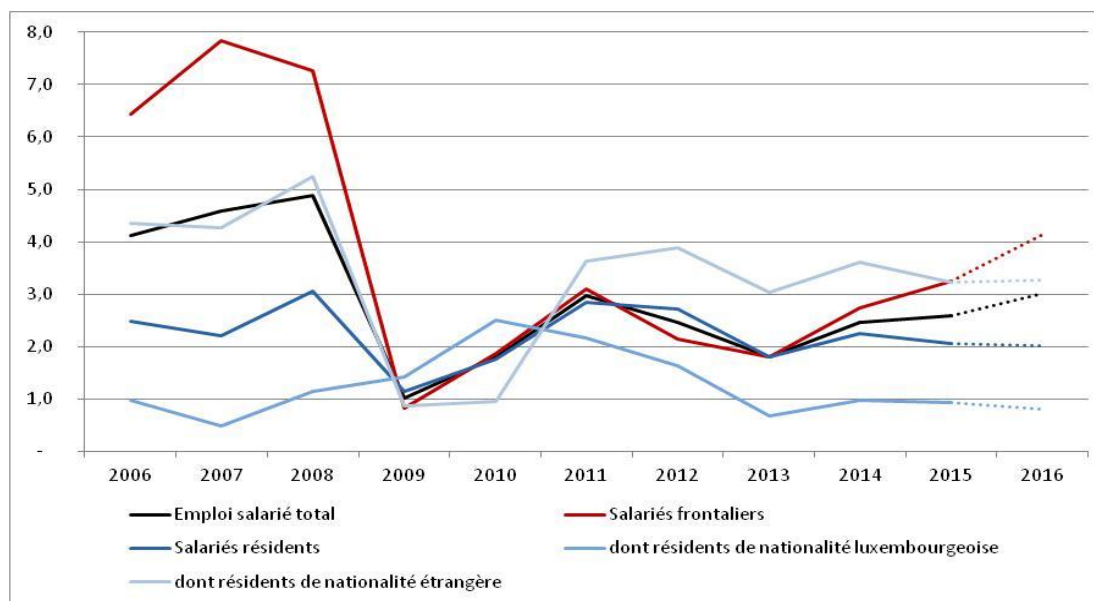
Sources : ADEM, Eurostat, calculs BCL.

L'allongement progressif de la durée du chômage, couplé à des taux de postes vacants records, est symptomatique de l'existence de problèmes structurels sur le marché du travail. Ceux-ci sont encore plus manifestes lorsqu'ils sont appréciés au regard de la progression quasi-continue de l'emploi (+151 000 postes depuis début 2000, + 62 000 depuis le déclenchement de la crise fin 2008). La décomposition par résidence des nouveaux emplois occupés révèle par ailleurs que l'écart de croissance entre l'emploi des frontaliers et celui des résidents s'est à nouveau sensiblement creusé depuis 2013, ce qui témoigne notamment d'une inadéquation entre la main-d'œuvre résidente disponible et les besoins des entreprises.

¹⁹ Voir l'encadré n°3 "Le chômage de longue durée, tenants et aboutissants" dans le Bulletin BCL 2015/1, pp. 32-43.

²⁰ A cet égard il convient de préciser que si le nombre de chômeurs sans emploi depuis 12 à 24 mois a emprunté une trajectoire descendante depuis 2014, le nombre de personnes au chômage depuis plus de 24 mois a poursuivi sa progression, alimentant ainsi le chômage de longue durée.

Graphique 14 : Progression de l'emploi salarié selon la résidence (en % par rapport à l'année précédente)



Remarque: les données provisoires relatives à l'année 2016 ne prennent en compte que le 1^{er} semestre 2016.

Sources : STATEC, calculs BCL.

Le chômage est un fléau lourd de conséquences économiques, financières et sociales, tant au niveau individuel que collectif. Outre les implications directes en termes de revenus pour les personnes à la recherche d'un emploi, le chômage a également des répercussions directes sur les finances publiques : le coût budgétaire associé à l'ensemble des mesures de soutien à l'emploi a progressé de € 379 millions en 2008 à € 696 millions en 2015. Les dépenses totales du fonds pour l'emploi sont ainsi passées de 1,0 % du PIB nominal en 2008 à 1,4 % du PIB nominal en 2015. Pour 2017, l'Etat prévoit une participation²¹ aux dépenses courantes du fonds pour l'emploi qui serait réduite à 1,0 % du PIB.

La croissance tendancielle du chômage au cours des dernières décennies a rendu nécessaire l'adoption de mesures multiples et variées, en sus de la recherche d'une croissance économique forte qui constitue une condition *sine qua non* à la résorption graduelle du

²¹ Cette participation résulte essentiellement du produit de l'impôt de solidarité, d'une dotation extraordinaire et de la contribution sociale prélevée sur les carburants. Plus en détail, le produit de l'impôt de solidarité s'est inscrit en forte hausse au cours des dernières années, passant de € 115 millions en 2008 à € 425 millions en 2015. Dans le même temps, la dotation extraordinaire de l'Etat au Fonds pour l'emploi est passée de € 50 millions en 2008 à € 177 millions en 2015 (après avoir atteint un pic de € 190 millions en 2012). De son côté, la contribution sociale prélevée sur les carburants s'est progressivement inscrite en baisse, passant de € 146 millions en 2008 à € 114 millions en 2015.

chômage. Sur base de recommandations et d'expériences internationales, le combat du chômage existant passe par des mesures d'incitation – censées favoriser une réinsertion rapide des demandeurs d'emploi – couplées à des actions visant à améliorer leur employabilité (éducation, formation, reconversion professionnelle). La lutte contre le chômage passe cependant et avant tout aussi par une politique de prévention visant à réduire *ex ante* le risque de perte d'emploi et l'enlèvement dans le chômage (faciliter le redéploiement des salariés vers des activités de croissance, identifier les besoins actuels et futurs en compétences etc.). Dans ce contexte, il convient de mentionner la réforme de l'Agence pour le Développement de l'Emploi (ADEM), une réforme qui va dans la bonne direction. De même, les accords de coopération renforcée que l'ADEM a conclus avec des partenaires sociaux et d'autres institutions commencent à produire leurs effets, mais nécessitent la poursuite d'efforts soutenus. Aussi, la volonté affichée par le gouvernement d'analyser et de mesurer l'efficacité de l'ensemble des politiques publiques pour l'emploi, afin de réorienter, le cas échéant, les fonds publics vers des mesures plus efficaces, sont à saluer. Dans ce contexte, on peut citer la récente réforme du reclassement professionnel et la réforme prévue de l'Aide au réemploi.

1.1.6. Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen

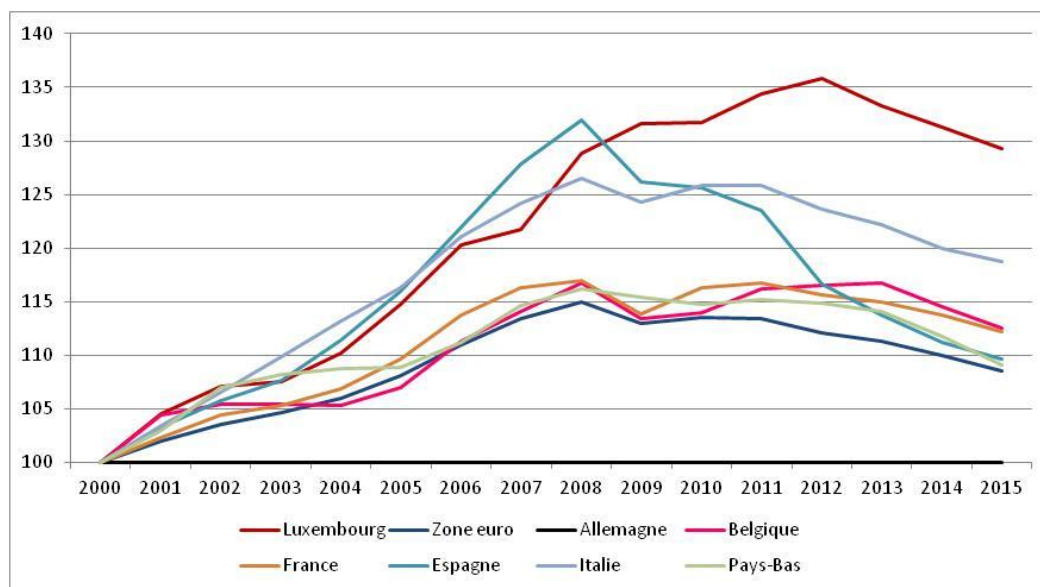
La progression des coûts salariaux unitaires²² luxembourgeois par rapport aux autres pays de la zone euro – qui constitue un élément important de la compétitivité-coût – continue à être préoccupante. Le graphique 15, qui compare l'évolution des coûts salariaux unitaires du Luxembourg et d'une série d'autres pays européens par rapport à l'évolution de ces coûts en Allemagne, témoigne d'une dérive qui s'est sensiblement accentuée avec le déclenchement de la crise²³. Sous la pression de la crise financière et la récession qui s'en

²² Le coût salarial unitaire nominal (CSU) permet de mesurer la compétitivité-coût d'une économie. Il se calcule en rapportant le coût salarial moyen (rémunération des salariés divisée par le nombre de salariés) à la productivité du travail (PIB en volume divisé par l'emploi total). L'indicateur des CSU n'est pas une statistique parfaite et son évolution est conditionnée par divers aspects d'ordre méthodologique. Néanmoins, il nous semble que les différentes qualifications ne remettent pas en cause les tendances de long terme de cet indicateur ainsi que les implications qui en découlent.

²³ Le choix de l'Allemagne comme point de repère se justifie par son importance économique en Europe. Les difficultés de l'Allemagne à endiguer la montée du chômage l'ont amenée à réformer en profondeur son marché du travail au début des années 2000, ce qui a favorisé une modération salariale. Ce processus d'ajustement a permis à l'Allemagne de relancer sa croissance économique et de réduire sensiblement son taux de chômage, le tout dans un contexte de finances publiques proches de l'équilibre. Cette réforme a

est suivie, tous les pays repris sur le graphique ont entamé un processus d'ajustement, à l'exception du Luxembourg qui ne s'est engagé dans cette voie qu'après 2012. Le Luxembourg se retrouve aussi régulièrement parmi les pays où l'augmentation des coûts salariaux dépasse le seuil d'alerte dans les rapports sur le mécanisme d'alerte de la Commission européenne.

Graphique 15 : Evolution des coûts salariaux unitaires (indice 2000 = 100, écarts par rapport à l'Allemagne)



Sources : Eurostat, calculs BCL.

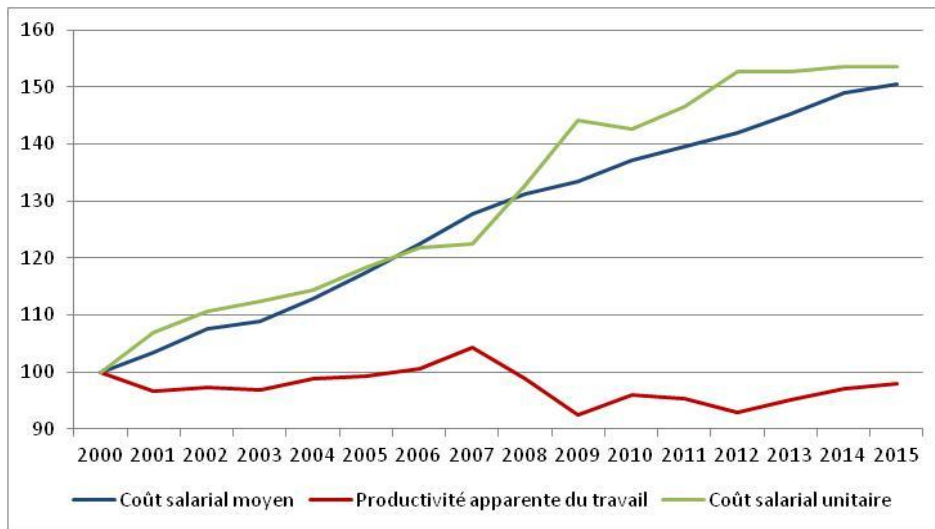
Au Luxembourg, la hausse marquée des coûts salariaux unitaires est le reflet d'un décrochage de la productivité apparente du travail (en particulier dans l'industrie) et d'une hausse persistante du coût salarial, qui s'explique pour l'essentiel par l'impact de l'indexation des salaires aux prix. La modulation temporaire du mécanisme d'indexation automatique²⁴, dont l'impact a de fait été nul depuis le dernier trimestre 2014, a permis de contenir la progression des coûts salariaux.

également permis à l'Allemagne de connaître aujourd'hui une progression salariale plus forte qu'antérieurement et supérieure à celle de la zone euro.

²⁴ Rappelons que le gouvernement a instauré une modulation temporaire du système d'indexation automatique des salaires pour la période 2012-2014, limitant le nombre de tranches indiciaires payées à une seule par an. Par ailleurs, un intervalle de douze mois devait être respecté entre chaque tranche indiciaire. Le système d'indexation non-modulé a été réintroduit en janvier 2015. Cependant, le gouvernement s'est engagé, de manière informelle, à veiller à ce que 12 mois s'écoulent entre deux adaptations des salaires à l'évolution des prix, sur la période allant jusqu'en 2018.

La baisse apparente des coûts salariaux unitaires depuis 2013 doit être interprétée avec prudence. Rappelons en effet que le graphique 15 illustre l'évolution des coûts salariaux unitaires relatifs, c'est-à-dire par rapport à l'Allemagne. Cette baisse relative reflète une hausse de la productivité plus importante au Luxembourg qu'en Allemagne depuis 2013. En revanche, les coûts salariaux unitaires, exprimés en termes absolus, ont continué de progresser au Luxembourg (bien que de façon modérée).

Graphique 16 : Evolution du coût salarial moyen et de la productivité du travail (indice 2000 = 100)



Sources : STATEC, calculs BCL.

Au final, si la hausse de la productivité du travail observée depuis 2012 constitue une bonne nouvelle, l'analyse des coûts salariaux unitaires montre que le marché du travail luxembourgeois ne s'est toutefois pas encore ajusté de façon satisfaisante au décrochage de l'activité et à la croissance tendancielle plus faible. S'y ajoute qu'un retour de l'inflation et avec elle celui de l'indexation qui pourrait mettre un terme à la modération salariale observée au cours des dernières années.

1.1.7. L'inflation

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)

Le niveau très bas de l'inflation constitue un fait saillant des dernières années. En 2016, une nouvelle décélération de l'inflation est observée. Elle s'établit à seulement -0,2 % sur les dix premiers mois de l'année 2016 et cela s'explique essentiellement par l'important recul du prix du pétrole. Elle pourrait néanmoins se situer aux alentours de 0,1 % pour

l'ensemble de l'année eu égard à l'augmentation du prix du pétrole observée en fin d'année. L'IPCH à l'exclusion de l'énergie, qui fait abstraction des effets directs du changement du prix du pétrole, devrait également décélérer par rapport à l'année précédente. Cela est notamment imputable à un effet de base négatif généré par la hausse de la taxation indirecte au 1^{er} janvier 2015. Ainsi, à taxation indirecte constante, l'IPCH à l'exclusion de l'énergie a progressé au cours des 10 premiers mois de l'année 2016 par rapport à la même période de l'année 2015.

Tableau 3 : Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)

	2014	2015	2016 ²⁵
IPCH	0,7	0,1	-0,2
IPCH à taxation indirecte constante	0,5	-1,1	-0,3
IPCH à l'exclusion de l'énergie	1,5	1,7	1,3
IPCH à l'exclusion de l'énergie et à taxation indirecte constante	1,3	0,7	1,2
IPCH prix administrés	1,1	0,9	1,1
IPCH loyers	1,0	1,5	0,9

Sources: STATEC, Eurostat.

Indice des prix à la consommation national (IPCN)

La dynamique de l'inflation mesurée sur base de l'IPCN est similaire à celle issue de l'IPCH. Néanmoins, en raison de pondérations différentes, notamment des parts de l'énergie et du tabac relativement moins importantes dans l'IPCN que dans l'IPCH, le niveau des taux d'inflation diverge.

²⁵ Sur les 10 premiers mois de l'année.

Tableau 4 : Indice des prix à la consommation national, prévisions (en taux de variation annuel) et révisions de ces prévisions (en p.p.)

	2015	2016	2017	2018
IPCN	0,4	0,2		
Programme pluriannuel	0,5	0,3	1,4	1,7
Projet de budget 2017 ²⁶	0,5 (-)	0,3 (-1,3)	1,4 (-0,3)	
STATEC (novembre 2016) ²⁷	0,5 (-)	0,3 (0,2)	1,4 (0,1)	-
BCL (juin 2016) ²⁸	0,5 (-)	0,3 (-0,8)	1,8 (-0,2)	1,9

Sources : STATEC, projet de budget 2017.

En ce qui concerne l'IPCN, le taux d'inflation est de 0,2 % sur les dix premiers mois de l'année 2016 mais pourrait s'approcher de 0,3 % sur l'ensemble de l'année suite à l'accélération de l'augmentation du prix du pétrole au dernier trimestre. En 2017, l'inflation devrait nettement s'accélérer, suite, d'une part, à l'augmentation du prix du pétrole et, d'autre part, à la prochaine tranche indiciaire dont le paiement devrait avoir lieu fin de l'année 2016. Cette augmentation des salaires devrait se transmettre assez rapidement aux prix à la consommation, notamment dans le secteur des services qui a connu une inflation modérée depuis la dernière indexation d'octobre 2013. Le projet de budget anticipe une progression de l'IPCN de 1,4 % en 2017 ce qui semble être une prévision plutôt basse.

Echelle mobile des salaires (EMS)

Suite à une inflation bien plus faible que prévue en 2016, les projections relatives à l'échelle mobile des salaires (EMS) ont également été revues à la baisse. Lors de l'établissement du projet de budget de 2016, le gouvernement tablait sur une hausse de l'EMS de 2,3 % en 2016, ce qui aurait correspondu à un paiement de la tranche indiciaire en février 2016. Sur la base du projet de budget de 2017, la progression de l'échelle mobile des salaires est estimée à 0,2 % en 2016 et 2,3 % en 2017. Ces résultats impliquent que l'échéance du paiement de la prochaine tranche indiciaire serait prévue pour décembre

²⁶ Par rapport au budget 2016.

²⁷ Par rapport à la Note de conjoncture 2016/1.

²⁸ Par rapport au bulletin 2015/3 de la BCL.

2016. L'échéance du paiement de la tranche subséquente serait le troisième trimestre 2018 selon le programme pluriannuel.

Tableau 5 : Echelle mobile des salaires, prévisions (en taux de variation annuel)

	2015	2016	2017	2018
Programme pluriannuel	0,0	0,0	2,3	1,2
Projet de budget 2017	0,0	0,2	2,3	-
STATEC (novembre 2016)	0,0	0,0	2,3	-
BCL (juin 2016)	0,0	0,0	2,5	1,7

Sources : STATEC, projet de budget 2017.

L'inflation impacte les finances publiques à la fois sur le volet des recettes et sur le volet des dépenses mais souvent de manière inverse. Il en résulte que l'effet total de l'inflation sur les finances publiques est en général incertain. L'hypothèse du projet de budget concernant l'inflation en 2017 nous paraît être un peu basse. Si celle-ci s'avérait être plus élevée que prévu, cela devrait normalement se solder par une progression plus importante des dépenses des administrations publiques en 2017, entre autre sur base d'une plus forte progression des salaires nominaux, des transferts sociaux mais également d'autres coûts et frais (consommation intermédiaire). D'un autre côté, la non-indexation des barèmes d'imposition impliquerait une plus forte progression des impôts directs à la charge des ménages et des cotisations sociales dont l'essentiel de la base taxable progresserait plus vite.

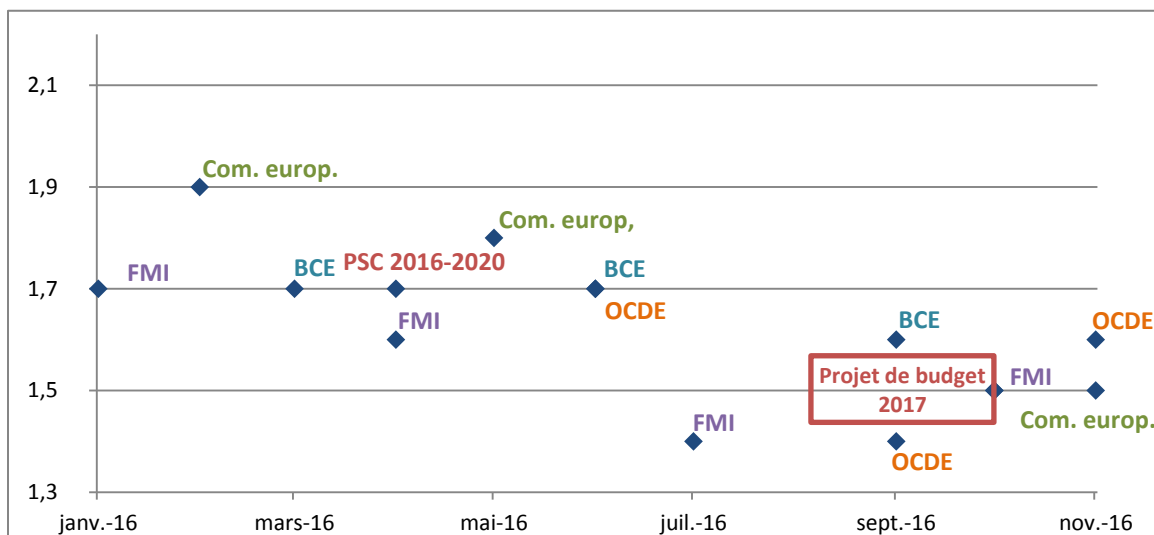
1.2. Les perspectives de croissance à court terme

1.2.1. *La zone euro*

Les prévisions de croissance de la zone euro pour 2017 ont été revues à la baisse depuis le début de l'année, notamment suite à la faiblesse de la croissance mondiale s'expliquant par le ralentissement observé dans certains pays émergents ou en voie de développement. Depuis l'été, les révisions à la baisse des projections s'expliquent également par les répercussions anticipées du résultat du référendum au Royaume-Uni sur la sortie de l'Union européenne. Durant la première moitié de l'année, les prévisions de la plupart des institutions internationales se situaient aux alentours de 1,7% de croissance pour 2017 (voir graphique 17). Le FMI et l'OCDE ont ensuite abaissé leur estimation à 1,4%, respectivement en juillet et en septembre. Néanmoins, le FMI a ensuite revu sa prévision à

la hausse en octobre à 1,5%, tout comme la Commission européenne en novembre. Cette prévision également partagée par le projet de budget 2017. La BCE avait été plus prudente et était passée de 1,7% de croissance en juin à 1,6% en septembre. L'anticipation d'un moindre impact du « Brexit » à court terme est vraisemblablement imputable au fait que, d'une part, les enquêtes de confiance ne semblent pas montrer d'effets tangibles pour l'instant et que, d'autre part, le processus de sortie du Royaume Uni de l'UE sera plus long qu'anticipé initialement.

Graphique 17 : Evolution des projections du PIB réel dans la zone euro pour l'année 2017 (en %)



Sources : BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget 2016, STATEC, calculs BCL.

Selon les projections des services de la BCE de septembre 2016, la croissance du PIB réel pour la zone euro s'établirait à 1,7% en 2016, 1,6% en 2017 et 1,6% en 2018 (voir tableau 3). Par rapport à l'exercice précédent de juin 2016, les projections de croissance ont été revues en très légère baisse pour les années 2017 et 2018.

Tableau 6 : Projections des services de la BCE de septembre 2016 pour la zone euro (en %) et révisions par rapport à l'exercice de juin 2016 (en p.p.)

	Projection des services de la BCE de septembre 2016			Révisions depuis juin 2016		
	2016	2017	2018	2016	2017	2018
PIB réel	1,7	1,6	1,6	0,0	-0,1	-0,1
IPCH	0,2	1,2	1,6	0,0	0,0	0,0
Emploi	1,3	0,8	0,7	0,1	-0,1	-0,1
Taux de chômage	10,1	9,9	9,6	-0,1	-0,1	0,1
Déficit public (en % du PIB)	1,9	1,7	1,5	0,0	0,1	-0,1

Source : BCE.

1.2.2. Le Luxembourg

L'estimation de la croissance du PIB réel pour l'année 2015 a à nouveau été sujette à une importante révision, passant de 4,8% selon la première estimation des comptes nationaux d'avril 2016 à 3,5% selon la seconde estimation en octobre de cette année, soit un ajustement à la baisse comparable à celui enregistré l'année précédente²⁹. Cela se reflète également au niveau des développements nominaux puisque la croissance du PIB nominal passe de 6,6% à 3,9%.

En ce qui concerne l'optique des dépenses du PIB, la source de la révision à la baisse de la croissance du PIB nominal provient en premier lieu d'un ajustement relativement important au niveau de la balance commerciale (révisions considérables des importations ainsi que des exportations). Pour l'optique des revenus, l'ajustement a été imputé via l'excédent brut d'exploitation, ce qui ne constitue guère une surprise en raison du caractère « résiduel » de cette composante. Pour l'optique de la production, les révisions les plus importantes ont été opérées dans la valeur ajoutée des secteurs « Information et communication » et « Services aux entreprises et location ».

²⁹ La croissance du PIB réel pour l'année 2014 a été révisée à la hausse, de 4,1% à 4,7%.

Tableau 7 : Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour 2016 et 2017 (en % sauf mention contraire)

	PSC (avril 2016)	Projet de budget 2017	Commission européenne	STATEC Ndc 2-16
	2016			
PIB réel	2,9	3,1	3,6	3,7
PIB nominal	4,5	4,2	5,5	2,7
Déflateur du PIB	1,6	1,1	1,9	-1,0
Emploi total	2,9	3,0	2,8	2,8
Coût salarial moyen	0,5	0,7	0,4	0,2
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	0,8	1,2	1,3	1,7
	2017			
PIB réel	4,5	4,6	3,8	4,2
PIB nominal	6,8	6,5	6,7	4,7
Déflateur du PIB	2,3	1,9	2,9	0,5
Emploi total	2,4	3,2	2,9	3,0
Coût salarial moyen	2,9	3,3	2,5	3,2
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	0,0	0,3	0,0	0,4

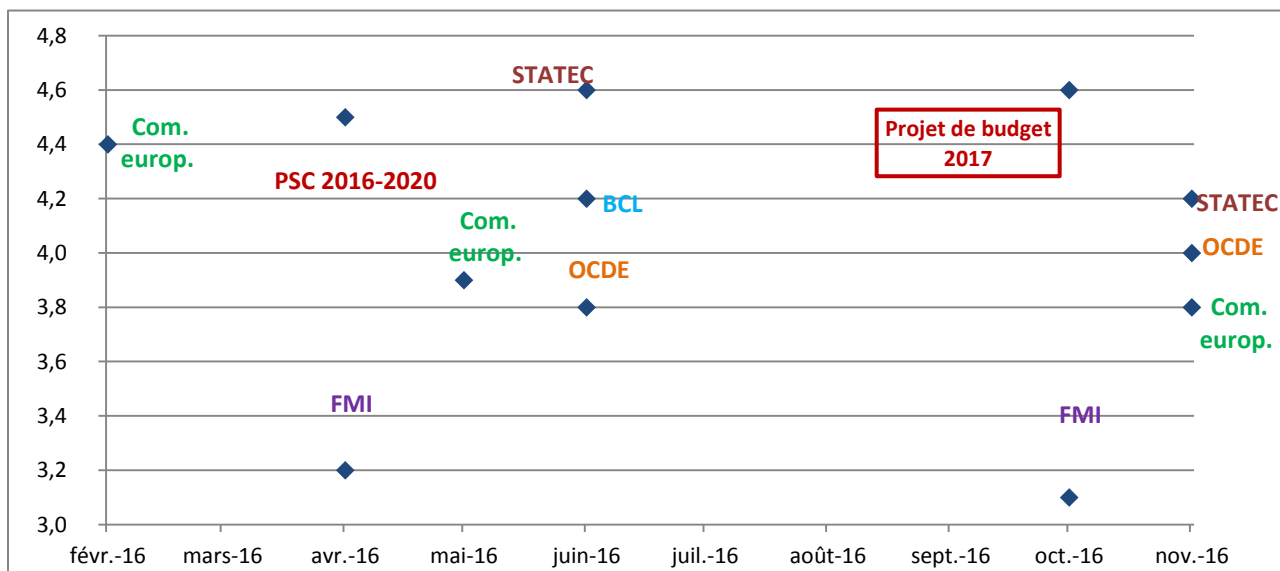
Sources : STATEC, PSC, projet de budget, Commission européenne.

Le tableau ci-dessus compare les projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour les années 2016 et 2017 telles qu'elles ont été publiées par le STATEC (Note de conjoncture du 30 novembre 2016), la Commission européenne (en novembre 2016), ainsi que les projections afférentes du programme de stabilité et de croissance d'avril 2016 (PSC) et du projet de budget 2017.

Malgré des révisions relativement importantes de la comptabilité nationale concernant l'année 2015, les projections du PIB pour les années 2016 et 2017 présentées dans l'exposé introductif au projet de budget 2017 sont restées quasiment inchangées par rapport aux projections publiées dans le PSC d'avril 2016. Toutefois, si les prévisions de mai 2016 prévoient encore une décélération de la croissance du PIB réel en 2016, suite aux révisions des données historiques, le scénario actuel correspond plutôt à une stabilisation de la croissance en 2016.

Les projections du STATEC sont quant à elles en ligne avec le projet de budget pour les années 2016 et 2017.

Graphique 18 : Evolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2017 (en %)



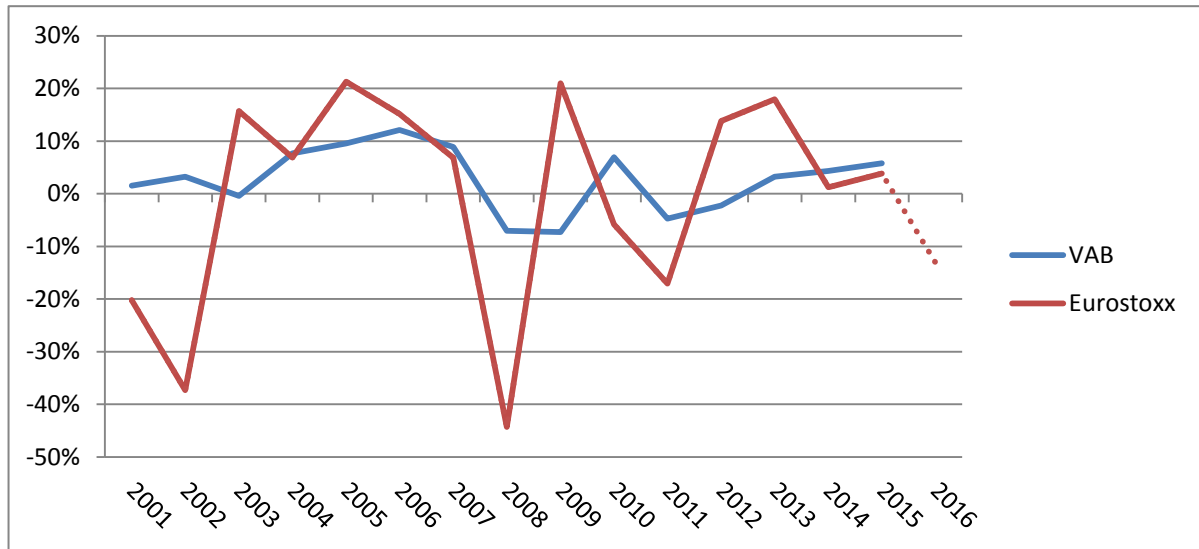
Sources : BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget, STATEC, calculs BCL.

Le graphique ci-dessus présente l'évolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2017. L'hypothèse du gouvernement relative à la projection du PIB réel peut paraître optimiste si on considère la publication des projections plus récentes de la Commission européenne, de l'OCDE et du FMI. En octobre, suite à la détérioration des projections pour l'économie mondiale, le FMI ainsi que la Commission européenne ont en conséquence légèrement revu à la baisse leurs projections de croissance pour le Luxembourg pour l'année 2017 par rapport à celles publiées respectivement en avril et en mai. Dans sa note de conjoncture publiée en novembre 2016, le STATEC prévoit également une croissance moins élevée pour 2017 par rapport à ses projections en juin 2016 et à celles afférentes au projet de budget 2017.

De plus, le projet de budget 2017 prévoit une croissance du PIB réel bien au-delà de la croissance tendancielle qui se situe à environ 3% depuis la crise économique de 2008. En outre, le projet de budget 2017 reste peu précis au sujet des hypothèses sur lesquelles les prévisions de l'activité économique sont basées. Ainsi et comme cela a été relevé ci-dessus, les prévisions de croissance réelle pour la zone euro de l'OCDE, de la Commission européenne et de la BCE, pour l'année 2017 ont été revues à la baisse suite aux incertitudes résultant du « Brexit ». Les projections du gouvernement pour le Luxembourg n'ayant pas été adaptées en ce sens, on peut en conclure que ce risque n'a pas été pris en compte dans les projections contenues dans le projet de budget. L'anticipation d'une croissance relativement élevée pourrait cependant aussi avoir son origine dans une anticipation d'un

impact important de la réforme fiscale sur la croissance du PIB réel. Or, compte tenu de l'ouverture de l'économie luxembourgeoise, cet impact devrait être plutôt marginal (de l'ordre de 0,2 p.p.) selon le STATEC.

Graphique 19 : Evolution annuelle de la valeur ajoutée brute en volume du secteur financier et de l'indice boursier Eurostoxx50



Sources : STATEC, BCE.

Selon les prévisions du projet de budget 2017, l'accélération importante de l'activité économique proviendrait en premier lieu d'une contribution « positive de l'indice Eurostoxx50 (-13% en 2016, +4% en 2017) engendrant une hausse de la valeur ajoutée brute (VAB) en volume du secteur financier de 4% ». Le graphique ci-dessus montre l'évolution annuelle de la VAB en volume du secteur financier et de l'indice boursier Eurostoxx50 de 2000 à 2015. On constate certes une corrélation positive entre les deux séries, mais celle-ci n'est pas très élevée (approximativement +0,33) puisque la relation entre les deux séries est irrégulière et peu stable. Par conséquent, une élasticité proche de 1 pour l'année 2017, telle qu'elle semble être intégrée au projet de budget, paraît élevée et peu justifiée. Cette conclusion se dégage aussi des données concernant l'évolution de la VAB du secteur financier pour l'année en cours qui montrent qu'un recul de la VAB d'une ampleur comparable à la baisse de l'indice Eurostoxx50 prévue pour 2016 (-13%) ne s'observe pas.

Il n'est donc pas indiqué d'accorder une telle importance ou de baser une projection macroéconomique et, *a fortiori*, un projet de budget sur une hypothèse relative aux marchés boursiers. L'évolution des marchés boursiers n'est guère prévisible, tout au plus peut-on émettre des hypothèses d'évolution. En cette matière, il semble que le STATEC établisse

ses propres hypothèses sur l'évolution des marchés boursiers, ce qui tranche avec les hypothèses retenues pour d'autres variables, notamment financières, pour lesquelles il adopte généralement des approches plus neutres³⁰. On peut s'interroger s'il ne convient pas de faire pareil pour les marchés boursiers. Sur la base du constat formulé au paragraphe précédent, en rester à l'approche actuelle revient à accorder au prévisionniste une latitude importante et à diminuer d'autant la pertinence de sa contribution.

Plus d'un quart de la valeur ajoutée brute au Luxembourg a son origine dans le secteur financier. Les liens de causalité entre l'évolution des marchés financiers et la valeur ajoutée brute du secteur financier ne sont pas directs, mais s'opèrent via les activités de prestataires de services financiers, comme le secteur bancaire et l'industrie des fonds d'investissement. L'activité de ces deux branches est observée avec une fiabilité élevée, notamment sur base du compte trimestriel des pertes et profits du secteur bancaire ou de la valeur nette d'inventaire mensuelle des OPC. On pourrait réduire considérablement l'incertitude entourant la projection du PIB réel pour l'année en cours s'il était possible de traduire avec une fiabilité élevée l'évolution de ces deux indicateurs dans une évolution de la valeur ajoutée brute du secteur financier. Cela permettrait également d'asseoir le projet de budget sur un scénario macroéconomique à court terme nettement moins incertain. Une telle démarche serait plus utile que de se focaliser sur des hypothèses relatives aux marchés boursiers. De plus, elle devrait aller de pair avec un effort de transparence accru en matière d'aspects méthodologiques relatifs à la comptabilité nationale.

Selon les projections afférentes au projet de budget 2017, le taux de croissance du PIB réel en 2017 dépasserait la croissance potentielle pour le Luxembourg estimée à 3,2% pour les années 2016 et 2017. Dans les prévisions les plus récentes, la Commission européenne prévoit une évolution proche de celle du gouvernement pour l'année 2016, mais une croissance plus basse en 2017. L'écart de production (« output gap ») entre le PIB effectif et son niveau potentiel devrait donc graduellement se résorber. La Commission estime cet écart à -1,9% en 2015, -1,4% en 2016 et -0,9% en 2017, alors que cet écart est bien plus négatif dans le projet du budget où il passe de -2,2%, -2,5% et -1,3% au cours de la période 2015 à 2017. Un tel résultat peut surprendre : malgré une projection du PIB réel plus élevée, qui devrait se traduire en un écart de production moins négatif, voire plus positif, le gouvernement arrive à estimer un écart de production parmi les plus négatifs.

³⁰ Pour ce qui est du taux de change et du prix du pétrole, le STATEC suppose généralement que les prix vont se maintenir à leurs niveaux observés dernièrement.

Tableau 8 : Ecart de production (en % du PIB potentiel)

	2015	2016	2017
Projet de budget 2017	-2,2	-2,5	-1,3
Commission européenne	-1,9	-1,4	-0,9
Statec Ndc 2-16	0,0	0,5	1,5
BCL:			
Hodrick-Prescott	-0,4	-0,1	0,6
Harvey-Jaeger	-0,8	-0,4	0,3
Kuttner	-0,9	-0,4	0,4
Appel-Jansson	-1,2	-0,5	0,4
Fonction de production	-0,7	-0,3	0,4

Sources : STATEC, BCL, Commission européenne, projet de budget (pluriannuel).

L'estimation de l'écart de production est sujette à une incertitude importante. Compte tenu de cela, la BCL estime l'écart de production en ayant recours à plusieurs méthodes (voir Cahier d'études No. 4 de la BCL). Toutes ces méthodes arrivent à un écart de production positif pour 2017, tandis que l'estimation de la Commission le situe encore à -0,9% et celle du projet de budget même à -1,3%. Selon les projections les plus récentes du STATEC, l'écart de production serait déjà positif à partir de l'année 2016.

Rappelons qu'un écart de production positif, c'est-à-dire une production supérieure à son niveau potentiel, est susceptible d'induire des tensions sur les prix des biens et services et donc d'induire une accélération de l'inflation. Pour ce qui est du calcul des soldes budgétaires structurels, un écart de production négatif (positif) implique une composante cyclique négative (positive) du solde budgétaire. Le solde structurel, qui correspond à la différence entre le solde nominal et la composante cyclique, est de ce fait supérieur (inférieur) au solde nominal. Pour un solde nominal donné, au plus l'écart de production est négatif, au plus le solde structurel sera favorable. Par comparaison avec l'objectif budgétaire à moyen terme³¹, les finances publiques apparaîtront d'autant plus saines. Toutes choses égales par ailleurs, il est donc plus opportun pour un gouvernement de présenter un écart de production négatif qu'un écart positif. Cette approche dépend cependant entièrement de la fiabilité quant à l'estimation de l'écart de production, estimation sujette à incertitude, impliquant que toute erreur d'estimation a comme conséquence de présenter alors une image tronquée des finances publiques. Si, en l'occurrence, l'écart de production devait être moins négatif (voire positif) qu'estimé par le

gouvernement, il en résulterait que les soldes structurels seraient de ce fait moins favorables qu'ils n'apparaissent dans les documents budgétaires. Dans des cas extrêmes, des erreurs sur l'estimation de l'écart de production pourraient même dissimuler des efforts supplémentaires nécessaires en matière de consolidation budgétaire.

En général, la combinaison d'une croissance élevée, d'une inflation faible et d'un écart de production négatif constitue le scénario idéal pour conférer aux soldes structurels l'image la plus positive possible.

1.3. Les finances publiques

1.3.1. L'enregistrement des impôts selon le SEC 2010: différence entre les montants enregistrés selon la méthode des droits constatés (SEC 2010) et la méthode « en base caisse »

Cette partie vise à mieux appréhender, de manière théorique, les différentes méthodes en vigueur en ce qui concerne l'enregistrement des impôts et des cotisations sociales. Dans le cadre de la mise en œuvre de la réforme fiscale, la description qui suit permettra également de mieux comprendre et de mieux percevoir différences inhérentes entre d'une part les estimations faites par le gouvernement et d'autres part celles réalisées par la BCL.

L'enregistrement des revenus et des dépenses de l'Etat peut s'établir sur une base caisse et sur une base de droits constatés. La différence principale entre ces deux méthodes a trait au moment auquel se réfère l'enregistrement des transactions. Ces deux méthodes ne sont pas en contradiction mais se complètent dans la mesure où elles répondent à des besoins différents. Cette partie décrit les différences entre ces deux méthodes en utilisant à des fins d'illustration des exemples chiffrés basés sur les principaux prélèvements fiscaux directs et indirects au Luxembourg.

La méthode dite de base caisse comptabilise une transaction au moment de l'encaissement ou du décaissement des fonds, c'est-à-dire au moment où la sortie/rentree de fonds entraîne une modification concrète du contenu de la caisse. Par exemple, le moment d'enregistrement sur base caisse d'une taxe sur une vente effectuée en novembre 2015 dont le paiement a été effectif en mai 2016 a lieu en mai 2016. Cette méthode est relativement simple à mettre en œuvre et permet un excellent contrôle des recettes et des dépenses en comparant les montants autorisés et effectifs. Elle donne notamment à tout moment une indication très précise de la quantité de fonds à disposition. En revanche, cette méthode ne permet pas d'établir un compte de patrimoine, car elle tend à réduire l'information sur les différents engagements au minimum (les créances et les dettes futures n'étant pas

directement disponibles). Ceci implique qu'elle doit être utilisée avec prudence à des fins analytiques, car cette méthode peut donner une image biaisée des événements sous-jacents. Par exemple, même si l'activité économique ralentit un mois donné, des taxes enregistrées en base caisse peuvent continuer d'augmenter durant ce même mois si les encaissements relatifs aux taxes dues les mois précédents ont été importants. La comptabilité de l'Etat luxembourgeois, donc le budget établi par le ministère des Finances, est essentiellement élaborée sur une base caisse³².

La méthode des droits constatés comptabilise une transaction lorsqu'intervient l'activité qui va générer les recettes ou les dépenses. Cette méthode ne tient donc pas compte du moment auquel interviennent les décaissements ou encaissements de fonds. Cela signifie que les transactions ne sont pas enregistrées lorsque les mouvements de fonds sont effectués, mais lorsque la valeur économique est créée, transformée, échangée ou éteinte. Par exemple, en base de droits constatés, la taxe sur le revenu doit être enregistrée au moment où le revenu est généré, même si le paiement effectif de cette taxe intervient par après. En principe, cette méthode permet une meilleure analyse de l'activité d'une entreprise (ou d'un secteur économique) au cours d'une période comptable, dans la mesure où tous les revenus réellement générés par cette activité durant la période et tous les frais/dépenses engagés pour générer ces revenus sont enregistrés. De même, l'enregistrement des transactions en droits constatés permet d'établir un compte de patrimoine cohérent avec l'activité réelle de l'entreprise ou du secteur économique. C'est principalement pour sa supériorité analytique que la méthode des droits constatés a été retenue par les systèmes de comptabilité nationale comme le Système Européen des Comptes 2010 (SEC 2010) adopté par l'Union Européenne. En revanche, ces systèmes intégrés basés sur les droits constatés sont relativement difficiles à implémenter et à gérer. Ils nécessitent non seulement de maintenir en permanence une cohérence entre le compte de résultat et le compte de patrimoine, mais ils obligent également les comptables à estimer et interpréter certains événements, dans la mesure où ces événements ne coïncident pas toujours avec des éléments aussi tangibles que des factures. Le SEC 2010 est notamment utilisé par tous les instituts nationaux de statistiques de l'Union Européenne, dont le STATEC, pour élaborer les comptes nationaux qui comprennent, entre autres, le compte des administrations publiques.

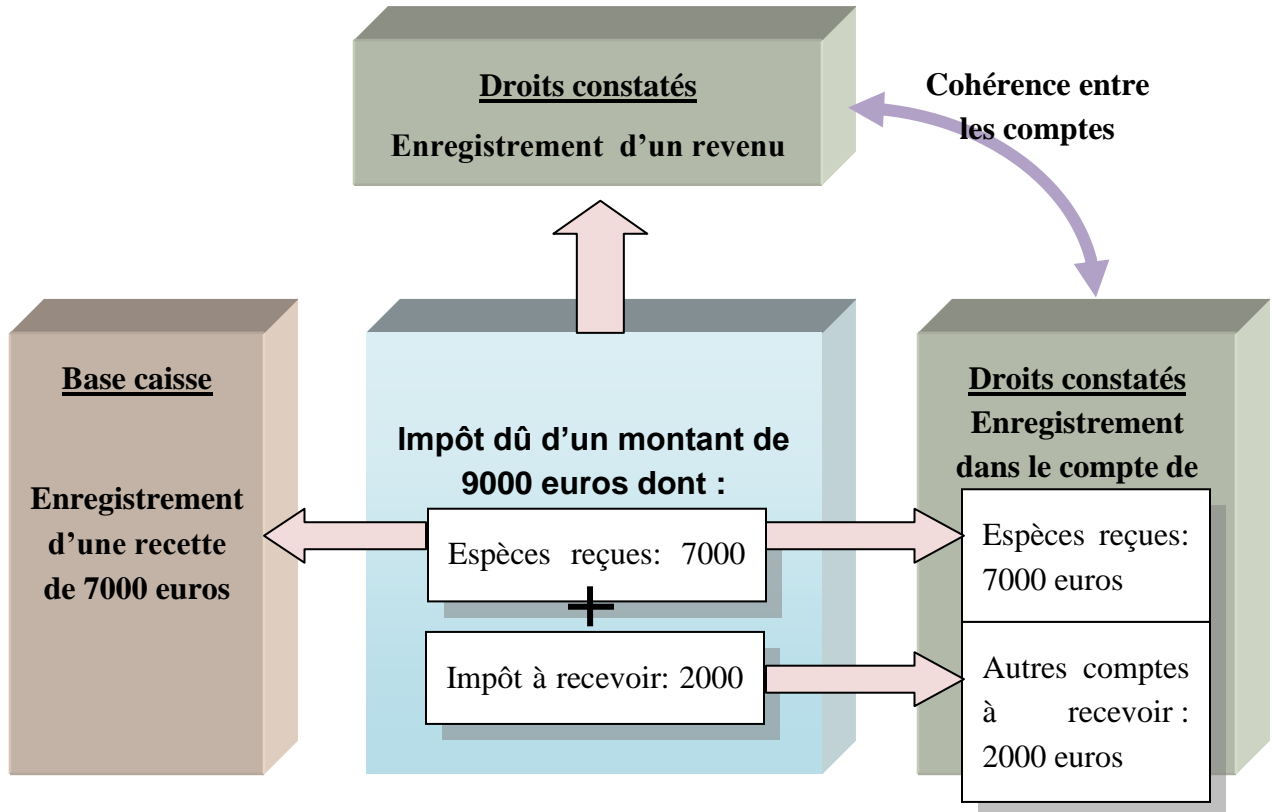
³² Pour plus de détails voir le document du ministère des Finances du Grand-Duché de Luxembourg intitulé « *De la présentation administrative du budget de l'Etat à la présentation des comptes de l'Administration centrale suivant une optique SEC* » (<http://www.budget.public.lu/lu/budget2016/evaluation-mensuelle/Passage-comptabilite-nationale-a-SEC.pdf>)

Il va de soi que les deux méthodes comptables, qui se fondent sur des systèmes différents, donnent des résultats différents. Ces différences apparaissent d'autant plus dans des périodes caractérisées par un décrochage économique ou lors de la mise en oeuvre de réformes structurelles (fiscales)³³. Néanmoins, sur une période de temps assez longue, ces différences ont tendance à s'estomper du fait que les deux méthodes opèrent principalement un décalage dans le temps, décalage pris en compte dans le SEC 2010 par une catégorie spéciale d'instruments appelée "autres comptes à recevoir / à payer". Ces instruments donnent notamment une indication du montant de fonds à recevoir/décaisser relatifs à des transactions déjà enregistrées en droits constatés mais non encore encaissés.

Le schéma ci-dessous illustre la façon dont un impôt dû d'un montant de 9000 euros est enregistré en base caisse et en base de droits constatés.

³³ Lors d'une période caractérisée par un décrochage économique ou par la mise en place de réformes structurelles (réformes fiscales), l'Etat peut compenser d'éventuelles pertes de recettes fiscales (en cash) par des recours aux arriérés d'impôts non encore encaissés (soldes d'impôts), ce qui permet le cas échéant de lisser les recettes fiscales. Par contre, les comptes établis sur une base des "droits constatés", c'est-à-dire sur base du « fait générateur » ne permettent pas un tel lissage des recettes fiscales.

Graphique 20 : Enregistrement d'un impôt dû en base caisse et en droits constatés ainsi que les relations entre les différents comptes



La partie ci-après illustre les différences qui peuvent exister entre les deux méthodes en utilisant des exemples chiffrés basés sur les principaux prélèvements fiscaux directs et indirects au Luxembourg. Le tableau ci-dessous résume ces différences.

Tableau 9 : Principaux impôts directs et indirects - Différences entre la comptabilité nationale (STATEC) et la comptabilité d'Etat (en millions d'euros)

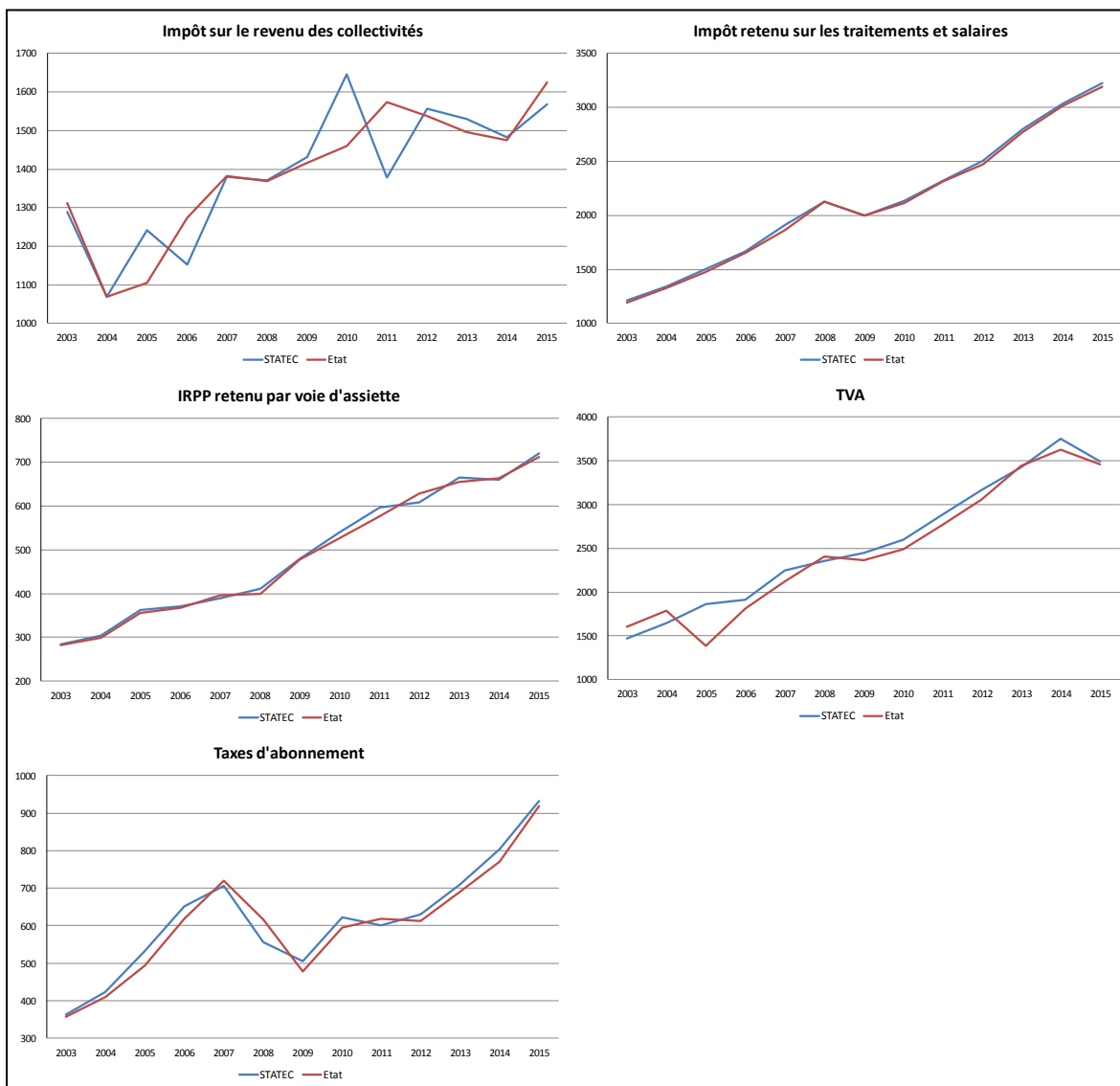
	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Total 2003-2015	Moyenne 2003-2015
Impôt sur les traitements et salaires	24	13	27	11	47	1	0	22	13	33	25	21	38	274	21
Impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette	2	5	8	3	-7	11	1	14	19	-19	10	-4	9	50	4
Impôt sur le revenu des collectivités	-23	0	136	-121	-1	2	15	186	-196	20	34	8	-57	4	0
Taxes du type TVA	-131	-138	481	104	119	-55	82	109	116	104	-17	127	30	932	72
Taxe d'abonnement sur titres de société	5	12	39	33	-15	-59	26	27	-16	18	19	33	14	137	11

Sources : STATEC et ministère des Finances.

Note : un signe positif/négatif indique que le montant de la série établie par le STATEC est supérieur/inférieur au montant de la série établie par le ministère des Finances.

Les graphiques ci-dessous permettent de mieux appréhender les différences observées entre les séries de comptabilité nationale établies par le STATEC et les séries des comptes de l'Etat établies par le ministère de Finances.

Graphique 21 : Principaux impôts directs et indirects - Différences entre la comptabilité nationale (STATEC) et la comptabilité d'Etat (en millions d'euros)



Sources : STATEC et ministère des Finances.

Il est intéressant de noter que, sur une longue période (2003-2015), les écarts cumulés observés entre le système «base caisse» et celui ayant trait aux «droits constatés» sont en moyenne assez faibles (voir la dernière colonne du tableau 9), sauf en ce qui concerne la Taxe sur la Valeur Ajoutée (TVA) et, dans une moindre mesure, l'impôt sur les traitements et salaires. Si ces faibles écarts résiduels peuvent être expliqués par le décalage temporel opéré par les deux méthodes même lorsque la période d'observation est plus longue, elles peuvent en partie également provenir de différences méthodologiques ainsi que d'autres facteurs. En effet, certaines recettes et certaines dépenses sont comptabilisées différemment

selon la méthode utilisée. Par exemple, les dépenses en base caisse qui sont en fait des remboursements de recettes doivent être comptabilisées en diminution des recettes dans le cadre du SEC 2010. De même, les recettes en base caisse qui sont en fait des remboursements de dépenses doivent être comptabilisées en diminution des dépenses dans le cadre du SEC 2010. Ces différences méthodologiques qui affectent le montant des dépenses et des recettes n'ont aucune influence sur le solde budgétaire. En outre, il faut aussi noter que les écarts cumulés sur la période 2003-2015 sont systématiquement positifs (c'est-à-dire que les recettes en droits constatés sont toujours supérieures aux recettes effectivement encaissées) quelque soit le prélèvement fiscal et que ces écarts cumulés sont parfois relativement importants. Ce constat peut en partie être expliqué par la constitution par l'Etat d'une « réserve d'impôts à encaisser »³⁴, ce qui contribuerait également aux écarts résiduels observés.

Dans le cas de la série « impôt sur le revenu des collectivités », les différences observées peuvent être importantes pour certaines années (par exemple 2010 et 2011) ; toutefois ces différences disparaissent lorsque la moyenne des écarts cumulés (dernière colonne du tableau) est prise en compte sur toute la période 2003-2015. Ce résultat tend à confirmer le «simple» décalage dans le temps qui existe entre les deux méthodes, de même qu'il confirme la supériorité analytique de la méthode des droits constatés. La série identique en base caisse présente des variations moins prononcées notamment durant la période au cours de laquelle la crise économique a sévi, du fait que la série en base caisse inclut des encaissements de fonds liés à des impôts relatifs à des années antérieures. L'Etat a ainsi la possibilité d'encaisser des soldes d'impôts, ce qui permet de lisser les recettes fiscales et d'atténuer l'impact de la crise économique sur les recettes fiscales budgétisées. Le cas contraire existe également en période de hausse de la conjoncture, période au cours de laquelle les recettes fiscales peuvent dépasser les besoins de l'Etat dans l'exécution de son budget, ce qui lui permet de se doter de «réserves d'impôts».

En ce qui concerne la série « impôt sur les traitements et salaires », les deux méthodes tendent à produire des résultats très similaires. Cette observation s'explique par le fait que l'encaissement de cet impôt se fait essentiellement au moment du versement des salaires mensuels, qui correspond également au fait économique générateur de l'impôt en droits constatés.

³⁴ Dans le cadre du SEC 2010, cette réserve d'impôts à encaisser se traduit par un montant d'encours des autres comptes à recevoir relativement important.

En conclusion, cette partie décrit la méthode comptable en base caisse et celle ayant trait aux droits constatés tout en mettant l'accent sur l'enregistrement des recettes de l'Etat. La principale différence qui ressort de l'utilisation de ces deux méthodes consiste en un décalage dans le temps de l'enregistrement d'une transaction donnée. On constate également que ce décalage a tendance à s'estomper lorsque l'analyse couvre une période relativement longue même s'il subsiste certains écarts résiduels dus à des différences méthodologiques. Au travers d'exemples chiffrés qui prennent en compte les principaux impôts directs et indirects au Luxembourg, il ressort que si les écarts enregistrés entre les deux méthodes sont relativement faibles, ils peuvent néanmoins être significatifs pour certaines années. Comme expliqué de manière plus détaillée dans les parties qui suivent, ce phénomène peut notamment expliquer en partie les différences relevées dans les estimations relatives à l'impact de la réforme fiscale selon le cas de figure où la méthode considérée est celle de la base caisse utilisée par le gouvernement ou celle des droits constatés telle qu'utilisée par la BCL. Il en découle donc que les différences « fondamentales » dans les estimations ayant trait à l'impact de la réforme ne seront perçues de manière définitive que lorsque la perception des recettes impactées par la réforme aura atteint une vitesse de croisière.

1.3.2. *La politique budgétaire au cours des années récentes*

1.3.2.1. *Les administrations publiques*

Après une forte dégradation du solde des administrations publiques³⁵ observée entre 2008 et 2009, qui est ainsi passé d'un excédent de 3,4 % à un déficit de 0,7 % du PIB en raison de l'éclatement de la crise économique et financière, on constate une amélioration tendancielle du solde depuis lors (*cf.* tableau 10). Après une année 2010 toujours marquée par la crise, des soldes positifs en augmentation constante (hormis en 2012 où le solde s'est légèrement dégradé par rapport à 2011) ont pu être observés. Ceux-ci sont ainsi passés de - 0,7 % en 2010 à 1,6 % en 2015, soit une amélioration de 2,2 p.p. La dynamique des recettes et des dépenses des administrations publiques indique que l'amélioration peut être principalement attribuable aux dépenses, lesquelles ont diminué de 44,4 % du PIB en 2010

³⁵ Les administrations publiques sont composées de l'administration centrale, des administrations locales et de la sécurité sociale.

à 42,1% en 2015 (soit une diminution de 2,3 p.p.), tandis que le ratio des recettes affiche en 2015 une valeur égale à celle de 2010 (43,7 %).

Tableau 10 : Evolution des recettes, dépenses et soldes des administrations publiques (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Différence 2015-2010
Recettes adm. pub.	43,6	45,3	43,7	43,2	44,6	44,4	43,8	43,7	0,0
Dépenses adm. pub.	40,2	46,0	44,4	42,7	44,3	43,4	42,3	42,1	-2,3
Solde adm. pub.	3,4	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,5	1,6	2,2
<i>Solde adm. centrale</i>	0,0	-2,5	-2,4	-1,6	-2,0	-1,0	-0,3	-0,3	2,0
<i>Solde adm. locales</i>	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3
<i>Solde séc. soc.</i>	2,9	2,0	1,5	1,8	1,9	1,6	1,4	1,5	-0,1

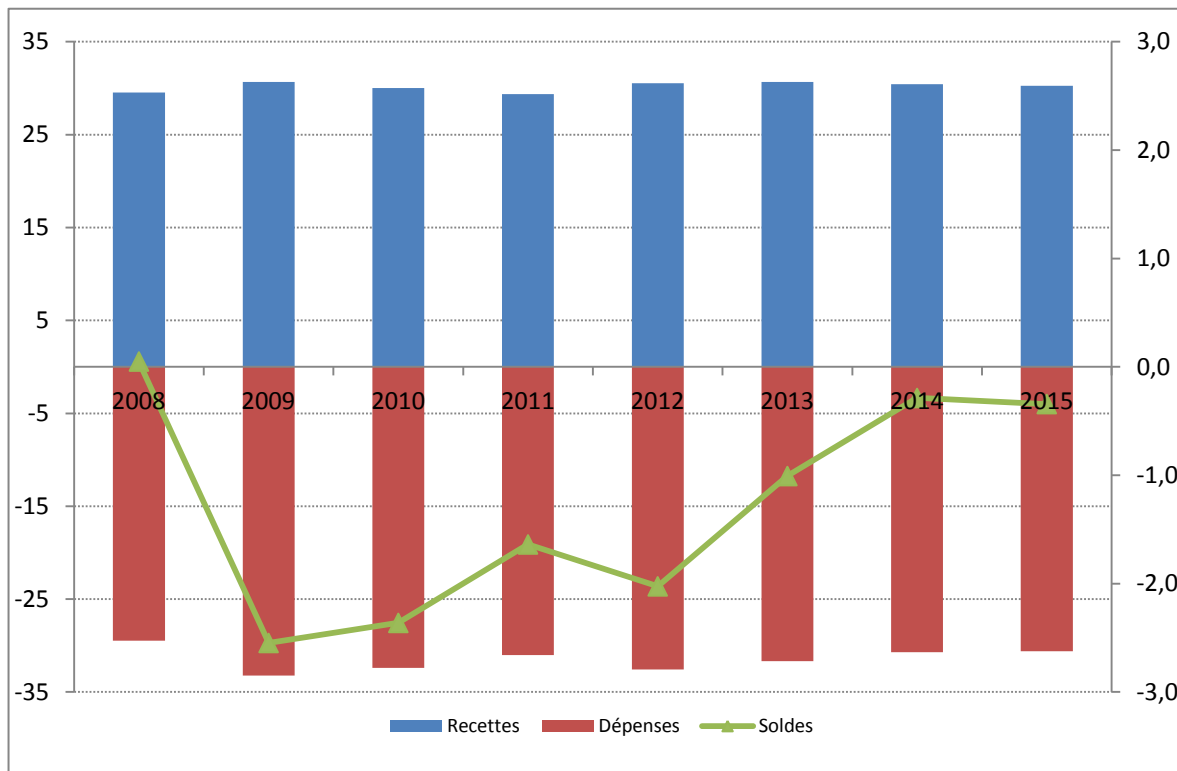
Source : STATEC, calculs BCL.

Il ressort de la décomposition par sous-secteurs que l'administration centrale est en majeure partie responsable de la dynamique du solde des administrations publiques observée tout au long de la période considérée. Depuis 2010, année pour laquelle le solde de l'administration centrale s'est élevé à -2,4 % du PIB, le déficit a baissé graduellement, en s'améliorant de 2,0 p.p. entre 2010 et 2015, pour atteindre -0,3 % du PIB lors de la dernière année sous revue. Sur la même période, les soldes des administrations locales et de la sécurité sociale ont en revanche connu des évolutions moins prononcées et s'élèvent respectivement à 0,4 % et 1,5 % en 2015.

1.3.2.2. L'administration centrale

Le solde à l'équilibre observé au niveau de l'administration centrale en 2008 s'est brusquement détérioré en 2009 avec l'éclatement de la crise (*cf.* graphique 22). Un déficit de 2,5 % du PIB en 2009 s'est matérialisé en raison d'une forte augmentation du ratio des dépenses (+3,7 p.p.), atténuée en partie par une augmentation de moindre ampleur (+1,2 p.p.) du ratio des recettes (*cf.* tableau 11).

Graphique 22 : Recettes, dépenses (échelle de gauche) et soldes (échelle de droite) de l'administration centrale (en % du PIB nominal)



Sources : STATEC, calculs BCL.

L'impact de la crise sur les recettes a pu être amorti par des mesures mises en œuvre par le gouvernement, portant essentiellement sur la fiscalité directe à charge des personnes physiques et des personnes morales (hausses de l'impôt de solidarité en 2011 et 2013, ajouts de tranches à 39 % en 2011 et 40 % en 2013 dans le barème d'imposition des personnes physiques, introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire en 2015, ...). Il en résulte que, par rapport à 2010, le ratio des recettes a augmenté de 0,2 p.p. pour atteindre 30,3 % du PIB en 2015, chiffre relativement stable depuis 2012.

L'impact du côté des dépenses a en revanche été plus marqué, en particulier en 2009, 2010 et 2012. Depuis 2013, le ratio des dépenses a diminué chaque année (en particulier en 2013 et 2014) pour s'établir à 30,6 % du PIB en 2015, soit un niveau inférieur à celui observé en 2010 (écart de -1,8 p.p.), mais qui reste supérieur à celui d'avant-crise.

L'évolution du solde, en amélioration depuis 2010 (à l'exception de 2012), peut donc s'expliquer en majeure partie par l'évolution des dépenses en proportion du PIB. Il est toutefois essentiel que la tendance à la baisse du ratio des dépenses se poursuive pour les

années à venir, notamment en vue des baisses futures des recettes à prévoir (réforme fiscale en 2017, disparition complète des recettes de TVA liées au commerce électronique en 2019, initiative BEPS de l'OCDE et initiative ACCIS de la Commission européenne, ...).

Tableau 11 : Evolution des recettes, dépenses et soldes de l'administration centrale (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Différence 2015-2010
Recettes	29,5	30,7	30,0	29,4	30,5	30,7	30,4	30,3	0,2
Dépenses	29,5	33,2	32,4	31,0	32,6	31,7	30,7	30,6	-1,8
Solde	0,0	-2,5	-2,4	-1,6	-2,0	-1,0	-0,3	-0,3	2,0

Source : STATEC.

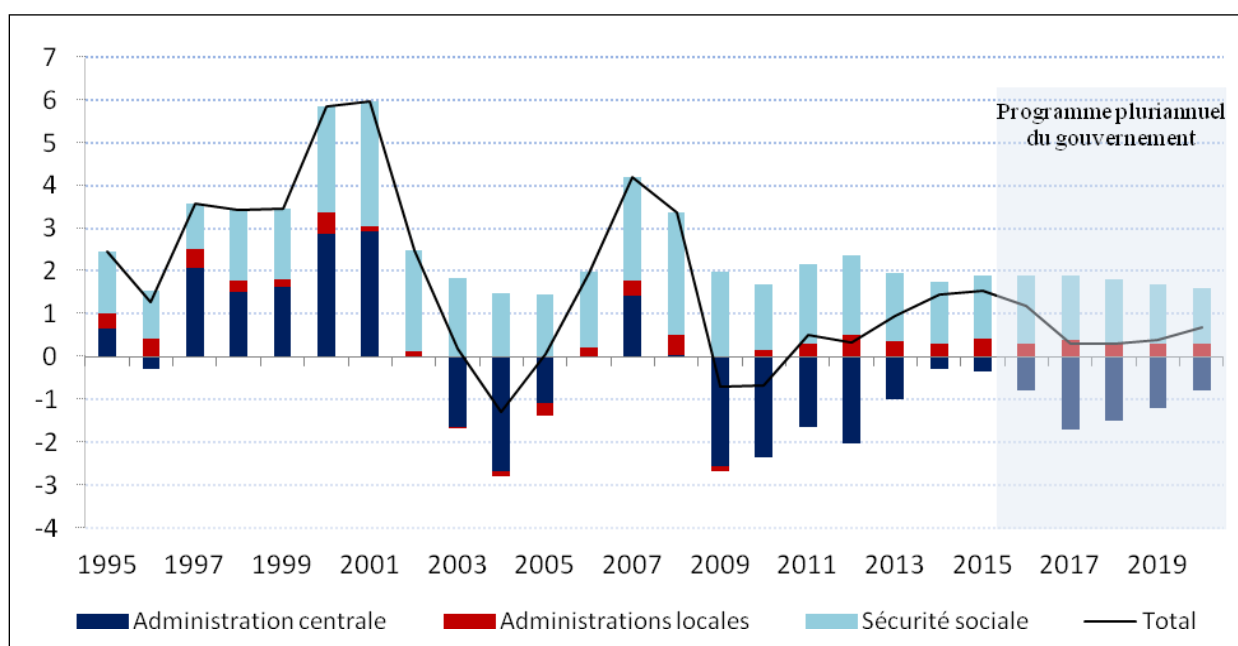
L'année 2015 offre une situation très proche de celle de l'année 2014. D'une part, le ratio des recettes est resté globalement stable (30,3 % du PIB en 2015), malgré des impacts négatifs pour certaines recettes en 2015 (en particulier les recettes de TVA issues du commerce électronique, en forte diminution depuis le début de l'année 2015 en raison d'un changement législatif³⁶). Cette relative stabilité a été rendue possible par l'introduction en 2015 de mesures visant à atténuer ces pertes, parmi lesquelles l'augmentation de tous les taux de TVA de 2 p.p. (à l'exception du taux super-réduit) et l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5 %, mesures qui, selon les chiffres présentés par le gouvernement, ont rapporté respectivement 206 et 84 millions d'euros en 2015. Au niveau des dépenses, alors qu'une tendance baissière était observée depuis 2012, le ratio pour 2015 a été globalement stable par rapport à 2014. L'incidence financière des 258 mesures du « Paquet pour l'avenir », ayant trait majoritairement aux dépenses, s'est élevée à +183 millions d'euros en 2015 selon les données gouvernementales.

Le graphique 23 et le tableau 12 permettent également de constater que d'importants déficits ont été enregistrés par l'administration centrale pour 2009 et les années suivantes. Ceux-ci ont d'abord été responsables d'un solde négatif pour les administrations publiques prises dans leur ensemble (années 2009 et 2010) et ont ensuite été plus que compensés par les soldes positifs des administrations locales et de la sécurité sociale à partir de 2011. Les soldes positifs pour les administrations publiques qui en ont résulté donnent néanmoins une

³⁶ Depuis le 1^{er} janvier 2015, le Luxembourg ne peut garder que 30 % des recettes provenant du commerce électronique en rapport avec des consommateurs non résidents. A partir de 2017, ce ratio tombera à 15 % et en 2019, toutes ces recettes seront perdues.

image faussement positive des finances publiques, comme cela a déjà souligné à maintes reprises dans les précédents avis de la BCL. En effet, ces excédents masquent en réalité des problèmes structurels importants : d'une part, les surplus substantiels dégagés par la sécurité sociale ne viennent pas directement compenser les déficits de l'administration centrale, mais servent à alimenter le Fonds de compensation, dont l'objectif est de constituer une réserve en vue du financement futur des pensions. C'est la raison pour laquelle les déficits de l'administration centrale ont été responsables de l'augmentation de la dette publique observée ces dernières années, qui est passée de 15,1 % du PIB en 2008 à 22,1 % du PIB en 2015. D'autre part, à politique inchangée, ces surplus seront amenés à disparaître progressivement, en raison de la hausse des coûts futurs liés au vieillissement de la population. Il est donc essentiel de viser un retour à l'équilibre du solde de l'administration centrale afin de permettre une évolution soutenable des finances publiques luxembourgeoises.

Graphique 23 : Décomposition du solde des administrations publiques par sous secteurs (en % du PIB)



Sources : STATEC, projet de budget 2017, programmation pluriannuelle 2016-2020, calculs BCL.

Tableau 12 : Evolution des soldes des administrations publiques, 2008-2020 (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016*	2017*	2018*	2019*	2020*
Solde adm. pub.	3,4	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,5	1,6	1,2	0,3	0,3	0,4	0,7
<i>Solde adm. centrale</i>	0,0	-2,5	-2,4	-1,6	-2,0	-1,0	-0,3	-0,3	-0,8	-1,7	-1,5	-1,2	-0,8
<i>Solde adm. locales</i>	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,3
<i>Solde séc. soc.</i>	2,9	2,0	1,5	1,8	1,9	1,6	1,4	1,5	1,6	1,5	1,5	1,4	1,3

*Projections incluses dans la programmation pluriannuelle 2016-2020

Sources : STATEC, projet de budget 2017, programmation pluriannuelle 2016-2020, calculs BCL.

1.3.3. La situation budgétaire: revue de l'année 2015

Pour l'année 2015, l'excédent de 1,6 % du PIB présenté dans la notification d'octobre 2016 est plus favorable que celui de 1,3 % prévu dans la 17^{ème} actualisation du Programme de Stabilité publiée par le gouvernement en avril 2016 et que celui de 1,2 % inclus dans la notification d'avril 2016. Cette amélioration du solde entre avril et octobre semble être attribuable à une révision à la hausse des recettes d'une ampleur plus importante que la révision à la hausse observée des dépenses.

L'excédent de 1,6 % observé pour 2015 est en outre nettement plus favorable que celui de seulement 0,1 % du PIB prévu par le gouvernement dans sa programmation pluriannuelle adoptée en décembre 2015. Cet écart est pour l'essentiel attribuable à l'administration centrale, qui affiche un déficit de 0,3 % du PIB dans la notification d'octobre au lieu d'un déficit de 1,4% du PIB prévu dans le budget 2016. La différence trouve son origine à la fois du côté des recettes et des dépenses et résulte, d'une part, d'un effet de base lié à la révision des données pour l'année 2014, et d'autre part de divergences dans les taux de croissance pour certains postes budgétaires entre 2014 et 2015.

Du côté des recettes, les impôts sur la production et les importations, de même que les autres transferts courants, ont été plus importants qu'anticipé par le gouvernement. Alors que le budget 2016 tablait sur une croissance annuelle de 3,1 % des recettes de l'administration centrale, la notification d'octobre 2016 fait état d'une croissance de 3,3 %. Du côté des dépenses, la consommation intermédiaire, la rémunération des salariés ainsi que les investissements indirects ont été sensiblement moins importants que prévus par le gouvernement ; *a contrario*, les investissements directs ont connu une évolution plus importante. Il en résulte une croissance des dépenses de 3,5 % entre 2014 et 2015,

sensiblement moins importante que la croissance de 6,2 % anticipée dans le budget de 2016.

Dans son avis sur le projet de budget 2016, publié en décembre 2015, la BCL avait déjà insisté sur le caractère peu réaliste d'une prévision de 0,1 % pour le solde des administrations publiques en 2015. Il était en effet surprenant de constater que ce chiffre était resté inchangé par rapport à celui inclus dans la 16ème actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg publiée en avril 2015, alors qu'entre-temps l'excédent des administrations publiques pour l'année 2014 avait été nettement revu à la hausse à concurrence de 0,8 p.p. Le gouvernement semblait donc à l'époque considérer que cette révision du solde pour 2014 était due à des facteurs purement transitoires, sans impact pour l'année 2015. Pourtant, les données mensuelles ayant trait aux recettes et aux dépenses de l'administration centrale (en base « caisse ») disponibles au moment de l'élaboration du projet de budget 2016 ne laissaient nullement entrevoir une telle dégradation de l'excédent.

Il ressort de la notification d'octobre 2016 que les recettes de l'administration centrale ont connu pour l'année 2015 un taux de croissance en ligne avec l'estimation du gouvernement. En revanche, le taux de croissance observé pour les dépenses (3,5 %) s'est révélé être nettement inférieur à celui anticipé dans le budget 2016 (6,2 %). Force est donc de constater que l'estimation faite pour l'année 2015 dans le budget 2016 était particulièrement pessimiste, ce qui n'a pas manqué d'avoir également un impact à la baisse sur les prévisions incluses dans la programmation pluriannuelle du gouvernement pour les années ultérieures.

1.3.4. La situation budgétaire : premières estimations pour l'administration centrale en 2016

Le solde de l'administration centrale prévu pour 2016 par le gouvernement dans son projet de budget 2017 s'élève à -0,8 % du PIB. Cette prévision est identique à celle incluse dans le Programme de Stabilité d'avril 2016 et est plus favorable que celle contenue dans le projet de budget d'octobre 2015 (-1,2 % du PIB).

Selon les dernières données en base caisse publiées par le gouvernement, le solde de l'administration centrale pour 2016 pourrait être meilleur qu'anticipé. Les données relatives aux six premiers mois de l'année indiquent en effet une croissance de 4,1 % pour les dépenses et de 5,4 % pour les recettes par rapport à la période correspondante de 2015. Si cette tendance devait se poursuivre sur le reste de l'année, le déficit de l'administration

centrale serait inférieur à celui projeté par le gouvernement dans son projet de budget (-0,8 %) et se rapprocherait davantage de celui projeté par le BCL (-0,2 %, voir partie 4). Il est toutefois important de rappeler que les données en base caisse doivent être interprétées avec prudence lorsqu'elles sont utilisées pour estimer le solde projeté pour une année prise dans sa totalité³⁷.

³⁷ Des divergences entre les données en base caisse et les données définitives de comptabilité nationale peuvent notamment résulter de méthodes de comptabilité différentes: alors que les données en base caisse sont calculées selon la « méthode des paiements », les données de comptabilité nationale en SEC2010 le sont selon le « principe des droits constatés » (voir à ce sujet la partie 1.3.1). De plus, le nombre de transactions se rapportant à l'année en cours mais effectuées lors des premiers mois de l'année suivante est plus important du côté des dépenses que des recettes.

2. Les grandes lignes du projet de budget 2017

2.1. La présentation globale du projet de budget

Le tableau 13 présente les grandes lignes du projet de budget 2017 et compare ces dernières aux projections incluses dans la 17^{ème} actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg publié le 29 avril 2016 ainsi que dans le projet de budget 2016 déposé à la Chambre des députés en octobre 2015.

Tableau 13 : Projet de budget pour l'année 2017

	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
		en mio d'euros	en % du PIB	en mio d'euros	en % du PIB
Recettes projet de budget 2017	1	16916	29,7	x	42,0
Dépenses projet de budget 2017	2	17899	31,4	x	41,7
Solde projet de budget	3=1-2	-983	-1,7	153	0,3
Recettes PSC avril 2016	4	x	x	23594	40,6
Dépenses PSC avril 2016	5	x	x	23573	40,6
Solde PSC avril 2016	6=4-5	-993	-1,7	21	0,0
Différences entre PSC avril 2016 et Projet de budget 2017	7=3-6	10	0	132	0,3
Recettes pour 2017 de la programmation pluriannuelle 2015-2019	8	16642	30,4	x	x
Dépenses pour 2017 de la programmation pluriannuelle 2015-2019	9	17353	31,7	x	x
Solde pour 2017 de la programmation pluriannuelle 2015-2019	10 = 8-9	-711	-1,3	246	0,5
Différences entre Projet de budget 2017 et programmation pluriannuelle 2015-2019	11=3-10	-273	-0,4	-94	-0,2

Remarque : Les « x » représentent des données non disponibles dans les documents.

Sources: Projet de budget 2017, Programme de Stabilité 2016, programmation pluriannuelle 2015-2019, projet de budget 2017 envoyé à la Commission européenne, calculs BCL.

Selon le projet de budget 2017, les recettes de l'administration centrale pour l'année 2017 s'élèveraient à 16 916 millions d'euros (29,7 % du PIB) et les dépenses à 17 899 millions d'euros (31,4 % du PIB). Il en résulterait un déficit de 983 millions d'euros, soit 1,7 % du PIB.

Il ressort du tableau 13 que les soldes au niveau de l'administration centrale présentés dans le projet de budget 2017 et dans le Programme de Stabilité d'avril 2016 sont très proches, voire identiques (-1,7 % du PIB) et que ceux au niveau des administrations publiques diffèrent légèrement (respectivement 0,3 % et 0,0 % du PIB). Pour ces derniers, l'écart s'explique par une révision à la hausse des recettes de 1,4 p.p. couplée à une révision à la hausse des dépenses de 1,1 p.p..

En ce qui concerne la comparaison avec la programmation pluriannuelle 2015-2019, les soldes présentés en octobre 2015 pour l'année 2017 étaient plus favorables que ceux introduits dans le projet de budget 2017, tant au niveau de l'administration centrale (-1,3 % du PIB contre -1,7 % dans le projet de budget 2017), que des administrations publiques (0,5 % du PIB contre 0,3 % dans le projet de budget 2017). Cette divergence vient principalement du côté des recettes, estimées à 30,4 % du PIB dans la programmation pluriannuelle 2015-2019 et à 29,7 % du PIB dans le projet de budget 2017, soit une diminution de 0,7 % du PIB. Celle-ci découle notamment du fait que le coût de la réforme fiscale n'était pas pris en compte dans la programmation pluriannuelle 2015-2019, celui-ci étant estimé dans le projet de budget 2017 à 373,2 millions d'euros pour 2017 (soit environ 0,7 % du PIB).

Au niveau de l'administration centrale, les projections du projet de budget 2017 et celles du Programme de Stabilité d'avril 2016 sont très proches (ainsi, le solde exprimé en pourcentage du PIB est égal à -1,7% dans les deux cas), ce qui n'est *a priori* pas surprenant, étant donné qu'aucune nouvelle mesure n'a été annoncée dans le projet de budget 2017, ni pour les recettes, ni pour les dépenses. Les principales mesures discrétionnaires sur la période 2015-2018 avaient été présentées par le gouvernement en automne 2014 et mises en œuvre avec le budget 2015. Pour rappel, il s'agit 1) du rehaussement de 2 p.p. de tous les taux de TVA à l'exception du taux super-réduit (de 3 %), 2) de l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5 % sur le revenu des personnes physiques et 3) du « Paquet pour l'Avenir » constitué d'un ensemble de 258 mesures portant principalement sur le volet des dépenses. En outre, les premières informations concernant la réforme fiscale ainsi que le coût budgétaire associé ont été présentés les 29 février et 21 avril 2016. L'impact budgétaire a donc pu être pris en compte dans l'élaboration des prévisions du Programme de Stabilité d'avril 2016. Ce coût budgétaire est resté inchangé dans le projet de loi de la réforme, déposé le 26 juillet 2016 à la Chambre des Députés. Au niveau des administrations publiques, on constate un écart de 0,3 p.p. au niveau du solde, ainsi que des écarts plus importants pour les niveaux des recettes et des dépenses exprimées en pourcentage du PIB (les montants nominaux n'étant pas disponibles dans le projet de budget 2017). La BCL aurait souhaité qu'une explication soit donnée par le gouvernement sur ces écarts. De plus, aucune indication sur le montant des recettes et des dépenses pour les administrations publiques prises dans leur ensemble n'est fournie dans le projet de budget 2017 ou dans la programmation pluriannuelle 2016-2020 déposés par le gouvernement à la Chambre des Députés en date du 12 octobre 2016. Ces montants se retrouvent uniquement dans le plan budgétaire du Luxembourg pour 2017, envoyé à la Commission le 14 octobre 2016. En outre, seuls les montants exprimés en pourcentage du PIB sont présentés, les montants en millions d'euros demeurant

indisponibles. Bien qu'il soit possible d'inférer les montants nominaux en partant des montants exprimés en pourcentage du PIB, le résultat ne peut être qu'approximatif. Ce manque de transparence s'explique vraisemblablement par l'absence de données relatives aux communes, une absence déjà mise en évidence par la BCL dans ses avis sur les projets de budget 2015 et 2016. Force est donc de constater que le gouvernement ne soit toujours pas en mesure de procéder à une estimation des recettes et des dépenses des administrations locales, ce qui contribue à affecter la validité des soldes projetés pour les administrations publiques dans leur ensemble.

Le tableau 14 présente les évolutions prévisionnelles, telles que présentées dans le projet de budget 2017 et dans le programme pluriannuel 2016-2020, des recettes et des dépenses ainsi que des soldes des administrations publiques et de l'administration centrale. Il ressort de ce tableau que les taux de croissance des recettes de l'administration centrale prévus par le gouvernement sur la période 2016-2020 (croissance moyenne de 4,1 %) sont inférieurs aux moyennes historiques (moyenne de 5,4 % calculée sur la période 2000-2015, ou 5,7 % calculée sur la période 2010-2015). A première vue, les prévisions du gouvernement peuvent donc paraître relativement prudentes, d'autant plus que la croissance projetée du PIB nominal sur la période considérée (croissance moyenne d'environ 5,6 %) est en ligne avec les moyennes historiques (moyenne de 5,4 % calculée sur la période 2000-2015, ou 5,9 % calculée sur la période 2010-2015).

De plus, il y a lieu de souligner que le taux de croissance des recettes en 2017 de 5,4 % est amplifié par la prise en compte au niveau du fonds communal de dotation financière (FCDF) d'une partie importante de l'impôt commercial communal (ICC), qui revenait aux communes jusqu'en 2016. En faisant abstraction de ce nouveau mécanisme comptable, le projet de budget renseigne une croissance de +3,1 % des recettes pour l'année 2017.

Cependant, des baisses de recettes pour l'administration centrale sont à prévoir dans les années à venir, engendrées notamment par une perte additionnelle des recettes de TVA sur le commerce électronique en 2017 et 2019, ainsi que par la réforme fiscale qui sera mise en œuvre en 2017 et 2018. De plus, il y a lieu de relever que l'estimation du coût budgétaire de la réforme fiscale effectuée par le gouvernement diverge sensiblement des estimations réalisées par la BCL (voir chapitre 2.2.7). Au final, les recettes de l'administration centrale projetées par le gouvernement pour la période considérée, malgré des taux de croissance inférieurs aux moyennes historiques, peuvent paraître optimistes compte tenu des éléments mis en lumière ci-dessus.

Tableau 14 : Evolutions des recettes, des dépenses et des soldes (millions d'euros et taux de variation annuels)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Administration centrale						
Total des recettes	15 495	16046	16916	17503	18168	18988
Taux de croissance		3,6	5,4	3,5	3,8	4,5
Total des dépenses	15670	16453	17899	18447	18973	19558
Taux de croissance		5,0	8,8	3,1	2,9	3,1
Solde	-176	-408	-983	-944	-806	-571
Administrations publiques						
Total des recettes	22 369					
Taux de croissance						
Total des dépenses	21 573					
Taux de croissance						
Solde	796	623	153	172	276	475

Sources: projet de budget 2017, programmation pluriannuelle 2016-2020.

En ce qui concerne les taux de croissance projetés des dépenses (croissance moyenne de 4,5 % sur la période 2016-2020), ceux-ci sont également inférieurs aux moyennes historiques (moyenne de 6,2 % calculée sur la période 2015-2000 ou 4,5 % calculée sur la période 2015-2010). Tout comme pour les recettes, le chiffre des dépenses projeté pour l'année 2017 est amplifié du même montant en raison du changement comptable au niveau de l'ICC (une projection de 5,1 % du PIB est indiquée dans la programmation pluriannuelle en faisant abstraction de cet effet). Le scénario macroéconomique sous-jacent aux projections de finances publiques inclus dans la programmation pluriannuelle 2016-2020 fait état d'une croissance annuelle moyenne du PIB nominal de 5,6 % pour la période 2016-2020. Compte tenu de cette évolution macro-économique anticipée, il y a lieu de se demander s'il ne conviendrait pas de relever à la hausse la projection des dépenses de l'administration centrale pour la même période.

Par rapport à la programmation pluriannuelle présentée l'année passée et couvrant la période 2015-2019, la croissance des recettes a été revue légèrement à la baisse en moyenne pour la période 2017-2019. Cette baisse résulte notamment du projet de loi relatif

à la réforme fiscale, qui sera mise en œuvre en 2017 et 2018 et qui aura une influence à la baisse sur le niveau des recettes de l'administration centrale à partir de 2017. Par contre, le changement comptable au niveau de l'ICC fait gonfler le niveau des recettes (et des dépenses, de manière équivalente) à partir de 2017. La révision à la baisse des recettes serait donc plus importante en faisant abstraction de cet effet. En ce qui concerne les dépenses, un écart important marque l'année 2017, pour laquelle la projection du taux de croissance est passée de 5,4 % à 8,8 %, sous l'influence notamment du changement comptable relatif à l'ICC. Pour 2018, la croissance anticipée des dépenses est restée quasiment identique, tandis que celle pour 2019 a été revue légèrement à la baisse.

Le tableau 15 illustre l'évolution des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale en pourcentages du PIB. Il en ressort que le solde de l'administration centrale passerait de - 0,3 % en 2015 à - 0,8 % du PIB en 2020, soit une dégradation de 0,5 p.p..

Tableau 15 : Evolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale (en % du PIB)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Différence 2015-2020
Recettes	30,3	30,1	29,7	28,7	28,2	28,2	-2,1
Dépenses	30,6	30,8	31,4	30,3	29,4	29,0	-1,6
Solde	-0,3	-0,8	-1,7	-1,5	-1,2	-0,8	-0,5

Sources: programmation pluriannuelle 2016-2020, calculs BCL.

Le ratio des recettes chuterait de 30,3 % à 28,2 % du PIB (-2,1 p.p.) entre 2015 et 2020. Cette forte diminution résulte notamment de la perte des recettes de TVA sur le commerce électronique, amenées à disparaître complètement d'ici 2019³⁸, ainsi que de la mise en œuvre de la réforme fiscale, qui ferait chuter le ratio des recettes à 29,7% du PIB en 2017. Cette diminution est partiellement compensée par le changement comptable relatif à l'ICC, ayant pour effet d'augmenter les recettes de l'administration centrale. En faisant abstraction de ce mécanisme comptable, chiffré par le gouvernement à 604 millions d'euros ou 1,1 % du PIB en 2017, la chute du ratio des recettes serait encore plus importante.

Du côté des dépenses, le ratio passerait de 30,6 % en 2015 à 31,4 % du PIB en 2017, puis diminuerait ensuite progressivement pour atteindre 29,0 % en 2020 (soit une baisse de 1,6

³⁸ Voir la note en bas de page 36.

p.p. par rapport à 2015). Si un tel frein à la dynamique des dépenses publiques à partir de 2017 est certes à saluer, force est cependant de constater que la chute du ratio des dépenses reste moins importante que celle prévue du côté des recettes entre 2015 et 2020. Tout comme pour les recettes, en faisant abstraction du changement de calcul pour l'ICC, la chute du ratio des dépenses serait plus importante.

Avec une diminution du ratio des recettes et une augmentation de celui des dépenses, le solde de l'administration centrale se dégraderait en 2016 et, de manière plus importante, en 2017, passant de -0,3% en 2015 à -1,7% du PIB en 2017. Pour le reste de la période, le déficit diminuerait progressivement, sous l'effet d'une diminution plus importante du ratio des dépenses que de celui des recettes. Le solde s'élèverait alors à -0,8 % du PIB en 2020, soit une différence de -0,5 p.p. par rapport à 2015. Dans ce contexte, il paraît difficile de renverser la tendance à l'augmentation de la dette publique, étant donné que les déficits récurrents de l'administration centrale devront être financés par l'émission de dette.

La programmation financière pluriannuelle présente aussi une version actualisée³⁹ de l'incidence financière du paquet de consolidation, qui comprend les mesures du « Paquet pour l'avenir », la hausse des taux de TVA en 2015 et l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT). Le tableau 16 reprend l'évolution de l'impact budgétaire cumulé de ce paquet de consolidation, depuis sa présentation dans le projet de budget 2015 jusqu'aux dernières estimations de septembre 2016.

³⁹ Cette actualisation a été publiée par le ministère des Finances le 8 septembre 2016 en réponse à des questions parlementaires.

Tableau 16 : Evolution de l'impact cumulé des mesures du paquet de consolidation (en millions d'euros)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1 Impact du paquet de consolidation -Projet de budget 2015 (octobre 2014)	561	868	977	1061		
2 dont impact du paquet pour l'avenir	192	369	451	510		
3 Impact du paquet de consolidation - budget 2015 voté (décembre 2014)	501	796	913	1008		
4 dont impact du paquet pour l'avenir	173	327	409	468		
5 Impact du paquet de consolidation - PSC 2015 (avril 2015)	512	765	920	970	1005	
6 Impact du paquet de consolidation - projet de budget 2016 (octobre 2015)	383	585	723	809	842	
7 dont impact du Paquet pour l'avenir	162	297	368	436	450	
8 Impact du paquet de consolidation - projet de budget 2017 (octobre 2016)	473	630	597	704	742	796
9 dont impact du Paquet pour l'avenir	183	227	265	369	397	451
10=6-3 Paquet de consolidation: différence entre budget voté 2015 et projet de budget 2016	-118	-211	-190	-199		
11=7-4 Dont différence Paquet pour l'avenir	-11	-30	-41	-31		
12=8-6 Paquet de consolidation: différence entre projet de budget 2016 et projet de budget 2017	90	45	-126	-105	-100	
13=9-7 Dont différence Paquet pour l'avenir	22	-70	-103	-67	-53	
14=8-3 Paquet de consolidation: différence entre budget voté 2015 et projet de budget 2017	-28	-166	-316	-304		
15=9-4 Dont différence Paquet pour l'avenir	10	-100	-144	-99		

Sources: projet de budget 2017, PSC 2015, budget 2015, projet de budget 2015, projet de budget 2016, calculs BCL.

Il ressort du tableau 16 que l'impact du paquet de consolidation a été revu successivement à la baisse entre les premières estimations incluses dans le projet de budget 2015 (octobre 2014) et celles présentées dans le projet de budget 2016 (octobre 2015). Il ressort de la dernière actualisation de l'impact, datant de septembre 2016, que les estimations de leur incidence pour 2015 et 2016 ont été revues à la hausse, de respectivement 90 et 45 millions d'euros par rapport au projet de budget 2016 (ligne 12 du tableau). Pour les années 2017 à 2019, l'impact cumulé est par contre revu à la baisse, notamment sous l'influence de l'abolition de l'IEBT.

La révision par rapport aux premières estimations faites dans le budget 2015 est non négligeable : la différence s'élèverait à 316 millions d'euros en 2017 et 304 millions d'euros en 2018 (ligne 14 du tableau 16). En considérant l'impact final cumulé du paquet de consolidation, qui ne se matérialisera qu'en 2020 en raison du décalage dans le temps de la mise en œuvre de certaines mesures, la différence s'élèverait à 212 millions d'euros⁴⁰ par rapport à l'estimation faite dans le budget 2015. S'il est certes regrettable de constater que l'impact du paquet ait été fortement revu à la baisse depuis sa présentation, la fourniture d'une estimation détaillée de l'incidence financière des 258 mesures du Paquet pour l'avenir par l'inspection générale des finances est à apprécier.

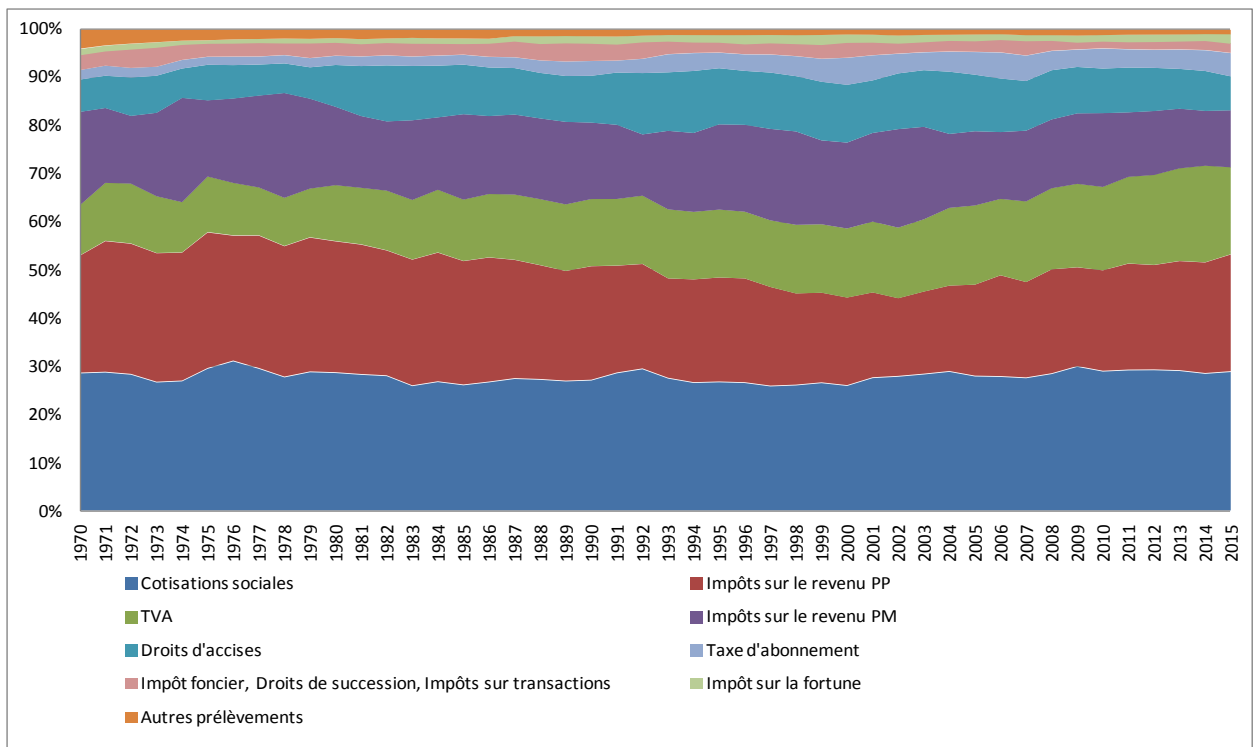
⁴⁰ 1008 – 796 = 212 millions d'euros

2.2. L'analyse détaillée des recettes provenant des taxes directes et indirectes

Avant d'aborder une série de points spécifiques particulièrement importants, le graphique suivant montre la répartition des recettes et des cotisations sociales des administrations publiques. Le graphique 24 montre que la part des cotisations sociales s'est établie en 2015 à 29% du total des recettes fiscales et des cotisations sociales, donc proche des niveaux des années précédentes. La part de la TVA dans les recettes fiscales et parafiscales totales a nettement progressé au cours des années récentes pour atteindre 20% en 2014. Cette part s'est réduite sensiblement en 2015 en raison de la baisse des recettes de TVA issues du commerce électronique.

Le graphique indique également que les recettes provenant de l'impôt sur les personnes physiques et de l'impôt sur les personnes morales ont représenté respectivement 24% et 12% des recettes fiscales et parafiscales totales en 2015. La part payée par les personnes morales s'est maintenue à un niveau bas par rapport à ceux observés sur la période antérieure. La part payée par les personnes physiques a été en hausse depuis 2002 et s'est située récemment aux alentours des niveaux observés vers le début des années 90, niveau qui reste inférieur à ceux observés lors des années 70.

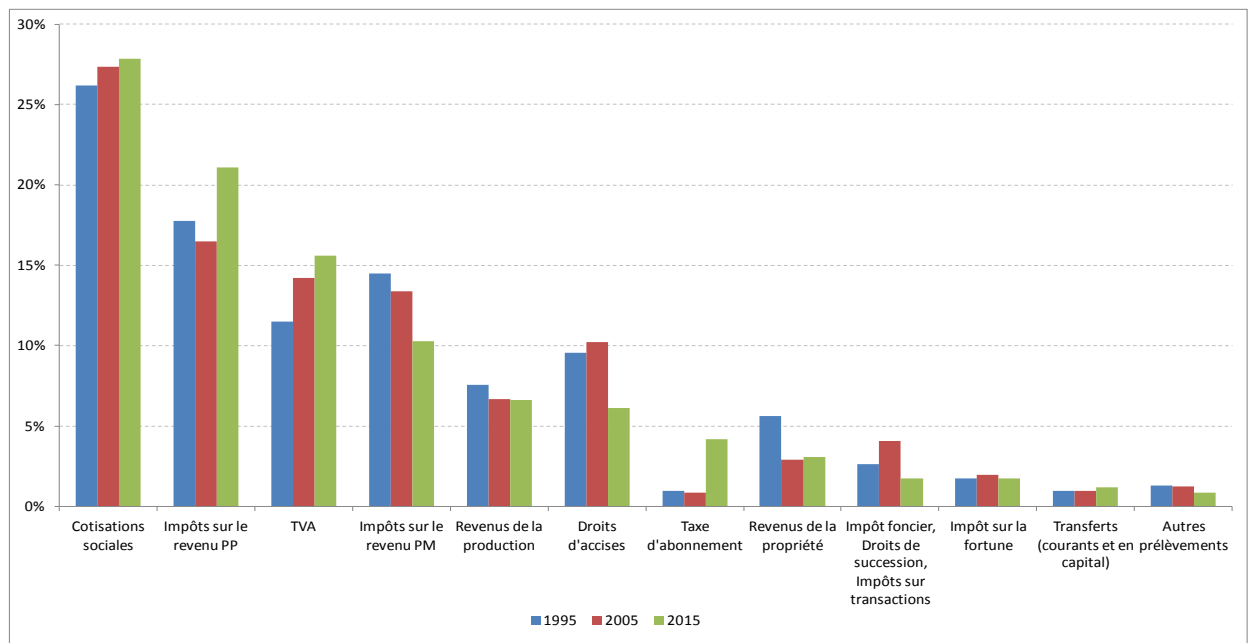
Graphique 24 : Composition des recettes fiscales et cotisations sociales des administrations publiques (en %)



Source: STATEC.

Le graphique 25 montre le poids des recettes fiscales et des cotisations sociales dans les recettes totales des administrations publiques. Il ressort de ce graphique que les cotisations sociales⁴¹, les impôts sur le revenu et les impôts indirects⁴² représentent la majorité des recettes totales.

Graphique 25 : Poids des différentes recettes fiscales et des cotisations sociales dans le total des recettes des administrations publiques en 1995, 2005 et 2015 (en %)



Sources: STATEC, calculs BCL.

Le Luxembourg n'est pas le seul pays à entreprendre des modifications de son système fiscal comme l'indique le tableau 17⁴³. Globalement, ce tableau suggère que ces réformes visent à diminuer l'imposition du travail et des sociétés tout en augmentant les taxes liées à la consommation et à l'environnement. Le rapport de l'OCDE⁴⁴, dont le tableau est extrait, indique également que ces réformes ne sont pas toutes budgétairement neutres, ce qui soulève donc des inquiétudes quant à leur soutenabilité. Dans un contexte d'exigences internationales grandissantes, les adaptations des systèmes fiscaux devraient se poursuivre

⁴¹ Les cotisations sociales imputées ne sont pas prises en compte dans ce ratio.

⁴² Ces derniers comprenant la TVA, les accises, la taxe d'abonnement.

⁴³ Ce tableau comprend des changements entrés en vigueur en 2015, légiférée en 2015 et entrés en vigueur en 2016, annoncés en 2015 et effectifs en 2016 ou plus tard.

⁴⁴ OECD (2016), Tax Policy Reforms in the OECD.

dans les années à venir. Face à ces défis, il serait opportun pour le Luxembourg de démarrer une réflexion sur une stratégie fiscale globale.

Tableau 17 : Effets estimés sur les recettes des réformes fiscales implémentées, légiférées et annoncées en 2015

Diminution des recettes		Augmentation des recettes
AUT,BEL,CZE,DEU,ESP,EST,HUN,IRL,ISL,MEX,NLD,NOR,SVK,TUR,USA	Impôt sur le revenu des personnes physiques	AUS,CHE,SWE
BEL,CHE,EST,HUN,ITA,SVK,USA	Cotisations sociales et taxes sur le salaire	ISR,LUX,SWE
AUS,CAN,ESP,EST,FRA,IRL,ISR,ITA,NLD,NOR,POL,SVN,TUR,USA	Impôt sur le revenu des sociétés	AUT,BEL,CHL,GBR,GRC,HUN,KOR
CZE,HUN,ISL,ISR,SVK,TUR	TVA	AUS,AUT,BEL,EST,LUX,GRC,NOR,NZL,POL,SVN,SWE
ISL	Droits d'accises hors énergie	BEL,CZE,EST,GRC,HUN,IRL,LUX,NLD,NZL,NOR,PRT,SVK,SWE,TUR
DNK	Taxes environnementales	BEL,EST,FRA,FIN,GBR,NLD,NZL, PRT,SWE
GBR,IRL,ITA,NLD,NOR	Taxes sur la propriété	AUT,FIN,ISR

Source: OCDE.

La partie qui suit ne constitue pas une analyse exhaustive de toutes les recettes des administrations publiques luxembourgeoises, mais se concentre sur des recettes particulièrement importantes.

2.2.1. La taxe d'abonnement

Selon le projet de budget pour l'année 2017, les recettes fiscales encaissées au titre de la taxe d'abonnement représenteraient 1,8 % du PIB nominal et 7,9 % des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat. L'importance de la taxe d'abonnement s'inscrirait ainsi en hausse par rapport aux années précédentes. Selon les données de comptabilité nationale établies selon les normes SEC2010, les recettes de la taxe

d'abonnement ont représenté 6,8 % des recettes fiscales et 4,8 % des recettes totales des administrations publiques en 2015 (voir le graphique 25).

Ces recettes sont influencées par quatre facteurs, à savoir i) un effet « structure », ii) un effet « de modification des taux (théoriques)⁴⁵ », iii) un effet « prix » et iv) un effet « volume ».

Les effets « structure » et « de modification des taux (théoriques) » sont intimement liés aux bases imposables et aux taux d'imposition qui varient selon le type d'assujetti⁴⁶. Le tableau 18 présente les taux de la taxe d'abonnement applicables aux différents types d'assujettis.

Tableau 18 : Taux de la taxe d'abonnement

Assujetti	OPC	FIS	SPF
Base imposable	Actifs nets	Actifs nets	Capital social libéré ajusté
Taux d'imposition (en %)	0,05 / 0,01 / 0,0	0,01 / 0,0	0,25

Sources : Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED).

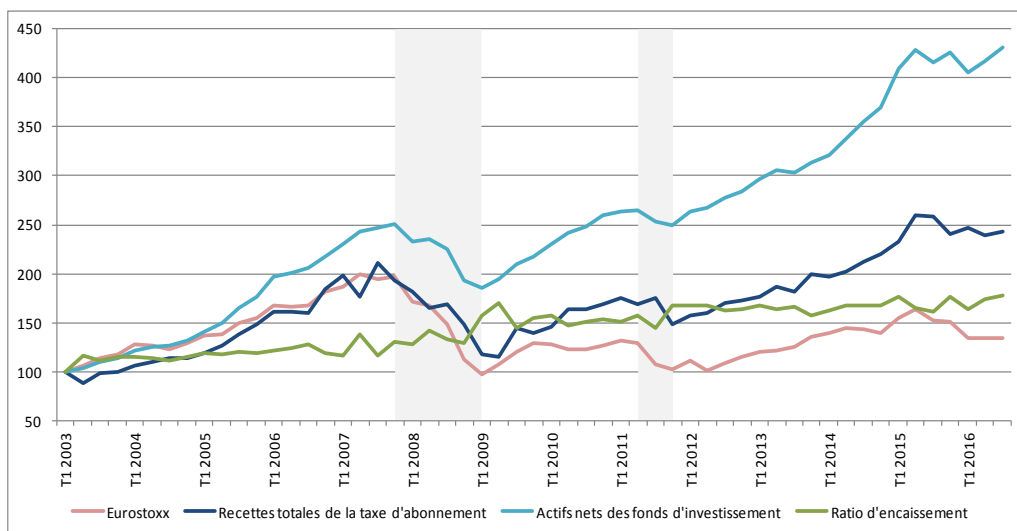
Les Organismes de Placement Collectif (OPC) et les Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS) sont les principaux contributeurs aux recettes de la taxe d'abonnement (avec une part de 98,7 % en 2015), suivis des SPF (1,2 %). Le 0,1 % restant est constitué des arriérés d'impôts dus par les anciennes sociétés Holding 1929. Les recettes de la taxe d'abonnement sont ainsi principalement fonction de la valeur nette d'inventaire⁴⁷ (VNI) des actifs des fonds d'investissement (OPC et FIS). Le coefficient de corrélation entre les taux de croissance de ces deux variables s'est établi à 0,93 sur la période 2008T1-2015T4. Cette valeur nette des actifs sous gestion varie en fonction des cours boursiers (effet « prix ») et des souscriptions (ou des rachats) de parts qui traduisent l'afflux (ou le reflux) de capitaux (effet « volume »). Le graphique 26 témoigne de ce lien étroit.

⁴⁵ Taux d'imposition tels que prévus par la loi.

⁴⁶ Pour plus d'informations, voir l'encadré 1 « La taxe d'abonnement: définition et caractéristiques » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016 (Bulletin BCL 2015/3, pp. 119-122).

⁴⁷ Valeur de marché des actifs des fonds moins les engagements (comme p.ex. les charges ou autres dettes).

Graphique 26 : Evolution des recettes de la taxe d'abonnement (indice, T12003=100)

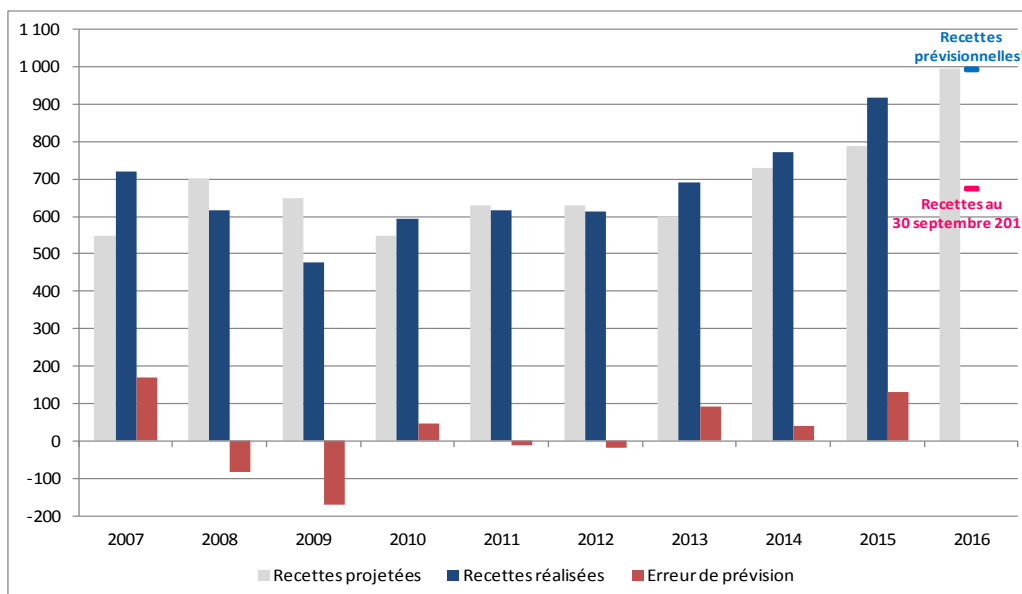


Remarque : les zones grises montrent l'impact de deux événements majeurs qui ont touché les marchés financiers, à savoir la crise financière de 2008-2009 et la crise de la dette souveraine au tournant de l'année 2011-2012. Le ratio d'encaissement indique la valeur nette d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement. En ce qui concerne les actifs nets et le ratio d'encaissement, les données relatives au troisième trimestre 2016 demeurent provisoires dans la mesure où elles incluent uniquement les mois de juillet et août 2016.

Sources : AED, CSSF, ministère des Finances, STATEC, calculs BCL.

Ce lien étroit constitue par conséquent une source de vulnérabilité des recettes fiscales vis-à-vis des mouvements sur les marchés boursiers internationaux, qui sont à leur tour difficilement prévisibles. En conséquence, les recettes de la taxe d'abonnement ont tendance à être surestimées en période de chute des marchés financiers, le phénomène inverse se produisant en période de hausse des cours. A titre d'illustration et comme on peut le constater sur le graphique 27, alors qu'en 2007 le gouvernement avait sous-estimé les recettes de la taxe d'abonnement à hauteur d'environ € 170 millions, sur les deux années suivantes (caractérisées par une forte instabilité boursière), il les avait surestimé à hauteur de respectivement € 84 et € 171 millions (soit en moyenne l'équivalent de 25 % des recettes réalisées). Ces chiffres témoignent de l'incertitude qui entoure l'évolution des marchés financiers et donc les recettes de la taxe d'abonnement et par conséquent de l'importance d'adopter des hypothèses prudentes en la matière.

Graphique 27 : Evolution des recettes annuelles de la taxe d'abonnement réalisées et prévues dans les projets de budget (en € millions)



Remarque: les recettes « projetées » représentent les recettes telles que prévues dans les projets de budget de l'Etat votés pour l'année correspondante. *Les recettes « prévisionnelles » représentent les recettes prévues pour l'exercice 2016, telles que mises à jour dans le projet de budget 2017.

Sources : Commission des Finances et du Budget (P.V. FI 02), ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2017, calculs BCL.

Il ressort du graphique 27 que les recettes perçues au 30 septembre 2016 se sont élevées à € 676 millions, ce qui correspond à 68 % du montant initialement prévu par le gouvernement dans le budget 2016 (€ 995 millions)⁴⁸. Le montant prévu par le gouvernement pourrait par conséquent ne pas être atteint⁴⁹.

⁴⁸ Notons par ailleurs que le gouvernement a maintenu inchangées ses prévisions de recettes pour l'année 2016 dans le projet de budget 2017.

⁴⁹ Cette surestimation des recettes pourrait cependant être entièrement compensée par une sous-estimation d'autres recettes, notamment les recettes de douanes et accises ou encore les recettes de TVA (voir les parties 2.2.2 et 2.2.3 ci-après pour plus de détails).

Tableau 19 : Evolution annuelle des recettes de la taxe d'abonnement

	2014	2015a	2016b ₂₀₁₆	2016c	2017b	2018p	2019p	2020p
Données en base caisse (en € millions)	771	919	995	995	1 047	1 067	1 099	1 132
Taux de croissance annuel (en %)	11	19	8	8	5	2	3	3

Note : compte provisoire (a), budget 2016 (b₂₀₁₆), compte prévisionnel (c), budget 2017 (b), budget pluriannuel 2016-2020 (p).

Sources : Commission des Finances et du Budget (P.V. FI 02), ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2017, budget pluriannuel 2016-2010, calculs BCL.

En ce qui concerne le budget 2017, la recette prévue de € 1 047 millions correspond à 4,6 fois la recette du troisième trimestre 2016. Pour atteindre ce montant, la valeur nette d'inventaire des actifs devrait progresser d'environ 11 % au cours de l'année 2017 par rapport au niveau observé au troisième trimestre 2016^{50 51}.

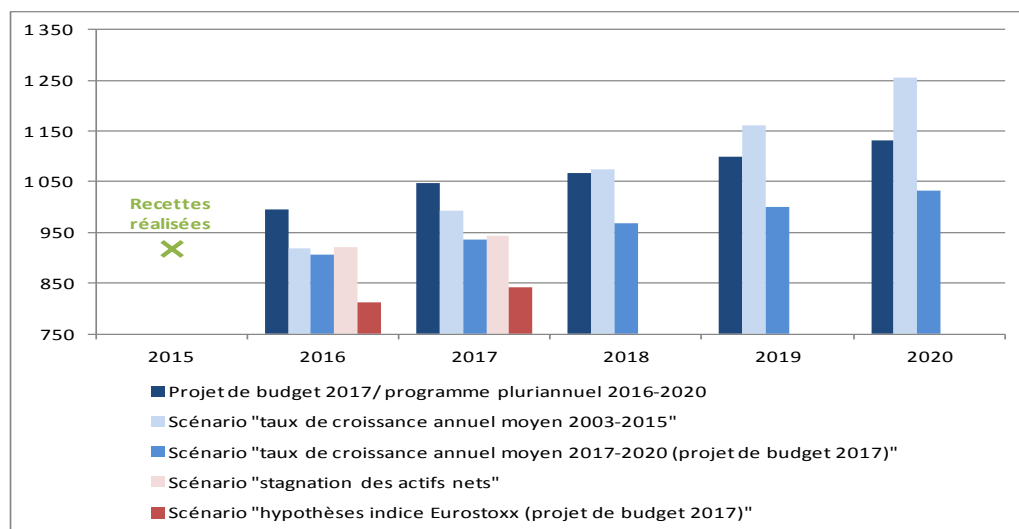
De même, par rapport au budget et au compte prévisionnel portant sur l'année 2016 (€ 995 millions), un montant de la taxe d'abonnement de € 1 047 millions en 2017 supposerait une progression de cette dernière de 5,3 % en base annuelle. Si cette progression apparaît plutôt raisonnable, il convient de rappeler que le gouvernement part d'un montant relativement élevé pour 2016. Pour atteindre ce montant de recettes en 2016, il faudrait que la valeur nette d'inventaire augmente de 21,9 % au cours des quatre derniers mois de l'année en cours par rapport au niveau atteint en août 2016 (dernière observation disponible en ce qui concerne les actifs nets des fonds d'investissement)⁵¹. En outre, une progression de la taxe d'abonnement de 8,3 % en 2016 (et 5,3 % en 2017) va à l'encontre de ce qui pourrait être inféré des hypothèses exogènes sous-jacentes au projet de budget 2017, à savoir un recul de l'indice boursier Eurostoxx de 13 % en 2016 (et une hausse de 4 % en 2017). La prise en compte de ces hypothèses impliquerait, toutes choses égales par ailleurs⁵¹, des recettes plus

⁵⁰ Il convient de noter qu'en ce qui concerne les actifs nets des fonds d'investissement, les données disponibles à l'heure actuelle ne font référence qu'aux huit premiers mois de l'année 2016.

⁵¹ On suppose un ratio d'encaissement identique à celui observé en 2015 et une répartition des recettes de la taxe d'abonnement (entre les différents assujettis) identique à celle enregistrée en 2015. Rappelons que le ratio d'encaissement indique la valeur nette d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement. Il est calculé en rapportant les actifs nets sous gestion aux recettes de la taxe d'abonnement.

faibles que celles prévues par le gouvernement pour 2016 et 2017 (barres rouges sur le graphique 28).

Graphique 28 : Evolution des recettes de la taxe d'abonnement – divers scénarii (en € millions)



Sources : CSSF, ministère des Finances, projet de budget 2017, programme pluriannuel 2016-2020, calculs BCL.

Pour ce qui est des années 2018 à 2020, le programme pluriannuel prévoit une forte décélération de la progression de la taxe d'abonnement à 2,6 % en moyenne chaque année⁵². Si un tel scénario semble relativement prudent, il convient de rappeler que le gouvernement part, dans ses prévisions, d'un niveau de recettes relativement élevé en 2016 et 2017.

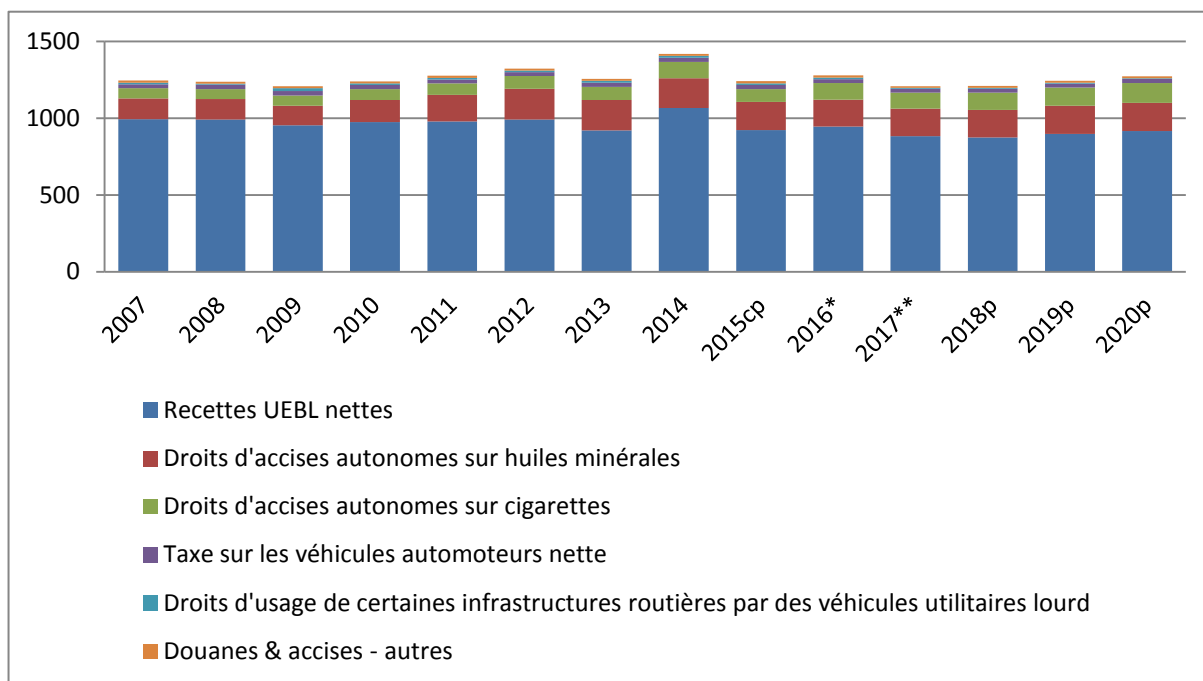
Au final, les projections du gouvernement en ce qui concerne les recettes de la taxe d'abonnement semblent quelque peu optimistes pour les années 2016 à 2020.

2.2.2. Les recettes des douanes et accises

Selon le projet de budget pour l'année 2017, les recettes totales des droits d'accises représentent 9,1% des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat. Sur la base du graphique suivant, il ressort que les recettes imputables à l'Union économique belgo-luxembourgeoise (UEBL) constituent la majorité des recettes de douanes et accises.

⁵² Le budget pluriannuel ne comprend aucune hypothèse sur l'évolution des indices boursiers.

Graphique 29 : Recettes des douanes et accises (en millions d'euros, données en base "caisse")



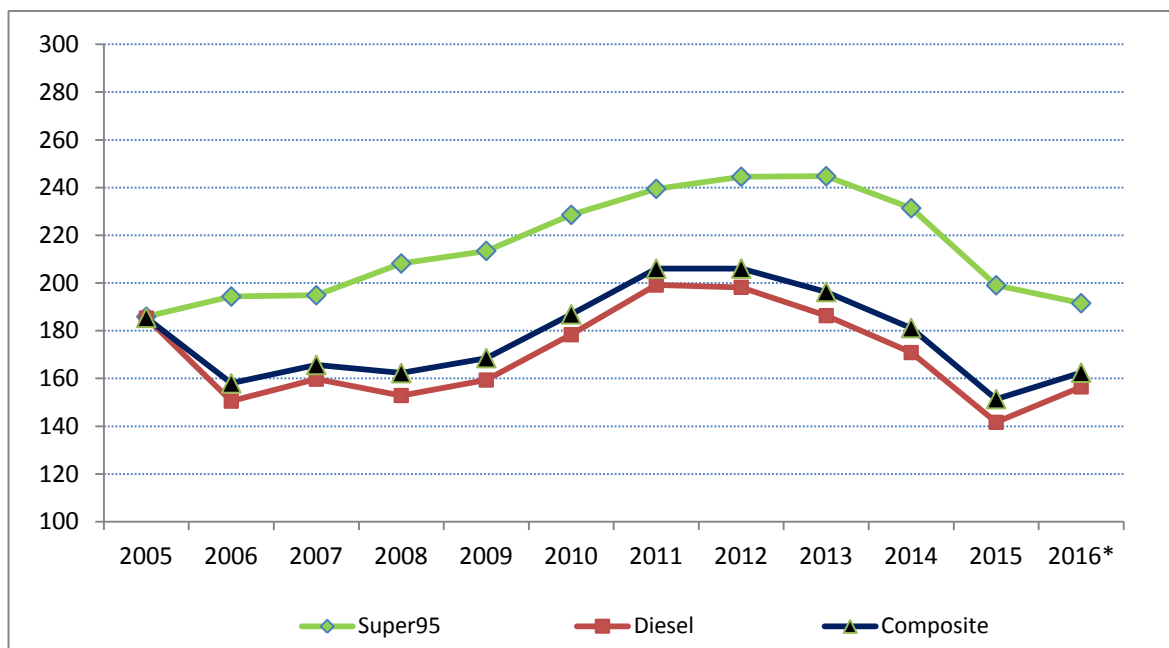
Source: Ministère des Finances. Note: compte provisoire (cp), budget voté (*), projet de budget (**), prévision (p). Taxe sur les véhicules automoteurs nette = Taxe sur les véhicules automoteurs – 40% pour le Fonds Climat – 20% pour les communes.

Les recettes budgétisées de l'UEBL s'élèvent à 882 millions d'euros en 2017, soit une baisse de 6,7% par rapport au montant inscrit au budget de 2016 alors que le total des recettes des douanes et accises baisserait quant à lui de 5,5%. En ce qui concerne les années suivantes, le projet de budget pluriannuel prévoit une très légère hausse des recettes totales en 2018 avant un rebond plus marqué en 2019 et en 2020 (progression de 2,4 % en moyenne sur ces deux années).

Depuis le pic observé en 2012, les recettes des douanes et accises ont globalement connu une tendance baissière (à l'exception notable de 2014) alors que, parallèlement, le différentiel de prix des carburants par rapport aux pays limitrophes diminuait lui aussi. Néanmoins, en 2016 et pour la première fois depuis 2011, ce différentiel avec les trois pays voisins agrégé via une moyenne pondérée et pour l'ensemble des carburants a progressé (voir graphique 30). Cela s'explique par le fait que la France et la Belgique ont revu à la hausse leurs taux d'accises sur le diesel et l'essence (sauf la Belgique qui a légèrement diminué les accises sur l'essence) alors que dans le même temps, le Luxembourg laissait ses taux inchangés. Il est important de noter que le différentiel par rapport à l'Allemagne,

qui a laissé ses taux inchangés, a quant à lui baissé suite à d'autres facteurs (les prix des carburants hors taxes ont baissé plus fortement en Allemagne qu'au Luxembourg).

Graphique 30 : Différentiel de prix sur l'ensemble des carburants par rapport aux pays limitrophes (en euro pour 1000l et en moyenne annuelle)



Sources : Commission européenne, calculs BCL. *Jusqu'au 1/11/2016.

Les recettes de douanes et accises en cours pour l'année 2016 semblent d'ailleurs indiquer que celles-ci pourraient être plus élevées que ce qui avait été budgétisé. Si cela devait se confirmer, la baisse relative des recettes budgétisées pour 2017 par rapport à l'année 2016 serait encore plus marquée, ce qui paraît peu plausible.

Si les ventes de tabacs manufacturés poursuivent leur régression (entamée depuis 2006), la situation inverse prévaut pour les ventes d'alcools, vraisemblablement suite à la forte hausse des accises affectant ces produits en Belgique. Notons que la part du Luxembourg dans la clé de répartition actuelle des recettes UEBL (qui a été mise à jour par rapport aux consommations de 2015) a diminué de 2,44 p.p. par rapport à 2015, ce qui pourrait expliquer le pessimisme du gouvernement, qui au demeurant peut paraître surprenant au vu des développements observés en 2016.

Dans ce contexte, une baisse des recettes de douanes et accises en 2017 d'une telle ampleur, qui pourrait découler à partir des chiffres observés en 2016, nous semble toutefois peu probable. La dynamique positive pour les années subséquentes est en revanche plus réaliste

bien que les recettes en niveau puissent sembler un peu trop bas (mécaniquement, suite au faible niveau supposé en 2017).

2.2.3. Les recettes de TVA

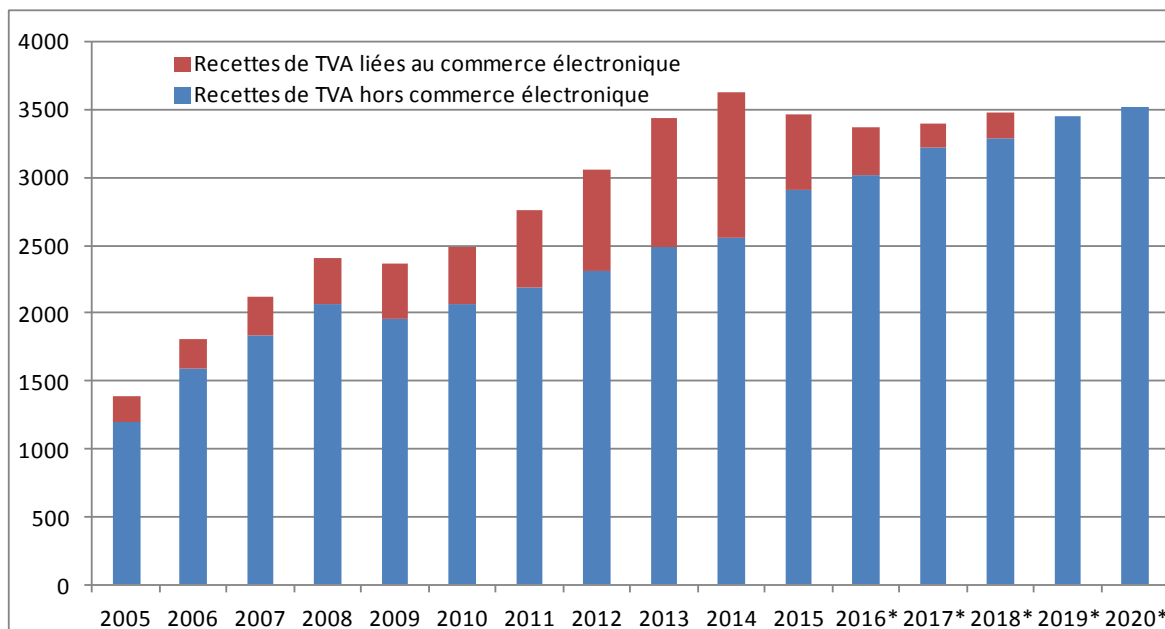
Les recettes de TVA se sont élevées à 3 461 millions d’euros en 2015, soit 6,8 % du PIB et 15, 5% des recettes totales des administrations publiques.

Entre 2005 et 2014, ces recettes ont connu une progression de 162 %, largement imputable au commerce électronique qui a généré des recettes de TVA passant de 180 millions d’euros en 2005 à 1 077 millions d’euros en 2014. En 2015, en vertu de l’accord concernant les recettes de TVA sur le commerce électronique (« VAT package »)⁵³, le Luxembourg n’a pu garder que 30 % des recettes provenant du commerce électronique. Au total, 555 millions d’euros de recettes de TVA issues du commerce électronique ont été perçues en 2015, montant inférieur à concurrence de 522 millions par rapport aux recettes de TVA issues du commerce électronique encaissées en 2014.

Le graphique suivant illustre ces évolutions. La hausse marquée des recettes de TVA hors commerce électronique enregistrée en 2015 s’explique de son côté par le relèvement de 2 p.p. de tous les taux de TVA, à l’exception du taux super réduit de 3 %, alors que la croissance de ces recettes au cours des années suivantes est plus modérée.

⁵³ Selon l’accord concernant la TVA sur le commerce électronique (« VAT package »), le Luxembourg peut garder 30 % des recettes provenant du commerce électronique en 2015 et 2016 et 15 % de ces recettes en 2017 et 2018.

Graphique 31 : Recettes de la TVA (en millions d'euros, données en base « caisse »)



Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, projet de budget pluriannuel 2016-2020, calculs BCL.

Pour l'année 2016, les recettes brutes budgétisées s'élèvent à 3 363 millions d'euros, en baisse de 2,8 % par rapport au compte provisoire de 2015. Au cours des 9 premiers mois de l'année courante, les recettes brutes de TVA se sont s'élevées à 2 616 millions d'euros, soit en hausse de 1,6 % par rapport à la même période de 2015. En supposant que cette hausse se maintienne durant les trois derniers mois de l'année, les recettes de TVA - corrigées des versements aux autres Etats membres – devraient atteindre 3 517 millions d'euros, soit un surplus de 154 millions par rapport le montant inscrit au budget de l'année 2016 (3 363 millions).

Le graphique 31 illustre également les implications, entièrement prévisibles depuis des années mais auxquelles le Luxembourg a tardé à réagir, du changement de législation au niveau européen intervenu au 1^{er} janvier 2015 et qui prévoit qu'en 2017 et 2018, le Luxembourg reversera 85% des recettes de TVA issues du commerce électronique aux autres Etats membres, occasionnant ainsi une perte additionnelle de recettes. Par rapport à l'année 2016, ces recettes de TVA électronique devraient ainsi s'inscrire en retrait à concurrence de 174 millions d'euros en 2017 et de 154 millions d'euros en 2018, selon les données du projet de budget pluriannuel. Enfin, à partir du 1^{er} janvier 2019, le Luxembourg

perdra l'ensemble des recettes du commerce électronique liées à des transactions réalisées avec des non résidents.

Si l'on considère la période 2017-2020, les recettes de TVA, déduction faite du commerce électronique devraient progresser de 6,7 % en 2017 et de manière plus modérée au cours des années suivantes (soit +2,0 %, +4,9 % et +2,2 % en respectivement 2018, 2019 et 2020).

A l'aune de ces chiffres, la progression prévue en 2017 peut ainsi sembler légèrement optimiste par rapport au taux de croissance projeté pour la consommation privée nominale des ménages (+4,6 % en 2017). En moyenne, sur la période couvrant les années 2018, 2019 et 2020, la croissance de la consommation privée nominale des ménages s'établirait à +4,3 %, soit au-dessus de la croissance moyenne du montant des recettes de TVA prévues au cours de ces trois années (+3,0 %). De fait, les hausses de recettes de TVA prévues en 2018, 2019 et 2020 peuvent apparaître prudentes.

En conclusion, il semble que la prévision concernant les recettes de TVA, inscrite au budget 2016, devrait être dépassée. Si la projection faite pour l'année 2017 (hors commerce électronique) peut paraître quelque peu optimiste, la situation inverse prévaut en moyenne en ce qui concerne la période 2018-2020. Les progressions des recettes de TVA hors commerce électronique au cours de la période 2018-2020 (croissance moyenne de 3,0 %) apparaissent également en retrait par rapport à la moyenne observée sur la période 2008-2016 (croissance de l'ordre de 5,8 %) ⁵⁴.

2.2.4. L'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) et analyse des mesures prévues dans le projet de loi relatif à la réforme fiscale⁵⁵

2.2.4.1. Analyse du projet de budget

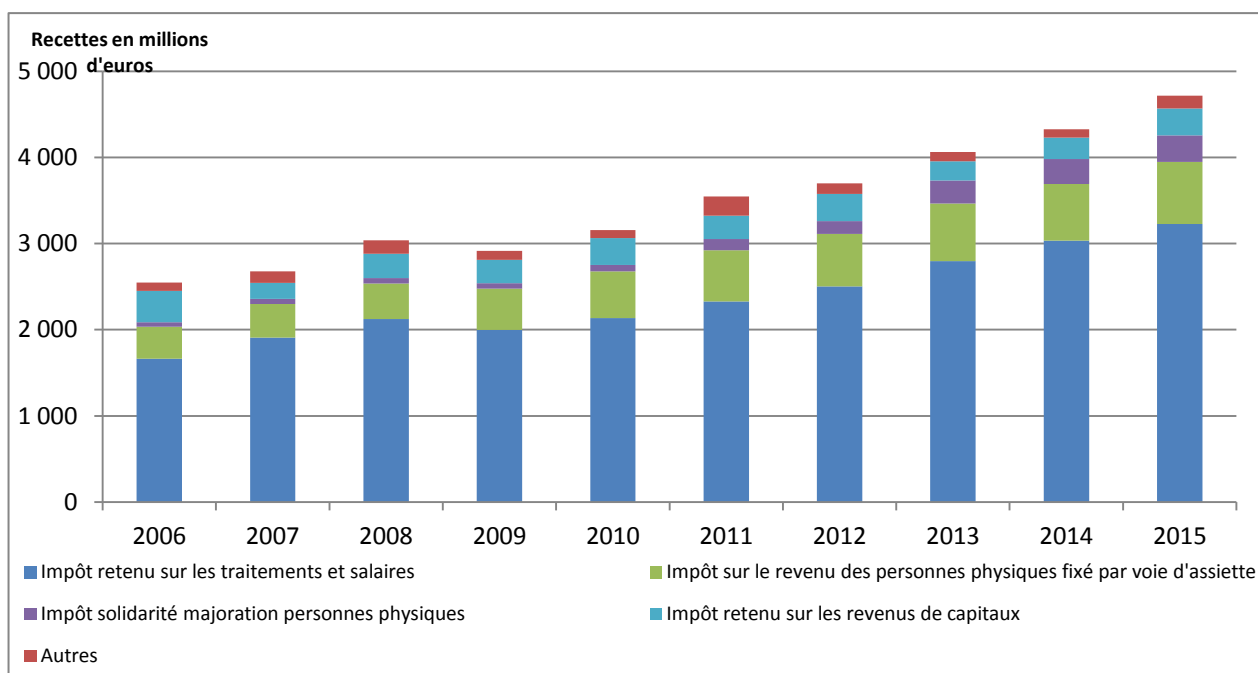
Après avoir connu une croissance dynamique ces dernières années, les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) se sont établies à 4 717 millions d'euros en 2015, soit 9,2 % du PIB (*cf.* graphique 32). A titre d'exemple, la croissance annuelle moyenne des recettes IRPP s'est élevée à 7,6 % sur la période 2000-2015 et à 8,3 % sur la

⁵⁴ Selon la programmation financière pluriannuelle, le taux de croissance moyen relatif à la consommation privée nominale serait de 4,3% au cours de la période 2018-2020.

⁵⁵ Projet de Loi n°7020 portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017.

période 2010-2015. Cette croissance peut tout d'abord s'expliquer par la dynamique de la masse salariale nominale, cette dernière découlant de l'évolution de l'emploi, de l'inflation (via l'échelle mobile des salaires) et des salaires réels. La croissance de la masse salariale nominale s'est ainsi élevée à environ 6,2 % pour la période 2000-2015 et à environ 4,5 % au cours de la période 2010-2015. Ensuite, les taux de croissance soutenus des recettes IRPP observés ces dernières années ont aussi été la résultante de l'instauration de mesures ayant trait aux personnes physiques, notamment : taux de l'impôt de solidarité relevé en 2011 et 2013, ajouts des tranches taxées à 39 % (en 2011) et 40 % (en 2013) dans le barème de l'impôt, impôt d'équilibrage budgétaire temporaire en 2015.

Graphique 32 : Evolution des recettes IRPP et décomposition des postes (en millions d'euros)



Source : STATEC.

Pour l'année 2016, les projections incluses dans le projet de budget 2017 du gouvernement tablent sur un taux de croissance des recettes IRPP d'environ 8,8 %, chiffre légèrement supérieur aux moyennes historiques. Le scénario macroéconomique sous-jacent à cette prévision prévoit pourtant un faible taux de croissance de la masse salariale nominale (environ 3,7 %⁵⁶) pour 2016 en comparaison à ses valeurs historiques. Ce taux découle en particulier de l'environnement de faible inflation observé en 2016 et menant à une

⁵⁶ Chiffre calculé sur base des informations contenues dans le scénario macroéconomique du gouvernement.

stagnation de l'échelle mobile des salaires. De plus, aucune mesure supplémentaire susceptible d'avoir un impact favorable sur les recettes IRPP n'a été mise en œuvre en 2016. Enfin, d'après les déclarations du Ministre des finances, les données mensuelles en base « caisse » relatives aux recettes de l'administration centrale se rapportant aux 9 premiers mois de l'année 2016 indiquent un taux de croissance proche de 7 % entre septembre 2015 et septembre 2016. Les facteurs énumérés ci-dessus semblent donc indiquer qu'une croissance d'environ 8,8 % des recettes IRPP en 2016 pourrait être considérée comme optimiste. Une croissance proche de 7 % aurait sans doute constitué une approche plus réaliste.

Pour l'année 2017, le projet de budget prévoit une baisse des recettes IRPP de -1 % environ. L'élément déterminant de ce recul est la mise en œuvre de la réforme fiscale, dont l'impact négatif sur les recettes IRPP est estimé à près de 400 millions d'euros par le gouvernement en 2017. En se basant sur cette estimation de l'impact de la réforme, le montant des recettes IRPP prévu pour 2017 peut être qualifié de prudent, compte tenu aussi de la croissance importante présumée de la masse salariale en 2016 (près de 7 %). Il est clair que la projection de l'évolution des recettes en 2017 est fortement tributaire de l'estimation du coût budgétaire de la réforme. Or, l'estimation de l'incidence fiscale sur l'IRPP des mesures prévues pour 2017 réalisée par la BCL (666 millions d'euros, *cf.* point 2.2.4.2) s'avère sensiblement différente de celle du gouvernement. Bien que ces deux estimations ne puissent être directement comparées en raison de méthodes de comptabilité différentes et de décalages dans la perception des recettes (voir partie 1.3.1), la projection des recettes IRPP en 2017 dans la programmation pluriannuelle peut paraître optimiste.

Pour l'année 2018, la croissance prévue des recettes IRPP dans la programmation pluriannuelle s'élève à 5,3 %, chiffre inférieur aux moyennes historiques, malgré une croissance présumée de la masse salariale qui est soutenue avec 5,1 %. Un impact additionnel négatif sur les recettes venant de la réforme fiscale se ferait en effet sentir, résultant de décalages dans la perception des recettes liés à l'approche en « base caisse » adoptée par le gouvernement. A partir de l'année 2018, l'impact sur le volet des recettes IRPP de la réforme s'élèverait alors à près de 500 millions d'euros, selon le gouvernement.

Pour les années 2019 et 2020, la croissance des recettes IRPP prévue par le gouvernement (croissance moyenne annuelle de 8,5 %) est en ligne avec les taux de croissance observés au cours de ces dernières années. Le même constat peut être fait pour l'évolution de la masse salariale nominale (croissance annuelle moyenne de 5,4 %). Les taux de croissance des recettes IRPP prévus pour cette période dans la programmation pluriannuelle pourraient donc paraître cohérents compte tenu de ce scénario.

Les prévisions du gouvernement pour les recettes IRPP paraissent donc cohérentes avec le scénario macroéconomique et l'estimation du coût budgétaire de la réforme fiscale utilisés pour l'élaboration du projet de budget 2017 et de la programmation pluriannuelle. Néanmoins, les estimations faites par le gouvernement de l'impact de la réforme fiscale sur les recettes IRPP semblent sous-évaluées, compte tenu des divergences importantes avec les estimations de la BCL, ce qui constitue un facteur de risque important à la baisse.

2.2.4.2. Impact de la réforme fiscale

2.2.4.2.1. Barème d'imposition, impôt d'équilibrage budgétaire temporaire et crédits d'impôt

Dans cette partie, trois mesures présentées par le gouvernement dans son projet de loi relatif à la réforme fiscale sont tout d'abord analysées: la révision du barème d'imposition des personnes physiques, l'adaptation ciblée des crédits d'impôt et l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire. Dans un premier temps, une analyse qualitative et quantitative est présentée pour la révision du barème. Celle-ci inclut notamment les impacts sur le revenu disponible des ménages et leur taux moyen d'imposition. Une analyse plus large, combinant ces trois mesures, est ensuite effectuée afin de déterminer leur impact combiné. Dans un second temps, des simulations de modifications du tarif fiscal, basées sur les mesures incluses dans la réforme du gouvernement, sont effectuées afin de quantifier les impacts de ces modifications sur la progressivité du système, sa redistributivité et sur les recettes de l'Etat.

Nouveau barème d'imposition

Le barème d'imposition sera revu en 2017, « dans un souci d'équité sociale » selon le gouvernement. Le tableau 20 présente les barèmes actuel et réformé, pour les classes⁵⁷ 1 et 1a et le graphique 33 présente l'évolution des taux marginaux actuels et réformés pour la classe 1 (avec prise en compte de la contribution au fonds pour l'emploi). La progression dans les tranches d'imposition se veut plus lente pour les contribuables, avec pour la classe 1 l'introduction de taux de taxation de 9 % et 11 %, pour les tranches de revenus compris respectivement entre € 13 137 et € 15 009 et entre € 16 881 et € 18 753. Deux nouvelles tranches d'imposition, de 41 % à partir d'un revenu annuel de € 150 000 et de 42 % à partir de € 200 004, contribueront en outre à mettre davantage à contribution les plus hauts

⁵⁷ Le barème de la classe 2 est obtenu en multipliant par deux les seuils de toutes les tranches de la classe 1.

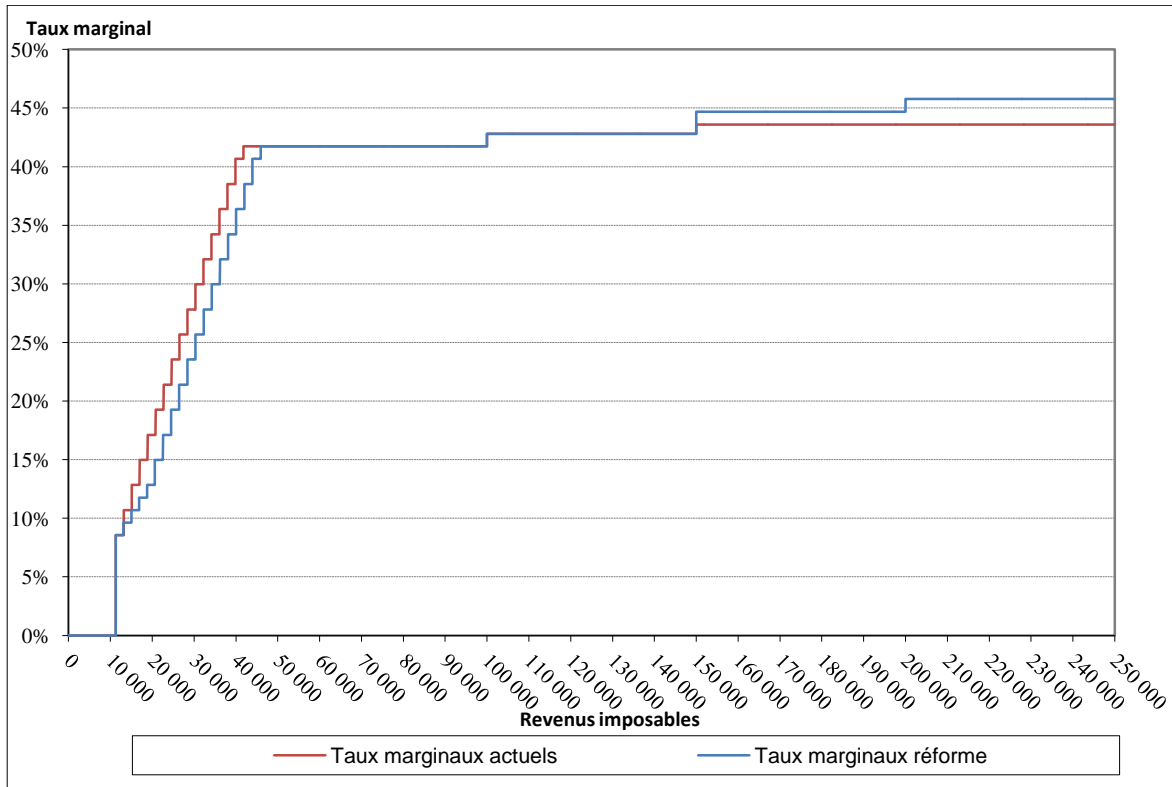
revenus. Avec la mise en place de ce nouveau barème, le gouvernement souhaite instaurer un système plus progressif.

Tableau 20 : Barèmes d'imposition actuels et réformés

Barème pour la classe 1 d'imposition (célibataires)						Barème pour le classe 1a d'imposition (familles monoparentales, veufs, ...)					
Barème 2017			Barème actuel			Barème 2017			Barème actuel		
à partir du revenu	jusqu'à un revenu	taux marginal	à partir du revenu	jusqu'à un revenu	taux marginal	à partir du revenu	jusqu'à un revenu	taux marginal	à partir du revenu	jusqu'à un revenu	taux marginal
0	11 265	0%	0	11 265	0%	0	22 530	0%	0	22 525	0%
11 265	13 137	8%	11 265	13 173	8%	22 530	23 778	12%	22 525	23 825	12%
13 137	15 009	9%	13 173	15 081	10%	23 778	25 026	13,5%	23 825	25 075	15%
15 009	16 881	10%	15 081	16 989	12%	25 026	26 274	15%	25 075	26 375	18%
16 881	18 753	11%	16 989	18 897	14%	26 274	27 522	16,5%	26 375	27 625	21%
18 753	20 625	12%	18 897	20 805	16%	27 522	28 770	18%	27 625	28 875	24%
20 625	22 569	14%	20 805	22 713	18%	28 770	30 066	21%	28 875	30 175	27%
22 569	24 513	16%	22 713	24 621	20%	30 066	31 362	24%	30 175	31 425	30%
24 513	26 457	18%	24 621	26 529	22%	31 362	32 658	27%	31 425	32 725	33%
26 457	28 401	20%	26 529	28 437	24%	32 658	33 954	30%	32 725	33 975	36%
28 401	30 345	22%	28 437	30 345	26%	33 954	35 250	33%	33 975	35 275	39%
30 345	32 289	24%	30 345	32 253	28%	35 250	36 546	36%	35 275		40%
32 289	34 233	26%	32 253	34 161	30%	36 546	100 002	39%			
34 233	36 177	28%	34 161	36 069	32%	100 002	150 000	40%			
36 177	38 121	30%	36 069	37 977	34%	150 000	200 004	41%			
38 121	40 065	32%	37 977	39 885	36%	200 004		42%			
40 065	42 009	34%	39 885	41 793	38%						
42 009	43 953	36%	41 793	100 000	39%						
43 953	45 897	38%	100 000		40%						
45 897	100 002	39%									
100 002	150 000	40%									
150 000	200 004	41%									
200 004		42%									

Source : Ministère des Finances.

Graphique 33 : Evolution du taux marginal d'imposition en fonction du revenu, selon le tarif actuel et le nouveau tarif (classe 1)



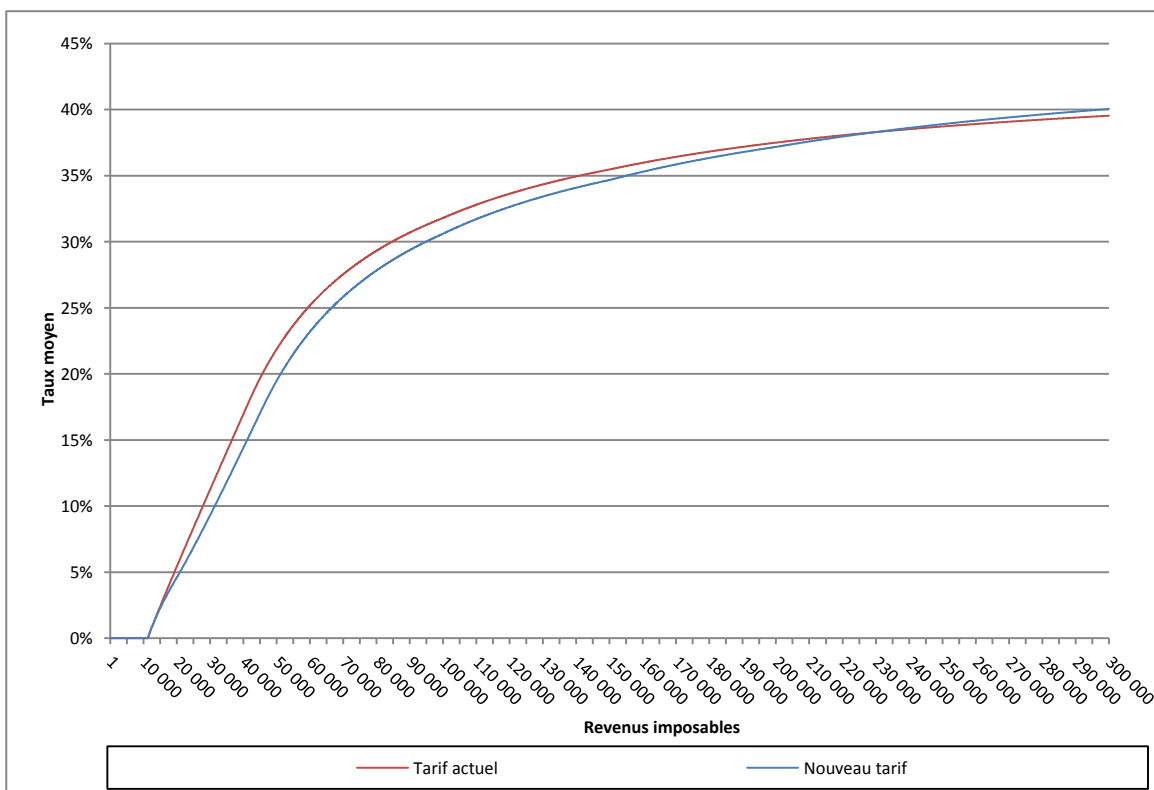
Sources: BCL, ministère des Finances.

Note : Les taux marginaux prennent en compte la contribution au fonds pour l'emploi.

Une manière d'appréhender cette progressivité accrue est d'analyser l'évolution du taux moyen d'imposition en fonction du revenu imposable. Le taux moyen d'imposition est égal au rapport entre l'impôt total dû et le revenu imposable correspondant. Son évolution détermine le caractère progressif du tarif fiscal : un tarif est qualifié de (strictement) progressif lorsque le taux d'imposition moyen est (partout) croissant. Le degré de progressivité d'un tarif, plus délicat à appréhender, dépend de la vitesse à laquelle le taux moyen d'imposition augmente avec le revenu imposable.

Le graphique 34 reprend la courbe retraçant l'évolution du taux moyen pour la classe 1 d'imposition, à la fois pour le tarif actuel et pour le nouveau tarif.

Graphique 34 : Evolution du taux moyen d'imposition en fonction du revenu, selon le tarif actuel et le nouveau tarif (classe 1)



Source: BCL.

Note : Le taux moyen prend en compte la contribution au fonds pour l'emploi.

La courbe du nouveau tarif est inférieure à la courbe du tarif actuel pour les ménages dont les revenus imposables sont inférieurs à environ € 230 000 (en classe 1). Cette mesure permettra donc une baisse de la charge fiscale de ces ménages par rapport à la situation actuelle, tandis que celle des ménages disposant de revenus supérieurs à ce seuil augmentera. Etant donné que ces ménages plus fortunés représentent moins de 0,5 % de l'ensemble des ménages (en classe 1), le nouveau barème profitera à une écrasante majorité de contribuables.

La courbe associée au tarif actuel suggère que la « pente des taux moyens » est assez régulière, les taux augmentant sans discontinuité majeure. Cette pente tend à diminuer graduellement à mesure que les revenus augmentent, conséquence de la convergence

asymptotique du taux moyen vers le taux marginal maximal⁵⁸. La courbe associée au nouveau tarif, quant à elle, illustre une augmentation plus lente du taux moyen à travers la gamme de revenus, témoignant d'une progressivité accrue du système. Cela résulte de l'adaptation des tranches du nouveau tarif : d'une part, la progression du taux est freinée à partir d'un revenu annuel imposable égal à € 13 137, en raison de l'introduction des tranches taxées à 9 % et 11 %. Ces nouvelles tranches ont notamment pour effet de retarder les seuils des tranches suivantes, taxées à des taux marginaux supérieurs. D'autre part, la progression est accélérée pour les revenus supérieurs à € 150 000, via l'introduction des deux dernières tranches taxées à 41 % et 42 %.

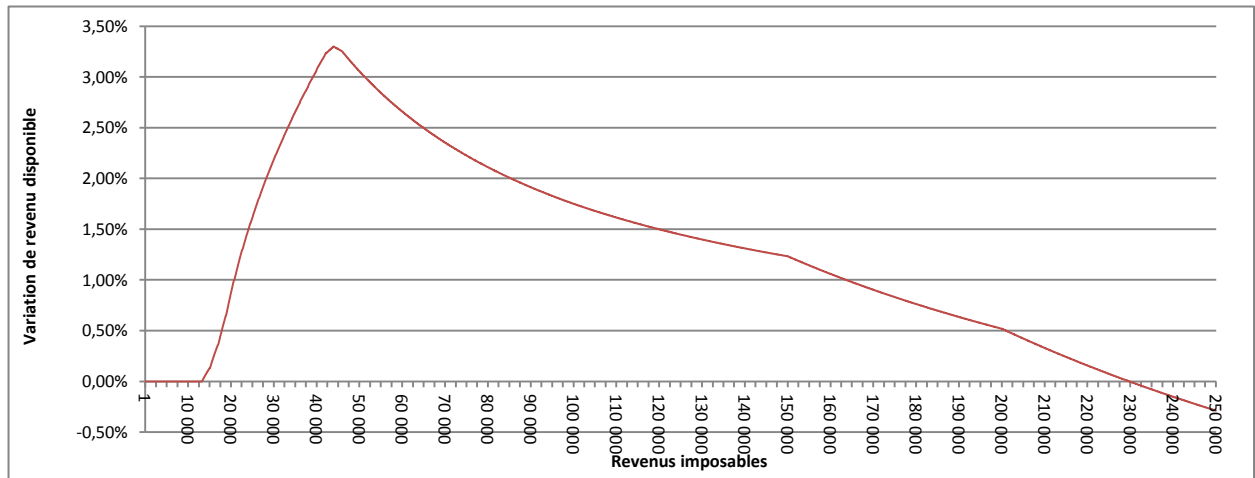
Il est néanmoins important de préciser d'ores et déjà que si le nouveau tarif réduit le montant d'impôts relatif (lorsque la diminution est exprimée en pourcentages) de manière plus importante pour les bas et moyens revenus, une diminution en termes absolus prévaudra pour une très grande majorité des contribuables. En effet, les contribuables disposant d'un revenu imposable inférieur à € 230 000 en classe 1 (€ 460 000 en classe 2) verront leur montant d'impôt diminuer suite à l'adaptation du barème.

En ce qui concerne le revenu disponible, son augmentation (exprimée en pourcentages) est la plus importante pour des niveaux de revenus imposables se situant aux alentours de € 45 000, comme on peut le voir au graphique 35.

Au final, ce nouveau tarif contribue à une plus grande progressivité du système.

⁵⁸ Equivalent à 43,6 % en prenant en compte la contribution au fonds pour l'emploi.

Graphique 35 : Gain relatif de revenu disponible selon le revenu imposable engendré par le nouveau barème



Source: BCL.

Rappelons que la dernière adaptation du tarif fiscal remonte à l'année 2009. L'inflation survenue depuis lors a eu pour effet de faire glisser les revenus imposables nominaux vers des tranches soumises à des taux marginaux plus élevés, sans que les revenus imposables réels n'aient augmenté. Il en a donc résulté une augmentation du taux moyen d'imposition pour l'ensemble des contribuables et en particulier pour la classe moyenne. Le nouveau tarif proposé par le gouvernement ne résulte pas, de manière explicite, d'une indexation des tranches à l'inflation passée. Néanmoins, la révision à la hausse du seuil de la plupart des tranches du barème a des effets comparables à une indexation des tranches visant à corriger la perte de pouvoir d'achat des ménages due à l'inflation survenue depuis 2009. Dans cette optique, le maintien du pouvoir d'achat des ménages ne constitue pas une mesure fiscale en soi mais répond en premier lieu à un principe de neutralité du barème face à l'inflation. Selon les projections de la BCL, l'évolution de l'échelle mobile des salaires qui sera survenue entre fin 2009 et début 2017 s'élèverait à environ 13 %. Le déchet fiscal qu'entraînerait une indexation de toutes les tranches du barème actuel de 13 % s'élèverait à environ 430 millions d'euros, selon les calculs de la BCL⁵⁹. A titre de comparaison, le déchet fiscal entraîné par le nouveau barème s'élèverait à environ 340 millions d'euros selon les calculs de la BCL (*cf. infra*).

⁵⁹ A titre indicatif, le gouvernement prévoyait en 2009 un déchet fiscal de 342 millions d'euros pour le relèvement de 9% des tranches du barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (*cf. projet de budget 2009 volume 1, page 27**).

Crédits d'impôt et abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire

Afin d'évaluer les effets combinés des mesures, il est nécessaire de mettre en relation le nouveau tarif avec les autres éléments de la réforme fiscale ayant une influence directe sur l'impôt sur le revenu des personnes physiques, comme les ajustements de certains crédits d'impôt et l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire.

S'agissant des classes 1 et 1a, sous le régime actuel, le crédit d'impôt pour salariés (CIS), le crédit d'impôt pour indépendant (CII) et le crédit d'impôt pour pensionnés (CIP) sont fixés à € 300 par an. A partir de 2017, ceux-ci seront fixés en fonction du revenu brut (du bénéficiaire net pour le CII) de la manière suivante :

1. Montant du revenu brut	Montant du CIS/CIP/CII
revenus annuels entre € 936 et € 11 265	de € 300 à € 600, en augmentation progressive
revenus annuels entre € 11 265 € et € 40 000	€ 600
revenus annuels entre € 40 000 et € 80 000	de € 600 à € 0, en diminution progressive
revenus annuels à partir de € 80 000	€ 0

Sources : Projet de loi portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017, ministère des Finances.

En ce qui concerne le crédit d'impôt monoparental (CIM), celui-ci est actuellement fixé à € 750 par an et évoluera comme suit en fonction du revenu imposable ajusté à partir de 2017 :

2. Montant du revenu imposable ajusté	Montant du CIM
revenus annuels entre € 0 et € 35 000	€ 1 500
revenus annuels entre € 35 000 et € 105 000	de € 1 500 à € 750, en diminution progressive
revenus annuels à partir de € 105 000	€ 750

Sources : Projet de loi portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017, ministère des Finances.

Enfin, l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT), qui est apparu en 2015, consiste en un prélèvement de 0,5 % perçu sur tous les revenus professionnels, de remplacement et du patrimoine, auquel un abattement égal au salaire social minimum est applicable. Cet impôt sera aboli à partir du 1^{er} janvier 2017.

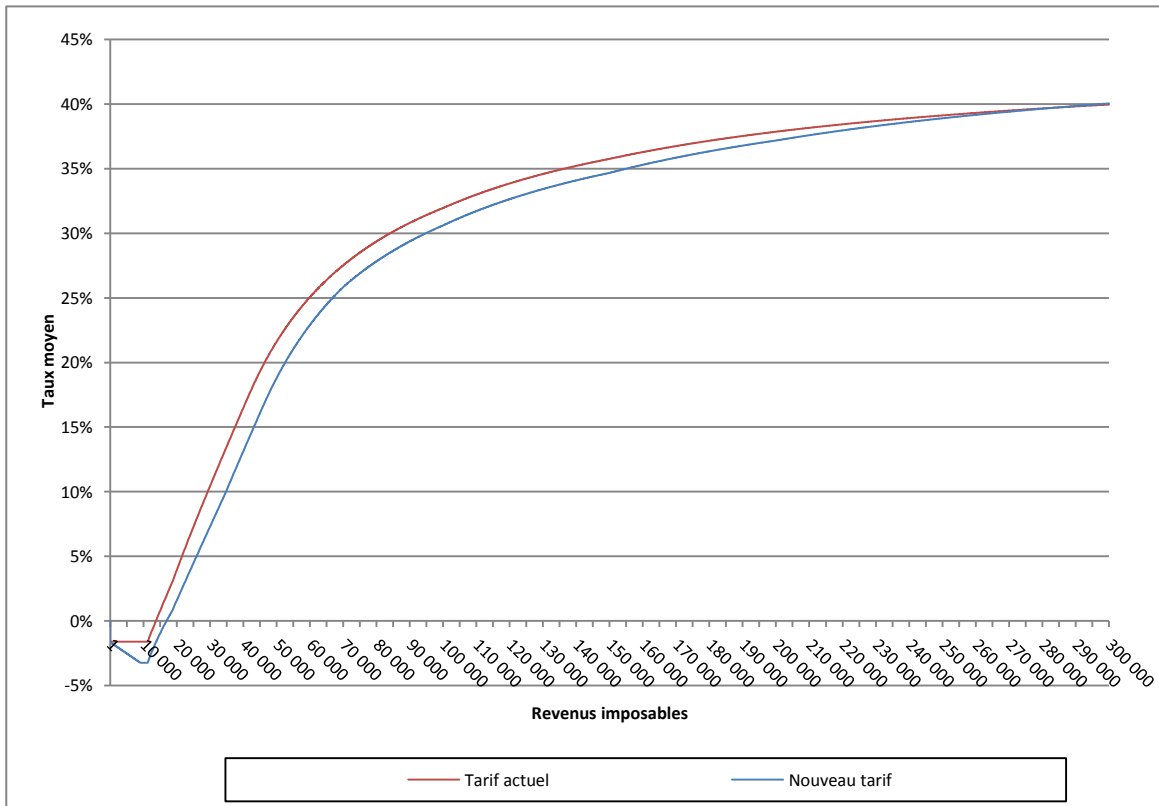
Le graphique 36 présente la courbe des taux moyens pour la classe 1, en tenant compte non seulement du nouveau barème mais également de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire et du CIS⁶⁰. Pour ce dernier, une hypothèse a dû être faite pour les bas revenus. Le CIS est en effet limité à la période pendant laquelle le contribuable bénéficie d'un revenu d'une occupation salariée (L.I.R Art. 139*bis*, alinéa 2). Pour les revenus les plus bas, il paraît peu probable que le contribuable ait bénéficié d'un revenu salarial durant toute l'année⁶¹. Un coefficient a donc dû être appliqué au CIS afin d'en tenir compte : ce coefficient est égal à 0 pour un revenu imposable annuel de € 0 et progresse linéairement jusqu'à 1 pour un revenu imposable annuel de € 19 500⁶².

⁶⁰ Le CIP n'est ici pas pris en compte, puisque, toutes choses égales par ailleurs, un contribuable ne peut pas cumuler ces différents crédits d'impôts.

⁶¹ C'est par exemple le cas pour les travailleurs à temps partiel, pour les jeunes contribuables ayant commencé à travailler en cours d'année ou pour certains non résidents n'ayant travaillé qu'une partie de l'année au Luxembourg.

⁶² En prenant en compte les cotisations sociales ainsi que les abattements forfaitaires pour dépenses spéciales et frais d'obtention de respectivement € 480 et € 540, un revenu imposable annuel de € 19 500 correspond plus ou moins à un revenu brut annuel de € 23 075. Ce dernier montant est égal au salaire social minimum annuel pour un travailleur à temps plein non qualifié (valable au 1^{er} janvier 2016).

Graphique 36 : Evolution du taux moyen d'imposition en fonction du revenu, selon le tarif actuel et le nouveau tarif avec prise en compte des modifications des crédits d'impôts et de l'abolition de l'IEBT (classe 1)



Source : BCL.

Note : Le taux moyen prend en compte la contribution au fonds pour l'emploi.

Les formes des courbes sont différentes de celles du graphique 34.

Les taux moyens pour les revenus imposables allant jusqu'à environ € 14 000 (€ 17 000 dans le cas du nouveau tarif) sont négatifs, ce qui implique que le revenu disponible des ménages concernés est supérieur à leur revenu imposable. Ceci est la conséquence des modalités du CIS, donnant lieu à un transfert de l'Etat au contribuable lorsqu'il est supérieur à l'impôt dû par celui-ci.

De plus, le caractère variable des crédits d'impôt dans le cas du nouveau tarif modifie la progression du taux moyen.

Premièrement, le taux moyen d'imposition devient dégressif jusqu'à un revenu imposable d'environ € 9 000⁶³ : le taux moyen diminue à mesure que le revenu augmente. Ce résultat est attribuable au caractère progressif du nouveau CIS (ainsi qu'à l'évolution du coefficient appliqué selon l'hypothèse énoncée ci-dessus). On se retrouve donc dans une situation où le critère de stricte progressivité, qui suppose que le taux moyen est partout croissant, n'est pas rempli.

Deuxièmement, à partir d'un revenu imposable de € 34 500⁶⁴, seuil à partir duquel le crédit d'impôt devient décroissant, le taux moyen progresse plus vite, avec pour conséquence une pente de la courbe des taux moyens plus abrupte. Cela s'explique par l'évolution du taux marginal effectif, qui augmente en raison de la perte progressive du CIS et accentue la vitesse de progression du taux moyen (*cf.* encadré 1). Bien que rendre le montant du crédit d'impôt dépendant du niveau de revenu privilégie les bas revenus et contribue à augmenter l'équité fiscale, cela se fait avec le coût d'une progressivité de l'impôt rendue plus forte déjà à partir d'un revenu imposable annuel de € 34 500.

Enfin, l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire réduit le taux moyen d'imposition pour les revenus bruts supérieurs au salaire social minimum. Bien que le taux fixe de 0,5 % de l'IEBT soit applicable à tous les revenus, un abattement égal au salaire social minimum pour un travailleur non qualifié y est appliqué, de telle sorte que les hauts revenus sont, en proportion de leur revenu, davantage mis à contribution avec cet impôt.

Au final, ces mesures auront pour effet d'abaisser la courbe des taux moyens pour tous les revenus imposables inférieurs à environ € 278 000 en classe 1 (€ 556 000 en classe 2), qui représentent plus de 99,5% des ménages. Bien que l'impact sur le montant d'impôt en termes relatifs soit plus important pour les bas et moyens revenus, il est essentiel de garder à l'esprit que l'impact en montant absolu sera positif pour une très grande majorité des contribuables et profitera également à des revenus très élevés.

Les nouveaux crédits d'impôt ont aussi pour effet d'aplatir la pente des taux moyens pour des revenus imposables inférieurs à € 35 400 mais de la rendre plus abrupte pour des revenus dépassant ce seuil. On peut s'interroger sur le choix du gouvernement de rendre le CIS dégressif déjà à partir de ce niveau de revenu. Le STATEC définit les classes moyennes inférieures⁶⁵ comme les ménages ayant un revenu disponible par équivalent-

⁶³ Ce montant correspond, en prenant en compte les abattements forfaitaires, à € 11 265 brut.

⁶⁴ Ce montant correspond, en prenant en compte les abattements forfaitaires, à € 40 000 brut.

⁶⁵ Voir STATEC, Rapport Travail et cohésion sociale 2010, cahier économique n° 111, p. 163. Selon ce rapport, la classe moyenne inférieure représentait 37 % de la population des ménages en 2007. Les classes

adulte variant de 70 % à 110 % du revenu médian, qui s'élevait en 2014 à € 35 808. La dégressivité du CIS prendrait donc déjà effet pour des ménages considérés comme faisant partie de la classe moyenne inférieure.

Encadré 1 : Effets d'un crédit d'impôt dégressif sur les taux moyen et marginal d'imposition¹

Le taux moyen d'imposition correspond au rapport entre l'impôt total dû et le revenu imposable correspondant. Le taux marginal correspond au taux auquel est imposé chaque euro supplémentaire gagné. Dans un système d'imposition basé sur un barème progressif, le taux marginal est alors égal au taux qui s'applique à la tranche de revenu considérée et il y a autant de taux marginaux possibles que de tranches d'imposition. Cependant, lorsque l'on tient compte d'un crédit d'impôt dont le montant varie en fonction du revenu, le taux marginal peut varier au sein d'une même tranche. L'exemple suivant illustre ce cas de figure et démontre comment un crédit d'impôt régressif a pour effet d'augmenter le taux marginal et de renforcer la progressivité du taux moyen.

Soit un barème progressif de deux tranches, établi comme suit :

Revenu	Taux marginal
0 - 100	0%
100 -	20%

Cas 1 – Crédit d'impôt fixe :

Un crédit d'impôt de 10 est accordé quel que soit le revenu.

Soit un contribuable qui dispose d'un revenu égal à 200. Ce dernier est donc situé dans la deuxième tranche du barème et paye 20 % d'impôt sur chaque revenu additionnel généré. Son taux moyen, qui est mécaniquement inférieur à son taux marginal en raison de la progressivité inhérente au barème, équivaut à : $\frac{(0\%*100+20\%*100)-10}{200} = \frac{10}{200} = 5 \%$.

Si son revenu passe à 400, son taux moyen devient : $\frac{(0\%*100+20\%*300)-10}{400} = \frac{50}{400} = 12,5 \%$

Cas 2 – Crédit d'impôt régressif :

inférieures, classes moyennes supérieures et classes supérieures représentaient quant à elles respectivement 21 %, 23 % et 19 % des ménages.

Supposons maintenant que le crédit d'impôt diminue linéairement à partir d'un revenu de 200 pour atteindre 0 lorsque le revenu atteint 400. Pour chaque euro supplémentaire gagné dans cette tranche de revenu, le contribuable a donc droit à $\frac{10}{200} = 0,05$ euro en moins de crédit d'impôt.

Pour calculer le taux marginal effectif prévalant à partir d'un revenu de 200, seuil auquel la dégressivité du crédit d'impôt prend effet, il suffit de calculer la part d'impôt payée pour chaque euro supplémentaire gagné :

$$20 \% * 1 + \frac{10}{200} = 25 \%$$

La partie dégressive du crédit d'impôt fait donc augmenter le taux marginal de 20 % à 25 %, soit de 5 p.p..

Le taux moyen associé à un revenu de 200 reste inchangé (5 %). En revanche, pour un revenu de 400, le taux moyen d'imposition devient :

$$\frac{(0\% * 100 + 20 \% * 300) - 0}{400} = \frac{60}{400} = 15 \%$$

Par rapport au cas de figure où le crédit d'impôt reste fixe, le taux moyen associé à un revenu de 400 est plus élevé. Cet exemple illustre donc bien qu'un crédit d'impôt dont la valeur diminue avec le revenu a pour effet d'augmenter le taux marginal et de renforcer la progressivité du taux moyen d'imposition.

Dans le cas du nouveau CIS effectif à partir du 1^{er} janvier 2017, l'impact de la partie dégressive du CIS (pour les revenus bruts compris entre € 40 000 et € 80 000) sur le taux marginal sera le suivant : $\frac{600}{70140-34500} = 1,68 \%$. Par rapport à une situation où le CIS resterait stable, les contribuables dont le revenu brut est compris entre € 40 000 et € 80 000 (c'est-à-dire dont le revenu imposable est compris entre environ € 34 500 et € 70 140) verront donc leur taux marginal augmenter de 1,68 p.p. et subiront une progressivité accrue de leur taux moyen.

Il a lieu de souligner que si le retrait du crédit d'impôt se faisait de manière abrupte lorsqu'un certain niveau de revenu était atteint, un effet de seuil important se ferait sentir au niveau des taux marginal et moyen. La diminution progressive permet de lisser l'impact sur les taux, sans toutefois l'éliminer.

Enfin, les effets de la partie dégressive du CIS identifiés ci-dessus se font également sentir, de manière inverse, pour sa partie progressive (lorsque le revenu brut annuel est compris entre € 936 et € 11 265). Le taux marginal est alors diminué et la progression du taux moyen freinée.

¹ Toute personne intéressée par plus de détails théoriques concernant l'influence d'un crédit d'impôt sur la structure de l'imposition peut consulter le fascicule « Analyse des caractéristiques structurelles d'un tarif progressif et de certaines réformes tarifaires », dont le lien est disponible à l'adresse suivante : <http://www.bcl.lu/fr/apropos/organisation/le-president-BCL/index.html>.

Il faut cependant souligner le caractère social indéniable des nouveaux crédits d'impôts, plus élevés que dans l'ancien système pour des revenus bruts compris entre € 0 et € 60 000 pour le CIS/CIP (et entre 0 et € 105 000 de revenu imposable ajusté pour le CIM). En ciblant les revenus modestes et moyens, ainsi que les familles monoparentales⁶⁶, ces crédits contribuent à renforcer l'équité verticale du système fiscal.

En outre, dans le cas du CIS, la mesure est susceptible d'avoir des effets favorables en termes d'incitants fiscaux relatifs au marché de l'emploi⁶⁷. En effet, les incitants pour les personnes sans emploi à chercher du travail s'en retrouvent renforcés, dans la mesure où le CIS n'est accordé qu'aux contribuables qui disposent d'un revenu résultant d'une occupation salariée. Les avantages associés au passage du statut de « sans emploi »⁶⁸ à « salarié » sont donc plus élevés. Etant donné que ce problème d'incitants concerne essentiellement les personnes à faibles revenus, le doublement du CIS pour la tranche de revenus bruts compris entre € 11 265 et € 40 000 pourrait contribuer à réduire le phénomène de « trappe à chômage » ou « trappe à inactivité »⁶⁹. De plus, les salariés qui n'ont pas travaillé toute l'année n'auront pas droit à l'entièreté du CIS, puisque ce dernier ne s'applique qu'à la période durant laquelle le contribuable a bénéficié d'un revenu d'une occupation salariée. Par conséquent, le doublement du CIS (pour la tranche de revenus bruts compris entre € 11 265 et € 40 000) a pour effet de réduire le taux d'imposition

⁶⁶ Le taux de risque de pauvreté de ces familles était par exemple de 44,6 % en 2014 (voir STATEC, 2015).

⁶⁷ Certaines institutions internationales comme l'OCDE recommandent l'octroi ciblé de crédits d'impôt pour les bas salaires afin d'améliorer les incitants fiscaux à travailler. Voir notamment :

- Études économiques de l'OCDE : Luxembourg 2010 ;
- Perspectives de l'emploi de l'OCDE (2005).

⁶⁸ Un chômeur non indemnisé ou une personne qui bénéficie d'un revenu de substitution tel que l'indemnité de chômage ou l'aide sociale (RMG).

⁶⁹ Le phénomène de « trappe à chômage » désigne les désincitants pour une personne sans emploi liés aux prestations qu'il reçoit à chercher du travail. Celui de « trappe à inactivité » désigne le même phénomène pour une personne qui ne perçoit pas d'allocations de chômage mais bien d'autres prestations (revenu minimum, ...).

marginal effectif et constitue un incitant financier pour les travailleurs concernés à augmenter leur offre de travail (réduction du phénomène de « trappe à pauvreté », également connu sous le nom de « trappe à bas salaire »⁷⁰).

L'augmentation ciblée du CIS constitue donc un pas dans la bonne direction et répond aussi aux recommandations d'institutions internationales adressées au Luxembourg, telles que la Commission Européenne, l'OCDE ou le FMI⁷¹ visant à augmenter les incitations au travail.

Impact sur le taux moyen global

Comme nous l'avons déjà souligné dans notre avis sur le projet de budget 2016, le barème s'applique seulement aux revenus imposables. Il existe des revenus exemptés, tout comme il existe des catégories de revenus qui ne rentrent pas en compte dans le revenu imposable soumis au tarif progressif. C'est par exemple le cas des stock-options ou des versements au bénéfice des régimes de pension complémentaire (2ème pilier).

La mise à contribution des très hauts revenus, via l'introduction des taux marginaux de 41 et 42 %, est à prendre avec du recul. En effet, ces taux s'appliquent aux seuls revenus imposables : l'impact de la mesure sur la progressivité du système dans son ensemble sera donc fonction de l'évolution du ratio entre revenus imposables et revenus bruts⁷². Si ce ratio est plus ou moins constant à travers la distribution des ménages selon leur revenu, l'impact sur la progressivité du système sera positif. Si toutefois, pour des revenus bruts élevés, la part des revenus soumis à la progressivité chute fortement, alors l'impact de la mesure sur la progressivité de l'impôt se révélera très réduit. On pourrait s'attendre à ce que la proportion des revenus qui ne sont pas soumis au barème progressif soit

⁷⁰ Le phénomène de « trappe à pauvreté » ou « trappe à bas salaire » désigne les désincitants pour un travailleur à augmenter son offre de travail.

⁷¹ Voir notamment :

- Recommandation du Conseil de l'Union Européenne du 8 juillet 2014 concernant le programme national de réforme du Luxembourg pour 2014 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Luxembourg pour 2014 (2014/C 247/14) ;

- IMF Country Report No. 14/119 ;

- Études économiques de l'OCDE : Luxembourg 2015.

⁷² L'avis de la BCL sur le projet de budget 2016 (pp. 103-108) présente une analyse plus détaillée de ce phénomène.

sensiblement plus importante pour les hauts et très hauts revenus. En conséquence, pour mettre à contribution ces derniers, il aurait sans doute été plus intéressant de s'attaquer à la fiscalité des revenus non soumis au tarif progressif, dont le traitement fiscal est en général plus avantageux.

Dans ce contexte, il conviendra d'apprécier le bien-fondé de l'introduction des taux marginaux de 41 % et 42 %, des taux qui sont censés augmenter l'imposition des revenus élevés. D'une part, choisir d'augmenter les taux d'imposition marginaux maxima pour mettre davantage à contribution les très hauts revenus n'est pas sans conséquence. La littérature académique ou empirique ne permet pas de déterminer un taux d'imposition maximal « optimal » pour les revenus élevés, qui peut dépendre de beaucoup de facteurs. Bien qu'une hausse des taux marginaux affectant les revenus les plus élevés contribuerait à rendre le système fiscal plus progressif et redistributif, une perte d'attractivité du régime fiscal envers les ménages concernés se ferait cependant ressentir. D'autre part, cet effet désincitatif est à prendre avec recul compte tenu de l'existence de revenus ne tombant pas sous le barème progressif de l'impôt (notamment les « stock-options » et les pensions complémentaires) qui permettent précisément à une partie des ménages à hauts revenus d'éviter ces taux marginaux élevés sur cette partie de leurs revenus. Si la part des revenus bruts non soumis au barème progressif se révèle être importante, l'impact de la hausse des taux marginaux maxima sur le taux d'imposition moyen des hauts revenus est susceptible d'être limité. On peut enfin s'interroger sur le maintien de l'impôt de solidarité au taux de 7 % (respectivement 9 % pour les revenus imposables supérieurs à € 150 000€ en classe 1). Le taux applicable était de 2,5 % jusqu'à l'année d'imposition 2010 et a été relevé successivement à la hausse à 4 % (respectivement 6 % pour les revenus imposables supérieurs à € 150 000) en 2011 et à 7 % (respectivement 9 %) en 2013. Ces adaptations avaient été introduites en réaction à la crise économique et financière, de manière à faire porter le coût budgétaire des mesures de crise davantage sur les ménages à hauts revenus⁷³. La situation économique au Luxembourg s'est toutefois considérablement améliorée depuis l'éclatement de la crise en 2008-2009 et le chômage partiel s'est largement résorbé. Le fait que le gouvernement décide de mener une réforme fiscale, ainsi que le coût budgétaire non négligeable de celle-ci, en attestent incontestablement. Il paraît donc légitime de se demander pourquoi le gouvernement n'a pas souhaité revoir à la baisse cet impôt qui constitue un instrument de crise « préférentiel » au Luxembourg. Il serait en effet logique

⁷³ L'impôt de solidarité étant un « sur-impôt » appliqué au montant d'impôt dû par le contribuable sur base du barème fiscal, la progressivité de l'impôt de solidarité est équivalente à celle du barème. Le montant de l'impôt de solidarité augmente donc avec le revenu.

que les hausses de l'impôt de solidarité subies en temps de crise soient revues ou annulées avec l'amélioration de la situation générale. Cela permettrait non seulement de préserver la nature même de l'impôt de solidarité, mais également de se doter d'une certaine marge de manœuvre en cas de nouvelle récession.

Analyse des effets progressifs, redistributifs et budgétaires des mesures

Cette partie tente de dégager les impacts que les ajustements intégrés par le gouvernement dans la réforme fiscale auront en termes de progressivité, de redistributivité et de coût budgétaire. Les effets sur la progression du taux moyen d'imposition sont également présentés. A cette fin, des simulations sont effectuées à l'aide d'un instrument développé par la BCL portant sur la taxation directe du revenu imposable des personnes physiques (voir encadré 2)⁷⁴. En ce qui concerne le coût budgétaire afférant à la réforme (simulation 3), il est important de souligner d'ores et déjà que les estimations du gouvernement pour l'année 2017 ne peuvent être comparées directement avec celles de la BCL, en raison de décalages dans la perception des recettes liés à la méthodologie en base « caisse » utilisée par le gouvernement (*cf. infra*). Ceci étant, il est donc indiqué de comparer l'estimation de la BCL avec celle du gouvernement pour l'année 2018, année à partir de laquelle le coût budgétaire de la réforme se fera pleinement ressentir dans le cas des estimations produites par le gouvernement.

Encadré 2 : Instrument de simulation de la BCL, méthodologie et informations techniques

Il convient d'attirer l'attention sur les points suivants :

1. Les revenus des ménages utilisés dans les simulations sont ceux soumis au barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et sont principalement constitués des revenus du travail. Les revenus qui ne sont pas soumis au tarif progressif ne sont pas pris en compte dans les simulations, faute de données disponibles en la matière.
2. Les revenus utilisés pour effectuer les simulations sont issus d'un fichier de distribution des impôts payés par les ménages selon leur revenu, fichier transmis à la BCL⁷⁵ et relatif à

⁷⁴ Les détails méthodologiques de cet instrument ont été présentés en détail dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016 (pp. 96-98).

⁷⁵ Le Conseil Economique et Social (CES) a également obtenu des données concernant la distribution des impôts payés par les ménages selon leur revenu. Cette distribution, basée sur des données relatives à l'année

l'année 2010. Ces données ont ensuite été calibrées par la BCL pour l'année 2017, sur base de l'évolution de l'emploi et des salaires nominaux observée ou projetée entre 2010 et 2017.

3. Les simulations et la dérivation des coûts budgétaires présentées ci-dessous sont « statiques », dans la mesure où la distribution des ménages selon leur revenu imposable reste inchangée, quel que soit le scénario considéré. Cette hypothèse implique que les contribuables ne modifient par leur comportement (par exemple leur offre de travail) suite aux ajustements tarifaires simulés ci-après.

4. Les analyses faites ci-après tiennent compte de l'impôt de solidarité tel que défini actuellement (taux de 7% et qui augmente à 9% à partir de 150 000 euros en classe 1). Il est essentiel de garder à l'esprit que la progressivité et la redistributivité effectives du système fiscal sont très probablement moins élevées qu'estimées dans les simulations, puisque ces simulations omettent, faute de données en la matière, les revenus ne tombant pas sous le barème progressif de l'impôt.

Les trois premières simulations intègrent toutes ou une partie des mesures discutées ci-dessus, afin de déceler leurs effets individuels et combinés. La quatrième simulation, effectuée dans un but purement illustratif, calcule les effets progressifs et redistributifs qu'auraient pu avoir des mesures autres que celles adoptées par le gouvernement, pour un coût budgétaire similaire.

L'analyse des effets redistributifs et progressifs des différents scénarios se fait sur base d'indicateurs de distribution, dont les détails sont présentés à l'encadré 3. Il y a lieu de souligner que les valeurs chiffrées de ces indicateurs n'ont pas de signification en soi, mais ces valeurs permettent de comparer les simulations entre elles. Ainsi, un scénario peut être jugé plus ou moins progressif ou redistributif qu'un autre en fonction de la valeur de leurs indicateurs respectifs. Le tableau 21 synthétise les résultats des différents scénarios, analysés ci-après. La première ligne du tableau (« Base ») reprend les valeurs des indicateurs du tarif en vigueur jusqu'à la fin de l'année 2016.

Encadré 3 : Indicateurs de redistributivité et progressivité

Il est important de distinguer la progressivité de la redistributivité de l'impôt. Un impôt est qualifié de (strictement) progressif lorsque le taux d'imposition moyen est (partout)

2010 et extrapolée pour l'année 2016, a été publiée dans un avis du CES datant de novembre 2015 (« Analyse de données fiscales au Luxembourg »).

croissant. Les effets redistributifs d'un impôt (qui peut être progressif) sont les impacts effectifs de l'impôt sur la distribution des revenus (nets d'impôts) de la population.

L'instrument de simulations de mesures fiscales utilisé dans ce chapitre est basé sur deux indicateurs statistiques : l'indice de Kakwani, un indicateur de la progressivité de l'impôt, et l'indice de Reynolds-Smolensky, un indicateur de la redistributivité de l'impôt.

L'indice de Kakwani est un indicateur statistique dont la valeur est comprise entre 0 et 1, servant à mesurer le degré de progressivité de l'impôt payé par une population. A un impôt strictement proportionnel aux revenus imposables va correspondre un indice de Kakwani égal à 0. En revanche, si l'impôt est progressif, l'indice sera supérieur à 0 et plus cette valeur sera proche de 1, plus le caractère progressif du système sera important.

L'indice de Reynolds-Smolensky est un indicateur statistique dont la valeur est aussi comprise entre 0 et 1, servant à mesurer le degré de redistributivité de l'impôt payé par une population. Si l'indice est égal à 0, l'impôt n'a aucun effet redistributif et plus la valeur de l'indice se rapproche de 1, plus le caractère redistributif du système sera important.

Ces indices sont calculés sur base de coefficients de Gini associés à la distribution des impôts, des revenus imposables et des revenus disponibles. Le **coefficient de Gini** est un indice statistique de la dispersion d'une distribution dont la valeur est comprise entre 0 (distribution parfaitement égalitaire) et 1 (distribution parfaitement inégalitaire).

Tableau 21 : Synthèse des résultats des différents scénarios

Tarif	Scénario	Indice de Kakwani	Indice de Reynolds-Smolenski	Impact recettes pour l'Etat (Mio. €)	Impact en pourcentage du PIB
Base	Tarif actuel	0,287	0,0636	/	/
S1	Nouveau tarif + abolition IEBT	0,307 (+0,020)	0,0606 (-0,0030)	-433	-0,76 %
S2	Adaptation crédits d'impôts	0,315 (+0,028)	0,0672 (+0,0036)	-140	-0,24 %
S3 (Réforme)	Nouveau tarif + abolition IEBT + adaptation crédits d'impôts	0,338 (+0,050)	0,0641 (+0,0005)	-573	-1,00 %
S4	Indexation des tranches + Ajout tranches à 41 % et 42 % + Adaptation crédits d'impôt (CIS à 0 à partir de 100.000€)	0,347 (+0,059)	0,0657 (+0,0021)	-573	-1,00 %

Source : calculs BCL.

Simulation 1 : Nouveau tarif et abolition de l'IEBT (S1)

L'indice de Kakwani, indicateur de la progressivité d'un système d'imposition (*cf.* encadré 2), augmenterait sous l'effet du nouveau barème d'imposition et de la suppression de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT), pour passer de 0,287 à 0,307. Cette augmentation (+0,020) est la plus faible parmi les mesures simulées.

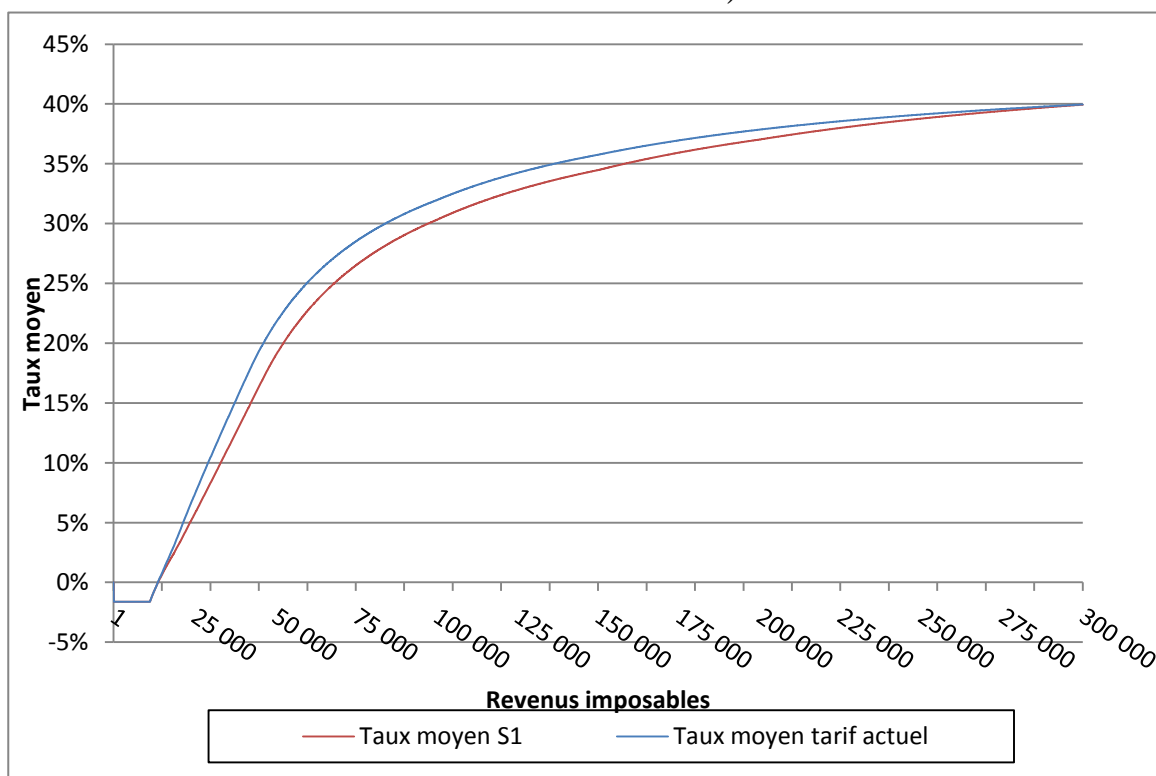
D'une part, le nouveau tarif favorise davantage, en termes relatifs, les bas et moyens revenus. La diminution relative de leur charge fiscale, exprimée en pourcentage de leur revenu, est en effet plus importante que pour les revenus élevés. En conséquence, la charge fiscale totale repose davantage sur ces derniers que dans le cas du système actuel.

D'autre part, la suppression de l'IEBT renforce légèrement l'effet de l'adaptation tarifaire sur la progressivité. Dans le régime actuel, bien que la contribution des ménages à l'IEBT augmente avec le revenu⁷⁶, cet impôt est moins progressif que le barème fiscal.

⁷⁶ Bien que le taux de 0,5% soit applicable à tous les revenus, un abattement égal au salaire social minimum est applicable pour l'IEBT, générant ainsi de la progressivité dans l'imposition.

Ces deux mesures amènent une amélioration de la progressivité de l'impôt. Celle-ci peut également s'observer à la lumière de l'évolution du taux moyen d'imposition selon le revenu imposable. Sur le graphique 37, on remarque que la pression à la baisse sur le taux moyen d'imposition s'exerce essentiellement pour les bas et moyens revenus : l'écart entre les taux moyens du scénario S1 (courbe rouge) et celui du système actuel (courbe bleue) est plus important pour ces deux catégories de revenus.

Graphique 37 : Effets du scénario S1 sur le taux moyen d'imposition (classe 1)



Source : BCL.

L'indice de Reynolds-Smolenski, indicateur de la redistributivité d'un système d'imposition (cf. encadré 3), diminuerait, pour passer de 0,0636 à 0,0606 (-0,0030). Cette baisse de la redistributivité s'explique par le fait que le nouveau barème a un effet positif sur le revenu disponible de tous les ménages (à l'exception des très hauts revenus, supérieurs à € 230 000) et que cet effet se fait ressentir plus fortement pour des niveaux de revenus se situant aux alentours de € 45 000 (comme illustré précédemment au graphique 35 page 87). Pour les bas revenus, l'impact est plus faible et peut même être inférieur ou égal à l'impact sur des revenus beaucoup plus élevés. Par exemple, l'augmentation relative de revenus disponibles pour un revenu de € 20 000 est comparable à celle associée à un revenu de € 165 000 (+1 % environ). Partant, la hausse de revenus disponibles bénéficie à

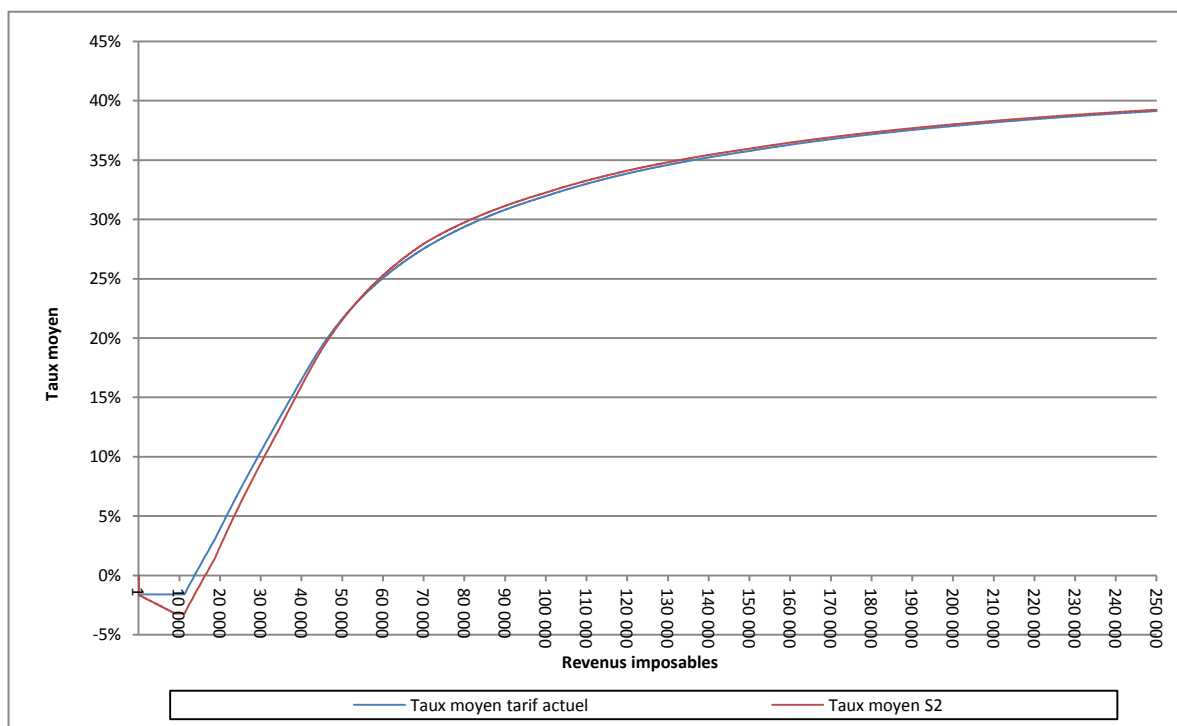
l'ensemble de la population (mais surtout à des revenus moyens voire élevés) et engendre une baisse de la redistributivité.

Concernant le coût budgétaire de la mesure, l'adaptation du barème fiscal impliquerait un coût budgétaire de 340 millions et l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire aurait un coût d'environ 93 millions. Le coût budgétaire de ces deux mesures s'élèverait donc à environ 433 millions, ce qui représenterait environ 0,76 % du PIB de l'année 2017. Notre estimation de l'impact budgétaire de l'adaptation du tarif fiscal, obtenue à l'aide du simulateur utilisé par la BCL, est sensiblement supérieure à celle du gouvernement, qui chiffre cette mesure à 230 millions à partir de 2018 (année à partir de laquelle l'impact budgétaire serait total, en raison de décalages entre impôts retenus à la source et soldes en cas d'imposition par voie d'assiette). En revanche, notre estimation de l'IEBT est inférieure à celle du gouvernement, qui anticipe une perte de 110 millions d'euros à partir de 2017. Au vu de l'estimation des recettes 83 millions pour l'IEBT en 2015, présentée dans le projet de budget 2017, une projection d'une perte de recettes de 110 millions (soit une augmentation de plus de 30 % en seulement deux ans) paraît sujette à question.

Simulation 2 : Adaptation des crédits d'impôts (S2)

L'adaptation des crédits d'impôt (CIS, CIP et CIM) a été faite de manière à privilégier les contribuables situés dans les premières tranches de la distribution des revenus. Le montant de ces crédits commence en effet à décroître à partir d'un revenu brut de € 40 000 (€ 35 000 de revenu imposable ajusté pour le CIM) pour atteindre 0 au seuil de € 80 000 (€ 750 au seuil de € 105 000 pour le CIM). Les montants d'impôts payés par ces catégories de revenus diminuent sensiblement avec pour effet une hausse de la progressivité, comme en témoigne l'indice de Kakwani qui passe de 0,287 à 0,315 (+0,028). Cet effet s'observe également au graphique 38, qui représente l'évolution du taux moyen avec et sans l'adaptation des crédits d'impôts pour un contribuable en classe 1 (ici, seul le CIS/CIP est considéré, le CIM n'étant attribué qu'à certains contribuables de la classe 1a). Une baisse du taux moyen s'observe pour les bas revenus. Celle-ci devient de moins en moins importante à mesure que le revenu augmente et s'annule lorsqu'un revenu imposable d'environ € 52 300 (correspondant à un revenu brut de € 60 000) est atteint. Le montant du CIS est alors de € 300 dans les deux cas de figures. Pour des revenus dépassant ce seuil, le nouveau système du CIS est moins avantageux et le taux moyen d'imposition augmente légèrement.

Graphique 38 : Effets du scénario S2 sur le taux moyen d'imposition (classe 1)



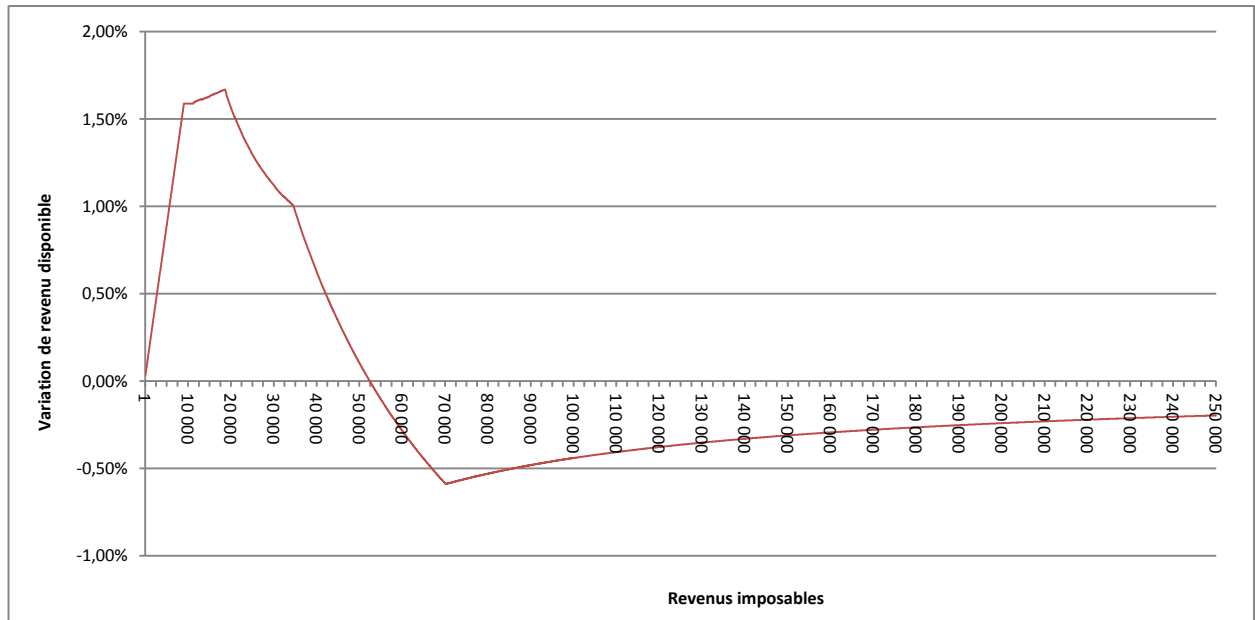
Source : BCL.

L'effet sur la redistributivité est également positif : d'une part, le montant absolu des crédits est supérieur pour les bas (voire les moyens) revenus. D'autre part, pour un même montant absolu de crédit d'impôt, son montant relatif (rapporté au revenu) est plus important lorsque le revenu est faible. Rappelons en outre que les crédits d'impôt sont restituables au contribuable lorsque le montant du crédit dépasse le montant d'impôt dû, donnant ainsi lieu à un impôt négatif. En conséquence, l'effet redistributif bénéficie essentiellement aux premières tranches de la distribution de la population selon le revenu et l'indice de Reynolds-Smolenski passe ainsi de 0,0636 à 0,0672 (+0,0036, la plus forte hausse parmi les mesures simulées).

Le graphique 39 illustre à titre d'exemple l'impact, en termes relatifs, du crédit d'impôt pour salariés sur le revenu disponible d'un contribuable en classe 1. Il en ressort que cet avantage est plus important pour les premières tranches de revenus, avec un impact maximal d'environ 1,7 % pour un revenu de € 18 600 (ce qui est lié à l'hypothèse relative au coefficient d'ajustement, *cf. supra*) et diminue ensuite. Pour un revenu imposable d'environ € 52 300 (équivalant à € 60 000 brut), l'impact sur le revenu disponible est nul, et pour un revenu imposable de € 70 140 (équivalant à € 80 000 brut), l'impact est le plus négatif. A partir de ce seuil, l'impact sur le revenu disponible commence à tendre vers 0, le

poinds de la perte de € 300 du CIS étant de plus en plus faible à mesure que les revenus augmentent.

Graphique 39 : Effets de l'adaptation du CIS sur le revenu disponible (classe1)



Source : BCL.

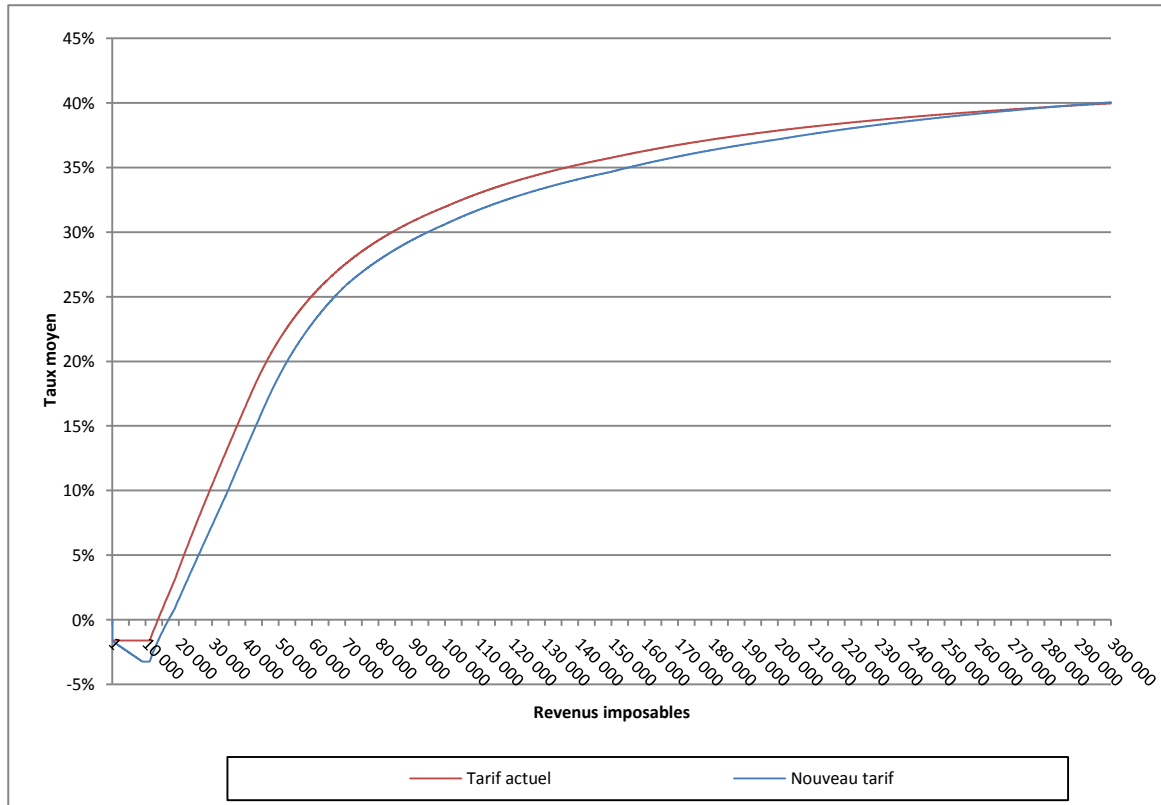
Le coût budgétaire de la mesure s'élèverait à environ 140 millions d'euros (environ 0,24 % du PIB de l'année 2017). Cette estimation est plus pessimiste que celle du gouvernement, selon lequel les changements en matière de crédits d'impôt devraient générer une moins-value fiscale de 110 millions d'euros à partir de 2018.

Simulation 3 : Adaptation des crédits d'impôts, suppression de l'IEBT et ajustement tarifaire (S3 = Réforme du gouvernement)

Le scénario 3 combine les mesures des scénarios S1 et S2 et simule les mesures telles qu'avancées par le gouvernement. On observe en toute logique une augmentation de la progressivité : l'indice de Kakwani passe de 0,287 à 0,338 (+0,050), grâce à l'effet combiné des mesures illustrées aux scénarios 1 et 2 et qui apportent toutes les deux une amélioration de la progressivité de l'impôt. Celle-ci se vérifie dans l'évolution du taux moyen d'imposition, présenté au graphique 40 (identique au graphique 36 présenté à la page 90). Comme expliqué précédemment, les taux moyens d'imposition diminuent sensiblement pour les premières tranches de revenus, essentiellement sous l'effet des

crédits d'impôts. Une diminution s'observe également pour les revenus moyens, qui bénéficient en outre de l'adaptation du tarif qui se fait davantage sentir sur ces tranches de revenus. Au final, la réforme bénéficie à la grande majorité de la population, bien que cet avantage soit décroissant.

Graphique 40 : Effets du scénario S3 sur le taux moyen d'imposition (classe 1)



Source : BCL.

En ce qui concerne la redistributivité, l'indice de Reynolds-Smolenski passe de 0,0636 à 0,0641 (+0,0005), témoignant d'une légère hausse du caractère redistributif de l'impôt. Celle-ci est la résultante d'un effet d'accroissement de la redistributivité engendré par l'adaptation des crédits d'impôt, qui n'est que partiellement compensé par un effet à la baisse lié au nouveau tarif et à la suppression de l'IEBT. Au final, la hausse de l'indicateur de redistributivité est la plus faible parmi les mesures simulées.

Le coût budgétaire total des mesures s'élèverait à environ 573 millions d'euros, soit environ 1 % du PIB de l'année 2017, ce qui correspond à la somme des coûts budgétaires des mesures simulées aux scénarios 1 et 2.

Simulation 4 : Scénario alternatif (S4)

Dans un but purement illustratif, ce scénario a pour objectif d'évaluer les effets sur la progressivité et la redistributivité de l'impôt d'un ensemble de mesures choisies de manière à ce que leur coût budgétaire corresponde globalement à celui associé à la réforme fiscale du gouvernement. Les mesures alternatives ciblent plus spécifiquement les bas et moyens revenus, de manière à augmenter les indicateurs de progressivité et de redistributivité de l'impôt. Ces mesures pourraient donc être conformes à l'objectif d'équité que s'est fixé le gouvernement dans le cadre de la réforme fiscale, qui vise à « renforcer le pouvoir d'achat des revenus modestes et moyens » et à « faire contribuer davantage ceux disposant des revenus les plus importants ». Il ne s'agit donc pas de remettre en question cet objectif d'équité. Les mesures suivantes ont été intégrées dans ce scénario:

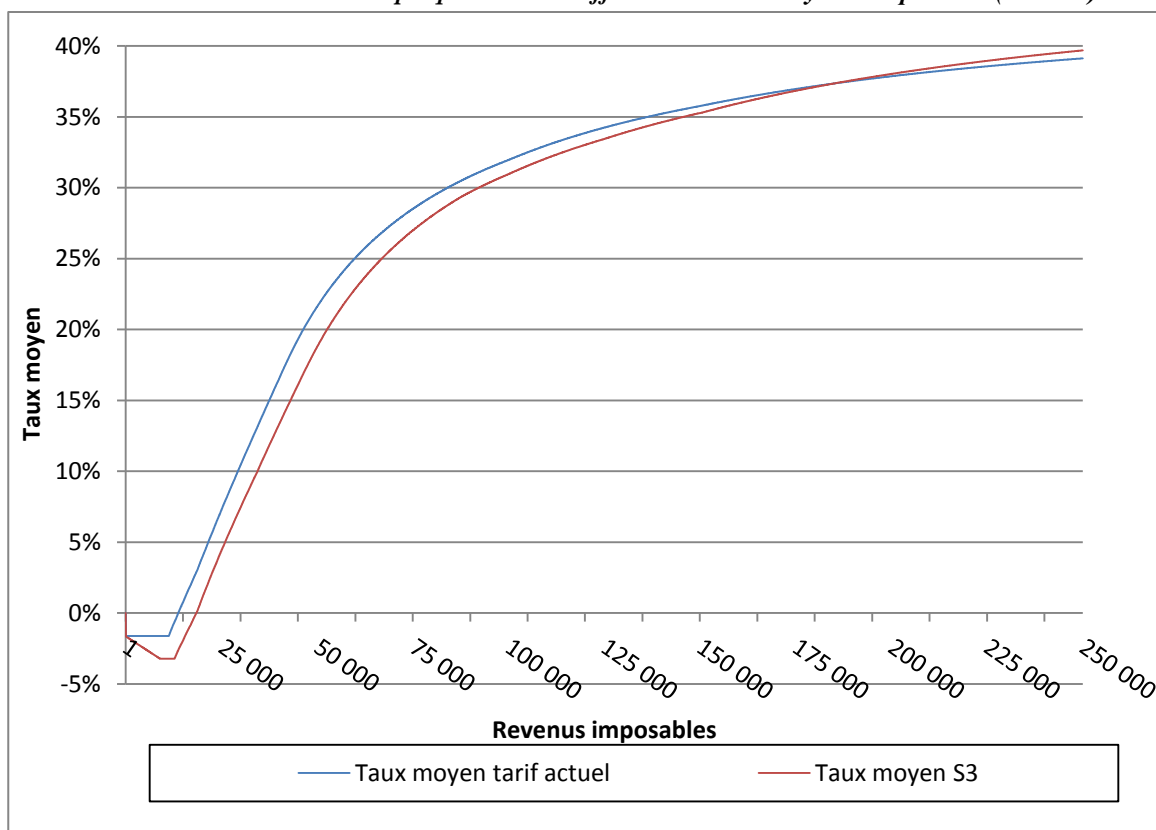
- Adaptation des crédits d'impôts : les nouveaux crédits d'impôts tels que proposés par le gouvernement sont intégrés en raison de leurs effets bénéfiques en termes d'équité et d'incitants fiscaux. La partie dégressive du CIS/CIP est cependant étendue jusqu'à un revenu brut de € 100 000⁷⁷, de manière à atténuer l'effet à la hausse sur la progressivité du taux moyen pour la tranche de revenus concernée.
- Indexation de toutes les tranches du barème : afin de tenir compte de l'inflation qui a érodé le pouvoir d'achat des contribuables depuis la dernière indexation en 2009, toutes les tranches du barème sont indexées de 13 %. Ce chiffre correspond à la progression de l'échelle mobile des salaires qui aura eu lieu sur la période de fin 2009 à début 2017 selon les estimations de la BCL. Cette mesure profite à tous les contribuables, mais en particulier aux contribuables dont le revenu se situe aux alentours de € 45 000.
- Ajouts de deux tranches, taxées à 41 % et 42 % : ces deux nouvelles tranches, dont les seuils sont fixés à respectivement € 125 000 et € 150 000, permettent de mettre davantage à contribution les très hauts revenus. Ces seuils interviennent plus tôt que ceux du barème effectif à partir de 2017, de manière à concerner un plus grand nombre de contribuables à hauts revenus.

Le scénario entraîne une hausse notable de la progressivité du système d'imposition, plus importante que la hausse associée au scénario S3. Avec une hausse de +0,059, contre +0,050 pour le scénario de la réforme du gouvernement, l'indice de Kakwani est ici le plus élevé de tous les scénarios. Cette progression découle du fait que les mesures simulées ici ciblent plus spécifiquement les bas et moyens revenus. Il apparaît sur le graphique 41, qui

⁷⁷ Le choix de ce seuil a été fixé notamment en vue d'obtenir un coût budgétaire total du scénario identique à celui associé à la réforme du gouvernement.

illustre la progression du taux moyen, que la baisse du taux est plus marquée pour les bas et moyens revenus, grâce à l'indexation des tranches et l'adaptation du CIS/CIP. Cette baisse devient de moins en moins importante à mesure que les revenus augmentent. Le taux moyen devient supérieur à celui associé au système actuel à partir d'un revenu imposable d'environ € 180 000 du fait de l'ajout des deux tranches de taxation. Au final, l'évolution du taux moyen est plus progressive dans ce scénario que sous le tarif actuel, la pente de la courbe du taux moyen paraissant moins « freinée » pour les revenus élevés.

Graphique 41 : Effets sur le taux moyen d'imposition (classe 1)



Source : BCL.

Ce scénario s'avère également plus redistributif que le tarif actuel et que le scénario S3, avec un indice de Reynolds-Smolenski progressant de 0,0021, contre une augmentation de 0,0005 pour le scénario S3 associé à la réforme fiscale. La distribution des revenus disponibles est en effet plus favorisée pour les bas et moyens revenus dans le présent scénario. En revanche, ce scénario est moins redistributif que le scénario S2 (adaptation des crédits d'impôts uniquement), puisque le revenu disponible ne serait pas seulement amélioré pour les premières tranches de revenus de la distribution, mais aussi pour des revenus supérieurs. Il résulterait aussi de ce scénario que les taux moyens pour les revenus les plus élevés augmenteraient. Un alourdissement de la charge fiscale pour les ménages à

revenus élevés peut certes contribuer à rendre le système plus progressif et redistributif. Il faut toutefois garder à l'esprit que certains ménages à hauts revenus sont susceptibles d'échapper à la progressivité de l'impôt sur une partie importante de leur revenu (notamment via le régime très généreux des « stock-options »). Au lieu de revoir à la hausse les taux d'imposition des revenus élevés, il aurait été intéressant de simuler une stratégie de type « taux d'imposition bas, base d'imposition large ». Une telle option consisterait par exemple à intégrer dans le régime d'imposition progressif des revenus qui en sont actuellement exclus. En raison de la non-disponibilité de ces données, de tels scénarios ne peuvent malheureusement pas être simulés.

Le coût budgétaire de ce scénario illustratif est identique à celui de la réforme proposée par le gouvernement, selon le simulateur utilisé par la BCL.

En conclusion, il ressort des simulations ci-dessus que la réforme fiscale proposée amènera une plus grande progressivité du système, mais aura un impact plus limité sur sa redistributivité. Bien que le gouvernement mette en avant l'impact de la réforme sur les ménages les plus modestes et les classes moyennes, « qui trouveront leur pouvoir d'achat considérablement renforcé », il convient de noter qu'un gain fiscal se fera ressentir pour une très grande majorité des contribuables. Des mesures alternatives, plus axées sur les bas et moyens revenus, pourraient engendrer des gains plus importants en termes de progressivité et de redistributivité.

Rappelons toutefois que la simulation 4 a été ajoutée à titre d'illustration afin de mettre en lumière et de mieux évaluer certaines caractéristiques de la réforme proposée. Il ne s'agit en aucun cas de mettre en question l'objectif d'équité que s'est fixé le gouvernement lors de l'élaboration de la réforme.

2.2.4.2.2. Mesures relatives aux dépenses fiscales

2.2.4.2.2.1. Les dépenses fiscales dans le projet de budget

Les dépenses fiscales peuvent être définies comme « des dispositions du droit fiscal, des réglementations ou des pratiques réduisant ou postposant l'impôt dû pour une partie restreinte des contribuables par rapport au système fiscal de référence »⁷⁸. Elles peuvent prendre différentes formes (déductions, abattements, exonérations, réductions de taux, crédits d'impôt, etc.). Le volume 3 du projet de budget 2015 comportait pour la première fois une estimation du coût des dépenses fiscales. Cette publication était requise dans le

⁷⁸ OCDE (2010), Les dépenses fiscales dans les pays de l'OCDE, Paris.

cadre de la nouvelle gouvernance européenne⁷⁹. Les tableaux ci-après reprennent l'évolution du coût estimé des dépenses fiscales en matière d'impôts directs et indirects. Il en ressort que le coût des dépenses fiscales s'élève à € 882 millions en 2017 soit 1,54 % du PIB, 401 millions pour les impôts indirects (voir tableau 22) et 481 millions pour les impôts directs (voir tableau 23). Le logement constitue 58% des dépenses fiscales totales.

Les dépenses en matière d'impôts indirects ne font pas l'objet de modifications dans le cadre de la réforme fiscale. Le taux de croissance du coût de ces dépenses s'élève à 1,8 % en 2017 alors qu'il était de 8,8 % en 2016. Cette croissance moindre s'explique par le fait qu'en 2016, le taux de référence, servant à calculer le coût du taux de TVA réduite en matière de logement, est passé de 15 % à 17 %.

Tableau 22 : Estimation des dépenses fiscales en matière d'impôts indirects (en millions d'euros)

		Budget 2015	Budget 2016	Projet Budget 2017
TVA Taux réduit à 3%	Produits alimentaires destinés à la consommation animale	1	1	1
	Chaussures et vêtements pour enfants	2	3	3
	Opérations de restaurations consistant dans la fourniture d'aliments et de boissons consommés sur place	17	21	22
	Hébergement dans les lieux qu'un assujéti réserve au logement passager et de personnes et locations de camps de vacances ou de terrains aménagés pour camper	3	6	5
	Secteur financier	4	2	2
	Logement	174	198	198
TVA Taux réduit à 14%	Vins de raisins frais tirant 13° au moins d'alcool, à l'exception de vins enrichis en alcool, des vins mousseux et de vins dit de liqueur	1	1	4
	Assurances	1	1	0
	Secteur financier	5	na	1
Droits d'enregistrement et de transaction	Crédit d'impôt logement (Bëllegen Akt)	152	159	163
Accises Taux réduit	Gasoil (chauffage)	2	2	2
Total dépenses fiscales pour les impôts indirects		362	394	401

Source : Ministère des Finances.

En matière d'impôts directs, les dépenses fiscales s'élèvent à € 481 millions en 2017, soit 0,84 % du PIB. Les dépenses fiscales relatives au logement, aux charges extraordinaires et à la prévoyance vieillesse représentent en 2017 respectivement 31 %, 21 % et 6 % du total des dépenses fiscales en matière d'impôts directs. Ces trois catégories sont concernées par les mesures prises dans le cadre de la réforme fiscale de 2017. Il est cependant impossible sur la base des données disponibles d'expliquer le taux de croissance des différentes

⁷⁹ Article 14 paragraphe 2 de la Directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres (« Les États membres publient des informations détaillées concernant l'impact de leurs dépenses fiscales sur leurs recettes. ») et transposé à l'article 10 paragraphe 2 de la loi du 12 juillet 2014 sur la gouvernance et la coordination des finances publiques.

catégories entre 2016 et 2017 dans la mesure où l'on ne connaît ni la part de la variation due à l'évolution à politique inchangée ni le coût détaillé des mesures de la réforme.

Tableau 23 : Estimation des dépenses fiscales en matière d'impôts directs (en millions d'euros)

		Budget 2015	Budget 2016	Projet Budget 2017
Abattement	Extra-professionnel	70	67	77
Abattement	En raison d'un bénéfice de cession ou de cessation	5	5	5
Abattement	Sur les plus-values de cession de patrimoine privé	2	0	2
Abattement	Forfaitaires pour charges extraordinaires	35	40	47
Abattement	Charges extraordinaires en raison des enfants ne faisant pas partie du ménage du contribuable et qui sont entretenus et éduqués principalement à sa charge	34	39	44
Abattement	Charges extraordinaires voir frais de domesticité	6	7	9
Déductibilité	Des arréages de rentes, charges permanentes dues en vertu d'une obligation particulière et payés au conjoint divorcé	3	3	4
Déductibilité	Cotisations d'assurances*	57	4	65
Déductibilité	Intérêts débiteurs	15	15	/
Déductibilité	Cotisations payées à titre personnel en raison d'une assurance continue, volontaire ou facultative, et d'un achat de périodes en matière d'assurance maladie et d'assurance pension auprès d'un régime de sécurité sociale*	3	60	4
Déductibilité	Intérêts débiteurs en relation avec un prêt bancaire pour financer l'acquisition d'une habitation personnelle	43	47	49
Déductibilité	Libéralités et dons	34	34	35
Déductibilité	Versements au titre d'un contrat individuel de prévoyance-vieillesse	20	22	29
Déductibilité	Cotisations d'épargne logement	19	21	24
Déductibilité	Cotisations de sécurité sociale complémentaire	5	5	6
Exemption	Plus-value de cession de la résidence principale	73	84	74
Bonification d'impôt	En cas d'embauche de chômeurs	na	na	7
Total dépenses fiscales pour les impôts directs		424	453	481

*Un reclassement a visiblement été effectué entre les projets de budget.

Source : Ministère des Finances.

Il convient de mentionner une nouveauté afférente au budget 2017, à savoir l'apparition de la bonification d'impôt pour embauche de chômeur dont le coût s'élèverait à € 7 millions en 2017. Il s'agit d'ailleurs de la seule dépense fiscale relative aux entreprises⁸⁰.

Comme nous l'avons mentionné dans nos avis sur les projets de budget 2015 et 2016, la BCL aurait souhaité pouvoir disposer d'un inventaire régulier du coût de tous les abattements, exemptions et bonifications qu'ils aient été ou non considérés par le gouvernement comme des dépenses fiscales. Cette absence de données rend impossible toute estimation des taux d'imposition effectifs. Par ailleurs, une telle estimation présupposerait également de disposer de statistiques relatives aux subsides. Les dépenses

⁸⁰ Si l'on ne tient pas compte des libéralités et dons qui concernent à la fois les personnes physiques et les personnes morales.

directes comme les dépenses fiscales constituent, en effet, des outils de politiques économiques et sociales.

Effets de redistribution des dépenses fiscales dans le cadre d'un système progressif d'impôt sur le revenu

Dans la mesure où des conditions de revenus ne sont pas fixées, les dépenses fiscales bénéficient aux contribuables de toutes les catégories de revenus. Cependant, dans un système progressif, toute dépense qui diminue le revenu imposable bénéficie plus, en termes absolus et relativement à leurs revenus, aux contribuables situés dans les tranches supérieures. Cet effet est qualifié de « subvention à l'envers ». La présence de plafonds permet de limiter la valeur d'une dépense fiscale pour ces contribuables.

Comme l'indique l'OCDE⁸¹, toute analyse de l'incidence des dépenses fiscales sur la redistribution, comme toute étude de changements structurels, peut apparaître différente selon que l'on met l'accent sur les modifications de l'impôt dû ou sur celles du revenu après-impôt. Ensuite, les effets distributionnels des dépenses fiscales dépendent beaucoup des réactions comportementales, à la fois des contribuables et des autorités ; celles-ci peuvent remplacer les dépenses fiscales par des programmes de dépenses ordinaires, distribuer les recettes tirées de leur réduction en procédant à des allègements d'impôt structurels ou encore affecter les recettes à la diminution du déficit budgétaire.

En Belgique, une étude du Conseil Supérieur des Finances⁸², basée sur des micro-données est arrivée à la conclusion que « globalement les dépenses fiscales sont distribuées de manière plus inégalitaire que les revenus imposables. Cette concentration des revenus dans les classes centrales et supérieures de la distribution tient davantage au recours inégal aux dépenses fiscales qu'à la distribution des montants consacrés par les ménages concernés. Elle a pour effet d'atténuer la progressivité de l'impôt. Cet effet est d'autant plus net quand les avantages sont valorisés aux taux marginal ».

Pour le Luxembourg, faute de données, il nous est impossible de reproduire cette analyse. On retient néanmoins que l'effet distributionnel de l'augmentation des dépenses fiscales dépend des modalités de leur répartition.

Remarques concernant l'estimation par la BCL du coût des mesures relatives aux dépenses fiscales

Dans la suite de cet avis, la BCL présente ses estimations propres du coût budgétaire des dépenses fiscales. Ces estimations sont, tout comme celles du gouvernement, basées sur la méthode du manque à gagner. Il s'agit donc d'estimations statiques qui ne tiennent pas compte du changement de comportement du contribuable et de l'impact potentiel sur l'activité économique.

⁸¹ OCDE (2010), Les dépenses fiscales dans les pays de l'OCDE, Paris.

⁸² Conseil Supérieur des Finances (2002), Avis sur les déductions à l'impôt des personnes physiques, Bruxelles.

La BCL s'est basée sur les montants repris dans le rapport du CES⁸³ pour 2016. Elle a ensuite réalisé une extrapolation des montants pour 2017. Par ailleurs, la BCL a estimé le coût de chaque dépense fiscale ainsi que leur modification sur la base d'un taux marginal d'imposition de 39 % contrairement à l'estimation du ministère des Finances, dont le calcul est basé sur un taux moyen de 25%. Il convient également de mentionner que les estimations sont faites de manière indépendante pour chaque mesure, toutes autres choses restant égales par ailleurs.

Le choix de se baser sur le rapport du CES plutôt que sur les montants des projets de budgets s'expliquent par le fait que : le rapport du CES précise la méthode utilisée à savoir le taux moyen, ce qui n'est pas le cas des projets de budget or des différences sont constatées pour 2016 entre ces deux sources. De plus, le rapport du CES est plus détaillé et plus clair en ce qui concerne les charges extraordinaires dont la somme des coûts diffèrent également.

A défaut d'avoir des informations relatives aux bénéficiaires des dépenses fiscales, le choix du taux de 39% s'explique par le fait que le revenu moyen imposable pour un célibataire s'élève selon l'OCDE à 48 350 euros en 2015 et est de ce fait soumis à ce taux. De plus, selon le rapport de cohésion sociale 2016 du STATEC, les salaires annuels moyen et médian s'élèveraient respectivement à € 59 744 et € 47624.

2.2.4.2.2.2. Mesure relative aux intérêts débiteurs pour prêt personnel

Mesure

A partir du 1er janvier 2017, il est prévu de rassembler dans une même catégorie de dépenses spéciales la déduction des intérêts débiteurs pour prêt personnel et la déduction pour primes/cotisations d'assurance. Le plafond déductible serait de € 672, à majorer d'un même montant pour le conjoint et pour chaque enfant faisant partie du ménage.

Dans le cadre de l'article 109 (alinéa 1^{er}, numéro 1a) de la L.I.R, les intérêts débiteurs (autres que pour prêt hypothécaire) sont actuellement déductibles jusqu'à concurrence d'un montant annuel de € 336, majoré par le nombre de personnes faisant partie du ménage. Dans le cadre de l'article 111 (alinéa 5), les primes et cotisations d'assurance peuvent être déduites jusqu'à un plafond de € 672, majoré d'un même montant pour le conjoint et pour chaque enfant faisant partie du ménage.

Le plafond déductible pour ces deux dépenses spéciales sera donc réduit de 336 euros.

⁸³ CES (2015), Analyse des données fiscales au Luxembourg.

Coût budgétaire

Le plafond étant réduit, cette mesure devrait rapporter des recettes supplémentaires pour un montant maximal de € 18 millions. Il s'agit d'un maximum car l'on fait ici l'hypothèse que tous les contribuables exploitent au maximum le plafond déductible. Les contribuables n'ayant pas encore atteint leur plafond de € 672 (à majorer le cas échéant) pour leurs primes et cotisations d'assurance pourront toujours déduire les intérêts débiteurs pour prêt personnel afin d'atteindre ce plafond.

Analyse

Le projet de loi justifie cette mesure par un contexte de taux d'intérêt bas qui limiterait l'intérêt de cette dépense spéciale. Le gouvernement ne supprime pas la possibilité de déduire les intérêts débiteurs mais laisse le choix au contribuable entre primes d'assurance et/ou intérêts débiteurs, tout en réduisant le plafond global. La BCL salue cette mesure, car elle diminue quelque peu l'incitation des ménages à s'endetter. Elle espère néanmoins que ce n'est qu'une transition vers une suppression définitive de la déduction des intérêts débiteurs pour prêt à la consommation. Par ailleurs, la mesure devrait contribuer à diminuer quelque peu le coût de la réforme fiscale.

2.2.4.2.2.3. Mesure relative à l'épargne prévoyance-vieillesse

Mesure

La réforme prévoit une augmentation de la déduction fiscale pour l'épargne prévoyance-vieillesse (3^{ème} pilier). Dorénavant, l'abattement annuel déductible ne dépendrait plus de l'âge du souscripteur et s'élèverait à € 3 200. L'objectif de cette mesure est d'inciter les ménages à épargner le plus tôt possible afin de se constituer une pension complémentaire à celle du 1^{er} pilier (pension légale). Le tableau suivant reprend les montants de la législation actuelle et ceux prévus par la réforme. Il s'agit du montant annuel maximum déductible au titre d'un contrat individuel de prévoyance-vieillesse. Outre une augmentation des plafonds, la réforme introduit à l'échéance du contrat la possibilité d'un remboursement de l'entièreté du capital.

Tableau 24 : Montant de l'abattement annuel (en euros)

Age	Actuel	A partir du 1.1.2017	Augmentation (en %)
<40	1500	3200	113
40-44	1750	3200	83
45-49	2100	3200	52
50-54	2600	3200	23
55-74	3200	3200	0

Sources : Ministère des Finances, BCL.

Note : Il s'agit de l'âge accompli du souscripteur au début de l'année d'imposition.

Explication du régime prévoyance-vieillesse⁸⁴

L'article 111Bis L.I.R. prévoit que les versements effectués auprès d'une compagnie d'assurances ou d'un établissement de crédit au titre d'un contrat individuel de prévoyance-vieillesse sont déductibles sous les conditions suivantes :

- ✓ La durée minimale de souscription du contrat est de 10 ans,
- ✓ La prestation est payable au plus tôt à l'âge de 60 ans et au plus tard à l'âge de 75 ans,
- ✓ Au maximum 50% de l'épargne accumulée peut être versée sous forme de capital, le solde doit être converti en un droit à une rente viagère payable mensuellement.
- ✓ Le remboursement anticipé de l'épargne est exclu, sauf en cas de maladie grave et d'invalidité.

Lorsque des époux imposables collectivement souscrivent chacun un contrat de prévoyance-vieillesse, le montant déductible est calculé individuellement pour chaque époux. Il n'y a pas de majoration du plafond pour les enfants.

Le règlement grand-ducal du 25 juillet 2002, portant exécution de l'alinéa 1^{er} de l'article 111Bis L.I.R., détermine les prestataires pouvant offrir des contrats de prévoyance-vieillesse et délimite les produits d'investissement autorisés ainsi que la politique d'investissement à réaliser. Il s'ensuit que les entreprises d'assurance peuvent offrir des contrats, soit à rendement garanti, soit sans rendement garanti, alors que les établissements de crédits ne peuvent offrir que le second type de contrat.

Coût budgétaire

L'estimation budgétaire de cette mesure n'est pas aisée à effectuer du fait que nous ne disposons pas de la distribution par âge des contribuables bénéficiant de cet avantage fiscal. Le coût estimé de cette mesure est de € 23 millions, soit 0,04 % du PIB en 2017. Ce calcul se base, d'une part, sur le taux de croissance des forfaits et, d'autre part, sur le coût total de la dépense fiscale réparti par tranche d'âge de la population de 25 à 74 ans. Cette estimation est prudente dans la mesure où le poids des jeunes de 25 à 39 ans est

⁸⁴ Pour une explication détaillée du régime, voir la circulaire du directeur des contributions directes L.I.R. n°111bis/1 du 11 décembre 2002.

relativement important⁸⁵ et que toutes les personnes de cette tranche d'âge n'ont pas nécessairement les capacités financières pour tirer entièrement profit de cette mesure.

Cette analyse du coût budgétaire ne tient pas compte du surplus de recettes issues de la taxation à la fin du contrat. En effet, si un plus grand nombre de personnes épargne et/ou un plus grand montant est épargné, le montant capitalisé à la fin du contrat soumis à la taxation sera plus important. Cet effet ne devrait pas jouer avant une dizaine d'années⁸⁶.

Analyse

L'objectif principal du régime de prévoyance-vieillesse est d'inciter les ménages à épargner pour leur retraite afin de disposer d'un revenu complémentaire à la pension légale.

Comme indiqué dans le chapitre 5.2 de cet avis, il est probable que le Luxembourg doive faire face à une augmentation significative des dépenses de pension, qui pourraient ne pas être soutenables sans réforme supplémentaire. Les jeunes générations courent donc le risque de percevoir des prestations de retraites inférieures à celles générées dans le régime actuel. Les régimes privés volontaires d'épargne-retraite pourront par conséquent être amenés à jouer un plus grand rôle en tant que source de revenus additionnels pour les personnes âgées. Le fait de commencer à épargner tôt permet de constituer un capital utile pour maintenir un niveau de vie acceptable au pensionné.

La mesure augmente l'avantage fiscal pour les jeunes générations et encourage ainsi à épargner davantage pour la retraite. Comme le montre le tableau suivant, pour un contrat d'une durée de 10 ans, on constate que, dans le régime en vigueur, l'avantage fiscal total pour un contribuable ayant souscrit à un contrat à l'âge de 35 ans s'élève à € 6 337 alors qu'il est de € 12 480 pour un contribuable ayant souscrit à un contrat à l'âge de 55 ans. A partir du 1^{er} janvier 2017, peu importe l'âge de la souscription, l'avantage fiscal total sera de € 12 480 pour un contrat d'une durée de 10 ans.

⁸⁵ Ils représentent 35 % des 29-74 ans en 2013.

⁸⁶ A moins que les compagnies d'assurance n'acceptent d'amender les contrats existants.

Tableau 25 : Montant de l'avantage fiscal en fonction de la durée de contrat et de l'âge de la souscription (en euros)

		Age à la souscription							A partir du
		35	40	45	50	55	60	65	1.1.2017
Durée de contrat	10	6338	6338	9165	11310	12480	12480	12480	12480
	15	10433	11408	15405	17550	18720	18720		18720
	20	15503	16478	21645	23790	24960			24960
	25	21743	22718	27885	30030				31200
	30	27983	28958	34125					37440

Source : BCL.

Note : Hypothèse : taux marginal de 39 % constant au cours de la durée du contrat indépendamment de l'âge du souscripteur. Il s'agit de montants « bruts » à la fin du contrat, ils ne tiennent pas compte de la taxe de 4 % sur les primes d'assurance ni des intérêts générés chaque année par l'avantage fiscal.

La réforme introduit également la possibilité de récupérer, à l'échéance du contrat, l'entièreté de l'épargne accumulée, alors qu'actuellement seul un maximum de 50% peut être récupéré, le reste étant versé sous forme de rentes viagères. D'un côté, cette flexibilité accrue devrait inciter davantage de personnes à souscrire à cette nouvelle formule d'épargne prévoyance-vieillesse. En effet, il est possible qu'en raison des contraintes actuelles liées au remboursement, certains contribuables préfèrent investir dans d'autres produits leur permettant une meilleure maîtrise de leur capital accumulé. D'un autre côté, la possibilité de récupérer l'entièreté de l'épargne accumulée à l'échéance du contrat éloigne l'épargne prévoyance-vieillesse de son objectif initial, à savoir la constitution d'une pension mensuelle censée compléter la pension provenant du régime général. Vu sous cet aspect, la déduction fiscale pour l'épargne prévoyance-vieillesse servira donc davantage en tant que simple subvention fiscale à l'épargne.

Si le gouvernement souhaite essentiellement encourager l'épargne prévoyance-vieillesse, d'autres options pourraient être envisagées. Le gouvernement pourrait par exemple inciter les prestataires de tels services financiers à accroître la transparence en matière de frais de gestion afin d'exercer une pression à la baisse sur ceux-ci. Au Luxembourg, les prestataires qui offrent des formules de prévoyance-vieillesse ne sont pas encore tenus d'afficher les coûts totaux de ces produits d'épargne, par exemple sous la forme d'un « Total expense ratio (TER) ». Si certains de ces coûts sont explicites, comme par exemple les frais payés à la souscription initiale, la plupart des coûts tels que ceux ayant trait aux frais opérationnels récurrents restent opaques. Bien évidemment, plus les coûts sont élevés, plus le rendement de ces produits d'épargne, net de ces coûts et des impôts, sera faible pour l'épargnant. Cet effet n'est pas anodin. Les produits de l'épargne prévoyance-vieillesse seraient ainsi plus attractifs pour l'épargnant, ce qui, à travers un effet volume, pourrait également être bénéfique pour les prestataires de services financiers.

Il existe aussi un risque que la mesure sous rubrique n'atteigne pas le public cible dans la mesure où les allègements fiscaux bénéficieront davantage aux revenus élevés et donc à des personnes qui auraient de toute façon épargné pour leur retraite, même en l'absence d'incitants fiscaux (effet d'aubaine). *A contrario*, il reste à voir si les personnes plus jeunes auront les moyens suffisants pour tirer profit de la mesure en épargnant (davantage) dans le but de se constituer une pension complémentaire, alors qu'ils doivent déjà faire face à des dépenses importantes liées notamment aux coûts élevés du logement et/ou des enfants à charge.

Finalement, il convient d'ajouter qu'en matière de constitution d'épargne à long terme, les primes versées dans le cadre d'un contrat d'assurance-vie respectant les conditions de l'article 111 L.I.R, bénéficient également d'un avantage fiscal⁸⁷.

Les disparités d'imposition des revenus de l'épargne, résultant notamment des incitants fiscaux pour la prévoyance-vieillesse et pour le logement (abordé ci-après), créent des distorsions dans l'allocation de l'épargne. Il aurait été ainsi intéressant de mener une étude sur l'imposition effective des produits d'épargne qui tiendrait compte de la taxation globale du capital épargné (taxation des primes/contributions versées par l'épargnant, taxation sur le rendement, taxation à la sortie). Elle permettrait d'appréhender d'éventuels biais dans l'allocation de l'épargne.

2.2.4.2.2.4. Mesures relatives aux charges extraordinaires

Les charges extraordinaires sont des charges inévitables (pour des raisons matérielles, juridiques ou morales) et qui réduisent de façon considérable la capacité contributive. Ce sont des charges qui « en principe n'incombent pas à la majorité des contribuables se trouvant dans des conditions analogues quant à la situation familiale et quant à l'importance du revenu et de la fortune »⁸⁸.

Mesures

1) Augmentation de l'abattement forfaitaire pour frais de domesticité, d'aides et de soins en raison de l'état de dépendance ou de garde d'enfants

L'abattement forfaitaire pour frais de domesticité, d'aides et de soins en raison de l'état de dépendance ou de garde d'un enfant qui s'élève actuellement à € 3 600 par année

⁸⁷ Comme mentionné dans la section précédente, ces primes sont déductibles à concurrence d'un plafond de € 672 à majorer en fonction de la composition du ménage.

⁸⁸ Source : Administration des Contributions Directes.

d'imposition, passerait à € 5 400 à partir de 2017⁸⁹. Cette augmentation est justifiée par le gouvernement du fait que de plus en plus de ménages sont obligés de recourir à de l'aide externe pour la garde d'enfants, les travaux domestiques ou l'assistance aux membres âgés de la famille.

2) Augmentation de l'abattement pour enfants ne vivant pas dans le ménage

Le gouvernement propose d'augmenter l'abattement pour enfants ne vivant pas dans le ménage de € 3 480 actuellement à € 4 020 en 2017.

Coût budgétaire

L'estimation du coût de ces deux mesures n'est pas aisée à effectuer et elle est essentiellement basée sur l'augmentation des forfaits.

Tableau 26 : Coût des mesures relatives aux charges extraordinaires (en millions d'euros et en % du PIB 2017)

	Mesures	M€	% du PIB
1	Augmentation de l'abattement forfaitaire pour frais de domesticité, d'aides et de soins en raison de l'état de dépendance ou de garde d'enfant	15	0,025
2	Augmentation de l'abattement pour enfant ne vivant pas dans le ménage	3	0,005
	Total	18	0,03

Source: BCL.

Analyse

Les mesures décrites ci-dessus répondent d'abord au constat que ces forfaits déductibles n'ont pas été régulièrement revus à la hausse afin d'être en phase avec l'évolution du coût de la vie. Elles répondent aussi à des objectifs sociaux et économiques, la lutte contre le travail au noir incitant les contribuables à déclarer le personnel qu'ils emploient pour les travaux domestiques, les soins de personnes dépendantes ou encore la garde d'enfants. Les déductions pour frais de garde d'enfant peuvent également être considérées comme une mesure incitative à travailler pour le conjoint.

2.2.4.2.2.5. Mesures relatives au logement

Les mesures de la réforme touchent à la fois la demande et l'offre de logement.

⁸⁹ Il convient de noter que ce montant n'est pas majoré par personne faisant partie du ménage (conjoint ou enfant) et constitue donc un montant unique.

Mesures touchant la demande de logements

1) Doublement du plafond de la déduction pour l'épargne-logement

Les cotisations versées à des caisses d'épargne-logement agréées au Luxembourg ou dans un autre Etat membre de l'Union Européenne sont déductibles du revenu imposable jusqu'à concurrence d'un plafond annuel de 672 euros. Le plafond est majoré d'un même montant :

- pour le conjoint ou partenaire, si les conjoints ou partenaires sont imposés collectivement;
- pour chaque enfant pour lequel le contribuable obtient une modération d'impôt pour enfant.

La réforme prévoit que les contribuables jusqu'à l'âge de 40 ans pourront bénéficier d'un plafond majoré d'un montant de 1.344 euros (contre 672 euros actuellement) et introduit donc une différenciation en fonction de l'âge du souscripteur.

Tableau 27 : Montant du forfait annuel (en euros)

	Actuel	A partir du 1.1.2017	Augmentation
Jusqu'à l'âge de 40 ans	672	1344	100%
Après 40 ans	672	672	0%

Sources : Ministère des Finances, BCL.

La réforme introduit également un nouvel alinéa (alinéa 3a) visant à éviter les abus liés à l'utilisation du capital accumulé à des fins fiscalement non-favorisées. L'alinéa a le libellé suivant: « L'affectation des fonds, attribués à l'échéance d'un contrat d'épargne-logement, dans une année d'imposition à une fin autre que celles prévues à l'article 1er, lettre c), exclut de la déduction, en tant que dépenses spéciales, les cotisations faites après cette date en vertu d'autres contrats d'épargne-logement pour les années d'impositions subséquentes. »

Explication de l'épargne- logement

Afin de pouvoir bénéficier des avantages fiscaux dans le cadre d'une épargne-logement, celle-ci ne peut être utilisée que pour financer la construction, l'acquisition ou la transformation d'un appartement ou d'une maison utilisés pour besoins personnels d'habitation, y compris le prix d'acquisition du terrain, ainsi que le remboursement d'obligations contractées aux mêmes fins (article 111 L.I.R.).

Les versements d'épargne-logement pouvant être déduites au cours de la phase d'épargne sont:

- ✓ les versements prévus dans le contrat;
- ✓ les éventuels versements supplémentaires;
- ✓ les frais d'établissement du contrat;

- ✓ les intérêts bonifiés sur l'épargne au 31 décembre de chaque année.

Les avantages fiscaux devront être remboursés (imposition rectificative) si le contrat est résilié avant un terme de 10 ans ou si l'épargne n'est pas attribuée directement à un investissement immobilier (c'est-à-dire si le capital est utilisé à des fins autres que par exemple l'acquisition de l'habitation propre, la remise en état du toit, des fenêtres, de la peinture ou encore de la chaudière de l'habitation utilisée pour des besoins personnels d'habitation) sauf en cas de décès ou d'invalidité permanente du contractant. Il convient de noter qu'il y a actuellement 3 sociétés agréées en tant que caisse d'épargne-logement au Luxembourg.

2) Abolition de la valeur locative du domicile propre

La valeur locative de l'habitation occupée par le propriétaire est déterminée d'après un régime forfaitaire. Il s'agit d'un pourcentage de la valeur unitaire attribuée à l'habitation. La valeur locative correspond à 4 % de la valeur unitaire⁹⁰, si celle-ci est inférieure ou égale à € 3 800 et à 6 % de la valeur dépassant € 3 800. La valeur locative est considérée comme étant un revenu provenant de la location de biens. La réforme prévoit de modifier la valeur locative en la fixant à 0 % de la valeur unitaire. Par conséquent, la valeur locative de l'habitation personnelle du propriétaire sera de € 0.

3) Augmentation de la déductibilité des intérêts des prêts hypothécaires pour l'habitation personnelle

Les intérêts débiteurs payés (diminués d'une éventuelle subvention ou bonification) sur un prêt hypothécaire servant à financer l'habitation personnelle du propriétaire constituent des frais d'obtention. Si les intérêts débiteurs sont intégralement déductibles comme frais d'obtention aussi longtemps que l'habitation n'est pas occupée par le propriétaire, la déductibilité est toutefois plafonnée lorsque celui-ci occupe l'habitation. Ce plafond tient compte de la durée d'occupation et de la composition du ménage. Le plafond est en effet majoré de son propre montant pour le conjoint ou partenaire imposable collectivement ainsi que pour chaque enfant.

Les intérêts débiteurs sont déduits du revenu provenant de la location de biens, autrement dit de la valeur locative.

Le tableau suivant reprend les forfaits actuels et ceux prévus par la réforme. Il en ressort une augmentation de 33% de tous les forfaits.

⁹⁰ Toutes les propriétés immobilières bâties et non-bâties sises sur le territoire du Grand-Duché de Luxembourg sont évaluées fiscalement. Le service des évaluations immobilières procède à une classification des immeubles selon leur destination pour ensuite les évaluer séparément à leur valeur unitaire. Puisque cette évaluation est impossible pour les frontaliers, la valeur unitaire de l'habitation d'un frontalier est fixée à 2500 euros.

Tableau 28 : Montant du forfait annuel (en euros)

	Actuel	Réforme	Augmentation
Année de l'occupation et 5 années suivantes	1500	2000	33%
5 années subséquentes	1125	1500	33%
Années suivantes	750	1000	33%

Sources : Ministère des Finances, BCL.

Un couple avec deux enfants occupant leur logement depuis 2 ans pourrait, selon le régime actuel, déduire 6000 euros. A partir du 1er janvier 2017, ce montant passera à 8000 euros.

Mesures touchant l'offre de logements

4) Exonération de 50% des loyers provenant de la location d'immeubles à des organismes agréés comme l'Agence immobilière sociale (AIS)

Lorsqu'un immeuble bâti (appartement ou maison unifamiliale) faisant partie du patrimoine privé du contribuable est donné en location, les loyers perçus au courant de l'année d'imposition sont imposés dans la catégorie des revenus nets provenant de la location de biens. Suite à la réforme, seule la moitié du montant des loyers sera soumise à l'imposition des personnes physiques. L'autre moitié sera exonérée d'impôt. Cette exemption est uniquement valable pour les immeubles qui seront loués à des organismes agréés telle que l'Agence immobilière sociale.

5) Imposition de la plus-value immobilière au quart du taux pour les ventes réalisées durant une période de 18 mois

En matière d'impôts directs, le gain ou la perte dégagé par la vente d'un immeuble du patrimoine privé⁹¹ est, en principe, imposable comme revenus net divers, soit comme bénéfice de spéculation (si l'intervalle entre l'acquisition et la vente ne dépasse pas 2 ans), soit comme plus-value. Ces revenus nets sont considérés comme des revenus extraordinaires et sont imposés au demi-taux global⁹².

La réforme réduit de moitié l'imposition des plus-values réalisées au cours de la période allant du 1er juillet 2016 au 31 décembre 2017 par un contribuable, personne physique. Le taux d'imposition dans ce cas, a été réduit au quart du taux global. Cette

⁹¹ Il convient de noter que le revenu réalisé lors de la vente de la résidence principale appartenant au contribuable est exempt de l'impôt sur le revenu, conformément à l'article 102bis L.I.R.

⁹² Il s'agit du demi-taux moyen.

mesure est entrée en application par la publication de la loi du 29 juin 2016 au Mémorial A – N° 112 du 30 juin 2016.

Coût budgétaire

Le tableau suivant reprend le coût budgétaire des mesures liées au logement estimé par la BCL sur la base des données disponibles. Le détail du calcul de chaque coût est expliqué ci-après.

Tableau 29 : Coût des mesures relatives au logement (en millions d’euros et en % du PIB)

	Mesures	M€	% du PIB
1	Doublement du plafond de la déduction pour l'épargne-logement	26	0,045
2	Abolition de la valeur locative du domicile propre	16	0,03
3	Augmentation de la déductibilité des intérêts des prêts hypothécaires	26	0,045
4	Exonération de 50% des loyers provenant de la location des immeubles à des organismes agréés	+	+
5	Imposition de la plus-value immobilière au quart du taux pour les ventes réalisées durant une période de 18 mois	+/-	+/-
	Total	68	0,12

Source: BCL.

Seuls les coûts des mesures 1 à 3 ont pu être estimés, les deux autres mesures n'étant guère quantifiables car étant trop dépendantes du comportement des propriétaires d'immeubles et du type de bien immobilier mis en location ou en vente. La mesure 5 devrait générer des recettes supplémentaires pour autant qu'elle réussisse à convaincre les propriétaires de vendre des biens qui n'auraient pas été vendus en son absence ; *a contrario*, elle engendrera moins de recettes sur les biens qui de toute manière auraient été vendus.

La mesure 1 tient compte de l'augmentation du forfait pour les personnes dont l'âge ne dépasse pas 40 ans. Ne connaissant pas le nombre de contribuables inclus dans cette catégorie, l'analyse se base sur le pourcentage de la population comprise entre 25 et 40 ans dans le total de la tranche d'âge allant de 25 à 74 ans. Cette méthode surestime probablement le coût réel supplémentaire de cette mesure. En ce qui concerne la deuxième mesure, il s'agit d'une estimation basée sur une valeur locative moyenne de 100 euros. Ce choix s'explique par le fait qu'il n'y a pas suffisamment de statistiques relatives aux valeurs unitaires et aux contribuables par commune. Cette valeur locative est celle qui est attribuée aux frontaliers et qui est fixe quel que soit leur bien. Finalement, pour ce qui est du coût de l'augmentation des plafonds, l'estimation se base simplement sur une augmentation du coût résultant de l'augmentation de 33% de tous les forfaits.

Analyse

S'il est compréhensible que le gouvernement cherche des solutions à la problématique du logement au Luxembourg, les mesures prévues auraient dû pourtant s'inscrire dans une réflexion globale de la fiscalité immobilière. Celle-ci est particulièrement complexe, car elle se caractérise par l'imbrication de différents impôts directs et indirects, implique deux niveaux de pouvoir (Etat central et communes) et doit faire face au conflit permanent entre les fonctions allocative, redistributive et incitative de l'impôt.

L'encadré suivant montre les différents impôts et aides en matière de logement.

Impositions multiples :

- 1) Impôt foncier : dont la base imposable est la valeur unitaire
- 2) Impôt sur le revenu :
 - ✓ base imposable dépend de l'utilisation du bien et du statut juridique du locataire. Pour la maison d'habitation il s'agit de la valeur locative. En vue de concrétiser le droit au logement, la maison d'habitation bénéficie d'un régime fiscal particulier.
 - ✓ imposition des plus-values
- 3) Impôt sur les transactions : frais de notaire (droit d'enregistrement 6% et droit de transcription 1%) et TVA
- 4) Impôt sur le patrimoine : droits de succession

Aides multiples (liste non exhaustive) :

- 1) Remboursement de la TVA Logement ou application directe du taux super-réduit de 3%. Le montant total de la faveur fiscale résultant de l'application du taux super-réduit de 3 % ne peut pas excéder 50.000 euros par logement créé et/ou rénové.
- 2) Crédit d'impôt sur les actes notariaux (Bëllegen Akt). Ce crédit d'impôt est limité à 20.000 euros par acquéreur.
- 3) Epargne-logement. celle-ci ne peut être utilisée que pour la transformation ou la modernisation d'un logement et pour l'accès à la propriété immobilière.
- 4) Crédit hypothécaire (subvention et déductibilité des intérêts)
- 5) Les commissions et frais à payer dans le cadre de l'inscription de l'hypothèque du crédit logement sont entièrement déductibles en tant que frais d'obtention sous réserve de ne pas occuper le logement au moment du paiement des frais en question. Les frais de l'acte notarié ne sont pas déductibles.
- 6) Le paiement d'une prime unique au titre d'une assurance temporaire au décès à capital décroissant en vue de garantir le remboursement d'un prêt consenti pour l'acquisition, la construction, l'agrandissement, la transformation ou la remise en état, pour les besoins personnels d'habitation, d'une maison ou d'un appartement dans une maison en copropriété divisée.

Dans ce contexte d'impositions et d'aides multiples, il est particulièrement difficile de mesurer l'imposition effective de l'immobilier tant au niveau individuel que macro-économique. Par ailleurs, l'implication de deux niveaux de pouvoir complexifie encore le problème.

Les objectifs poursuivis par les incitants fiscaux et les subsides sont les suivants :

- ✓ Encourager l'acquisition de la maison d'habitation
- ✓ Orienter une partie de l'épargne vers le financement du logement
- ✓ Encourager la vente de logements
- ✓ Encourager la rénovation de logement
- ✓ Soutenir l'activité dans le secteur de la construction

Une étude approfondie des objectifs mériterait d'être réalisée. Il conviendrait en effet de savoir si ceux-ci sont suffisamment précis, si les outils pour les atteindre sont efficaces et s'ils ne rendent pas le système trop complexe et peu transparent, s'il n'y a pas d'externalités négatives, etc. Il serait également intéressant de connaître les bénéficiaires de ces aides par classe de revenu et par groupe socio-professionnel. Pour réaliser une telle étude, des données plus détaillées devraient être disponibles.

Dans son avis sur le projet de budget 2016, la BCL avait également suggéré de réaliser une analyse approfondie de la fiscalité immobilière, incluant l'impôt foncier (et son éventuelle réforme), avant d'entreprendre de telles mesures.

Néanmoins, les mesures prévues amènent les commentaires suivants.

Mesure 1 concernant le doublement du plafond de la déduction pour l'épargne-logement

Cette mesure favorise plus, en termes absolus, les contribuables qui se situent dans les dernières tranches d'imposition du barème, taxées à des taux marginaux plus élevés. On s'interroge par ailleurs sur l'efficacité réelle de l'épargne-logement comme aide à l'accès à la propriété. Elle semble en effet dans sa forme actuelle surtout constituer un moyen visant à payer moins d'impôt. Certains abus venant d'une utilisation détournée de l'épargne-logement devraient être limités avec l'introduction d'un nouvel alinéa en cette matière. Finalement, s'agissant de la limitation de la hausse du forfait en introduisant une différenciation en fonction de l'âge, il conviendra de voir quel en sera l'usage effectif par la population plus jeune.

Mesure 2 concernant l'abolition de la valeur locative du domicile propre

La fixation de la valeur locative à 0 euro est une mesure quelque peu étonnante. Le point positif de cette mesure est qu'en cas de revalorisation des valeurs unitaires⁹³, l'impact de cette dernière serait nul concernant l'impôt sur le revenu pour les habitations personnelles.

⁹³ Ce type de revalorisation pourrait se faire dans le cadre d'une réforme de l'impôt foncier qui n'a cependant pas encore été prévue comme nous y reviendrons dans le point relatif à l'impôt foncier.

En fixant cette valeur à 0 euro, l'élément fiscal générateur des frais d'obtention⁹⁴ est quant à lui toujours présent. Alors qu'en abolissant la valeur locative du domicile propre, les intérêts débiteurs pour habitation propre ne devraient plus être considérés comme des frais d'obtention et ne seraient en principe plus déductibles, à moins qu'ils ne soient considérés comme dépenses spéciales⁹⁵. Cette proposition avait été avancée par l'Administration des contributions directes (ACD) afin de limiter un certain nombre d'abus liés au système actuel⁹⁶. Par ailleurs, transformer les intérêts pour prêt hypothécaire en dépenses spéciales impliquerait une plus grande égalité de traitements entre les résidents et les non résidents⁹⁷ comme souhaité dans cette réforme fiscale. Au regard de la définition des dépenses spéciales, la faisabilité de cette proposition, à savoir l'abolition de la valeur locative et la reclassification des intérêts afférents de frais d'obtention en dépenses spéciales pourrait poser question. Selon l'ACD, la perte de recettes issues de ce changement pour les frontaliers serait minime.

Mesure 3 concernant l'augmentation de la déductibilité des intérêts des prêts hypothécaires pour l'habitation personnelle

L'augmentation de la déduction des intérêts ne paraît à ce stade guère justifiée compte tenu de la baisse au cours des dernières années des taux d'intérêt sur les crédits immobiliers. Cette mesure incite les ménages à s'endetter davantage, alors que cet endettement est déjà élevé, par rapport à leur revenu disponible⁹⁸. Finalement, force est de constater que cette mesure va à l'encontre des recommandations faites par la BCL, la Commission européenne, l'OCDE⁹⁹, le FMI¹⁰⁰ et le CERS¹⁰¹. Elle revient à augmenter la demande pour

⁹⁴ Sont par définition considérées comme frais d'obtention, les dépenses faites directement en vue d'acquérir, d'assurer et de conserver les revenus. La valeur locative est considérée comme un revenu.

⁹⁵ Les dépenses spéciales sont des charges déductibles dans la mesure où elles ne constituent pas des dépenses d'exploitation ni des frais d'obtention et ne sont pas en relation avec des revenus exemptés.

⁹⁶ Administration des contributions directes (2013), Réflexions de l'Administration des contributions directes autour du prochain programme gouvernemental.

⁹⁷ Il s'agit ici des non résidents assimilés fiscalement aux résidents et imposés par voie d'assiette.

⁹⁸ BCL (2016) Revue de stabilité financière, pp. 21-23.

⁹⁹ OCDE (2015), Etudes économiques Luxembourg : « Le traitement fiscal préférentiel aux investissements en logements devrait être revu à la baisse ».

¹⁰⁰ FMI (2016), Article IV: « While some of the tax measures aim to increase housing supply, the envisaged tax relief for home buyers would aggravate existing imbalances given that demand for real estate structurally outstrips supply. »

le logement, ce qui, en l'absence d'une hausse de l'offre, a tendance à se traduire en une hausse ultérieure des prix de l'immobilier. En outre, les [mesures 2 et 3](#) favorisent plus, en termes absolus, les contribuables qui se situent dans les dernières tranches d'imposition du barème, taxées à des taux marginaux plus élevés. Elles favorisent également les ménages propriétaires par rapport aux ménages locataires.

Par ailleurs, les [mesures 1 à 3](#) visent à soutenir la demande sur le marché immobilier. Dans le contexte d'un marché immobilier dynamique, une stimulation supplémentaire de la demande par des incitations fiscales ne semble ni nécessaire, ni appropriée. Ces mesures risquent de contribuer à alimenter davantage la hausse des prix immobiliers et, par ricochet, l'endettement des ménages. Contrairement à l'intention déclarée, elles ne vont donc nullement contribuer à rendre l'accès au logement plus abordable. Finalement, comme la BCL l'a mentionné dans son avis sur le projet de budget 2016, ce type de mesures va exacerber le problème d'allocation efficiente des ressources¹⁰².

Les [mesures 4 et 5](#) sont relatives à l'offre de logements et paraissent de bien faible ampleur comparées aux mesures relatives à la demande.

Mesure 4 concernant l'exonération de 50% des loyers provenant de la location d'immeubles à des organismes agréés comme l'Agence immobilière sociale (AIS)

Cette mesure vise à inciter les propriétaires à louer leur bien immobilier à des personnes disposant de revenus modestes. Davantage de logements à moindre coût devraient *a priori* ainsi devenir disponibles. Il reste à voir dans quelle mesure cet incitant va contrer les éventuelles réticences des propriétaires et dans quelle mesure des logements qui ne sont actuellement pas utilisés à ces fins seront mis sur le marché.

Mesure 5 concernant l'imposition de la plus-value immobilière au quart du taux pour les ventes réalisées durant une période de 18 mois

Selon l'exposé des motifs, cette mesure vise à agrandir l'offre de logements. Or, la mesure va uniquement abaisser les taux d'imposition des plus-values pour les propriétaires de résidences secondaires. Il s'agit d'un avantage fiscal pour ces propriétaires mais qui ne va nullement contribuer à augmenter l'offre physique de logements. On pourra donc tout au

¹⁰¹ Comité Européen de Risque Systémique (CERS), 2016, avertissement ESRB/2016/09.

¹⁰² De plus, « [l]a persistance de la croissance des prix immobiliers au Luxembourg résultant principalement d'une forte demande de logements associée à une forte rigidité de l'offre des biens résidentiels [et] de la progression de l'endettement des ménages par rapport à leurs revenus disponibles » a été évoqué par le Comité du Risque Systémique comme risque potentiel à la stabilité du système financier national. Voir « Rapport Annuel 2015 » du Comité du Risque Systémique.

plus observer une substitution de logements qui sont actuellement mis en location par des logements de résidence principale. La mesure est limitée dans le temps et, par conséquent, son effet devrait être temporaire. Cette mesure risque de simplement inciter les propriétaires à vendre des biens sur cette période alors qu'ils les auraient peut-être vendus de toute façon, ou plus tard. Pour l'Etat, les recettes pourraient augmenter (pour 2016 et 2017) par rapport à une situation sans incitant mais, considérées en cumul sur plusieurs années, les recettes risquent d'être moins importantes, puisque les biens qui ont été vendus pour profiter de cet avantage fiscal ne le seront pas une seconde fois lorsque la mesure ne sera plus en vigueur.

2.2.4.2.2.6. Mesures relatives aux véhicules

Mesures

1) Introduction d'un abattement forfaitaire pour les véhicules 0 émissions

Le projet de loi introduit un nouvel abattement pour les véhicules particuliers à zéro émission. Il s'élève à 5000 euros pour les voitures électriques ou fonctionnant à l'hydrogène et à 300 euros pour les e-vélos ou pédélec.

2) Modification du système d'imposition des voitures de fonction

L'avantage en nature forfaitaire imposable à des véhicules de fonction est réévalué et va dépendre à la fois de l'émission de CO₂ et du carburant du véhicule (essence ou diesel).

Tableau 30 : Avantage forfaitaire en nature imposable (en % de la valeur du véhicule neuf TVA comprise)

Catégorie d'émissions de CO ₂	Actuelle	A partir du 1.1.2017		
	Toutes catégories confondues	Essence	Diesel (seul ou hybride)	Vélo ou Pédélec
0g/km	1,5	0,5	0,5	0,05
> 0-50g/km	1,5	0,8	1	
> 50-110g/km	1,5	1	1,2	
>110-150g/km	1,5	1,3	1,5	
> 150g/km	1,5	1,7	1,8	

Source: Ministère des Finances.

Coût budgétaire

Le coût budgétaire de ces mesures est difficilement quantifiable car il dépendra des choix du consommateur.

Tableau 31 : Coût des mesures relatives au logement (en millions d'euros et en % du PIB)

	Mesures	M€	% du PIB
1	Abattement forfaitaire pour les véhicules particuliers 0 émissions CO2	0,09	0,00
2	Modification de l'avantage forfaitaire en nature	8,7	0,015
	Total	8,8	0,015

Source: BCL.

Mesure 1 :

A notre connaissance, il n'y a pas de statistiques disponibles sur les vélos vendus. En ce qui concerne les voitures électriques, elles représentaient, au 1^{er} janvier 2016, 0,22% des voitures particulières. Si on considère un nombre de 20 000 immatriculations de véhicules à moteur neufs par an, le coût budgétaire s'élèverait donc à approximativement 90 000 euros.

Mesure 2 :

Le prix moyen pour l'achat d'un véhicule neuf est de 29 000 euros¹⁰³. Au 1^{er} janvier 2016, 81% des véhicules à usage mixte fonctionnaient au diesel. Selon Link2Fleet Luxembourg¹⁰⁴, la moyenne nationale en termes d'émissions de CO2 est de 128,64 g/km. La majorité des véhicules se situe donc dans la catégorie inchangée de 1,5%. Le coût de cette mesure pour le stock actuel de véhicules à usage mixte (essence et électrique) et sur la base du prix moyen s'élèverait donc à 8,7 millions d'euros. Le coût de cette mesure constitue un maximum dans la mesure où il se base sur le stock actuel de voitures.

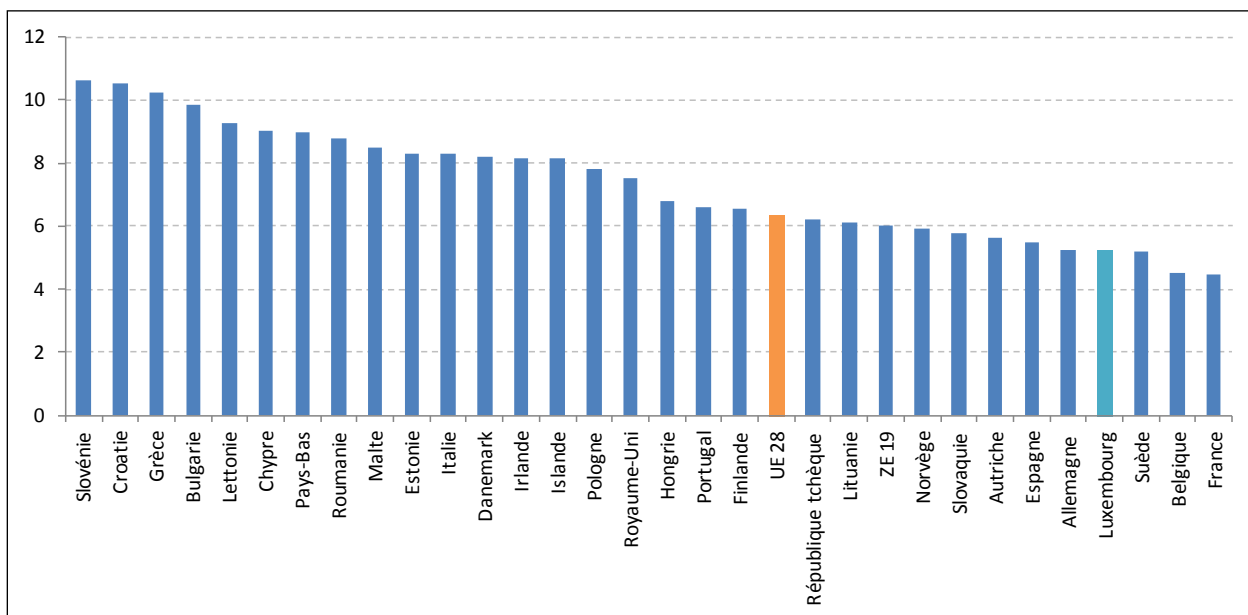
Analyse

Ces mesures visent à inciter, lors d'un prochain achat/leasing, les utilisateurs à opter pour un choix de véhicule moins polluant. Le graphique suivant montre qu'en 2014 la part des taxes environnementales dans le produit total des impôts et des cotisations sociales a été de 5,2% au Luxembourg. Cette part est relativement faible par rapport aux autres pays. Au Luxembourg, les taxes sur les transports représentent 7% des écotaxes contre 20% dans l'UE. Le Luxembourg dispose donc de marge de manœuvre en la matière.

¹⁰³ Source : Société nationale de circulation automobile.

¹⁰⁴ <http://www.link2fleet.lu/reevaluation-de-lavantage-en-nature/>. Link2fleet est une société d'information à l'attention des professionnels du marché des flottes automobiles.

Graphique 42 : Poids des taxes environnementales en 2014 (en % du produit total des impôts et des cotisations sociales)



Sources: Eurostat, BCL.

2.2.4.2.3. Autres mesures

2.2.4.2.3.1. Imposition individuelle optionnelle

Mesure

Le projet de loi prévoit de donner le choix aux contribuables de la classe d'impôt 2 d'être imposés soit collectivement soit individuellement avec réallocation de revenus. L'imposition individuelle pure des revenus (chacun des revenus imposés selon la classe 1) est déjà possible si les contribuables ne demandent pas ou ne répondent pas aux conditions pour l'imposition collective.

Coût budgétaire

Cette mesure ne devrait pas avoir d'impact budgétaire. Dans le cas où les contribuables choisissent d'être imposés individuellement avec réallocation des revenus, celle-ci se fera automatiquement de manière à égaliser les revenus des conjoints qui seront imposés suivant le barème de la classe 1. La cote d'impôt due par un couple est inchangée puisqu'il s'agit toujours d'appliquer la méthode du splitting¹⁰⁵. Si le couple choisit de réallouer les

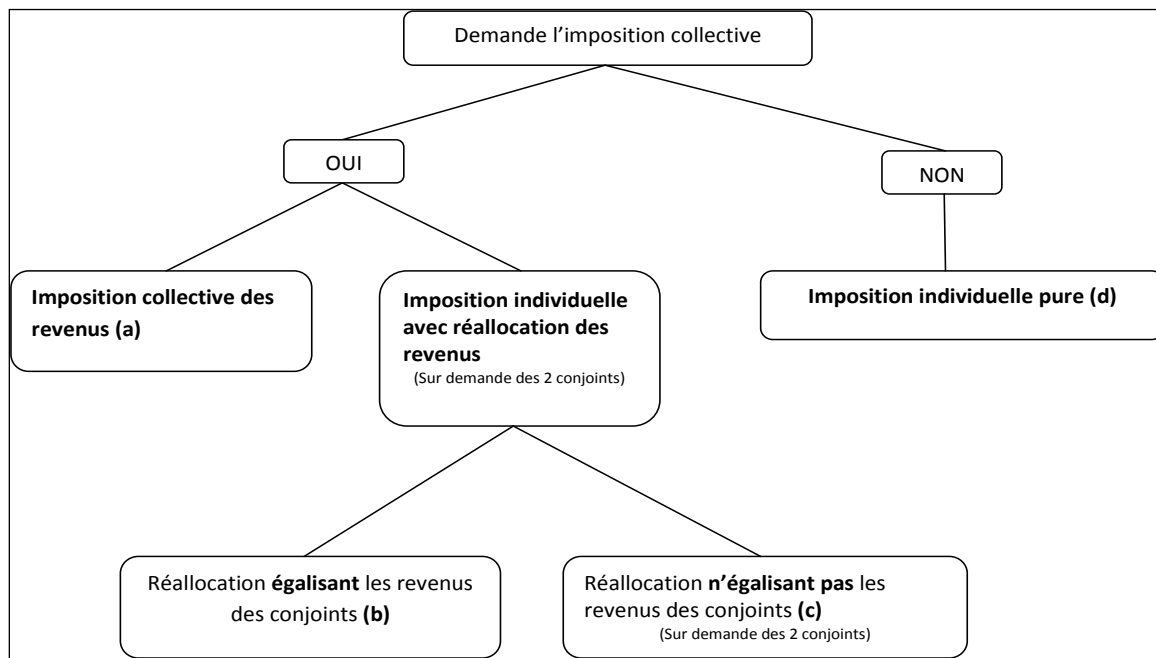
¹⁰⁵ Pour plus de détails concernant le calcul de l'impôt dû en fonction de la classe d'impôt et la méthode de splitting voir l'avis sur le projet de budget 2016 de la BCL aux pages 89-97.

revenus de manière à ce que chaque conjoint ait un revenu différent, le total de l'impôt dû par le couple sera supérieur. Cependant, cette dernière situation devrait être rare, le comportement habituel du contribuable étant de minimiser l'impôt à payer. Par ailleurs, il faut que les deux contribuables émettent ce choix. Or le conjoint disposant du revenu le plus élevé ne devrait pas être enclin à payer plus d'impôt sauf en cas de réallocation « égalisante » des revenus.

Analyse

Le graphique suivant reprend les différentes options pour un couple marié ou pour les partenaires soumis à la classe 2. Si le couple ne demande pas l'imposition collective, chacun des revenus sera imposé selon le barème de la classe 1. Si le couple demande l'imposition collective alors il bénéficie d'un choix supplémentaire, à savoir celui d'être imposé individuellement avec une réallocation des revenus.

Graphique 43 : Schéma représentant les situations possibles pour un couple marié ou partenaires répondants aux conditions pour être imposés collectivement



Total impôt dû par le couple selon le cas : $a = b < c < d$

Source : BCL.

Le tableau suivant montre à l'aide d'un exemple chiffré les implications des différentes options en termes d'impôts payés. Il s'agit du cas d'un couple marié dont les deux conjoints ont des revenus, la somme de leur revenu imposable ajusté étant égale à 100 000 euros. Le premier conjoint a un revenu imposable ajusté de 75 000 euros et le deuxième a

un revenu de 25 000 euros. Comme mentionné ci-avant, l'imposition collective ou l'imposition individuelle avec réallocation « égalisante » des revenus (dans ce cas chacun dispose d'un revenu imposable de 50 000 euros) engendrent un montant d'impôt total identique. Si par contre, le couple choisit de répartir les 100 000 euros de manière à ce que le revenu imposable du premier conjoint soit de 65 000 euros et celui du deuxième de 35 000 euros, alors le total d'impôts à payer est supérieur aux cas précédents. Finalement, si le couple ne demande pas l'imposition collective ou individuelle avec réallocation, la somme des impôts est alors supérieure à tous les autres cas de figure.

Tableau 32 : Exemple pour un couple marié des différentes options d'imposition

	Impôt nouveau barème		
	1er conjoint	2ème conjoint	Total
Imposition collective			19 486
Imposition individuelle avec réallocation "égalisante" (50%/50%)	9 743	9 743	19 486
Imposition individuelle avec réallocation "non égalisante" p.e.65%/35%	4 143	16 003	20 146
Imposition individuelle pure	1 718	20 176	21 894

Source : BCL.

La mise en place de cette mesure aura comme seule conséquence de changer la manière d'imposer les couples. Avec l'imposition individuelle, les retenues seront opérées à la source chaque mois et le système d'avances trimestrielles, qui consiste à régulariser, lors de chaque trimestre, l'impôt dû pour l'année en cours lorsque la retenue à la source est insuffisante, sera supprimé. Les retenues mensuelles à la source seront plus appropriées à la situation des conjoints et le flux financier pour l'Etat sera dès lors plus régulier. Enfin, la responsabilité de chaque conjoint sera limitée au montant de l'impôt qui aurait été dû individuellement (selon la classe 1). Actuellement, les couples imposés collectivement sont redevables solidairement de la cote d'impôt due par le couple.

La mesure paraît positive puisqu'elle consiste à introduire plus de flexibilité fiscale pour les couples sans impacter significativement le budget de l'Etat. D'un point de vue administratif et pratique, on peut se demander s'il n'aurait pas été plus simple de rendre obligatoire cette imposition individuelle avec réallocation de revenus pour tous ceux qui demandent l'imposition collective, plutôt que de se retrouver avec deux systèmes parallèles. Cette question est pertinente même si le système d'avance permet d'adapter plus facilement en cours d'année et en fonction de l'évolution de la situation fiscale du contribuable le montant d'impôt dû.

2.2.4.2.3.2. Imposition des non résidents

Le projet de loi relatif à la réforme fiscale comporte un volet concernant l'imposition des non résidents, visant à « assurer un traitement fiscal égal entre résidents et non résidents ».

A partir de l'année d'imposition 2018, l'imposition individuelle sur option sera étendue aux non résidents et l'imposition des contribuables non résidents mariés sera adaptée.

Sous le régime actuel, les contribuables non résidents mariés sont imposés soit en classe 1a (régime de droit commun pour les conjoints mariés ne vivant pas séparément et dont l'un des deux réalise un revenu professionnel au Luxembourg), soit en classe 2. L'octroi de la classe 2 n'est possible que si la part des revenus professionnels du ménage provenant du Luxembourg s'élève à 50 % au minimum. Contrairement aux résidents mariés, l'octroi de la classe 2 pour les non résidents n'entraîne pas automatiquement une imposition collective du ménage. Celle-ci n'est appliquée que si les deux époux réalisent des revenus professionnels au Luxembourg. Dans le cas d'un frontalier marié imposé en classe 2 et dont le conjoint ne perçoit pas de revenus au Luxembourg, deux cas de figure peuvent se présenter. Soit le frontalier peut être imposé en classe 2 sur ses seuls revenus luxembourgeois, sans avoir l'obligation de déclarer les revenus totaux du ménage. En contrepartie, il n'a pas la possibilité de faire valoir des déductions de la même manière qu'un résident. Soit le contribuable non résident demande à être assimilé fiscalement à un résident. Cette demande ne peut lui être accordée qu'à condition qu'il réalise au moins 90 % (50 % dans le cas d'un résident en Belgique) de ses revenus au Luxembourg¹⁰⁶ (article 157ter L.I.R.). Cette assimilation permet de prendre en compte, dans le calcul de son taux d'imposition, l'ensemble des déductions fiscales auxquelles les contribuables résidents ont droit (déduction de dépenses spéciales, abattements pour charges extraordinaires, frais, ...). En outre, le calcul du montant d'impôt dû par le contribuable se fait sur base d'un taux d'imposition prenant en compte l'intégralité des revenus du ménage et non plus seulement ceux du conjoint travaillant au Luxembourg. Afin de respecter les conventions bilatérales de non double imposition, les revenus étrangers sont toutefois exonérés et sont utilisés uniquement en vue de calculer le taux d'imposition applicable.

A partir de 2018, les contribuables mariés seront imposés en classe 1 sous le régime de droit commun, qui est moins avantageuse que la classe 1a. De plus, l'octroi de la classe 2 ne sera possible qu'à condition de pouvoir prétendre à l'assimilation fiscale à un résident, une assimilation dont les critères d'accès resteront inchangés. La classe 2 entraînera donc automatiquement l'imposition collective des deux époux: le calcul du montant d'impôt dû par les contribuables se fera sur base d'un taux d'imposition prenant en compte l'intégralité des revenus du ménage (tout en respectant les clauses de non double imposition prévues dans les conventions bilatérales avec ces pays).

¹⁰⁶ Ce seuil peut se calculer sur base des revenus mondiaux (luxembourgeois et étrangers) individuels de l'un des deux conjoints ou par rapport à leur situation collective.

Le gouvernement souhaite manifestement rectifier une situation « privilégiant » certains frontaliers mariés. C'est le cas pour les contribuables non résidents mariés dont le conjoint ne perçoit pas de revenu au Luxembourg. En ayant la possibilité d'être imposés individuellement en classe 2, ceux-ci bénéficient d'un potentiel avantage fiscal par rapport aux contribuables mariés résidents, pour lesquels l'octroi de la classe 2 rend l'imposition collective obligatoire. Avec la réforme, le traitement fiscal des non résidents concernés sera en ligne avec celui des résidents.

Les conséquences de cette réforme pour les frontaliers dépendront fortement des situations particulières des ménages non résidents. Etant donné que quelque 160 000 contribuables frontaliers seront touchés par cette mesure, les conséquences de celle-ci seront analysées plus en détail. Peuvent se présenter notamment les cas de figure suivants :

1) Le passage de la classe 1a à la classe 1 pour le régime de droit commun est moins avantageux pour ces contribuables. En effet, le montant d'impôts du calculé selon le barème de la classe 1 sera toujours égal ou supérieur au montant d'impôts du calculé selon le barème de la classe 1a. Seront concernés notamment les contribuables non résidents mariés dont les revenus professionnels générés au Luxembourg sont inférieurs à 50 % des revenus professionnels du ménage. Ces derniers ne peuvent prétendre à être imposés en classe 2 et passeront de leur actuelle classe 1a à la classe 1 avec la réforme.

2) Dans le cas de deux non résidents mariés percevant tous les deux un revenu imposable au Luxembourg, la réforme risque de leur être défavorable si le critère d'assimilation de l'article 157ter n'est pas rempli. Actuellement, ces ménages peuvent bénéficier d'une imposition collective en classe 2 pour autant que plus de 50 % de leurs revenus professionnels proviennent du Luxembourg et y soient imposés. Sous le nouveau système, afin de bénéficier d'une imposition en classe 2, le ménage devra remplir les conditions d'accès de l'article 157ter qui prévoit qu'au moins 90 % du revenu indigène et étranger de l'un des époux ou du ménage doit être imposable au Luxembourg. Si ce critère n'est pas rempli, en raison par exemple de revenus locatifs ou de revenus mobiliers perçus à l'étranger, les conjoints seront tous deux imposés individuellement en classe 1, entraînant probablement une hausse du montant total d'impôt à payer par le ménage. Si en revanche ce critère est rempli, leur situation reste inchangée avec une imposition collective en classe 2.

3) La réforme risque d'être défavorable pour certains ménages non résidents dont un seul des deux conjoints perçoit des revenus au Luxembourg. C'est le cas si le conjoint contribuable au Grand-Duché est actuellement imposé en classe 2 (il perçoit au

Luxembourg plus de 50 % des revenus professionnels du ménage) sur ses seuls revenus individuels, sans avoir la possibilité de faire valoir des déductions supplémentaires (critère des 90 % de l'article 157ter non rempli). Avec la réforme, ce contribuable ne sera plus imposé en classe 2 car le critère de l'article 157ter ne sera pas rempli et se rangera donc en classe 1, toujours sans avoir la possibilité de faire valoir des déductions fiscales supérieures aux montants forfaitaires. Le passage de la classe 2 à la classe 1 lui sera presque toujours défavorable¹⁰⁷.

4) Si le critère des 90 % de l'article 157ter est rempli, l'incidence fiscale pour les ménages non résidents dont un seul des conjoints perçoit des revenus professionnels au Luxembourg sera fortement tributaire de la situation personnelle du ménage. Avec la réforme, si ces contribuables veulent continuer à être imposés en classe 2, ils seront tenus d'être assimilés fiscalement à des contribuables résidents. La réforme est donc soit neutre pour ces contribuables (l'assimilation est favorable pour eux mais ils ont déjà la possibilité de la demander), soit défavorable (l'assimilation est imposée et la hausse de l'impôt engendrée par la déclaration des revenus totaux est supérieure à la baisse d'impôt liée à la possibilité de faire valoir des déductions fiscales supplémentaires).

Les exemples suivants présentent à titre purement indicatif quelques cas types dans le but de montrer l'incidence financière de la réforme pour un ménage de deux non résidents mariés, en fonction de leur situation personnelle. Ces exemples comparent la situation actuelle concernant le traitement des non résidents avec la situation après réforme, tout en tenant compte des autres mesures de la réforme (nouveau barème d'imposition, nouveaux plafonds pour certains abattements, ...). Les montants d'impôts renseignés sont calculés selon le barème progressif d'imposition, avec prise en compte de la contribution au fonds pour l'emploi.

1) Considérons un ménage de deux non résidents dont le premier conjoint (A) perçoit un revenu net¹⁰⁸ de € 50 000 provenant d'une activité professionnelle au Luxembourg et y est imposé. Le deuxième conjoint (B) perçoit un revenu net de € 30 000 à l'étranger. Le ménage fait face aux dépenses déductibles suivantes :

- Cotisations sociales luxembourgeoises de A : € 5 525.

¹⁰⁷ L'effet peut être neutre si le contribuable se trouve dans la première tranche du barème de la classe 1, imposée à un taux de 0%, auquel cas la cote d'impôt calculée selon le barème sera nulle avant et après la réforme.

¹⁰⁸ Le revenu net est égal au revenu moins les frais d'obtention. Ces frais sont constitués des dépenses faites en vue d'acquies, d'assurer et de conserver le revenu.

- Cotisations sociales payées à l'étranger par B : € 3 921.
- Intérêts liés au prêt hypothécaire de la résidence principale du couple (à l'étranger) : € 4 000.
- Primes d'assurance : € 1 344.
- Cotisations à une caisse d'épargne logement luxembourgeoise : € 2 688.
- Cotisations à un contrat de prévoyance-vieillesse souscrit par A au Luxembourg : € 3 200.

Impôts avant la réforme: les revenus de A au Luxembourg représentant plus de 50 % des revenus professionnels du ménage, il a donc la possibilité d'être imposé en classe 2. Bien qu'il puisse également demander l'assimilation fiscale à un résident (plus de 90 % de ses revenus proviennent du Luxembourg), il est plus avantageux pour lui d'être imposé en classe 2 de manière individuelle.

L'impôt dû par A (avec contribution au fonds pour l'emploi) est de 2408 euros.

Impôts après la réforme: l'imposition individuelle en classe 2 n'est plus possible pour A. Il peut soit être imposé en classe 1 (individuellement) soit en classe 2 en étant assimilé fiscalement à un résident et en déclarant les revenus de B. L'option la plus avantageuse pour lui est d'être imposé en classe 2 de manière collective tout en ayant la possibilité de déduire fiscalement certaines de ses dépenses. Dans ce cas, l'impôt dû par A s'élève à 2988 euros, soit 580 euros de plus que sous le système actuel.

2) Même situation que dans l'exemple 1, mais les revenus nets perçus par B à l'étranger s'élèvent à € 15 000.

Impôts avant la réforme: si A choisit d'être imposé en classe 2 de manière individuelle, son impôt dû est toujours de 2408 euros (les revenus de B n'interviennent pas dans le calcul de l'impôt).

Impôts après la réforme: en optant pour une imposition collective en classe 2, le taux moyen d'imposition applicable au revenu de A est plus faible que dans l'exemple 1, en raison de revenus totaux du ménage moins élevés. Il en résulte un montant d'impôt dû par A de 1850 euros. Ce montant correspond également au montant qu'il pourrait payer sous le système actuel en demandant l'assimilation fiscale à un résident.

3) Considérons que le ménage est maintenant composé de A, de B et de deux enfants. Etant donné que certaines dépenses sont déductibles à concurrence d'un plafond pouvant être majoré de son propre montant pour chaque enfant pour lequel le contribuable obtient une modération pour enfant, les dépenses déductibles du ménage sont les suivantes :

- Cotisations sociales luxembourgeoises de A : € 5 525.

- Cotisations sociales payées à l'étranger par B : € 3 921.
- Intérêts liés au prêt hypothécaire de la résidence principale du couple : € 8 000.
- Primes d'assurance : € 2 688.
- Cotisations à une caisse d'épargne logement luxembourgeoise : € 5 376.
- Cotisations à un contrat de prévoyance-vieillesse souscrit par A au Luxembourg : € 3 200.

Impôts avant la réforme: si A choisit d'être imposé en classe 2 de manière individuelle, son impôt dû est toujours de 2408 euros.

Impôts après la réforme: En optant pour une imposition collective en classe 2, le taux moyen d'imposition applicable au revenu de A est plus faible que dans l'exemple 1, en raison de dépenses déductibles plus élevées. Il en résulte un montant d'impôt dû par A de 2030 euros. Ce montant correspond également au montant qu'il pourrait payer sous le système actuel en demandant l'assimilation fiscale à un résident.

4) Même situation que dans l'exemple 1, mais A dispose en outre d'un revenu net de € 10 000 provenant d'une occupation salariée à l'étranger.

Impôts avant la réforme: si A choisit d'être imposé en classe 2 de manière individuelle (les revenus professionnels de A au Luxembourg représentent plus de 50 % des revenus professionnels du ménage), son impôt dû reste de 2 408 euros.

Impôts après la réforme: en raison de ses revenus salariés perçus à l'étranger, A ne peut plus être imposé en classe 2, que ce soit de manière individuelle ou collective. En effet, le critère d'accès à l'imposition collective de l'article 157ter, qui prévoit qu'au moins 90 % du revenu indigène et étranger du ménage ou de l'un des époux doit être imposable au Luxembourg, n'est plus rempli. A se retrouve donc en classe 1. De plus, toujours en raison du critère de l'article 157ter, il n'a pas non plus la possibilité de faire valoir ses dépenses déductibles. Le montant d'impôt dû par A s'élève à 7240 euros, soit 4832 euros de plus que sous le système actuel.

Il ressort des exemples ci-dessus que l'impact de la réforme sera fortement tributaire des conditions particulières des ménages non résidents. Ainsi, le montant des revenus totaux à prendre en compte pour le calcul du taux à appliquer aux revenus luxembourgeois peut influencer de manière non négligeable le montant d'impôts dû. Plus les revenus étrangers du conjoint à déclarer seront faibles, moins leur prise en compte sera défavorable pour le contribuable. De même, plus le montant des dépenses que le contribuable pourra déduire dans sa déclaration d'impôt est élevé, moins la cote d'impôt totale due dans le nouveau régime en cas d'imposition collective en classe 2 sera importante. Parmi les contribuables potentiellement les plus touchés se retrouvent ceux qui actuellement sont imposés en classe

2 de manière individuelle et qui se retrouveront automatiquement rangés en classe 1 par le nouveau système (le critère de l'article 157^{ter} n'étant pas rempli).

Au final, la mesure permettant un traitement fiscal des non résidents plus en ligne avec celui des résidents, le nouveau régime pourra être perçu comme plus équitable, alors qu'il sera sans doute source de quelques frustrations dans la population des frontaliers. Il est difficile à ce stade de quantifier l'impact budgétaire de cette mesure, car celui-ci sera fonction des situations spécifiques des ménages non résidents. Néanmoins, le nouveau régime amènera vraisemblablement un gain budgétaire pour l'Etat.

2.2.4.2.3.3. Retenue à la source libératoire

Mesure

La retenue à la source libératoire (RELIBI) passera de 10% à 20%. Toutefois, cette retenue s'appliquera seulement sur les intérêts perçus dépassant le montant annuel de 250 euros par personne et par agent payeur.

Recette budgétaire

En 2015, les recettes de la retenue à la source s'élevaient à 20 millions d'euros¹⁰⁹. En tenant compte de la baisse des taux d'intérêt sur les dépôts à terme entre 2015 et 2016, cette mesure devrait rapporter au mieux 14 millions d'euros. Cette estimation ne tient cependant pas compte d'éventuels effets de comportement de la part des épargnants.

Analyse

L'augmentation de la retenue à la source risque de désavantager davantage les petits épargnants dont les revenus d'intérêt sont déjà particulièrement faibles dans ce contexte de taux bas. Cette hausse du RELIBI couplée aux mesures relatives à l'épargne prévoyance-vieillesse et logement devraient renforcer les distorsions en matière d'allocation de l'épargne.

2.2.4.2.4. Conclusions

Les mesures de la réforme fiscale ayant une influence directe sur l'impôt des personnes physiques, à savoir le nouveau tarif d'imposition, l'abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire et l'adaptation des crédits d'impôt, vont bien en direction des

¹⁰⁹ STATEC, notification d'octobre 2016.

objectifs que le gouvernement s'est fixés, néanmoins ces mesures auraient pu être plus sélectives. Bien que les ménages les plus modestes et les classes moyennes verront leur pouvoir d'achat augmenter, conformément à l'objectif du gouvernement, il convient de souligner qu'un gain fiscal se fera ressentir aussi pour les ménages plus aisés, de sorte qu'une écrasante majorité des contribuables bénéficieront de cette réforme. En conséquence, la progressivité du système d'impôt des personnes physiques sera renforcée, mais l'impact sur sa redistributivité sera plus réduit.

En ce qui concerne les mesures relatives aux dépenses fiscales, la BCL aurait préféré qu'il y ait eu une étude préalable sur leur efficacité avant d'entreprendre une quelconque modification. Il est évident que l'analyse des dépenses fiscales comme celle des dépenses directes constitue un défi en termes de disponibilité de données, de contraintes analytiques ou encore de ressources. Néanmoins, ce type d'analyse est nécessaire si l'on désire assurer une bonne gouvernance des finances publiques. En outre, le manque d'informations concernant les bénéficiaires des dépenses fiscales ne permet pas d'émettre un avis quant aux effets de l'ensemble des mesures sur la progressivité et sur la redistributivité de l'impôt. En ce qui concerne le coût budgétaire des mesures, il y a lieu de constater que les estimations de la BCL sont bien différentes de celles du gouvernement (voir tableau 33).

Tableau 33 : Comparaison des coûts budgétaires de la réforme tels que calculés par la BCL et le gouvernement

Mesures	Estimations BCL	Estimations gouvernement (impacts cumulés)			
	2017	2017	2018	2019	2020
IRPP + Impôt de solidarité	-586	-305	-401	-401	-401
<i>dont : adaptation du barème</i>	-340	-170	-230	-230	-230
<i>dont : adaptation des crédits d'impôts</i>	-140	-105	-110	-110	-110
<i>dont : mesures relatives au logement</i>	-68	-11	-51	-51	-51
<i>dont : mesures relatives au transport</i>	-9	-1	-5	-5	-5
<i>dont : autres mesures</i>	-29	-18	-5	-5	-5
RELIBI	14	20	20	20	20
IEBT	-93	-110	-110	-110	-110
Total	-666	-395	-491	-491	-491
Total des mesures (% du PIB)	Estimations BCL	Estimations gouvernement (impacts cumulés)			
	2017	2017	2018	2019	2020
Total	-1,2	-0,7	-0,8	-0,8	-0,7

Sources : BCL, programmation pluriannuelle 2016-2020.

Pour l'année 2017, alors que l'estimation du gouvernement s'élève à 395 millions d'euros, celle de la BCL est de 666 millions d'euros (voir tableau 33). Cet écart s'explique en partie par le fait que l'impact de la réforme tel que calculé par la BCL se base sur le principe des droits constatés (qui préside à l'établissement de la comptabilité nationale selon les normes SEC), tandis que celui du gouvernement est présenté selon une approche en base « caisse » (voir partie 1.3.1). Ceci explique aussi dans le cas des estimations du gouvernement, l'évolution de l'impact budgétaire entre 2017 et 2018 qui est liée à des décalages dans la perception des recettes. Il est par ailleurs étonnant que le gouvernement ne présente pas des estimations du coût de cette réforme en base SEC, alors qu'il est tenu de produire ses comptes en cette base pour répondre aux exigences de la gouvernance européenne. A partir de 2018, l'impact budgétaire de la réforme sur le volet des personnes physiques se ferait donc pleinement sentir selon l'approche du gouvernement, qui évalue son coût à € 491 millions. L'impact cumulé serait ensuite étonnamment stable pour le reste de la période. Pourtant, au vu tant du dynamisme historique des postes budgétaires concernés que du scénario macro-économique du gouvernement pour cette période, il paraît très surprenant de considérer que l'impact par rapport à une situation à politique inchangée demeurerait

stationnaire au fil du temps. Compte tenu de l'écart important entre les estimations de la BCL et celles du gouvernement, égal à € 175 millions en considérant l'estimation du gouvernement faite pour 2018, la BCL s'interroge sur le caractère réaliste des estimations du gouvernement. Cette interrogation est d'autant plus pertinente à la lumière de la fiche financière du projet de loi, qui ne renseigne pas de manière détaillée le coût prévu pour chacune des mesures. De telles informations auraient éventuellement permis de mieux comprendre les raisons présidant aux divergences d'estimations constatées au tableau 33. Au final, la BCL reste sceptique sur les estimations de coûts budgétaires présentées par le gouvernement qui paraissent bien optimistes.

2.2.5. L'impôt sur le revenu des sociétés et analyse des mesures prévues dans le projet de loi relatif à la réforme fiscale¹¹⁰

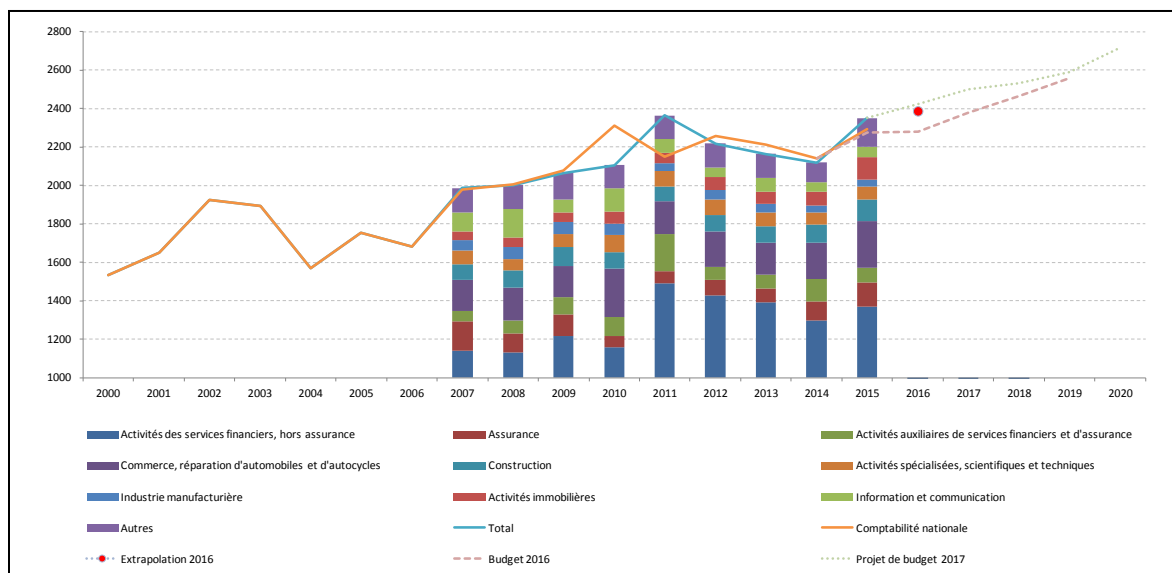
2.2.5.1. Analyse du projet de budget

Le graphique suivant montre l'évolution historique des recettes de l'impôt sur le revenu des sociétés (IS)¹¹¹, sa décomposition sectorielle au cours de la période 2007-2015, telle que disponible dans les documents parlementaires ainsi que les projections contenues d'une part dans le budget 2016 et d'autre part dans le projet de budget 2017.

¹¹⁰ Projet de Loi n°7020 portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017.

¹¹¹ Pour les besoins de cet exercice, nous avons regroupé les recettes de plusieurs impôts. Les recettes de l'impôt des sociétés (IS) comprennent les recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), les recettes de l'impôt commercial communal (ICC) et les recettes de la contribution au fonds pour l'emploi (l'impôt de solidarité - CS).

Graphique 44 : Evolutions historiques et projetées des recettes de l'IS (en millions d'euros)¹¹²



Sources: STATEC, ministère des Finances, budget 2016, projet de budget 2017, calculs BCL.

Le graphique 44 indique que la crise économique a eu un impact très important sur les recettes de l'IS, impact qui s'est matérialisé par un net recul de ces recettes au cours de la période 2012-2014¹¹³. Cette tendance baissière s'est néanmoins interrompue en 2015, année au cours de laquelle les recettes de l'IS ont rebondi pour atteindre € 2 295 millions, soit une hausse de 11 % par rapport à l'année précédente. Le montant encaissé a ainsi représenté 17 % des recettes fiscales totales perçues en 2015. Cette progression des recettes de l'IS a trouvé son origine dans la hausse des recettes en provenance des activités financières et d'assurance ainsi que des activités liées au commerce. En 2015, les impôts payés par les secteurs de la construction et des activités immobilières ont également enregistré une forte progression par rapport à 2014, atteignant ainsi leur niveau maximal observé sur la période 2007-2015. Ces évolutions favorables ont confirmé l'embellie conjoncturelle observée au cours de l'année 2015.

¹¹² Le lecteur notera que l'axe vertical a été rétréci afin de mieux visualiser la décomposition sectorielle. Toutes les recettes non visibles sur le graphique proviennent du secteur des « Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite ». Ce secteur regroupe les banques, les Soparfis, les sociétés de gestion de fonds ainsi que les autres activités de services financiers. Ce secteur compte en moyenne pour 60% des recettes de l'impôt sur les sociétés.

¹¹³ Pour plus de détails concernant les effets de la crise, voir l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016.

Selon les dernières informations dont dispose la BCL¹¹⁴, selon l'Administration des contributions directes (ACD) les recettes de l'IS relative à l'année 2016 s'élèveraient à € 2 422 millions, montant supérieur à concurrence de 144 millions par rapport à la recette figurant au budget 2016 (€ 2 278 millions). Sur la base des données mensuelles, la somme des recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (incluant l'impôt de solidarité) et de l'impôt commercial communal a atteint € 1 790 millions au 30 septembre 2016, ce qui constitue 79 % des recettes budgétisées pour 2016. Sauf surprise majeure, le montant total collecté au titre de l'année 2016 devrait donc atteindre le montant des recettes budgétisées mais serait par contre légèrement inférieur aux dernières estimations présentées par l'ACD. Il convient aussi de noter que, pour les neuf premiers mois de l'année 2016, 80 % des recettes relatives à l'impôt sur le revenu des collectivités sont imputables à des avances, part qui s'avère être quelque peu plus élevée par rapport aux années précédentes (prises dans leur entièreté).

Selon le projet de budget 2017, les recettes de l'IS devraient s'élever à € 2 500 millions. Par rapport à l'année 2016, cela représente une hausse de près de 10 % si on se base sur les recettes budgétisées de l'année 2016 mais de seulement 3 % si on prend en compte la dernière estimation fournie par l'ACD.

Selon la programmation pluriannuelle, la projection concernant l'année 2018 fait état d'une croissance des recettes au titre de l'IS de 1,2 %, recettes qui s'élèveraient dès lors à € 2 531 millions.

L'analyse de la plausibilité relative aux recettes pour les années 2017 et 2018 n'est pas chose aisée. Il convient en effet de prendre en compte deux éléments importants dont les effets impacteront directement les montants collectés au cours de ces deux années.

Le premier élément a trait à l'introduction, en 2017, de la réforme fiscale (voir le tableau ci-dessous) et qui influencera négativement les recettes fiscales au cours de ces années. En faisant abstraction du coût de la réforme tel que présenté par le gouvernement, les recettes de l'IS progresseraient à un rythme de l'ordre de 4,8 % en 2017 et de 3,7 % l'année suivante¹¹⁵. Quant à l'excédent brut d'exploitation (base imposable la plus proche du poste budgétaire), il afficherait selon la programmation pluriannuelle des taux de croissance de l'ordre de 8 % en 2017 et 9 % en 2018.

¹¹⁴ Voir le rapport présenté le 18 octobre 2016 par l'Administration des contributions directes (ACD) à la Commission des finances et du budget (COFIBU).

¹¹⁵ Dans ce cas, les recettes afférentes à l'année 2016 sont celles présentées par l'ACD à la COFIBU en date du 18 octobre.

Sur la base de ces éléments, il semble que les projections de recettes pour les années 2017 et 2018, telles qu'elles ressortent de la programmation pluriannuelle, peuvent paraître prudentes à l'aune des taux de croissance projetés relatifs à l'excédent brut d'exploitation (EBE).

Dans cette analyse, un élément clé est l'impact de la réforme sur les finances publiques. A cet égard, on peut se demander si les estimations faites par le gouvernement de la perte fiscale résultant de la mise en œuvre de la réforme sont suffisamment prudentes. Une comparaison entre les estimations réalisées par le gouvernement et celles de la BCL fait ressortir que la mise en œuvre de la réforme engendrerait une perte de recettes beaucoup plus importante selon l'estimation de la BCL (voir tableau suivant). Si une partie de cette différence peut résulter d'une divergence méthodologique¹¹⁶, le manque de détails concernant les estimations réalisées par le gouvernement ne permet pas une analyse plus approfondie des différences entre ces deux estimations¹¹⁷.

Tableau 34 : Estimation du coût de la réforme fiscale en matière d'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), y compris l'impôt de solidarité

Mesures (millions d'euros)	Estimations BCL (impacts non cumulés)		Estimations gouvernement (impacts cumulés)			
	2017	2018	2017	2018	2019	2020
IRC + Impôt de solidarité	-214	-115	-39	-102	-134	-134
Total des mesures (% du PIB)	Estimations BCL (impacts cumulés)		Estimations gouvernement (impacts cumulés)			
	2017	2018	2017	2018	2019	2020
Total	-0,4	-0,5	-0,1	-0,2	-0,2	-0,2

Sources: Ministère des Finances, calculs BCL.

Il convient de mentionner que les estimations réalisées tant par le gouvernement que par la BCL ne tiennent pas compte des effets de comportement des entreprises. L'incertitude liée, d'une part, à l'estimation de ces dernières et, d'autre part, aux effets dynamiques qui ne se

¹¹⁶ Voir la section 1.3.1 relative aux différences entre la comptabilisation en base des droits constatés et en base caisse.

¹¹⁷ L'estimation de la perte de recettes de la contribution de solidarité réalisée par le gouvernement ne distingue pas la perte issue relative à l'impôt des personnes physiques de celle relative à l'impôt sur le revenu des collectivités. La BCL a attribué la perte de la contribution de solidarité liée à l'IRC sur la base du taux de la contribution de solidarité de 7 % et sur la base de la perte de recettes de l'IRC.

concrétiseront qu'à moyen terme est non négligeable. Malgré des effets compensatoires et potentiellement positifs, il convient d'adopter une approche conservatrice en matière de prévisions relatives aux recettes de l'IS et ce d'autant plus que les risques pesant sur les recettes fiscales se sont accrus de manière substantielle (voir partie suivante relative aux « Facteurs de risque ») au cours des dernières années.

Selon le programme pluriannuel, la progression des recettes de l'IS se poursuivrait sur la période 2019 - 2020 pour atteindre un niveau de € 2 714 millions en 2020.

Si, selon la programmation pluriannuelle, la hausse des recettes enregistrée au cours de l'année 2019 peut paraître modérée (taux de croissance de 2 %), on assisterait par contre à une progression beaucoup plus marquée au cours de l'année 2020 (taux de croissance de l'ordre de 5 %). Même si un taux de 5% ne semble pas irréaliste au regard des taux de croissance observés au cours des années antérieures, on peut toutefois s'interroger sur les éléments sous-jacents à une soudaine accélération des recettes en 2020. Au total, les recettes de l'IS progresseraient de 12% au cours de la période 2016-2020, soit à une vitesse inférieure à celle de 29 % de l'excédent brut d'exploitation (EBE).

Au final, la dynamique affichée par la base imposable (EBE) devrait mener à une croissance plus forte de l'IS sur la période considérée de telle sorte que les taux de croissance de l'IS tels qu'ils ressortent de la programmation pluriannuelle paraissent réalistes.

Néanmoins, les estimations faites par le gouvernement sur les effets de la réforme fiscale semblent sous-évaluées sur la base des divergences importantes qui existent entre les estimations du gouvernement et celles de la BCL, ce qui constitue un facteur de risque important à la baisse.

Facteurs de risque

Comparativement aux projections d'autres recettes fiscales, celles relatives à l'IS ne sont guère aisées à réaliser¹¹⁸. Dans le cadre actuel des projections, l'extrapolation (et aussi l'analyse) de ces recettes en fonction de l'EBE comme étant la base imposable la plus

¹¹⁸ Les difficultés de prévision s'expliquent principalement par i) la finalisation des estimations de l'excédent brut d'exploitation après un long processus caractérisé par des révisions importantes, lui-même occasionné par un accès difficile aux comptes des entreprises et le fait que l'EBE est souvent calculé de manière résiduelle, ii) le caractère cyclique des profits, iii) des différences méthodologiques entre le profit « économique » de la comptabilité nationale et le profit taxable (mais non observé) des entreprises et, iv) les différences de comptabilisation entre la collecte d'impôts (base « caisse ajustée ») et le fait générateur (base des droits constatés).

appropriée est la seule approche valable, même si elle est imparfaite. La possibilité de recourir aux arriérés d'impôts (dans la limite des soldes d'impôt disponibles) dans le but d'accélérer les rentrées fiscales en cas de besoin, est une source de difficulté supplémentaire. Dans ce contexte et comme déjà mentionné, une approche conservatrice est dès lors indiquée dans la projection des recettes de l'IS.

Le secteur bancaire compte pour environ 29 % des recettes de l'IS (moyenne sur la période 2011-2015). Cette concentration présente donc un risque dans le cas où des changements structurels dans ce secteur affecteraient le volume d'activité des banques sur la place financière ou encore leur rentabilité.

En matière de l'IS, le Luxembourg sera confronté à des défis majeurs au cours des prochaines années. Des adaptations du système fiscal deviendront nécessaires au vu des tendances internationales et européennes. Le 5 octobre 2015, l'initiative BEPS (*Base erosion and profit shifting*) de l'OCDE s'est concrétisée par la publication de 15 mesures qui devraient être examinées au niveau international. L'initiative vise une adaptation des règles fiscales applicables principalement aux entreprises multinationales. L'objectif de ces 15 mesures consiste à rapprocher la déclaration des bénéfices de la réalisation des activités économiques. Les mesures proposées visent, entre autres, la modification ou la suppression de régimes préférentiels considérés comme dommageables, de nouvelles règles concernant les actifs incorporels, une transparence accrue en matière de rescrits fiscaux, un réexamen des règles en matière de prix de transfert ou encore une déclaration pays par pays. Une fois mises en place, ces mesures devraient avoir un impact sur le planning fiscal des multinationales en particulier.

En 2015, la Commission européenne a présenté son plan d'action en matière de lutte contre l'évasion fiscale. Les propositions émises visent à renforcer la transparence fiscale et modifier la fiscalité des sociétés. Ainsi, en décembre 2015, une directive visant à étendre la directive relative à la coopération administrative aux informations concernant les décisions fiscales en matière transfrontière, y compris les accords préalables en matière de prix de transfert a été adoptée. En janvier 2016, la Commission a présenté d'autres mesures, dont notamment un projet de directive sur la lutte contre l'évasion fiscale (directive ATAD). En mai 2016, une directive complétant la directive sur la coopération administrative à l'échange de déclarations pays par pays a été adoptée.

Le 21 juin 2016, la Directive ATAD a été adoptée. Cette directive concrétise certaines recommandations BEPS et va même plus loin pour lutter contre certaines formes courantes de planification fiscale agressive. Elle propose cinq mesures anti-abus contraignantes que l'ensemble des Etats membres vont devoir mettre en œuvre au plus tard pour le 31

décembre 2018. Il s'agit de règles en matière de déductibilité d'intérêt, de taxation à la sortie, de sociétés étrangères contrôlées, d'anti-abus général et de dispositifs anti-hybrides. En juillet 2016, la Commission a proposé d'améliorer la Directive sur la coopération administrative en prévoyant un accès des autorités fiscales aux informations émanant de la lutte contre le blanchiment.

Finally, on 25 October 2016, the European Commission made new proposals concerning corporate taxation. It proposes notably a new version of the project of consolidated common tax base (ACCIS). The implementation of this project would be done in two steps. It would first consist in establishing a common tax base, in other words in determining at the European level the rules serving to define taxable profits. Companies would continue to file tax returns in all Member States where they are present and profits realised in that country would be taxed at the rate in force. In a second step, it would consist in proceeding to a consolidation of losses and profits of companies belonging to the same group in order to infer a common tax base for the group at the European level. This would then be apportioned according to a formula determined between the Member States in which the group is present. Each country would then tax its share of profits at the rate it chooses. The consolidated common tax base would be mandatory for groups with global revenues exceeding 750 million euros.

In view of what precedes, certain activities in Luxembourg generating a relatively important part of tax revenue from IS¹¹⁹, in particular the so-called financial participation companies (SOPARFIs) and service companies, could be affected. As a result, an analysis of the risks of impact on economic growth and tax revenue from IS is indispensable when designing budgetary programmes¹²⁰. At this stage, it is nevertheless regrettable to note that these estimates are still in default.

A decision by the European Commission on tax rules could have a positive impact on tax revenue. Luxembourg has been asked to demand the payment of taxes within the framework of tax rules, which the Commission has judged illegal in view of the EU rules. According to the Commission, they would have conferred selective tax advantages which it has considered to be assimilable to state aid. In this case, it is necessary not to

¹¹⁹ Sur la période 2010-2014, la part des Soparfis était de 20% en moyenne. Par ailleurs, cette part n'a cessé de progresser les dernières années.

¹²⁰ A cet effet convient-il de rappeler l'expérience toute récente en matière du changement relatif à la TVA sur le commerce électronique ? Les conséquences de ce changement législatif sur les recettes fiscales étaient largement prévisibles et, pourtant, le pouvoir exécutif avait omis d'introduire en temps opportun des mesures compensatoires.

perdre de vue qu'il s'agit d'un effet *one-off* et qui ne devrait pas être pris en compte en termes de marge de manœuvre budgétaire à moyen et long terme. Par ailleurs, à long terme, son effet, au-delà de la perte de réputation, est négatif, pour autant que la décision de la Commission soit validée: la remise en question de certaines pratiques de prix de transferts, l'insécurité juridique créée par la décision de la Commission remettant en cause un accord formel de l'Administration des Contributions Directes et l'attention internationale portée sur la question générale des rescrits fiscaux vont peser sur les activités et donc sur les recettes de l'IS. A nouveau, il est impossible d'évaluer le risque pour les recettes fiscales en raison d'un manque d'estimations chiffrées relatives aux rescrits fiscaux en particulier.

2.2.5.2. Les mesures de la réforme fiscale

La réforme fiscale prévoit des modifications des impôts payés par les sociétés (impôt sur le revenu des collectivités, impôt commercial communal, impôt sur la fortune). Cette section présente les mesures principales et leur impact budgétaire

2.2.5.2.1. Présentation

1) Abaissement du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) à 18%

Le taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) sera progressivement réduit et ce en deux étapes: de 21 % actuellement à 19 % en 2017 et de 19 % à 18 % en 2018.

2) Abaissement supplémentaire du taux de l'IRC pour les « petites » sociétés et redéfinition du périmètre d'une « petite » société

L'IRC sera abaissé de 20 % actuellement à 15 % en 2017 pour des sociétés dont le revenu imposable annuel ne dépasse pas € 25 000. De plus, la définition d'une «petite» société sera également adaptée. Jusqu'en 2016, une société est considérée comme «petite» lorsque son revenu imposable est inférieur à € 15 000. A partir de 2017, ce seuil sera relevé à € 25 000.

3) Augmentation de l'impôt sur la fortune (IF) minimum pour les sociétés de participations financières (SOPARFIs)

L'impôt sur la fortune minimum des sociétés de participation financière passera de € 3 210 à € 4 815.

4) Limitation des pertes fiscales reportables

Les pertes réalisées à partir de l'année d'imposition 2017 seront reportables sur une période limitée à 17 ans.

5) Amortissements différés

La réforme introduit la possibilité de différer dans le temps la déduction de l'amortissement linéaire.

6) Immunisation de certaines plus-values

La plus-value portant sur d'éventuels biens immeubles (terrains ou bâtiments) appartenant à une entreprise cédée/transmise sera immunisée temporairement et sera imposée lors de la réalisation de la vente effective des biens.

7) Déductions pour investissements agricoles

Les exploitants agricoles peuvent actuellement déduire 30 % de la première tranche d'investissements nouveaux qui ne dépasse pas € 150 000. Ce seuil sera relevé et atteindra € 250 000 à partir de l'année 2017.

8) Augmentation de la bonification d'impôt pour investissement

Une augmentation de la bonification d'impôt pour investissement est prévue à partir de l'année 2017.

- ✓ La bonification d'impôt pour investissement complémentaire augmentera de 12% à 13% ;
- ✓ La bonification d'impôt pour investissement globale augmentera de 7 % à 8 %. Le taux de 2 % pour la tranche d'investissement dépassant € 150 000 reste inchangé;
- ✓ En ce qui concerne les investissements en immobilisations agréées dans le but d'être admises à l'amortissement spécial, le taux de 8 % pour la 1^{ère} tranche augmentera à 9 %. Le taux de 2 % pour la tranche d'investissement dépassant € 150 000 restera inchangé.

2.2.5.2.2. Estimation du coût budgétaire

Le tableau 35 présente l'analyse du coût budgétaire des mesures visant les entreprises. Au total, à moyen terme et sur la base des informations dont elle dispose, la BCL évalue le coût budgétaire de ces mesures à 0,5 % du PIB (pour l'année 2017 et 2018 en cumulé). Pour l'année 2017, le coût budgétaire s'élèverait ainsi à € 164 millions et un coût additionnel de € 115 millions serait observé en 2018. Le gouvernement quant à lui prévoit une baisse de recettes de € 4 millions en 2017 et de € 52 millions en 2018.

Tableau 35 : Coût (-) /gain(+) des mesures pour 2017 (en millions d'euros et en % du PIB)

	Mesures	M€	% du PIB
1	Abaissement du taux de l'IRC à 18%	-201	-0,35
2	Abaissement supplémentaire du taux de l'IRC pour les « petites » sociétés et redéfinition du périmètre d'une « petite » société	-13	-0,02
3	Augmentation de l'impôt minimum pour les SOPARFIs	50	0,09
4	Limitation des pertes fiscales reportables	/	/
5	Introduction des amortissements différés	/	/
6	Immunitisation temporaire de certaines plus-values	-	-
7	Déductions pour investissements agricoles	-	-
8	Augmentation de la bonification pour investissement	-	-
	Total	-164	-0,29

Source: BCL.

Le chiffrage du coût budgétaire effectué par la BCL se réfère uniquement à trois mesures, à savoir l'abaissement du taux d'imposition global pour les sociétés, l'abaissement supplémentaire du taux d'imposition global pour les petites sociétés et l'augmentation de l'impôt minimum pour les SOPARFIs. En ce qui concerne les autres mesures, la BCL n'a pas pu quantifier leur impact budgétaire compte tenu du manque d'information mise à sa disposition. Ces mesures devraient toutefois impacter négativement les recettes de l'Etat. Leur prise en compte pourrait donc creuser davantage l'écart observé entre les estimations de la BCL et celles du gouvernement.

Les estimations de la BCL sont statiques et effectuées dans une optique *ceteris paribus* qui ne tient pas compte de possibles effets de retour ainsi que de possibles effets dynamiques sur les recettes fiscales à travers leurs effets sur la croissance économique¹²¹. Ces effets dynamiques seraient *a priori* positifs pour les recettes fiscales, ce qui diminuerait le coût budgétaire des mesures calculé sur une base purement statique.

Il convient toutefois de noter que de tels effets sont hautement incertains. Cette incertitude concerne aussi bien les entreprises résidentes, et la manière dont elles utiliseront leurs ressources financières supplémentaires dues à l'abaissement de l'imposition, que les entreprises actuellement non résidentes mais qui pourraient être attirées par un régime fiscal plus attractif. A ce stade, on ne peut que spéculer sur l'ampleur et la vitesse avec laquelle ces effets pourraient se matérialiser. En outre, d'un point de vue budgétaire, une

¹²¹ Il en est de même des estimations faites par le gouvernement.

approche conservatrice est justifiée consistant à intégrer les coûts certains des mesures mais d'ignorer leurs revenus hypothétiques. Cette approche est également adoptée par la BCL lors de la confection de ses projections de finances publiques.

Mesure 1 concernant l'abaissement du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) à 18%

Les taux de l'ICC et de la contribution au fonds pour l'emploi (contribution de solidarité) ne seront pas adaptés. Il en résulte que les recettes de l'ICC ne seront pas affectées par cette mesure, alors que celles du fonds pour l'emploi le seront de manière négative. En effet, la contribution de solidarité est une contribution additionnelle à l'IRC qui donc dépend de la cote de cet impôt. Il s'en suit que l'abaissement du taux de l'IRC entraînera une diminution des recettes destinées au fonds pour l'emploi. Le coût budgétaire de la mesure est donc exclusivement supporté par l'administration centrale via l'IRC et la contribution de solidarité.

L'abaissement du taux global de 29,22 % en 2016 à 26,01 % en 2018 représente un recul relatif de 11 %, réduisant d'autant la charge fiscale globale des sociétés. Si on considère que les recettes totales de l'impôt sur les sociétés ont représenté 4,8 % du PIB en moyenne sur la période 2011-2015, le coût budgétaire global¹²² de cette mesure pour l'administration centrale est donc évalué à approximativement 0,5 % du PIB.

La méthode de calcul de la BCL est basée sur une moyenne incluant plusieurs années afin d'éviter les problèmes d'estimation liés à la vitesse selon laquelle l'Etat procède à l'encaissement des recettes fiscales, c'est-à-dire de l'écart qui peut exister entre la collecte d'impôts (en base caisse) et son fait générateur. La prise en compte de ces effets est particulièrement importante pour les recettes provenant de l'impôt sur le revenu des collectivités (voir à cet effet le chapitre 1.3.1 et le graphique 21). De plus, un ratio rapportant les recettes fiscales au PIB a été utilisé afin d'éviter les problèmes résultant de l'évolution de la base imposable au cours du temps.

Dans le cas de la BCL, le coût budgétaire de la réforme fiscale deviendra constant à partir de 2018 (année à partir de laquelle tous les changements affectant les sociétés auront été mis œuvre) lorsqu'il est exprimé en pourcentage du PIB. Par contre, si ce coût budgétaire

¹²² En 2017, le taux de l'IRC (le taux global) sera abaissé à 19 % (27,08 %) ce qui occasionnera une perte fiscale de l'ordre de 0,35 % du PIB. L'abaissement supplémentaire du taux en 2018 à 18 % (26,01 %) entraînera un déchet fiscal additionnel de l'ordre de 0,19 % du PIB.

était exprimé en montants absolus (en millions d'euros), il évoluerait alors dans le temps. Il semble que le ministère des Finances n'ait pas tenu compte de cette évolution de la base imposable, puisque ses estimations du coût budgétaire, exprimées en montants absolus, sont constantes à partir de l'année 2019.

Les estimations effectuées par le ministère concernant le coût de la réforme nous paraissent être de faible ampleur. Toutefois, l'origine de ces différences est difficile à déceler, du fait que le ministère n'a publié ni les détails de sa méthode de calcul, ni les données sous-jacentes. Si le gouvernement avait basé ses estimations du coût budgétaire sur les projections de l'impôt sur les sociétés telles que prévues dans le budget 2016¹²³ en y appliquant la baisse relative du taux d'imposition de l'IRC¹²⁴, la perte fiscale aurait été de € 174 millions en 2017 (0,1% du PIB), € 271 millions en 2018 (0,44% du PIB) et € 281 millions pour l'année 2019 (0,44% du PIB) ; un tel chiffrage du déchet fiscal serait nettement supérieur aux estimations actuelles de € 39 millions en 2017, € 102 millions en 2018 et € 134 millions en 2019¹²⁵.

Mesure 2 concernant l'abaissement supplémentaire du taux de l'IRC pour les « petites » sociétés et redéfinition du périmètre d'une « petite » société

L'effet conjugué consistant à abaisser le taux d'imposition pour les petites sociétés et à relever le plafond de revenu imposable, engendrera un coût budgétaire dont l'ampleur dépendra du nombre de sociétés dont le revenu imposable ne dépasse pas € 25 000. Etant donné le manque de statistiques relatives aux « petites sociétés », le nombre de sociétés estimé par la BCL est de l'ordre de 20 000. Cette estimation, basée sur les statistiques relatives aux entreprises actives en 2014¹²⁶, concerne les entreprises dont le nombre de salariés est compris entre 0 à 4 et est corrigée afin de tenir compte du nombre d'entreprises

¹²³ Il s'agit donc d'estimations qui n'intégraient pas encore l'impact de la réforme fiscale. Cette approche s'apparente à une analyse faite « à politique inchangée », devant toutefois être entourée des précautions d'usage, du fait que le scénario macroéconomique a évidemment évolué entretemps.

Cet exemple ne fait que renforcer la nécessité de disposer d'une « Note à politique inchangée », note que le gouvernement comptait présenter mais qui n'a malheureusement jamais été publiée.

¹²⁴ Le recul du taux de l'IRC de 29,22% en 2016 à 27,08% en 2017 correspond à un recul relatif de 7,3% ; le recul du taux de l'IRC de 29,22% en 2016 à 26,01% en 2018 correspond à un recul relatif de 11%.

¹²⁵ Ces montants incluent l'ensemble des mesures relatives à l'impôt sur le revenu des collectivités.

¹²⁶ Dernières données disponibles du STATEC.

individuelles¹²⁷. En multipliant ce chiffre de 20 000 par la différence de l'avantage fiscal octroyé aux « petites sociétés » selon le régime actuel et celui prévu dans la réforme, on obtient un coût budgétaire relatif à cette mesure estimé à 13 millions d'euros.

Mesure 3 concernant l'augmentation de l'impôt sur la fortune (IF) minimum pour les sociétés de participations financières (SOPARFIs)

Contrairement aux deux mesures précédentes, la 3^e mesure génèrera des recettes fiscales additionnelles. Le revenu budgétaire global de cette mesure pourrait se chiffrer à environ 0,1 % du PIB. Il est calculé de la manière suivante : l'augmentation de l'impôt minimum (4 815 - 3 210 = 1 605) multiplié par le nombre de SOPARFIs (+/- 33 000) fournit une estimation de l'impact égale à environ € 50 millions. Il convient toutefois de noter que l'estimation du revenu budgétaire additionnel constitue un plafond du fait que seules les SOPARFIs qui paient l'impôt minimum sont concernées.

Mesure 4 concernant la limitation des pertes fiscales reportables

Sur la base du rapport du Conseil économique et social (CES), le report des pertes ayant trait aux exercices antérieurs est une pratique très répandue et est à l'origine d'un déchet fiscal important. Ainsi, selon ce rapport, un montant de € 99 milliards de pertes reportables a été déclaré pour l'année fiscale 2011, soit plus du double du PIB. La mesure est à considérer comme un élargissement de la base imposable et devrait *a priori* générer des recettes supplémentaires. Cependant, celles-ci ne surviendraient qu'à partir de l'année 2035. Si le report de pertes peut être économiquement justifié dans certains cas, on s'interroge toutefois sur l'impact réel en matière de recettes fiscales quant au fait de passer d'un système selon lequel les pertes sont reportables *ad vitam aeternam* à un système selon lequel le report des pertes sera limité à 17 ans. Une limite des pertes reportables déterminée en fonction d'un pourcentage de bénéfice, telle qu'initialement annoncée, aurait certainement eu un impact plus important en matière de recettes fiscales additionnelles.

Mesure 5 concernant les amortissements différés

Le choix d'une entreprise qui consistera à renoncer (partiellement) aux amortissements dont elle a droit au titre d'une année donnée, entraînera une augmentation de son bénéfice

¹²⁷ Il convient de rappeler que les entreprises individuelles sont soumises à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et non à l'impôt sur le revenu des collectivités.

sur lequel l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) et l'impôt commercial communal (ICC) seront basés. Cependant, l'intérêt de cette mesure pour le contribuable consistera à utiliser ce surplus de bénéfice imposable dans le but de pouvoir reporter des pertes antérieures ou encore de bénéficier de la bonification d'impôt pour investissement. Au final l'entreprise ne paiera pas plus d'impôt en matière d'IRC. Si l'objectif de l'entreprise est de pouvoir bénéficier de la bonification d'impôt alors elle sera amenée à payer plus d'ICC car la bonification ne réduit pas l'impôt dû en matière d'ICC. D'un point de vue budgétaire et pour autant que les entreprises en fassent la demande, l'impact sur les recettes fiscales dépendra de l'intérêt à utiliser les amortissements différés. Lorsque l'entreprise utilisera son « stock » d'amortissements auquel elle avait initialement renoncé, celui-ci diminuera davantage le bénéfice imposable par rapport à ce qu'il aurait été en l'absence d'amortissements différés, ce qui pour cette année là entraîne une baisse des recettes fiscales. L'effet sur les recettes fiscales est incertain dans la mesure où il dépend de l'objectif sous-jacent à la demande de l'entreprise et de l'horizon temporelle considéré. Ainsi, si elle souhaite pouvoir reporter une perte qui arriverait à la limite temporelle des 17 ans, alors cette mesure entraînera une baisse des recettes car en l'absence des amortissements différés, elle n'aurait pu déduire (en tout ou en partie) cette perte.

Mesure 6 concernant l'immunisation de certaines plus-values

Si cette mesure réduit temporairement la base imposable, cette dernière sera augmentée lorsque la vente du bien deviendra effective, ce qui entraînera alors une imposition de la plus-value éventuelle. Cette mesure se traduit donc en un décalage dans le temps de la perception des recettes.

Mesure 7 concernant les déductions pour investissements agricoles

Cette mesure entraîne une diminution supplémentaire de la base imposable par rapport au régime en vigueur¹²⁸. Le coût budgétaire de cette mesure est difficilement estimable du fait de l'absence de données concernant le nombre d'investissements nouveaux dont le montant est compris entre € 150 000 et € 250 000.

Mesure 8 concernant l'augmentation de la bonification d'impôt pour investissement

¹²⁸ La déduction pour investissement est définie à l'article 51 de la loi du 27 juin 2016 concernant le soutien au développement durable des zones rurales.

L'augmentation de la bonification d'investissement devrait entraîner une diminution des recettes fiscales. En effet, la cote d'impôt des entreprises ayant réalisé des investissements sera davantage réduite. Les estimations de ces coûts budgétaires sont difficilement réalisables en raison du manque de données. En effet, les dernières données disponibles reprises dans le tableau 36 sont antérieures à l'année 2009¹²⁹. Dans ce contexte, il est regrettable que le rapport du CES¹³⁰ ait omis de fournir des données actualisées. Le tableau indique néanmoins que la bonification d'investissement exprimée en pourcentage des recettes fiscales totales et du PIB n'a fait que diminuer au cours du temps et ce en dépit d'une hausse du taux pour investissement complémentaire mise en œuvre en 2008. Plusieurs raisons potentielles peuvent expliquer ce résultat. Premièrement, les entreprises ont réalisé moins d'investissements éligibles. Deuxièmement, les entreprises ont effectué des investissements mais leur cote d'impôt était nulle¹³¹ et elles ne peuvent donc pas bénéficier de la bonification. Ceci étant, il aurait été utile de disposer d'une analyse concernant l'efficacité de cet avantage fiscal.

Tableau 36 : Bonification d'impôt pour investissement (en millions d'euros, % des recettes fiscales totales, % du PIB)

	2004	2005	2006	2007	2008
Taux pour investissement complémentaire/global	10%/6%	10%/6%	10%/6%	10%/6%	12%/6%
Report des années antérieures	713	591	455	270	157
Report concernant l'année courante	108	160	121	59	35
Total Bonification d'investissement déduit	809	741	568	324	189
en % des recettes fiscales totales	11,1%	9,0%	6,5%	3,3%	1,9%
en % du PIB	2,9%	2,5%	1,7%	0,9%	0,5%

Sources : Ministère des Finances, BCL.

¹²⁹ Réponse à la question parlementaire N°0487 du 2 mars 2010 de Messieurs les députés Bausch et Kox par Monsieur Frieden, Ministre des Finances.

¹³⁰ CES (2015), Analyse des données fiscales au Luxembourg.

¹³¹ Cela peut être le cas si leur résultat d'exploitation est négatif ou si elles reportent des pertes des années antérieures.

2.2.5.2.3. Conclusion

Considérations générales

Selon l'exposé des motifs, l'objectif des mesures est d'augmenter la compétitivité des entreprises et de soutenir plus particulièrement les petites et jeunes entreprises.

L'ensemble des mesures permettra en effet de réduire la charge fiscale des entreprises, ce qui permettra d'améliorer leur compétitivité. Ainsi, la baisse du taux statutaire est un élément positif pour l'attractivité d'un pays. Toutefois, le projet de réforme ne propose pas de refonte globale du système. Il n'apporte pas plus de transparence quant à la charge fiscale effective des sociétés¹³², ce qui n'aide pas dans un contexte de concurrence internationale exacerbée. Dans ce contexte, il est, de plus, à craindre que la marge de manœuvre qui restera disponible pour une politique de stratégie de niches sera de plus en plus restreinte du fait de règles internationales contraignantes.

Il est d'ailleurs regrettable que les auteurs du rapport du CES n'aient pas procédé à une analyse des incitants fiscaux. Une telle analyse aurait permis de faire le bilan des mesures prises antérieurement, tout en posant les questions suivantes : les dépenses fiscales ont-elles atteint leurs objectifs ? Y a-t-il des externalités négatives ? Y a-t-il lieu de les modifier dans le but de les rendre plus efficaces ? Y a-t-il des alternatives plus efficaces ? En l'absence de cette analyse, le choix du gouvernement s'est réduit à conserver et même à augmenter le coût de certains avantages fiscaux dont l'efficacité n'est pas reconnue. En outre, aucun nouveau régime fiscal conforme à l'approche Nexus¹³³ de l'initiative BEPS concernant la propriété intellectuelle n'est à ce jour défini.

Le projet de loi ne contient aucune analyse prospective des adaptations du cadre fiscal. La BCL aurait apprécié que la logique sous-jacente aux mesures ait été clairement présentée et qu'une analyse transparente, documentée et de préférence quantifiée de leurs objectifs et des conséquences microéconomiques, macroéconomiques et budgétaires ait été faite. Cette réforme reste aussi muette sur les exigences européennes (directive ATAD, ACCIS) et internationales (transposition des règles BEPS). Il est seulement mentionné dans l'exposé des motifs que « le gouvernement s'est engagé par ailleurs à suivre de près l'évolution de la situation internationale et européenne, notamment par rapport à la transposition des règles BEPS de l'OCDE, pour envisager le cas échéant la possibilité d'ajustements complémentaires ». Il est certes rassurant de savoir que le gouvernement suit ces

¹³² L'introduction des amortissements différés va dans le sens inverse.

¹³³ Cette approche vise à renforcer le lien entre la déduction des revenus issus de la propriété intellectuelle et les dépenses en recherche et développement effectivement engagées par la société pour générer ses revenus.

évolutions, mais il eut été utile de connaître la stratégie générale du gouvernement ainsi que les mesures spécifiques qu'il envisage d'adopter. Ces éléments auraient en effet été pertinents et auraient permis d'étayer l'objectif que le gouvernement s'est assigné dans le programme gouvernemental, à savoir « favoriser un climat de confiance par une stratégie fiscale prévisible et cohérente ».

Coût budgétaire

La réforme fiscale n'est pas budgétairement neutre au niveau de l'impôt des sociétés (ni, par ailleurs, au niveau global). Elle engendre une perte de recettes non négligeable à court terme et les effets à long terme, qui résulteront entre autres du comportement des sociétés, sont largement incertains.

Le tableau ci-dessous compare les estimations réalisées par la BCL avec celles faites par le gouvernement¹³⁴. La BCL note avec regrets que la fiche financière du projet de loi ne contient pas plus de détails concernant le coût de chaque mesure considérée de manière individuelle. Ces explications auraient permis de mieux appréhender les divergences importantes dans les estimations telles qu'elles apparaissent ci-dessous.

Tableau 37 : Estimation du coût de la réforme fiscale en matière d'impôt sur le revenu des collectivités (y compris la contribution de solidarité) et sur la fortune

Mesures (millions d'euros)	Estimations BCL (impacts non cumulés)		Estimations gouvernement (impacts cumulés)			
	2017	2018	2017	2018	2019	2020
IRC + Impôt de solidarité	-214	-115	-39	-102	-134	-134
Impôt sur la fortune	50	0	35	50	50	50
Total	-164	-115	-4	-52	-84	-84
Total des mesures (% du PIB)	Estimations BCL (impacts cumulés)		Estimations gouvernement (impacts cumulés)			
	2017	2018	2017	2018	2019	2020
Total	-0,3	-0,5	0,0	-0,1	-0,1	-0,1

Sources: Ministère des Finances, BCL.

Comme on peut raisonnablement s'attendre, sur base du contexte international en mutation, à des adaptations supplémentaires au niveau national, la question de la stratégie globale du

¹³⁴ <http://www.reforme-fiscale.public.lu/fr/links/documents/implications-budgetaires-reforme/20-04-2016-final-version-implications-budgetaire.pdf>

gouvernement en matière de politique fiscale et budgétaire se pose et cela surtout si ces ajustements devaient générer des rentrées moindres au titre de l'impôt des sociétés.

2.2.6. L'impôt foncier

A l'issue du semestre européen 2015, le Conseil de l'Union européenne avait adressé au Luxembourg la recommandation d'élargir l'assiette fiscale sur la taxation récurrente des biens immobiliers¹³⁵. Cependant, dans son rapport de 2016 consacré au Luxembourg, la Commission européenne a fait état d'une absence de progrès dans le suivi de cette recommandation¹³⁶. C'est la raison pour laquelle l'élargissement de l'assiette fiscale a de nouveau été évoqué en juillet par le Conseil de l'Union européenne¹³⁷.

La question du relèvement des impôts récurrents sur la propriété immobilière (impôts fonciers) à travers une réévaluation des valeurs unitaires des biens immobiliers faisait déjà partie des recommandations formulées tant par le FMI que par l'OCDE¹³⁸. Elle figurait aussi dans un projet de loi de 2011 du précédent gouvernement et des pistes de réflexion en matière de détermination de la base imposable y étaient abordées¹³⁹. Toutefois, le Conseil économique et social (CES) a considéré que l'objectif poursuivi par l'impôt foncier devrait être clarifié préalablement à toute réforme. Selon ce dernier, il s'agit d'établir si cet impôt constitue un outil au service de la politique d'aménagement du territoire ou s'il représente seulement une source de recettes communales¹⁴⁰. Selon le CES, l'impôt foncier « pourrait être réformé vers un instrument d'orientation du logement avec des possibilités de

¹³⁵ Voir la « Recommandation du Conseil du 14 juillet 2015 concernant le programme national de réforme du Luxembourg pour 2015 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Luxembourg pour 2015 » publiée au Journal officiel de l'Union européenne, le 18 août 2015. Cette recommandation vise la taxation de l'immobilier résidentiel. Pourtant, une réflexion sur un élargissement de l'assiette fiscale sur la taxation de l'immobilier commercial pourrait aussi être menée.

¹³⁶ Voir le document de travail des services de la Commission, Rapport 2016 pour le Luxembourg, du 26 février 2016.

¹³⁷ Voir la « Recommandation du Conseil du 12 juillet 2016 concernant le programme national de réforme du Luxembourg pour 2016 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Luxembourg pour 2016 » publiée au Journal officiel de l'Union européenne, le 18 août 2016.

¹³⁸ Voir le document « Études économiques de l'OCDE Luxembourg », Synthèse, de mars 2015. Consulter aussi le rapport du FMI « Luxembourg, Selected Issues » de juin 2015.

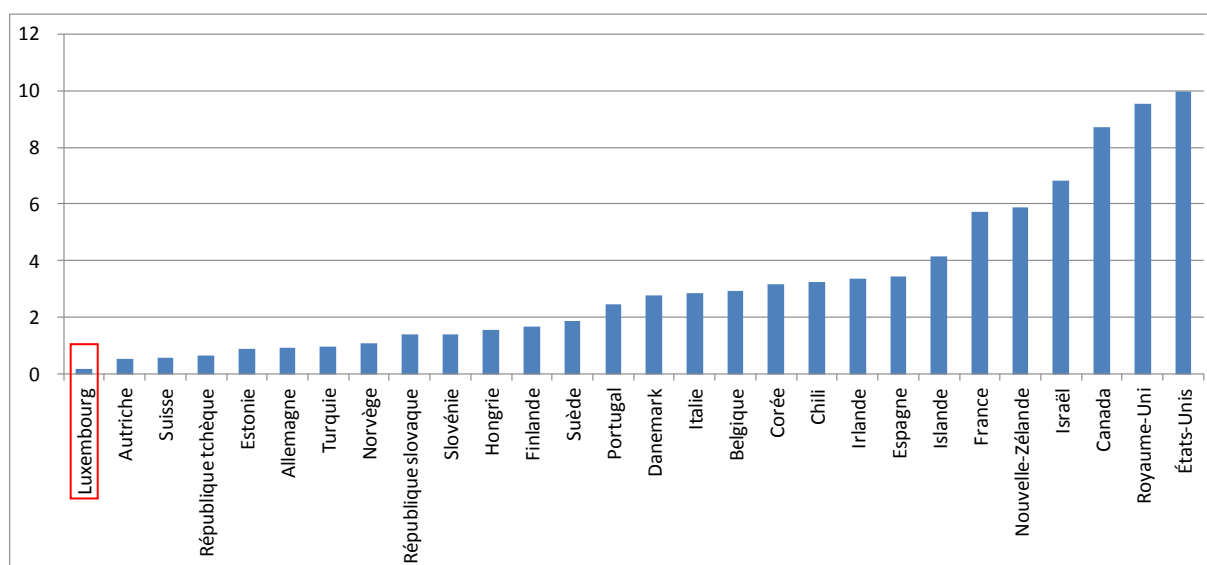
¹³⁹ Voir le projet de loi n°6350 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2012.

¹⁴⁰ Voir l'avis du CES « Analyse des données fiscales au Luxembourg » du 27 novembre 2015.

différentiation de l'impôt suivant des critères environnementaux, énergétiques ou sociaux »¹⁴¹.

Les impôts fonciers se sont établis au Luxembourg à 35 millions d'euros en 2015, soit 0,18 % du total des recettes fiscales ou 0,07 % du PIB. Le graphique 45 présente la part des impôts fonciers dans le total des impôts pour une série de pays membres de l'OCDE en 2014. Le niveau relatif de ces impôts est le plus faible au Luxembourg.

Graphique 45 : Impôts fonciers dans des pays de l'OCDE en 2014 (en % du total des impôts)



Source : OECD.Stat. Note : les données de 2014 sont les plus récentes dont nous disposons pour une comparaison internationale.

Le Conseil de l'Union européenne a évoqué l'élargissement de l'assiette fiscale afin de mieux assurer la prévisibilité des recettes fiscales dans le contexte d'une baisse potentielle des recettes issues de l'impôt sur les bénéfices des sociétés, d'une part, et d'un accroissement des dépenses fiscales, d'autre part. A ce titre, la réforme fiscale qui sera mise en œuvre en 2017 contient un ensemble de mesures visant, entre autres, un meilleur accès au logement¹⁴².

Cette partie de l'avis se propose d'examiner l'impact d'un possible élargissement de l'assiette fiscale de l'impôt foncier au Luxembourg.

¹⁴¹ Voir l'avis du CES « L'abolition projetée par le Gouvernement du taux de TVA super réduit pour le logement locatif » du 17 novembre 2014.

¹⁴² Pour plus de détails, voir la Section 2.2.4.2.1.1. du présent avis.

Analyse des effets d'une réévaluation de la valeur unitaire des biens immobiliers

Les impôts fonciers sont supposés avoir un moindre effet sur l'activité économique que les impôts sur le revenu. Selon des travaux de l'OCDE, une augmentation des impôts sur le patrimoine et sur la consommation, compensée par une baisse des impôts sur le revenu, a une incidence positive sur le PIB par tête¹⁴³.

L'impôt foncier étant un impôt communal, un élargissement de l'assiette, réalisé à travers la réévaluation de la valeur unitaire des biens immobiliers, conduirait *a priori*¹⁴⁴ à une augmentation des recettes communales. Les recettes supplémentaires issues de la revalorisation de l'impôt foncier pourraient être utilisées de différentes manières. D'une part, des mesures compensatrices pourraient être envisagées par le biais d'un moindre transfert de ressources financières de l'Etat central vers les communes. D'autre part, elles pourraient être utilisées pour compenser des moindres rentrées fiscales suite à un allègement de l'impôt commercial communal¹⁴⁵. Enfin, de nouvelles missions pourraient éventuellement être confiées aux communes. Les modalités de répartition des recettes supplémentaires devraient faire l'objet d'un accord entre l'Etat et les communes.

Une étude de la Commission européenne¹⁴⁶ note que les impôts fonciers sont préférables aux taxes sur les transactions immobilières pour plusieurs raisons. Premièrement, les recettes issues de l'impôt foncier sont moins volatiles que celles occasionnées par les taxes sur les transactions immobilières, étant donné que les premières sont assises sur une base fiscale inélastique, tandis que les deuxièmes dépendent du volume de transactions qui fluctue au cours du cycle économique. Deuxièmement, une diminution des taxes sur les transactions immobilières augmenterait le volume de transactions, ce qui bénéficierait à la mobilité des travailleurs par le truchement d'une réduction des frais liés au changement de lieu de résidence. En revanche, l'abaissement des taxes sur les transactions immobilières, en affectant positivement le volume de transactions, pourrait favoriser la spéculation immobilière, raison pour laquelle cet abaissement pourrait s'appliquer uniquement sous certaines conditions, telles qu'une durée de détention ininterrompue minimale. Au vu de

¹⁴³ Arnold, J. (2008), « Do tax structures affect aggregate economic growth? Empirical evidence from a panel of OECD countries », OECD Economics Department Working Papers, No. 643.

¹⁴⁴ Si les communes n'adaptent pas leurs taux d'imposition pour contrer la hausse de la valeur unitaire.

¹⁴⁵ Ce point est approfondi dans la section relative aux administrations locales.

¹⁴⁶ Commission européenne (2012), « Taxation of housing », Quarterly report on the euro area, Vol. 11, Issue 4.

ces arguments, une augmentation des impôts fonciers pourrait permettre d'alléger les taxes sur les transactions immobilières¹⁴⁷.

Selon des travaux de l'OCDE, les impôts fonciers pourraient stabiliser le prix des actifs au cours du cycle économique à travers les effets de capitalisation¹⁴⁸. Cet argument part du principe que la valeur actuelle nette d'un bien immobilier équivaut à la valeur actualisée des flux de loyers imputés diminués des frais d'entretien et du montant des impôts. Par conséquent, une augmentation des prix immobiliers au-delà de leur valeur d'équilibre, engendrera un accroissement du montant de l'impôt foncier, réduisant la valeur actuelle nette du bien immobilier (par hypothèse, les loyers imputés et les frais d'entretien restent inchangés). Cette diminution de la valeur actuelle nette réduit la demande sur le marché immobilier, ce qui encourage un retour des prix vers leur valeur d'équilibre. Le rôle stabilisateur de l'impôt foncier fonctionne également dans le cas inverse d'une baisse des prix immobiliers en dessous de leur valeur d'équilibre. Cette baisse de prix conduit mécaniquement à une diminution du montant de l'impôt foncier, augmentant la valeur actuelle nette du bien et favorisant le retour des prix immobiliers vers leur valeur d'équilibre. Cet effet stabilisateur de l'impôt foncier présuppose cependant que cet impôt est lié à l'évolution des prix sur le marché immobilier et non à une valeur unitaire fixe et désuète.

Des études empiriques de l'OCDE confirment que les impôts fonciers constituent une source de recettes stables pour l'administration publique. Les résultats laissent également penser qu'un relèvement de l'impôt foncier pourrait ralentir l'augmentation des prix de logements et atténuer la volatilité des prix immobiliers¹⁴⁹. Ainsi et selon ces travaux, une augmentation des impôts fonciers en pourcentage du PIB de 0,5 % à 1 % permettrait de réduire la volatilité des prix immobiliers. Une comparaison internationale indique que les prix immobiliers fluctuent de façon plus marquée dans les pays affichant de faibles impôts fonciers et réévaluant peu fréquemment la valeur unitaire des biens immobiliers.

¹⁴⁷ En 2015, le niveau des taxes sur les transactions immobilières au Luxembourg s'est élevé à 1,4 % des impôts totaux perçus et a donc été supérieur à la moyenne européenne (de 0,9 %).

¹⁴⁸ Voir Blöchlinger, H. (2015), « Reforming the tax on immovable property: Taking care of the unloved », OECD Economics Department Working Papers, No. 1205, OECD Publishing, Paris.

¹⁴⁹ Voir Blöchlinger, H., Egert, B., Alvarez, B. et Paciorek, A. (2015), « The stabilisation properties of immovable property taxation: Evidence from OECD countries », OECD Economics Department Working Papers, No. 1237, OECD Publishing, Paris. Consulter aussi OECD/Korea Institute of Public Finance (2016), « Fiscal Federalism 2016: Making Decentralisation Work », Chapter 3, OECD Publishing, Paris.

Par ailleurs, une réévaluation de la valeur unitaire des biens immobiliers peut aussi influencer les loyers. D'une part, l'augmentation de l'impôt foncier peut contribuer à une hausse des loyers à travers une diminution des revenus nets de la location et donc du nombre de logements mis en location. D'autre part, la hausse de l'impôt foncier peut inciter la mise en location de logements inoccupés auparavant, réduisant ainsi la pression sur les loyers. Enfin, si les propriétaires de logements mis en location disposent d'un plus grand pouvoir de négociation que les locataires, ils peuvent directement répercuter la hausse de l'impôt foncier sur le montant des loyers.

Au Luxembourg, l'augmentation de la population résidente et du revenu des ménages ont contribué à soutenir la demande pour des biens immobiliers, générant une pression à la hausse sur les prix immobiliers face à une offre moins dynamique¹⁵⁰. Dans ce contexte, l'effet net d'une hausse de l'impôt foncier dépendra de l'ajustement de l'offre. Si un relèvement de l'impôt foncier conduit à une augmentation de l'offre de logements inoccupés auparavant, la mise à disposition de nouveaux logements permettrait une modération des prix et des loyers. En revanche, en l'absence d'un ajustement de l'offre, ce qui pourrait être le cas le plus probable, les prix et les loyers pourraient augmenter.

Conclusion

Alors qu'à court terme et en l'absence d'un ajustement de l'offre, un relèvement de l'impôt foncier peut conduire à une hausse des prix immobiliers, un tel relèvement est susceptible de ralentir l'augmentation des prix de logements et atténuer la volatilité des prix immobiliers à moyen et long terme.

L'élargissement de l'assiette fiscale utilisée pour le calcul de l'impôt foncier se traduirait *a priori* par la collecte de recettes supplémentaires ayant l'avantage d'être stables et prévisibles. Les recettes issues de l'impôt foncier sont moins volatiles que celles occasionnées par les taxes sur les transactions immobilières. L'impôt foncier est supposé occasionner moins de distorsions que d'autres impôts, notamment ceux sur le travail. Toutefois, l'impôt foncier présente l'inconvénient d'être peu progressif par rapport à d'autres impôts. Une plus forte progressivité pourrait cependant être assurée via des exemptions accordées sur la base de critères sociaux ou par le biais d'un relèvement des taux communaux à partir de certains seuils en matière de valeur unitaire.

¹⁵⁰ Selon les calculs de la BCL, entre 2011 et 2015, le nombre de logements a augmenté annuellement de 2300 unités en moyenne (sur base de statistiques de bâtiments achevés), tandis que le nombre de ménages a augmenté en moyenne d'environ 5800.

La BCL aurait apprécié que la réforme fiscale ou la réforme des finances communales aborde la problématique ayant trait à l'impôt foncier. Certes, une réforme de l'impôt foncier est un exercice complexe qui nécessite une préparation approfondie et de ce fait longue afin d'établir les modalités optimales d'élargissement de l'assiette fiscale ainsi que la prise en compte de tous les effets potentiels sur le marché immobilier et sur l'ensemble de la fiscalité.

Aujourd'hui, aucune information n'est disponible au sujet d'une quelconque réforme en cette matière. Néanmoins, deux facteurs permettraient de limiter en partie les effets d'une revalorisation de l'impôt foncier : d'une part, la suppression de l'impôt foncier A comme critère de répartition des recettes du Fond Communal de Dotation Financière (FCDF), telle qu'elle est prévue dans le projet de loi concernant la réforme des finances communales et, d'autre part, la fixation de la valeur locative à 0 % de la valeur unitaire dans le cadre de l'imposition par voie d'assiette telle qu'elle est prévue dans le projet de loi concernant la réforme fiscale.

2.2.7. Analyse générale de la réforme fiscale et effets macroéconomiques

Analyse générale

Les adaptations du code fiscal contenues dans le projet de loi n°7020 portant mise en œuvre de la réforme fiscale de 2017 visent tant les ménages que les entreprises. Selon l'exposé des motifs, les principes sous-jacents à la réforme fiscale sont la durabilité, la sélectivité, l'équité et la compétitivité.

Concernant l'impôt des personnes physiques, les mesures proposées vont bien en direction des objectifs que le gouvernement s'est fixés, mais elles auraient pu être plus sélectives, précisément compte tenu de ces objectifs. Bien que les ménages les plus modestes et les classes moyennes verront leur pouvoir d'achat augmenter, conformément à l'objectif du gouvernement, il convient de souligner qu'un gain fiscal se fera ressentir aussi pour les ménages plus aisés, de sorte qu'une écrasante majorité des contribuables bénéficieront de cette réforme. En conséquence, la progressivité du système d'impôt des personnes physiques sera renforcée, mais l'impact sur sa redistributivité sera plus réduit.

En ce qui concerne les mesures relatives aux dépenses fiscales, il aurait été préférable de procéder à l'étude préalable sur leur efficacité avant d'entreprendre une quelconque modification, étude au demeurant nécessaire si l'on désire assurer une bonne gouvernance des finances publiques. En outre, le manque d'informations concernant les bénéficiaires des

dépenses fiscales ne permet pas d'émettre un avis quant aux effets de l'ensemble des mesures sur la progressivité et sur la redistributivité de l'impôt.

Concernant l'impôt sur le revenu des collectivités, l'ensemble des mesures permettra de réduire la charge fiscale des entreprises, ce qui permettra d'améliorer la compétitivité de ces dernières. Si la baisse du taux statutaire est un élément positif pour l'attractivité du pays, les mesures relatives à la base imposable n'apportent pas plus de transparence quant à la charge fiscale effective des sociétés, ce qui n'aide pas dans un contexte de concurrence internationale exacerbée. En l'absence d'une analyse des incitants fiscaux, le choix du gouvernement s'est réduit à conserver et même à augmenter le coût de certains avantages fiscaux dont l'efficacité n'est pas documentée.

Le projet de réforme fiscale ne propose toutefois pas de refonte globale du système. Il est certes rassurant de savoir que le gouvernement suit les évolutions concernant les exigences européennes (directive ATAD, ACCIS) et internationales (transposition des règles BEPS).. Néanmoins, il serait utile de connaître la stratégie générale du gouvernement ainsi que les mesures spécifiques qu'il envisage d'adopter. Ces éléments auraient en effet été pertinents et auraient permis d'étayer l'objectif que le gouvernement s'est assigné dans le programme gouvernemental, à savoir « favoriser un climat de confiance par une stratégie fiscale prévisible et cohérente ».

Le gouvernement prévoit des initiatives dans le but de combattre la fraude fiscale¹⁵¹. Ces initiatives devraient, d'après le gouvernement, générer des recettes potentielles additionnelles de € 50 millions (0,1% du PIB)¹⁵². La BCL n'a pas intégré de recettes additionnelles provenant de ces initiatives, faute de pouvoir se baser sur des estimations fiables ; elle a privilégié une approche prudente et en ligne avec la méthode utilisée dans le cadre de l'Eurosystème relative à l'établissement des projections macroéconomiques et de finances publiques. En rapport avec les mesures que le gouvernement cite pour justifier ces recettes supplémentaires, la suppression du secret bancaire pour résidents aurait aussi pu

¹⁵¹ Dans le cadre de la réforme du droit pénal fiscal sera créée une nouvelle infraction de « fraude fiscale aggravée » sanctionnée pénalement. La « fraude fiscale simple » sera dépénalisée et sanctionnée par une amende administrative. En ce qui concerne la dépénalisation par la réforme contemplée de la « fraude fiscale simple », l'objectif en est de permettre aux administrations de sanctionner les comportements répréhensibles des contribuables par des amendes administratives. Au-delà de ses objectifs immédiats en matière de lutte contre la fraude fiscale, cette novation s'inscrit aussi dans le plein respect des exigences internationales et européennes. Source : Ministère des Finances.

¹⁵² Selon le projet de loi « L'adaptation des mesures contre la fraude fiscale et des mesures anti-abus devrait engendrer des recettes supplémentaires de 25 millions d'euros pour l'année budgétaire 2017, de 40 millions d'euros pour l'année budgétaire 2018 et de 50 millions d'euros pour les années suivantes. »

être envisagée, d'autant plus que cette mesure a récemment fait émergence dans le débat politique. Une décision en cette matière devrait pourtant être précédée d'une analyse approfondie, embrassant ses différentes facettes et cela dans une dimension non seulement de court, mais aussi de moyen et long terme.

La mise en œuvre de la réforme fiscale ne sera pas budgétairement neutre et engendrera une perte de recettes fiscales non négligeable, principalement au niveau de l'administration centrale, du moins à court terme. Le tableau 38 compare les estimations de la BCL ayant trait au coût budgétaire à celles du gouvernement. La méthodologie et les hypothèses sous-jacentes aux estimations sont présentées pour les personnes physiques dans la section 2.2.4.2 et pour les sociétés dans la section 2.2.5.2.

Tableau 38 : Comparaison des coûts budgétaires de la réforme, estimations de la BCL et du gouvernement (en millions d'euros et en % du PIB)

Mesures (millions d'euros)	Estimations BCL (impacts non cumulés)		Estimations gouvernement (impacts cumulés)				Différences BCL vs gouvernement (% du PIB, année 2018)
	2017	2018	2017	2018	2019	2020	
Total mesures impôt sur le revenu des personnes physiques	-666		-395	-491	-491	-491	0,4
Total mesures impôt sur les sociétés	-164	-115	-4	-52	-84	-84	0,4
Lutte contre la fraude (Impôts directs+indirects)	0		25	40	50	50	0,1
Total	-829	-115	-373	-503	-524	-524	
Total des mesures (% du PIB)	Estimations BCL (impacts cumulés)		Estimations gouvernement (impacts cumulés)				
	2017	2018	2017	2018	2019	2020	
Total	-1,5	-1,7	-0,7	-0,8	-0,8	-0,8	0,9

Sources: Ministère des Finances, BCL

Il ressort du tableau 38 que les estimations relatives aux coûts budgétaires des mesures présentent d'importantes divergences.

Pour l'année 2017, l'estimation du déchet fiscal faite par le gouvernement s'élève à € 373 millions (0,7% du PIB), alors que celle de la BCL se chiffre à € 829 millions (1,5% du PIB), soit un écart d'environ € 450 millions. Cet écart peut s'expliquer en partie par le fait que l'impact de la réforme, tel que calculé par la BCL, se base sur le principe des droits constatés (qui préside à l'établissement de la comptabilité nationale selon les normes SEC),

alors que l'estimation du gouvernement est présentée selon une approche en base « caisse » (voir partie 1.3.1).

Afin de faciliter la comparaison de ces deux estimations, un impact cumulé pour 2017 et 2018 de la réforme est présenté, en pourcentage du PIB (dernière ligne du tableau 38). La BCL fait donc ici l'hypothèse que l'impact observé en 2017 reste inchangé en 2018, lorsqu'il est exprimé en pourcentage du PIB (le coût en millions d'euros augmenterait donc), par rapport à une situation à politique inchangée. Il ressort ainsi du tableau 38 que l'impact cumulé de la réforme en 2018 s'élèverait à 1,7 % du PIB selon la BCL et à 0,8 % du PIB selon le gouvernement, soit une différence de 0,9 % du PIB. Cette différence est attribuable à la fois aux estimations relatives à l'impôt sur le revenu des personnes physiques (à hauteur de 0,4 % du PIB), à l'impôt sur le revenu des sociétés (0,4 % du PIB) et la lutte contre la fraude fiscale (0,1 % du PIB).

Compte tenu de cet écart important, la BCL s'interroge sur le caractère réaliste des estimations du gouvernement qui lui paraissent optimistes. Cette interrogation est d'autant plus pertinente à la lumière de la fiche financière du projet de loi, qui ne renseigne pas de manière détaillée le coût prévu pour chacune des mesures. De telles informations auraient éventuellement permis de mieux comprendre les raisons présidant à ces divergences d'estimations.

Effets macroéconomiques

Pour étudier les effets macroéconomiques de la réforme fiscale, la BCL dispose de deux modèles, LU-MCM¹⁵³ et LOLA 3¹⁵⁴. Ces modèles sont complémentaires aux simulations microéconomiques développées dans les parties antérieures de cet avis et qui permettent de définir précisément les changements de taxation et d'évaluer leurs effets sur les recettes fiscales. De plus, les deux modèles macroéconomiques permettent de prendre en compte les réactions des agents et les interactions entre consommation, investissement et PIB, ainsi que leurs effets de retour sur les finances publiques.

Le modèle LU-MCM est un modèle macro-économétrique utilisé pour analyser le court et moyen terme, tandis que LOLA 3 est un modèle d'équilibre général dynamique se

¹⁵³ Guarda, Paolo (2005) "The Luxembourg bloc of the multi-country model," in G. Fagan & J. Morgan (eds.) *Econometric models of the euro-area central banks*, Cheltenham: Edward Elgar Publishing.

¹⁵⁴ Luca Marchiori et Olivier Pierrard (2015) "LOLA 3.0: Luxembourg OverLapping generation model for policy Analysis: Introduction of a financial sector in LOLA", BCL working paper n.100, November 2015.

concentrant sur les effets à plus long terme. Le modèle macro-économétrique, basé sur des mécanismes de correction d'erreurs, repose implicitement sur l'hypothèse selon laquelle les agents ont une vision rétrospective, adaptant leur comportement graduellement afin de revenir à l'équilibre. Le modèle d'équilibre général, par contre, se base sur l'hypothèse selon laquelle les agents ont une vision prospective, adoptant un comportement qui optimise leur bien-être présent et futur.

Les effets de la réforme tels que captés par le modèle LU-MCM seront d'abord présentés, puis ceux résultant de LOLA 3 seront décrits.

Les changements de taxation mis en œuvre dans les deux modèles sont calibrés de manière à obtenir *ex ante* des variations de recettes fiscales (en pourcentages du PIB) de 1,29 la première année et 1,48 la deuxième (afin d'intégrer la baisse supplémentaire en 2018 du taux d'imposition sur le revenu des collectivités). L'incidence des autres mesures relatives aux personnes physiques (0,24 % du PIB) n'a pas pu être simulée avec ces modèles macroéconomiques. Le choc correspond donc aux baisses obtenues aux points 2.2.5.2 (impôts sur les sociétés) et 2.2.4.2.1 (méthodes de micro-simulations relatives aux personnes physiques).

Le tableau suivant présente l'impact macroéconomique de la réforme fiscale entre 2017 et 2019 tel qu'estimé avec le modèle LU-MCM. La baisse de l'impôt a un effet plus important sur la consommation privée que pour l'investissement (formation brute de capital fixe). Ainsi, en 2017, le niveau de la consommation privée est de 0,49 % plus élevé que son niveau à politique inchangée, tandis que l'investissement n'augmente que de 0,37 %. La hausse de l'investissement est attribuable principalement à la baisse de l'impôt sur les collectivités, mais également à l'effet accélérateur (la hausse de la consommation privée augmente le PIB, ce qui incite les entrepreneurs à augmenter leurs investissements en capacité productive).

Tableau 39 : Impact macroéconomique de la réforme selon le modèle LU-MCM

	2017	2018	2019
Baisse ex ante des recettes d'impôts (en % du PIB dans le scénario à politique inchangée)			
Revenu des impôts sur les personnes physiques	1,00	1,00	1,00
Revenus des impôts sur les sociétés	0,29	0,48	0,48
Prix et coûts – écart en % par rapport au scénario à politique inchangée			
Déflateur du PIB	-0,01	-0,04	-0,06
Salaire par employé	0,00	0,01	0,00
Productivité par employé	0,06	0,11	0,10
Activité réelle (prix constants) – écart en % par rapport au scénario à politique inchangée			
PIB	0,07	0,12	0,13
Consommation privée	0,49	0,95	1,22
Investissement (formation brute de capital fixe)	0,37	0,77	0,82
Exportations	0,00	0,00	0,00
Importations	0,08	0,17	0,20
Impact sur les finances publiques (en % du PIB)			
Recettes totales	-1,24	-1,46	-1,46
Dépenses totales	0,00	0,00	0,00
Solde	-1,24	-1,46	-1,46
Impact sur le marché de l'emploi			
Emploi total – écart en % par rapport au scénario de base	0,01	0,02	0,03
Chômage (en p.p.)	-0,00	-0,00	-0,01

Source : résultats du modèle LU-MCM.

La légère augmentation du PIB implique que la baisse *ex post* des recettes fiscales est de seulement 1,24 points de PIB en 2017 (au lieu de 1,29 *ex ante*) et de 1,46 en 2018 et 2019 (au lieu de 1,48 *ex ante*). En supposant que les dépenses publiques sont inchangées par rapport au PIB nominal, ces chiffres correspondent à l'impact de la réforme sur le solde public.

Le Luxembourg étant une petite économie très ouverte, l'augmentation de la consommation privée et de l'investissement se traduit par une hausse des importations, ce qui freine l'impact sur le PIB. Dans un premier temps, les exportations sont inchangées, ce

qui conduit à une détérioration du solde extérieur et donc à une contribution à la croissance réelle négative des exportations nettes, qui compensent un peu plus de la moitié de la contribution additionnelle émanant de la demande domestique.

La réaction de l'emploi est lente par rapport à celle du PIB, ce qui conduit à une augmentation temporaire de la productivité par employé, générant une pression à la hausse sur les salaires. Cependant, sur la période de 3 années considérée ici, la rigidité d'ajustement de l'emploi et des salaires entraîne une chute du coût unitaire de l'emploi, atténuant la croissance du déflateur du PIB et des prix en général.

Le modèle LOLA 3 permet de prendre en compte l'impact dynamique de la réforme dans un cadre d'équilibre général.

Rappelons que la réforme consiste en une baisse combinée de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) et de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC). Selon le modèle LOLA 3, la réforme entraînerait une dégradation du ratio solde budgétaire/PIB de 0,69 points de pourcentage (p.p.) après 5 ans (colonne (8) du tableau 40) et de 0,83 p.p. après 10 ans au lieu de 1,48 p.p. *ex ante* (colonne (3) du tableau 40). Cette différence s'expliquerait par les mécanismes d'équilibre général, à travers lesquels les baisses de l'IRPP et de l'IRC auraient des effets sur l'activité économique et, en conséquence, sur les recettes et les dépenses publiques. Ce sont ces dernières qui réduiraient le coût attendu de la réforme. Sur base d'une hausse de l'activité, la réforme entraînerait une réduction du ratio dépenses publiques/PIB de 0,78 p.p. (colonne (7) du tableau 40), atténuant la détérioration du solde budgétaire due aux moindres recettes fiscales. La réforme stimulerait l'activité économique, notamment l'offre de travail et l'investissement, permettant ainsi une économie de dépenses publiques (allocations chômage, préretraite et retraite)¹⁵⁵. Notons que l'impact *ex post* sur les recettes fiscales est proche de l'impact *ex ante*. Le tableau 41 (colonne (1)) montre que la croissance annuelle du PIB augmenterait en moyenne de 0,43 p.p. pendant les cinq années qui suivent la mise en œuvre de la réforme. Les niveaux du PIB et de l'emploi s'établiraient à des niveaux plus élevés par rapport à un scénario à politique inchangée : en effet, le niveau du PIB serait, cinq ans après la mise en œuvre de la réforme, de 2,08 % plus élevé, tandis que le niveau de l'emploi serait, quant à lui, de 3,07 % plus élevé (voir cependant les mises en garde ci-dessous). Cependant, l'impact sur la croissance s'estomperait dans le temps (entre 6 et 10 ans après sa mise en œuvre, la réforme fiscale n'augmenterait plus la croissance annuelle du PIB que de

¹⁵⁵ La baisse de l'IRPP va également réduire les dépenses d'allocations à travers une pression à la baisse sur le salaire brut. En effet, le calcul des allocations (chômage, préretraite et retraite) est basé sur le salaire brut, qui va être renégocié à la baisse (même si le salaire net des employés restera plus élevé qu'à politique inchangée).

0,03 p.p. en moyenne). Le niveau du PIB à la fin de cette période (10 ans après la mise en place de réforme) resterait environ 2 % supérieur à son niveau à politique inchangée.

Tableau 40 : Impact fiscal de la réforme selon le modèle LOLA 3

	2018*			+ 5 ans					+ 10 ans				
<i>Résultats exprimés en variation par rapport au scénario à politique inchangée</i>													
<i>et en points de pourcentage</i>													
	Recettes fiscales IRPP /PIB (1)	Recettes fiscales IRC /PIB, (2)	Solde budgét. /PIB (3)	Recettes fiscales IRPP /PIB (4)	Recettes fiscales IRC /PIB (5)	Recettes fiscales totales /PIB (6)	Dépenses publiques totales /PIB (7)	Solde budgét. /PIB (8)	Recettes fiscales IRPP /PIB (9)	Recettes fiscales IRC /PIB (10)	Recettes fiscales totales /PIB (11)	Dépenses publiques totales /PIB (12)	Solde budgét. /PIB (13)
Réforme	-1,00	-0,48	-1,48	-0,98	-0,53	-1,48	-0,78	-0,71	-0,96	-0,52	-1,60	-0,77	-0,83
IRPP seul	-1,00	0,00	-1,00	-0,99	0,06	-1,06	-0,69	-0,37	-0,97	-0,01	-1,13	-0,69	-0,44
IRC seul	0,00	-0,48	-0,48	0,01	-0,53	-0,43	-0,13	-0,29	0,01	-0,53	-0,48	-0,12	-0,35

Source : Résultats du modèle LOLA 3. Les résultats sont exprimés en différences (points de pourcentage) par rapport au scénario à politique inchangée. Par exemple, 'Recettes fiscales IRPP/PIB' montre le changement en points de pourcentage du ratio des recettes fiscales de l'IRPP / PIB par rapport au scénario à politique inchangée. IRPP= impôt sur le revenu des personnes physiques, IRC= impôt sur le revenu des collectivités. *Réforme* indique les effets d'une baisse conjointe de l'IRPP et de l'IRC, *IRPP seul* montre les effets d'une baisse de l'IRPP uniquement et *IRC seul* celle d'une baisse de l'IRC uniquement. (*) L'impact sur les recettes fiscales prend en compte la baisse de l'IRC en 2017 et en 2018.

Les tableaux 40 et 41 montrent aussi les effets individuels des mesures (les scénarios *IRPP seul* et *IRC seul*). Une baisse de l'IRPP uniquement réduirait le coût fiscal de la mesure de deux tiers (la dégradation du ratio solde budgétaire/PIB serait de 0,37 p.p. au lieu des 1,00 *ex ante*). Les effets d'équilibre général d'une baisse de l'IRC seraient moins élevés, en termes fiscaux (et en termes de croissance), puisque le coût de la mesure ne serait réduit que d'environ un tiers (la dégradation du solde budgétaire est de 0,29 p.p. du PIB au lieu des 0,48 *ex ante*).

Donc, dans LOLA 3, la réforme stimule l'économie et fait baisser les dépenses publiques, ce qui atténue l'impact initial sur le solde budgétaire. Les résultats obtenus amènent cependant les mises en garde suivantes. Premièrement, il n'y a pas d'investissement public dans le modèle et toute dépense publique est consommée (soit utilisée comme consommation publique soit reversée aux ménages sous forme d'allocations). En d'autres termes, de moindres revenus fiscaux ne se traduiront pas par moins d'investissements publics. Deuxièmement, comme la plupart des modèles d'équilibre général dynamique, le modèle LOLA 3 se base sur l'approche standard dite « néoclassique ». Dans ce cadre

d'analyse, une taxe est source d'inefficacité (les taxes ne corrigent pas une imperfection de marché) et une réduction de taxe aura un effet bénéfique sur l'économie. De plus, comme dans ce modèle les agents ont une vision prospective, adoptant un comportement qui optimise leur bien-être présent et futur, la réduction de cette source d'inefficacité aura des effets particulièrement puissants sur un horizon de cinq ans, ce qui explique l'augmentation considérable du PIB et de l'emploi.

Tableau 41 : Impact macroéconomique de la réforme selon le modèle LOLA 3

	+5 ans			+10 ans		
<i>Résultats exprimés en variation par rapport au scénario à politique inchangée</i>						
	Croissance annuelle du PIB (p.p.)	PIB (%)	Emploi total (%)	Croissance annuelle du PIB (p.p.)	PIB (%)	Emploi total (%)
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
Réforme	0,43	2,08	3,07	0,03	2,23	3,14
IRPP seul	0,34	1,66	2,65	0,03	1,81	2,74
IRC seul	0,12	0,59	0,63	0,00	0,60	0,62

Source : Résultats du modèle LOLA 3. Les résultats sont exprimés en différences par rapport au scénario à politique inchangée. Le symbole % indique un changement relatif, c'est-à-dire un changement en pourcentage alors que *p.p.* représente le changement en points de pourcentage. IRC= impôt sur le revenu des collectivités, IRPP= impôt sur le revenu des personnes physiques. *Réforme* indique les effets d'une baisse conjointe de l'IRPP et de l'IRC, *IRPP seul* montre les effets d'une baisse de l'IRPP uniquement et *IRC seul* celle d'une baisse de l'IRC uniquement.

En conclusion, selon les deux modèles la réforme s'autofinancerait partiellement puisque le coût (*ex post*) de la réforme serait moins élevé que lorsqu'il est estimé de manière statique (*ex ante*), c'est-à-dire sans prendre en compte les effets de retour. De plus, dans les deux modèles, la réforme stimulerait temporairement la croissance du PIB et de l'emploi, ce qui atténuerait l'impact sur le solde public.

3. La programmation pluriannuelle

Le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2020 est présenté dans le volume 3 du projet de budget. Il s'agit d'une composante introduite avec la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques, une loi qui transpose en droit national une série de dispositions des textes européens en matière de gouvernance des finances publiques (notamment le *Six-Pack*, le *Two-Pack* et le Traité sur la stabilité, la coopération et la gouvernance comprenant le « Pacte budgétaire »).

En pratique et de manière simplifiée, ce cadre budgétaire plus exigeant impose aux Etats membres de présenter les trajectoires des soldes nominaux et structurels annuels au niveau des administrations publiques sur une période de 5 ans. En cas d'écart significatif par rapport à leur objectif budgétaire à moyen terme (OMT) ou par rapport à la trajectoire d'ajustement vers cet objectif, les Etats sont tenus de disposer d'un mécanisme de correction activé de manière automatique¹⁵⁶.

Les exigences de cette approche constituent indéniablement une avancée significative en matière de finances publiques. Premièrement, en fixant le cadre budgétaire pour le moyen terme, le législateur compte limiter les aléas des cycles conjoncturels et politiques sur la politique budgétaire. Deuxièmement, l'adoption de normes budgétaires – une norme des dépenses et un OMT – permet un suivi continu et plus rigoureux des finances publiques.

Dans une première étape, cette partie se propose d'évaluer les projections macroéconomiques sous-jacentes sur l'horizon 2016-2020¹⁵⁷ et ensuite d'évaluer les projections en matière de finances publiques.

3.1. Le volet macroéconomique

Dans une approche pluriannuelle, il convient tout d'abord de s'interroger sur la croissance future de l'économie luxembourgeoise. Son estimation revêt, en effet, une importance particulière pour les projections pluriannuelles de finances publiques. En partant d'un scénario de croissance à moyen terme, les autres variables importantes, comme l'emploi, le coût salarial moyen, l'excédent brut d'exploitation, la consommation privée, etc. en sont

¹⁵⁶ Dans la loi du 12 juillet, le mécanisme de correction (MCE) est activé automatiquement sur la base d'une analyse des données faite de manière *ex post*. L'activation se fait lorsque l'écart entre le solde structurel et l'OMT est supérieur à 0,5 % du PIB sur un an ou à 0,25 % du PIB en moyenne sur deux années.

¹⁵⁷ Dans ce contexte, le lecteur peut aussi utilement se référer à la section 1 de cet avis.

dérivées. Ces variables importent dans la mesure où il s'agit de bases imposables qui influent directement sur les projections de recettes fiscales. Les projections des dépenses publiques dépendent également des projections macroéconomiques, mais dans une moindre mesure.

L'estimation de la croissance future de l'activité économique - mesurée par le PIB - n'est pas une chose aisée pour une petite économie très ouverte qui, de surcroît, est caractérisée par une forte concentration des activités dans le secteur des services financiers et des services en général. Les experts des organisations internationales s'accordent sur un ralentissement de la croissance tendancielle dans la zone euro et également au Luxembourg. Dans son avis de l'année précédente, la BCL avait présenté plusieurs facteurs susceptibles d'influer sur la croissance future du Luxembourg¹⁵⁸. Or, bien qu'on puisse s'accorder sur une croissance tendancielle plus faible qu'avant la crise financière, l'étendue de cette correction reste incertaine.

Le tableau 42 présente les projections macroéconomiques telles qu'elles ressortent des projets de loi de programmation financière pluriannuelle pour les trois années suivant l'année pour laquelle le projet de budget a été préparé. Ces projections sont généralement peu influencées par les aléas conjoncturels de même que par les révisions des données les plus récentes. De plus et comme il n'est guère possible de prévoir des chocs macroéconomiques, aussi bien en ce qui concerne leur ampleur que leur timing, ceci implique que ces projections se caractérisent par un profil assez lisse. Ces projections s'avèrent également être assez stables et variant donc peu d'un exercice à l'autre. Par contre, en cas de mesures décidées antérieurement et prenant effet lors de cette période, leur mise en œuvre influencera le scénario macroéconomique. La deuxième colonne de ce tableau présente les projections du projet de loi actuel couvrant les années 2018 à 2020 ; la troisième colonne présente les projections incluses dans la loi votée l'année dernière et qui couvrait les années 2017 à 2019. Enfin, la quatrième colonne présente les différences entre les deux jeux de projections. Dans les deux dernières colonnes, les données historiques de deux sous-périodes sont présentées, à savoir les sept années qui précédaient la crise financière et les six années qui ont fait suite à cette dernière.

¹⁵⁸ BCL (2016) Avis sur le projet de budget 2016, p.154.

Tableau 42 : Projections macroéconomiques à moyen terme (taux de variation annuels moyens)

	<i>Projet de loi 2017 (2018-2020) (en %)</i>	<i>Loi de 2016 (2017-2019) (en %)</i>	<i>Différences (en p.p.)</i>	<i>Données(2001- 2007) (en %)</i>	<i>Données (2010- 2015) (en %)</i>
PIB en valeur	5,8	4,2	1,6	6,9	5,9
Déflateur du PIB	2,2	1,2	1,0	2,7	2,5
PIB en volume	3,6	3,0	0,6	4,0	3,4
PIB potentiel	3,2	2,5	0,7		
Ecart de production (en % de la production potentielle)	0,0	0,5 ¹⁵⁹	-0,5		

Sources: budget 2016, projet de budget 2017, STATEC, calculs BCL.

En ce qui concerne le PIB en valeur, la progression moyenne sur la période 2018-2020 serait de 5,8 %, soit un rythme identique à la croissance observée sur les six années ayant suivi la crise financière et approximativement 1 p.p. inférieur à la croissance moyenne observée sur la période précédant cette dernière. Cette projection serait toutefois de 1,6 p.p. supérieure aux estimations du gouvernement faites en automne 2015 et qui concernaient la période 2017-2019. Il s'agit donc d'une révision très importante, qui n'est pourtant nullement expliquée dans les documents budgétaires.

Des constats identiques peuvent être faits pour les projections du PIB en volume et pour le déflateur du PIB.

En ce qui concerne le PIB en volume, la croissance moyenne serait de 3,6 % sur les années 2018 à 2020, soit de 0,6 p.p. plus élevée qu'anticipée l'année dernière pour la période 2017-2019. Si l'ampleur de la révision à la hausse est assez surprenante, la projection du profil de croissance l'est encore davantage. De manière générale et à moins qu'il n'y ait des facteurs explicatifs précis, on pourrait s'attendre, pour cet horizon temporel, à un profil de croissance assez lisse, de même qu'à une projection assez similaire d'une année à l'autre. Or, selon les projections du gouvernement, la croissance du PIB en volume serait de 4,9 %

¹⁵⁹ Ces estimations n'avaient pas été explicitement présentées dans le programme pluriannuel de l'année 2016. Elles ont été déduites sur la base de la formule du solde structurel et des projections des variables sous-jacentes.

en 2018, 3,5 % en 2019 et 2,3 % en 2020. On s'interroge tout d'abord sur les motifs qui ont poussé le gouvernement à afficher une croissance aussi élevée en 2018, de surcroît largement au-dessus de la croissance moyenne des dernières années. On s'interroge également sur les facteurs sous-jacents à la projection d'un profil de croissance fortement baissier sur cette période. Si cette projection devait intégrer l'impact négatif issu de changements structurels anticipés de l'économie luxembourgeoise (voir aussi sous 1.1.4), alors il conviendrait d'indiquer ces hypothèses de manière plus explicite qu'elles ne le sont actuellement dans les documents budgétaires¹⁶⁰. Finalement, quelle conclusion convient-il de tirer d'une croissance du PIB en volume de 2,3 % à la fin de l'horizon de projection, soit un taux nettement inférieur à ceux des années les plus proches ? S'il fallait en conclure qu'il s'agit du taux de croissance tendanciel vers lequel l'économie luxembourgeoise convergera à partir de l'année 2020¹⁶¹, alors le pays aborderait cette période de basse croissance avec un déficit au niveau de l'administration centrale non apuré malgré une croissance favorable antérieure. Une telle conclusion mènerait tout droit à l'interrogation du bien-fondé de l'orientation globale de la politique budgétaire au cours des prochaines années.

Les estimations de la croissance du PIB potentiel ont été revues à la hausse (+0,7 p.p.), mais dans une moindre mesure que celles relatives au PIB réel (+0,6 p.p.). L'écart de production (exprimé en pourcentage du PIB potentiel) se réduirait légèrement : il serait nul sur cette période (2018-2020), alors que cet écart était légèrement positif l'année passée pour la période 2017-2019.

Cette estimation de l'écart de production n'est d'ailleurs pas publiée dans le tableau des projections macroéconomiques, mais est contenue dans une annexe se situant dans les dernières pages du projet de loi. Ceci pourrait donner l'impression qu'elle ne découle pas directement du scénario macroéconomique, ce qui serait peu compréhensible et mériterait explication.

¹⁶⁰ En ce qui concerne les défis auxquels l'économie luxembourgeoise sera confrontée dans un avenir proche, dans son programme de stabilité d'avril 2016, le gouvernement avait observé que «... la prévision n'incorpore pas d'ajustements supplémentaires au-delà de ceux observés jusqu'ici. Ainsi, l'extension de l'échange d'information automatique à partir de 2017 n'est pas considérée comme ayant des incidences négatives sur l'activité du secteur [financier]. [...] En outre, la présente actualisation du PSC est construite à partir d'une hypothèse d'absence d'impact des discussions BEPS sur l'activité économique en tant que telle au Luxembourg, a fortiori sur les finances publiques. ».

¹⁶¹ Le ralentissement important de la croissance à un niveau aussi bas semble peu cohérent avec l'accélération de l'inflation anticipée pour la même période.

Les révisions des projections de croissance du PIB en volume et du PIB potentiel sont importantes, mais elles ne sont ni motivées, ni expliquées dans les documents budgétaires.

De plus, malgré un scénario de croissance plus favorable, l'écart de production n'a pas augmenté, mais au contraire a même été abaissé par rapport aux projections faites antérieurement. Ce résultat est, entre autres, la conséquence d'une révision à la hausse de la croissance potentielle (+0,7 p.p.) qui dépasse la révision de la croissance du PIB réel (+0,6 p.p.). Le fait d'aboutir à un écart de production nul a cependant la conséquence discutable de présenter une image plus avantageuse des soldes structurels (voir le point 3.2 ci-dessous).

Un écart de production nul pourrait suggérer que l'économie serait proche de son état d'équilibre au cours de ces années. Or, la projection relative à la croissance du PIB réel est supérieure à concurrence de 0,4 p.p. en moyenne par année à la projection de croissance du PIB potentiel. Aussi, pendant quasiment sept années consécutives allant de 2013 à 2019 la croissance observée et anticipée du PIB réel est très dynamique c'est-à-dire égale ou supérieure à la croissance du PIB potentiel. Si malgré cette période de croissance très favorable l'écart de production du PIB est équivalent à zéro sans être positif, comme on pourrait s'y attendre, ceci est le résultat de deux facteurs : d'une part, un point de départ fort bas, marqué par un écart de production très négatif attribuable aux répercussions de la crise financière ; d'autre part, une projection bien lente du PIB réel durant l'année 2020.

Certes, les projections à moyen terme tant de la croissance que du potentiel de croissance sont sujettes à une incertitude élevée. Cependant, compte tenu de la période de forte croissance du Luxembourg sur la période actuelle et future, on pourrait s'attendre à un écart de production positif en fin de période. C'est d'ailleurs ce que les estimations de la BCL suggèrent déjà pour l'année 2017 (voir 1.2.2). Avec un écart de production positif, l'estimation de la composante cyclique du solde budgétaire serait positive, ce qui aurait comme conséquence que le solde apuré de la conjoncture (solde structurel) se situerait à un niveau inférieur au solde nominal. A son tour, ceci aurait comme conséquence que la différence entre le solde structurel et l'OMT serait réduite, ce qui dès lors impliquerait une « marge de manœuvre budgétaire » plus réduite.

3.2. Le volet finances publiques

La BCL analyse le volet « finances publiques » du programme budgétaire pluriannuel sous deux angles différents. Une première approche consiste à analyser les projections pluriannuelles de finances publiques à l'aune des obligations européennes, tandis qu'une

seconde approche consiste à les analyser sous l'angle des engagements pris par le gouvernement au niveau national durant cette législature. A cet effet, le tableau 43 présente les projections pluriannuelles et les compare à celles de la BCL et de la Commission européenne.

Les mesures de consolidation mises en place en 2015 devraient, selon le gouvernement, engendrer une amélioration du solde budgétaire de l'ordre de 0,9 p.p. en 2015 et de l'ordre 1,2 p.p. d'ici 2020. *A contrario*, la réforme fiscale engendrerait, toujours selon le gouvernement, un déchet fiscal de l'ordre de 0,7 p.p. en 2017 et de 0,8 p.p. d'ici 2020¹⁶².

Au total, le solde des administrations publiques, sous l'influence notamment de ces deux éléments, dont les impacts se compensent en partie, se dégraderait sur l'horizon de projection et passerait dès lors d'un surplus de 1,6 % du PIB en 2015 à un surplus de 0,7 % en 2020. Le solde de l'administration centrale serait déficitaire sur toute la période pour atteindre 0,8 % du PIB en 2020. Selon le programme pluriannuel, le solde structurel, après avoir enregistré un très large surplus de l'ordre de 2,3 % du PIB en 2016, se détériorerait en grande partie sous l'influence de la mise en œuvre de la réforme fiscale et n'afficherait plus qu'un très léger surplus (de l'ordre de 0,2 % du PIB) en 2018 et 2019 avant de s'améliorer quelque peu à l'horizon de l'année 2020 (surplus de l'ordre de 0,7 % du PIB). Enfin, le ratio de dette publique serait en très légère progression passant de 23,2 % en 2016 à 23,7 % du PIB en 2020 sous l'effet des besoins de financement de l'administration centrale et des autres opérations financières prévues.

¹⁶² Les données mentionnées sont calculées en base caisse.

Tableau 43 : Comparaison des projections à long terme (en % du PIB)

	<u>2015</u>	<u>2016</u>	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>
Programmation pluriannuelle 2016-2020						
Solde des administrations publiques	1,6	1,2	0,3	0,3	0,4	0,7
Solde de l'administration centrale	-0,3	-0,8	-1,7	-1,5	-1,2	-0,8
Solde structurel des administrations publiques		2,3	0,8	0,2	0,2	0,9
Mesures de consolidation	0,9	1,2	1,0	1,2	1,2	1,2
Impact de la réforme (données en base caisse)			0,7	0,8	0,8	0,8
Dette consolidée des administrations publiques		23,2	23,6	23,8	23,8	23,7

BCL - automne 2016						
Solde des administrations publiques	1,6	1,5	-0,1	0,4	0,3	-
Solde de l'administration centrale	-0,3	-0,2	-1,5	-1,2	-1,2	-
Solde structurel des administrations publiques	1,7	1,6	-0,2	0,2	0,1	-
Dette consolidée des administrations publiques	22,1	23,2	23,6	23,8	23,8	-

Commission européenne - automne 2016						
Solde des administrations publiques	1,6	1,3	0,0	0,1	-	-
Solde structurel des administrations publiques	2,2	1,9	0,4	0,4	-	-
Dette consolidée des administrations publiques	22,1	23,2	23,3	23,5	-	-

Sources: projet de budget 2017, programmation pluriannuelle 2016-20120, Commission européenne, calculs BCL.

Plusieurs éléments peuvent être mis en exergue si on compare ces projections avec celles de la BCL. Tout d'abord, on observe que la projection de la BCL pour l'année 2016 (surplus de l'ordre de 1,5 % du PIB) est légèrement plus optimiste que celle incluse dans la programmation financière pluriannuelle (1,2 % du PIB). Deuxièmement et comme déjà mentionné ci-dessus (voir partie 2.2.7), l'impact négatif de la mise en œuvre de la réforme fiscale serait de plus grande ampleur selon les estimations réalisées par la BCL. Selon les

estimations réalisées par le gouvernement, l'impact négatif de la réforme sur le solde budgétaire serait de 0,7 % du PIB en 2017 contre 1,5 % du PIB selon les estimations de la BCL. Il en découle que selon la BCL, le solde des administrations publiques dégagerait un léger déficit de l'ordre de 0,1 % en 2017, soit une baisse de 1,6 p.p. par rapport à l'année précédente alors qu'un excédent de l'ordre de 0,3 % du PIB serait dégagé selon la programmation financière pluriannuelle, soit une dégradation de seulement 0,9 p.p. par rapport à 2016. Pour les années 2018 et 2019, les deux jeux de projections afficheraient des surplus d'ampleur assez comparable (de l'ordre 0,3-0,4 % du PIB).

Le surplus dégagé pour 2016, selon la projection de la Commission serait quant à lui légèrement plus élevé que celui affiché par le gouvernement, par contre, la situation inverse prévaudrait pour les années 2017 et 2018. Le solde des administrations publiques serait ainsi à l'équilibre en 2017 selon la Commission alors qu'il afficherait un excédent de l'ordre de 0,3 % selon la programmation pluriannuelle. En 2018, un écart d'ampleur similaire subsisterait entre les deux jeux de projections (surplus de +0,1 % selon la Commission contre +0,3 % du PIB selon la programmation pluriannuelle).

Le ratio de dette publique par rapport au PIB prévu par le gouvernement sur l'horizon de projection serait semblable à celui affiché par la BCL (23,8 % du PIB en 2019) et légèrement plus élevé que celui projeté par la Commission (23,5 % du PIB en 2018).

Enfin, les soldes structurels projetés par les trois institutions sur l'horizon de projection seraient en phase avec l'OMT du gouvernement.

3.2.1. Les engagements nationaux

Lors de son entrée en fonction à la fin de l'année 2013, le gouvernement s'était fixé deux objectifs en matière de finances publiques:

« - atteindre d'ici la fin de la période de législature (en 2018) un solde structurel des finances publiques d'au moins +0,5 % du PIB; »

et

« - maîtriser, voire réduire la dette publique de façon à la maintenir à tout moment en-dessous de 30 % du PIB. »

Si on compare ces deux objectifs avec ceux inscrits dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020, on observe que si l'objectif de dette publique n'a pas varié et consiste toujours à maintenir un ratio de dette publique sous la barre des 30 % du

PIB, le premier objectif ayant trait à l'OMT est, par contre, défini de manière différente et consiste désormais à « assurer que d'ici la fin de la période législative, le solde structurel de l'administration publique atteigne l'objectif budgétaire à moyen terme ».

Cette différence dans la formulation du premier objectif n'est pas anodine et prend toute sa dimension si l'on prend en compte le fait que le niveau de l'OMT fixé actuellement à +0,5 % du PIB sera abaissé à -0,5 % du PIB à partir de l'année 2017. On peut donc en déduire que le gouvernement a modifié son objectif qui ne consiste plus à atteindre à la fin de la présente législature un solde structurel de +0,5 % du PIB mais bien un solde structurel égal à -0,5% du PIB, soit une différence de 1 p.p..

Compte tenu de cette modification significative, sur la base des données présentées par le gouvernement, le programme budgétaire pluriannuel serait conforme aux deux objectifs définis dans la programmation pluriannuelle. En effet, les soldes structurels sur l'horizon de projection afficheraient des valeurs supérieures à l'OMT en vigueur (de +0,5 % du PIB en 2016 et de -0,5 % à partir de 2017). Quant aux ratios de dette, ils seraient inférieurs à 30% du PIB sur tout l'horizon de projection.

Par contre, si le programme budgétaire pluriannuel était évalué par rapport aux objectifs nationaux tels que définis dans le programme gouvernemental de 2013, ces derniers ne seraient alors que partiellement remplis. En effet, le solde structurel dégagé en 2018 (0,2 % du PIB) serait inférieur par rapport à un OMT de +0,5 %¹⁶³. Le fait d'abaisser l'OMT est d'autant plus regrettable qu'un surplus de 0,5 % ne suffisait déjà pas à assurer les équilibres budgétaires futurs¹⁶⁴. L'abaissement de l'OMT ne contribuera donc certainement pas à renforcer la correction budgétaire de manière à atteindre l'équilibre au niveau de l'administration centrale, qui afficherait toujours un déficit de l'ordre de 0,8 % du PIB à l'horizon de 2020.

Le Luxembourg a su maintenir la meilleure appréciation (en l'occurrence un « triple A ») auprès des agences internationales de notation au travers de la crise récente. Pour un petit pays aussi largement ouvert que le Luxembourg, cette bonité est un atout important sur la scène internationale et en particulier auprès d'investisseurs étrangers. Elle permet aussi au gouvernement, ainsi qu'au secteur privé, de se financer à un coût moindre. L'expérience récente en Europe montre que cette notation excellente n'est pas acquise une fois pour toutes, mais se mérite continuellement, sur la base d'une politique économique, fiscale et

¹⁶³ Dans ce cas présent, nous ne considérons pas le solde structurel dégagé en 2019 du fait que la présente législature se termine à la fin de l'année 2018.

¹⁶⁴ Voir le chapitre 5.2 relatif à la soutenabilité à long terme des finances publiques.

budgétaire responsable et permettant de maintenir durablement les grands équilibres de notre économie.

3.2.2. Les engagements européens

Les obligations du gouvernement liées au Pacte de stabilité et de croissance (PSC) européen comportent deux volets. Un premier volet consiste à maintenir un déficit public inférieur à 3 % du PIB et une dette publique inférieure à 60 % du PIB. Le gouvernement est également tenu de respecter les obligations incluses dans le volet préventif¹⁶⁵ du PSC, actuellement applicable au Luxembourg, à savoir le maintien d'un solde structurel en phase avec l'OMT et le respect de la « norme des dépenses¹⁶⁶ ».

Au vu des informations contenues dans le programme pluriannuel, le gouvernement respecterait ses engagements au niveau européen. Le solde structurel serait en phase avec l'OMT¹⁶⁷, si bien que la mise en place *ex ante* de mesures additionnelles afin de faire converger ce solde structurel vers l'OMT n'est pas requise.

Ce respect formel des obligations européennes par le Luxembourg amène néanmoins les réflexions suivantes.

Comme mentionné dans l'analyse concernant le respect des engagements nationaux (voir ci-dessus), le fait que les engagements européens du Luxembourg soient *a priori* respectés sur l'horizon de projection est uniquement dû à l'abaissement de l'OMT à partir de 2017, ce dernier passant d'un surplus de +0,5 % du PIB à un déficit de -0,5 % du PIB.

De même, si jusqu'à présent le Luxembourg a respecté ses engagements relatifs au volet préventif du PSC, il le doit à une particularité introduite dans le volet préventif lors de la mise en œuvre du *Six-Pack*. Selon ces dispositions, lorsque le solde structurel constaté pour

¹⁶⁵ Le PSC se compose du volet préventif et du volet correctif (qui inclut les Etats actuellement en procédure de déficit excessif). Le Luxembourg se trouve dans le volet préventif du PSC.

¹⁶⁶ Depuis l'entrée en vigueur en décembre 2011 du Pacte de stabilité et de croissance réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les Etats membres vers leur OMT dans le cadre du volet préventif du PSC est évaluée selon deux piliers: le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les Etats membres, dont la valeur de référence doit être égale ou supérieure à 0,5 % du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques à un taux de référence basé sur la croissance du PIB potentiel à moyen terme.

¹⁶⁷ L'OMT est fixé à +0,5 % jusqu'en 2016 et à -0,5 % pour la période 2017-2020.

l'année antérieure (année T-1) est supérieur à l'OMT, les obligations de l'Etat membre découlant du respect du volet préventif pour l'année T se limitent à maintenir un solde structurel en phase avec l'OMT. Cela entraîne à l'évidence qu'aucun ajustement vers l'OMT n'est exigé, mais cela entraîne également que le respect de la norme des dépenses, qui constitue le second pilier du volet préventif, n'est pas exigé non plus par la Commission européenne. Le Luxembourg se trouve précisément dans ce cas de figure.

Or, des déviations significatives dans la croissance des dépenses par rapport à cette norme des dépenses ont été constatées de manière récurrente : le taux de croissance des dépenses a en effet souvent été supérieur au taux de référence, défini comme étant la moyenne des taux de croissance potentielle de l'économie sur une période de 10 ans.

Ces taux de croissance des dépenses supérieurs à la valeur de référence sont aussi mis en évidence dans la note sur le projet de budget 2017 que le gouvernement a envoyée, le 15 octobre 2016, à la Commission européenne¹⁶⁸. En effet, selon cette note, le taux de croissance des dépenses (calculé selon la législation européenne) pour l'année 2017 serait de 5,4 % alors que le taux de croissance maximal autorisé serait de 3 %¹⁶⁹. Si ces déviations observées sur le volet des dépenses n'ont jusqu'à présent donné lieu à aucune mention ni *a fortiori* sanction, la croissance soutenue et prolongée des dépenses constitue une vulnérabilité pour la soutenabilité des finances publiques. L'adoption d'une norme des dépenses pourrait à ce titre constituer un outil utile pour freiner la dynamique des dépenses publiques luxembourgeoises¹⁷⁰.

Le solde structurel : un concept insaisissable

Le concept de solde structurel est un élément clé de la gouvernance en matière de finances publiques tant au niveau européen que national. La BCL avait d'ailleurs consacré une partie importante de son avis sur le projet de budget 2016 à ce sujet¹⁷¹ où elle avait mis en lumière, d'une part, les moments clé dans la montée en puissance de ce concept et, d'autre

¹⁶⁸ Voir Règlement (UE) 473/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 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 États membres de la zone euro.

¹⁶⁹ Le surplus de dépenses par rapport à la limite autorisée serait égal à 0,9 % du PIB et donc supérieur au seuil autorisé fixé à 0,5 % du PIB par an (ou 0,25 % du PIB sur deux années). Cela engendrerait donc une déviation significative en vertu de la législation européenne.

¹⁷⁰ Voir partie 3.3.4 « Introduction de règles nationales en matière de finances publiques »

¹⁷¹ Voir BCL (2015) Avis sur le projet de budget 2016, pp. 162-173.

part, les différentes méthodes prévalant aux calculs des soldes structurels. Les chiffres présentés mettaient en évidence les différences dans le chiffrage des soldes structurels, dont l'origine provenait non seulement de méthodes différentes utilisées mais également de la grande volatilité de des soldes structurels à travers le temps.

Le tableau 44 reprend les soldes nominaux et structurels du Luxembourg ainsi que les composantes cycliques calculés depuis le mois d'avril 2016 par différentes institutions tant pour les données observées que projetées.

On note que les différences dans les soldes structurels apparaissent non seulement dans des données historiques mais également dans les données projetées. Le tableau révèle également que le Luxembourg serait, à une exception près, en phase avec son OMT (égal à un surplus de 0,5 % pour les années 2014-2016 et à un déficit de -0,5 % pour les années 2017-2020) sur tout l'horizon de projection et ce quelle que soit la méthodologie utilisée.

Tableau 44 : Soldes structurels, soldes effectifs et composantes cycliques selon différentes origines (en % du PIB)

1. Soldes structurels (% du PIB)							
		OMT= +0,5		OMT = -0,5			
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gouvernement/Pr. Stab. - Méth. Com Lux	avr-16	2,3	1,9	0,6	0,0	0,0	0,6
BCL- méthode désagrégée	juin-16	1,3	1,1	-0,5	-0,1		
BCL- méthode agrégée - Méth. HP	juin-16	1,1	0,8	-0,7	-0,4		
Gouvernement/Pr. Budget- Méth. Com LuX	oct-16	2,5	2,3	0,8	0,2	0,2	0,9
Stateg /présentation COFIBU- Méth. Modux	oct-16	1,6	1,2	-0,3			
CNPF- évaluation des finances publiques- Méth. HP	nov-16	2,0	1,7	0,2	-0,4	-0,4	0,3
Commission européenne	nov-16	2,2	1,9	0,4	0,4		
BCL- méthode désagrégée	déc-16	1,7	1,6	-0,2	0,2	0,1	
BCL- méthode agrégée - Méth. HP	déc-16	1,5	1,4	-0,2	0,0	-0,1	
2. Soldes effectifs (% du PIB)							
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gouvernement/Pr. Stab. - Méth. Com Lux	avr-16	1,3	0,8	0,0	0,1	0,2	0,4
BCL- méthode désagrégée	juin-16	1,2	0,9	-0,3	0,1		
BCL- méthode agrégée - Méth. HP	juin-16	1,2	0,9	-0,3	0,1		
Gouvernement/Pr. Budget- Méth. Com LuX	oct-16	1,6	1,2	0,3	0,3	0,4	0,7
Stateg /présentation COFIBU- Méth. Modux	oct-16	1,6	1,2	0,3			
CNPF- évaluation des finances publiques- Méth. HP	nov-16	1,6	1,2	0,3	0,3	0,4	0,7
Commission européenne	nov-16	1,6	1,3	0,0	0,1		
BCL- méthode désagrégée	déc-16	1,6	1,5	-0,1	0,4	0,3	
BCL- méthode agrégée - Méth. HP	déc-16	1,6	1,5	-0,1	0,4	0,3	
3. = 2.-1. Composantes cycliques (% du PIB)							
		2015	2016	2017	2018	2019	2020
Gouvernement/Pr. Stab. - Méth. Com Lux	avr-16	-1,0	-1,1	-0,6	0,1	0,2	-0,2
BCL- méthode désagrégée	juin-16	-0,1	-0,2	0,2	0,2		
BCL- méthode agrégée - Méth. HP	juin-16	0,1	0,1	0,4	0,5		
Gouvernement/Pr. Budget- Méth. Com LuX	oct-16	-0,9	-1,1	-0,5	0,1	0,2	-0,2
Stateg /présentation COFIBU- Méth. Modux	oct-16	0,0	0,0	0,6			
CNPF- évaluation des finances publiques- Méth. HP	nov-16	-0,4	-0,5	0,1	0,7	0,8	0,4
Commission européenne	nov-16	-0,6	-0,6	-0,4	-0,3		
BCL- méthode désagrégée	déc-16	-0,1	-0,1	0,1	0,2	0,2	
BCL- méthode agrégée - Méth. HP	déc-16	0,1	0,1	0,1	0,4	0,4	

Sources: programme pluriannuel 2016-2020, projet de budget 2017, Commission européenne, PSC 2016, CNPF – évaluation de novembre 2016, BCL, calculs BCL.

La partie 1 du tableau reprend les soldes structurels pour le Luxembourg calculés selon différents organismes. Pour les besoins de l'analyse et dans le but de mettre en exergue toute la complexité inhérente à ce concept, la BCL a utilisé les deux méthodes dont elle

dispose: une méthode désagrégée¹⁷², mise au point dans le cadre des projections de finances publiques du SEBC et une méthode agrégée (méthode où la composante cyclique est calculée au moyen du filtre Hodrick-Prescott). La différence dans l'estimation de la composante cyclique entre ces deux méthodes permet ainsi d'appréhender les effets de composition¹⁷³.

Les écarts observés entre les différents soldes structurels estimés sont considérables. Selon les estimations de la BCL, le surplus structurel des administrations publiques en 2016 (projections de décembre 2016) se situerait dans une fourchette comprise entre 1,4 % et 1,6 % du PIB (selon la méthode utilisée) avant de se dégrader en 2017 à concurrence de respectivement 1,6 % et 1,8 % du PIB (selon la méthode de la BCL considérée). L'année 2018 verrait le solde structurel repartir à la hausse avant de se dégrader à nouveau en 2019 pour finalement atteindre un déficit de -0,1 % selon la méthode agrégée et un solde structurel en léger surplus (+0,1% du PIB) selon l'approche désagrégée.

Les excédents structurels affichés dans la programmation pluriannuelle pour l'année 2016 et 2017 (surplus de respectivement 2,3 % et 0,8 %) seraient plus élevés que ceux calculés non seulement par la BCL (surplus de 1,6 % en 2016 et déficit de -0,2 % en 2017 (méthode désagrégée)), mais également par la Commission européenne dans ses prévisions d'automne 2016 (surplus de respectivement 1,9% et 0,4%)¹⁷⁴.

Si l'on analyse par contre les soldes affichés pour 2018, le surplus identifié par la Commission serait plus élevé (surplus de 0,4 % du PIB) que dans la programmation pluriannuelle (+ 0,2 %) ainsi que dans les projections de la BCL (+0,1 % selon la méthode désagrégée).

L'écart important entre les estimations de soldes structurels ne résulte qu'en partie de différences dans les projections de soldes effectifs, comme l'illustre la partie 2 du tableau.

¹⁷² Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2016 pp. 169-174. Dans la méthode agrégée, la composante cyclique du solde budgétaire est calculée à partir de l'écart de production (écart entre le PIB réel et le PIB potentiel). Dans la méthode désagrégée, la composante cyclique est évaluée à partir des bases macroéconomiques censées assurer un lien plus étroit avec les agrégats budgétaires.

¹⁷³ Les effets de composition proviennent du fait que les élasticités budgétaires diffèrent en fonction des bases macroéconomiques, qui de plus peuvent se trouver dans des positions cycliques différentes. Les effets de composition résultent de la différence entre la composante cyclique calculée avec la méthode agrégée et celle obtenue en utilisant la méthode désagrégée.

¹⁷⁴ Si on se base sur l'écart de production publié par le STATEC dans sa dernière note de conjoncture (novembre 2016), le solde structurel inclus dans la programmation pluriannuelle ainsi recalculé serait déficitaire à concurrence de -0,4% du PIB en 2017.

A titre d'exemple, pour un solde effectif similaire en 2015 (surplus de 1,6 % du PIB), le solde structurel varie entre un surplus de 1,5 % du PIB selon l'estimation de la BCL et de 2,5 % selon celle du gouvernement.

Ces divergences dans les soldes structurels s'expliquent donc par l'utilisation de méthodologies distinctes concernant l'estimation de la composante cyclique (partie 3 du tableau).

A ce titre, il est intéressant de relever que selon la méthode COM-LUX, utilisée dans la programmation financière pluriannuelle, la composante cyclique serait négative à concurrence de -0,5 % du PIB en 2017 alors qu'elle serait par contre positive à concurrence de +0,6% selon la méthode Modux utilisée par le STATEC (soit un écart de 1,1 p.p. entre ces deux estimations). Selon les estimations de la BCL, la composante cyclique en 2017 serait positive avec 0,1 %.

Le débat entre méthodologies différentes n'est pas clos, chaque méthode présentant en effet des avantages et des inconvénients. De même, en matière de surveillance européenne des finances publiques, ce sont les chiffres de la Commission basés sur une approche agrégée qui font foi et qui sont utilisés pour apprécier si un pays a rempli ou non ses obligations européennes. Cette méthode sert également de base aux recommandations de politique économique telles que formulées par la Commission européenne à l'égard de chaque pays membre.

Néanmoins, à l'aune des chiffres présentés ci-dessus, il apparaît que les conclusions formulées par la BCL dans son précédent avis restent plus que jamais d'actualité. Au vu de la volatilité et de la difficulté à appréhender les soldes structurels dans toute leur dimension, il est donc impératif que le gouvernement se dote d'une marge de manœuvre suffisante lorsque les objectifs budgétaires sont définis en termes structurels, comme c'est le cas non seulement dans la gouvernance européenne mais également au niveau national.

3.3. Les mesures fiscales dans un contexte de moyen terme et le rôle des règles budgétaires

Cette partie a pour but, dans un premier temps, d'appréhender l'impact de la réforme fiscale, mise en œuvre à partir de 2017, sur les projections de finances publiques (en termes nominaux et structurels) au niveau des administrations publiques et de ses sous-secteurs ainsi que sur l'évolution du ratio de dette publique par rapport au PIB.

Dans un deuxième temps, seront analysés les indicateurs ayant permis la baisse de l'OMT du Luxembourg ainsi que les conséquences qui en résultent. Nous reviendrons également sur l'utilisation de la marge de manœuvre budgétaire théorique dont disposait le gouvernement à la fin de l'année 2015.

Enfin, face au constat que les règles européennes en matière de finances publiques paraissent perfectibles pour le Luxembourg, nous évoquerons quelques pistes de réflexion visant à renforcer les règles budgétaires nationales.

3.3.1. Impact de la réforme fiscale sur les finances publiques luxembourgeoises

Sur base des projections de la BCL de décembre 2016, le tableau 45 présente l'impact des mesures fiscales, incluses dans la réforme de 2017, sur les principaux soldes de finances publiques.

Le coût budgétaire de ces mesures pour l'ensemble des administrations publiques serait de 1,5 % du PIB en 2017 et de 1,7 % du PIB en 2018 (en cumulé).

Le coût budgétaire de ces mesures devra être supporté par l'administration centrale ainsi que par les administrations locales. En effet, le coût de l'allègement de la fiscalité pour les personnes physiques aura également un impact sur ces dernières du fait que l'équivalent de 18 % des recettes en provenance de l'impôt sur les traitements et salaires est transféré aux communes via le Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF)¹⁷⁵.

¹⁷⁵ A partir de 2017, le Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) deviendra le Fonds de Dotation Globale des Communes (FDG).

Tableau 45 : Impact des mesures fiscales sur les finances publiques sur les années 2017 et 2018 (en % du PIB), sur la base des projections de la BCL de décembre 2016

	BCL - Scénario à politique inchangée		Coût budgétaire - estimations de la BCL			BCL - Scénario incorporant la réforme fiscale		Programme pluriannuel
	2017	2018	2017	2018	Impact total 2017-2018	2017	2018	2018
Solde nominal								
Administration centrale	-0,2	0,3	1,3	0,2	1,5	-1,5	-1,2	-1,5
Administrations locales	0,3	0,4	0,2	-	0,2	0,1	0,2	0,3
Administrations publiques	1,5	2,1	1,5	0,2	1,7	-0,1	0,4	0,3
Solde structurel – administrations publiques	1,4	1,9				-0,2	0,2	0,2
Dette publique	21,9	20,7	-	-	-	23,6	23,8	23,8

Sources : calculs BCL, programmation financière pluriannuelle.

Remarque : Les estimations incluses dans ce tableau sont réalisées selon la méthodologie des droits acquis du SEC 2010 et ignorent donc les effets de décalage dans la perception des recettes fiscales qui se manifestent dans la méthodologie « en base caisse ».

Selon les calculs de la BCL, l'impact de la réforme sur les soldes nominaux serait le suivant. La mise en œuvre de la réforme fiscale, telle que présentée par le gouvernement, détériorerait le solde de l'administration centrale d'environ 1,3 % du PIB en 2017, solde qui atteindrait ainsi un déficit de 1,5 % du PIB. A partir d'un surplus équivalent à 0,3 % du PIB, le solde des administrations locales convergerait quant à lui, vers un léger surplus de l'ordre de 0,1 % du PIB. Au niveau des administrations publiques, la mise en place de la réforme transformerait le surplus équivalent à 1,5 % du PIB en déficit de l'ordre de 0,1 % du PIB.

La baisse du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) de 19 % à 18 % en 2018 aurait un impact additionnel négatif de l'ordre de 0,2 % du PIB sur le solde de l'administration centrale et par conséquent sur celui des administrations publiques.

La mise en place de la réforme fiscale aurait donc un impact négatif total de l'ordre de 1,7% du PIB. Selon les projections de la BCL, le solde dégagé en 2018 au niveau de l'administration centrale afficherait ainsi un déficit de l'ordre de 1,2 % du PIB tandis que

les administrations publiques, du fait des surplus dégagés au niveau de la sécurité sociale, afficherait un léger excédent de l'ordre de 0,4 % du PIB.

A l'aune de ce qui précède, il va sans dire que l'objectif implicite du gouvernement visant à apurer le déficit de l'administration centrale à l'horizon de 2018¹⁷⁶ deviendrait très difficile, voire impossible à réaliser, alors que cet objectif aurait pu se matérialiser dans l'hypothèse d'une réforme fiscale budgétairement neutre ou du moins générant un déchet fiscal de moindre ampleur. De plus, en cas d'un retournement conjoncturel, l'impact négatif sur les soldes nominaux et la dette publique serait encore plus important¹⁷⁷.

L'impact de la réforme sur les soldes structurels serait également non négligeable. D'après ses estimations, la BCL prévoit un surplus structurel à politique inchangée (donc en l'absence de réforme fiscale) de l'ordre de 1,4 % du PIB en 2017, soit un niveau se situant bien au-dessus tant de l'ancien OMT (+0,5 % du PIB) que du nouvel OMT fixé à concurrence de -0,5% pour la période 2017-2020¹⁷⁸. La mise en place de la réforme fiscale impacterait négativement le solde structurel à concurrence de 1,6 % du PIB, solde qui afficherait dès lors un déficit égal à 0,2 % du PIB en 2017, soit un niveau légèrement supérieur au nouvel OMT¹⁷⁹. Alors que le solde structurel ainsi dégagé permettrait au

¹⁷⁶ Bien que l'apurement du déficit au niveau de l'administration centrale ne figure pas dans les objectifs officiels que s'est donné le gouvernement lors de la présentation de son programme gouvernemental, on peut considérer que la réduction du déficit au niveau de l'administration centrale fasse partie intégrante de ses priorités. Ainsi le Premier Ministre dans son discours sur l'état de la nation du 5 mai 2015 déclarait à propos de la baisse du déficit au niveau de l'administration centrale : « C'est une bonne nouvelle, qui, toutefois, ne doit pas nous faire oublier que l'année passée, le déficit de l'administration centrale restait supérieur à 502 millions d'euros. Or ce montant est de 120 millions d'euros inférieur au déficit escompté, ce qui montre que nous nous rapprochons de notre objectif de réduction du déficit ».

¹⁷⁷ Contrairement aux soldes nominaux, une détérioration de la conjoncture n'aurait par contre pas d'impact négatif sur le solde structurel, l'impact conjoncturel négatif étant absorbé au niveau de la composante cyclique du solde budgétaire.

¹⁷⁸ Selon le Programme de stabilité du Luxembourg publié en avril 2016, il est mentionné à la page 15 du document « En vertu de ces obligations émanant du Traité budgétaire, le gouvernement décide de fixer l'OMT à un déficit de 0,5% du PIB pour la période 2017-2019 ». L'article 1 de la loi de programmation pluriannuelle 2016-2020 fait par contre mention d'une période plus longue en ce qui concerne la mise en œuvre du nouvel OMT : « pour la période 2017 à 2020, l'objectif à moyen terme est fixé à -0,5% du PIB ».

¹⁷⁹ Dans le cas où le solde structurel ne serait plus supérieur à l'OMT, il s'ensuivrait que la règle des dépenses devrait alors être vérifiée afin de confirmer si le Luxembourg a rempli ses obligations incluses dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. D'après le « projet de plan budgétaire du Grand-Duché de Luxembourg 2016-2017 » que le gouvernement a envoyé à la Commission européenne le 15 octobre 2016, le

Luxembourg de respecter ses obligations européennes incluses dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance (PSC), la situation inverse prévaudrait dans l'hypothèse du maintien de l'OMT à son niveau antérieur, soit +0,5 % du PIB. On peut donc en conclure que l'adoption d'une réforme fiscale d'une telle amplitude ainsi que le respect continu de l'OMT n'a été possible qu'avec un changement significatif de la valeur précise de l'OMT.

Dans ce scénario, le ratio de dette publique, qui affichait une légère baisse depuis le pic observé en 2013 repartirait à la hausse, le gouvernement étant en effet contraint de recourir à l'emprunt afin de financer les mesures fiscales mises en place. Alors que le ratio de dette publique en 2018 passerait à 20,7 % du PIB selon un scénario à politique inchangée¹⁸⁰, il s'élèverait à 23,8 % du PIB dans un scénario qui intègre l'impact de la réforme fiscale.

3.3.2. L'OMT minimal et l'OMT

Cette partie décrit brièvement la méthodologie présidant au calcul de l'OMT minimal tel qu'effectué par la Commission européenne et analyse l'impact de la décision prise par le gouvernement d'abaisser l'OMT pour la période 2017-2019¹⁸¹.

3.3.2.1. *L'objectif à moyen terme (OMT)*

L'OMT est un des concepts clé du cadre de gouvernance en matière de finances publiques, tant au niveau européen que national. La poursuite de cet objectif constitue, à ce titre, la pierre angulaire, tant du volet préventif du PSC, que de la loi luxembourgeoise du 12 juillet 2014, qui transpose les dispositions du Pacte budgétaire (inclus dans le Traité sur la Stabilité la Coopération et la Gouvernance (TSCG)) dans la législation nationale.

La mise en exergue de l'OMT s'est faite au travers de la première réforme du Pacte de stabilité et de croissance en 2005 et s'est confirmée lors de l'entrée en vigueur du Six-Pack¹⁸² en 2011. C'est en effet suite aux conclusions du Conseil européen de mars 2005¹⁸³,

taux de croissance des dépenses en 2017, tel que calculé selon la méthodologie appliquée dans le volet préventif du pacte de stabilité serait supérieur au taux de croissance autorisé (voir page 5 du document).

¹⁸⁰ Dans ce scénario, nous faisons l'hypothèse que l'émission d'un emprunt de 1,5 milliard est réalisée en 2016 et ce malgré des besoins de financement moindres à partir de 2017. Nous faisons également l'hypothèse que tous les emprunts arrivant à échéance en 2017 et 2018 seront refinancés intégralement.

¹⁸¹ Voir note de bas de page 191.

¹⁸² Le Six-Pack se compose

qui engendra la première refonte du PSC, que furent spécifiés la notion d'objectif à moyen terme, à respecter en termes structurels et non plus en termes nominaux¹⁸⁴, ainsi que la manière dont les Etats membres se doivent de converger vers leur OMT respectif. Au travers de cette réforme de la gouvernance des finances publiques, l'OMT visait à tenir compte des positions cycliques propres à chacun des Etats, ainsi que des risques pesant sur la soutenabilité des finances publiques à long terme émanant des changements démographiques prévisibles¹⁸⁵.

du Règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro,

du Règlement (UE) n° 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro,

du Règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques,

du Règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques,

du Règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs et de la directive 2011/85/UE du conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres.

Depuis l'entrée en vigueur en décembre 2011 du Pacte de stabilité et de croissance réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les Etats membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT) dans le cadre du volet préventif du PSC est évaluée selon deux piliers: le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les Etats membres, dont la valeur de référence doit être égale ou supérieure à 0,5% du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques à un taux de référence basé sur la croissance du PIB potentiel à moyen terme.

Outre la rigidité du PSC, l'entrée dans l'Union européenne en 2004 de dix nouveaux Etats membres dont les stades de développement étaient différents de ceux observés dans les Etats membres de l'UE en 2004 ainsi que le non respect des règles du PSC notamment par la France et l'Allemagne furent des éléments qui contribuèrent également à la réforme du PSC de 2005.

¹⁸³ Voir http://www.consilium.europa.eu/uedocs/cms_data/docs/pressdata/fr/ec/84331.pdf

¹⁸⁴ L'OMT défini en terme nominal était égal à zéro.

¹⁸⁵ La fixation de l'OMT minimal et donc de l'OMT retenu par les autorités incorpore les projections à long terme ayant trait aux dépenses de vieillissement (pensions, dépendance, soins de santé, chômage et éducation). Les dernières projections disponibles sont incluses dans le rapport sur le vieillissement de 2015 (2015 Ageing report).

3.3.2.2. *Fixation de l'OMT*

L'OMT représente un solde budgétaire exprimé en termes structurels et constitue le point d'encre en matière de gouvernance des finances publiques. Si tous les Etats membres se doivent de définir le niveau de leur OMT respectif¹⁸⁶, c'est principalement pour les Etats membres se trouvant dans le volet préventif du PSC¹⁸⁷ que ce concept d'OMT prend toute sa signification.

Selon le règlement européen 1466/97, l'OMT se doit d'être fixé à un niveau permettant de répondre aux trois objectifs suivant :

- a) procurer une marge de sécurité par rapport à la limite de 3 % du PIB fixée pour le déficit public,
- b) assurer la soutenabilité à long terme des finances publiques ou du moins permettre une progression rapide vers cette dernière,
- c) dégager une marge de manœuvre budgétaire suffisante de manière à assurer les besoins en investissements publics.

Selon la législation en vigueur, les Etats membres sont tenus de fixer le niveau de leur OMT respectif tous les trois ans lors de la transmission de leur Programme de stabilité ou de convergence à la Commission européenne. C'est ainsi que, dans le cas du Luxembourg, le nouvel OMT communiqué par le gouvernement lors de la présentation du programme de stabilité de 2016 s'appliquera pour la période 2017 - 2019. Des révisions plus fréquentes de l'OMT sont possibles dans le cas où la mise en œuvre de réformes structurelles, ayant un impact majeur sur la soutenabilité des finances publiques, pourrait justifier ces révisions. Ces dernières doivent cependant être dûment approuvées par la Commission européenne. La mise en œuvre de réformes des systèmes de pensions ayant un impact significatif sur la soutenabilité à long terme pourrait ainsi être le préambule à une révision de l'OMT.

La liberté accordée aux Etats membres quant à la fixation du niveau de leur OMT respectif n'est que toute relative. En effet, les Etats sont tenus de respecter les dispositions incluses,

¹⁸⁶ La Grèce est le seul Etat membre de l'UE pour lequel un OMT n'est pas défini.

¹⁸⁷ Les pays versés dans le volet correctif du PSC se doivent d'abord de corriger leur déficit excessif avant d'intégrer le volet préventif du PSC et se voir ainsi assigner l'objectif de devoir converger vers leur OMT respectif.

d'une part, dans le PSC et, d'autre part, dans le Pacte budgétaire¹⁸⁸. Selon la législation en vigueur, la Commission européenne détermine pour chaque pays un seuil inférieur pour l'OMT, « l'OMT minimal » dont le niveau diffère en fonction de la situation économique et budgétaire propre à chacun des Etats.

En fonction des calculs réalisés par la Commission, les Etats sont alors libres de s'aligner sur ces OMT minima ou de se doter d'un OMT plus ambitieux s'ils jugent que l'OMT minimal, tel que calculé par la Commission, est basé sur des hypothèses macroéconomiques trop optimistes, qui ne garantissent pas la soutenabilité à long terme des finances publiques.

3.3.2.3. Calcul de l'OMT minimal par la Commission européenne et fixation de l'OMT par le gouvernement

Le calcul de l'OMT minimal et la fixation de l'OMT qui en découle se font sur la base des dispositions incluses, d'une part, dans le PSC et, d'autre part, dans le Pacte budgétaire.

3.3.2.3.1. Dispositions incluses dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC)

Selon les dispositions du PSC, les Etats membres ne peuvent fixer un OMT dont le niveau serait inférieur à l'OMT minimal. La mise à jour de l'OMT minimal est réalisée de manière trisannuelle par la Commission européenne en prenant en compte plusieurs facteurs. Selon les dispositions européennes applicables à tous les pays de l'UE, l'OMT minimal est ainsi calculé selon les principes suivants:

A. Une limite inférieure de -1 % du PIB pour les pays membres de la zone euro ou participant au mécanisme de change II¹⁸⁹ (OMT-ZE/MCE).

B. Une limite inférieure minimale assurant une marge de sécurité par rapport à la limite de 3 % du PIB en matière de déficit public. Cette marge est déterminée par la prise en compte de la volatilité de l'activité économique de chaque pays, au vu de la sensibilité des finances publiques par rapport à l'activité (OMT-MB)¹⁹⁰.

¹⁸⁸ Cette contrainte ne s'applique que pour les Etats signataires du TSCG qui se sont liées par les dispositions du Pacte budgétaire soit les pays de la zone euro plus la Bulgarie, le Danemark et la Roumanie.

¹⁸⁹ A l'heure actuelle, le Danemark est le seul pays qui participe au mécanisme de change II (MCE).

¹⁹⁰ L'OMT-MB est calculé selon la formule suivante : $OMT-MB = -3 - E * ROG$ ou E est égale à la semi-élasticité budgétaire et ROG représente la mesure de la volatilité de l'activité économique.

C. Une limite minimale assurant la soutenabilité à long terme des finances publiques, de sorte que la dette publique soit soutenable, tout en tenant dûment compte des coûts liés au vieillissement de la population (OMT-ILD).

En pratique, il s'agit 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,

(ii) l'ajustement nécessaire pour préfinancer l'augmentation des dépenses budgétaires liés au vieillissement de la population (pensions, soins de longue durée, santé, éducation et chômage)¹⁹¹,

(iii) un effort supplémentaire pour les pays dont la dette publique dépasse 60 % du PIB.

Finalement, la valeur la plus élevée parmi les trois seuils, à savoir OMT-ZE/MCE, OMT-MB et OMT-ILD, fournit la valeur de l'OMT minimal que chaque Etat membre est tenu de respecter lors de la fixation de son propre OMT. L'OMT minimal peut donc être considéré comme étant une valeur « plancher ». La Commission ne recommande pas aux Etats membres de choisir un OMT national qui serait égal à l'OMT minimal, chaque Etat membre étant libre de se fixer des objectifs plus ambitieux s'il le juge nécessaire.

Exprimé en termes mathématiques, l'OMT minimal (OMT-min) est déterminé comme suit:

$$\text{OMT-min} = \text{Max} (\text{OMT-ZE/MCE}, \text{OMT-MB}, \text{OMT-ILD})$$

3.3.2.3.2. Dispositions incluses dans le Pacte budgétaire

Les dispositions incluses dans le Pacte budgétaire¹⁹² rajoutent une contrainte supplémentaire en ce qui concerne la fixation de l'OMT par les Etats membres.

¹⁹¹ En pratique, il s'agit des coûts économiques et budgétaires liés au vieillissement tels qu'ils apparaissent dans le rapport relatif au vieillissement (Ageing report).

¹⁹² D'un point de vue juridique, il ressort de l'article 14, paragraphe 2, du TSCG que le traité est applicable, de manière générale, à compter de la date de son entrée en vigueur dans les parties contractantes dont la monnaie est l'euro qui l'ont ratifié. Concernant le Titre III régissant le Pacte budgétaire, l'article 3, paragraphe 2, dispose que les règles énoncées au paragraphe 1 de cet article (y compris la définition de l'OMT de - 0,5%) prennent effet dans le droit national des parties contractantes au plus tard un an après l'entrée en vigueur du TSCG (entrée en vigueur : 1er janvier 2013; donc au plus tard le 1er janvier 2014).

Le Luxembourg a ratifié cette obligation en ayant adopté une loi de ratification le 29 mars 2013 (publiée au Mémorial A le 4 avril 2013). La transposition de l'obligation dérivant de l'article 3 du TSCG a eu lieu avec l'adoption de la loi du 12

Selon ces dispositions, les signataires du Pacte budgétaire ne peuvent fixer un OMT inférieur à -0,5 % du PIB à moins que la dette publique ne soit inférieure à 60 % du PIB et que les risques ayant trait à la soutenabilité des finances publiques ne soient faibles. Dans ce cas, la limite inférieure de l'OMT est alors de -1 % du PIB¹⁹³.

3.3.2.3.3. Résultats pour le Luxembourg

Le but de cette partie consiste à présenter les résultats ayant prévalu au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg qui sera d'application pour la période 2017-2019.

La BCL regrette que l'ensemble des données ayant conduit à la fixation de l'OMT du Luxembourg ne soient pas publiques et soient revêtues du sceau de confidentialité. La BCL espère que les autorités en cause prendront à l'avenir les mesures pour assurer l'accès à ces données.

La BCL présente néanmoins les données accessibles ayant conduit au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg pour la période 2017-2019. Les données confidentielles sont insérées dans les tableaux qui suivent avec un « X ».

Tableau 46 : Fixation de l'OMT du Luxembourg pour la période 2017-2019

	Evaluation de la Commission européenne (2016)
PSC	
OMT-ZE	-1,0
OMT-MB	-1,5
i)	-2,7 ¹⁹⁴
ii)	X
ii)	0,0
OMT-ILD = (i+ii+iii)	X

juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques. Il ressort donc de ce qui précède que les règles incluses dans le TSCG (Pacte budgétaire) n'étaient pas contraignantes lors du round précédent ayant trait à la fixation de l'OMT, soit en 2012.

¹⁹³ Il faut noter que si le PSC et le pacte budgétaire se différencient quant à la limite inférieure de l'OMT, ils ne se différencient pas en ce qui concerne la limite supérieure de l'OMT.

¹⁹⁴ Valeur calculée par la BCL.

OMT-min	-1,0
Pacte budgétaire	-0,5
OMT retenu	-0,5

Selon les dispositions européennes applicables à tous les pays de l'UE, l'OMT minimal est calculé selon les principes suivants:

- a) Une limite inférieure de **-1 % du PIB** pour les pays membres de la zone euro dont le Luxembourg fait partie (OMT-ZE).
- b) Une valeur garantissant une marge de sécurité par rapport au seuil de 3 % du PIB en matière de déficit: cette valeur se calcule à l'aide d'une mesure de l'écart de production et de l'élasticité de la production au solde budgétaire. Pour le Luxembourg, cette composante est égale à un déficit de **-1,5 % du PIB** (OMT-MB)¹⁹⁵.
- c) Une valeur garantissant la soutenabilité des finances publiques ou une convergence rapide vers celle-ci. Cette valeur correspond à la somme des trois composantes suivantes:
 - (i) la première composante calcule le solde de financement nominal nécessaire à la stabilisation du taux d'endettement à long terme (en 2060) à 60 % du PIB. Le calcul se base sur la croissance nominale moyenne pour la période s'étalant de 2015 à 2060, telle qu'estimée dans le rapport sur le vieillissement de l'année 2015. La donnée à insérer dans le tableau n'est cependant pas publique. Toutefois selon les estimations de la BCL qui se basent sur le rapport sur le vieillissement de 2015, le calcul pour le Luxembourg donne un déficit de financement de 2,7% du PIB. Ce chiffre est obtenu en multipliant le taux d'endettement (60 % du PIB) par la croissance nominale du PIB telle que projetée sur la période 2013-2060 (4,5 %) ¹⁹⁶;
 - (ii) la deuxième composante définit l'effort budgétaire à fournir pour préfinancer un tiers des coûts budgétaires attendus du vieillissement. Il représente un tiers de la valeur présente nette de l'augmentation du coût du vieillissement sur un horizon

¹⁹⁵ Voir la page 125 du « Vade Mecum on the Stability and Growth Pact».

¹⁹⁶ Voir le rapport sur le vieillissement de 2015 (2015 Ageing report).

s'étalant à l'infini. Le chiffre devant être inséré dans le tableau demeure confidentiel, ce qui conduit à l'insertion de « X » dans le tableau ci-dessus¹⁹⁷.

(iii) la dernière composante représente l'effort budgétaire complémentaire à fournir par les pays dont le taux d'endettement dépasse 60 % du PIB. Cet effort est linéaire et part de 0,2 % du PIB si le taux d'endettement est de 60 %. Pour le Luxembourg, cet effort est égal à zéro du fait que le ratio de dette par rapport au PIB est inférieur à 60 %¹⁹⁸.

A vu de ce qui précède, la BCL n'est donc pas en mesure de dégager la somme des trois éléments (i), (ii), (iii) permettant de dériver la composante « OMT-ILD ».

Selon les dispositions incluses dans le PSC, le niveau de l'OMT minimal pour le Luxembourg équivaut à un déficit égal à -1,0 % du PIB¹⁹⁹.

En ce qui concerne les dispositions applicables au Pacte budgétaire, la Commission européenne considère que les risques pesant sur la soutenabilité à long terme des finances publiques au Luxembourg ne sont pas faibles²⁰⁰. Cela entraîne donc une limite inférieure de l'OMT égale à -0,5 % du PIB. Puisque cette limite de -0,5 % est supérieure à la limite de -1,0 % (résultant des dispositions du PSC), cela a pour conséquence que le gouvernement ne peut définir un OMT dont le niveau serait inférieur à -0,5 % du PIB.

¹⁹⁷ Dans un but purement illustratif, une approximation des coûts additionnels liés au vieillissement peut être dérivée à partir de la composante « vieillissement » inhérente à l'indicateur S2 utilisé par la Commission européenne. A la page 72 (tableau 4.5) du rapport publié par la Commission européenne (« 2015 Fiscal Sustainability Report »), la valeur correspondante de la composante « vieillissement » est égale à 4,8% du PIB. Un tiers de cette valeur serait donc égale à 1,6 (0,33*4,8). L'indicateur d'écart de viabilité à long terme (S2) montre l'effort d'ajustement immédiat et permanent requis pour satisfaire une contrainte budgétaire intertemporelle, notamment les coûts du vieillissement démographique. Il se compose de deux éléments: i) la position budgétaire initiale, qui donne l'écart au solde primaire stabilisant la dette et ii) l'ajustement supplémentaire qui devrait être réalisé en raison des coûts du vieillissement démographique. La principale hypothèse utilisée dans le calcul de cet indicateur est celle selon laquelle, sur un horizon infini, la croissance du taux d'endettement est limitée par l'écart de taux d'intérêt (c'est-à-dire la différence entre le taux d'intérêt nominal et le taux de croissance réel), ce qui ne signifie pas nécessairement que le taux d'endettement tombera sous le seuil de 60 % fixé par le traité de l'UE. Pour l'indicateur S2, les seuils suivants ont été utilisés: i) S2 inférieur à 2 = risque faible; ii) S2 compris entre 2 et 6 = risque moyen et iii) S2 supérieur à 6 = risque élevé.

¹⁹⁸ L'effort budgétaire complémentaire à fournir par les pays dont le taux d'endettement dépasse 60 % du PIB est déterminé par la formule suivante : $0.024 * \text{ratio de dette publique} - 1,24$.

¹⁹⁹ Voir la page 15 du programme de stabilité du Luxembourg de 2016.

²⁰⁰ Voir la page 132 du rapport « 2015 fiscal sustainability report ». http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/eeip/pdf/ip018_en.pdf. Voir également la note de bas de page 208.

C'est précisément ce niveau de -0,5 % du PIB qui fut retenu par le gouvernement lors de la transmission de son programme de stabilité présenté en avril 2016, niveau qui correspondra donc à l'OMT du Luxembourg pour la période 2017-2019²⁰¹. Ceci revient à diminuer de 1 p.p. du PIB la nouvelle valeur de l'OMT par rapport au niveau prévalant sur la période 2013-2016 (OMT fixé à +0,5 % du PIB). Il convient enfin de préciser que le gouvernement n'était nullement dans l'obligation d'adapter à la baisse l'OMT et qu'il aurait tout aussi bien pu, pour raisons de prudence, maintenir le niveau de ce dernier inchangé.

3.3.2.4. Commentaires sur le niveau de l'OMT minimal tel que calculé par la Commission européenne

Le tableau 47 présente une vue synthétique des calculs de l'OMT minimal pour le Luxembourg tels qu'ils résultent de la législation européenne. La deuxième colonne du tableau présente les résultats des calculs de l'année 2016 tels que décrits dans la section précédente. La troisième colonne reprend les résultats de l'évaluation précédente (2012).

²⁰¹ Pour l'année 2016, l'OMT de +0,5% du PIB sera d'application.

Tableau 47 : Fixation de l'OMT du Luxembourg pour les périodes 2013-2016 (évaluation de 2012) et 2017-2019 (évaluation de 2016)

	Evaluation de 2012	Evaluation de 2016
PSC		
OMT-ZE	-1,0	-1,0
OMT-MB	-1,7	-1,5
i) ²⁰²	-2,3	-2,7
ii) ²⁰³	X	X
ii)	0,0	0,0
OMT-ILD = (i+ii+iii)	X	X
OMT-min	+0,5	-1,0
Pacte budgétaire	Non applicable	-0,5
OMT retenu	+0,5	-0,5

Comme mis en exergue dans la section précédente, la BCL est d'avis qu'il aurait été utile que l'ensemble des données ayant conduit à la fixation de l'OMT du Luxembourg soient publiques et non revêtues du sceau de confidentialité, et ceci tant pour les données ayant présidé aux calculs de l'OMT minimal du Luxembourg pour la période 2017-2019 que pour la période 2013-2016.

Le tableau ci-dessus, tout en étant incomplet, permet néanmoins de dégager les remarques suivantes.

²⁰² Valeur calculée par la BCL.

²⁰³ Comme dans le tableau précédent et dans un but purement illustratif, une approximation des coûts additionnels liés au vieillissement peut être dérivée à partir de la composante « vieillissement » inhérente à l'indicateur S2 utilisé par la Commission européenne. A la page 205 du rapport « 2015 Fiscal Sustainability Report », la valeur correspondante de la composante « vieillissement » (indicateur S2) est égale à 4,8% du PIB en 2015 contre une valeur de 8,5 % en 2012. Sur base des données précitées, on obtiendrait donc des valeurs purement théoriques liées à l'élément (ii) de la composante OMT-ILD de respectivement 1,6 (0,33*4,8) dans l'évaluation de 2016 et de 2,8 (0,33*8,5) dans l'évaluation de 2012. La différence entre ces valeurs calculées peut donner une idée du rôle qu'a pu avoir la prise en compte de la baisse de l'estimation des coûts du vieillissement à long terme (rapport sur le vieillissement de 2012 et de 2015) dans le calcul de l'OMT minimal pour le Luxembourg.

On constate que l'OMT minimal du Luxembourg passera d'un surplus équivalent à + 0,5 % du PIB (période 2013-2016) à un déficit égal à -1,0 % du PIB (période 2017-2019), soit une différence de 1,5 % du PIB²⁰⁴.

Lors du tour précédent concernant la fixation du niveau de l'OMT minimal (évaluation de 2012), l'élément déterminant avait trait à la composante liée aux obligations implicites liées au vieillissement et à la dette (MTO-ILD), ce qui avait pour conséquence de devoir dégager un surplus budgétaire (+0,5 %) défini en termes structurels.

Dans l'actualisation de 2016, c'est par contre la composante liée à l'appartenance du Luxembourg à la zone euro (MTO-ZE) qui apparaît comme étant l'élément clé dans la fixation de l'OMT minimal.

Ce changement fondamental est imputable à la révision à la baisse des coûts liés au vieillissement à l'horizon 2060, tel qu'il ressort du dernier rapport sur le vieillissement (2015 Ageing report)²⁰⁵. Selon ce rapport, les dépenses liées au vieillissement s'élèveraient à 25,7 % du PIB durant la seule année 2060 alors qu'elles étaient estimées à 29,8 % du PIB dans le rapport de 2012, soit une baisse de 4,1 % du PIB. Les coûts du vieillissement incluent les dépenses liées aux pensions, aux soins de santé, aux soins à long terme, aux dépenses de chômage et d'éducation. Ce sont surtout les estimations relatives aux coûts des pensions qui ont été ajustées à la baisse, ce qui a conduit à la baisse substantielle de l'OMT minimal. Ces différences de quelques pourcents à un horizon aussi lointain peuvent paraître secondaires. Cependant, cumulées sur toute la période allant de ce jour jusqu'à cette date, ces différences se chiffrent à des parts du PIB très importantes (voir la partie 5.5.2 sur la soutenabilité à long terme qui explicite ce phénomène).

Selon le rapport 2015, les coûts liés aux seules dépenses de pension à l'horizon 2060 pour le Luxembourg seraient de l'ordre de 13,4 % du PIB alors que ces estimations s'élevaient encore à 18,6 % du PIB dans les projections de 2012 (2012 Ageing report), soit une baisse de plus de 5 points de pourcentage à l'horizon 2060.

La baisse des dépenses liées aux pensions trouve sa source dans des projections démographiques révisées à la hausse de manière significative et qui verraient ainsi la population du Luxembourg avoisiner 1,1 million d'habitants à l'horizon 2060 alors que les projections de 2012 tablaient quant à elles sur une population de « seulement » 730 000 habitants. Cette hausse de la population affecte positivement la croissance (potentielle) de

²⁰⁴ Le gouvernement n'a toutefois pas pu retenir le niveau de -1 % mais de -0,5 % du fait des dispositions incluses dans le TSCG (Pacte budgétaire).

²⁰⁵ Voir la note de bas de page 203.

l'économie et de ce fait réduit mécaniquement le coût des dépenses de pensions exprimé en pourcentages du PIB.

Ces nouvelles projections démographiques posent les problèmes suivants. La hausse projetée de la démographie durant la période 2015 à 2060 (soit sur une période couvrant 45 années), signifierait qu'au cours de cette période la population du Luxembourg doublerait presque et augmenterait de plus de 500 000 habitants alors qu'elle a déjà augmenté de près de 200 000 habitants au cours de la période 1990 - 2016. L'analyse des impacts occasionnés par ces changements démographiques en termes d'organisation du territoire, de besoins en infrastructures, de création d'emplois, de pression sur les prix immobiliers poussent à l'interrogation de la capacité du Luxembourg à faire face à une pression migratoire d'une telle ampleur au cours des quatre prochaines décennies.

Abstraction faite de leur caractère vraisemblable, ces hypothèses démographiques ont permis de présenter un scénario moins inquiétant du coût des pensions et ont de ce fait permis l'abaissement substantiel de l'OMT minimal (et *in fine* de l'OMT retenu par le gouvernement). Ces interrogations avaient d'ailleurs déjà été formulées dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016²⁰⁶ et seront à nouveau abordées dans le chapitre relatif à la soutenabilité à long terme des finances publiques (voir 5.5.2).

La prise en compte de projections démographiques plus conservatrices selon lesquelles la population du Luxembourg pourrait avoisiner 750 000 habitants à l'horizon 2060, soit une projection démographique proche du scénario inclus dans le rapport sur le vieillissement de 2012, impliquerait *de facto* la fixation de l'OMT minimal et donc aussi de l'OMT, à un niveau plus élevé²⁰⁷.

3.3.2.5. Commentaires sur l'OMT tel que fixé par le gouvernement pour la période 2017-2019

Le calcul et la fixation de l'OMT minimal par la Commission européenne se font dans un cadre triennal. Toutefois, il appartient au gouvernement de fixer le niveau de son OMT : il

²⁰⁶ Voir la page 209 de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016.

²⁰⁷ Selon des estimations faites par la BCL et la prise en compte des données liées à la composante « vieillissement » de l'indicateur S2 (pour 2012) tel que publiée dans le rapport de 2015 sur la soutenabilité de la Commission européenne (page 255), l'OMT minimal ainsi calculé serait égal à +0,1 % du PIB.

peut le faire de manière annuelle²⁰⁸ et à la condition de respecter les contraintes européennes, c'est-à-dire que l'OMT choisi doit être supérieur ou au moins égal à l'OMT minimal.

Le choix d'un niveau plus bas du nouvel OMT et la réforme fiscale ne sont, *stricto sensu*, pas directement liés. A la lecture du tableau 43, la projection du gouvernement relative au solde structurel des administrations publiques fait ressortir un surplus de 0,2 % du PIB pour les années 2018 et 2019. Ce surplus serait inférieur, d'une part, aux surplus structurels tels que présentés dans la programmation pluriannuelle en octobre 2015 et, d'autre part, à l'OMT en vigueur actuellement (surplus de 0,5 % du PIB). Ces surplus sont par contre supérieurs au niveau du nouvel OMT qui sera d'application au cours de la période 2017-2020. Du fait que la principale modification dans la politique budgétaire a consisté en la mise en œuvre de la « réforme fiscale », on peut dès lors conclure que ces adaptations fiscales dans leur forme actuelle n'auraient pas été possibles si la Commission européenne n'avait pas ajusté l'OMT minimal à la baisse, une variation qui a, à son tour, permis au gouvernement d'abaisser son OMT. Il en découle que l'ampleur du coût budgétaire de la réforme fiscale aurait dû être réduite, soit en ayant recours à une réforme davantage neutre au plan budgétaire, soit par le truchement de recettes compensatoires, soit au travers de réductions de certaines dépenses.

Compte tenu du contexte d'incertitude à court, moyen et long terme, au niveau tant national qu'europpéen, il convient de s'interroger s'il n'eut pas mieux valu pour le gouvernement de s'inscrire dans une approche plus prudente en se fixant un OMT plus ambitieux. La fixation d'un OMT à un niveau plus élevé aurait aussi permis d'envoyer un signal positif aux acteurs économiques, indiquant à ces derniers que la gestion des finances publiques luxembourgeoises ne dévierait pas de la voie tracée jusqu'à présent et ce malgré des hypothèses démographiques à long terme apparemment plus favorables.

Il convient également de noter que l'OMT actuel²⁰⁹ n'a pas constitué une contrainte majeure pour la conduite de la politique budgétaire luxembourgeoise, puisqu'il n'a pas empêché les gouvernements successifs de bénéficier d'une certaine flexibilité lorsque les besoins l'imposaient. Le niveau actuel de l'OMT a, en effet, permis à l'administration centrale de continuer à afficher des déficits récurrents, sans que cela n'ait donné lieu à sanction quelconque.

²⁰⁸ Le gouvernement confirme le niveau de l'OMT chaque année lors de la présentation de son programme de stabilité et de convergence.

²⁰⁹ L'OMT actuel est en vigueur depuis 2013.

L'abaissement de l'OMT en territoire négatif allègera de manière sensible la pression sur le gouvernement afin d'apurer les déficits de l'administration centrale. Le fait de fixer un OMT équivalent à un solde structurel négatif (-0,5 % du PIB) permettra aux finances publiques luxembourgeoises d'être «structurellement en déficit». Si l'on se met dans l'hypothèse d'un écart de production proche de zéro (ce qui est une hypothèse normale sur le long terme), le solde nominal des administrations publiques pourrait continuellement afficher des déficits sans que cela ne fasse l'objet de quelconques sanctions de la part des autorités européennes. Cet argument prend toute sa dimension en regard de la situation particulière des finances publiques luxembourgeoises caractérisée par des surplus structurels de la Sécurité sociale. Dans l'hypothèse d'un solde de la Sécurité sociale affichant un excédent égal à 1,5% du PIB, couplé à des comptes équilibrés au niveau des administrations locales, l'abaissement de l'OMT à -0,5 % du PIB signifie que le solde de l'administration centrale pourrait enregistrer des déficits de l'ordre de 2 % du PIB sans que le gouvernement ne soit formellement dans l'obligation d'adopter des mesures correctrices. Dans ce scénario, la dette publique augmenterait de manière mécanique chaque année afin de financer les déficits récurrents de l'administration centrale.

Dans son programme gouvernemental, le gouvernement s'est certes fixé comme objectif de maintenir une dette publique inférieure à 30 % du PIB. Il ne s'agit toutefois que d'un engagement politique, qui ne repose pas sur un texte de loi et encore moins sur des dispositions inscrites dans la Constitution²¹⁰.

Cette volonté visant à respecter une règle budgétaire politique peut être remise en cause lorsque cette règle devient contraignante²¹¹, comme peut le laisser présager l'abaissement de l'OMT.

Dans ce même contexte, la BCL relève que le gouvernement n'a toujours pas mis en œuvre la norme des dépenses au niveau de l'administration centrale, telle que prévue dans la loi du 12 juillet 2014, loi pourtant votée au début de la présente législature.

L'introduction de règles budgétaires multiples doit s'accompagner de leur cohérence interne. Dans le cas du Luxembourg, la mise en place d'objectifs budgétaires permettant d'aligner des déficits structurels récurrents de -0,5 % et -2,0 % du PIB respectivement au

²¹⁰ L'Allemagne s'est dotée d'un « frein à la dette publique (*Schuldenbremse*) » qui interdit à l'Etat fédéral tout déficit structurel supérieur à 0,35 % du PIB à partir de 2016 tandis que les entités fédérées devront présenter des soldes structurels en équilibre (sauf circonstances exceptionnelles) à partir de 2020.

²¹¹ Dans la situation actuelle, le cas hypothétique est celui où le ratio de dette publique est proche du seuil informel fixé par le gouvernement (30 % du PIB).

niveau des administrations publiques et de l'administration centrale, peut à terme remettre en cause un objectif national de maintenir un ratio de dette publique inférieur à 30 % du PIB.

3.3.3. La marge de manœuvre budgétaire théorique du gouvernement

Selon la législation européenne relative au volet préventif du PSC, un pays respecte les contraintes budgétaires si, *ex post*, le solde structurel des administrations publiques est inférieur à l'OMT²¹².

La marge de manœuvre budgétaire, qui peut se définir comme étant la différence entre le solde structurel et l'OMT, est calculée sur une base *ex ante*. Le calcul de la marge de manœuvre ne se fait donc pas à partir de données observées ou estimées, mais sur la base de projections de finances publiques. Le fait que le calcul de la marge de manœuvre budgétaire soit basé sur des projections engendre nécessairement une incertitude associée à ce type de calcul et il convient donc de prendre ces estimations avec une certaine prudence.

Cette marge de manœuvre peut être positive ou négative. Dans le cas où cette dernière s'avère être négative, le gouvernement aurait l'obligation de mettre en œuvre des mesures de consolidation au niveau des soldes nominaux de manière à afficher des soldes structurels en ligne avec les limites autorisées. *A contrario*, une marge de manœuvre positive pourrait permettre au gouvernement de mener une politique budgétaire plus expansionniste, si tel était son souhait. Il pourrait tout aussi bien considérer qu'un écart positif entre le solde structurel projeté et l'OMT est nécessaire afin de se prémunir contre les incertitudes inhérentes aux calculs du solde structurel²¹³.

Dans son avis sur le projet de budget 2016, la BCL avait ainsi estimé que la marge de manœuvre théorique dont disposait le gouvernement pour l'année 2017 était de l'ordre de 0,5 % du PIB²¹⁴, soit environ 300 millions d'euros. Ce résultat ressortait des projections de la BCL de décembre 2015 concernant en particulier l'année 2017. La BCL s'était cependant bien gardée de commenter la manière dont cette marge de manœuvre théorique pouvait être utilisée. En effet, l'utilisation de cette marge de manœuvre budgétaire est dans une large mesure un choix politique entre différentes options telles que l'augmentation des

²¹² Dans ce contexte, on fait abstraction des autres règles européennes.

²¹³ Voir partie sur les soldes structurels inclus dans les précédents avis de la BCL (avis sur les projets de budget 2015 et 2016).

²¹⁴ Marge de manœuvre définie comme étant la différence entre le solde structurel et l'OMT.

investissements publics générateurs de la croissance future, le remboursement des emprunts qui arriveront à échéance dans les prochaines années ou encore des allègements fiscaux via une réforme fiscale.

La BCL n'était pas seule à aborder le concept de marge de manœuvre « théorique ». Ainsi le FMI, lors de sa visite effectuée au Luxembourg au début de l'année 2016²¹⁵, soit avant l'annonce des mesures faite par le gouvernement, avait quantifié la marge de manœuvre maximale théorique pouvant le cas échéant servir à financer une réforme fiscale à environ 0,5 % du PIB.

Le tableau 48 présente différentes estimations des soldes structurels effectuées depuis la fin de l'année 2015 et ceci à des dates différentes.

Tableau 48 : Soldes structurels pour les administrations publiques dégagés soit « à politique inchangée », soit avec la prise en compte de la réforme fiscale de 2017 (entre parenthèses pour 2017: marge de manœuvre théorique sur la base d'un OMT fixé à +0,5 % du PIB)

		2015	2016	2017	2018
Avant l'annonce des mesures / à politique inchangée					
1	Programme pluriannuel du gouvernement - décembre 2015	0,7	0,6	0,3 (-0,2)	0,5
2	Projections BCL – décembre 2015	0,6	0,8	1,0 (0,5)	
3	Prévisions d'hiver 2016 de la Commission européenne	0,8	0,9	0,4 (-0,1)	
4	Projections BCL de juin 2016	1,3	1,1	1,1 (0,6)	1,5
5	Projections BCL de décembre 2016	1,7	1,6	1,4 (0,9)	1,9
6 - pm	Projections BCL de décembre 2016 - Solde de l'administration centrale (en nominal)	-0,3	-0,2	-0,2	0,3
Après l'annonce des mesures					
7	Projections BCL de juin 2016	1,3	1,1	-0,5	-0,1
8	Programme pluriannuel du gouvernement - décembre 2016		2,3	0,8	0,2
9	Prévisions d'automne 2016 de la Commission européenne	2,2	1,9	0,4	0,4
10	Projections BCL de décembre 2016	1,7	1,6	-0,2	0,2

Sources: calculs BCL, programmation financière pluriannuelle, Commission européenne.

Si on prend comme point de référence l'OMT fixé à +0,5 % du PIB, le tableau ci-dessus permet de constater que la marge de manœuvre théorique pour 2017 n'a que légèrement varié entre, d'une part, les projections de la BCL de décembre 2015 et, d'autre part, celles réalisées en décembre 2016 (à politique inchangée). En effet, la marge de manœuvre estimée d'abord à environ 0,5-0,6 % du PIB (lignes 2 et 4 du tableau) s'est établie à 0,9 %

²¹⁵ FMI (2016) « Luxembourg - Staff Report for the 2016 Article IV Consultation », p.20.

du PIB (ligne 5 du tableau)²¹⁶ dans les projections de décembre 2016. Par contre, sur la base des projections du programme pluriannuel de 2015 (couvrant la période 2015-2019) et de la Commission européenne (les deux projections étant réalisées à politique inchangée), la marge de manœuvre théorique était inexistante, conséquence d'un solde structurel pour 2017 se situant en-dessous de l'OMT (lignes 1 et 3 du tableau).

Les lignes 7 et 10 du tableau indiquent que, selon les estimations de la BCL, la mise en œuvre de la réforme aura un impact²¹⁷ supérieur à la marge de manœuvre théorique calculée par la BCL. Il en résulte que l'introduction de la réforme fiscale, impliquerait un solde structurel de -0,5 % en 2017, selon les projections de juin 2016, et de -0,2 % du PIB, selon celles de décembre 2016. Ce solde largement inférieur à l'actuel OMT, mais en ligne avec le nouvel OMT fixé à -0,5 %, tend à confirmer l'hypothèse selon laquelle la mise en place de la réforme fiscale n'a été rendue possible que par l'abaissement de l'OMT à partir de 2017. Ceci conduira inéluctablement à une détérioration des soldes de l'administration centrale qui serait contraire à la volonté initiale du gouvernement consistant à apurer les déficits récurrents de l'administration centrale à la fin de la présente législature et mènerait à une augmentation de la dette publique.

3.3.4. Introduction de règles nationales en matière de finances publiques

A la lecture de ce qui précède, la conclusion se dégage que les normes fixées dans le cadre de la gouvernance européenne en matière de finances publiques ne prennent pas bien en compte les spécificités propres au Luxembourg afin d'assurer la soutenabilité à terme des finances publiques. Malgré ces déficits récurrents de l'administration centrale, on constate néanmoins que les engagements du Luxembourg en matière de finances publiques seraient respectés tant au niveau européen (volet préventif du PSC) qu'au niveau national (loi du 12 juillet 2014)²¹⁸, ces derniers étant à l'heure actuelle calqués sur les précédents. Puisqu'une réforme d'envergure de la législation européenne n'est pas à l'ordre du jour, il est légitime de s'interroger sur la manière d'adapter, le cas échéant, les engagements nationaux.

La loi du 12 juillet 2014 fait mention d'une règle des dépenses au niveau de l'administration centrale qui, malheureusement, n'est à ce jour ni définie, ni *a fortiori* mise

²¹⁶ La nouvelle estimation à la hausse provient entre autres de la nouvelle estimation du surplus généré au niveau des administrations publiques en 2015.

²¹⁷ Selon les estimations de la BCL, l'impact de la réforme fiscale est estimé à 1,5 % du PIB en 2017.

²¹⁸ Voir parties 3.2.1 et 3.2.2

en place. Dans son avis sur le projet de budget 2016, la BCL avait proposé des pistes de réflexion sur la manière de mettre en œuvre cette règle²¹⁹. Alors que la mise en œuvre de cette règle n'entraînerait aucune modification de la législation actuelle, la législation devrait être adaptée si le gouvernement renonçait à sa mise en œuvre ou se décidait pour l'introduction de pistes alternatives.

Quelques pistes de réflexion sont développées en cette matière dans les lignes qui suivent. La littérature à ce sujet étant abondante, on se limitera dans le cas présent à énumérer les règles les plus répandues.

Le gouvernement pourrait fixer un OMT « national », dont la méthodologie serait basée sur celle adoptée dans le cadre européen, mais qui incorporerait des hypothèses plus ambitieuses. Certains pays ont d'ailleurs adopté un OMT national plus ambitieux que leur OMT européen²²⁰ et le Luxembourg ne ferait donc pas figure d'exception. Ainsi, la prise en compte de projections démographiques plus conservatrices que celles incorporées dans le cadre de l'OMT européen rendrait l'OMT national plus contraignant. Selon des estimations de la BCL, la prise en compte des projections démographiques proches de celles incluses dans le rapport sur le vieillissement de 2012 ferait passer l'accroissement des dépenses de pension à l'horizon 2060 de 4,1 % du PIB à 10,5 % du PIB. Cet accroissement de dépenses aurait un impact automatique à la hausse sur l'OMT (via la composante OMT-ILD, voir partie 3.3.2.3 pour plus de détails).

Le gouvernement pourrait également choisir de se doter d'un objectif défini en termes de solde structurel à atteindre au niveau de l'administration centrale, soit un OMT national pour l'administration centrale. Cela aurait pour conséquence d'éviter des dérapages au niveau de ce sous-secteur et de limiter la progression de la dette publique. Afin de donner une cohérence interne à des objectifs budgétaires multiples, le choix numérique de l'objectif ne peut pas être arbitraire. Ainsi, un solde structurel à l'équilibre au niveau de l'administration centrale permettrait une réduction graduelle du niveau de la dette publique (en pourcentage du PIB).

De manière alternative, le gouvernement pourrait opter un ratio de dette publique à ne pas dépasser à inscrire dans une « loi du 12 juillet 2014 révisée ». Cet objectif devrait être défini sur base de la dette publique « brute » ; le concept de dette publique « nette », donc déduction faite des actifs financiers détenus par l'Etat, présente en effet plusieurs

²¹⁹ Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2016, pp. 184-196.

²²⁰ La Lettonie dispose d'un OMT national (fixé à -0,5 % du PIB) plus ambitieux que son OMT européen (fixé à -1 % du PIB).

inconvenients qui rendent son implémentation difficile²²¹. Cette limite légalement contraignante serait nettement plus crédible que l'engagement politique du gouvernement actuel en cette matière. Elle ferait l'objet d'une surveillance par le Conseil national des finances publiques (CNFP) et pourrait déboucher sur le déclenchement de mesures correctrices en cas de dépassement²²² de la limite autorisée.

²²¹ OCDE (2015) "Prudent debt targets and fiscal frameworks" (OECD economic policy paper).

²²² En Slovaquie, le « Fiscal Responsibility Act » oblige le gouvernement à prendre des mesures de correction dès que le ratio de dette publique dépasse un certain seuil, fixé dans une fourchette s'étalant de 50 % à 53 % du PIB jusque la fin de l'année 2017 et progressivement abaissé pour atteindre la fourchette comprise entre 40 et 43 % du PIB en 2027.

4. Les projections de finances publiques de la BCL de décembre 2016

Cette partie de l'avis présente les chiffres concernant les soldes des administrations publiques ainsi que la dette publique pour la période s'étalant de 2016 à 2019, tels qu'ils résultent des exercices de projections biannuels de la BCL. Il convient de répéter que la BCL a intégré les mesures relatives à la réforme fiscale qui seront introduites à partir de 2017. La BCL a procédé à ses propres estimations quant à l'impact des ces différentes mesures sur la base et dans les limites des données dont elle dispose.

Situation budgétaire : revue de l'année 2015

Le solde des administrations publiques luxembourgeoises, publié début octobre 2016 dans le cadre de la transmission de la notification concernant les déficits excessifs²²³, a révélé un excédent pour l'année 2015 de 1,6 % du PIB, en légère hausse par rapport au solde qui prévalait en 2014, hausse qui s'explique par une baisse du ratio des dépenses de plus grande ampleur que la diminution du ratio des recettes totales.

Cet excédent est plus favorable que celui prévu dans la transmission de la notification concernant les déficits excessifs publiée en avril 2016 et qui tablait encore sur un excédent de 1,2 % du PIB pour 2015. Cette amélioration du solde entre avril 2016 et octobre 2016 est attribuable à une augmentation des recettes (en nominal) d'une ampleur similaire à la diminution observée sur le volet des dépenses. Si la hausse des recettes peut être attribuée à la dynamique observée dans le chef des impôts directs à charge des entreprises et des recettes de TVA, la baisse des dépenses provient quant à elle de dépenses moindres qu'anticipé au niveau des transferts sociaux et de la rémunération des salariés.

La dette publique atteignait 22,1 % du PIB à la fin de l'année 2015, soit une baisse de 0,6 % du PIB par rapport à 2014 et de 1,4 % du PIB par rapport au pic enregistré en 2013.

4.1. Les recettes

Par rapport au pic de 44,6 % du PIB enregistré en 2012, le ratio des recettes totales des administrations publiques a baissé de 0,9 p.p. pour atteindre 43,7 % du PIB à la fin de 2015

²²³ Le Règlement du Conseil (EU) 479/2009 amendé par le Règlement du Conseil (EU) 679/2010 et par le Règlement de la Commission 220/2014 oblige les Etats membres à rapporter leurs données liées à la Procédure de déficit excessif (PDE) à Eurostat deux fois par an – soit à la fin du mois de mars et à la fin du mois de septembre.

(voir tableau 49). Cette évolution a résulté essentiellement de la baisse du ratio ayant trait aux impôts indirects, qui est passé de 12,9 % du PIB en 2012 à 12,2 % du PIB en 2015. Cette baisse est encore plus prononcée par rapport à l'année 2014, à la fin de laquelle le ratio atteignait 13,3 % du PIB. On peut également relever une baisse du ratio des cotisations sociales de 0,5 % du PIB entre 2012 et 2015, partiellement compensée par la hausse du ratio des impôts directs (+0,3 %), ratio qui a atteint 14,6 % du PIB en 2015. Les évolutions de ces différents ratios peuvent s'expliquer par plusieurs facteurs.

Tableau 49 : Recettes de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB sauf mention contraire)

RECETTES DE L'ENSEMBLE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (EN % DU PIB, SAUF MENTION CONTRAIRE)									
	Données officielles octobre 2016					Projections BCL déc. 2016			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Impôts directs	14,0	14,3	14,2	13,8	14,6	14,5	13,0	13,0	13,2
<i>dont à charge des ménages</i>	8,4	8,5	8,9	8,9	9,3	9,2	8,1	8,3	8,4
<i>dont à charge des sociétés</i>	5,6	5,8	5,4	4,9	5,2	5,3	4,9	4,7	4,7
Impôts indirects	12,4	12,9	12,9	13,3	12,2	11,9	11,4	11,2	10,8
Cotisations sociales	12,2	12,7	12,5	12,1	12,2	12,0	12,0	12,0	12,0
Autres recettes	4,6	4,8	4,8	4,6	4,8	4,6	4,6	4,6	4,7
Recettes totales	43,2	44,6	44,4	43,8	43,7	43,0	41,0	40,8	40,6
Croissance nominale des recettes totales (%)	6,0	5,9	5,0	4,8	3,7	3,2	1,6	5,8	5,7

Sources: IGF, IGSS, STATEC, CNS, calculs BCL.

Premièrement, depuis le 1^{er} janvier 2015, les recettes de TVA liées au commerce électronique reposent sur le principe de la taxation selon le lieu de résidence du consommateur et non plus selon le lieu d'établissement des sociétés de commerce électronique. Ce changement de législation, qui inclut une période transitoire de 2015 à 2018²²⁴, a eu comme conséquence une diminution des recettes de TVA en 2015. Deuxièmement, cette perte de recettes a été en partie compensée par des mesures mises en place par le gouvernement dans le cadre du budget pour l'année 2015, à savoir le « Paquet pour l'avenir », l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5 % et la hausse de tous les taux de TVA (à l'exception du taux super-réduit) de 2 p.p. Troisièmement, la croissance de certaines bases imposables (consommation privée, rémunération des salariés, etc.) a été de plus faible ampleur que celle du PIB nominal (effet de découplage).

²²⁴ Selon l'accord concernant la TVA sur le commerce électronique (*VAT package*), le Luxembourg pourra garder 30 % des recettes provenant du commerce électronique en 2015 et 2016 et 15% de ces recettes en 2017 et 2018. A partir de 2019, toutes ces recettes seront perdues.

Selon les estimations de la BCL, le ratio des recettes totales par rapport au PIB devrait fléchir à nouveau à concurrence de 0,7 p.p. pour atteindre 43,0 % du PIB en 2016. Ce déclin trouverait son origine dans la baisse des ratios concernant la fiscalité directe à charge des ménages (-0,1 % du PIB), les impôts indirects (-0,3 % du PIB), les cotisations sociales (-0,2 % du PIB) et les autres recettes (-0,2 % du PIB). Ces évolutions trouvent leur origine principalement en des effets de découplage importants : la croissance de certaines bases imposables (consommation privée et rémunération des salariés) serait à nouveau de plus faible ampleur que celle du PIB nominal. Cet effet de découplage négatif serait à l'origine de la baisse du ratio des recettes totales à concurrence d'environ 0,5 % du PIB en 2016. En ce qui concerne les impôts indirects, la baisse du ratio serait due à la stagnation, voire à la baisse projetée des recettes de certains impôts (TVA et taxe d'abonnement). Celle-ci ne serait que partiellement compensée par la hausse des taux de TVA, qui, sur base du principe des droits constatés propres au SEC2010, continuerait de jouer un rôle positif dans la hausse des recettes de TVA (+0,2 p.p.) en 2016.

En 2017, le ratio des recettes totales devrait continuer son déclin en passant de 43,0 % à 41,0 % du PIB, soit une diminution de 2,0 p.p. Cette baisse substantielle serait principalement attribuable à la réforme fiscale introduite à partir de 2017 et qui touchera la fiscalité des ménages et celle des entreprises. La BCL a procédé à ses propres estimations, sur base des informations disponibles, de l'impact budgétaire de la réforme. Cet impact, évalué à environ 1,5 % du PIB, devrait principalement toucher les personnes physiques, les mesures les concernant s'élevant à environ 1,2 % du PIB, contre 0,3 % du PIB pour celles relatives aux entreprises. Cette perte de recettes se verrait renforcée par une nouvelle déperdition des recettes de TVA liée au commerce électronique, venant diminuer le ratio des recettes d'impôts indirects (à concurrence d'environ -0,3 % du PIB). A partir de 2017, le Luxembourg ne pourra en effet garder que 15 % des recettes provenant du commerce électronique, contre 30 % en 2015 et 2016.

En 2018, le ratio des recettes totales enregistrerait une très légère baisse de l'ordre de 0,2 p.p. à 40,8 % du PIB. La légère augmentation des impôts directs à charge des ménages (+0,2 % du PIB) serait compensée par une diminution de même ampleur du ratio des impôts directs à charge des sociétés en vertu de l'impact additionnel négatif de la réforme fiscale en 2018 (baisse additionnelle du taux d'imposition sur le revenu des collectivités).

Enfin, en 2019, la légère baisse du ratio des recettes totales (-0,2 % du PIB) serait principalement imputable à la baisse du ratio des impôts indirects. En effet, le Luxembourg perdra le reliquat de recettes de TVA liées au commerce électronique, ce qui affectera négativement le ratio à concurrence de 0,3 % du PIB.

Au total, le ratio des recettes afficherait une baisse de l'ordre de 3,1 % du PIB sur tout l'horizon de projection, sous l'effet de la réforme fiscale, de la perte additionnelle des recettes de TVA liées au commerce électronique en 2017 et en 2019 ainsi que d'effets de découplage négatifs dans le chef de certaines catégories de recettes.

4.2. Les dépenses

En 2015, le ratio des dépenses totales des administrations publiques par rapport au PIB a continué à afficher une baisse, entamée depuis le pic observé en 2012 (44,3 % du PIB), pour atteindre 42,1 % du PIB, soit une diminution de 2,2 p.p. (voir tableau 50). Par rapport à 2014, la baisse est toutefois plus modérée (-0,2 p.p.) et peut s'expliquer par les éléments suivants. D'abord, la diminution de 0,4 p.p. du ratio des transferts sociaux, qui sont passés de 22,0 % du PIB en 2014 à 21,6 % du PIB en 2015. a été compensée par une augmentation des investissements publics (+0,4 p.p.). Ensuite, le ratio des autres dépenses s'affichait en très légère baisse (-0,1 p.p.) pour atteindre 2,7 % du PIB. Ces développements ont trouvé leur origine principalement dans l'absence d'indexation des pensions et salaires, dans le ralentissement des dépenses liées au chômage, ainsi que dans la mise en œuvre des mesures du « Paquet pour l'avenir » sur le volet des dépenses. Le ratio des dépenses d'investissement, qui a affiché une hausse sensible de 0,4 % du PIB en 2015 (compte tenu d'une croissance nominal des dépenses d'investissement de 13,0 %), devrait, selon nos projections, se maintenir à un niveau semblable en 2016 avant de baisser très légèrement ensuite pour atteindre 3,9 % du PIB en 2019. La hausse des dépenses d'investissement trouve son origine dans la mise en œuvre de projets d'envergure, tels que la construction du tramway dans la Ville de Luxembourg mais également dans l'achat de l'aéronef militaire dont le coût, en vertu des règles du SEC, est imputé sur l'année 2019.

Tableau 50 : Dépenses de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB sauf mention contraire)

DÉPENSES DE L'ENSEMBLE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES (EN % DU PIB, SAUF MENTION CONTRAIRE)									
	Données officielles octobre 2016					Projections BCL déc. 2016			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Transferts sociaux	21,4	22,4	22,5	22,0	21,6	21,2	21,1	20,8	20,6
Investissements publics	4,2	4,0	3,5	3,6	4,0	4,0	3,9	3,8	3,9
Dépenses de consommation ⁽¹⁾	12,5	13,0	12,7	12,4	12,4	12,1	12,0	11,9	11,8
Subsides ⁽²⁾	1,2	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,2
Autres dépenses	3,4	3,5	3,3	2,8	2,7	2,8	2,8	2,8	2,7
Dépenses totales	42,7	44,3	43,4	42,3	42,1	41,5	41,1	40,4	40,3
Croissance nominale des dépenses totales	3,1	6,3	3,6	3,6	3,4	3,4	5,4	4,7	5,7

Sources: IGF, IGSS, STATEC, CNS, calculs BCL.

Note: (1) Rémunération des salariés et consommation intermédiaire. (2) A l'exclusion des transferts en capital.

En 2016, le ratio des dépenses totales devrait décliner de 0,6 p.p. pour s'établir à 41,5 % du PIB. Cette diminution serait essentiellement attribuable aux baisses relatives des transferts sociaux (-0,4 p.p.) et des dépenses de consommation (-0,3 p.p.) qui s'expliqueraient par les facteurs suivants. Premièrement, un effet de base négatif devrait être observé, résultant de l'impact non récurrent de la prime de 0,9 % payée en 2015 en vertu de l'accord salarial dans la fonction publique. Deuxièmement, les mesures de consolidation incluses dans le « Paquet pour l'avenir » devraient contribuer à réduire les transferts sociaux à hauteur de 0,3 % du PIB. Troisièmement, l'environnement de faible inflation devrait continuer à exercer une pression à la baisse sur les dépenses dont celles ayant trait à la consommation intermédiaire. Enfin le paiement de la prochaine tranche indiciaire qui impactera la rémunération des fonctionnaires et employés, ainsi que les dépenses de pension ne devrait avoir lieu, selon nos projections, qu'au tournant des années 2016-2017.

En 2017 et 2018, de nouvelles baisses du ratio de dépenses (-0,4 p.p. en 2017 et -0,7 p.p. en 2018) devraient être observées, attribuables aux dépenses de consommation et aux transferts sociaux. Cette dynamique trouverait son origine dans les mesures du « Paquet pour l'avenir » qui continueront à avoir des effets en 2017 et 2018 (impact additionnel de 0,14 % du PIB en 2017 et de 0,1 % du PIB en 2018). Après les fortes hausses enregistrées au cours des dernières années, les dépenses d'investissement afficheraient des taux de croissance en léger repli, ce qui se traduirait par une baisse du ratio par rapport au PIB.

En 2019, la légère baisse affichée dans les ratios ayant trait aux transferts sociaux (-0,2 p.p.) et aux dépenses de consommation (-0,1 p.p.) serait compensée par la hausse du ratio

des dépenses d'investissement dont l'origine proviendrait de l'achat de l'avion militaire A400M et dont le coût total sera imputé à l'année 2019 en raison des règles du SEC.

Au total, le ratio des dépenses publiques devrait afficher une baisse de 1,8 % du PIB sur l'horizon de projection, principalement en raison d'un environnement de faible inflation en 2016, de l'effet de base négatif de la prime de 0,9 % payée dans la fonction publique en 2015 et des mesures de consolidation incluses dans le « Paquet pour l'avenir ». Ce déclin est à saluer compte tenu de l'incertitude qui pèse sur les recettes futures et des coûts liés au vieillissement de la population.

4.3. Les capacités ou besoins de financement

Pour les administrations publiques, l'année 2015 s'est caractérisée par un excédent de 1,6 % du PIB. La légère hausse par rapport à 2014 (excédent de 1,5 % du PIB, voir tableau 51) est due à un déclin plus rapide du ratio des dépenses que de celui des recettes.

Tableau 51 : Soldes budgétaires de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB sauf mention contraire)

Soldes budgétaires de l'administration publique et de ses sous-secteurs (en % du PIB sauf mention contraire)									
	Soldes effectifs (Capacité (+) ou besoin (-) de financement)								
	Données officielles octobre 2016					Projections BCL déc. 2016			
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Ensemble des administrations publiques	0,5	0,3	1,0	1,5	1,6	1,5	-0,1	0,4	0,3
<i>dont Etat central</i>	-1,6	-2,0	-1,0	-0,3	-0,3	-0,2	-1,5	-1,2	-1,2
<i>dont communes</i>	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,1	0,2	0,2
<i>dont sécurité sociale</i>	1,8	1,9	1,6	1,4	1,5	1,4	1,3	1,4	1,3
Projet de budget 2017	--	--	--	--	--	1,2	0,3	0,3	0,4
	Soldes des administrations publiques apurés des évolutions cycliques								
Estimation de décembre 2016 de la BCL ⁽¹⁾	0,6	0,8	1,6	1,8	1,6	1,6	-0,2	0,2	0,1
Estimation projet de budget pluriannuel d'octobre 2016						2,3	0,8	0,2	0,2

Sources: IGF, IGSS, STATEC, CNS, calculs BCL.

Note: (1) Ces soldes apurés sont calculés au moyen d'une méthode désagrégée fondée sur le filtre d'Hodrick-Prescott.

Pour 2016, la BCL projette un surplus de 1,5 % du PIB. Cette légère dégradation du surplus (de 0,1 p.p.) serait attribuable à de moindres surplus au niveau des administrations locales et de la sécurité sociale (-0,1 p.p. pour atteindre respectivement 0,3 % et 1,4 % du PIB). Le déficit au niveau de l'administration centrale serait quant à lui légèrement inférieur par rapport à celui observé en 2015.

En 2017, le solde budgétaire des administrations publiques afficherait un déficit de -0,1 % du PIB, conséquence d'une baisse du ratio des recettes sensiblement plus importante que celle du ratio des dépenses. Cette dégradation s'expliquerait principalement par la mise en

œuvre à partir de 2017 des mesures de réforme fiscale qui, selon nos estimations, auraient un impact budgétaire de 1,5 % du PIB. Il convient également de noter deux éléments additionnels mais qui tendront à se neutraliser : d'un côté, la poursuite de la mise en place des mesures prévues par le « Paquet pour l'avenir », qui aurait un impact positif additionnel sur le solde de 0,2 % du PIB en 2017 ; d'un autre côté, une nouvelle perte de recettes de TVA liées au commerce électronique (« VAT package ») de 0,3 % du PIB. En conséquence, le déficit de l'administration centrale se détériorerait de 1,3 p.p. pour s'établir à 1,5 % du PIB. Les excédents dégagés au niveau de la sécurité sociale et des administrations locales baisseraient légèrement pour s'établir à respectivement 1,3 % et 0,1 % du PIB. La dégradation du solde des administrations locales en 2017 découlerait, entre autres, de la réforme fiscale à travers une réduction des transferts effectués par l'administration centrale via le Fonds communal de dotation financière²²⁵ vers les communes. Pour 2018, une amélioration du solde des administrations publiques devrait être observée, provenant d'un dynamisme des recettes totales plus important que celui des dépenses, pour afficher un surplus de l'ordre de 0,4 % du PIB. L'amélioration serait principalement imputable à l'administration centrale, dont le déficit déclinerait pour s'établir à 1,2 % du PIB, en raison d'une croissance des recettes plus importante que celle affichée au niveau des dépenses (réduction des dépenses engendré par le « Paquet pour l'avenir »). L'excédent de la sécurité sociale serait de 1,4 % du PIB et les administrations locales afficheraient un léger surplus de l'ordre de 0,2 % du PIB.

En 2019, le solde des administrations publiques afficherait un surplus quasi similaire à celui enregistré l'année précédente (surplus de l'ordre de 0,3 % du PIB). Il convient également de noter que le Luxembourg perdra en 2019 le reliquat de recettes de TVA liées au commerce électronique, ce qui affectera négativement le ratio à concurrence de 0,3 % du PIB. Les soldes dégagés au niveau des sous-secteurs seraient quasiment inchangés par rapport à ceux affichés en 2018.

A l'aune de ces chiffres, le solde des administrations publiques devrait se dégrader fortement sur l'horizon de projection, en particulier sous l'effet du déficit de l'administration centrale qui passerait à 1,2 % à la fin de l'horizon de projection, après un pic à -1,5 % en 2017. Il faut remonter à l'année de crise 2012 (déficit de -2,0 % du PIB) pour trouver un déficit plus important au niveau de l'administration centrale.

²²⁵ A partir de 2017, le Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) deviendra le Fonds de Dotation Globale des Communes (FDG).

Selon les estimations de la BCL, le surplus des administrations publiques apuré des évolutions cycliques (donc le surplus en termes structurels) serait de l'ordre de 1,6 % du PIB en 2016 ; ce surplus se transformerait en un déficit (-0,2% du PIB) en 2017 sous l'effet de la mise en œuvre de la réforme fiscale. En 2018 et 2019, les soldes structurels afficheraient à nouveau de légers surplus de l'ordre de respectivement +0,2 % et +0,1 % du PIB. Selon nos projections, le gouvernement serait donc en phase avec l'objectif à moyen terme (OMT) sur tout l'horizon de projection. Rappelons que si l'OMT s'élève actuellement à +0,5 % du PIB (défini en termes structurels), ce dernier sera toutefois abaissé de 1 p.p. et fixé à -0,5 % du PIB à partir de 2017 et ce jusqu'en 2020, comme annoncé dans la Loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020. La fixation de l'OMT à un niveau inférieur et beaucoup moins ambitieux à partir de 2017 a notamment été rendue possible par la prise en compte de la baisse des dépenses de vieillissement à long terme. Ces dépenses incluent, entre autres, celles liées aux pensions, dont les projections se basent sur l'hypothèse d'un doublement de la population du Luxembourg à l'horizon de l'année 2060.

Si cette révision à la baisse de l'OMT en 2017 n'avait pas lieu et compte tenu de la mise en œuvre de la réforme fiscale, les objectifs européens du gouvernement inclus dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance ne seraient pas remplis sur la période s'étalant de 2017 à 2019.

Enfin, les soldes structurels contenus dans la Loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020, dont la méthodologie diffère en de nombreux points²²⁶ de celle utilisée par la BCL, seraient en ligne avec l'OMT sur tout l'horizon de projection, compte tenu de la baisse du niveau de l'OMT à partir de 2017.

4.4. La dette publique : évolution récente et perspectives

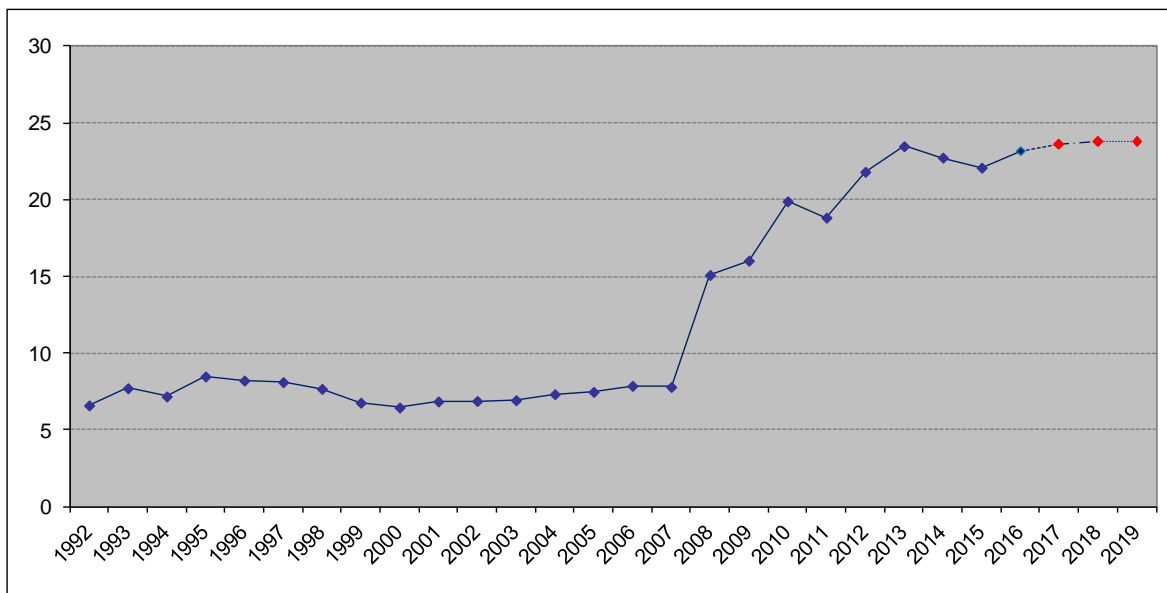
Après avoir été caractérisée par une stabilité à un bas niveau de 7 % du PIB jusqu'en 2007, la dette des administrations publiques luxembourgeoises a affiché une hausse

²²⁶ Les différences observées dans les soldes structurels entre la méthode du Programme de Stabilité et la Méthode BCL/BCE proviennent des facteurs suivants. Dans le programme de stabilité, le solde structurel est la différence entre le solde actuel (nominal) et sa composante cyclique. Cette dernière est le produit de l'écart de production (mesuré par la fonction de production) et la semi-élasticité budgétaire. Formellement, si l'élasticité d'une variable y par rapport à une variable x s'écrit : $(\Delta y / y) / (\Delta x / x)$, alors la semi-élasticité de y par rapport à x s'écrit : $(\Delta y / y) / (\Delta x)$. Dans nos projections, les élasticités des variables fiscales sont appliquées directement aux composantes cycliques des bases macroéconomiques extraites par le filtre HP (méthode désagrégée). La composante cyclique du solde budgétaire est donc égale à la somme des composantes cycliques de ces variables fiscales.

particulièrement nette à partir de 2008. Cette augmentation s’explique par la participation de l’Etat dans le capital d’une banque et le financement des déficits récurrents de l’administration centrale. A la fin de l’année 2015, le ratio de dette publique s’établissait à 22,1 % du PIB. La garantie financière, qui n’est pas incluse dans la dette publique, accordée à un autre groupe bancaire représente un risque potentiel pour le niveau de la dette publique si elle venait à être utilisée. Le montant maximal de cette garantie atteint 2,55 milliards d’euros, soit environ 5 % du PIB de 2015.

Le ratio de dette publique devrait suivre une tendance croissante sur tout l’horizon de projection, sous l’influence du financement des déficits observés au niveau de l’administration centrale. Les surplus dégagés par la sécurité sociale ne viendraient en effet pas compenser les déficits de l’administration centrale, mais seraient utilisés à juste titre pour alimenter les réserves de pension. De plus, il est stipulé dans le Programme de stabilité, publié en avril 2016, que l’Etat central procédera à un refinancement intégral par émission de dette de tous les emprunts obligataires et bancaires venant à échéance entre 2016 et 2020. Au total, le ratio de dette publique par rapport au PIB devrait ainsi s’élever à environ 23,8 % du PIB en 2019. Il resterait donc, sur l’horizon de projection, inférieur à 30 % du PIB, niveau de dette publique que le gouvernement s’est engagé à ne pas dépasser dans son programme gouvernemental.

Graphique 46 : Dette des administrations publiques luxembourgeoises (en pourcentage du PIB)



Source: STATEC, calculs BCL.

Dans une optique plus globale, il convient de mettre en parallèle les engagements²²⁷ des administrations publiques luxembourgeoises avec les actifs financiers détenus par ces dernières et qui sont recensés dans les comptes financiers établis selon la norme SEC2010.

Les actifs financiers des administrations publiques luxembourgeoises se composent principalement d'actions, de parts d'OPC, de participations, de dépôts et d'autres comptes à recevoir. Le portefeuille d'actions, de parts d'OPC et de participations inclut notamment l'actif du Fonds de compensation commun au régime général des pensions, ainsi que toutes les participations de l'Etat dans différentes sociétés financières et non financières.

Du côté des engagements, les administrations publiques luxembourgeoises financent leurs déficits par l'émission de titres, ainsi qu'au moyen d'emprunts contractés auprès d'institutions bancaires locales. Le poste 'numéraire et dépôts' enregistre la contrepartie des pièces de monnaie émises par l'Etat.

Tableau 52 : Evolution des actifs et passifs financiers des administrations publiques luxembourgeoises (millions d'euros, encours en fin de période sauf indication contraire)

	12-2015	03-2016	06-2016
Actifs financiers	41 993	41 242	40 115
Dépôts transférables, autres dépôts et numéraire	7 099	7 093	7 035
Titres autres qu'actions	8 702	8 704	8 430
Crédits	1 940	1 923	1 906
Actions et autres participations	18 149	17 892	17 328
Autres comptes à recevoir	6 102	5 629	5 416
Passifs financiers	16 081	16 174	15 717
Numéraire et dépôts	272	273	276
Titres autres qu'actions à long terme	7 149	7 347	7 384
Crédits	4 793	4 991	4 830
Autres comptes à payer	3 868	3 564	3 227
Patrimoine net financier	25 912	25 067	24 398

Sources: STATEC, BCL.

²²⁷ Les engagements financiers des administrations publiques diffèrent de la dette « Maastricht » tant au niveau de la composition des instruments financiers inclus dans ces derniers que de leur valorisation.

Il ressort du tableau ci-dessus qu'à la fin de l'année 2015, les actifs financiers des administrations publiques s'élevaient à 41 993 millions d'euros, soit 82 % du PIB. Les engagements financiers s'élevaient quant à eux à 16 081 millions d'euros, soit 31 % du PIB.

Au total, les actifs financiers nets détenus par les administrations publiques luxembourgeoises représentaient 51 % du PIB à la fin de l'année 2015. Durant le premier semestre de l'année 2016, ces actifs financiers nets étaient en légère diminution et ont atteint 24 398 millions d'euros à la fin du mois de juin 2016, soit 47 % du PIB de 2015.

5. Analyse des risques et soutenabilité à long terme des finances publiques luxembourgeoises

5.1. Analyse des risques

Selon les projections du gouvernement, le solde des administrations publiques affichera un surplus de 0,3% en 2017 et 2018. Le solde de l'administration centrale dégagerait quant à lui un déficit de 1,7% en 2017 et de 1,5% en 2018. Ce scénario repose toutefois sur des hypothèses macroéconomiques assez favorables qui risquent de ne pas se réaliser.

Un éventuel choc macroéconomique, peu en importe la raison, se transmettrait rapidement aux finances publiques à travers les impacts sur les recettes et les dépenses des administrations publiques et pourrait dès lors mener à une détérioration plus importante que prévue.

Dans cette partie, une analyse des risques est présentée, consistant à soumettre les projections de finances publiques à un test de robustesse. Pour ce faire, le scénario macroéconomique sous-jacent au projet du gouvernement est remplacé par un scénario alternatif caractérisé par une série de «chocs». Dans un souci de neutralité et afin de limiter les choix, les chocs macroéconomiques retenus par l'Autorité bancaire européenne (ABE) et le Mécanisme de supervision unique (MSU) figurant dans les tests de résistance appliqués aux banques en 2016 ont été adoptés. Pour le Luxembourg, le choc sur le niveau de PIB est de -3,6 % en 2017 et -4,2 % en 2018. S'agissant de niveaux, le choc en 2018 correspond à un choc cumulé avec celui de 2017. Ce choc peut sembler sévère, mais il est bien moins important que celui que l'économie luxembourgeoise a subi en 2009 (chute de 5,4 % du PIB).

Afin de mesurer l'impact du scénario adverse sur le solde des finances publiques, l'exercice classique du recours aux semi-élasticités²²⁸ a été utilisé. Nous avons recours à trois semi-élasticités. La première avait été calculée lors de simulations effectuées dans l'avis de la BCL sur le projet de budget de 2015. Au travers de nos simulations, nous avons obtenu une semi-élasticité du solde des administrations publiques par rapport au PIB de 0,25. Cela implique qu'une variation de 1 % du niveau de PIB ferait varier le solde des administrations publiques de 0,25% du PIB. Cette semi-élasticité est relativement faible mais s'explique notamment par l'inertie sur le marché du travail au Luxembourg (une

²²⁸ Une semi-élasticité est le rapport entre une variation en différence d'une variable et une variation relative (en %) d'une autre variable (selon la définition utilisée, ce ratio peut être inversé).

baisse temporaire du PIB, même importante, ne s'accompagne pas d'une chute significative de la masse salariale et de l'emploi). La Commission européenne a fait en revanche l'hypothèse d'une semi-élasticité de 0,445²²⁹. Dans le cadre de ces simulations, la BCL utilise aussi une 3ème semi-élasticité de 0,33, comprise entre les deux valeurs précédentes²³⁰.

Tableau 53 : Sensibilité des finances publiques à un choc sur le PIB

	2017	2018
Choc sur le PIB (en % par rapport au niveau)	-3,6	-4,2
Solde de l'APU projet de budget	0,3	0,3
Solde APU après choc (élasticité = 0,25)	-0,6	-0,8
Solde APU après choc (élasticité = 0,33)	-0,9	-1,1
Solde APU après choc (élasticité = 0,445)	-1,3	-1,6
Solde de l'administration centrale projet de budget	-1,7	-1,5
Solde de l'adm. centrale après choc (élasticité = 0,25)	-2,6	-2,6
Solde de l'adm. centrale après choc (élasticité = 0,33)	-2,9	-2,9
Solde de l'adm. centrale après choc (élasticité = 0,445)	-3,3	-3,4

Source: ABE/MSU, projet de budget 2017, calculs BCL.

Le tableau 53 résume cet exercice de simulations. Il en découle qu'un choc négatif de 3,6 % sur le niveau de PIB en 2017 (soit un taux de croissance de seulement 0,8 %, à comparer avec les 4,6 % du projet de budget) amènerait le solde des administrations publiques à -0,9 % du PIB en 2017, si nous considérons la semi-élasticité moyenne (0,33). En 2018, un choc négatif sur le niveau de PIB de 4,2 % (soit un taux de croissance du PIB de 4,2 % par rapport à l'hypothèse de 4,9 % du projet de budget) générerait un déficit au niveau des administrations publiques de l'ordre de -1,1 % du PIB en 2018, toujours en considérant l'élasticité moyenne de 0,33. En supposant que la totalité des effets du choc est imputée à l'administration centrale, son solde budgétaire passerait à -2,9 % du PIB pour 2017 et 2018 (élasticité de 0,33). De tels soldes seraient moins favorables que ceux affichés lors des années de crise 2009 et 2010. En conclusion, un scénario macroéconomique moins

²²⁹ Pour plus d'informations, voir p. 32:

http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/pdf/ecp478_en.pdf

²³⁰ Pour plus d'informations, voir: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp077.pdf>

favorable que celui anticipé par le gouvernement pourrait amener les soldes des finances publiques en territoire négatif et ce de manière non négligeable.

5.2. Soutenabilité à long terme des finances publiques

Le chapitre sur la soutenabilité à long terme des finances publiques est extrêmement succinct dans le projet de budget 2017 (volume 3, budget pluriannuel). Ainsi, le premier paragraphe annonce directement : “*Les développements relatifs à la soutenabilité à long terme des finances publiques présentés dans la 17e actualisation du Programme de stabilité en avril 2016 gardent toute leur valeur et n’appellent guère de commentaires supplémentaires.*” Cette concision est sans doute aussi le reflet de l’optimisme affiché par le gouvernement en matière de soutenabilité à long terme des finances publiques. Par exemple, le régime général des pensions disposait fin 2015 de réserves financières de l’ordre de 32,9 % du PIB. Selon le gouvernement, cette réserve, couplée à la réforme du système de pension, entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2013, permettra d’assurer le financement des pensions, à taux de cotisation inchangés, jusqu’en 2045 (avec une hypothèse de rendement moyen de 3 % par an de la réserve) ou au-delà (par exemple jusqu’en 2054 avec une hypothèse de rendement moyen de 5 % par an de la réserve).²³¹ Par ailleurs, les dépenses du système de pensions ne seraient “que” de 13,4 % du PIB en 2060, soit une augmentation raisonnable de moins de 4 points de pourcentage par rapport à la situation actuelle.

Il faut noter que ces projections ont été réalisées dans le cadre du groupe de travail *Ageing working group* du Comité de politique économique auprès du Conseil ECOFIN et publiées dans le *2015 Ageing report* (AWG 2015 ci-dessous).²³² Cependant, les chiffres (hypothèses et projections) contenus dans le AWG 2015 appellent certains commentaires fondamentaux. Premièrement, le AWG 2015 prévoit que la population au Luxembourg sera supérieure à un million d’habitants en 2060, alors que le AWG 2012 (rapport similaire publié par le même groupe de travail mais 3 ans plus tôt) ne prévoyait que 700 000

²³¹ Il faut noter qu’un financement des pensions jusqu’en 2045 (en utilisant la réserve et avec un rendement de 3 %) signifie que le système (hors réserve, c’est-à-dire revenus courants moins dépenses courantes) sera en déficit bien avant 2045. Ni le projet de budget ni la dernière actualisation du Programme de stabilité ne mentionnent la date de ce retournement.

²³² The 2015 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-2060).

habitants.²³³ On retrouve également et de manière logique, une même différence entre le AWG 2015 et le AWG 2012 en ce qui concerne la croissance de l'emploi et du PIB. Les raisons derrière cette révision ne sont malheureusement mentionnées nulle part. Deuxièmement, une telle croissance de la population – et donc de l'emploi et du PIB – ne peut être uniquement basée sur des hypothèses techniques (par exemple une extrapolation des données récentes) mais doit forcément découler d'une vision à long terme de l'évolution de l'économie luxembourgeoise. Avec de tels chiffres, on peut par exemple supposer que le gouvernement parie sur un secteur financier qui continuera à se développer très fortement (à moins que le gouvernement ne parie sur le développement d'un autre secteur) et sur un afflux toujours grandissant des travailleurs frontaliers.²³⁴ Or, ni le AWG 2015, ni le gouvernement ne mentionnent à aucun endroit cette vision de long terme, qui nous semble pourtant cruciale.

Afin d'avoir une vue alternative de la soutenabilité à long terme du système des pensions, et donc des finances publiques, la BCL a produit ses propres estimations en utilisant son modèle d'équilibre général LOLA 3²³⁵. Les projections démographiques luxembourgeoises (natalité, mortalité, immigration) utilisées proviennent des Nations Unies et les projections sur les frontaliers proviennent du STATEC²³⁶. Une forme réduite du modèle est utilisée afin de projeter l'évolution de la demande de services financiers. Les simulations de la BCL prennent évidemment également en compte la réforme de l'assurance pension entrée en vigueur en 2013²³⁷. Selon la BCL, les dépenses du système des pensions s'élèveront à 20 % du PIB en 2060. Le tableau 54 résume les principales hypothèses et projections de la BCL et les compare aux chiffres provenant du AWG 2015 et du AWG 2012. On peut remarquer que tant les hypothèses que les projections de la BCL sont assez proches de

²³³ The 2012 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060).

²³⁴ Pour rappel, les frontaliers représentent déjà actuellement plus de 40 % de l'emploi total et la valeur ajoutée du secteur financier représente déjà presque 30 % du total de la valeur ajoutée.

²³⁵ Marchiori et Pierrard, 2015, LOLA 3.0 : Luxembourg OverLapping generation model for policy Analysis. Introduction of a financial sector in LOLA, Cahier d'études BCL n°100.

²³⁶ United Nations, 2014, World Population Prospects: The 2014 Revision, Department of Economic and Social Affairs, United Nations. STATEC, 2010, "Projections socio-économiques 2010-2060", Bulletin du STATEC 5-2010.

²³⁷ Nous montrons ici notre scénario médian, mais nous avons également testé des scénarios alternatifs (plus optimistes et plus pessimistes) sur l'évolution de la population, la part des frontaliers et l'importance du secteur financier. Même dans le meilleur des cas, les résultats obtenus sont moins rassurants que ceux du gouvernement.

celles incluses dans le AWG 2012. Par contre, suite à une hypothèse plus prudente sur l'évolution de la population, notre estimation du coût des pensions est supérieure de 6,6 p.p. à la projection actuelle du gouvernement (AWG 2015).²³⁸

La BCL a également simulé l'évolution attendue des réserves de pensions, toujours en utilisant le modèle LOLA 3. Les deux scénarios qui sont proposés dans le projet de budget 2017, à savoir un scénario avec une hypothèse de rendement moyen nominal de 5 % par an de la réserve et un scénario avec une hypothèse de rendement moyen nominal de 3 % par an de la réserve²³⁹ ont été retenus. Le graphique 47 montre, encore une fois, que les simulations de la BCL sont moins rassurantes que celles du gouvernement. Selon nos simulations, cette réserve permettra d'assurer le financement des pensions jusqu'en 2040 ou 2044 selon le scénario choisi, contre respectivement jusqu'en 2045 et 2054 selon le gouvernement. Par ailleurs, on peut se demander si le scénario avec un rendement nominal de 3 % n'est pas optimiste, vu les faibles rendements actuels et le vieillissement attendu de la population (et donc l'afflux d'épargne) qui risque d'écorner encore plus les rendements futurs. En supposant dès lors un rendement nominal de 1 %, le financement des pensions ne serait assuré que jusqu'en 2037. Enfin et indépendamment du scénario choisi, ces simulations montrent que le système se retournera (c'est-à-dire que les dépenses courantes excéderont les recettes courantes) dès 2025. Le financement des pensions entre 2025 et 2037 (ou plus longtemps selon le scénario choisi) ne sera donc assuré qu'en puisant dans la réserve.

En conclusion, il aurait certainement été utile que les documents du gouvernement, que ce soit le programme de stabilité d'avril 2016 ou le projet de budget 2017 (volume 3, budget pluriannuel), expliquent la raison pour laquelle les projections démographiques ont été révisées de manière aussi significative et expliquent aussi le scénario macroéconomique qui sous-tend cette révision. Cette justification serait en effet requise, car elle est responsable de la révision à la baisse du coût du vieillissement qui, de son côté, est à la base de la révision à la baisse de l'OMT de +0,5 % à -0,5 % du PIB. Le creusement du déficit de l'administration centrale et la hausse de l'endettement de l'Etat d'aujourd'hui est donc *in*

²³⁸ Il faut noter que le AWG fait une hypothèse sur l'évolution du taux de participation des 55-64 ans. A l'inverse, ce taux participation est endogène dans le modèle LOLA. Vu que les ménages anticipent qu'ils vivront plus longtemps et que les pensions seront moins généreuses suite à la réforme du système de pensions, les ménages décident de travailler plus longtemps (pour mieux financer le troisième pilier), ce qui augmente leur taux de participation.

²³⁹ Ce qui, dans le modèle LOLA, correspond à des rendements réels de respectivement 3 % et 1 %, en supposant une inflation moyenne de 2 %.

fine rendue possible en supposant une réduction des dépenses liées au vieillissement de la population à un horizon lointain. En cette matière, il convient de noter que le gouvernement n'est nullement tenu de baser son évaluation du régime des pensions sur les projections démographiques du AWG 2015. Il peut tout aussi bien baser son examen sur des projections alternatives, en l'occurrence plus prudentes et réalistes. A cet égard, la BCL note que le récent rapport de l'IGSS²⁴⁰, publié début décembre 2016, concernant la soutenabilité du régime général des pensions analyse précisément des scénarios alternatifs. Il ressort du scénario démographique à long terme reprenant le AWG 2012 réalisés par l'IGSS que les résultats qui en découlent s'avèrent être *in fine* très proches de ceux obtenus par la BCL.

²⁴⁰ « Bilan technique du régime général d'assurance pension – 2016 », Inspection Générale de la Sécurité Sociale, Novembre 2016.

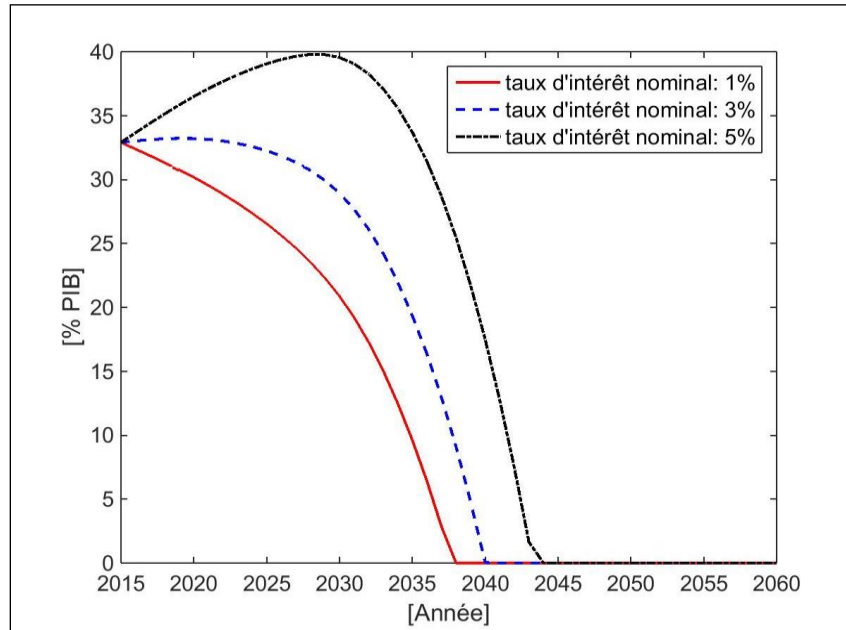
Tableau 54 : Hypothèses et projections en 2060

	AWG 2015	AWG 2012	LOLA3
Espérance de vie à la naissance	87,5	87,2	87,5
Population (million)	1,1	0,7	0,7
Ratio de dépendance (20-64, en %)	39	49	49
Progrès technologique (taux de croissance)	1,0	1,0	1,0
Part des frontaliers dans l'emploi total (en %)	n.d.	n.d.	52
VA du secteur financier dans la VA totale (en %)	n.d.	n.d.	33
PIB (taux de croissance)	1,9	1,7	1,5
Emploi total (taux de croissance)	0,4	0,1	0,2
Taux de participation (55-64)	46,5	41,6	68
Taux de chômage (20-64)	4,1	4,0	4,8
Dépenses du système des pensions (% du PIB)	13,4	18,6	20,0

Sources : AWG 2015 : The 2015 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-2060) ; AWG 2012 : The 2012 Ageing Report – Economic and budgetary projections for the 27 EU Member States (2010-2060) ; LOLA3 : “LOLA 3.0: Luxembourg OverLapping generation model for policy Analysis, Introduction of a financial sector in LOLA”, BCL Working Paper n°100.

Note. Les chiffres avec police normale (non grasse) représentent des hypothèses (inputs) tandis que les chiffres en gras représentent des projections (outputs). “n.d.” signifie “non disponible”.

Graphique 47 : Réserves de pensions (en % du PIB) selon différents scénarios sur les taux d'intérêts



Source : Simulations réalisées avec le modèle LOLA 3. Pour plus de détails sur le modèle, voir “LOLA 3.0: Luxembourg OverLapping generation model for policy Analysis, Introduction of a financial sector in LOLA”, BCL Working Paper n°100.

6. Les administrations locales - analyse du projet de loi concernant la réforme ayant trait au financement des communes

Si le projet de budget 2017 et la programmation pluriannuelle 2016-2020 concernent essentiellement les finances de l'administration centrale, il convient également de s'intéresser aux administrations locales.

Rappelons que suivant le SEC2010, le secteur des administrations locales est composé de 105 communes, 68 syndicats communaux, 30 offices sociaux et 6 établissements publics actifs sous la surveillance des communes.

6.1. La situation budgétaire

En 2015, les recettes des administrations locales se sont élevées à € 2 580 millions, soit 5 % du PIB. Le graphique 48 illustre l'évolution de ces recettes depuis l'année 2000. Au cours de la période 2000 - 2015, les recettes ont progressé à un rythme moyen de 4,6% par an. Les recettes des administrations locales peuvent être classées en trois grandes catégories, à savoir les recettes fiscales en provenance des ménages et des entreprises, les dotations et subventions accordées par l'administration centrale et l'UE, ainsi que les recettes propres issues de l'exploitation de biens et services. En 2015, les recettes fiscales et les dotations comptaient respectivement pour 26 % et 53 % des recettes des administrations locales.

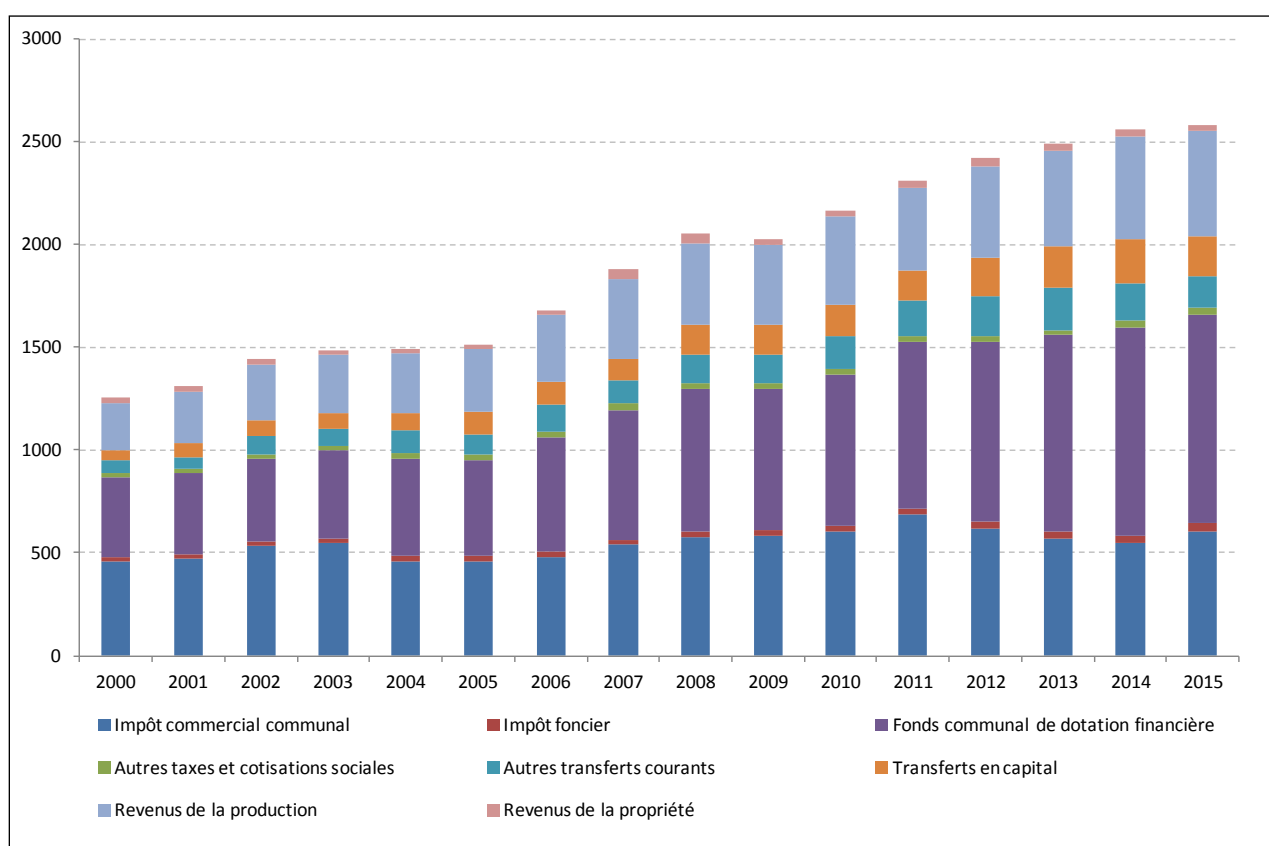
Une autre répartition est également utilisée au Luxembourg. Ainsi, les recettes peuvent être classées en deux grandes catégories, à savoir, d'une part, les recettes non affectées et, d'autre part, les recettes affectées²⁴¹. Les revenus provenant de l'impôt commercial communal (ICC), de l'impôt foncier (IF) et du Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) forment les recettes non-affectées au financement de dépenses spécifiques. En 2015, celles-ci ont constitué la principale source de revenus des administrations locales (64 %). Les recettes du FCDF et de l'ICC ont représenté respectivement 40 % et 23 % des recettes totales des administrations locales.

Le graphique 48 montre qu'au cours des années 2000 - 2003, les revenus de l'ICC ont constitué la majorité des recettes non affectées. La diminution des recettes de l'ICC à partir de 2003 résulte en partie de la réforme de la fiscalité des sociétés introduite en 2002 et selon laquelle le taux servant au calcul de la base d'assiette globale est passé de 4 % à 3 %. L'évolution des recettes du FCDF s'est distanciée de celle des recettes de l'ICC à partir de 2006. Le taux de croissance moyen des recettes du FCDF a sur la période 2000 - 2015 été

²⁴¹ Les recettes se répartissent également en recettes ordinaires et extraordinaires, ces dernières étant les recettes pour investissement.

nettement supérieur à celui des deux autres recettes non affectées. Si les recettes du FCDF se sont accrues ainsi à un rythme moyen de 6,2 %, le taux de croissance des recettes de l'ICC était de 1,7 % seulement²⁴². Enfin, il ressort également que les recettes de l'IF ont évolué à des niveaux extrêmement faibles par rapport aux deux autres ressources examinées précédemment. Le projet de loi relatif à la réforme des finances communales, qui sera analysé dans la section suivante, ne porte d'ailleurs que sur le FCDF et l'ICC, faisant donc abstraction de l'IF.

Graphique 48 : Evolution des recettes des administrations locales (en millions d'euros)



Sources : STATEC, ministère de l'Intérieur, calculs BCL.

Note : Montant FCDF avant déduction de la participation des communes au financement des rémunérations du personnel de l'enseignement fondamental.

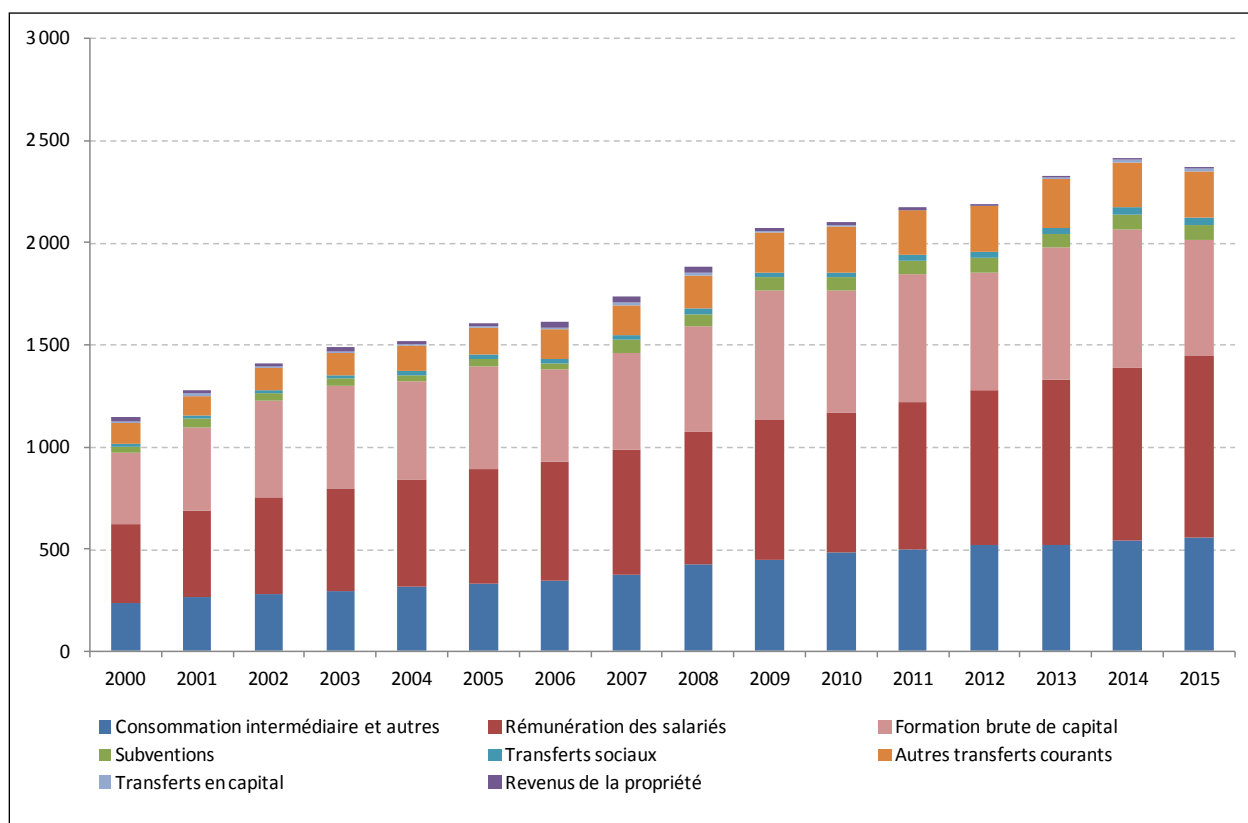
En ce qui concerne les dépenses, elles se sont élevées à € 2 365 millions en 2015, soit 4,6 % du PIB. Le taux moyen de progression sur la période 2000 - 2015 a été de 4,6 %. Le

²⁴² Il faut souligner que ce taux moyen est valable tant pour les données en SEC2010 qu'en base caisse.

graphique suivant indique, d'une part, l'évolution des dépenses et, d'autre part, la répartition en fonction de leur nature économique.

La rémunération des salariés a constitué la catégorie de dépenses la plus importante, avec une proportion de l'ordre de 37 %. Les investissements et la consommation intermédiaire ont représenté chacun environ 24 % du total des dépenses. Si la part relative de chaque catégorie dans le total des dépenses est restée relativement stable au cours de la période 2000 - 2014, une baisse de la formation brute de capital s'est néanmoins observée en 2015.

Graphique 49 : Evolution des dépenses des administrations locales (en millions d'euros)

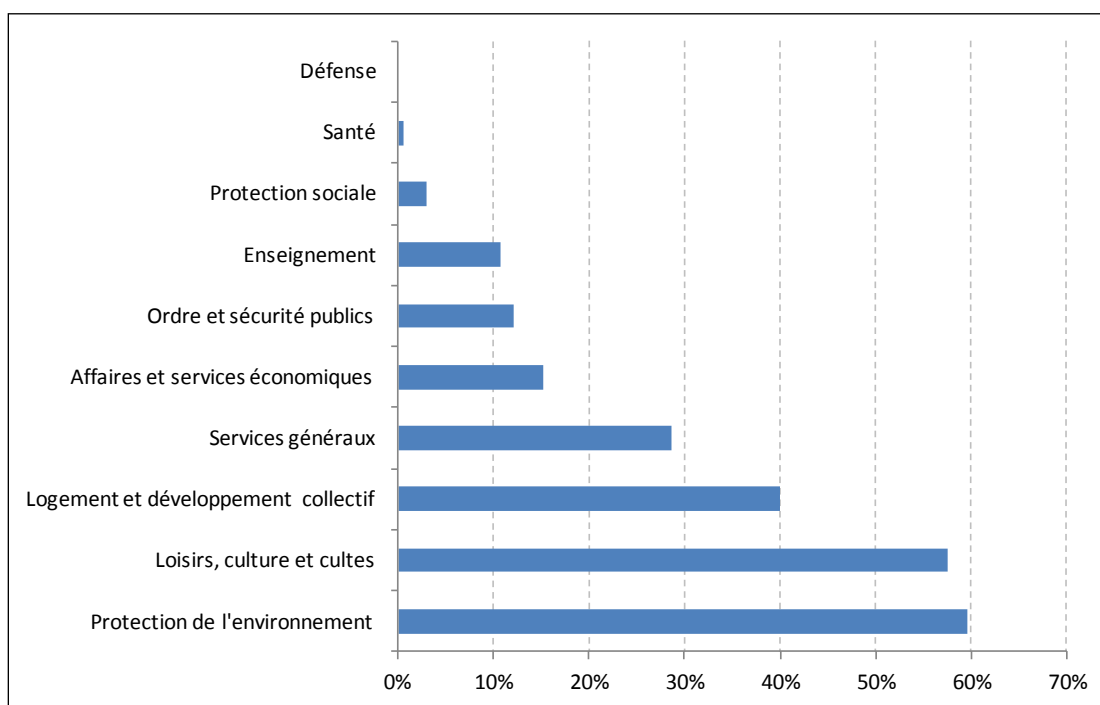


Sources : STATEC, calculs BCL.

La répartition des dépenses par classe fonctionnelle est également intéressante en ce sens qu'elle permet d'appréhender les missions dévolues aux administrations locales. Il ressort ainsi du graphique suivant que la majorité des dépenses de l'administration publique ayant trait aux domaines des « Loisirs, cultures et cultes » et « Protection de l'Environnement » ont été effectuées par les administrations locales. Ceci peut s'expliquer par la proximité de celles-ci vis-à-vis de la population, les pouvoirs locaux étant en effet mieux aptes à répondre aux attentes diverses et variées de leurs administrés. Par ailleurs, en 2014 les dépenses des administrations locales en matière de « Logement et développement

collectif » ont représenté 40 % des dépenses de l'administration publique en cette matière et 37 % de la formation brute de capital de l'administration publique ont été réalisés par les administrations locales.

Graphique 50 : Répartition des dépenses de 2014 par fonction CFOG (en % des administrations publiques consolidées)



Sources : STATEC, calculs BCL.

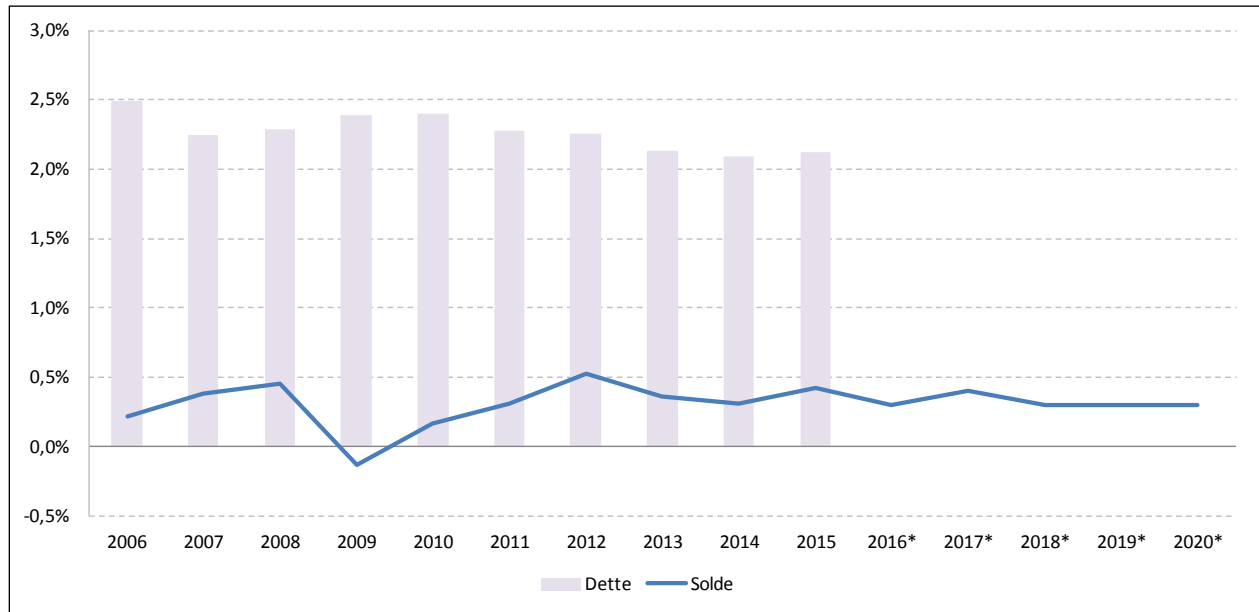
Le graphique 51 montre l'évolution du solde et de la dette des administrations locales. Il en ressort que depuis 2010 les administrations locales ont enregistré des surplus récurrents. En 2015, ce surplus s'est élevé à € 215 millions, soit 0,4 % du PIB. Les soldes resteraient relativement stables au cours de la période 2016-2020 et les administrations locales continueraient de dégager de légers surplus. Il convient toutefois de souligner que la situation budgétaire excédentaire au niveau des administrations locales prises dans leur ensemble peut cacher des situations budgétaires contrastées au niveau des communes considérées individuellement²⁴³.

Au cours de la période 2006-2015, le niveau moyen de la dette des administrations locales s'est élevé à 2,3 % du PIB. Cette relative stabilité s'explique par le fait que les communes ne peuvent recourir au crédit que pour financer des dépenses d'investissement et pour

²⁴³ Voir Rapport 1^{er} partie de la radiographie des finances communales p174.

autant que le remboursement des annuités soit assuré. En outre, l’approbation du ministère de l’Intérieur est requise en cas d’emprunt.

Graphique 51 : Evolution du solde et de la dette des administrations locales (en % du PIB)



Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2016-2020, calculs BCL.

Le tableau suivant montre une comparaison des estimations des soldes des administrations locales pour la période 2015 à 2020.

Tableau 55 : Comparaison des soldes budgétaires (en millions d’euros et en % du PIB)

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Prog pluriannuel 2015-2019	-78	49	54	54	60	
STATEC	215					
Prog pluriannuel 2016-2020		181	253	207	172	171
Prog pluriannuel 2015-2019	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	
STATEC	0,4					
Prog pluriannuel 2016-2020		0,3	0,4	0,3	0,3	0,3

Sources: programmations pluri-annuelles 2015-2019 et 2016-2020, STATEC, BCL.

Il ressort du tableau que les surplus ont été revus à la hausse sans qu’aucune justification n’ait été avancée. Ceci soulève de nouveau une problématique déjà abordée dans les avis précédents de la BCL, à savoir le manque de données disponibles lors de la réalisation des projets de budget et des lois de programmation pluriannuelle. Il ressort ainsi qu’aucune donnée concernant les recettes et les dépenses des administrations locales n’est disponible

pour la période 2016 - 2020, alors qu'en vertu de la Directive européenne 2011/85/EU²⁴⁴ les Etats membres se doivent de publier régulièrement ces données. De même, l'article 129 bis de la loi du 30 juillet 2013 modifiant la comptabilité communale prévoit l'introduction d'un plan pluriannuel de financement²⁴⁵.

Ce manque de données est d'autant plus regrettable que la réforme fiscale ainsi que la réforme des finances communales devraient entrer en vigueur au début de l'année 2017. Dans ce contexte, une estimation précise concernant l'impact qu'entraînera la mise en place de cette double réforme sur les finances communales aurait été souhaitable (portant notamment sur le nombre de communes qui verront leur revenu baisser et pour chacune d'elles l'importance de ces moindres recettes). Il convient toutefois de souligner l'effort fourni dans le projet de budget 2017 pour expliquer le montant forfaitaire entrant dans le calcul de la dotation du Fonds de dotation globale des communes (FDGC). On reviendra sur ce point dans la section suivante.

En conclusion, il est indispensable de disposer d'informations plus complètes concernant les recettes et dépenses des administrations locales et ce dans le but de renforcer la crédibilité des chiffres présentés par le gouvernement.

6.2. La réforme des finances communales

Le projet de loi n°7036 portant création d'un Fonds de dotation globale (FDG) des communes vise à mettre en œuvre la réforme des finances communales. La réforme prévoit que les communes conserveront leur part d'intéressement à l'ICC, tandis que le reste sera versé au FDG et réparti selon de nouveaux critères. La méthode de calcul de la part conservée par les communes serait modifiée. La réforme prévoit également de supprimer la participation des communes dans le coût des rémunérations du personnel de l'enseignement fondamental.

Selon l'exposé des motifs, la réforme a pour objectifs d'améliorer la stabilité des finances communales (1) et d'atténuer les disparités entre communes via l'introduction de nouveaux critères de péréquation (2).

²⁴⁴ Voir Chapitre II, article 3 paragraphe 2 de la Directive 2011/85/EU du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres.

²⁴⁵ Il porte au moins sur les trois exercices financiers qui suivent l'exercice pour lequel le budget est établi.

Les remarques émises ci-après sont faites sans avoir pu procéder à une analyse approfondie et quantifiée de la réforme. Il en résulte que la BCL ne se prononcera notamment pas sur le choix des pondérations de chaque critère.

6.2.1. Objectif d'améliorer la stabilité des finances communales

En ce qui concerne ce premier objectif, il convient de préciser de quelle stabilité il s'agit : s'agit-il de la stabilité des finances pour l'ensemble du secteur communal ou de la stabilité pour les communes considérées individuellement?

Pour ce qui est de la stabilité des finances du secteur communal dans son ensemble, l'objectif ne semble pas totalement atteint dans la mesure où le mode de financement des communes n'est pas davantage diversifié. Il convient certes de souligner qu'imposer une fourchette dans laquelle doivent se trouver les taux d'ICC fixés par les communes devrait permettre de limiter les effets d'une modification de ce taux sur la part de l'ICC versé au FDG et *de facto* sur les revenus disponibles pour l'ensemble des communes.

Pour le reste, la réforme prévoit seulement de regrouper dans le FDG une partie de l'ICC et le FCDF. L'impôt foncier ne serait pas réformé afin de lui accorder plus de poids et il n'y aurait pas de refonte de la manière dont la dotation au fonds est calculée. Concernant ce dernier point, lors de la radiographie des finances communales²⁴⁶, la BCL avait réalisé une simulation dont l'objectif était de rendre plus stable le FCDF tout en gardant le même niveau de recettes. Il en était ressorti qu'un poids de l'impôt sur le revenu²⁴⁷ de 10 % au lieu de 18 % et un poids de la TVA de 19 % au lieu de 10 % aurait conduit à une moindre volatilité des recettes²⁴⁸. Si la conclusion était valable pour la période 2001-2010, force est de constater qu'elle ne tient plus pour la période 2005-2014²⁴⁹. La BCL est donc bien consciente de l'exercice délicat que constitue un « re-paramétrage » de la dotation du fonds.

En matière de stabilité des finances au niveau individuel, la suppression du critère salarié rectifié permet de tendre vers l'objectif annoncé. Ce point sera abordé plus en détail un peu plus loin.

²⁴⁶ Les rapports sont disponibles à l'adresse suivante :
http://www.mi.public.lu/publications/finances_communales/etudeBCL/index.html.

²⁴⁷ Impôt sur le traitement et salaire + Impôt sur le revenu par voie d'assiette.

²⁴⁸ Données en SEC2010.

²⁴⁹ Le choix de cette période a été fait pour ne pas tenir compte de la hausse de la TVA de 2015. Cependant, les résultats sont identiques pour la période 2006-2015.

6.2.2. **Objectif d'atténuer les disparités entre communes via l'introduction de nouveaux critères de péréquation**

En ce qui concerne ce deuxième objectif, la BCL constate que certaines des recommandations énoncées dans la radiographie des finances communales ont été suivies. Le tableau ci-dessous reprend les critères de péréquation actuels et ceux prévus dans la réforme; les poids sont indiqués à titre indicatif, car ils ne sont pas directement comparables dans la mesure où le montant réparti n'est pas le même dans les deux systèmes.

Tableau 56 : Critère de péréquation

Actuel		A partir du 1.1.2017
ICC	FCDF	FDG
Salariés rectifiés (45%)	Densité de population (20%)	Population rectifiée (82%)
Population résidente (55%)	Population (65%)	Emplois salariés (3%)
	Superficie verte (5,25%)	Indice socio-économique (9-10%)
	Impôt foncier A (9,75%)	Surface rectifiée (5%)
	Préciput	Logements sociaux (0-1%)

Sources: Projet de Loi n°7036, BCL.

Suppression du critère « Impôt foncier A (IFA) »

La radiographie des finances communales avait montré que la suppression du critère IFA était souhaitable. D'une part, cela permettrait de réduire une partie des disparités entre les communes et, d'autre part, la valeur des bases de l'IFA ne reflète plus la réalité.

Remplacement du critère « Salariés rectifiés (SR) » par « Emplois salariés (ES) »

La radiographie des finances communales indiquait que le critère SR créait des disparités entre communes qui pouvaient être contestées. La question de sa neutralité et objectivité avait été posée. En effet, le choix de rectifier la variable « Salariés » par le taux de l'ICC était problématique, dans la mesure où les communes ont le pouvoir d'influencer ce nombre rectifié en fixant elles-mêmes le taux de l'ICC. Une commune dont le nombre de salariés contribuant à l'ICC était faible aurait pu être tentée d'avoir un taux d'imposition plus élevé qu'une autre commune dans la même situation, afin d'obtenir davantage de recettes en provenance du fonds. Or une telle attitude aurait été contraire à la politique locale, voire nationale, de favoriser l'accueil de nouvelles activités commerciales ou industrielles sur le territoire de la commune. Cet effet pervers aurait pu se présenter d'autant plus dans les communes dont le nombre d'entreprises présentes sur le territoire

était réduit. Il convient également de souligner que la statistique utilisée pour répartir l'ICC datait de 2003.

Ce changement de critère est donc positif. Il conviendra cependant de s'assurer que la nouvelle statistique fournie par l'Administration des contributions directes sera bien annuellement publiée²⁵⁰. Si on voulait affiner ce changement, on pourrait également tenir compte des indépendants, soit seulement les exploitants individuels soumis à l'ICC, soit l'ensemble des indépendants y compris les professions libérales. Les indépendants sollicitent en effet les services communaux tout comme les fonctionnaires, qui eux sont *a priori* inclus dans la nouvelle statistique.

Remplacement des critères « Population (P), densité (D), Superficie verte (SV) » par « Population ajustée (PA) » et « Superficie rectifiée (SA) »

L'analyse empirique des dépenses²⁵¹ avait montré que les dépenses par habitant atteignaient leur minimum pour une population comprise entre 4 000 et 11 000 habitants, et que plus grande était la superficie totale de la commune plus grand était le surcoût que cela impliquait. Il ressortait également de l'étude que la densité de la population ne semblait guère influencer sur les dépenses totales par habitant des communes. Enfin, il apparaissait que la présence d'un centre de développement et d'attractivité (CDA) sur le territoire de la commune n'avait guère d'effets sur le niveau des dépenses totales par habitant. Ce résultat n'était pas étonnant, puisque de nombreuses installations ont été et sont mises en place et financées intégralement par l'Etat, par le secteur paraétatique et même par le secteur privé. Ces résultats ne plaident donc pas en faveur d'une répartition des recettes non affectées en fonction du critère CDA, ceci d'autant plus que le financement spécifique de certaines communes moyennant l'introduction de ce critère CDA aurait pour effet une diminution des recettes des autres communes (système fermé de transferts de revenus non affectés).

Dans ce contexte, les modifications apportées concernant les critères P, D et SV sont à la fois positives et négatives. Le maintien du critère population et le remplacement de la superficie verte par la superficie totale sont à saluer. Ainsi, la superficie totale n'est pas influençable, contrairement à la superficie verte. Cependant, l'ajustement de la population

²⁵⁰ Un peu plus d'information concernant cette statistique ainsi que sa diffusion éventuelle aurait été souhaitable. Il convient d'attirer l'attention du lecteur sur la différence entre la statistique fournie par le STATEC et celle de l'ACD. En effet, le STATEC produit des données relatives aux salariés par communes. Cependant, ce chiffre concerne les salariés résidents dans la commune et non les salariés travaillant dans la commune.

²⁵¹ Voir le rapport 2^{ème} partie de la radiographie des finances communales.

et de la superficie pose question. Le fait de corriger ces deux variables pour tenir compte de la densité risque de renforcer les différences dans le degré d'urbanisme déjà présentes²⁵². Fallait-il vraiment corriger ces deux variables ou seulement une d'entre elles et dans quelle mesure ? S'agissant de la prise en compte du critère CDA, ce choix ne semblait pas forcément souhaitable d'après l'étude que la BCL avait réalisée. On peut toutefois espérer que l'introduction de ce critère, couplée à la suppression des aides spécifiques aux CDA, amène plus de transparence et constitue un incitant pour les communes dans le développement des activités sur leur territoire.

Introduction des critères « Indice socio-économiques (SE) » et « Logements sociaux (LS) »

L'introduction d'un indice socio-économique semble aller dans la bonne direction. L'analyse empirique des dépenses avait en effet montré que le taux de chômage dans la commune avait un effet significatif et positif sur le niveau de dépenses.

Pour ce qui est du critère « Logements sociaux », on note qu'il s'agit d'un incitant pour les communes à orienter leurs dépenses en vue de répondre à un problème d'ordre national, mais qui peut être mieux adressé au niveau communal en raison de leur proximité accrue avec la population.

Modification du préciput

En matière de préciput, on note que le nouveau calcul de ce montant forfaitaire²⁵³ vise à inciter les communes à fusionner. Actuellement le nombre de communes est de 105, on est donc encore loin du résultat attendu pour 2017 (61 communes). Par ailleurs, le changement opéré engendre également une transformation de l'objectif du préciput qui était de permettre notamment aux petites communes d'assurer les services de base comme le secrétariat et l'état civil. Or, à partir de janvier 2017, les communes ayant moins de 1000 habitants ne recevront plus ce montant forfaitaire.

Intéressement à l'ICC

Il n'est pas aisé de se prononcer sur ces effets dissuasifs éventuels de la nouvelle formule de l'intéressement et du plafond introduit, ainsi que sur ces effets en termes de diminution des disparités entre communes sans procéder à une analyse quantifiées détaillée. Il convient

²⁵² Voir rapport 1ère partie de la radiographie des finances communales.

²⁵³ Actuellement, une somme fixe est allouée à chaque commune. Elle s'élève à € 99 157 par commune. Elle est majorée d'une somme supplémentaire de € 18 592 pour chaque conseiller communal dépassant le nombre de 7. A partir du 1^{er} janvier, le montant alloué à chaque commune dépendra du nombre d'habitants.

cependant de préciser que toute disparité n'est pas nécessairement inappropriée. Il est ainsi justifié que les communes qui veillent à attirer des activités économiques sur leur territoire bénéficient aussi de retombées favorables au titre de l'ICC, ceci d'autant plus que l'accueil d'entreprises peut occasionner certains coûts.

Autonomie communale²⁵⁴

Toute réforme des finances communales aura un impact sur l'autonomie que les communes auront en termes de maîtrise de leur budget. En pratique, il n'est cependant pas facile de déterminer le niveau d'autonomie financière des communes, de multiples indicateurs pouvant en effet être pris en compte²⁵⁵. Le ratio des recettes fiscales propres dans le total des recettes des communes peut être un tel indicateur. Le calcul de ce ratio en ayant recours aux données SEC2010, devrait montrer une dégradation après la réforme, car les recettes ICC seront diminuées de la partie versée au FDC. Les revenus issus du FDC seront considérés comme des transferts en provenance de l'administration centrale. L'introduction d'une fourchette limitant les taux en matière d'ICC constitue plus clairement une limite en matière d'autonomie communale, mais cette entrave à l'autonomie peut être justifiée par l'objectif d'améliorer la stabilité des finances communales. L'impact de cette réforme sur l'autonomie communale reste donc largement une question d'interprétation et pouvant aboutir à des conclusions divergentes.

Coût budgétaire

La BCL n'a pas procédé à une estimation propre du coût budgétaire de cette réforme. Elle note avec regret que les documents disponibles ne fournissent pas d'informations sur l'impact de la réforme pour les communes exprimé en pourcentage de leurs recettes et en tenant compte des compensations financières qui sont prévues. Comme il conviendra de s'assurer que cette réforme ne mette pas en péril certains équilibres budgétaires, il se pourrait que la question de l'adaptation, si besoin est, des compensations financières que le projet prévoit se pose à terme.

²⁵⁴ Le principe d'autonomie locale a été consacré le 15 octobre 1985 lors de la signature par le Luxembourg de la Charte européenne de l'autonomie locale et entériné par la loi du 18 mars 1987.

²⁵⁵ Blöchliger, H. and M. Nettlely (2015), "Sub-central Tax Autonomy: 2011 Update", OECD Working Papers on Fiscal Federalism, No. 20, OECD Publishing.

Blöchliger, H. and O. Petzold (2009), "Taxes and Grants: On the Revenue Mix of Sub-Central Governments", OECD Working Papers on Fiscal Federalism, No. 7, OECD Publishing.

OCDE (2016), Fiscal Federalism : Making decentralisation Work.

6.2.3. Conclusion et éléments additionnels

En conclusion, la réforme des finances communales constitue une avancée notamment en matière de transparence, mais des mesures supplémentaires méritent d'être étudiées, à savoir la simplification du calcul du montant forfaitaire entrant dans le calcul de la dotation du fonds de dotation globale, le remplacement de l'ICC par un impôt communal additionnel sur le revenu, la réforme de l'impôt foncier ainsi que la question de l'efficacité des dépenses. Ces éléments sont détaillés ci-dessous.

Simplification du calcul du montant forfaitaire entrant dans le calcul de la dotation du fonds de dotation globale

Le montant forfaitaire de la dotation de l'Etat est adapté chaque année pour tenir compte des modifications législatives intervenues au fil du temps. Le calcul de ce montant a particulièrement été détaillé dans le projet de budget 2017, ce qui est à saluer. Cette documentation montre ainsi à quel point ce calcul est compliqué et on peut s'interroger s'il ne convient pas de réfléchir aux moyens de le simplifier.

Remplacement de l'ICC par un impôt communal additionnel sur le revenu

L'impôt commercial communal actuel pourrait être remplacé par un impôt complémentaire aux revenus des entreprises. Cet impôt aurait une base identique à celle de l'IRC et à celle de l'impôt des personnes physiques (pour les entreprises individuelles). Cette idée avait été émise par le CES dans son avis de 1989 concernant la réforme globale de la fiscalité. La commission spéciale « Réorganisation territoriale du Luxembourg », dans son rapport de 2008, l'avait également reprise. On peut également considérer que la réforme fiscale de 2002 a constitué une étape allant dans ce sens, puisqu'elle a renforcé les similarités entre les bases d'imposition de l'IRC et de l'ICC.

Cette réforme de l'ICC pourrait présenter des avantages pour les différents acteurs concernés :

- une amélioration de la transparence pour les entreprises, car leur bulletin d'impôt indiquerait directement la part attribuable à la commune
- une diminution de la charge administrative tant pour les entreprises que pour l'administration fiscale, puisqu'une seule déclaration serait remise ; il en serait de même pour la perception des avances
- la promotion du Luxembourg à l'égard d'investisseurs étrangers serait facilitée en présence d'un seul impôt des sociétés, ce qui est d'autant plus souhaitable en période de forte concurrence fiscale.

Pour ce qui est de la fixation du taux, les communes conserveraient leur autonomie en la matière. Les taux devraient être fixés en fonction d'objectifs préalablement définis. Ainsi, les communes pourraient adapter leur taux afin de conserver le même niveau de recettes ICC ou le réduire pour alléger la fiscalité des entreprises. Les moindres recettes issues de cette dernière option pourraient être compensées par une réforme de l'impôt foncier. Une hausse de la charge fiscale pour les entreprises serait par contre contraire à la réforme fiscale prévue pour 2017.

Si on voulait mener une telle réforme, il conviendrait de disposer de données supplémentaires, notamment en ce qui concerne la part de recettes ICC provenant des sociétés et celle provenant des entreprises individuelles soumises à l'impôt des personnes physiques. A titre d'information, pour un taux d'imposition de 1%²⁵⁶, les recettes en matière d'IRC ont rapporté 0,16 % du PIB tandis que celles de l'ICC se sont élevées à 0,21 % du PIB sur la période 2006 - 2015. Cette différence peut notamment s'expliquer, d'une part, par les recettes payées par les entreprises individuelles soumises à l'IPP et, d'autre part, par le fait que la bonification d'impôt pour investissement réduise la cote d'impôt de l'IRC mais pas celle de l'ICC. Il ne faut donc pas conclure d'une telle comparaison qu'un adossement de l'ICC à l'IRC engendrerait *de facto* une baisse des recettes pour un même taux d'ICC.

Finalement, cette réforme de l'impôt commercial communal permettrait des gains en termes d'efficacité économique et de transparence.

Réforme de l'impôt foncier

Une autre recommandation de la BCL, rejoignant également le rapport de la Commission des finances et du budget de la Chambre des Députés²⁵⁷, est la nécessité d'une réforme de l'impôt foncier. Les valeurs unitaires servant au calcul de la base imposable sont désuètes et aboutissent à une sous-évaluation massive de l'assiette imposable et de ce fait du produit de l'impôt. La préparation et la mise en place de cette réforme auraient évidemment un coût, mais des techniques faisant appel à des évaluations automatisées permettraient de réduire notablement ce dernier. Les communes doivent bien entendu continuer à disposer de leur autonomie en matière de fixation des taux de l'impôt foncier et elles peuvent faire appel à ce levier fiscal sans pour autant entrer en opposition frontale avec la politique du

²⁵⁶ Il s'agit de neutraliser les différences de taux sur la période et entre les impôts. Le taux ICC considéré est de 6,75 % ce qui correspond au taux de la ville de Luxembourg. Enfin, l'expression en pourcentage du PIB permet de tenir compte des effets de la conjoncture.

²⁵⁷ Commission des Finances et du Budget, Rapport sur le projet de budget 2012.

gouvernement en matière de pression fiscale. Par ailleurs, un ajustement à la hausse des valeurs unitaires inciterait à davantage de parcimonie dans l'utilisation de cette ressource rare que constituent les terrains. Finalement, comme mentionné dans la section relative à l'impôt foncier du présent avis, le surplus de recettes engendrées par une réforme devrait faire l'objet d'une réflexion quant à son utilisation et éventuellement sa répartition entre les communes (dans le cas où de grandes disparités seraient observées).

Efficacité des dépenses

L'incitant à la fusion des communes qui sous-tend les nouveaux critères d'allocation du fonds va dans le sens d'une amélioration de l'efficacité des dépenses. Lors de la radiographie des finances communales, la BCL espérait que le nouveau plan comptable permettra de dégager des données statistiques pouvant également faciliter la création d'indicateurs d'efficacité financière. Cette question mériterait d'être éclaircie.

Ainsi, des données relatives aux coûts par mission, tant des communes que des syndicats de communes, seraient souhaitables. Le recours à des indicateurs financiers concernant les coûts par mission et l'établissement de benchmarks peuvent compléter le dispositif des outils permettant à terme aux communes d'évaluer leurs choix, de suivre leur propre gestion et d'effectuer des comparaisons entre communes. Cette démarche pourrait à la fois améliorer la qualité des services rendus ainsi que rationaliser les dépenses et donc de dépenser de manière efficiente chaque denier public.

7. La Trésorerie de l'Etat et le Fonds de la dette

7.1. La Trésorerie de l'Etat

Au 31 décembre 2015, date du dernier bilan annuel que la BCL a à sa disposition, la valeur des actifs et des passifs de l'Etat s'établissait à 6,010 milliards d'euros.

Le passif était principalement composé des différents emprunts obligataires et bancaires à charge de l'Etat, qui en date du 31 décembre 2015 atteignaient 7,482 milliards d'euros (6,250 milliards d'euros pour les obligations et 1,2 milliard d'euros d'emprunts bancaires). L'encours des emprunts à court terme de la Trésorerie en date du 31 décembre 2015 était égal à zéro. Il convient de noter que les montants précités étaient inchangés par rapport au bilan établi à la fin de l'année 2014. L'Etat n'a donc pas eu recours à l'emprunt pour financer le déficit de l'année 2015, qui s'est élevé à 460 millions d'euros, tel que cela ressort du projet de loi portant règlement du compte général de l'Etat de l'exercice 2015.

A noter que le montant précité de 7,482 milliards d'euros incluait la dette émise (obligations et emprunts) afin de soutenir le secteur bancaire luxembourgeois en 2008 (2,5 milliards d'euros)²⁵⁸. Concernant cette partie de la dette émise, le rapport de la Trésorerie pour l'année 2015 contenait la mention suivante : « Pour mettre en évidence que le produit des emprunts pour un montant global de 2,5 milliards émis en octobre et décembre 2008 (celui de décembre 2008 étant entre-temps remboursé et remplacé par un nouvel emprunt de 2 milliards à 10 ans) a été utilisé pour financer la prise de participation de l'Etat dans BGL S.A. et n'a ainsi pas servi à alimenter les Fonds spéciaux ni à contribuer au résultat budgétaire de 2008, une correction de cet ordre est faite sous cette rubrique pour être transféré à la rubrique B. Passif immobilisé point 2. Dans un cas de figure idéal, le remboursement de cette dette serait logiquement couvert par le produit de vente de cette participation ».

A la lecture de cette dernière phrase, la BCL s'interroge, comme elle l'a fait dans ses avis précédents, si ce n'est pas limiter inutilement ses ambitions légitimes que de définir comme idéal un cas de figure qui ne ferait que récupérer le montant initialement investi avec les deniers des contribuables ? Cette remarque est d'autant plus pertinente que la mise en place de la réforme fiscale affectera de manière négative les comptes de l'administration centrale.

²⁵⁸ Ce montant est isolé au point 2.2.3 et à la rubrique B.2 du bilan au 31 décembre 2015 tel que présenté au tableau 57.

Du côté des actifs, outre les participations de l'Etat valorisées à 4,316 milliards (soit une valorisation inférieure de 231 millions d'euros par rapport au bilan établi à la fin de l'année 2014), on retrouvait les avoirs liquides de la Trésorerie, détenus auprès de la BCEE. Ceux-ci se composaient principalement d'avoirs en compte courant (5,3 millions d'euros), d'avoirs déposés sur CCP (57,4 millions d'euros) et des dépôts bancaires à terme (795 millions d'euros). Au total, l'actif circulant liquide disponible pour la gestion de trésorerie journalière avait diminué de 266 millions d'euros par rapport à la situation prévalant à la fin de l'année 2014.

Tableau 57 : Bilan financier de l'Etat sur base du compte général 2014 et sur base des actifs et passifs recensés par la Trésorerie de l'Etat au 31 décembre 2015

A. ACTIF CIRCULANT	1 688 895 270	A. PASSIF CIRCULANT	1 688 895 271
1. Actif circulant liquide, disponible pour la gestion de trésorerie journalière	857 744 979	1. FONDS PROPRES DE L'ETAT (= RESERVES PRIMAIRES DE L'ETAT)	-4 302 548 240
1.1. Trésorerie de l'Etat	857 744 979	Réserves arrêtées et retraçables au compte général	
1.1.1. Compte courant BCEE	5 323 360	1.1. Fonds spéciaux de l'Etat	1 562 253 648
1.1.2. Montant net à recevoir de l'EPT dans le cadre des CCP de l'Etat	57 421 614	1.2. Solde opérationnel (=réserve budgétaire actuelle)	-864 840 460
1.1.3. Dépôts bancaires à terme	795 000 000	Réserves non arrêtées et non retraçables au compte général	
1.1.4. Compte courant BCLX	4	1.3. Réserves disponibles des Services de l'Etat à gestion séparée	103 428 543
2. Actif circulant non liquide, indisponible pour la gestion de trésorerie journalière	831 150 292	1.4. Fonds nécessaires au remboursement des titres de dette émis par l'Etat	-5 103 389 971
2.1. Trésorerie de l'Etat	828 259 939	2. FONDS DE TIERS (= Fonds déposés + Fonds empruntés)	5 991 443 510
2.2. Administrations fiscales	906 506	2.1. Dépôts de tiers auprès de l'Etat	888 053 539
2.3. Comptables extraordinaires	1 520 486	2.2. Titres de dette émis par l'Etat	5 103 389 971
2.4. Services de l'Etat à gestion séparée (SEGS)	463 358	2.2.1. Bons du Trésor	121 389 971
		2.2.2. Dette publique	7 482 000 000
		Emprunts obligataires	6 250 000 000
		Prêts bancaires à moyen et long terme	1 232 000 000
		Prêts bancaires à court terme	0
		2.2.3 Transferts de dette publique vers B2 (fonds empruntés pour la participation dans la BGL)	-2 500 000 000
B. ACTIF IMMOBILISE ACQUIS PAR DEPENSE BUDGETAIRE	4 321 575 443	B. PASSIF IMMOBILISE	4 321 575 443
1.1. Participations de l'Etat	4 316 658 935	1. FONDS PROPRES DE L'ETAT (= RESERVES SECONDAIRES DE L'ETAT, acquises par dépense	1 821 575 443
dont BCL	175 000 000	2. FONDS DE TIERS (= Fonds empruntés en vue du financement des participations dans le cadre de la crise économique et financière)	2 500 000 000
1.2. Octrois de crédits par l'Etat	4 916 507		
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	6 010 470 714	TOTAL PASSIFS FINANCIERS	6 010 470 714
C. AVOIRS DE L'ETAT SUR CCP	600 662 720	C. CRÉANCE DE L'ENTREPRISE DES P&T SUR L'ETAT (= montants déposés via BCEE)	600 662 720

Source: Trésorerie de l'Etat: rapport d'activité 2015. Note: Les chiffres de ce tableau sont exprimés en euros.

Les créances de l'entreprise POST Luxembourg sur l'Etat (montants déposés via la BCEE), contrebalancés par les avoirs de l'Etat sur CCP, pour un montant de 600,1 millions d'euros étaient comptabilisées dans le hors bilan.

A la lecture des chiffres tels que publiés dans les rapports annuels, il est extrêmement délicat de tirer des conclusions concernant les passifs à très court terme utilisés par la Trésorerie afin d'assurer sa gestion journalière (paiements des frais journaliers de l'Etat, salaires des fonctionnaires). De même, il n'est pas possible d'évaluer dans quelle mesure l'Etat pourrait, par exemple, se trouver à court de liquidités pour assurer le fonctionnement de ses services, ces chiffres datant pour rappel de fin 2015. Seule la publication mensuelle de ce bilan autoriserait une analyse en détail permettant d'appréhender l'évolution de la situation financière de l'Etat.

Comme déjà mentionné lors de ses avis précédents, la BCL ne peut qu'encourager les services de la Trésorerie à publier davantage d'informations de manière à assurer une plus grande transparence au niveau des flux financiers mensuels effectués par le Trésor. La BCL propose également que le bilan de la Trésorerie devienne un document à part entière, qui serait inclus dans la publication des programmes budgétaires annuels et pluriannuels.

7.2. Le Fonds de la dette

Aux termes de la loi du 24 décembre 1999 (article 13) concernant le budget des recettes et dépenses pour l'exercice 2000, les avoirs du fonds de la dette sont destinés aux paiements des intérêts et aux remboursements des emprunts et certificats de trésorerie émis par l'Etat. Le Fonds de la dette est alimenté par les crédits inscrits au budget de l'Etat.

Selon les données incluses dans le volume 3 du projet de budget, l'alimentation du fonds pour 2017 serait constituée, d'une part, d'une dotation de 223 millions d'euros inscrite au projet de budget (volume 1) devant servir à payer les intérêts sur la dette publique et les bons du trésor et, d'autre part, des fonds nécessaires au remboursement de la dette publique venant à échéance (149 millions d'euros).

Le tableau 58 nous renseigne également sur les éléments suivants: i) les avoirs du fonds seraient, avec 68 millions d'euros, stables sur tout l'horizon de projection ii) les paiements d'intérêts sur la dette seraient en légère augmentation à l'horizon 2020 et iii) l'entièreté de la dette venant à échéance jusqu'en 2020 serait refinancée.

Tableau 58 : Situation du Fonds de la dette

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1. Mouvements du fonds						
Avoir au 01.01	59	68	68	68	68	68
Alimentation pour intérêts et bons du trésor	235	226	222	220	213	224
Alimentation pour amortissement de la dette échue	-	400	148	717	217	2016
Dépenses	226	626	371	937	431	2241
Avoir au 31.12	68	68	68	68	68	68
2. Programme des dépenses						
Dépenses						
intérêts	215	200	204	205	199	213
Amortissements	-	400	148	717	217	2016
bons du trésor	20	26	19	16	15	12
Total des dépenses	235	626	371	937	431	2241

Note: Les chiffres de ce tableau sont exprimés en millions d'euros.

Source : Programmation pluriannuelle 2016-2020.

Il résulte de ce qui précède que le fonds de la dette n'est qu'un simple intermédiaire destiné à gérer les paiements relatifs à la dette de l'Etat. Le produit des emprunts est comptabilisé comme une recette (alimentation) du fonds et les paiements en intérêts et en capital en tant que dépenses du fonds. Comme la BCL l'a mentionné dans ses avis sur les projets de budget 2015 et 2016, il est difficile de déceler une valeur ajoutée manifeste liée à l'existence d'un tel fonds, du moins dans sa structure actuelle.

8. Les éléments budgétaires additionnels

8.1. Les recettes en provenance des participations de l'État

Le projet de budget 2017 prévoit 130 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'État dans des sociétés de droit privé et 60 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'État dans des établissements publics (POST et BCEE), soit un total de 190 millions d'euros de recettes (voir le tableau 59). Ce montant est supérieur au montant inscrit dans le budget voté de 2016 mais se trouve en diminution par rapport aux recettes collectées en 2015 (201 millions d'euros).

Tableau 59 : Recettes provenant des participations de l'État dans des établissements publics et des sociétés de droit privé (en millions d'euros)

	Budget	Compte	Compte (en % du PIB)
2011	108	245	0,6 %
2012	150	229	0,5 %
2013	200	202	0,4 %
2014	210	193	0,4 %
2015*	186	201	0,4 %
2016	186	-	-
2017	190	-	-
2018**	192	-	-
2019**	193	-	-
2020**	195	-	-

Note : * provisoire. ** prévision. Sources : projet de budget 2017 et projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2017-2020.

Le tableau 60 présente la répartition des recettes provenant des participations de l'État pour les années 2014, 2015 et pour les 10 premiers mois de 2016. Il montre qu'en 2015, les recettes en provenance des établissements publics se sont quelque peu accrues par rapport à leur niveau de 2014. Les recettes provenant des participations de l'État dans le bénéfice des

sociétés de droit privé ont aussi enregistré une légère augmentation en comparaison avec 2014. Cette hausse s'explique par le versement d'un montant plus élevé de dividendes par rapport à 2014 par les sociétés BGL BNP PARIBAS, SES Global, Arcelor Mittal, CREOS et Bourse de Luxembourg, cela en dépit des baisses des dividendes versés par ENOVOS et par la BIL.

Tableau 60 : Répartition des recettes provenant des participations de l'Etat dans le bénéfice des établissements publics et des sociétés de droit privé

	2014	2015*		jan. – oct. 2016*	
	En millions d'euros	En millions d'euros	En % du total	En millions d'euros	En % du total
Etablissements publics	60	65,1	32 %	63,9	31 %
dont :					
Bénéfice POST	20	20,0	10 %	20,0	10 %
Bénéfice BCEE	40	40,0	20 %	40,0	20 %
Bénéfice ILR	0	5,1	3 %	3,9	2 %
Sociétés de droit privé	132,5	136,3	68 %	141,2	69 %
dont :					
BGL BNP PARIBAS	49,3	59,5	30 %	51,5	25 %
SES GLOBAL	32,8	36,2	18 %	39,9	19 %
ARCELOR MITTAL	5,7	6,9	3 %	0,0	0 %
BNP PARIBAS	19,3	19,3	10 %	29,7	15 %
ENOVOS	12,5	0,0	0 %	9,0	4 %
BIL	10	5,5	3 %	7,0	3 %
APERAM	0	0,0	0 %	1,4	1 %
PAUL WURTH	0,4	0,2	0 %	0,3	0 %
SEO	0,8	0,8	0 %	0,8	0 %
SNCH	-	0,0	0 %	0,1	0 %
CREOS	0,7	6,8	3 %	0,8	0 %
LUX DEVELOPMENT	0,1	0,0	0 %	0,0	0 %
BOURSE DE LUXEMBOURG	0,6	0,7	0 %	0,7	0 %
SOCIETE DE L'AEROPORT	0,4	0,4	0 %	0,0	0 %
SOC. PORT FLUVIAL MERTERT	0	0,0	0 %	0,0	0 %
Total	192,5	201,4	100 %	205,1	100 %

Note : * Compte provisoire.

En vertu du principe de transparence, il serait souhaitable que la répartition des dividendes soit également publiée dans le projet de budget de l'État, comme ce fut le cas auparavant, par exemple dans le projet de budget 2012.

Une réflexion générale, aussi bien économique qu’institutionnelle, est de mise au sujet de la politique et de la gestion des participations de l’État (y compris les participations détenues par les établissements publics financiers ou autres), qui constituent un élément important du patrimoine financier public. Une telle réflexion devrait s’opérer avec le souci de l’intérêt général à moyen et long terme, en prenant en compte l’intérêt des sociétés concernées et non pas des intérêts particuliers. Il convient en outre d’éviter toute éventualité de conflits d’intérêt.

8.2. Le Fonds souverain

Le Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg a été institué par la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du « Paquet pour l’avenir » – première partie (2015). Le Fonds se trouve sous la tutelle du Ministre des Finances. Il dispose d’un comité directeur comprenant 5 membres. Le mandat du comité directeur a pris effet le 1^{er} juin 2015 pour une durée de 5 ans.

Cet établissement public a pour objectif de « réaliser une épargne dont les revenus pourront être utilisés, sous certaines conditions et dans certaines limites, pour contribuer au bien-être des générations futures »²⁵⁹.

Selon la loi, ce Fonds a une autonomie financière. D’après le mémorial précité, il est « alimenté par une dotation budgétaire annuelle d’au moins 50 millions d’euros qui se compose de recettes provenant en partie de la TVA sur le commerce électronique et des accises sur le carburant. Il peut être alimenté par d’autres recettes considérées comme non récurrentes ». A ce stade, le Fonds a été alimenté de deux dotations budgétaires de 50 millions d’euros respectivement en 2015 et 2016 et d’une dotation supplémentaire de 32,7 millions d’euros provenant de la vente par l’Etat à la SNCI de ses droits de souscription obtenus suite à l’augmentation de capital d’Arcelor Mittal en mars 2016²⁶⁰.

²⁵⁹ Voir le Mémorial A N° 257 du 24 décembre 2014.

²⁶⁰ La SNCI, qui a été reclassée en septembre 2014 du secteur des institutions financières et monétaires (IFM) (secteur S12 selon le SEC) dans le secteur des administrations publiques (secteur S13) (reclassement basé en partie sur une interprétation différente du SEC2010 par rapport au SEC1995 concernant la classification sectorielle des IFM) et dont les conséquences de ce reclassement restent à évaluer, est donc intervenue deux fois lors de l’augmentation de capital d’Arcelor Mittal. Premièrement, elle a racheté les droits préférentiels de souscription de l’Etat pour 32,7 millions d’euros pour les exercer. Deuxièmement, elle a exercé ces propres droits de souscription et a acquis, au total, de nouvelles actions pour un montant de 60 millions d’euros. L’Etat a ainsi maintenu sa participation directe et indirecte (par la SNCI) dans le capital d’Arcelor Mittal à un niveau inchangé.

Conformément à la loi, les dotations budgétaires annuelles de 50 millions d'euros sont ajustées pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation national (IPCN). Cependant, il convient de noter que les dotations du Fonds inscrites dans le Projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2020 sont augmentées d'un montant fixe de seulement 25000 euros par an pour les années 2017 à 2020. Ceci correspond à un taux d'inflation inférieur à 0,05 % pour ces quatre années et donc bien inférieur aux prévisions pour les années 2017 à 2020 contenues dans ce même Projet de loi (voir Section 1.2.2).

Sur base d'une décision du comité directeur, le Fonds investira, pendant les cinq premières années, exclusivement dans des obligations ayant la notation « investment grade » et dans des actions européennes et d'autres pays développés. Au vu de l'objectif de rendement et de la tolérance au risque²⁶¹, des quotas stratégiques qui s'élèvent à 57 % pour les obligations, 40 % pour les actions et 3 % pour les liquidités ont été fixés. Cette stratégie d'investissement devrait être évaluée au moins une fois par an. Selon les dernières informations disponibles, les avoirs du Fonds ont été investis en cinq tranches entre mai et septembre 2016²⁶².

²⁶¹ Le Comité Directeur du Fonds a fixé un objectif de rendement supérieur ou égal au plus élevé de soit le niveau-cible d'inflation de la BCE qui est proche mais inférieur à 2 % sur le moyen terme ou le taux d'intérêt d'un emprunt obligataire de l'Etat luxembourgeois à 10 ans. Voir « Politique Générale » du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg.

²⁶² Voir « Rapport d'activité relatif au premier semestre 2016 » du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg.

Tableau 61 : Evolution historique et simulation des avoirs du Fonds à l'horizon 2035

en millions d'euros	Evolution historique		Simulations			
	2015	2016 (Juillet)	2020	2025	2030	2035
Dotations budgétaires annuelles	50,0	50,0	50,1	55,2	60,8	67,0
Dotations supplémentaires	0,0	32,7*				
Portefeuille en fin d'année	50,0	132,7	382	786	1 331	2 058
en % du PIB	0,1 %	0,2 %	0,6 %	1,0 %	1,3 %	1,6 %
Rendement annuel en % du PIB	0,00 %	0,00 %	0,03 %	0,04 %	0,06 %	0,07 %

Sources : projet de budget 2017, projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2017-2020 et rapports annuels du Fonds de compensation, calculs BCL.

Notes: *Cette dotation supplémentaire provient de la vente par l'Etat à la SNCI de ses droits de souscription dans Arcelor Mittal obtenus suite à l'augmentation de capital d'Arcelor Mittal en mars 2016. Les simulations s'appuient sur l'hypothèse d'un taux de rendement du portefeuille de 5,0 %, qui correspond à la moyenne des taux de rendement annuels moyens nets du Fonds de compensation enregistrés sur la période 2006-2015. L'indice des prix à la consommation national retenu pour l'ajustement des dotations budgétaires a été ajusté conformément à l'objectif de l'Eurosysteme de maintien de la stabilité des prix.

Il est également prévu « d'affecter au budget de l'Etat au maximum 50 % des revenus dégagés par les avoirs du Fonds au cours de l'exercice précédent », et ce « au plus tôt vingt ans après la date de constitution du Fonds, ou lorsque les avoirs du Fonds dépassent 1000 millions d'euros ». Cependant, à la lecture du tableau 61, le budget de l'Etat ne devrait pas bénéficier de si tôt de cette recette, qui risque de surcroît de rester limitée.