



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTÈME

Avis sur le projet de budget 2019 et la LPFP 2018-2022

Présentation à la Commission des Finances et du Budget
5 avril 2019



Aperçu de la présentation

1. Le contexte macroéconomique
2. Le projet de budget 2019
3. Les recettes fiscales
4. La programmation pluriannuelle
5. Les défis à long terme
6. Les éléments additionnels

1. Le contexte macroéconomique (1/5)

Révisions des projections pour le Luxembourg et 1^{ère} estimation de la comptabilité nationale pour 2018 (en %)

	PSC (avril 2018)	STATEC (décembre 2018)	Commission européenne (février 2019)	Projet de budget 2019	1 ^{ère} estimation 2018 (21 mars 2019)
PIB réel	4,6	3,0	3,0	3,0	2,6
PIB nominal	5,6	5,6	5,0	6,3	6,5
Déflateur du PIB	1,0	2,6	2,0	3,3	3,8
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	1,1	1,9	1,3	2,6	Pas encore disponible

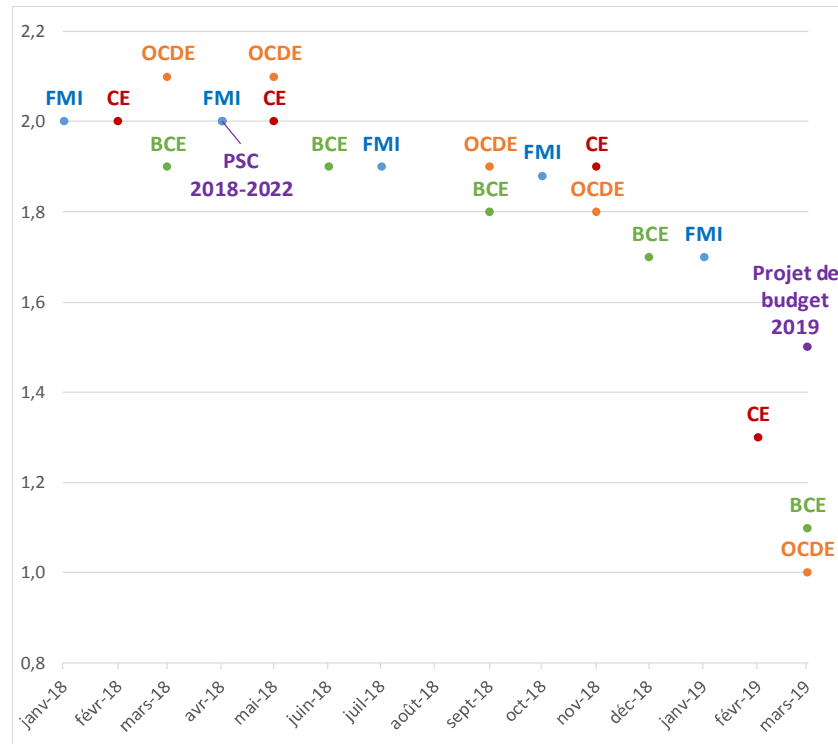
Sources: PSC d'avril 2018, STATEC (Note de conjoncture 2-2018 et comptes nationaux de mars 2018), Commission Européenne, projet de budget 2019.

- Interprétation de la conjoncture et des ratios des finances publiques conditionnelle aux données de la comptabilité nationale du STATEC, qui sont sujettes à révision.
- Prévisions macroéconomiques contenues dans le projet de budget 2019 basées largement sur les estimations du STATEC de décembre 2018.
- 1^{ère} estimation pour 2018:
 - PIB réel: 2,6 %, soit 0,4p.p. de moins que projeté dans le projet de budget.
 - Déflateur en hausse de 3,8 %: au-dessus de sa moyenne historique et du taux d'inflation en 2018.

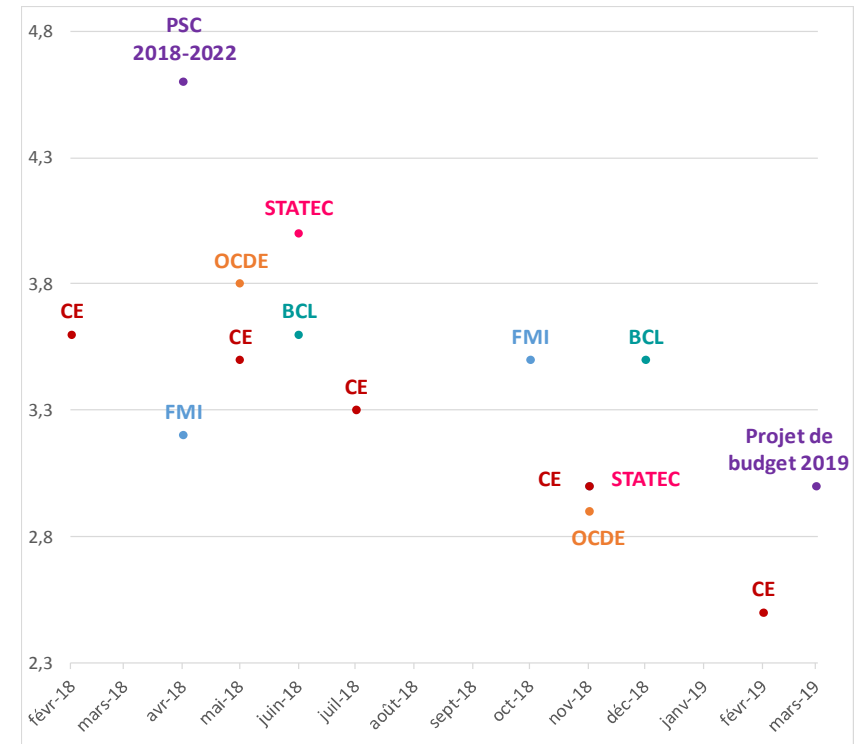
1. Le contexte macroéconomique (2/5)

Projections du PIB réel pour l'année 2019 (en %)

Zone euro



Luxembourg



Sources: BCL, BCE, Commission européenne (CE), FMI, OCDE, projet de budget 2019, STATEC.

- Croissance de la zone euro progressivement révisée à la baisse par la BCE, la CE, le FMI, l'OCDE.
- Croissance du Luxembourg également révisée à la baisse par la plupart des institutions.

1. Le contexte macroéconomique (3/5)

Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour 2019
(en %)

	PSC (avril 2018)	STATEC (décembre 2018)	Commission européenne (février 2019)	Projet de budget 2019
PIB réel	4,6	3,0	2,5	3,0
PIB nominal	6,1	4,6	4,3	4,1
Déflateur du PIB	1,5	1,6	1,8	1,1
Emploi total	3,4	3,4	-	3,4
Coût salarial moyen	2,6	2,5	2,6	2,5
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	1,4	2,0	1,2	1,0

Sources: PSC d'avril 2018, STATEC (Note de conjoncture 2-2018), Commission Européenne, projet de budget 2019.

- Les projections du PIB nominal ont un impact sur les ratios de finances publiques et les projections du PIB réel ont une influence sur l'interprétation des soldes structurels.

1. Le contexte macroéconomique (4/5)

Comparaison des projections macroéconomiques moyennes pour le Luxembourg sur différentes périodes (en %, resp. en p.p.)

	Projet de loi 2019 (2020-2022)	Projet de loi 2018 (2019-2021)	Différences (en p.p.)	Données (2001-2007)	Données (2010-2017)	Données (2014-2017)
PIB en valeur	5,4	4,3	1,1	7,1	5,2	4,4
PIB en volume	3,4	3,0	0,4	4,0	2,9	3,0
Déflateur du PIB	1,9	1,2	0,7	2,9	2,3	1,4
PIB potentiel	3,0	-	-			
Ecart de production (en % de la production potentielle)	0,8	0,5	0,3			

Sources: Projet de loi 2018, projet de budget 2019, calculs BCL.

- Ecart de production positif implique que la marge de manœuvre budgétaire est plus réduite que le solde budgétaire nominal ne le suggère.

1. Le contexte macroéconomique (5/5)

Ecart de production et marge de manœuvre budgétaire

Si solde structurel > OMT, alors

Ecart de production **positif**



Composante cyclique du solde budgétaire est **positive**



Solde budgétaire nominal > le solde budgétaire structurel



Solde budgétaire structurel **s'approche de l'OMT**



Marge de manœuvre budgétaire **plus réduite** que le solde nominal ne le suggère

Ecart de production **négatif**



Composante cyclique du solde budgétaire est **négative**



Solde budgétaire nominal < Solde budgétaire structurel



Solde budgétaire structurel **s'éloigne de l'OMT**



Marge de manœuvre budgétaire **plus importante** que le solde nominal ne le suggère

Si solde structurel < OMT, pas de marge de manœuvre budgétaire

2. Le projet de budget 2019 (1/3)

Évolution des soldes des administrations publiques et de la dette publique (en % du PIB)

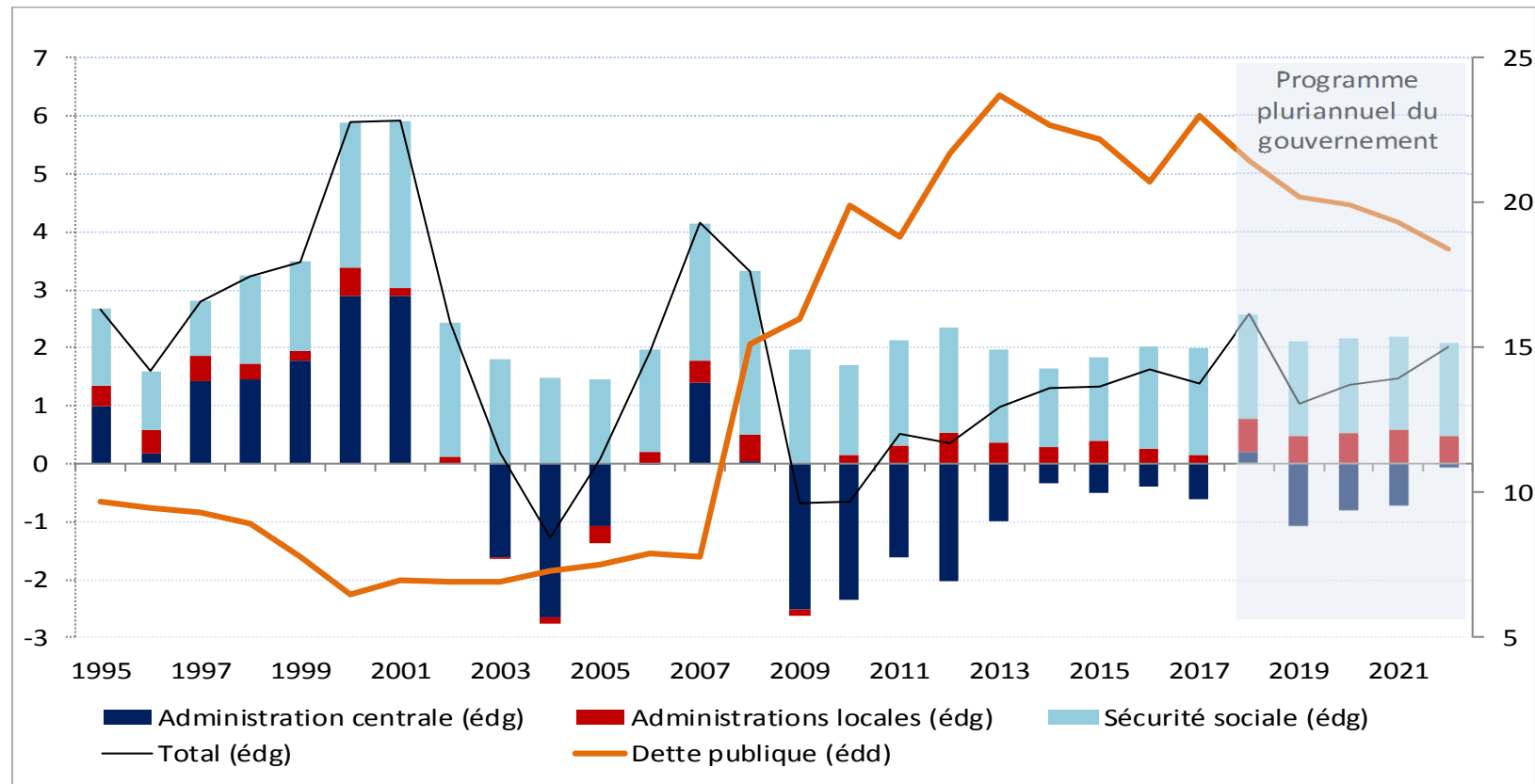
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	2019*	2020*	2021*	2022*
Administrations publiques	4,2	3,3	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,3	1,3	1,6	1,4	2,6	1,0	1,4	1,5	2,0
Administration centrale	1,4	0,0	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,0	-0,3	-0,5	-0,4	-0,6	0,2	-1,1	-0,8	-0,7	-0,1
Administrations locales	0,4	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,2	0,1	0,6	0,5	0,5	0,6	0,5
Sécurité sociale	2,4	2,8	2,0	1,5	1,8	1,8	1,6	1,4	1,5	1,8	1,9	1,8	1,6	1,6	1,6	1,6
Dette publique	7,8	15,1	16	19,9	18,8	21,7	23,7	22,7	22,2	20,7	23	21,4	20,2	19,9	19,3	18,4

Note: *Données incluses dans le projet de programmation pluriannuelle 2018-2022.

Sources : STATEC, projet de budget 2019, programmation pluriannuelle 2018-2022, calculs BCL.

2. Le projet de budget 2019 (2/3)

Évolution des soldes des administrations publiques et de la dette publique (en % du PIB)



- Amélioration des soldes mais administration centrale déficitaire sur l'horizon de projection.
- Solde de l'administration centrale en léger surplus en 2018 (pour la 1^{ère} fois depuis 2007).
- Depuis 2007, dette publique alimentée par les déficits récurrents de l'administration centrale et par la participation de l'État dans le capital d'une banque.

2. Le projet de budget 2019 (3/3)

Projet de budget 2019	Mars 2019	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
			en mio d'euros	en % du PIB	en mio d'euros	en % du PIB
Recettes		1	18962	31,0	27515	44,9
Dépenses		2	19611	32,0	26883	43,9
Solde		3=1-2	-650	-1,1	632	1,0

Projet de plan budgétaire 2018-2019	Octobre 2018					
Solde		4	X	-0,7	X	1,3

Différences		5=3-4	X	-0,4	X	-0,3
--------------------	--	--------------	----------	-------------	----------	-------------

Pacte de stabilité	Avril 2018					
Solde		6	-453	-0,7	842	1,4

Différences		7 = 3-6	-197	-0,4	-210	-0,4
--------------------	--	----------------	-------------	-------------	-------------	-------------

Note: Les « X » représentent des données non disponibles dans les documents.

Sources: Projet de budget 2019, Programme de Stabilité 2018, projet de plan budgétaire 2018-2019, calculs BCL.

- Révisions à la baisse des soldes de l'administration centrale et des administrations publiques pour 2019.
- Impact budgétaire des mesures annoncées: -0,5 % du PIB selon le gouvernement dans le projet de budget 2019.

3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (1/4)

Impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP)

- **2019** : Croissance projetée des recettes IRPP de 6,8 %, inférieure à la moyenne observée entre 2010 et 2016 (8,0 %) mais légèrement optimiste au regard de l'introduction du «crédit d'impôt salaire social minimum» (CISSM).

Coût budgétaire CISSM: estimé à 60 millions d'euros par le gouvernement.

- **2020-2022** : Croissance annuelle moyenne projetée de 8,7 %, au-dessus de la moyenne historique et optimiste au regard de la hausse projetée de la rémunération des salariés.

TVA

- **2019**: Taux de croissance projeté (5,4 %) prudent au vu de la hausse projetée des dépenses de consommation des ménages.
- **2020-2022**: Absence d'informations sur l'évolution prévue de la consommation privée mais taux de croissance projetés des recettes de TVA plausibles (lorsque comparés aux taux de croissance moyens antérieurs).

3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (2/4)

Taxe d'abonnement

- **2019-2022** : Taux de croissance moyen projeté (+4,8 %) relativement prudent, en-dessous de la moyenne historique mais...
- Optimiste au regard des hypothèses exogènes en matière d'évolution de l'indice boursier, contenues dans les documents parlementaires.

Douanes et accises

- **2019**: Taux de croissance projeté de 2,8 % plausible.

Effets de la hausse annoncée des accises sur le diesel et l'essence:

→ **effet valeur**: recettes supplémentaires de 47 millions d'euros (année pleine) et de 31 millions d'euros en 2019.

→ **effet volume**: incertain - baisse de la consommation de diesel professionnel par des ressortissants des pays voisins?

effet négligeable sur la consommation d'essence par les particuliers (impact écologique limité).

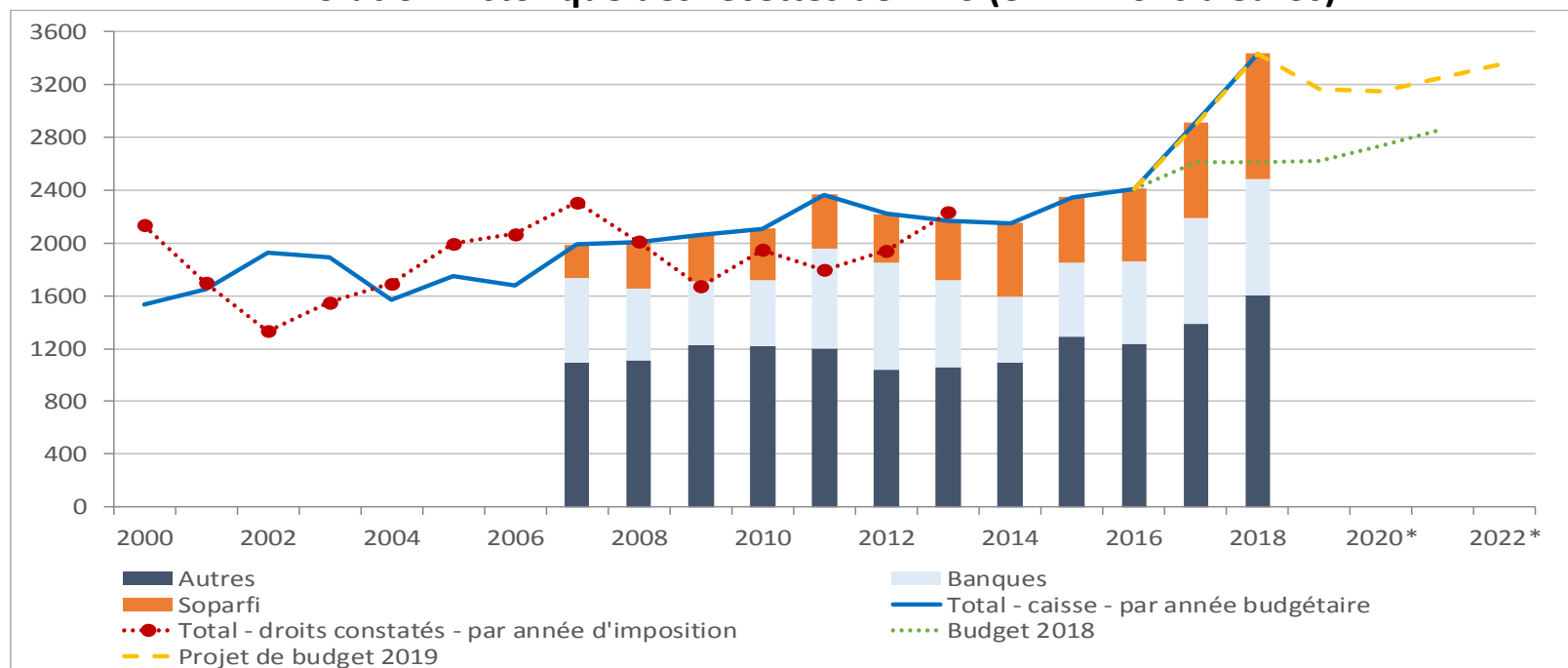
Effet valeur susceptible de l'emporter sur l'effet volume (pourrait compenser la sous-estimation de 40 millions d'euros du versement UEBL à effectuer à la Belgique en 2019)

- **2020-2022**: croissance annuelle moyenne de 2,5 % apparaît plausible.

3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (3/4)

Impôt sur le revenu des sociétés

Evolution historique des recettes de l'IRS (en millions d'euros)



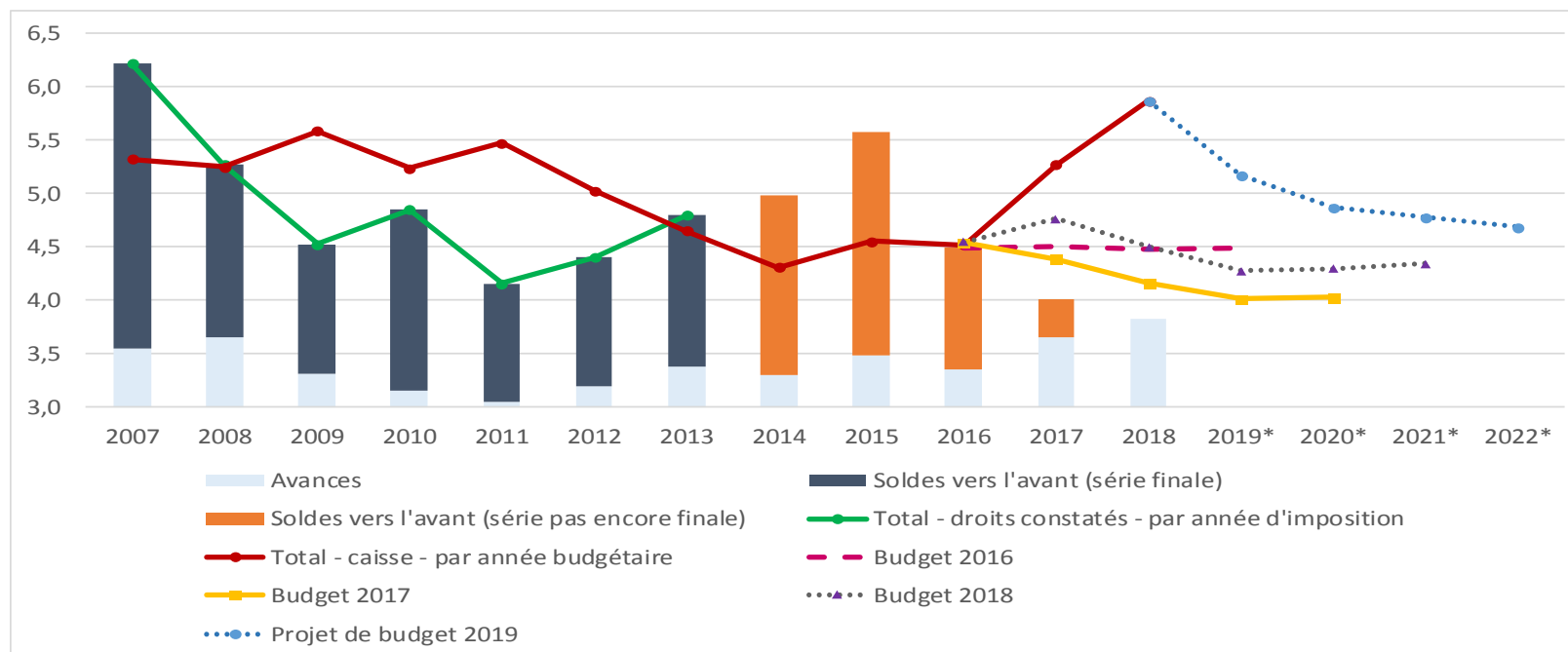
Sources: STATEC, Ministère des Finances, budget 2018, projet de budget 2019, calculs BCL.

- **2017+2018:** la très forte hausse des recettes confirme l'embellie conjoncturelle depuis 2012/13.
- **2019-2022:** malgré le recul projeté en 2019, les recettes demeureraient supérieures à celles prévues dans le budget 2018.
- Abaissement du taux de l'IRC de 18 % en 2018 à 17 % en 2019: coût budgétaire de +/- 0,17 % du PIB (100 millions d'euros) pour l'année d'imposition 2019.

3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (4/4)

Impôt sur le revenu des sociétés - suite

Evolutions historiques et projetées des recettes de l'IRS (en % du PIB)



Sources: Ministère des finances, budgets 2016, 2017 et 2018, projet de budget 2019, STATEC, calculs BCL

- Recul du ratio des impôts de 1,2 % du PIB entre 2018 et 2022; trajectoire des recettes revue à la hausse pour la deuxième fois consécutive; niveau élevé en fin d'horizon de projection.
- Comment l'abaissement du taux de l'IRC a-t-il été répercuté dans ces projections? Aucune estimation du coût budgétaire dans le projet de budget 2019.

4. La programmation pluriannuelle (1/4)

Les objectifs de moyen terme

Objectifs européens et nationaux du gouvernement:

Objectifs au niveau européen (volet préventif du PSC)	Objectifs au niveau national
Solde nominal < 3 % du PIB Dette publique < 60 % du PIB	
Respect de l'OMT (-0,5 % entre 2017 et 2019 et +0,5 % entre 2020 et 2022)	
	Dette < 30 % du PIB
Norme européenne des dépenses	“Norme nationale des dépenses”

- L'OMT sera augmenté de -0,5% du PIB (2017-2019) à +0,5% (2020-2022), sous l'effet déterminant d'une hausse des coûts liés au vieillissement à l'horizon 2070 (2018 Ageing Report).

4. La programmation pluriannuelle (2/4)

Les objectifs de moyen terme (en % du PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solde des administrations publiques	1,4	2,6	1,0	1,4	1,5	2,0
Solde de l'administration centrale	- 0,6	0,2	- 1,1	- 0,8	- 0,7	- 0,1
Solde structurel des administrations publiques		2,6	0,9	0,8	1,1	1,8
Mesures nouvelles			- 0,5	- 0,5	- 0,6	- 0,6
Dettes consolidées des administrations publiques	23,0	21,4	20,2	19,9	19,3	18,4

Sources: Projet de budget 2019, projet de programmation pluriannuelle 2018-2022, calculs BCL.

Les engagements européens

- Soldes nominaux et dette publique en conformité avec les engagements européens.
- Soldes structurels en conformité avec l'OMT de -0,5 % du PIB en 2019 puis de +0,5 % en 2020-2022.
- Norme des dépenses: pas vérifiée car solde structurel > OMT.

Les engagements nationaux

- Programme budgétaire pluriannuel conforme aux objectifs nationaux mais administration centrale toujours déficitaire sur l'horizon de projection et norme des dépenses nationale (loi du 12 juillet 2014) n'est ni définie ni mise en œuvre.

4. La programmation pluriannuelle (3/4)

Les objectifs de moyen terme (en % du PIB)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Solde des administrations publiques	1,4	2,6	1,0	1,4	1,5	2,0
Solde de l'administration centrale	- 0,6	0,2	- 1,1	- 0,8	- 0,7	- 0,1
Solde structurel des administrations publiques		2,6	0,9	0,8	1,1	1,8
Mesures nouvelles			- 0,5	- 0,5	- 0,6	- 0,6
Dettes consolidées des administrations publiques	23,0	21,4	20,2	19,9	19,3	18,4

Sources: Projet de budget 2019, projet de programmation pluriannuelle 2018-2022, calculs BCL.

2018

- Selon les données préliminaires, le solde de l'administration centrale serait positif (0,2 % du PIB) pour la première fois depuis 2007.

2020-2022

- Selon les documents budgétaires, amélioration substantielle des soldes alors que, selon ces mêmes documents budgétaires, il y aurait:
 1. pas de nouvelles mesures de consolidation
 2. une croissance de l'emploi en baisse (de 3,4 % en 2019 à 2 % en 2022)
 3. un taux de chômage en 2022 (4,8 %) encore au-dessus de son niveau d'avant-crise
 4. une croissance du PIB en volume en décélération à partir de 2021.

4. La programmation pluriannuelle (4/4)

Évolution des recettes et des dépenses de l'administration centrale (en % de variation)

	2018	2019	2020	2021	2022	2018-2022
en taux de croissance (%)						
Recettes	10,7	1,6	5,5	5,9	5,5	5,8
Dépenses	7,8	5,8	4,7	5,6	3,3	5,4
	2018	2019	2020	2021	2022	Différence 2018-2022
en % du PIB						
Recettes	31,7	31,0	30,9	31,1	31,2	-0,6
Dépenses	31,5	32,0	31,7	31,8	31,2	-0,3
Solde	0,2	-1,1	-0,8	-0,7	-0,1	-0,3

Sources: projet de budget 2019, PSC 2018, programmation pluriannuelle 2018-2022.

- **Dépenses:** croissance moyenne de 5,4 %, inférieure à la moyenne historique (6 %) malgré une série de mesures annoncées (impact budgétaire estimé à 0,4 % du PIB en 2019 et 2020 puis à 0,5 % du PIB en 2021 et 2022).
- **Recettes:** croissance supérieure à la moyenne historique (5,3 %), malgré une série de mesures annoncées (impact budgétaire estimé à -0,1 % du PIB en 2019 et -0,2 % du PIB sur les années 2020 à 2022).

5. Les défis à long terme (1/3)

Soutenabilité des finances publiques

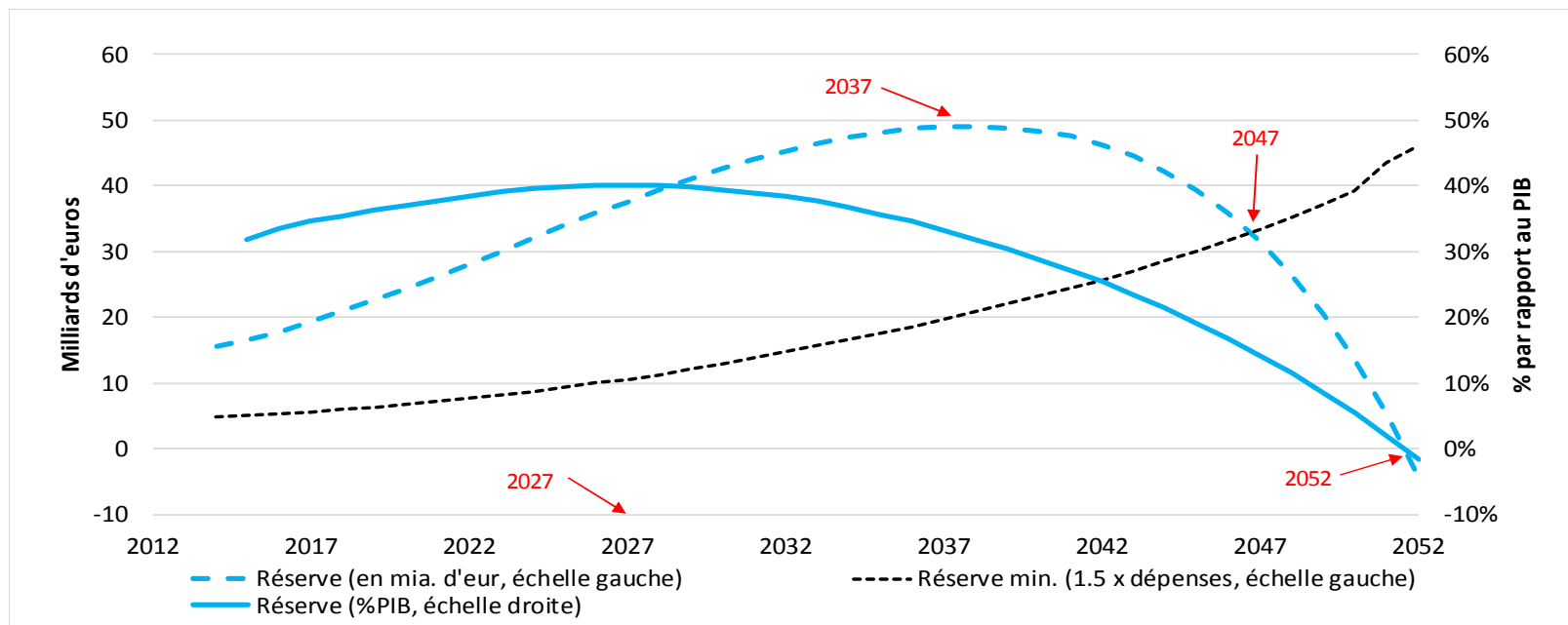
	Population 2070 (millions d'habitants)	PIB réel 2070 (évolution en %)	Hausse des dépenses de pension 2016-2070 (en % du PIB)
AWG 2018 (EUROPOP 2015)	1,04	1,7	8,9
BCL - LOLA 3 (EUROPOP 2015)	1,04	1,4	10,9
BCL - PENELOPE (EUROPOP 2015)	1,04	1,3	9,9
BCL - PENELOPE (EUROPOP 2013)	1,22	1,4	6,9
BCL - PENELOPE (EP15 + %frontaliers stable)	1,04	1,2	11,1

- La révision à la baisse des projections démographiques a entraîné une forte révision à la hausse des projections des dépenses de pension: augmentation de 8,9% du PIB entre 2016 et 2070 (AWG 2018).
- Des estimations de la BCL (basées sur deux approches complémentaires):
 - corroborent et renforcent les conclusions inquiétantes de l'AWG 2018;
 - confirment également les évaluations précédentes relatives au régime général du système de pensions qui deviendrait déficitaire à partir du milieu des années 2020 (2027 selon les méthodes BCL, 2023 selon l'IGSS 2016 et 2024 selon l'IGSS 2018)

5. Les défis à long terme (2/3)

Soutenabilité des finances publiques

Réserve de compensation du régime général d'assurance pension



Analyse avec le modèle BCL-PENELOPE concernant le régime général d'assurance pension (sans aucune nouvelle mesure):

2027: Dépenses dépassent les revenus des cotisations

2037: Dépenses dépassent les revenus des cotisations et de la réserve

2047: La réserve passe sous la limite légale de 1,5 fois les dépenses

2052: La réserve devient négative

5. Les défis à long terme (3/3)

Autres défis

Nécessité de garantir des finances publiques saines et soutenables tout en répondant aux besoins d'une population croissante et vieillissante

- Le logement

La progression des prix de l'immobilier entraîne des défis substantiels pour répondre aux besoins d'une population croissante et des conséquences lourdes et graves (économiques, budgétaires, sociales, anti-redistributives, politiques et sur la compétitivité,...).

- Les infrastructures

La hausse continue de la population nécessite le maintien d'investissements massifs dans les infrastructures (scolaires, routières, ferroviaires, ...).

- Les objectifs Europe 2020

Des efforts supplémentaires sont requis dans le domaine du climat et des énergies renouvelables.

- Les dépenses de protection sociale

A politique inchangée, les dépenses de pension et de santé pourraient engendrer l'apparition de déficits récurrents.

6. Les éléments additionnels

L'avis contient également des analyses sur les points ci-dessous:

Les ménages: leur revenu disponible et leurs relations avec l'Etat

Fiscalité environnementale

Droits d'enregistrement

Objectif de Moyen Terme (OMT) du Luxembourg

Changements dans la gouvernance européenne en matière de finances publiques depuis 2013

Projections à long terme en matière de santé et assurance-dépendance

Réconciliation entre la dette de l'Etat central et la dette "Maastricht"

Trésorerie de l'Etat et fonds de la dette

Administrations locales



Merci de votre attention.