



**AVIS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
SUR LE PROJET DE LOI CONCERNANT
LE BUDGET DES RECETTES ET DES DEPENSES
DE L'ETAT POUR L'EXERCICE 2006**

Introduction

Le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2006 déposé à la Chambre des Députés le 19 octobre 2005 constitue une première, dans la mesure où il s'agit du premier acte budgétaire luxembourgeois qui a été adopté dans la foulée de la réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance (le « PSC ») entérinée au mois de mars 2005 sous la Présidence luxembourgeoise. Le présent avis s'inscrit dans ce nouveau cadre légal.

L'importance des normes budgétaires, dont le PSC constitue l'une des modalités, est mise en évidence dans une première partie de l'avis. Une seconde partie comporte une évaluation économique du projet de budget.

1. L'importance des normes budgétaires

1.1. La nécessité de normes budgétaires

1.1.1. Les limites des politiques de stabilisation discrétionnaires

En principe, l'une des fonctions de base de la politique budgétaire est la stabilisation macroéconomique, qui peut s'opérer par le biais de mesures discrétionnaires ou au moyen des stabilisateurs automatiques.¹

Selon certains économistes, des mesures discrétionnaires, qui supposent de la part des autorités un ajustement volontariste du niveau des recettes ou des dépenses, peuvent exercer un impact sur la croissance économique ou sur les prix en raison de l'incidence de ces mesures sur la demande et sur l'offre globales. Dans le sillage des analyses de John Maynard Keynes, cette vision

¹ Les stabilisateurs automatiques sont pour l'essentiel les recettes des administrations publiques et les dépenses liées au sous-emploi. Ces postes budgétaires tendent à s'ajuster automatiquement en cas d'inflexion macroéconomique (ralentissement ou reprise), contribuant de la sorte à atténuer l'amplitude du cycle économique. Ces stabilisateurs sont automatiques, dans la mesure où ils ne requièrent pas d'intervention directe des autorités.

stabilisatrice des finances publiques, qui implique notamment le « fine tuning » ou réglage fin de la demande agrégée, a exercé une influence déterminante sur les décideurs politiques jusqu'au début des années quatre-vingt. La perception du rôle de la politique budgétaire a cependant évolué depuis lors, l'accent étant davantage mis sur la stabilité à moyen terme des finances publiques.

Ce changement est notamment dû au fait que les politiques de réglage fin se sont souvent avérées procycliques. Les ajustements du niveau des impôts ou des dépenses font le plus souvent l'objet d'un long processus d'élaboration et d'adoption. Il en résulte un important décalage entre l'identification de la nécessité d'une stabilisation budgétaire et la mise en œuvre effective des mesures qui en constituent le support. Or le cycle peut se retourner au cours d'un décalage temporel relativement long. Des mesures qui pouvaient ex ante contribuer à stabiliser l'évolution économique peuvent en définitive accentuer l'amplitude des cycles économiques. Le recours à des mesures de stabilisation macroéconomique présente de surcroît une certaine asymétrie, car il est plus aisé de mettre en œuvre une politique d'expansion budgétaire en période de ralentissement économique qu'une consolidation budgétaire lorsque la reprise survient. Le biais asymétrique est encore renforcé par le caractère permanent de nombre de mesures de stabilisation. Ainsi, il s'avère souvent difficile, notamment pour des raisons politiques, de réduire les dépenses de l'Etat (par exemple les allocations sociales) lorsque ces dernières ont été accrues afin de faire face à un ralentissement temporaire de l'activité économique (il s'agit de l'effet de « cliquet » de l'accroissement des dépenses, qui est cependant moins prononcé en ce qui concerne les investissements publics). Le recours asymétrique à des mesures dites de stabilisation donne mécaniquement lieu à un creusement des déficits budgétaires.

Par ailleurs, des recherches académiques (telles que celles de Barro,² qui s'est notamment appuyé sur les écrits de Ricardo) ont démontré que l'impact sur l'activité économique des mesures d'encadrement de la demande agrégée est assez limité (effets « non-keynésiens »). Ainsi, des préoccupations quant à la soutenabilité à terme d'une politique budgétaire excessivement focalisée sur la fonction de stabilisation peut immédiatement affecter le comportement de consommation des agents économiques et partant le PIB. Ces agents vont dans un tel cas de figure accumuler une épargne de précaution susceptible de leur permettre de faire face à une augmentation ultérieure des impôts, dont ils anticipent dès aujourd'hui la survenance. Il en résulte une atténuation, voire

² Voir Barro, R. (1974), "Are government bonds net wealth?", *Journal of Political Economy*, vol. 82, n°6. Sur les effets non-keynésiens, voir également Giavazzi, F. and M. Pagano (1990), "Can severe fiscal adjustments be expansionary? Tales of two small European countries", *NBER Macroeconomic Annual*, vol. 5, MIT Press et Giavazzi, F. and M. Pagano (1995), "Non-Keynesian effects of fiscal policy changes: international evidence and Swedish evidence", NBER, working paper n° 5332.

une annihilation, de l'impact de l'expansion budgétaire sur l'activité économique. En d'autres termes, les multiplicateurs keynésiens se réduisent, voire même deviennent négatifs.

Les arguments évoqués ci-dessus ont conduit nombre d'économistes à estimer qu'à court terme, la stabilisation macroéconomique devrait être laissée au libre jeu des stabilisateurs automatiques. Ces derniers contribuent à lisser les fluctuations économiques par le biais de l'incidence stabilisatrice des prélèvements fiscaux et des allocations de chômage sur le revenu disponible des ménages. Du fait de leur automaticité, les stabilisateurs exercent un impact rapide et assez prévisible sur l'activité économique. Enfin, ils ne présentent pas le biais asymétrique des politiques discrétionnaires de stabilisation, de sorte qu'ils n'affectent pas le solde budgétaire au cours d'un cycle d'activité complet.

1.1.2. Les dangers inhérents aux déficits budgétaires et l'apport des normes budgétaires

Une politique budgétaire insuffisamment rigoureuse porte à terme préjudice à la croissance économique et à l'emploi, tout en altérant la stabilité macroéconomique. La mise en œuvre par les Etats membres de politiques budgétaires prudentes revêt une importance cruciale au sein de l'Union économique et monétaire (l' « UEM »). En outre, à défaut d'une politique budgétaire prudente et susceptible d'être anticipée par les marchés financiers, une pression à la hausse va s'exercer sur les taux d'intérêt à long terme en raison du traditionnel effet d'éviction (dit de « crowding out ») et sous l'effet d'un accroissement des primes de risque. Une telle évolution pénalise évidemment la croissance économique, en particulier les investissements du secteur privé.

Une gestion insuffisamment saine des finances publiques pourrait également affecter la stabilité des prix, ce qui contraindrait les banques centrales à ajuster leur politique monétaire, par exemple sous la forme d'un accroissement des taux d'intérêt à court terme. Cette évolution de même que l'effet d'éviction mentionné ci-dessus et un éventuel élargissement des primes de risque induiraient une détérioration des conditions de financement de la dette publique, ce qui enclencherait une dégradation cumulative des finances publiques. Cette dégradation pourrait à son tour inciter les responsables budgétaires à exercer des pressions sur les autorités monétaires, ce qui mettrait en péril les grands équilibres macroéconomiques.

Afin d'éviter ces écueils, plusieurs pays de l'OCDE ont introduit de nouvelles normes budgétaires. Au sein même de la zone euro, certains pays ont adopté diverses formes d'arrangements juridiques visant à la coordination des politiques budgétaires des différents sous-secteurs des administrations publiques (pactes de stabilité nationaux). D'autres pays, comme la Suède, ont privilégié des normes qui encadrent l'évolution des dépenses publiques. Ces normes ont essuyé certaines

critiques. Ainsi, ces règles compromettraient selon certains observateurs le rôle stabilisateur de la politique budgétaire.

Comme l'indiquent les arguments repris en 1.1.1., cette critique paraît peu fondée en l'absence d'effets multiplicateurs importants. D'autres intervenants au débat soulignent que les autorités mettraient en œuvre une gestion budgétaire empreinte de prudence même en l'absence de normes – qui seraient de ce fait superflues – du fait de la discipline exercée par les marchés financiers. L'expérience met cependant en exergue le fait que les marchés réagissent souvent avec retard aux détériorations budgétaires. De surcroît, les marchés ne peuvent évidemment pas pénaliser des autorités budgétaires laxistes par le biais des taux de change au sein de l'UEM, tandis que l'encadrement par le truchement des taux d'intérêt est forcément plus limité qu'avant l'instauration de l'Union monétaire. Enfin, d'aucuns affirment que les normes budgétaires incitent les autorités à recourir à des pratiques dites de « comptabilité créative », afin de contourner les normes budgétaires. Le perfectionnement graduel de l'élaboration et du « monitoring » des statistiques budgétaires au niveau européen limite la pertinence de ce dernier angle d'attaque contre l'instauration de normes budgétaires.

En outre, des normes budgétaires exercent une influence déterminante sur l'élaboration de stratégies budgétaires à moyen terme. Définir une telle stratégie sur la base de normes budgétaires est préférable à une succession de décisions ad-hoc, purement discrétionnaires. Ces normes découragent la focalisation des responsables sur les gains à court terme d'une politique budgétaire donnée, en les incitant à mettre davantage l'accent sur les avantages à moyen terme d'une stratégie budgétaire orientée vers la stabilité. Des normes budgétaires précises et transparentes fournissent en outre un meilleur point d'ancrage aux anticipations des agents économiques, ce qui facilite la planification à long terme des décisions de consommation et d'investissement de ces agents. De telles normes confèrent une plus grande crédibilité à la conduite de la politique budgétaire. En encadrant le comportement des autorités, elles contribuent à la formulation d'une politique budgétaire plus cohérente dans le temps.³

Par ailleurs, les investissements privés seront favorisés par des taux d'intérêt moins élevés. Des normes budgétaires précisément définies contribuent également à améliorer la communication

³ Cf. Kydland, F. et Prescott, E., "Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans", *Journal of Political Economy*, 85, June 1977, p. 473-492. Les auteurs argumentaient que des gouvernements qui ne sont pas en mesure de s'engager fermement en ce qui concerne leurs politiques futures rencontreront inévitablement un problème de crédibilité. Le public réalisera tôt ou tard qu'il existe un décalage entre la politique menée et la politique initialement annoncée (sauf si la politique définie au départ inclut déjà des modalités d'ajustement – des règles de contingence – transparentes). Il en résultera une situation « non-coopérative », qui pénalisera tant les autorités que le public. Ce cadre d'analyse met en évidence l'importance cruciale d'engagements politiques préalables et la perte de bien-être associée à des politiques purement discrétionnaires.

avec le public, lui permettant de la sorte de mieux surveiller la politique budgétaire et de compléter la surveillance budgétaire exercée par le truchement des marchés financiers.

Les normes budgétaires doivent bien évidemment être respectées pour que ces divers avantages se matérialisent. Elles revêtent plus d'importance encore au sein d'une union monétaire telle que l'UEM. Les distorsions – par exemple des taux d'intérêt plus élevés – résultant de la mise en œuvre par un Etat membre d'une politique budgétaire insuffisamment prudente ne sont en effet plus supportées par ce seul Etat au sein d'une telle union. L'effet d'éviction tendra en effet à se manifester dans la zone considérée dans son ensemble. Ces effets de dilution et de débordement sont de nature à induire un biais en faveur de politiques moins rigoureuses, du moins en l'absence de mécanismes de surveillance des politiques budgétaires. Au sein de l'UEM, cette surveillance s'exerce principalement par le biais du Pacte de Stabilité et de Croissance, qui revêt de ce fait une importance fondamentale. Ce dernier a fait l'objet d'une importante réforme en mars 2005.

1.2. La récente réforme du Pacte de Stabilité et de Croissance

1.2.1. La réforme du PSC et ses implications au niveau national

Le rapport du Conseil de l'Union européenne (ECOFIN) du 20 mars 2005, tel qu'entériné par le Conseil européen le 22 mars 2005 (le « Rapport du Conseil »), a notamment eu pour objet l'amélioration de la gouvernance aux niveaux européen et national. A cette fin, différentes propositions ont été faites visant à (i) une amélioration de la coopération et de la communication, (ii) une amélioration du « soutien des pairs » (« peer support ») et de la mise en œuvre de la surveillance par l'intermédiaire des pairs, (iii) l'élaboration de règles et d'institutions budgétaires nationales complémentaires, (iv) l'instauration d'un programme de stabilité pour la législature, (v) une association des Parlements nationaux, (vi) une plus grande fiabilité des prévisions macroéconomiques et à (vii) une gouvernance améliorée en matière de statistiques.

La récente réforme du PSC repose sur une interprétation plus flexible du cadre de surveillance budgétaire et comporte un pouvoir discrétionnaire accru. Il est primordial d'éviter que les modifications qui ont affecté son volet correctif ne minent la confiance du public à l'égard du cadre de surveillance et n'affectent la soutenabilité à terme des finances publiques dans les Etats membres de la zone euro, y compris le Luxembourg. Pourvu qu'elles soient correctement appliquées, certaines modifications du volet préventif pourraient cependant contribuer à renforcer la surveillance budgétaire, par exemple la volonté d'appliquer un encadrement plus strict des soldes budgétaires en période de haute conjoncture.

Sans vouloir évaluer la réforme en détail dans le cadre du présent avis, il convient de relever certains aspects de cette réforme qui sont susceptibles d'affecter le Luxembourg:

- Du fait de la flexibilité accrue des dispositions du PSC et de leur interprétation, il est primordial de mettre en place des règles et procédures budgétaires nationales, afin d'assurer la mise en œuvre de politiques budgétaires suffisamment prudentes, à même de garantir la soutenabilité à terme des finances publiques dans les Etats membres.
- En ce qui concerne les modifications du volet préventif, les changements relatifs à une meilleure gouvernance et à la mise en œuvre d'une surveillance accrue par l'intermédiaire des pairs peuvent être favorablement accueillis.
- Il convient également de louer l'initiative exprimée par le Conseil de l'Union européenne de compléter les engagements pris par les Etats membres au titre du PSC par des règles budgétaires nationales.

Bien que le Luxembourg puisse, en vertu des nouvelles dispositions du PSC précisées dans le Code de Conduite révisé, proposer un objectif de solde budgétaire à moyen terme de -1% du PIB, un objectif plus restrictif devrait être poursuivi au niveau national afin d'assurer en toutes circonstances le respect des dispositions du Traité instaurant la Communauté européenne, tel que modifié, et plus particulièrement de la valeur de référence de 3% du PIB. Le Luxembourg se caractérise en effet par une forte volatilité des soldes budgétaires et des variables macroéconomiques.

Une telle volatilité exige des marges de sécurité budgétaires suffisamment amples, d'autant que le Luxembourg devra faire face à une augmentation tendancielle des coûts de la sécurité sociale. Il devra de surcroît adapter ses infrastructures à un afflux prévisible de travailleurs frontaliers ainsi qu'à une population en croissance du fait d'une immigration continue. Par ailleurs, la dette publique, qui est pour l'instant parmi les plus faibles de l'Union européenne, pourrait manifester une tendance à l'augmentation, avec à la clef des charges d'intérêt accrues en l'absence de consolidation budgétaire (voir la partie 2.5 du présent avis).

- La réforme du PSC pourrait également améliorer l' « ownership » ou adhésion nationale aux dispositions du PSC, un des points essentiels faisant l'objet du Rapport précité du Conseil. Etant donné que la réforme a été adoptée grâce aux efforts de la Présidence luxembourgeoise, une responsabilité incombe au Luxembourg de présenter un exemple crédible, susceptible d'avoir des retombées favorables au sein de l'Eurogroupe et de promouvoir un climat d'émulation entre les Etats membres.

Compléter le cadre budgétaire actuel par des règles budgétaires plus contraignantes au niveau national serait particulièrement indiqué. De telles normes contribueraient à améliorer la « cohérence dans le temps » de la politique budgétaire, tout en renforçant sa crédibilité, la transparence de la surveillance budgétaire et la communication avec le public. Des dispositions ou procédures nationales plus contraignantes et précises permettraient de mieux encadrer l'évolution des dépenses publiques, dont la tendance à la hausse constitue un souci majeur dans nombre d'Etats membres.

Dans cette perspective, la proposition du Rapport du Conseil de compléter les engagements pris par les Etats membres au niveau communautaire par des dispositifs de gouvernance nationaux, par exemple un renforcement des institutions de surveillance, revêt un intérêt majeur. Une amélioration de la gouvernance pourrait être atteinte par le biais d'une association plus étroite des Parlements nationaux à la conception et à la mise en œuvre de la politique budgétaire. Ainsi, les actualisations des programmes de stabilité ou de convergence voire même les avis afférents ou encore un programme de stabilité pour la législature pourraient être soumis aux Parlements nationaux. Par ailleurs, instaurer au niveau national et selon des modalités propres des institutions budgétaires indépendantes pourrait constituer une des modalités de mise en œuvre de la récente réforme du PSC, adoptée sous la Présidence luxembourgeoise.

1.2.2. De l'intérêt d'institutions budgétaires indépendantes

Des institutions budgétaires indépendantes (les « IBI ») mises en place au niveau national présenteraient divers avantages.

D'une part, elles pourraient fournir aux autorités des recommandations relatives au cadre de surveillance budgétaire national, notamment en ce qui concerne les objectifs et les normes budgétaires.⁴ Il s'agirait notamment d'assurer par ce biais la compatibilité de la politique budgétaire avec le cadre de surveillance budgétaire mis en place au niveau européen, qui repose en premier lieu sur le PSC. D'autre part, ces institutions permettraient aux autorités et au public de disposer d'analyses objectives de l'évolution de la situation budgétaire et de la mise en œuvre de la politique budgétaire, ce qui contribuerait à renforcer la transparence de cette dernière et son appropriation par l'opinion publique. Cette appropriation serait encore renforcée si les rapports élaborés par les

⁴ Suzanne Kenney, Janine Robbins et François Delorme notent d'ailleurs dans leur article « The role of fiscal rules in determining fiscal performance », présenté dans le cadre du workshop « Fiscal Rules », organisé par la Banque d'Italie à Perugia les 1-3 février 2001, que "research has attempted to identify certain characteristics of fiscal rules that tend to be associated with greater success, with some studies finding that stricter rules, rules that apply to the actual budgetary

IBI étaient systématiquement soumis aux Parlements nationaux, de concert avec les programmes de stabilité ou de convergence élaborés par les différents gouvernements.

Les IBI permettraient de surcroît de renforcer la « cohérence dans le temps » de la politique budgétaire, en mettant davantage en évidence les enjeux relatifs à la soutenabilité à terme des finances publiques et en anticipant les évolutions structurelles susceptibles d'affecter la situation budgétaire (par exemple le vieillissement, l'incidence d'éventuelles directives européennes sur les recettes, les mutations économiques de long terme, etc.). Ces institutions pourraient d'ailleurs élaborer des projections à long terme de la situation des finances publiques qui pourraient le cas échéant être annexées aux projets de budget successifs, à l'instar de la pratique prévalant au Royaume-Uni.⁵ A plus court terme, des IBI s'efforceraient d'identifier⁶ les mesures budgétaires temporaires (« one-off ») et de prévenir le recours excessif à de telles mesures, qui ne concourent pas à améliorer la situation structurelle des finances publiques et qui risquent d'entacher la crédibilité de la politique budgétaire. L'identification de ces mesures comporte inévitablement des aspects subjectifs, ce qui souligne l'apport potentiel d'experts indépendants.

Enfin, ces institutions pourraient élaborer des projections macroéconomiques et budgétaires indépendantes, qui serviraient le cas échéant de base à la préparation des budgets ainsi que des programmes de stabilité et de convergence. Dans son « manuel sur la transparence des finances publiques », le FMI affirme d'ailleurs que « La pratique optimale est celle qui consiste à établir des mécanismes institutionnels par lesquels le public pourrait obtenir d'une entité indépendante l'assurance que les prévisions budgétaires et macroéconomiques sont de haute qualité. A cet effet, les modèles budgétaires et macroéconomiques utilisés pourraient être soumis à des experts externes ».

Des pays tels que la Belgique et le Danemark ont mis en place des IBI, où leur mise en place a coïncidé avec une amélioration marquée de la situation budgétaire.⁷ En Belgique, le Conseil Supérieur des Finances formule des recommandations relatives aux besoins de financement des entités fédérées, de l'Etat fédéral et de la sécurité sociale et procède régulièrement à une évaluation normative de la politique budgétaire. Au Danemark, le Conseil Economique évalue

outcome, rather than forecasts, and constitutional rules that are enforced by an independent body seem to be the most effective”.

⁵ Au Royaume-Uni, les budgets renferment un examen détaillé de la viabilité à long terme des finances publiques (analyse inter-générationnelle).

⁶ Le “Code of Conduct” révisé spécifie de toute manière que les mesures « one-off » et temporaires devront être explicitement identifiées dans les actualisations successives des programmes de stabilité. En outre, les Etats membres devront décrire l'évolution du solde budgétaire structurel, apurés de l'incidence des mesures temporaires et du cycle économique.

⁷ Voir notamment International Monetary Fund, 2005, “Promoting Fiscal Discipline: Is There a Role for Fiscal Agencies?”, Fiscal Affairs Department.

conjointement la politique budgétaire et les aspects structurels de la politique économique, ce qui permet d'appréhender ces éléments de manière cohérente.

Enfin, des pays tels que l'Autriche, la Belgique et les Pays-Bas⁸ ont confié l'élaboration des hypothèses économiques à des institutions indépendantes, ce qui a permis d'améliorer la fiabilité des projections.⁹ En France, les prévisions macroéconomiques sont examinées par la Commission économique nationale, qui se compose de 22 membres choisis pour leurs compétences économiques et financières. En République tchèque, un groupe d'experts, dont des experts émanant du secteur privé, examine les hypothèses macroéconomiques avant même la diffusion des prévisions budgétaires.

Dans les pays où elles ont été mises en place, les IBI ont harmonieusement complété les fonctions assumées par les institutions et les normes budgétaires préexistantes.¹⁰

1.3. Le cadre de surveillance budgétaire actuel au Luxembourg d'un point de vue juridique

Un Pacte de stabilité national avec une base légale ou même constitutionnelle n'existe pas au Luxembourg. A part des dispositions relatives aux communes, la Constitution du Grand-Duché de Luxembourg du 17 octobre 1868, telle que modifiée, prévoit dans son chapitre VIII (Articles 99-106) certaines dispositions à caractère financier sans pour autant y définir des objectifs budgétaires.

La loi du 8 juin 1999 sur le Budget, la Compatibilité et la Trésorerie de l'Etat établit, *inter alia*, certains principes budgétaires généraux ainsi qu'une définition et une description de la structure du budget et des règles régissant la comptabilité, sans davantage prévoir des objectifs budgétaires. La loi du 21 décembre 2004 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2005, telle que complétée par la loi du 21 août 2005, ainsi que le projet de budget 2006 qui fait l'objet du présent avis se gardent également de définir des objectifs budgétaires.

Des lignes directrices relativement vagues figurent dans l'accord de coalition de 2004. Ces lignes directrices s'appliquent plus particulièrement aux dépenses publiques.¹¹ Ainsi, les auteurs de

⁸ Belgique : il s'agit en l'occurrence du Bureau Fédéral du Plan. Aux Pays-Bas, le « Federal Planning Bureau » est conjointement chargé de l'élaboration de projections économiques et de l'évaluation de la situation des finances publiques.

⁹ Lars Jonung et Larch Martin, 2004, "Improving Fiscal Policy in the EU: the Case for Independent Forecasts", Economic Papers, n° 210, European Commission.

¹⁰ Voir par exemple Anthony Annett, International Monetary Fund, « Enforcement and the Stability and Growth Pact : How Fiscal Policy Did and Didn't Change under Europe's Fiscal Framework », Paper prepared for the conference on "New Perspectives on Fiscal Sustainability", Frankfurt, October 13-14, 2005.

l'accord de coalition s'engage à poursuivre une discipline budgétaire qui veillera notamment à ce que la progression des dépenses de l'Etat ne dépasse pas, à moyen terme, les limites de la croissance économique. Il ressort des dispositions constitutionnelles sus-mentionnées que ces engagements s'appliquent au gouvernement central, à l'exclusion donc des communes et de la sécurité sociale. Si ces normes budgétaires contribuent à assurer la transparence de la politique budgétaire et concourent à améliorer la « qualité » des finances publiques, elles sont néanmoins exposées à diverses difficultés opérationnelles.

Ainsi, la ligne de force relative à la progression des dépenses évoquée ci-dessus revêt une signification profondément différente selon qu'elle s'applique au seul Etat central au sens strict ou à une notion plus large, qui inclut également les fonds spéciaux, conformément aux comptes SEC 95. Cette dernière interprétation aurait le mérite d'être nettement plus exhaustive (voir la seconde partie du présent avis).

Il convient en outre de noter que les lignes directrices précitées sont basées sur des engagements politiques et non sur des dispositions législatives. Cette situation implique certains désavantages, tels que le risque d'ajustements discrétionnaires ex post ou une interprétation excessivement flexible des lignes directrices. L'instauration de mécanismes d'ajustement en cas de non-respect des lignes directrices et d'une évaluation ex post contribueraient à renforcer la crédibilité de ces dernières. A titre d'exemple, en vertu du « Fiscal Responsibility Act » (FRA) adopté en Nouvelle-Zélande en 1994, les autorités de ce pays doivent expliquer en détail tout écart entre les soldes budgétaires effectifs d'une part et les objectifs budgétaires explicités dans le FRA d'autre part. Le gouvernement doit en outre indiquer quand et de quelle manière il compte renouer avec ces objectifs. Enfin, les écarts précités ne peuvent qu'être temporaires.

L'expérience au Luxembourg a révélé certaines déficiences en ce qui concerne le respect des lignes directrices, ce qui souligne la nécessité d'une adaptation du cadre national de surveillance budgétaire. Une telle amélioration permettrait de garantir la mise en œuvre d'une politique budgétaire saine et pleinement conforme au PSC tout en garantissant la soutenabilité à terme des finances publiques au Luxembourg.

A l'instar d'autres Etats membres de la zone euro et conformément aux dispositions du Rapport du Conseil, un cadre légal plus précis en matière de politique budgétaire pourrait être envisagé au Luxembourg. Il s'agirait de définir des objectifs budgétaires à moyen terme et un rythme de croissance des dépenses publiques qui soient pleinement compatibles avec la nouvelle mouture du PSC adoptée sous la Présidence luxembourgeoise et avec les spécificités économiques nationales.

¹¹ Cf. pages 59-60 de l'accord de coalition tel qu'annexé à la déclaration gouvernementale du 4 août 2004.

Un tel aménagement permettrait de mieux respecter le « Code de bonnes pratiques en matière de finances publiques » du FMI, en vertu duquel « Les règles de finances publiques adoptées (par exemple l'obligation de présenter un budget en équilibre ou le plafonnement de l'endettement des niveaux infranationaux de l'administration publique) doivent être clairement définies ».

2. Evaluation économique du projet de budget 2006

La présente partie de l'avis de la BCL renferme un examen du projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2006. Les grandes lignes du projet sont tout d'abord appréhendées à travers la présentation traditionnelle et la version consolidée du budget. Les résultats de projections préliminaires relatives à l'ensemble des administrations publiques sont ensuite commentés.

2.1. Les grandes lignes du projet de budget 2006 : de la présentation traditionnelle à la version consolidée du budget de l'Etat. Le calcul de la version SEC 95 des soldes des administrations publiques constitue un louable effort de transparence. Cet effort gagnerait cependant à être mieux valorisé.

Le projet de budget 2006, qui a été déposé à la Chambre des Députés le 19 octobre 2005, n'est guère susceptible d'induire une amélioration de la situation budgétaire de l'administration centrale. Comme l'indique le tableau 1, même l'Etat central au sens strict, à l'exclusion donc des transactions des fonds spéciaux, aurait accusé un déficit en 2004 (du moins après affectation de certaines plus-values de recettes aux fonds spéciaux) et en 2005. Selon les auteurs du projet de budget 2006, les recettes ne progresseraient que de 6% en 2006 par rapport à 2005, alors que les dépenses connaîtraient une croissance soutenue de près de 9% par rapport au budget définitif de 2005. Il en résulterait un accroissement sensible du déficit de l'Etat central au sens strict, qui s'établirait à quelque 301 millions d'euros en 2006.

Une comparaison des données issues du projet de budget 2006 avec les chiffres correspondants de l'année 2004 est plus riche d'enseignements. Les données relatives à 2004 fournissent en effet un excellent point d'ancrage car elles sont issues d'un compte provisoire, alors que les chiffres de 2005 émanent du budget définitif 2005. Ce dernier repose pour l'essentiel sur le budget 2005 entériné par la Chambre des Députés voilà près d'un an, qui a simplement été ajusté afin de

prendre en compte le coût du récent accord salarial dans la fonction publique. Les dépenses prévues au projet de budget 2006 progresseraient de 10,7% par rapport aux dépenses enregistrées au compte provisoire 2004 (donc en deux ans), ce qui excède la progression prévue des recettes (+8,8% pour ces dernières sur la même période 2004-2006). La hausse annuelle moyenne des dépenses ne dépasserait donc que faiblement 5% par an, ce qui peut a priori paraître modéré. Cette progression contenue est cependant quelque peu illusoire. Au cours de la période de deux ans 2004-2006, les dépenses effectives ou programmées des fonds spéciaux, qui ne sont pas prises en compte dans la présentation traditionnelle du budget, progresseraient en effet à un rythme nettement plus soutenu que les dotations de l'Etat central aux fonds inscrites au projet de budget.

Ce dernier facteur est neutralisé lors de l'élaboration du compte SEC 95 de l'administration centrale, car ce dernier comporte une consolidation des comptes de l'Etat central proprement dit d'une part et des fonds spéciaux (et de certains établissements publics) d'autre part. Pour cette raison, le compte SEC 95 offre une vision plus cohérente des opérations budgétaires de l'Etat. De surcroît, cette présentation est utilisée en vue du calcul du besoin ou de la capacité de financement de l'ensemble des administrations publiques (à savoir non seulement l'administration centrale, mais également les pouvoirs locaux et la sécurité sociale), cet indicateur plus global permettant de vérifier la conformité de la politique budgétaire à la valeur de référence de 3% de déficit prévue dans un des protocoles du Traité établissant la Communauté européenne.

Tableau 1. Aperçu du projet de budget 2006 de l'Etat central (au sens strict).

En millions d'euros, sauf mention contraire

	Compte provisoire 2004	Budget définitif 2005	Projet de budget 2006	Croissance nominale 2005-2006	Croissance nominale 2004-2006
Recettes	6 734,8	6 902,5	7 328,0	+6,2%	+8,8%
Recettes courantes	6 618,7	6 828,7	7 223,7	+5,8%	+9,1%
Recettes en capital	116,0	73,8	104,3	+41,4%	-10,1%
Dépenses	6 889,1	7 009,2	7 629,3	+8,9%	+10,7%
Dépenses courantes	5 968,2	6 303,1	6 852,2	+8,7%	+14,8%
Dépenses en capital	920,9	706,1	777,1	+10,1%	-15,6%
Solde	-154,3	-106,7	-301,3	--	--
dont solde courant	650,6	525,6	371,5	--	--
dont solde en capital	-804,9	-632,3	-672,8	--	--

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2006, Ministère des Finances.

Le compte SEC 95 de l'administration centrale, qui constitue la première étape de l'établissement du compte des administrations publiques, est diffusé par le STATEC au printemps et en automne,

dans le cadre de l'établissement des comptes nationaux. La présente note en présente une version simplifiée, qui consiste uniquement à réincorporer aux dépenses de l'Etat central les dépenses des fonds spéciaux prévues au projet de budget, en lieu et place des dotations de l'Etat central aux fonds. Le tableau 2 renferme le résultat de ces calculs.

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

En millions d'euros, sauf mention contraire

	2004	2005	2006	Croissance 2005-2006	Croissance 2004-2006
DEPENSES COURANTES					
1. Dépenses courantes de l'Etat au sens strict	5 968,2	6 303,1	6 852,2	+8,7%	+14,8%
2. Transferts courants de l'Etat au sens strict aux fonds (-)	-852,4	-882,1	-1 021,3	+15,8%	+19,8%
3. Dépenses courantes effectives ou programmées des fonds	1 133,6	1 142,4	1 318,3	+15,4%	+16,3%
4. Dépenses courantes de l'Etat central réestimées (= 1.+2.+3.)	6 249,4	6 563,3	7 149,3	+8,9%	+14,4%
DEPENSES EN CAPITAL					
5. Dépenses en capital de l'Etat au sens strict	920,9	706,1	777,1	+10,1%	-15,6%
6. Transferts en capital de l'Etat au sens strict aux fonds (-)	-386,2	-276,9	-353,1	+27,5%	-8,6%
7. Dépenses en capital effectives ou programmées des fonds	891,0	1 048,2	1 263,5	+20,5%	+41,8%
8. Dépenses en capital de l'Etat central réestimées (= 5.+6.+7.)	1 425,7	1 477,3	1 687,6	+14,2%	+18,4%
DEPENSES TOTALES					
9. DEPENSES TOTALES DE L'ETAT CENTRAL (= 4.+8.)	7 675,1	8 040,7	8 836,8	+9,9%	+15,1%
<i>Pour mémoire : dépenses de l'Etat au sens strict (= 1.+5.)</i>	<i>6 889,1</i>	<i>7 009,2</i>	<i>7 629,3</i>	<i>+8,9%</i>	<i>+10,7%</i>
RECETTES TOTALES					
10. Recettes totales de l'Etat au sens strict	6 734,8	6 902,5	7 328,0	+6,2%	+8,8%
11. Recettes propres des fonds	331,1	340,0	362,6	+6,6%	+9,5%
12. RECETTES TOTALES DE L'ETAT CENTRAL (=10.+11.)	7 065,8	7 242,4	7 690,6	+6,2%	+8,8%
SOLDES					
SOLDE DE L'ETAT CONSOLIDE	-609,3	-798,3	-1 146,2	--	--
<i>Pour mémoire : solde de l'Etat au sens strict</i>	<i>-154,3</i>	<i>-106,7</i>	<i>-301,3</i>	<i>--</i>	<i>--</i>

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2006, Ministère des Finances, calculs BCL.

Note : les résultats repris au tableau partent de l'hypothèse que les dépenses programmées des fonds et des établissements publics seront intégralement exécutées en 2005 et en 2006. En outre, les dépenses en capital des fonds figurant au tableau ont été ajustées afin de prendre en compte l'incidence sur les investissements effectués par le truchement du Fonds de garantie de la décision d'Eurostat relative aux partenariats public-privé.

La croissance des dépenses reprise au tableau 2 se distingue nettement de celle qui ressort du tableau précédent. Ainsi, elles s'accroîtraient de quelque 15% sur la période de deux ans 2004-2006, alors que la hausse se limitait à 10,7% au tableau 1. Cette divergence s'explique par la nette progression des dépenses des fonds spéciaux planifiées au projet de budget 2006 par rapport au montant correspondant du compte provisoire 2004. Il en résulte un déficit implicite des fonds, dont le financement doit être assuré par l'émission d'emprunts nouveaux – à raison de 200 millions d'euros en 2006 – et par un sensible recul des actifs des fonds. *En cas de réalisation intégrale des programmes de dépenses des fonds*, le déficit de l'administration centrale se monterait à 1 146 millions d'euros en 2006, soit 3,95% du PIB (y compris l'impact de la décision d'Eurostat relative aux partenariats public-privé). Cette estimation est pratiquement identique à celle qui figure à la page 23 de l'exposé introductif du projet de budget 2006, où il ressort que le déficit se monterait à 4,1% du PIB en 2006.

Une certaine divergence n'est du reste guère surprenante. La consolidation ne permet en effet pas de procéder à l'ensemble des ajustements requis par le système SEC 95, ce qui exigerait l'accès à de nombreuses données non disponibles à ce stade. Les ajustements non considérés se rapportent notamment aux transactions financières et à certains amortissements de la dette, ou encore à l'incidence du mode d'imputation temporelle des dépenses ou des recettes. En outre, le compte SEC 95 élaboré régulièrement par le STATEC prend en compte divers établissements publics qui ne sont qu'imparfaitement considérés dans le cadre du présent avis faute de renseignements suffisamment précis dans le projet de budget.

Par ailleurs, s'il convient de saluer l'effort de transparence que constitue l'intégration à l'exposé introductif de données sur l'évolution du compte global des administrations publiques en général et de l'administration centrale en particulier, on ne peut que regretter que les calculs sous-jacents ne soient pas mieux valorisés au sein même du projet de budget. Ainsi, les comptes SEC 95 tels qu'ils sont présentés dans l'exposé introductif du budget ne comportent que les soldes budgétaires. Le niveau absolu des recettes et des dépenses des administrations publiques constituerait pourtant une information particulièrement utile. Une ventilation des recettes, qui isolerait en particulier les recettes de TVA, les recettes UEBl, l'impôt sur le revenu des collectivités et l'impôt commercial communal dans leur version SEC 95 (où les impôts sont ventilés dans le temps en fonction de leur origine économique) serait particulièrement informative, surtout dans le contexte d'un projet de budget 2006 caractérisé par une très nette décreue des recettes budgétaires de TVA (voir infra). Sur le volet dépenses, il s'imposerait d'intégrer au projet de budget une évaluation précise des dépenses d'investissement additionnelles induites par la décision d'Eurostat relative aux

partenariats public-privé, qui peuvent s'avérer extrêmement volatiles. Cette information devrait au moins être disponible sur la période 2004-2009, car il est essentiel que le dernier compte provisoire disponible (en l'occurrence celui de 2004) et l'horizon du prochain plan pluriannuel des dépenses en capital (soit 2005-2009) soient tous deux couverts. En l'absence de ces informations, il est extrêmement difficile d'évaluer avec toute la précision requise l'évolution prévisible des soldes budgétaires des administrations publiques.¹²

Si le compte consolidé de l'Etat central est l'élément central des projections de la BCL, il n'en constitue cependant pas l'aboutissement. La BCL élabore en effet des hypothèses alternatives à celles sur lesquelles repose le budget. Sur le volet des recettes, la BCL procède à des estimations propres, en se basant notamment sur des coefficients d'élasticité et sur un scénario macroéconomique complet.¹³ Sur le versant des dépenses, les transferts de l'Etat central à la sécurité sociale et aux communes sont réestimés en fonction de l'évolution postulée des paramètres afférents, par exemple le montant des cotisations sociales¹⁴ ou le rendement des impôts dont le produit sert à calculer le transfert aux communes.¹⁵ La rémunération des agents de l'Etat et les allocations de chômage font également l'objet d'une estimation propre. Après intégration de ces hypothèses propres, le déficit de l'Etat central s'établit à 3,6% du PIB, ce qui est quelque peu en retrait du déficit « consolidé » de 3,95% dérivé à partir du tableau 2.

Cette légère divergence est sans doute imputable aux hypothèses conservatoires retenues par la BCL lorsqu'il s'agit d'évaluer les recettes de TVA. Le projet de budget indique que les recettes de TVA seront, en 2005, nettement inférieures aux estimations publiées dans le cadre du budget 2005. Cette révision est notamment due à des remboursements de TVA nettement plus importants qu'initialement escompté. Cependant, les moins-values identifiées au projet de budget ne peuvent être intégralement prises en compte par la BCL dans ses propres projections, pour deux raisons. En premier lieu, ces projections doivent se rapprocher dans la mesure du possible du système SEC 95, en vertu duquel les recettes doivent être rattachées à l'année d'origine économique de l'impôt et non aux dates d'encaissement. Or les remboursements précités ne se rapportent pas nécessairement à l'année 2005 d'un point de vue économique. En outre, l'origine des remboursements n'est qu'imparfaitement connue. Il est en conséquence difficile d'inférer dans

¹² Le projet de budget renferme bien un tableau relatif aux dépenses du fonds pour la loi de garantie, mais ces dépenses ne sont pas à proprement parler les dépenses d'investissement des partenaires privés impliqués dans les contrats de location-vente. En outre, les montants se rapportant aux exercices ultérieurs à 2006 ne font pas l'objet d'une ventilation annuelle.

¹³ Ce scénario sera décrit dans le Bulletin 2005/3 de la BCL.

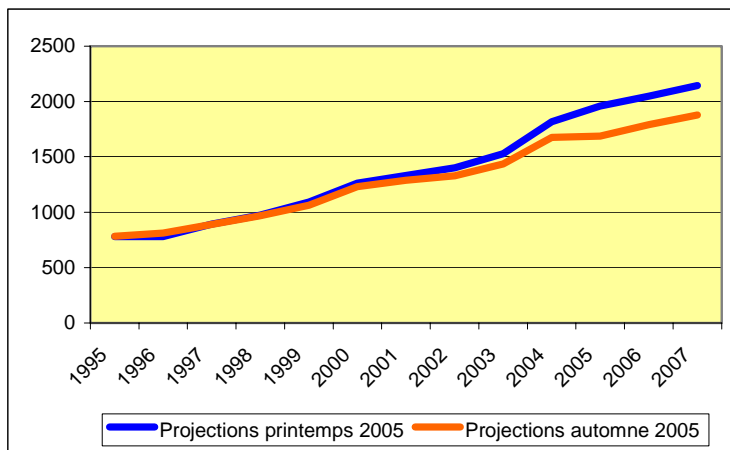
¹⁴ Ces dernières déterminent notamment l'évolution des « surprimes » versées à l'assurance maladie-maternité et des cotisations de l'Etat en faveur du régime général de pension.

¹⁵ Il s'agit de l'impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette et de l'impôt retenu sur les traitements et salaires, de la taxe sur la valeur ajoutée et de la taxe sur les véhicules automoteurs.

quelle mesure il s'agit d'un phénomène temporaire ou, à l'inverse, de remboursements structurels susceptibles de se renouveler en 2006 et au cours des années ultérieures. Compte tenu de ces incertitudes, la BCL a procédé à une évaluation prudente des moins-values de TVA (voir le graphique suivant). Comme les remboursements de TVA constituent un risque majeur pour l'évolution des finances publiques luxembourgeoises, il importe d'appréhender au plus vite l'origine précise des remboursements et leurs retombées budgétaires exactes en 2005 et au cours des années ultérieures.¹⁶

Graphique 1. Evolution des recettes de TVA (enregistrement selon l'origine économique)

En millions d'euros



Sources : STATEC (1995-2004), projections BCL (2005-2007).

2.2. La hausse des dépenses de l'administration centrale continuerait à excéder le rythme de progression du PIB, même sur des horizons de moyen terme.

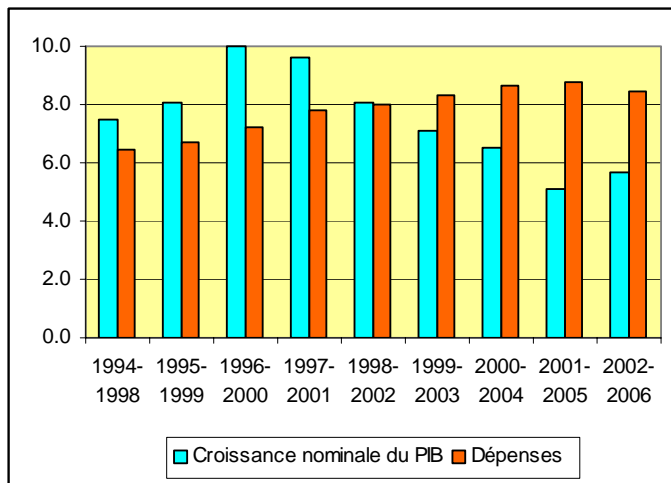
Comme le mentionne la partie 1 du présent avis, l'accord de coalition renferme une norme budgétaire en vertu de laquelle les dépenses de l'Etat devraient progresser dans les limites de la croissance économique dans une optique de moyen terme. Or le tableau 2 relatif à l'Etat central consolidé indique que les dépenses progresseraient de plus de 15% au cours de la période de deux ans 2004-2006. La progression annuelle moyenne des dépenses s'établirait par conséquent à 7,5% sur cette dernière période. Un tel rythme de croissance des dépenses excéderait une fois de plus la croissance nominale du PIB, qui ne devrait pas significativement dépasser 6% en 2005 et en 2006.

¹⁶ Un récent avis de l'administration de L'Enregistrement et des Domaines, publié le 29 octobre, renferme déjà des éléments de réponse.

Le même constat prévaut lorsque la progression des dépenses est mise en regard avec la croissance du PIB sur des horizons de moyen terme, comme le postule l'accord de coalition. Il est supposé ci-dessous que l'horizon à moyen terme le plus pertinent s'étend sur 5 années. En outre, le graphique repris ci-joint repose sur la notion consolidée de l'Etat central, car une vision plus restreinte viderait de son sens la norme budgétaire précitée. Comme l'indique le graphique, la norme de progression des dépenses de l'administration centrale ne serait pas respectée au cours de la période 2002-2006, du moins si les dépenses sont exécutées conformément au projet de budget 2006.

Graphique 2. Comparaison entre la croissance nominale du PIB et la progression des dépenses de l'administration centrale au sens large, sur des horizons successifs de 5 ans

En pourcentages



Sources : Projet de budget 2006, Ministère des Finances, IGF, IGSS, calculs BCL.

Note : A titre d'exemple, le taux 2002-2006 restitue la moyenne des 5 taux de croissance annuels observés en 2002 et les quatre années suivantes. Le choix d'une période de 5 ans constitue une traduction opérationnelle de la notion d'horizon de « moyen terme » reprise dans l'accord de coalition. Les dépenses prises en considération sont les dépenses totales de l'administration centrale dans une optique proche de celle du système statistique SEC 95, qui revient à inclure les dépenses effectives ou programmées des fonds spéciaux.

Les dépenses relatives à 2001 ont été corrigées afin de neutraliser l'impact de la vente d'une concession à SES Global.

La forte progression des dépenses postulée sur l'horizon 2004-2006 découle certes en partie d'une hausse soutenue des investissements publics ainsi que des dépenses relatives à la recherche scientifique et à l'Université du Luxembourg. Cependant, elle reflète également des évolutions moins compatibles avec le renforcement du potentiel productif du Luxembourg. Ainsi, le projet de budget postule une nette augmentation du montant transféré au Fonds national de solidarité au titre du paiement du forfait d'éducation. Ce poste budgétaire passerait en effet de 48 millions d'euros en 2004 à 81 millions en 2006. A elle seule, cette dernière hausse donnerait lieu à une progression de près de 0,5% de l'ensemble des dépenses de l'Etat central consolidé sur la période de deux ans 2004-2006.

2.3. Le solde de l'ensemble des administrations publiques (y compris les communes et la sécurité sociale) serait de nouveau significativement négatif en 2006. La détérioration des soldes budgétaires observée au cours des dernières années a été la plus importante au sein de l'Union européenne de 2001 à 2004.

Le tableau 3 constitue l'aboutissement des étapes de calcul décrites ci-dessus. *Il ne renferme que des projections hautement préliminaires*, qui devront être amendées en fonction de l'évolution de la situation macroéconomique, des prochains comptes nationaux ou encore de nouvelles informations sur l'exécution du budget 2005. En outre, les recettes des administrations publiques luxembourgeoises sont extrêmement volatiles. Cette volatilité affecte en particulier les impôts directs à charge des collectivités et les impôts indirects, ce qu'illustre parfaitement l'évolution assez décevante des recettes de TVA observée en 2005. De surcroît, les recettes de TVA liées à la montée en puissance de firmes actives dans le domaine du commerce électronique pourraient à terme s'étioler si la taxation de ces activités s'effectuait en fonction du lieu de résidence des consommateurs de ces services et non sur la base du lieu d'établissement des prestataires comme actuellement. Enfin, les recettes prévues au projet de budget 2006 comprennent une estimation des retombées budgétaires de l'instauration de prélèvements à la source sur les revenus d'intérêt des non-résidents (directive 2003/48/CE) et des résidents (projet de loi 5504 déposé le 19 octobre 2005). Il va sans dire que le produit de ces deux nouveaux impôts est extrêmement difficile à appréhender à ce stade.

Les estimations de soldes budgétaires relatives à 2005 sont particulièrement incertaines, du fait du manque d'informations sur l'exécution du budget 2005. Le projet de budget pour 2006 renferme certes des indications sur l'exécution au cours des 6 premiers mois de l'année, mais cette période gagnerait à être prolongée d'un ou deux mois, d'autant que le projet de budget est désormais publié en octobre.¹⁷

En outre, les données reprises au projet de budget renferment des montants proches de l'optique « encaissement », alors que c'est l'enregistrement en fonction de la date de l'origine économique qui est pertinente dans le cadre du système SEC 95. L'écart entre l'optique de l'encaissement et celle de l'origine économique est particulièrement importante en ce qui concerne les recettes de

¹⁷ Il est d'ailleurs affirmé dans le « Manuel sur la transparence des finances publiques » du FMI qu'un rapport d'exécution budgétaire en milieu d'exercice doit être soumis aux autorités législatives dans les trois mois suivant le milieu de

TVA. Enfin, le profil trimestriel de l'exécution budgétaire et de la collecte d'impôts n'est pas fourni dans le projet de budget. Plus généralement, on ne peut que regretter l'absence de publication de données trimestrielles sur l'exécution budgétaire et les recettes ventilées par type d'impôts (idéalement dans l'optique économique ou « accrual »).¹⁸

Le tableau 3, qui est basé sur un scénario macroéconomique propre à la BCL, permet d'appréhender l'évolution des soldes budgétaires des administrations publiques. Ces soldes se dégraderaient sous l'effet de la forte progression des déficits de l'administration centrale, dont le mode de calcul a été décrit dans la partie 2.1 du présent avis. Le tableau renferme les résultats de deux scénarios. Le premier scénario adopte comme point d'amorçage des projections les statistiques officielles relatives à 2004 diffusées en septembre, qui sont toujours de mise à la date du 4 novembre 2005. Sous ce scénario, le déficit des administrations publiques s'établirait à 1,6 et 1,8% du PIB en 2005 et en 2006, respectivement, contre 0,6% en 2004. La détérioration budgétaire serait encore plus affirmée dans le contexte d'un second scénario. Ce dernier se caractérise par une réestimation à la hausse des transferts sociaux – en premier lieu des dépenses en espèce de l'assurance maladie-maternité, dont le montant estimé pour 2004 paraît très bas à l'aune de l'évolution observée au cours des années antérieures. Ce second scénario donnerait lieu à un déficit des administrations publiques de 1,2% du PIB en 2004, qui progresserait encore par la suite pour atteindre 2,2% du PIB en 2005 et 2,3% en 2006. Si le solde projeté pour 2006 dans le cadre du premier scénario coïncide avec l'estimation correspondante du projet de budget, le scénario alternatif mettrait en évidence un déficit plus élevé à raison de 0,5% du PIB.

Le solde des administrations publiques calculé par la BCL pour 2005 serait plus favorable que le déficit correspondant dégagé au projet de budget (soit 2,3% du PIB) quel que soit le scénario considéré, ce qui reflète probablement des hypothèses différentes en ce qui concerne les recettes de TVA ou encore les dépenses d'investissement additionnelles liées à la décision d'Eurostat relative aux partenariats public-privé. L'estimation relative à 2005 est d'ailleurs hautement préliminaire, à cause d'un manque d'informations sur l'exécution du budget 2005 (voir les commentaires ci-dessus). Ces éléments ont également compliqué l'élaboration des projections relatives à l'année 2006.

l'exercice (soit vers la fin septembre). Dans ses lignes directrices, l'OCDE recommande quant à elle de présenter le rapport en milieu d'exercice dans les six semaines suivant la fin du semestre, soit vers la mi-août.

¹⁸ Dans son manuel sur la transparence des finances publiques, le FMI fait d'ailleurs remarquer que des rapports plus fréquents (au moins trimestriels) doivent être publiés en ce qui concerne les opérations de l'administration centrale. Ces rapports doivent présenter des informations détaillées sur les recettes, les dépenses, le solde budgétaire et le financement.

Tableau 3. La situation des finances publiques luxembourgeoises : projections préliminaires d'automne de la BCL (21 octobre et 4 novembre 2005)

En pourcentages du PIB

Scénario 1 : sur la base des données officielles disponibles à la date du 4 novembre 2005

	2002	2003	2004	2005e	2006p	2006p projet de budget (1)
Ensemble des administrations publiques						
Recettes totales	46,1	45,5	44,8	44,7	44,7	
Dépenses totales	44,0	45,3	45,4	46,3	46,5	
Déficit (-) ou surplus (+)	2,1	0,2	-0,6	-1,6	-1,8	-1,8
Solde apuré de la conjoncture	1,5	0,2	-0,3	-1,3	-1,6	
Soldes des sous-secteurs						
Etat central	-0,5	-1,7	-2,5	-3,4	-3,6	-4,1
Communes	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,3	0,3
Sécurité sociale	2,5	1,9	2,0	2,2	2,2	2,0

Scénario 2 : sur la base d'une estimation plus élevée des transferts sociaux en 2004

	2002	2003	2004	2005e	2006p	2006p projet de budget (1)
Ensemble des administrations publiques						
Recettes totales	46,1	45,5	44,8	44,7	44,7	
Dépenses totales	44,0	45,3	46,0	46,9	47,0	
Déficit (-) ou surplus (+)	2,1	0,2	-1,2	-2,2	-2,3	-1,8
Solde apuré de la conjoncture	1,5	0,2	-0,9	-1,9	-2,1	
Soldes des sous-secteurs						
Etat central	-0,5	-1,7	-2,5	-3,4	-3,6	-4,1
Communes	0,1	0,0	-0,1	-0,3	-0,3	0,3
Sécurité sociale	2,5	1,9	1,5	1,6	1,7	2,0

Sources : Projet de budget 2006, budget définitif 2005, IGF, IGSS, UCM, STATEC, calculs BCL.

e : estimations.

p : projections.

(1) Source : exposé introductif du projet de budget 2006, page 23.

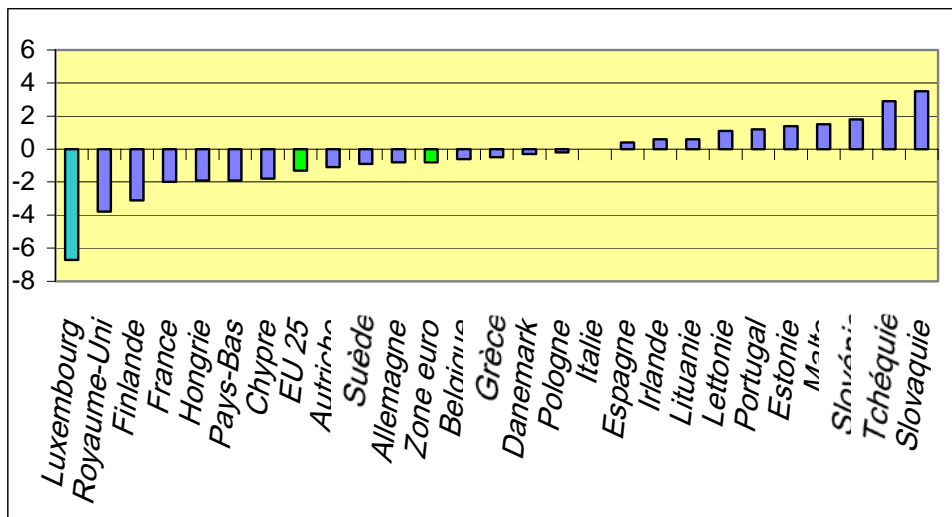
Le maintien du déficit à un niveau qui atteindrait ou même excéderait 2% du PIB serait très problématique. Comme indiqué supra, les recettes des administrations publiques sont extrêmement volatiles au Luxembourg. Par ailleurs, les dépenses pourraient brusquement augmenter d'une année à l'autre du fait de la réalisation d'un important projet d'investissement (par exemple la quatrième extension du Palais de Justice des Communautés européennes). Dans un tel contexte, seul un objectif budgétaire nettement plus ambitieux qu'un déficit de l'ordre de 2% du PIB permettrait de se prémunir contre le risque d'une violation de la valeur de référence de 3% prévue dans un des protocoles du Traité établissant la Communauté européenne. Afin de circonscrire ce

risque, les administrations publiques luxembourgeoises doivent s'efforcer de renouer avec une position budgétaire proche de l'équilibre ou en excédent.

L'évolution des soldes budgétaires de l'ensemble des administrations publiques projetée pour 2005 et 2006 viendrait encore aggraver la détérioration observée de 2001 à 2004. Comme l'indique le graphique suivant, le Luxembourg a pourtant déjà connu l'évolution la moins favorable au sein de l'Union européenne au cours de cette dernière période. L'année 2001 se caractérisait certes par un plantureux excédent de 6,1% du PIB du fait, notamment, de l'impact positif d'une opération non récurrente, à savoir la vente d'une licence à SES Global. Cependant, même expurgée de cet impact (qui se montait à 1,9% du PIB en 2001), l'évolution des soldes demeurerait la plus défavorable au sein de l'Union.

Graphique 3. Evolution des soldes budgétaires des administrations publiques au sein de l'Union européenne de 2001 à 2004

En pourcentages du PIB



Source : Communiqué de presse d'Eurostat, 26 septembre 2005.

Si le solde des administrations publiques estimé par la BCL coïncide avec les estimations correspondantes qui figurent au projet de budget, du moins dans le cadre du premier scénario, certaines divergences apparaissent au niveau des sous-secteurs. Comme indiqué dans la partie 2.1. du présent avis, le déficit de l'administration centrale estimé par la BCL est moindre que le déficit correspondant dérivé au projet de budget. En revanche, le solde des **communes** prévu pour 2006 dans ce dernier document paraît excessivement favorable. Les communes enregistreraient en effet un excédent de 0,3% du PIB selon les auteurs du projet, ce qui paraît peu compatible avec la croissance, estimée par ailleurs dans le projet, de deux types de recettes qui représentaient

conjointement environ 70% des recettes totales des communes en 2004. Il s'agit d'une part de l'impôt commercial communal (ICC), dont le produit ne progresserait que de 2,2% en 2006 selon le budget des recettes pour ordre (de 450 millions d'euros en 2005 à 460 millions en 2006). La progression par rapport au compte de 2004 est d'ailleurs du même ordre de grandeur, ce qui souligne la stagnation prévue du produit de cet impôt. Il s'agit d'autre part de la dotation dont bénéficient les communes par le truchement du Fonds communal de dotation financière, qui ne s'accroîtrait que de 3,5% en 2006 (531 millions d'euros en 2006 contre 513 en 2005). Le montant total de ces deux recettes ne progresserait que de 2,9% en 2006 par rapport à 2005, et de 6,8% par rapport à 2004 (soit en moyenne 3,4% par an depuis 2004)¹⁹. Seule une très nette décélération de la croissance des investissements des communes par rapport à l'évolution observée par le passé (soit +7% en moyenne de 1990 à 2004) permettrait d'assurer l'équilibre des finances communales dans de telles circonstances, d'autant que les pouvoirs locaux ont déjà enregistré un déficit de 0,1% du PIB en 2004.²⁰

L'excédent de la **sécurité sociale** estimé pour 2006 dans le projet de budget est pratiquement identique aux résultats du premier scénario de la BCL. Par contre, l'excédent qui découle du second scénario (révision à la hausse des transferts sociaux enregistrés en 2004) est significativement en retrait de l'estimation figurant au projet de budget. Il convient par ailleurs de noter que dans les deux scénarios précités, le surplus de la sécurité sociale aurait été plus favorable en l'absence d'une réduction à concurrence de près de 20 millions d'euros (par rapport à 2005) de la couverture par l'Etat central des frais de fonctionnement et d'équipement du Centre commun de la sécurité sociale, de l'Office des assurances sociales et des trois caisses de pension.

Si la sécurité sociale continuerait à engranger de substantiels excédents en 2006, le maintien de ces derniers paraît assez compromis à moyen terme en l'absence d'une croissance économique particulièrement élevée, supérieure à 4% en volume par an (voir à ce propos une analyse publiée dans le Bulletin 2004/2 de la BCL). Les actuels excédents de la sécurité sociale reflètent en effet dans une large mesure le décalage entre les contributions sociales perçues par le régime général de pension d'une part et d'autre part les prestations dont bénéficient les frontaliers retraités. Les mêmes constatations s'appliquent dans une large mesure aux travailleurs immigrés. En outre, les dépenses de santé connaissent une progression spontanée élevée du fait de l'incidence du progrès technique et, plus généralement, de la puissance de la « *supplier-induced demand* » dans cette branche. Les prestations familiales et le forfait d'éducation ont également enregistré une croissance tendancielle très élevée au cours des dernières années.

¹⁹ Les taux correspondants calculés par la BCL pour les communes ne sont que modérément plus favorables.

²⁰ Les dépenses totales des communes se sont en moyenne accrues de près de 6,5% par an de 1990 à 2004.

2.4. La détérioration de la situation des finances publiques observée au cours des dernières années n'est que partiellement imputable au ralentissement économique. Par ailleurs, dans une perspective contracyclique, il aurait été préférable de profiter de l'actuelle phase de reprise pour converger plus rapidement vers une position « proche de l'équilibre ou en excédent ».

Comme l'indique le tableau 3, le solde corrigé des évolutions conjoncturelles présenterait un substantiel déficit tant en 2005 qu'en 2006 et quel que soit le scénario retenu. Le solde corrigé serait de surcroît très proche des soldes effectifs. Il s'agit d'une nette détérioration par rapport aux excédents élevés observés en 2001 et, dans une moindre mesure, en 2002. L'objectif de soldes proches de l'équilibre ou en excédent semble par ailleurs toujours lointain. Il est impératif que la prochaine actualisation du programme de stabilité luxembourgeois propose un cheminement crédible vers cet objectif, qui pourrait faire l'objet d'une « déclinaison nationale » sous la forme, par exemple, d'une définition plus précise des normes budgétaires existantes (voir la partie 1 du présent avis). L'inflexion macroéconomique favorable observée depuis 2004 devrait d'ailleurs faciliter la mise en œuvre de cet indispensable effort de consolidation budgétaire, qui permettrait en outre de prémunir le Luxembourg d'un éventuel dépassement de la valeur de référence de 3% et de prévenir un accroissement excessif de la dette publique.

2.5. L'évolution de l'endettement pourrait devenir une préoccupation majeure au cours des prochaines années

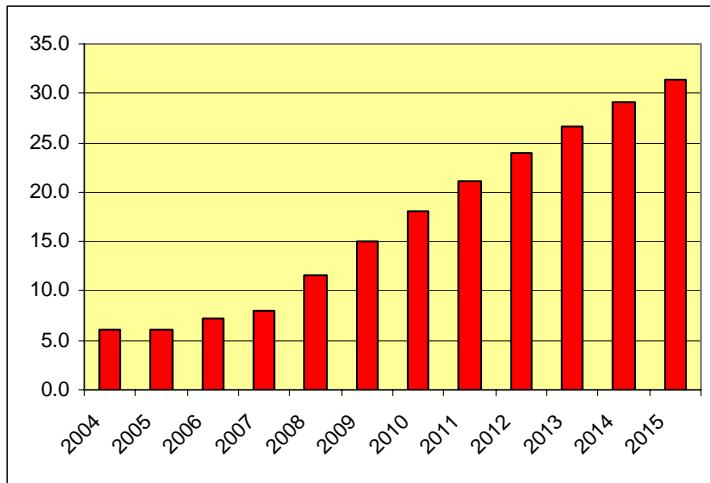
Un besoin de financement de l'administration centrale de l'ordre de 4% du PIB ne peut assurément perdurer. Une telle situation donnerait en effet lieu à une hausse cumulative de l'endettement de l'administration centrale, comme l'illustre le graphique 4.

Il est supposé dans les présentes simulations que le financement des déficits budgétaires successifs sera prioritairement assuré au moyen des réserves des fonds spéciaux, l'émission de nouveaux titres d'endettement ne prenant le relais que lorsque ces réserves seront épuisées ou lorsque les emprunts sont explicitement prévus dans les documents budgétaires. Ainsi, l'appel de l'Etat aux marchés financiers à concurrence de 500 millions d'euros en 2006 prévu au projet de budget est pris en compte, comme prévu à la page 30 de l'exposé introductif du projet de budget (y

compris les emprunts devant être émis au profit du Fonds des routes et du Fonds du rail). Par hypothèse, la réserve budgétaire et les participations de l'Etat seront préservées tout au long de l'horizon de simulation. Enfin, les recettes sont censées évoluer au même rythme que le PIB nominal à partir de 2008.

Graphique 4. Dette brute de l'Etat central au sens large en cas de maintien du besoin de financement à 4% du PIB

En pourcentages du PIB



Sources : STATEC, calculs BCL.

Notes : Etabli sur la base des hypothèses suivantes : (i) taux de croissance nominale du PIB égal à 6% par an ; (ii) financement des déficits budgétaires par prélèvements sur les réserves des fonds spéciaux jusqu'à l'épuisement de ces dernières ; (iii) stabilité du montant nominal de la réserve budgétaire et absence de vente des participations de l'Etat. L'Etat central est appréhendé dans son acception large et non selon la présentation budgétaire traditionnelle. Tant l'endettement brut que les dépenses intègrent les opérations des fonds spéciaux et de certains établissements publics ; (iv) déficit de l'administration centrale égal à 4% du PIB de 2006 à 2015.

Sous les hypothèses précitées, l'endettement brut de l'Etat central au sens large s'accroîtrait nettement dès 2007. Les réserves des fonds spéciaux seraient par ailleurs rapidement épuisées (du moins compte non tenu des émissions d'emprunt au profit du Fonds du rail et du Fonds des routes. Ces emprunts relèvent de toute manière de la dette totale de l'Etat central consolidé), de sorte qu'elles ne permettraient plus d'assurer le financement de déficits. L'Etat se verrait alors contraint de contracter de nouveaux engagements. L'endettement brut de l'Etat central atteindrait 31% du PIB en 2015 sous les hypothèses décrites ci-dessus.

Le scénario précité postule pourtant une certaine retenue en ce qui concerne l'évolution des dépenses primaires de l'Etat central. Ce scénario repose en effet sur l'hypothèse centrale d'un maintien du besoin de financement (y compris les charges d'intérêt) à 4% du PIB tout au long de l'horizon de projection. Or l'évolution de l'endettement mise en évidence au graphique 4 donnerait lieu à une substantielle progression des charges d'intérêt, qui induirait mécaniquement une augmentation du déficit de l'administration centrale bien au-delà de 4% à politique inchangée. Le

scénario illustré ci-dessus revient donc à supposer que la hausse des charges d'intérêt sera compensée par une diminution compensatrice des dépenses primaires.

Une telle augmentation de la dette de l'administration centrale pourrait s'avérer très dommageable sur le plan social. Cette évolution pourrait en effet inciter l'Etat central à recourir aux importantes réserves de la sécurité sociale, qui sont essentiellement alimentées par le régime général de pension. Ces réserves doivent bien entendu être exclusivement affectées au financement des prestations présentes et futures de la sécurité sociale et ne peuvent de ce fait servir à financer une quelconque diminution de l'endettement brut de l'Etat central. D'autant que les traditionnels excédents de la sécurité sociale devraient s'étioler graduellement sous l'influence notamment de la forte progression à venir des prestations de pension et de la hausse soutenue des dépenses de l'assurance maladie-maternité.

2.6. Conclusions

Une analyse préliminaire du projet de budget 2006 suggère que ce dernier ne constitue pas une rupture par rapport à l'évolution budgétaire défavorable observée au cours de ces dernières années. Les déficits de l'Etat central atteindront toutes autres choses égales par ailleurs et en l'absence de mesures nouvelles des niveaux inhabituellement élevés en 2006. La progression des déficits de l'Etat central observée au cours des dernières années s'explique principalement par une forte hausse des dépenses. Les dépenses consolidées de l'Etat central devraient encore s'accroître de quelque 15% de 2004 (compte provisoire) à 2006 (projet de budget), ce qui équivaut à une progression moyenne de 7,5% par an. Si des déficits de l'administration centrale de l'ordre de 4% du PIB devaient perdurer, la dette publique manifesterait à brève échéance une nette inflexion à la hausse.

La détérioration du solde des administrations publiques enregistrée au cours des dernières années a été nettement plus marquée au Luxembourg que dans les autres Etats membres de l'Union européenne. Comme l'indiquent des soldes apurés de l'incidence de la conjoncture négatifs dès 2004, cette détérioration n'est que partiellement imputable au ralentissement conjoncturel observé à partir de 2002. Elle est dans une large mesure la résultante de diverses mesures adoptées au cours des dernières années, par exemple la réforme de l'impôt des collectivités et de l'impôt sur les traitements et salaires en 2001-2002, la progression des pensions mise en œuvre dans le sillage du « Rentendösch », le relèvement des allocations familiales et l'instauration du forfait d'éducation ou plus généralement la forte augmentation des dépenses prévue dans les budgets successifs. Il importe de ralentir au plus vite la progression des dépenses, d'autant qu'une augmentation des

déficits, de l'endettement ou de la pression fiscale ne contribuerait assurément pas à renforcer l'attrait de l'économie luxembourgeoise pour les investisseurs étrangers.

Annexe 1. Recettes et dépenses des fonds et des établissements publics (exécution intégrale des programmes de dépense des fonds)

En millions d'euros

	2004 (compte provisoire)			2006 (projet de budget)		
	Dotations de l'Etat	Autres recettes	Dépenses	Dotations de l'Etat	Autres recettes	Dépenses
Fonds de la coopération au développement	98,1		108,8	129,7		129,7
Fonds d'équipement militaire	5,0		0,2	33,0		20,5
Fonds pour les monuments historiques	10,0		12,4	10,0		11,9
Fonds de crise	0,0		0,0	0,0		0,0
Fonds des pensions	255,1	95,8	353,9	281,5	108,3	389,8
Fonds communal de péréquation conjoncturale	0,0	0,9	0,0	0,0	1,0	0,0
Fonds communal de dotation financière	295,8		295,8	358,8		358,8
Fonds spécial de la pêche	0,1		0,1	0,1		0,2
Fonds cynégétique	0,0		0,0	0,0		0,0
Fonds pour la gestion de l'eau	20,0		25,0	15,0		50,0
Fonds spécial des eaux frontalières	0,1		0,1	0,0		0,2
Fonds d'équipement sportif national	21,0		10,0	23,5		34,6
Fonds pour les investissements socio-familiaux	50,8		47,4	60,5		115,8
Fonds d'assainissement surendettement	0,1		0,0	0,0		0,1
Fonds d'investissements sanitaires et sociaux	6,0		9,3	6,5		24,9
Fonds des investissements hospitaliers	40,8		84,9	33,0		120,1
Fonds spécial de la chasse	0,6		0,6	0,3		0,3
Fonds pour la protection de l'environnement	4,2		12,7	7,0		23,3
Fonds pour l'emploi	112,1	132,6	309,8	153,1	185,4	378,7
Fonds d'orientation agriculture	36,5		33,8	27,0		35,0
Fonds d'investissements publics administratifs	9,0		107,7	38,0		115,1
Fonds d'investissements publics scolaires	45,0		66,3	50,0		100,0
Fonds des routes	70,0		91,5	10,0		137,4
Fonds du rail	140,0	61,0	223,6	106,0	61,3	286,1
Fonds des raccordements ferroviaires	10,0		81,7	5,0		15,0
Fonds pour la loi de garantie	1,0	40,8	68,2	7,0	6,6	54,2
Fonds pour la promotion touristique	6,8		7,6	7,3		7,3
Fonds mécanisme de Kyoto	0,0		0,0	10,0		10,0
<i>Etablissement public Belval Ouest</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>	<i>1,3</i>		<i>1,3</i>
<i>Fonds urbanisation et aménagement Kirchberg</i>	<i>0,5</i>		<i>0,5</i>	<i>0,5</i>		<i>0,5</i>
<i>Fonds remembrement biens ruraux</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>
<i>Fonds nat. soutien à la production audiovisuelle</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>
<i>Fonds pour la réforme communale</i>	<i>0,0</i>		<i>0,0</i>	<i>0,3</i>		<i>0,3</i>
TOTAL	1238,6	331,1	1951,8	1374,4	362,6	2421,1
Dont opérations courantes	852,4	290,3	1201,8	1021,3	356,0	1372,5
Dont opérations en capital	386,2	40,8	750,0	353,1	6,6	1048,5
Soldes des fonds			-382,0			-684,1

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat 2006, calculs BCL.

Notes : Les dotations reprennent les transferts de l'Etat central au sens strict aux fonds et aux établissements publics, tels qu'ils apparaissent au budget des dépenses. En cas de divergence entre le montant repris au budget des dépenses et le montant figurant en annexe du projet de budget, c'est le montant inscrit au budget proprement dit qui est retenu. Cette pratique est particulièrement importante en ce qui concerne le Fonds communal de dotation financière et le Fonds des pensions. Pour ces deux fonds, les dépenses annoncées sont recalibrées dans les mêmes proportions, afin de ne pas biaiser le calcul du déséquilibre entre les recettes et les dépenses des fonds. Enfin, il est supposé que les dépenses des établissements publics, qui ne figurent pas en annexe du budget, seront égales à leurs recettes.

Le Fonds de la dette publique n'est pas considéré au tableau du fait de la nature particulière de ses dépenses, qui consistent souvent en amortissements de la dette publique.

En ce qui concerne le Fonds pour l'emploi, les dotations budgétaires proprement dites ont été augmentées du produit de l'impôt de solidarité tel qu'il figure au projet de budget de l'Etat (voir la section 16.4 « Fonds pour l'emploi »).

La classification entre opérations courantes et en capital est assez immédiate en ce qui concerne les dotations de l'Etat, car le budget des dépenses de ce dernier renferme déjà une telle ventilation. Pour la classification des recettes et des dépenses programmées des fonds et des établissements publics, le critère décisif est cette même classification des dotations de l'Etat. Il est supposé que toutes les transactions d'un fonds qui relèvent des opérations courantes (en capital) dans le budget des dépenses de l'Etat central au sens strict (dotations) sont des transactions courantes (en capital). Une reclassification opérée au niveau de chaque fonds ou établissement n'est pas possible à ce stade faute d'informations suffisantes sur la composition des dépenses programmées.

Les tranches de l'emprunt de 200 millions d'euros qui seront attribuées aux Fonds des routes et du rail n'ont pas été intégrées aux recettes figurant au tableau, car elles ne constituent pas des recettes budgétaires au sens économique ou statistique du terme.



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

La différence entre les montants du tableau ci-dessus et ceux du tableau 2 de l'avis sont dues au traitement des investissements effectués par le truchement du Fonds de garantie appliqué dans la foulée de la décision d'Eurostat relative aux partenariats public-privé. Le tableau ci-joint ne comprend pas la correction correspondante, dans la mesure où il repose sur les seules données reprises au projet de budget.