

2 AVIS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG (BCL) SUR LES PROJETS DE LOI CONCERNANT LE BUDGET DES RECETTES ET DES DÉPENSES DE L'ÉTAT POUR L'EXERCICE 2018 ET LA PROGRAMMATION FINANCIÈRE PLURIANNUELLE POUR LA PÉRIODE 2017-2021 ¹⁾

1	Le contexte macroéconomique au Luxembourg et dans la zone euro	76
1.1	Le contexte macroéconomique depuis la crise financière	76
1.1.1	La croissance économique	76
1.1.2	Le revenu national brut	80
1.1.3	La balance courante	86
1.1.4	Le chômage et l'emploi	92
1.1.5	Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen	95
1.1.6	L'inflation	97
1.2	Les perspectives de croissance à court terme	99
1.2.1	La zone euro	99
1.2.2	Le Luxembourg	101
1.3	Les finances publiques	107
1.3.1	Les principes de reclassement des unités institutionnelles en comptabilité nationale	107
1.3.2	La politique budgétaire au cours des années récentes	110
1.3.2.1	L'évolution de la situation budgétaire des administrations publiques	110
1.3.2.2	L'administration centrale	112
1.3.3	La situation budgétaire : revue de l'année 2016	114
1.3.4	La situation budgétaire : premières estimations pour l'administration centrale en 2017	115
2	Les grandes lignes du projet de budget 2018	116
2.1	Le cycle annuel en matière de finances publiques pour le Luxembourg	116
2.2	La présentation globale du projet de budget 2018	117
2.3	L'analyse détaillée des recettes	121
2.3.1	Impôt sur le revenu des personnes physiques	123
2.3.1.1	Revue historique de l'impôt sur le revenu des personnes physiques	123
2.3.1.2	Évaluation du projet de budget 2018	125
2.3.2	Impôt sur le revenu des sociétés	128
2.3.2.1	Données historiques et projections budgétaires	128
2.3.2.2	Analyse des projections budgétaires	130
2.3.2.3	Perspectives et facteurs de risque	133
2.3.3	Droits de douanes et accises	135
2.3.4	Taxe d'abonnement	137
2.3.5	TVA	141
2.3.6	Les recettes en provenance des participations de l'État	142
2.3.7	Annexe : Analyse de mesures prises - Estimation du coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des sociétés	144

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 avec des décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE.

2.3.7.1.	Mesure	144
2.3.7.2.	Approche de la BCL et plan du chapitre	144
2.3.7.3.	Estimation <i>ex ante</i> du coût budgétaire	145
2.3.7.4.	Autres approches <i>ex ante</i> nationales et internationales	157
2.3.7.5.	Analyse empirique des impôts payés par les entreprises au Luxembourg	159
2.3.7.6.	Estimation du coût budgétaire en base caisse	167
2.3.7.7.	Conséquences et implications	174
2.4	L'analyse détaillée des dépenses	176
2.4.1	Les dépenses directes	176
2.4.1.1.	Les dépenses totales des administrations publiques	176
2.4.1.2.	Décomposition des dépenses suivant la classification économique	179
2.4.1.3.	Décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle	189
2.4.1.4.	Défis auxquels devront faire face les administrations publiques luxembourgeoises	193
2.4.2.	Les dépenses fiscales	196
3	La programmation pluriannuelle	200
3.1	Le volet macroéconomique	200
3.2	Le volet finances publiques	204
3.2.1	Les engagements nationaux	207
3.2.2	Les engagements européens	216
4	La Trésorerie de l'État et le Fonds de la dette	220
4.1	La Trésorerie de l'État	220
4.2	Le Fonds de la dette	222
5	Les administrations locales	224
6	Projections de finances publiques de la BCL couvrant la période s'étalant de 2017 à 2020	228
6.1	Les recettes	228
6.1.1.	Les recettes : projections relatives à 2017	229
6.1.2.	Les recettes : projections relatives à 2018	231
6.1.3.	Les recettes : projections relatives à 2019 et 2020	231
6.2	Les dépenses	232
6.3	Les capacités ou besoins de financement	233
6.4	La dette publique : évolution récente et perspectives	235
7	Analyse des risques et soutenabilité à long terme des finances publiques luxembourgeoises	238
7.1	Analyse des risques	238
7.2	Soutenabilité à long terme des finances publiques	239

<u>Encadré 1 :</u>	
L'emploi dans la fonction publique	181
<u>Encadré 2 :</u>	
Les dépenses d'investissement de l'administration centrale	186
<u>Encadré 3 :</u>	
L'objectif à moyen terme (OMT), le solde structurel et la norme européenne des dépenses	207

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. À 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

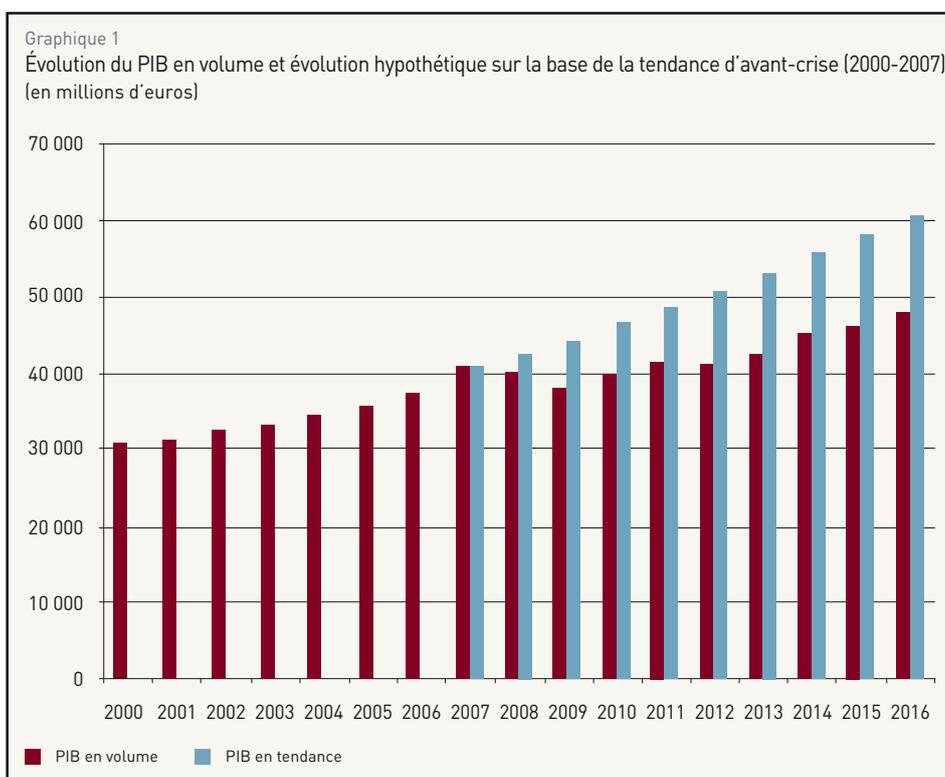
1.1.1 La croissance économique

La croissance du PIB réel en 2013 a été de 3,7 % et de 5,8 % en 2014. En ce qui concerne 2015 et 2016, le STATEC a récemment, en octobre, révisé significativement à la baisse ses estimations pour les années en question. Pour 2015, la croissance du PIB réel a été révisée de 4 % à 2,9 %, et pour 2016, de 4,2 % à 3,1 %. Bien que ces taux de croissance soient un peu plus bas que prévus initialement, ils restent néanmoins très appréciables, en particulier par rapport aux taux de croissance observés dans d'autres économies de la zone euro.

Au total, le PIB en volume a enregistré quatre années consécutives de hausses, en moyenne de 3,8 %, qui ont fait suite à la croissance légèrement négative observée en 2012. Pour la période 2013-2014, la croissance du PIB réel s'est établie en moyenne à 4,8 %, soit nettement au-dessus de la croissance moyenne pour la période 2015-2016 (3,0 %). Au final, le niveau du PIB réel en 2016 dépasse de 19 % son niveau de 2008.

En dépit de ces dernières évolutions favorables, le niveau du PIB réel en 2016 reste substantiellement inférieur à celui qui aurait été atteint si le dynamisme des taux de croissance observé avant la crise (4,6 % en moyenne entre 2000 et 2007) s'était maintenu après 2008. La relative vigueur de la croissance observée en moyenne au cours des quatre dernières années fait en effet suite à deux années consécutives de baisse du PIB en 2008 et 2009 et à la quasi-stagnation au cours de l'année 2012. Aussi, le niveau

du PIB observé en 2016 reste inférieur de près de 22 % 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 2008-2016 s'est établi à seulement 1,9 % et donc bien en deçà du taux moyen de 4,6 % observé sur la période 2000-2007.



Sources : STATEC, calculs BCL

Les barres bleues du graphique 1 affichent la trajectoire observée du PIB réel sur la période s'étalant de 2000 à 2016. Les barres en rouge représentent la trajectoire dans l'hypothèse où l'économie luxembourgeoise aurait maintenu son rythme de croissance d'avant la crise². La « différence » cumulée entre les trajectoires observée et hypothétique est équivalente à un montant de 78 milliards d'euros, ce qui correspond à environ 195 % du PIB en volume de l'année 2008 (voir tableau 1).

Tableau 1 :

Évolution du PIB nominal, du PIB réel et du déflateur du PIB au Luxembourg (resp. en millions d'euros, en % et en indice (2010=100))

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB nominal	30 031	33 808	37 179	38 129	36 976	40 178	43 165	44 112	46 500	49 993	52 102	53 005
Var. annuelle	7,5	12,6	10,0	2,6	-3,0	8,7	7,4	2,2	5,4	7,5	4,2	1,7
PIB réel	35 606	37 450	40 579	40 060	38 314	40 178	41 198	41 053	42 553	45 009	46 297	47 724
Var. annuelle	3,2	5,2	8,4	-1,3	-4,4	4,9	2,5	-0,4	3,7	5,8	2,9	3,1
Déflateur du PIB	84,3	90,3	91,6	95,2	96,5	100,0	104,8	107,5	109,3	111,1	112,5	111,1
Var. annuelle	4,3	7,0	1,5	3,9	1,4	3,6	4,8	2,6	1,7	1,6	1,3	-1,3

Source : STATEC, 10 octobre 2017

Le tableau 2 est le corollaire du tableau 1 et il montre les données pour la zone euro.

Tableau 2 :

Évolution du PIB nominal, du PIB réel et du déflateur du PIB dans la zone euro (resp. en millions d'euros, en % et en indice (2010=100))

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
PIB nominal	8462	8906	9403	9636	9292	9548	9800	9837	9935	10 158	10 515	10 789
Var. annuelle	3,6	5,3	5,6	2,5	-3,6	2,8	2,6	0,4	1,0	2,2	3,5	2,6
PIB réel	9169	9465	9753	9795	9353	9548	9701	9615	9592	9720	9921	10 101
Var. annuelle	1,7	3,2	3,0	0,4	-4,5	2,1	1,6	-0,9	-0,2	1,3	2,1	1,8
Déflateur du PIB	92	94	96	98	99	100	101	102	104	105	106	107
Var. annuelle	1,9	2,0	2,5	2,0	1,0	0,7	1,0	1,3	1,2	0,9	1,4	0,8

Source : Eurostat.

² Cette référence est choisie non pas dans une finalité normative mais d'analyse de l'évolution.

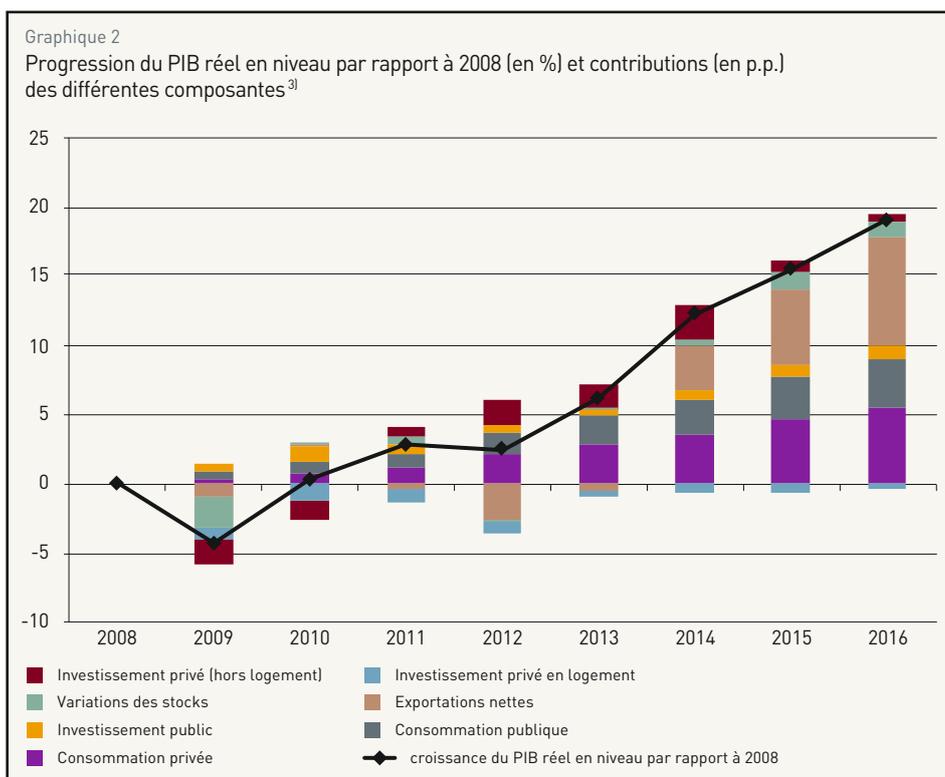
Le graphique 2 représente la croissance du PIB réel du Luxembourg par rapport à son niveau observé en 2008 ainsi que la contribution des différentes composantes de la demande à cette croissance.

Depuis le début de l'année 2008, les dépenses de consommation publique et les investissements publics ont contribué positivement à l'évolution du PIB réel et leurs niveaux en 2016 sont largement supérieurs à ceux de 2008. En 2016, les dépenses de consommation publique⁴ et l'investissement public ont progressé de respectivement 21 % - en raison notamment de la progression de la masse salariale dans le secteur public et des transferts sociaux en nature⁵ - et 32 % par rapport à leurs niveaux de 2008. La hausse continue de la consommation publique par rapport à l'année 2008 ne doit pas mener à la conclu-

sion 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.

4 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 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.

5 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 (les institutions sans but lucratif au service des ménages, ISBLSM, regroupent l'ensemble des unités privées dotées de la personnalité juridique qui produisent des biens et services non marchands au profit des ménages). 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.



Sources : STATEC, calculs BCL

3 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.

$$\frac{PIB_A - PIB_{2008}}{PIB_{2008}} = \sum_{D \in Z} \alpha_D * \frac{D_A - D_{2008}}{D_{2008}}, Z = \{C, G, I_{privé}, I_{pub}, X - M, \Delta Stocks\}$$

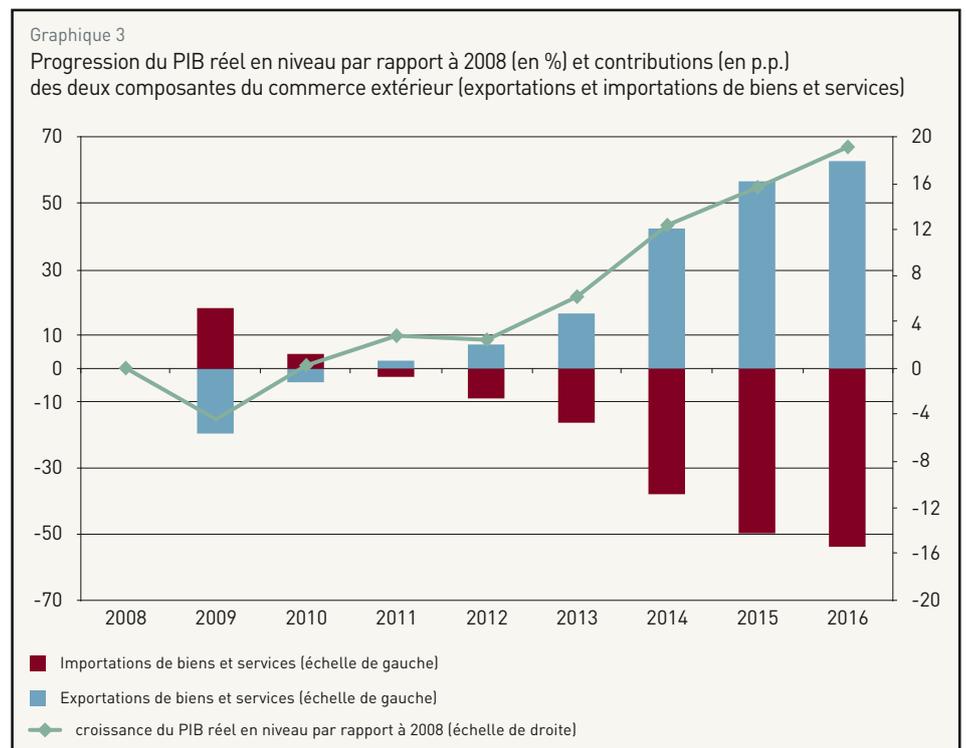
où C représente la consommation privée, G la consommation publique, Iprivé l'investissement privé (qui résulte de la somme de l'investissement privé hors logement et de l'investissement privé en logement), Ipub l'investissement public, X-M les exportations nettes (X représente les exportations de biens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

Dans cette décomposition comptable du PIB, on impute l'entièreté des importations aux exportations. Une alternative serait d'imputer les importations à chaque composante de la demande totale en fonction de leur contenu en importations. Pour ce faire, il faudrait recourir aux données tableaux entrées-sorties des comptes nationaux, mais qui ne sont souvent disponibles qu'avec des retards importants. Ceci changerait l'image de la croissance et, en général, la contribution des composantes de la demande domestique à la progression du PIB serait réduite en faveur de celle des exportations.

Le même constat s'impose pour la consommation privée (voir graphique 2⁶). Cette dernière est apparue comme l'une des composantes ayant le plus fortement contribué à la croissance depuis la crise. Elle a connu une progression cumulée (18 %) proche de celle du PIB réel (19 %). Comme le montre le graphique 2, elle n'a jamais reculé, y compris lors des années de plus faible croissance. En effet, les stabilisateurs automatiques, qui opèrent à travers les transferts nets de l'État (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 petite économie ouverte, le principal moteur d'une croissance soutenue ne saurait résider dans une évolution autonome de la consommation privée des ménages.

Le graphique 3 représente la contribution des exportations et des importations à cette croissance, reprenant les niveaux du PIB réel du Luxembourg par rapport à son niveau de 2008⁷.

Les exportations de biens et services, tout comme les importations de biens et services n'ont retrouvé leur niveau de l'année 2008 qu'en 2011. Mais, ce n'est que depuis 2014 que leur dynamique respective a permis une contribution significative et positive des exportations nettes à la croissance du PIB réel par rapport à son niveau de 2008 (voir graphique 2). Les exportations nettes ont crû en moyenne de respectivement 5,7 % et 5,8 % en 2015 et 2016 et ont, de ce fait, contribué de manière notable à la croissance du PIB au cours de ces deux années.



Sources : STATEC, calculs BCL

6 Ainsi en 2016 par exemple, le PIB réel du Luxembourg s'est établi à un niveau qui surpasse de 19 % celui qui avait été observé en 2008. Les trois composantes ayant le plus contribué à ce taux sont – par ordre d'importance : les exportations nettes, la consommation publique et la consommation privée. Entre 2008 et 2016, les exportations nettes du Luxembourg ont enregistré une hausse de 22 %. Étant donné que la part des exportations nettes dans le PIB est de 35 %, la contribution des exportations nettes en 2016 à la progression par rapport à 2008 du PIB s'élève à 7,8 points de pourcentage (p.p.), comme indiqué par la barre bleue sur le graphique 2. Les dépenses de consommation privée ont progressé de 18 % entre 2008 et 2016 et, leur poids dans le PIB étant de 31 %, ont contribué à hauteur de 5,5 p.p. à la croissance du PIB sur la même période comme indiqué par la barre rouge du graphique. Enfin, la contribution de la consommation publique à la croissance s'est établie à 3,4 p.p. (barre bordeaux). Ces trois composantes expliquent au total 16,7 p.p. de la croissance du PIB observée entre 2008 et 2016 (soit 19 %). Enfin, les autres composantes de la demande et les variations de stocks expliquent une infime partie de la croissance du PIB observée entre 2008 et 2016. Les contributions de l'investissement privé (hors logement), des variations de stocks et de l'investissement public à la croissance ont été de respectivement 0,1 p.p. (barre violette), 1,1 p.p. (barre orange) et 1,1 p.p. (barre verte). L'investissement privé en logement a de son côté pesé sur la croissance du PIB entre 2008 et 2016, puisque sa contribution a été négative (-0,4 p.p. comme indiqué par la barre rose du fait d'une baisse de 11 % de ces investissements entre 2016 et 2008 et d'un poids de 4 %).

7 Entre 2008 et 2016, les exportations et les importations ont progressé de respectivement 37,3 % et 40,7 %. Étant donné que les exportations représentent 168 % du PIB, la contribution des exportations à la progression du PIB en 2016 par rapport à 2008 s'élève à 62,6 points de pourcentage (pp), comme indiqué par la barre verte sur le graphique 3. Les importations représentant 133 % du PIB, la contribution des importations à la progression du PIB en 2016 par rapport à 2008 est négative et s'élève à -53,9 p.p., comme indiqué par la barre violette sur le graphique 3. Le graphique 3 montre que les évolutions du commerce extérieur (exportations et importations) ont expliqué une part non négligeable des variations du PIB par rapport à l'année 2008.



L'investissement privé hors logement⁸, de son côté, est repassé en 2011 au-dessus du niveau atteint en 2008. Ce redressement de l'investissement privé hors logement s'est ensuite poursuivi et a élargi la capacité productive. Sur le graphique 2, il apparaît que l'investissement privé en logement⁹ n'a pas encore retrouvé son niveau de 2008. Il convient cependant de garder à l'esprit que les années 2007 et 2008 ont été très propices en termes de dépenses d'investissement privé en logement.

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, 2012 et 2013.

En conclusion, la croissance économique s'est rééquilibrée récemment et se base dorénavant sur des fondamentaux plus favorables. Comme le montre le graphique 2, entre les années 2010 et 2013, la croissance du PIB avait été principalement tirée par la consommation privée et la consommation publique. Cette situation ne pouvait durer 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) affecte négativement le rapport stock de capital/PIB et réduit de ce fait la productivité et donc la croissance potentielle de l'économie¹⁰.

Un rééquilibrage de la croissance s'est amorcé à partir de 2014. Toutes les composantes de la demande, hormis l'investissement en logement, contribuent désormais positivement à la croissance économique, la part revenant aux exportations nettes étant la plus importante.

1.1.2. Le revenu national brut

Cette partie se propose dans une première étape d'analyser le lien qui existe entre le PIB et le RNB et d'ainsi appréhender l'importance de ces deux concepts dans le cas du Luxembourg. Ensuite on passera en revue les composantes du RNB au travers des revenus primaires dégagés par les différents secteurs institutionnels de l'économie. Puis, on présentera le lien qui existe entre les revenus primaires des ménages et leur revenu disponible. On s'attardera brièvement sur l'utilité des comptes sectoriels non financiers pour la politique budgétaire et la politique économique en général. On terminera avec une brève incursion concernant l'importance des données microéconomiques pour l'analyse des effets redistributifs des mesures de politique économique.

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

9 L'investissement privé en logement est constitué essentiellement des achats de logements neufs et des travaux d'entretien et d'amélioration portant sur des immeubles existants (logements existants ou transformation de locaux existants en vue de leur transformation en logement).

10 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. Une croissance élevée et durable nécessite un redressement des investissements privés et un maintien de la croissance des exportations nettes.

Le PIB et le RNB

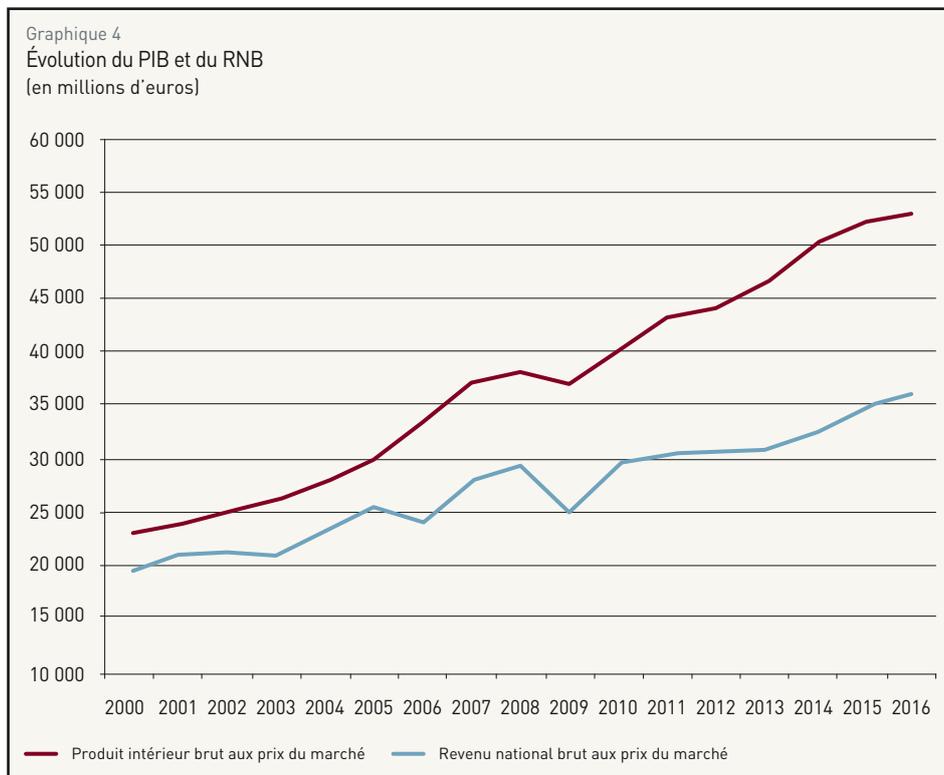
Le graphique 4 compare le PIB nominal au revenu national brut (RNB).

À l'exception de l'année 2009, le PIB en valeur n'a cessé de croître depuis 2000. Le RNB a en revanche enregistré trois baisses sur la même période. La première a eu lieu en 2003 (-0,8 %), la deuxième en 2006 (-5,6 %) et la troisième en 2009 (-13,2 %). Cette dernière a été bien plus marquée que la baisse du PIB en valeur intervenue au cours de la même période (-3,0 %).

Le redressement du RNB depuis ces années de la crise jusqu'en 2014 a aussi été moins marqué que celui du PIB, si bien que la différence entre les deux agrégats s'est notablement accrue entre 2008 et 2014 – avant de se résorber quelque peu au cours des deux dernières années 2015 et 2016. Si, entre 2007 et 2016, le PIB en valeur a progressé de 43 %, le RNB n'a augmenté que de 28 %.

Le PIB est un indicateur du revenu produit sur le territoire du Luxembourg ou, autrement dit, il mesure le revenu généré par l'ensemble des activités économiques sur le territoire luxembourgeois. Cette production bénéficie aux résidents du Luxembourg, mais aussi aux agents résidant sur un territoire étranger dès lors qu'ils travaillent au Luxembourg (travailleurs frontaliers) ou qu'ils détiennent des actifs sur le territoire luxembourgeois.

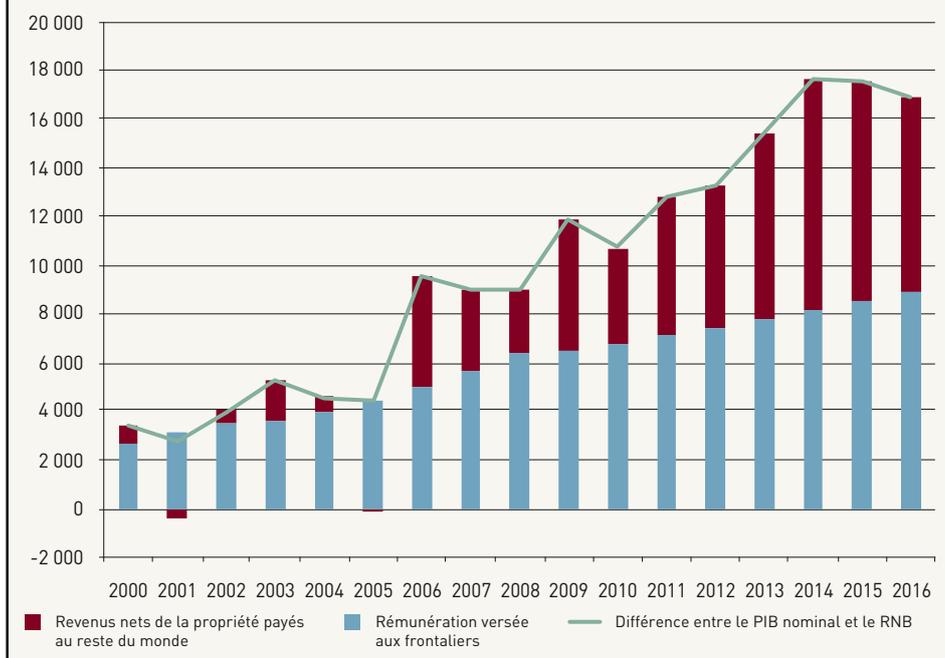
Le RNB, quant à lui mesure le revenu total des agents résidant au Luxembourg, exclut les revenus des non-résidents et inclut les revenus des résidents versés par le reste du monde. Il est obtenu en déduisant du PIB la rémunération nette des frontaliers et les revenus nets de la propriété¹¹ versés ou reçus du reste du monde. Le RNB est un indicateur conceptuellement plus proche de la notion de « bien-être » de la population résidente que le PIB.



Source : STATEC

11 Rappelons que les revenus de la propriété correspondent aux revenus que perçoivent les propriétaires d'actifs financiers et d'actifs naturels quand ils les mettent à la disposition de tierces unités institutionnelles. Les revenus à payer pour l'utilisation d'un actif financier sont appelés « revenus d'investissements », alors que ceux à payer pour un actif naturel sont appelés « loyers ». Les revenus de la propriété correspondent à la somme des revenus d'investissements et des loyers.

Graphique 5
Décomposition de l'écart entre le PIB nominal et le RNB
(en millions d'euros)



Source : STATEC

(dividendes et bénéfices réinvestis) qui se retrouvent comptabilisés dans le PIB du Luxembourg, tout en n'étant pas comptabilisés dans le RNB.

Après une baisse de 5,6 % en 2015 et de 10 % en 2016, les revenus nets de la propriété versés au reste du monde réduisent ainsi l'écart entre le PIB nominal et le RNB pour la deuxième année consécutive. Il n'en reste pas moins que par rapport à l'année 2007, le montant des revenus nets versés par le Luxembourg à l'étranger a enregistré une hausse de 145 %. Cette hausse a été par construction comptabilisée dans le PIB du Luxembourg, mais pas dans le RNB.

La décomposition du RNB en revenus primaires sectoriels

Une décomposition sectorielle du RNB est disponible dans les comptes sectoriels non financiers de l'économie.

La première version des comptes sectoriels avait été publiée en octobre 2013 par le STATEC et couvrait les années 2006-2012. La dernière version des comptes sectoriels vient de sortir le 27 octobre 2017, couvrant les années 2013-2016. Entre ces deux publications – c'est-à-dire sur une période de quatre années –, aucune mise à jour complète n'avait été publiée¹². Compte tenu des révisions rétroactives, les données actuelles de la comptabilité nationale ne sont plus alignées sur la première version des comptes sectoriels. De ce fait, une certaine prudence s'impose dans l'analyse et l'interprétation qui suit¹³.

¹² Les comptes sectoriels des administrations publiques sont une exception. Ils sont disponibles depuis plusieurs années et ils sont mis à jour régulièrement.

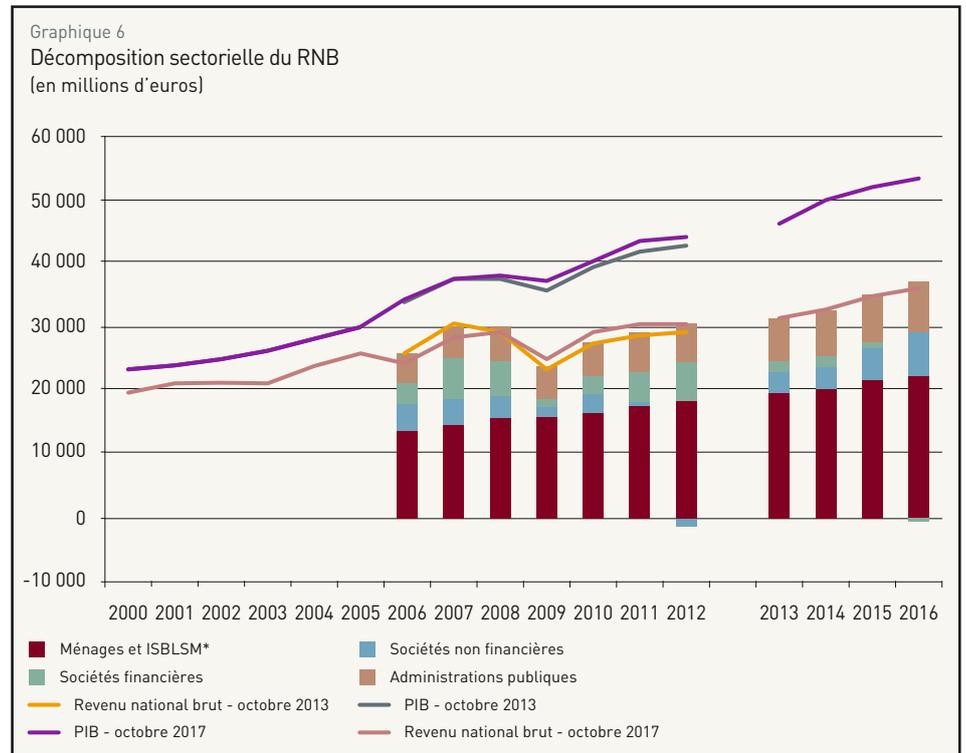
¹³ La première version des comptes sectoriels répond aux exigences du Système européen de comptes SEC 95, tandis que la dernière version répond à celles de la norme SEC 2010. Un raccord direct entre ces 2 versions est, en principe, à éviter.

Le graphique 5 montre que si la rémunération versée aux frontaliers a progressé de manière régulière depuis 2000, parallèlement à l'augmentation de leur nombre (la part des frontaliers dans l'emploi total et passée de 33 % en 2000 à 43 % en 2016), la hausse des revenus nets de la propriété versés au reste du monde a, par contre, été plus erratique et plus marquée, ce qui a fortement contribué à accroître, jusqu'en 2014, l'écart entre le PIB nominal et le RNB.

Ce phénomène s'explique par la présence sur le territoire luxembourgeois de sociétés qui, contrôlées depuis l'étranger et générant d'importants revenus, établissent leur bilan financier au Luxembourg. Ainsi, les profits dégagés par ces entreprises entraînent des flux de revenus

Ces données sont néanmoins utiles pour illustrer le passage méthodologique entre le RNB, le revenu primaire des ménages et le revenu disponible brut (RDB) des ménages.

Le graphique 6 montre la décomposition sectorielle du RNB sur la base des données publiées en octobre 2013 et le 27 octobre dernier. Le graphique reprend aussi le PIB et le RNB disponibles en octobre 2013 et donc compatibles avec la première version des comptes sectoriels¹⁴, ainsi que les niveaux actuels du RNB et du PIB disponibles dans la dernière version (octobre 2017) de la comptabilité nationale (traits fins). Un espace a été volontairement introduit entre les années 2012 et 2013 pour marquer la rupture entre la première et la deuxième version des comptes sectoriels.



*ISBLSM : Institutions sans but lucratif au service des ménages

Sources : STATEC, calculs BCL

Le RNB est égal à la somme des revenus primaires des différents secteurs institutionnels de l'économie domestique, à savoir les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages (ménages par la suite), les sociétés financières, les sociétés non financières et les administrations publiques.

Les barres sur le graphique 6 correspondent aux revenus primaires des quatre secteurs domestiques. La somme des barres est égale au RNB.

En ce qui concerne les ménages, les revenus primaires se composent essentiellement de leurs revenus du travail (les salaires) et leurs revenus du capital (revenus d'intérêts, dividendes, loyers).

On constate que le revenu primaire des ménages a progressé de manière régulière entre 2006 et 2016 et que cette évolution n'a pas été interrompue par la crise financière.

Les administrations publiques ont de leur côté vu leurs revenus – composés largement des impôts encaissés – s'inscrire en hausse au cours de ces années, à l'exception d'une diminution de respectivement 6 % en 2009 et 3,2 % en 2015.

Par contre, les entreprises du secteur privé se démarquent par l'ampleur des baisses de revenus qu'elles ont subies. Le revenu du secteur non financier, qui s'est nettement comprimé durant la crise, a de surcroît été négatif en 2012. Le revenu du secteur financier a pour sa part été négatif en 2016,

14 Les données représentées en traits gras correspondent à celles issues de la première version des comptes sectoriels pour la période 2006-2012. Pour le PIB et le RNB, les différences entre les données représentées en traits gras et en traits fins sont dues aux révisions des données.

l'excédent brut d'exploitation (EBE) des sociétés financières – qui s'est inscrit en baisse en 2016 – ne parvenant pas à compenser le solde négatif des revenus de la propriété.

Le revenu primaire des ménages et leur revenu disponible

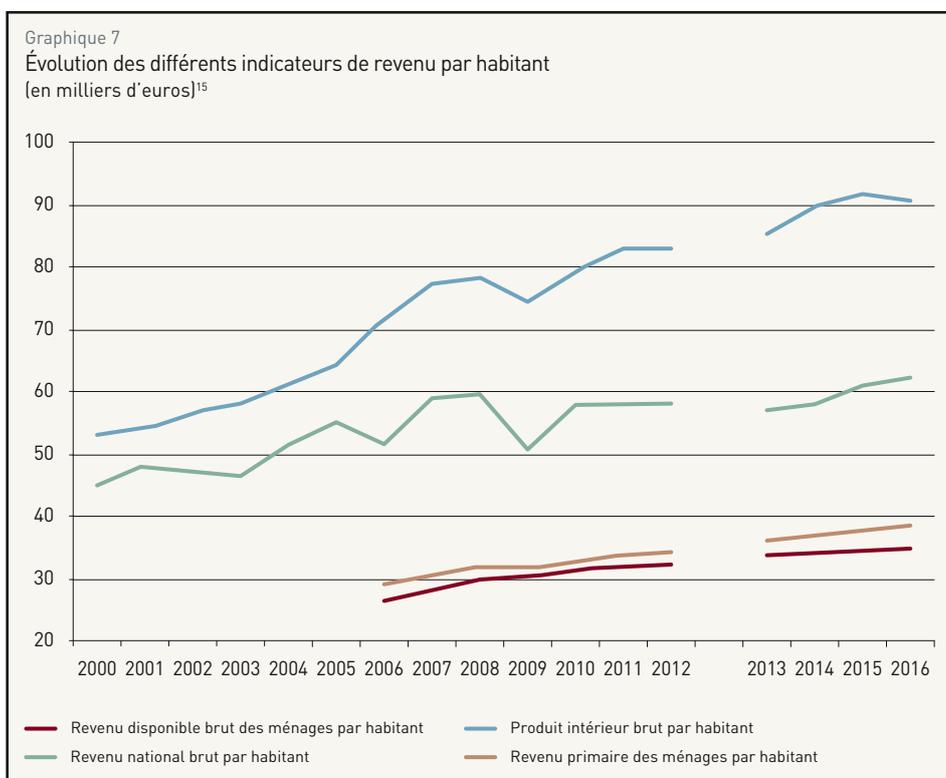
Les données relatives aux revenus primaires sectoriels sont issues du compte de distribution primaire du revenu.

À partir du compte de distribution secondaire du revenu on identifie la manière dont la politique budgétaire modifie les revenus des secteurs à travers les prélèvements obligatoires (les impôts et les cotisations sociales) et les dépenses en prestations sociales, subsides et autres transferts de revenus.

Le solde du compte de distribution secondaire du revenu est le revenu disponible brut (RDB) du secteur.

Pour les ménages, il s'agit du revenu disponible qu'ils peuvent affecter à la consommation ou à l'épargne.

Partant des revenus primaires, le RDB des ménages est obtenu en retranchant leurs impôts et leurs cotisations sociales payées et en y ajoutant les revenus secondaires. Les revenus secondaires se composent essentiellement des revenus dits « de compensation » aux revenus du travail (pensions, allocations de chômage, etc.) et les diverses prestations sociales (allocations familiales, allocation d'éducation, indemnité pour congé parental, etc.).



Sources : STATEC, calculs BCL

Le RDB est généralement considéré comme une meilleure mesure de l'évolution du pouvoir d'achat des ménages dans leur ensemble que le RNB ou le PIB. Rapporté à la population, ce qui permet de tenir compte de la hausse de la population sur la croissance des agrégats macroéconomiques, cet indicateur fournit une indication du pouvoir d'achat par tête.

La croissance de la population du Luxembourg a été relativement élevée ces dernières années (+22 % entre 2007 et 2016) par rapport à la période de pré-crise (+10 % entre 2000 et 2007). Au final, entre 2007 et 2016, le PIB nominal par habitant a progressé de 17 %, tandis que le RNB par habitant n'a augmenté que de 5 % (voir graphique 7). Le revenu primaire des ménages par tête a enregistré

15 À l'instar du graphique 6, un espace a été volontairement introduit entre les années 2012 et 2013 pour marquer la rupture entre la première et la deuxième version des comptes sectoriels.

une baisse de 0,8 % en 2009, mais a évolué de manière favorable les autres années. Le RDB par habitant a quant à lui progressé de manière continue sur la période 2006-2012. Il a notamment crû de 0,6 % en 2009, ce qui pourrait suggérer que les stabilisateurs automatiques ont correctement fonctionné durant cette année. Les dernières données disponibles montrent que la croissance du RDB par habitant a de nouveau ralenti en 2016, en s'établissant à 0,3 % (après + 0,9 % en 2015 et + 1,2 % en 2014).

L'utilité des comptes sectoriels

La BCL salue la publication récente des comptes sectoriels couvrant les années 2013 à 2016. À l'avenir, il serait plus que souhaitable que les séries des comptes sectoriels soient publiées suivant un calendrier régulier et que les données antérieures soient révisées et rendues conformes avec les normes du SEC 2010.

Des données issues des comptes sectoriels, disponibles sur la période 2000-2016 suivant la norme SEC 2010 donneraient une vue plus exhaustive de l'économie luxembourgeoise que ne le font à l'heure actuelle les données de la comptabilité nationale. Dans le contexte de la politique économique et de la politique budgétaire en particulier, ces données des comptes sectoriels importent à plusieurs égards.

Le RDB des ménages est le déterminant principal de leur consommation privée. La consommation privée et *a fortiori* le RDB des ménages sont des agrégats incontournables pour appréhender l'évolution d'une partie importante des recettes de TVA, à savoir les recettes qui dépendent des achats des ménages résidents sur le territoire national¹⁶.

Le RDB des ménages constitue aussi la mesure de revenu privilégiée pour jauger l'endettement des ménages. Dans le contexte de la hausse continue des prix immobiliers, ce ratio d'endettement des ménages au Luxembourg a sensiblement progressé et compte désormais parmi les plus élevés de l'Union européenne.

Finalement et comme indiqué ci-dessus, les comptes sectoriels permettent d'analyser, d'un point de vue macroéconomique, l'impact des mesures de politique budgétaire sur le pouvoir d'achat des ménages. Les montants engagés par ces mesures étant généralement importants, les questions de leur efficacité et de leur efficience revêtent un intérêt certain.

La distribution des revenus des ménages

Malgré l'utilité indéniable des comptes sectoriels et en particulier du revenu disponible des ménages, ces données fournissent une vue agrégée de l'évolution du pouvoir d'achat de l'ensemble des ménages. Ainsi, le revenu disponible des ménages, bien que constituant un meilleur indicateur de « bien-être » que le PIB ou le RNB, ne mesure malgré tout que l'évolution du revenu moyen. Il ne permet pas d'identifier les fortes disparités qui peuvent exister du fait de l'hétérogénéité des ménages. Les comptes sectoriels ne permettent donc pas d'identifier l'impact de mesures gouvernementales sur la redistribution des revenus à l'intérieur du secteur des ménages. Or, la redistribution des revenus est un des grands objectifs de toute politique économique.

Plusieurs études d'organisations internationales ont montré que les mesures de politique budgétaire ont considérablement réduit les inégalités de revenus entre les ménages au Luxembourg, à travers le jeu des impôts et transferts sociaux, et que leur impact avait été relativement plus élevé que dans

¹⁶ Ces recettes de TVA dans leur ensemble dépendent aussi des achats des non-résidents sur le territoire, c'est-à-dire les achats effectués, entre autres, par les frontaliers et les touristes.



d'autres économies¹⁷. Le « Rapport travail et cohésion sociale 2017 » pour sa part, indique que les inégalités au Luxembourg¹⁸ ont néanmoins légèrement progressé au cours de la dernière décennie. En dépit de cela, le bilan social au Luxembourg demeurerait néanmoins nettement plus positif que dans d'autres pays de l'Union européenne¹⁹.

La réduction des inégalités entre les ménages est un des enjeux majeurs de la politique économique et budgétaire. *Ex ante*, des données statistiques détaillées et fiables permettent d'évaluer la situation actuelle et d'explorer les mesures correctrices qui pourraient être prises. *Ex post*, elles permettent d'évaluer si les mesures prises ont effectivement eu les effets escomptés. Pour étudier les effets redistributifs de la politique budgétaire²⁰ sur les revenus des ménages, il convient de recourir à des données microéconomiques. Or, il s'avère que ces données sont difficilement accessibles.

Le « Rapport travail et cohésion sociale 2017 » est ainsi basée sur des données d'une enquête réalisée chaque année et qui fait partie intégrante d'une démarche européenne. Les données collectées dans ce cadre sont relatives aux revenus et aux conditions de vie des ménages résidents. Il serait bénéfique que des études, portant sur les inégalités entre les ménages, basées sur des données administratives, par construction plus complètes, puissent aussi être effectuées.

De manière spécifique, lors de la réforme fiscale de 2017, le gouvernement a mis en évidence le caractère redistributif de différentes mesures fiscales. Les travaux de la BCL, publiés dans son avis sur le projet de budget 2017²¹, ont permis d'estimer *ex ante* les effets redistributifs de certaines de ces mesures fiscales. Ces travaux étaient basés sur la distribution des revenus des ménages telle que calculée par l'IGSS sur la base des données de l'Administration des contributions directes et telles que mises à disposition par le ministère des Finances. Il serait souhaitable de poursuivre ce type de travaux visant à évaluer les mesures fiscales aussi bien dans une optique de coût budgétaire pour l'État que dans une optique de redistribution de revenus des ménages. Pour ce faire, les données afférentes couvrant la période post réforme fiscale seront indispensables.

1.1.3. La balance courante

Cette partie vise à analyser, d'une part, l'évolution du solde de la balance courante au Luxembourg et, d'autre part, de montrer le lien entre la balance courante et les agrégats tels que le PIB et le RNB.

Méthodologique statistique

La balance des paiements enregistre l'ensemble des transactions économiques et financières du Luxembourg avec le reste du monde.

Les données sont compilées conformément aux recommandations méthodologiques de la 6^{ème} édition du Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale (MBP6). Au Luxembourg, tout comme dans le reste de la zone euro, cette méthodologie a été introduite en 2014, parallèlement avec l'introduction du SEC2010 pour la compilation de la comptabilité nationale, qui enregistre également les transactions avec le reste du monde. En théorie, ces deux méthodologies statistiques ont

17 OCDE (2016) Income inequality update, novembre 2016.

18 STATEC (2017) Rapport travail et cohésion sociale, Cahier économique N°123, pp.61-69.

19 Eurostat (2017) Tendances à la baisse pour la proportion de personnes menacées de pauvreté ou d'exclusion sociale dans l'UE, Communiqué de presse N°155/2017 du 17 octobre 2017.

20 On peut étudier l'impact de la politique budgétaire en général ou l'impact de mesures ponctuelles.

21 BCL(2017) Avis sur le projet de budget 2017, chapitre 2.2.4.2 Impact de la réforme fiscale.

été rapprochées pour assurer un traitement cohérent des opérations extérieures du pays. Dans cette optique, la balance des paiements serait un élément parmi d'autres dans le système plus large qu'est la comptabilité nationale. Il s'ensuit que, à définition identiques ou proches, les données devraient être quasiment identiques ou proches. Dans les faits, le rapprochement de ces compilations se fait par étapes et le processus de la convergence des données n'est pas encore achevé au Luxembourg.

Le compte courant, qui est un élément de la balance des paiements, enregistre les transactions courantes du Luxembourg avec le reste du monde. Il s'agit des opérations de production et des opérations de répartition des revenus.

Les opérations de production – les exportations et les importations de biens et services – affectent à la fois le PIB et le RNB. Le solde des exportations nettes de biens et services contribue à la fois aux évolutions du PIB et RNB. Il s'agit d'ailleurs de la seule composante du compte courant qui a cette caractéristique.

Les opérations de répartition des revenus n'affectent pas directement le PIB.

Il existe trois types d'opérations de répartition de revenus.

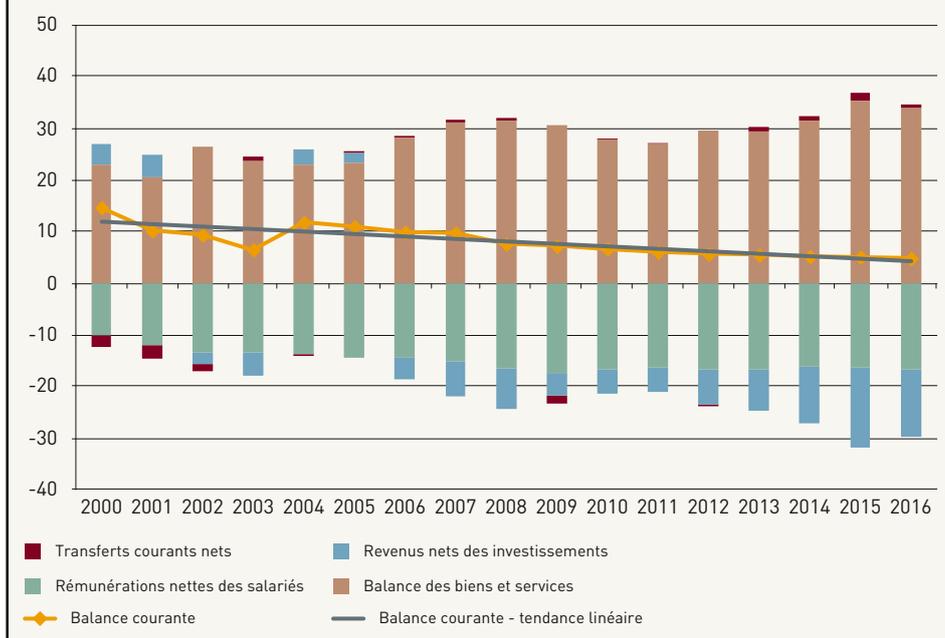
En premier lieu, il s'agit des opérations de répartition des revenus primaires. Ces revenus, résultent d'une opération de production sur le territoire et ils ont donc été enregistrés préalablement, au stade de la production, dans le PIB (optique revenu). Au stade de la répartition primaire, et puisqu'ils sont versés à l'étranger, ils sont à nouveau déduits du PIB pour calculer le RNB. Comme le chapitre 1.1.2 l'a déjà mis en évidence, il s'agit de la rémunération des salariés frontaliers (sous forme d'une masse salariale) et de la rémunération des investisseurs étrangers (sous forme de revenus sur leurs capitaux investis au Luxembourg).

En deuxième lieu, il s'agit des opérations de répartition des revenus secondaires. Ces revenus ne résultent pas d'une opération de production et ils ne sont donc pas enregistrés préalablement dans le PIB, ni dans le RNB.

Finalement, le compte courant de la balance des paiements et le RNB enregistrent aussi des revenus qui sont versés par le reste du monde au Luxembourg. Il s'agit de la rémunération des salariés résidents qui travaillent à l'étranger ainsi que les revenus sur les capitaux des résidents luxembourgeois investis à l'étranger. Ces revenus, n'étant pas liés à une production sur le territoire, ne sont pas inclus dans le PIB.

La répartition des revenus secondaires et la masse salariale des salariés résidents qui travaillent à l'étranger importent peu pour l'analyse du compte courant au Luxembourg, car leurs flux sont relativement faibles.

Graphique 8
Évolution du solde courant
(en % du PIB)



Sources : STATEC, BCL

Le solde du compte courant

Le graphique 8 ci-dessous présente le solde de la balance courante ainsi que ses principales composantes.

Dans ses échanges courants avec le reste du monde, le Luxembourg a enregistré des excédents récurrents qui ont représenté en moyenne 8 % du PIB sur la période 2000-2016. Au fil du temps, les excédents courants successifs ont affiché toutefois une tendance baissière manifeste, en passant de 13 % du PIB en 2000 à 10 % en 2007 et à 5 % en 2016.

La tendance baissière du solde du compte courant résulte des évolutions divergentes des sous-composantes. Le tableau 3 illustre les évolutions entre 2008, 2011 et 2016.

Tableau 3 :

Soldes des principales composantes du compte courant (en % du PIB)

	2008	2011	2016	2008-2011	2011-2016	2008-2016
Biens et services	32	27	34	-5	7	2
Rémunérations nettes des salariés	-17	-16	-17	0	0	0
Revenus nets des investissements	-8	-5	-13	3	-8	-5
Transferts courants nets	0	0	1	0	0	0
Balance courante	8	6	5	-2	-1	-3

Sources : STATEC, BCL, calculs BCL

Le solde du compte courant s'élevait à 8 % du PIB en 2008 et il s'est contracté à 5 % du PIB en 2016. Ce recul de 3 % du PIB est attribuable à deux facteurs. D'une part, l'excédent des biens et services a augmenté de 2 % du PIB, de 32 % en 2008 à 34 % en 2016. Cette progression a été plus que compensée par un accroissement des revenus nets des investissements versés à l'étranger dont le déficit a augmenté de 5 % du PIB, de 8 % en 2008 à 13 % en 2016. Les rémunérations nettes des salariés versées à l'étranger sont restées inchangées pour leur part et elles s'élevaient, tant en 2008 qu'en 2016, à 17 % du PIB. Comme indiqué ci-dessous, les soldes des transferts courants sont négligeables.

Le solde des biens et services

L'excédent des biens et services de la balance des paiements a progressé de 21 % du PIB en 2001 à 32 % du PIB en 2008 pour descendre à 27 % en 2011 et remonter à 34 % en 2016.

Cet excédent dans la balance des paiements a une contrepartie directe dans la comptabilité nationale sous la forme des exportations nettes dans le PIB nominal.

Si, dans la comptabilité nationale, l'excédent des exportations nettes comptait également pour 34 % du PIB en 2016, alors la demande domestique en comptait pour 66 %²². La demande domestique se compose de la consommation privée, la consommation publique et les investissements.

Comme cet excédent des biens et des services est structurel, chaque année les exportations nettes ont contribué positivement au PIB nominal.

La variation de ce solde, exprimé en pourcentage du PIB, est à mettre en lien direct avec la contribution des exportations nettes à la variation du PIB nominal²³. Généralement, et de manière simplifiée, on pourrait s'attendre à ce que, lorsque la part des exportations nettes dans le PIB nominal baisse, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB nominal est négative²⁴, et *vice versa*.

Si ceci ne se vérifie pas toujours dans les faits, c'est parce qu'il existe des divergences entre les données de la balance des paiements et les données de la comptabilité nationale. Ces divergences existent du fait que le processus de convergence des deux compilations n'est pas encore totalement achevé au Luxembourg.

Le graphique 9 montre les divergences pour les exportations nettes, en pourcentage du PIB, qui existent entre, d'une part, la balance des paiements et, d'autre part, la comptabilité nationale.

Pour certaines années, les divergences sont non négligeables, que ce soit en termes de niveau ou de l'évolution du ratio. À titre d'exemple, entre 2008 et 2011, le ratio des exportations nettes a augmenté selon les données de la comptabilité nationale, mais il a reculé selon les données de la balance des paiements.

Ces divergences n'aident pas pour améliorer la compréhension et l'interprétation des flux économiques au Luxembourg.



Sources : STATEC, calculs BCL

22 Le graphique 10 montre que cette part est de 35 % en 2016.

23 En comptabilité nationale, les données sont aussi présentées à prix constants et il est donc possible de calculer les contributions des exportations nettes à la variation du PIB en volume. Le graphique 2 en donne une illustration. Les données de la balance des paiements sont uniquement disponibles à prix courants.

24 Cette affirmation ne tient pas toujours, notamment pour les petites variations des parts relatives.

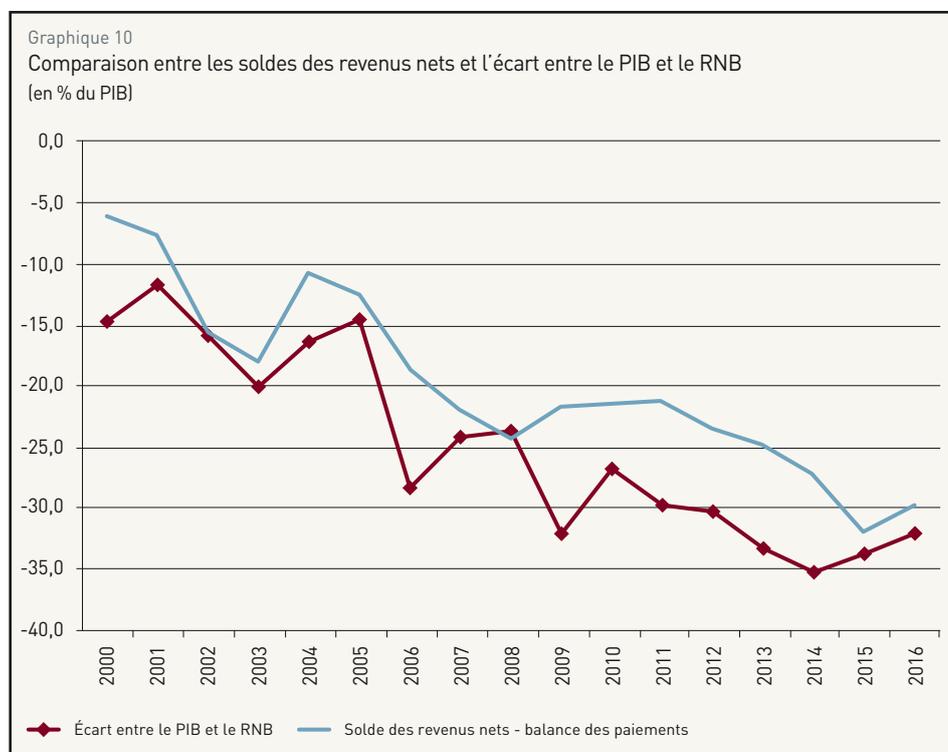
L'excédent du solde des biens et services se compose d'un déficit structurel de la balance des biens et d'un surplus structurel de la balance des services.

S'agissant de la balance des biens, le déficit s'est élevé en moyenne à de 7 % du PIB sur la période 2000-2016. Ce déficit s'est cependant nettement résorbé après la crise (revenant à 4 % du PIB en moyenne sur la période 2008-2016), apportant ainsi une contribution moins négative à la croissance du PIB nominal.

L'excédent des biens et services provient exclusivement des prestations de services dont le surplus atteint 35 % du PIB en moyenne sur la période 2000-2016, affectant positivement le PIB. Ce surplus a été de 40 % en 2016. 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, ainsi qu'une partie du commerce électronique...).

Les échanges de services comprennent en grande partie les services financiers, dont le surplus représente presque deux tiers de l'excédent total des services.

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.



Sources : STATEC, BCL

Le solde des revenus nets

Le solde des revenus nets comprend 1) les rémunérations nettes des salariés, 2) les revenus nets des investissements et 3) les transferts courants nets. Comme le montre le graphique 10, ce solde a été structurellement déficitaire.

Ce déficit est à l'origine des écarts entre le PIB et le RNB, si on fait abstraction de quelques ajustements mineurs et non significatifs qui sont évoqués dans la partie méthodologique²⁵. Ces écarts ont déjà été largement exposés dans le chapitre 1.1.2.

25 En d'autres mots, pour un solde des revenus primaires négatif, le niveau du RNB est inférieur au niveau du PIB.

En théorie, le solde des revenus nets de la balance des paiements serait proche de l'écart qu'on observe dans la comptabilité nationale entre le PIB et le RNB. Dans les faits, ce n'est pourtant pas le cas.

Le graphique 10 montre l'écart entre le PIB et le RNB et les déficits des revenus nets tel qu'ils sont enregistrés dans la balance des paiements.

Au-delà des divergences méthodologiques mineures mentionnées précédemment, des différences subsistent parce que les deux compilations statistiques n'ont pas encore été entièrement rapprochées.

Dans ce cas-ci, la différence provient exclusivement des revenus nets sur investissements, les séries des revenus nets versés aux salariés résidents étant parfaitement alignées dans la balance des paiements et la comptabilité nationale.

Le solde des revenus nets est déficitaire tant pour les revenus de travail que les revenus de capital.

S'agissant de la balance des revenus du travail, le solde a connu un déficit structurel sous l'effet de la hausse continue de la rémunération des travailleurs frontaliers, dont le nombre est croissant au cours des deux dernières décennies pour répondre à ses besoins de main d'œuvre de l'économie luxembourgeoise²⁶.

En ce qui concerne le solde des revenus nets sur investissements, le déficit s'est creusé sous l'effet des bénéfices attribués aux investisseurs étrangers.

Compte tenu de la stabilisation du déficit de la rémunération des salariés comparativement au PIB nominal, le creusement du déficit global des revenus primaires émane principalement de la détérioration de la balance des revenus d'investissements dont le solde s'est retourné pour devenir déficitaire depuis 2002. Le déficit du revenu des investissements s'est accru par la suite pour atteindre environ 8 % du PIB 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 2012-2016 pour atteindre 13 % du PIB en 2016. Outre la baisse du revenu net 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. Le déficit des revenus d'investissements constitue donc, dans une large mesure, la contrepartie des exportations nettes de services financiers.

26 Fin 2000, le Luxembourg comptait quelque 87 000 travailleurs non-résidents (36 % de l'emploi salarié total). En 2016, le nombre de salariés non-résidents a atteint 176 690, 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.

Conclusion

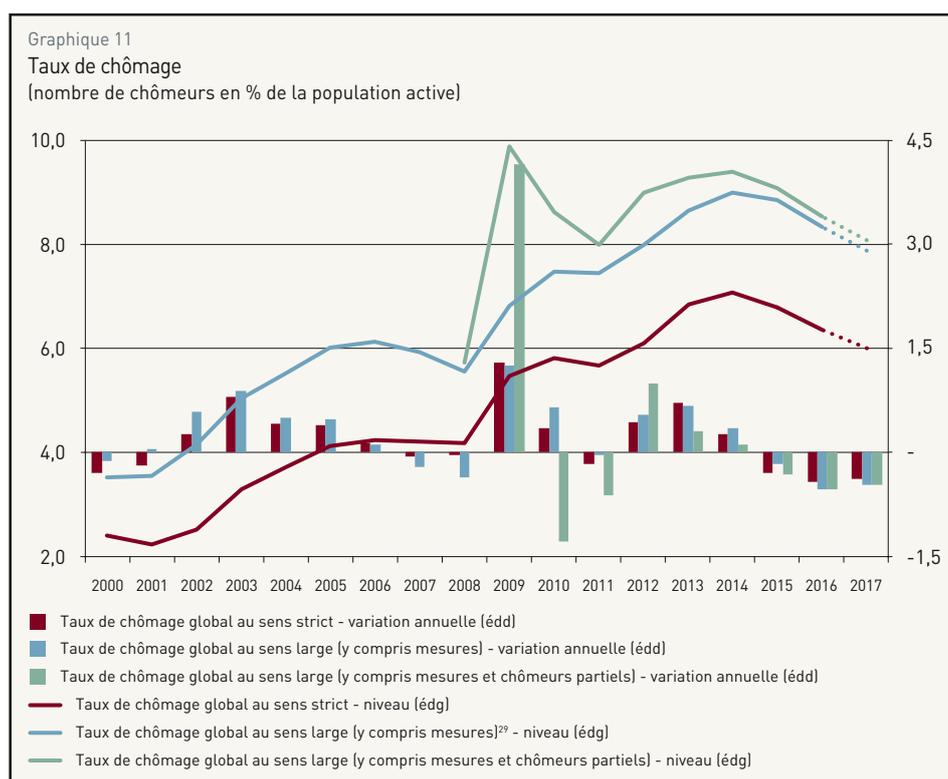
Pour conclure, la tendance baissière du solde du compte courant n'est pas à mettre en lien direct avec un poste spécifique dans le PIB.

La diminution de l'excédent courant ne reflète pas une baisse de la contribution des échanges de biens et services à la croissance économique mesurée sur base du PIB. Elle implique néanmoins un creusement de l'écart entre le PIB et le RNB.

Cette tendance baissière indique que, par rapport aux années précédentes, les revenus qui sont générés au Luxembourg, sont davantage attribués aux investisseurs étrangers.

1.1.4. Le chômage et l'emploi

Si à l'exception de quelques épisodes sporadiques, le taux de chômage au sens strict²⁷ a augmenté de façon quasi-continue jusqu'en 2014, pour atteindre 7,2 %, il s'est par après engagé sur une trajectoire descendante jusqu'au mois de mars 2017, se stabilisant autour de 6,0 % depuis lors²⁸.



Remarque : en ce qui concerne 2017, les données ne font référence qu'aux neuf premiers mois de l'année et demeurent donc partielles et provisoires. Le taux de chômage global au sens large (y compris mesures et chômeurs partiels) fait référence aux demandeurs d'emploi au sens strict, auxquels on ajoute ceux qui bénéficient d'une mesure de soutien à l'emploi (voir note de bas de page n° 28 pour plus de détails) et les salariés en chômage partiel. Rappelons que le chômage partiel ne concerne désormais qu'un nombre limité d'entreprises. Les données provisoires disponibles révèlent qu'au premier semestre 2017, 650 salariés ont travaillé à horaire réduit.

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

Le taux de chômage au sens strict n'offre cependant qu'une vue partielle de la situation du chômage. Il convient en effet d'y rajouter les personnes bénéficiant des

27 Le taux de chômage au sens strict est le rapport entre le nombre de chômeurs au sens strict et la population active. La population au chômage inclut les personnes sans emploi, résidant sur le territoire national et inscrites à l'Agence pour le Développement de l'Emploi (ADEM). Sont uniquement considérés les demandeurs d'emploi disponibles, c'est-à-dire ceux qui, à la date du relevé statistique, ne sont ni en congé de maladie depuis plus de 7 jours, ni en congé de maternité, ni affectés à une mesure pour l'emploi.

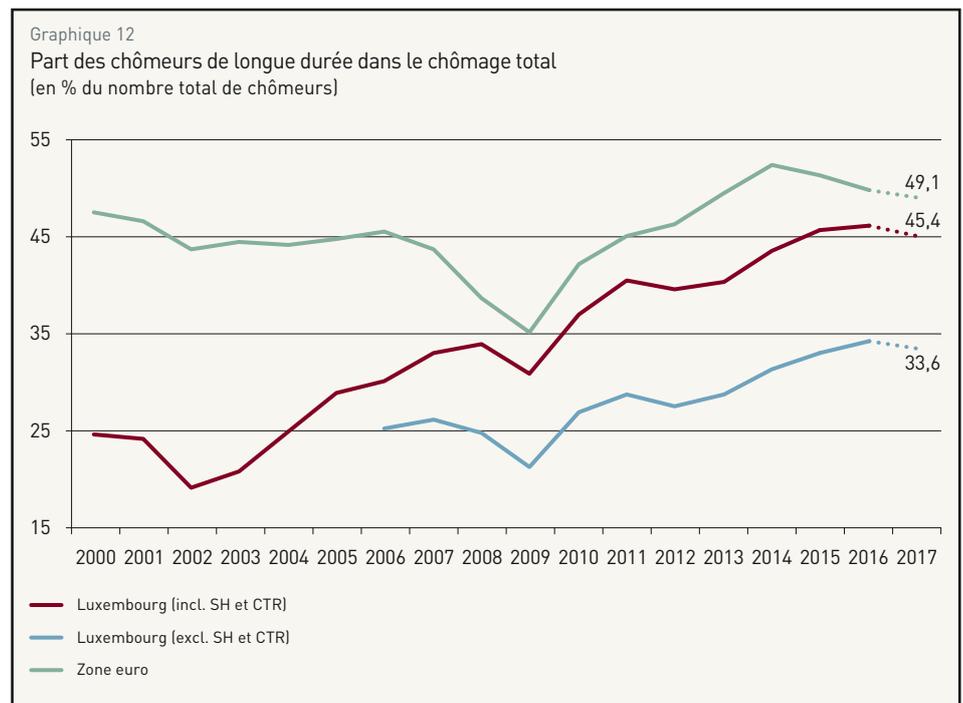
28 Il convient de noter que les plus récentes données, publiées le 20 novembre, font état d'une baisse du taux de chômage au sens strict à 5,8% en octobre 2017. Les données disponibles à l'heure actuelle ne permettent cependant pas encore de déterminer si cette récente baisse reflète un revirement de tendance sur le marché du travail.

mesures pour l'emploi²⁹ : d'après les plus récentes données disponibles, le taux de chômage au sens large s'est ainsi établi à 7,9 % en septembre 2017. Bien qu'en baisse par rapport aux pics atteints pendant la crise, ce taux n'en demeure pas moins à un niveau élevé.

Après avoir atteint des records historiques en 2009, le recours au chômage partiel a diminué graduellement et ne concerne désormais plus qu'un nombre limité d'entreprises.

Cependant, ces taux de chômage, strict ou au sens large, masquent l'impact disproportionné du chômage sur des populations vulnérables et défavorisées. Ainsi, le taux de chômage des jeunes s'est inscrit à 18,9 % en 2016 (après un taux de 17,3 % l'année précédente)³⁰. L'incidence du chômage des jeunes, mesurée par le rapport entre le chômage des jeunes et celui des adultes (âgés de 25 à 54 ans) est, de surcroît, plus importante au Luxembourg (3,6 fois) que dans la zone euro (2,2 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 2017 plus d'un tiers des demandeurs d'emploi étaient au chômage depuis plus de douze mois³¹.

29 L'Administration pour le Développement de l'Emploi (ADEM) propose une panoplie de mesures de soutien destinées aux demandeurs d'emploi et censées améliorer leur employabilité. Ces mesures, qui font partie intégrante de la politique « active » de l'emploi peuvent se décliner sous différentes formes. Sur les neuf premiers mois de 2017, un tiers des demandeurs d'emploi concernés étaient affectés à des mesures « spéciales », destinées aux chômeurs non-indemnisés et pris en charge par des associations sans but lucratif (y compris les initiatives syndicales et locales). Un quart était affecté à des occupations ou activités temporaires indemnisées (telles que des travaux d'utilité publique ou collective). De même, 22 % des demandeurs d'emploi concernés étaient affectés à des mesures spécialement conçues pour les jeunes chômeurs, suivi des mesures de formations (16 %) et des mesures destinées aux pour les demandeurs d'emploi âgés de 45 ans ou plus, les salariés à capacité de travail réduite et les salariés handicapés (4 %). Il convient de noter que les personnes bénéficiant d'une mesure pour l'emploi ne sont pas considérées comme chômeurs « au sens strict » et se retrouvent, par conséquent, exclues du champ d'application du taux de chômage officiel.



Remarque : en ce qui concerne 2017, les données ne font référence qu'aux deux premiers trimestres pour la zone euro et aux neuf premiers mois pour le Luxembourg et demeurent par conséquent provisoires.

SH : salariés handicapés, CTR : salariés à capacité réduite.

Sources : ADEM, Eurostat, calculs BCL

30 Ces données sont issues de l'Enquête (harmonisée) sur les forces de travail. En revanche, les données administratives (IGSS et ADEM) font état d'une baisse du taux de chômage des jeunes de 13,8 % en 2015 à 13,0 % en 2016. Indépendamment de la source utilisée, il convient de noter que 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 ». Ce ratio est 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 est passé de 5,2 % en 2008 à 6,1 % en 2015 avant de s'inscrire en baisse à 5,8 % en 2016. Dans la zone euro, il est passé de 6,9 % en 2008 à 8,3 % en 2016.

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

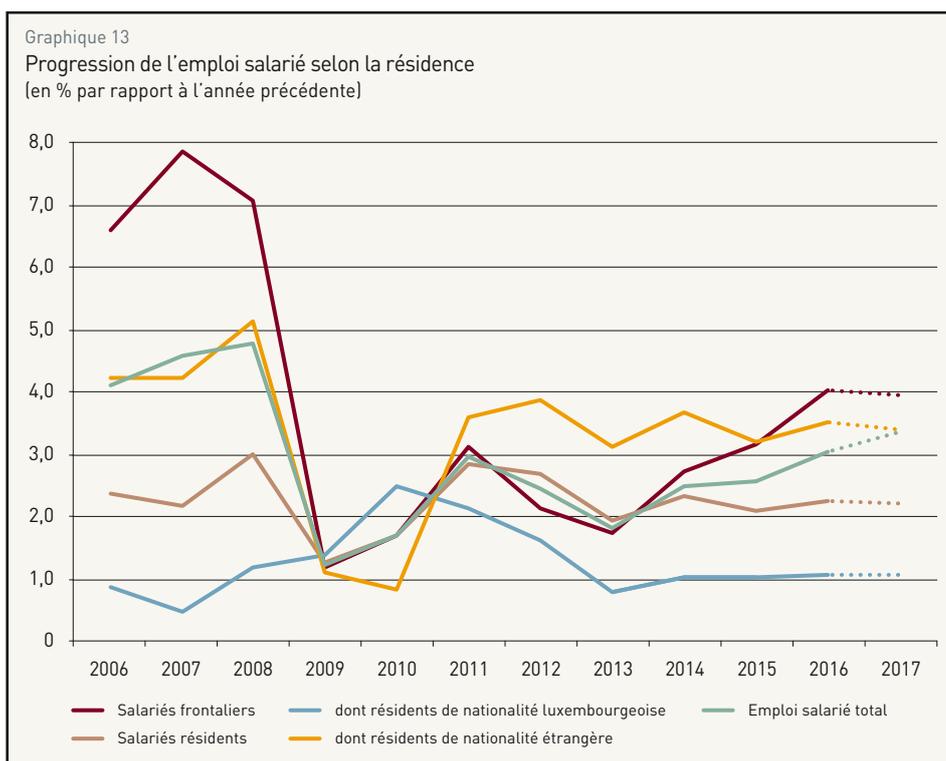
Le léger repli observé sur les premiers mois de 2017 laisse espérer une inversion de la courbe du chômage de longue durée³².

L'allongement progressif de la durée du chômage contraste avec la dynamique positive des postes vacants disponibles, ce qui est symptomatique de l'existence de problèmes structurels sur le marché du travail. Ceux-ci sont encore plus manifestes au regard de la progression continue de l'emploi (+165 000 postes depuis début 2000, dont + 80 000 depuis le déclenchement de la crise fin 2008). Une décomposition par résidence des emplois créés révèle ainsi que la part des frontaliers dans les nouveaux emplois occupés s'est à nouveau inscrite sur une trajectoire ascendante depuis 2013, ce qui témoigne d'une inadéquation entre les caractéristiques de la main-d'œuvre résidente disponible et les besoins des entreprises³³.

La croissance tendancielle du chômage au cours des dernières décennies, jusqu'en 2014, a rendu nécessaire l'adoption de mesures multiples et variées, la croissance économique forte ne constituant pas une condition suffisante à la résorption graduelle du chômage. Sur la base de recommandations et d'expériences internationales, la lutte contre le chômage passe par des mesures d'incitation, censées favoriser une (ré-) insertion rapide des demandeurs d'emploi sur le marché du travail, couplées à des actions visant à améliorer leur employabilité (éducation, formation, reconversion professionnelle).

Des incitations supplémentaires à prendre un emploi, telles qu'obliger les chômeurs indemnisés à accepter, sous certaines conditions, un emploi, pourraient également être envisagées.

Le combat du chômage passe cependant et avant tout par une politique de prévention (identifier les besoins actuels et futurs en compétences, faciliter le redéploiement des salariés vers des activités de croissance, ...) visant à réduire *ex ante* le risque de perte d'emploi et l'enlèvement dans le chômage ou l'inactivité, souvent sources de précarité, de pauvreté et d'exclusion sociale. Dans ce contexte, il convient de mentionner la réforme de l'Agence pour le Développement de l'Emploi (ADEM), une réforme qui est allée



Remarque : les données provisoires relatives à l'année 2017 ne prennent en compte que le 1^{er} semestre 2017.
Sources : STATEC, calculs BCL

32 À cet égard, il convient de mentionner que si le nombre de chômeurs sans emploi depuis 12 à 24 mois est en baisse depuis 2014, celui des personnes au chômage depuis plus de 24 mois n'a emprunté une trajectoire descendante que depuis fin de l'année 2016.

33 Dans ce contexte, notons que l'emploi intérieur s'est établi à près de 429 000 personnes au premier semestre 2017. Dans le même temps, le nombre de frontaliers (salariés et indépendants) a atteint 186 000, ce qui représente 43 % de l'emploi total intérieur. L'emploi résident (intérieur) s'est de son côté établi à environ 243 000 personnes. La population totale a atteint 583 500 en 2016.

dans la bonne direction. De même, les accords de coopération renforcée que l'ADEM a conclus ces dernières années avec les partenaires sociaux et d'autres organismes commencent à produire leurs effets, mais nécessitent la poursuite d'efforts soutenus.

Outre les implications directes en termes de revenus pour les personnes à la recherche d'un emploi, le chômage a également des effets directs 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 € 689 millions en 2016. Les dépenses *totales* du fonds pour l'emploi sont ainsi passées de 1,0 % du PIB nominal en 2008 à 1,3 % en 2016. Pour 2018, l'État prévoit une participation³⁴ aux dépenses *courantes* du Fonds pour l'emploi qui serait réduite à 1,1 % du PIB³⁵.

Dans ce contexte, 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, est à saluer. Si le recul graduel du taux de chômage au cours de ces trois dernières années semble conforter (l'orientation de) la politique pour l'emploi, d'autres indicateurs ne confortent pas cette vue positive et appellent à des interrogations. En effet, une analyse du taux d'emploi (à partir de données administratives), révèle que ce dernier a diminué de façon continue, de 64 % en 2008 à moins de 62 % en 2016 et ce malgré la reprise conjoncturelle de l'économie luxembourgeoise³⁶. Ce point sera abordé en détail dans un prochain bulletin de la BCL.

1.1.5. Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen

L'évolution des coûts salariaux unitaires luxembourgeois par rapport aux autres pays de la zone euro – qui constitue un élément important de la compétitivité-coût – continue à être préoccupante. Rappelons que les coûts salariaux unitaires se calculent 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)³⁷.

Le graphique 14 compare l'évolution des coûts salariaux unitaires du Luxembourg et de plusieurs autres pays européens par rapport à l'évolution de ces coûts en Allemagne. Sur la période 1998 à 2007, la dynamique des coûts salariaux unitaires au Luxembourg était globalement en phase avec les évolutions

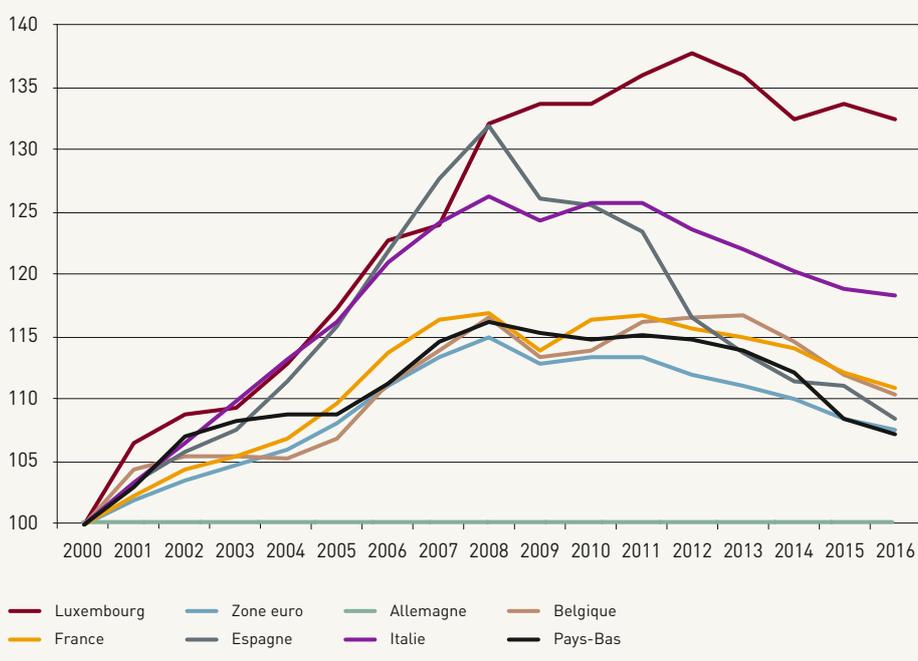
34 Cette participation résulte du produit de l'impôt de solidarité, de la contribution sociale prélevée sur les carburants, du produit de 2,2 % de l'impôt sur la fortune et d'une dotation normale (ou extraordinaire). Plus en détail, le produit de l'impôt de solidarité s'est inscrit en forte hausse au cours des dernières années, passant de € 122 millions en 2008 à € 476 millions en 2017 (et selon les prévisions à € 499 millions en 2018). De son côté, la contribution sociale prélevée sur les carburants s'est progressivement inscrite en baisse, passant de € 142 millions en 2008 à € 117 millions en 2017 (avec un montant identique prévu pour 2018). Le produit de 2,2 % de l'impôt sur la fortune (qui concerne uniquement les sociétés) versé au Fonds pour l'emploi devrait passer de € 23 millions en 2017 à € 13 millions en 2018. Dans le même temps, la dotation normale de l'État au Fonds pour l'emploi est passée de € 50 millions en 2008 à € 25 millions en 2017 (après avoir atteint un pic de € 190 millions en 2012). Pour 2018, le gouvernement prévoit une nouvelle baisse de la dotation à € 10 millions.

35 À ces coûts de court terme viennent s'ajouter des coûts à plus long terme : des coûts directs liés au vieillissement de la population qui mettent en péril la soutenabilité des finances publiques et des coûts indirects liés à l'éloignement progressif de la vie active de certaines franges de la population, ce qui implique une obsolescence graduelle de leurs compétences et un effet négatif sur le potentiel de croissance de l'économie.

36 Dans ce contexte, il convient de noter que la progression du PIB réel s'est établie à 4,8 % en moyenne au cours des années 2013 et 2014, avant de décélérer à 3,0 % en moyenne sur les deux années suivantes. Dans le même temps, le taux de chômage au sens strict a continué de progresser en 2013 et [début] 2014, période au cours de laquelle il a augmenté de 1 point de pourcentage, avant de diminuer de 0,7 p.p. sur la période subséquente. Ces évolutions à première vue contradictoires, entre croissance économique et taux de chômage, s'expliquent, en partie, par des effets de décalage, le marché du travail ne s'ajustant qu'avec un certain retard à l'activité économique. Par ailleurs, dans une première phase, cet ajustement a pu, en partie du moins, s'opérer via une hausse du nombre d'heures travaillées par tête (plutôt que la création de nouveaux emplois). De même, à l'heure actuelle, on ne peut pas exclure une révision des données relatives au PIB pour 2015 et 2016.

37 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.

Graphique 14
Évolution des coûts salariaux unitaires
(indice 2000 = 100, écarts par rapport à l'Allemagne)



Sources : Eurostat, calculs BCL

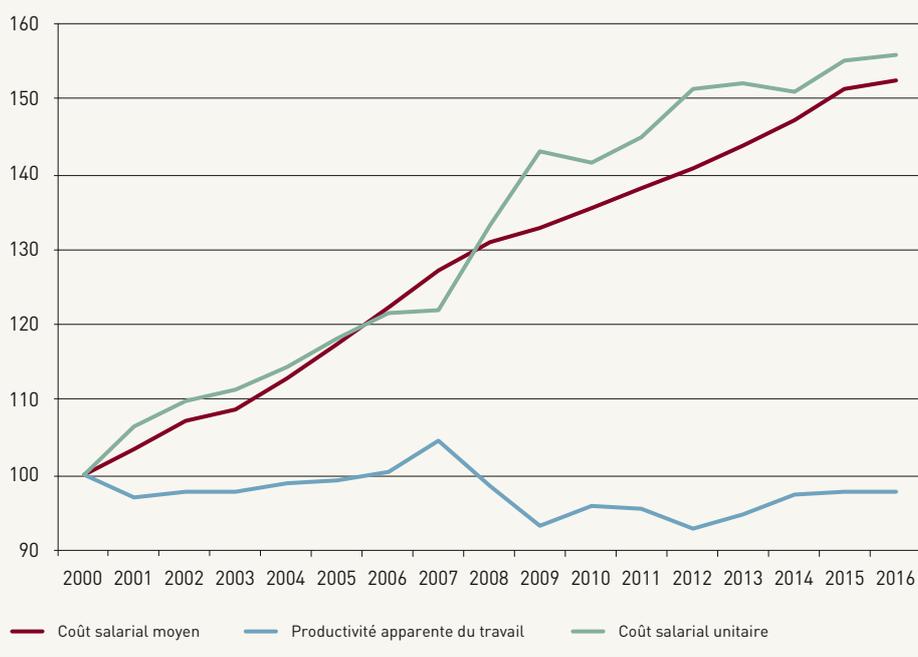
des autres pays, pour lesquels les coûts salariaux progressaient plus vite qu'en Allemagne³⁸. Sous la pression de la crise financière et la récession qui s'en est suivie, tous les pays repris sur le graphique ont entamé un processus d'ajustement, à l'exception du Luxembourg qui ne s'est engagé dans cette voie qu'après 2012.

Le recul des coûts salariaux unitaires depuis 2012, tel qu'observé sur le graphique 14, doit être interprété avec prudence. En effet, le graphique 14 illustre l'évolution des coûts salariaux unitaires relatifs, c'est-à-dire par rapport à l'Allemagne. Cette diminution relative reflète une hausse de la productivité plus importante au Luxembourg qu'en Allemagne depuis 2012, couplée à une hausse du coût salarial moyen plus faible³⁹.

Exprimés en termes absolus, les coûts salariaux unitaires ont cependant continué de progresser au Luxembourg (graphique 15).

Au Luxembourg, la hausse marquée des coûts salariaux unitaires est le reflet d'un décrochage de la

Graphique 15
Évolution du coût salarial moyen et de la productivité du travail
(indice 2000 = 100)



Sources : STATEC, calculs BCL

38 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. Ex post, 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 également permis à l'Allemagne de connaître aujourd'hui une progression salariale plus forte qu'antérieurement et supérieure à la moyenne de la zone euro.

39 Au cours de la période 2000-2016, les coûts salariaux unitaires ont augmenté de 56 % au Luxembourg et de 20 % en Allemagne.

productivité apparente du travail⁴⁰ (en particulier dans l'industrie) et d'une hausse persistante du coût salarial. La modulation temporaire du mécanisme d'indexation automatique⁴¹ a permis de contenir la progression des coûts salariaux (l'impact de l'indexation ayant été de fait nul sur la période entre les derniers trimestres 2014 et 2016).

Au final, l'analyse des coûts salariaux unitaires montre que le marché du travail luxembourgeois ne s'est ajusté que de manière partielle au décrochage de la productivité⁴² et à la croissance tendanciellement plus faible par comparaison.

1.1.6. L'inflation

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)

Le Luxembourg n'a plus connu une inflation proche de 2 % depuis 2012. Après ces années de faible inflation, celle-ci a fortement augmenté en 2017. Elle s'est établie à 2,2 % sur les dix premiers mois de l'année par rapport au dix premiers mois de 2016.

La plupart des sous-composantes de l'IPCH ont connu une accélération, notamment l'inflation des prix des services, soutenue par l'indexation des salaires et l'augmentation du salaire minimum qui ont eu lieu en janvier 2017. Dans le contexte de la hausse du prix du pétrole, la composante énergie a fortement rebondi en début d'année et devrait progresser d'environ 5 % sur l'ensemble de l'année. Pour la première fois depuis 2012, la composante énergie contribuerait donc de manière positive à l'inflation globale et ce de manière non-négligeable.

Tableau 4 :

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH) en taux de variation et prix du pétrole en niveaux (prix par baril)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017*
IPCH	2,9	1,7	0,7	0,1	0,0	2,2
IPCH à taxation indirecte constante	2,4	1,4	0,5	-1,1	0,0	2,1
IPCH à l'exclusion de l'énergie	2,3	2,4	1,5	1,7	1,3	1,7
IPCH à l'exclusion de l'énergie et à taxation indirecte constante	1,9	2,1	1,3	0,7	1,2	1,6
IPCH prix administrés	2,6	4,8	1,1	0,9	1,0	1,4
IPCH loyers	1,3	1,4	1,0	1,7	0,9	1,1
Prix pétrole en \$	112	108	99	52	44	53
Prix pétrole en €	87	82	74	47	40	49

Sources : STATEC, Eurostat. *Sur les dix premiers mois de l'année.

40 La productivité apparente du travail est généralement mesurée en rapportant la richesse créée (PIB ou valeur ajoutée en volume) au facteur travail utilisé dans le processus de production (nombre d'heures travaillées ou nombre de personnes en emploi). La productivité apparente du travail « ne tient compte que du seul facteur travail comme ressource mise en œuvre. Le terme « apparente » rappelle que la productivité dépend de l'ensemble des facteurs de production et de la façon dont ils sont combinés. » [Source : Institut National de la Statistique et des Études Économiques (INSEE) – Définitions, méthodes et qualité].

41 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 et une (première) tranche indiciaire a été payée en janvier 2017. Le gouvernement s'est par ailleurs 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.

42 En effet, en 2016, soit sept années après la fin de la récession économique, la productivité apparente du travail demeure inférieure à son niveau d'avant-crise (2007) : -6,2 % lorsqu'exprimée en termes de personnes en emploi ou -3,4 % lorsqu'exprimée en termes d'heures travaillées.

Indice des prix à la consommation national (IPCN)

La dynamique de l'inflation mesurée sur base de l'IPCN est similaire à celle sur 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.

Tableau 5 :

Indice des prix à la consommation national (IPCN), données historiques, prévisions (en taux de variation annuel) et révisions de ces prévisions (en p.p.)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Données historiques	2,7	1,7	0,6	0,5	0,3	1,8*		
Projet de budget 2018 et prog. pluriannuel						1,8 (0,4)	1,6 (-0,1)	2,0 (0,1)
BCL (juin 2017)						1,8 (0,1)	1,7 (-0,2)	2,0 (-0,1)

Sources : STATEC, *Projet de budget*, PSC. *Sur les dix premiers mois de l'année.

En ce qui concerne l'IPCN, le taux d'inflation est de 1,8 % sur les dix premiers mois de 2017 par rapport à la même période de l'année précédente.

Un taux annuel de 1,8 % en 2017 est aussi intégré dans le projet de budget 2018 pour l'année entière, ce qui est en ligne avec les dernières projections du STATEC et de la BCL. En 2018, l'inflation devrait quelque peu décélérer, notamment suite à la faible progression attendue du prix du pétrole en euros, rendant la contribution de la composante énergie à l'inflation globale proche de zéro.⁴³ Le projet de budget anticipe une progression de l'IPCN de 1,6 % en 2018 ce qui semble assez proche, mais légèrement inférieur aux projections du STATEC et de la BCL. Ensuite, l'inflation convergerait vers 2 % en 2019.

Échelle mobile des salaires (EMS)

Lors de l'établissement du projet de budget de 2017, le gouvernement tablait sur une hausse de l'EMS de 2,3 % en 2017, ce qui aurait correspondu à un paiement de la tranche indiciaire en février 2017.

Le paiement a finalement eu lieu en janvier 2017, l'EMS s'établissant donc à 2,5 % pour l'ensemble de l'année (sans tranche indiciaire supplémentaire durant l'année).

Sur la base du projet de budget de 2018, la progression de l'échelle mobile des salaires est estimée à 1,5 % en 2018, ce qui suppose que l'échéance du paiement de la prochaine tranche indiciaire serait prévue pour juillet 2018.

Au-delà de 2019, le gouvernement n'a pas fourni de projections annuelles, ce qui tranche avec son approche plus transparente les années précédentes, mais pose l'hypothèse que l'échelle mobile des salaires progresserait de 1,9 % par an en moyenne sur la période 2017-2021.

⁴³ Un prolongement du niveau de prix du pétrole observé en octobre 2017 pour la fin de l'année 2017 ainsi que pour la totalité de l'année 2018, impliquerait un taux de croissance du prix du pétrole de 1,4 % en 2018 par rapport à 2017.

Tableau 6 :

Échelle mobile des salaires, données historiques et prévisions (en taux de variation annuel)

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Données historiques	2,5	2,5	1,9	0,0	0,0	2,5		
Programme pluriannuel (prévisions d'avril 2017)							[0,8-1,2]	[2,1-2,9]
Projet de budget 2017						2,5	1,5	
BCL (juin 2017)							2,5	1,7

Sources : STATEC, *Projet de budget*, PSC

L'inflation influence les finances publiques à la fois du côté des recettes et du côté des dépenses.

Si l'hypothèse du projet de budget concernant l'inflation en 2018 paraît réaliste, elle reste néanmoins sensible aux changements possibles sur les hypothèses externes, portant notamment sur le prix du pétrole. Si l'inflation s'avérait être plus élevée que prévu, cela pourrait se solder par une progression plus importante des dépenses des administrations publiques en 2018, entre autre à travers une plus forte progression des salaires nominaux, des transferts sociaux mais également d'autres coûts et frais (consommation intermédiaire).

Mais, une inflation plus importante impliquerait également une plus forte progression des impôts directs à la charge des ménages et des cotisations sociales en raison de la non indexation des barèmes fiscaux. L'effet net de l'inflation sur les finances publiques est en général incertain, mais aussi marginal.

1.2. LES PERSPECTIVES DE CROISSANCE À COURT TERME

1.2.1. La zone euro

L'activité économique dans la zone euro a connu une croissance élevée au cours de la première moitié de l'année 2017, qui a été, de surcroît, plus importante que la plupart des observateurs ne l'avait prévue il y a encore une année. Cette expansion économique, qui est en cours depuis plus de quatre ans, est aussi et sans doute pour une part appréciable à attribuer à la politique monétaire accommodante de l'Eurosystème.⁴⁴

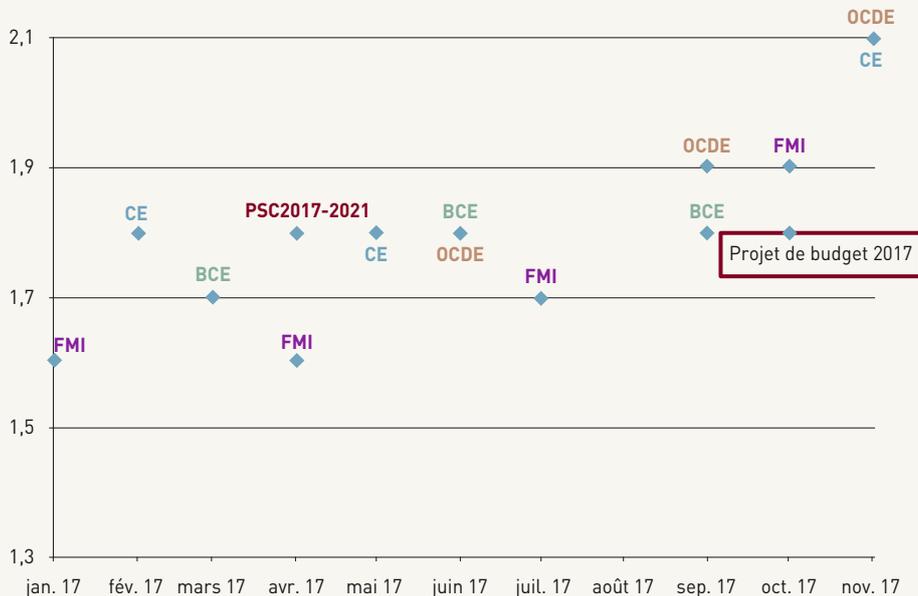
Pour l'année 2017, les estimations de la croissance faites par des organisations internationales ont été successivement revues à la hausse ; cette croissance devrait désormais nettement dépasser les 2 % et ainsi atteindre son taux le plus élevé depuis 2007.

De nombreux signes positifs sont observés dans la plupart des secteurs et l'activité économique dans la zone euro devrait bénéficier des demandes intérieure et extérieure soutenues.

La conjoncture favorable devrait aussi s'étaler sur l'année 2018, bien qu'à un rythme quelque peu plus modéré. Même si les prévisions pour 2018 ont été légèrement revues à la hausse depuis le début de l'année, la croissance décélérerait cependant par rapport à 2017. Durant la première moitié de l'année, les prévisions de la plupart des institutions se situaient aux alentours de 1,6 %-1,7 % de croissance pour 2018 (voir graphique 16). Les prévisions les plus récentes se situent désormais aux alentours de 2 %. Le FMI est par exemple passé d'une prévision de 1,6 % en janvier à 1,9 % en octobre et la Commission européenne de 1,8 % en mai à 2,1 % en novembre.

44 Rappelons qu'après avoir reculé de respectivement 0,9 % et 0,2 % en 2012 et 2013, le PIB réel dans la zone euro a ensuite repris son expansion, progressant de 1,3 % en 2014, 2,1 % en 2015 et 1,8 % en 2016.

Graphique 16
Évolution des projections du PIB réel dans la zone euro pour l'année 2018
(en %)



Sources : BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget 2018, STATEC, calculs BCL

Le projet de budget, qui suppose 1,8 % de croissance en 2018 dans la zone euro, adopte ainsi une hypothèse assez prudente, mais qui est compatible avec, par exemple, les dernières projections des services de la BCE.

Selon ces projections des services de la BCE de septembre 2017, la croissance du PIB réel pour la zone euro s'établirait à 2,2 % en 2017, 1,8 % en 2018 et 1,7 % en 2019 (voir tableau 7). Par rapport à l'exercice précédent de juin 2017, les projections de croissance ont été revues à la hausse pour 2017 et sont restées inchangées pour les années 2018 et 2019. Les projections d'inflation sont restées quant à elles inchangées pour 2017 et en légère baisse sur le reste de l'horizon de projection.

Tableau 7 :

Projections des services de la BCE de septembre 2017 pour la zone euro (en %) et révisions par rapport à l'exercice de juin 2017 (en p.p.)

	PROJECTION DES SERVICES DE LA BCE DE SEPTEMBRE 2017			RÉVISIONS DEPUIS JUIN 2017		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019
PIB réel	2,2	1,8	1,7	0,3	0,0	0,0
IPCH	1,5	1,2	1,5	0,0	-0,1	-0,1
Emploi	1,5	1,0	0,8	0,1	0,0	0,0
Taux de chômage	9,1	8,6	8,1	-0,1	-0,1	0,1
Déficit public (en % du PIB)	-1,3	-1,0	-0,9	0,0	0,1	0,1

Source : BCE

1.2.2. Le Luxembourg

Les révisions des données historiques

L'estimation de la croissance du PIB réel pour l'année 2015 a été sujette à une importante révision à la baisse, passant de 4,0 % selon la première estimation des comptes nationaux d'avril 2017 à 2,9 % selon la seconde estimation d'octobre de cette année.

La croissance du PIB réel pour 2016 a également été révisée d'une même amplitude, passant de 4,2 % selon les comptes nationaux d'avril 2017 à seulement 3,1 % selon l'estimation la plus récente. Cela est le cas aussi au niveau des développements nominaux, puisque la croissance du PIB nominal est passée de 3,5 % à uniquement 1,7 %. Malgré ces révisions importantes, ni le STATEC, ni le ministère, dans le projet de budget 2018, n'ont fourni d'informations sur l'origine de ces révisions.

En ce qui concerne l'optique des dépenses du PIB, la source de la révision à la baisse de la croissance du PIB nominal pour 2016 provient en premier lieu d'un ajustement au niveau des exportations nettes, avec une performance moins favorable du commerce extérieur, en raison d'exportations plus faibles qu'anticipées précédemment. La source de la révision de la croissance du PIB nominal pour 2015 est due à une révision à la baisse de la formation brute de capital fixe. Pour l'optique des revenus, l'ajustement a été imputé à 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 au niveau de la valeur ajoutée des secteurs « Information et communication », « Commerce » et « Activités financières et d'assurance ».

La variation du déflateur du PIB, qui reflète l'évolution des prix des biens et services produits, aurait été négative à concurrence de 1,3 % en 2016. Comme on peut le constater dans le tableau 1, une baisse de ces prix est exceptionnelle au Luxembourg et n'a jamais été observée sur les 12 dernières années⁴⁵. Il se pourrait que cette évolution soit liée à la méthodologie du SEC2010⁴⁶. Compte tenu des révisions fréquentes des données, cette observation, *a priori* anormale, pourra changer dans une version subséquente des données. À l'heure actuelle, cette baisse des prix mène à deux questions : la première quant à son origine⁴⁷ et la deuxième quant à l'interprétation économique qu'il convient d'en faire. Cette évolution n'est nullement anodine puisque, via son effet sur le PIB nominal, elle influence l'évolution et aussi l'interprétation de tous les ratios de finances publiques.

Les prévisions macroéconomiques

Les tableaux ci-dessous comparent les projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour les années 2017 et 2018 telles qu'elles ont été publiées par la Commission européenne (CE), ainsi que les projections afférentes du programme de stabilité et de croissance d'avril 2017 (PSC) ainsi que des projets de budget 2017 et 2018. La colonne « Projet de budget 2018 (CE) » se réfère à la note « Projet de plan budgétaire » transmise par le gouvernement le 3 novembre à la CE dans le cadre de ses obligations du Two-Pack (voir aussi sous 2.1)⁴⁸.

45 Selon les données de la comptabilité nationale, le déflateur du PIB aurait également reculé en 1997 et 1998.

46 En général, l'intégration des prix des services n'est pas un exercice aisé dans la comptabilité nationale. Il est d'autant plus compliqué au Luxembourg que les services importent relativement plus que dans d'autres économies.

47 D'un point de vue comptable, la variation négative a son origine dans une détérioration des termes de l'échange et d'un recul important des prix à l'exportation.

48 Voir sous https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/stability-and-growth-pact/annual-draft-budgetary-plans-dbps-euro-area-countries/draft-budgetary-plans-2018_en (17.11.2017) et notamment le tableau 1.a à la p.6.

Tableau 8 :

Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour 2017 (en % sauf mention contraire)

	PROJET DE BUDGET 2017	PSC (AVRIL 2017)	PROJET DE BUDGET 2018	PROJET DE BUDGET 2018 (CE)	COMMISSION EUROPÉENNE
PIB réel	4,6	4,4	2,0 - 3,4 [2,7]	3,4	3,4
PIB nominal	6,5	6,6	3,0 - 4,4 [3,7]	5,2	5,7
Déflateur du PIB	1,9	2,1	1,0	1,7	2,3
Emploi total	3,2	3,2	3,3	3,3	3,1
Coût salarial moyen	3,3	3,4	3,5	3,5	2,9
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	0,3	0,2	0,6	0,6	0,5

Sources : PSC, projets de budget 2017 et 2018, Commission européenne

Tableau 9 :

Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour 2018 (en % sauf mention contraire)

	PROJET DE BUDGET 2017	PSC (AVRIL 2017)	PROJET DE BUDGET 2018	PROJET DE BUDGET 2018 (CE)	COMMISSION EUROPÉENNE
PIB réel	4,9	5,2	3,0 - 4,4 [3,7]	4,4	3,5
PIB nominal	6,8	7,1	5,0 - 6,4 [5,7]	6,0	5,8
Déflateur du PIB	1,9	1,8	2,0	1,5	2,3
Emploi total	3,3	3,4	3,4	3,4	3,0
Coût salarial moyen	-	2,0	2,4	2,4	2,5
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	0,3	0,3	0,6	0,6	0,3

Sources : PSC, projets de budget 2017 et 2018, Commission européenne

On note que le gouvernement a présenté des fourchettes de prévisions pour la croissance du PIB réel et du PIB nominal en 2017 et 2018. À des fins pratiques, la BCL a rajouté au tableau ci-dessus les points centraux de ces fourchettes. Selon cette approche, la progression du PIB réel s'élèverait à 2,7 % en 2017 et 3,7 % en 2018. En ce qui concerne le PIB nominal, la progression serait de 3,7 % en 2017 et de 5,7 % en 2018.

Dans la note « Projet de plan budgétaire », le gouvernement a uniquement présenté des prévisions ponctuelles. Les prévisions ponctuelles pour le PIB réel et le PIB nominal sont différentes des points centraux des fourchettes publiées dans le projet de budget.

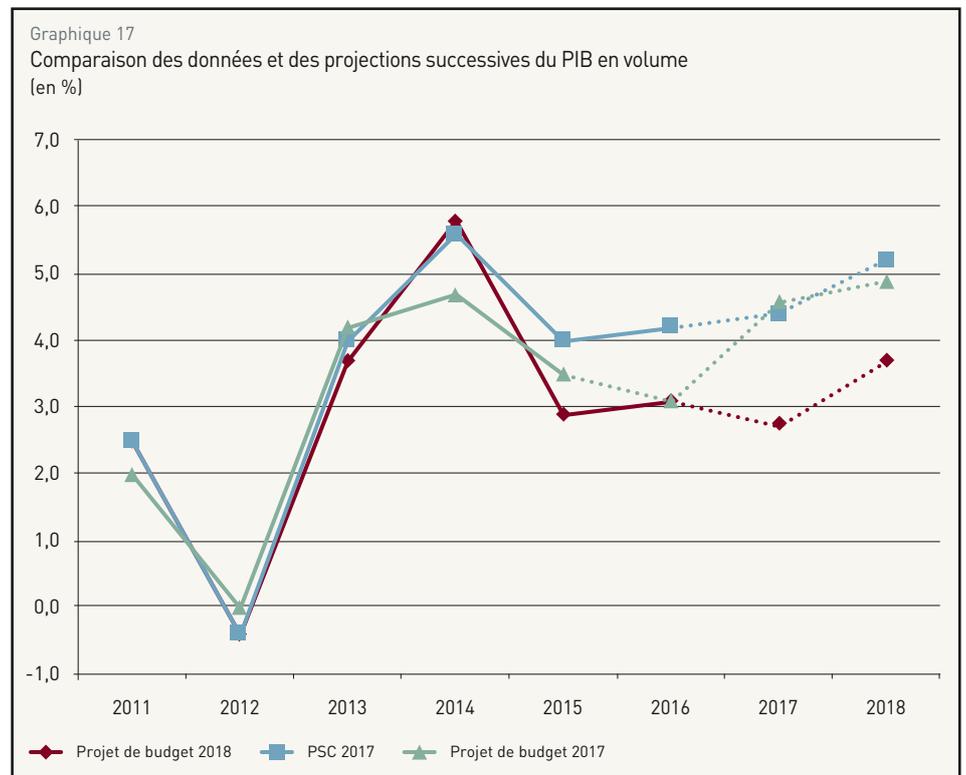
Selon cette note, la progression du PIB réel s'élèverait à 3,4 % en 2017 et 4,4 % en 2018. Il s'agit donc du haut des fourchettes présentées dans le projet de budget.

En ce qui concerne le PIB nominal, la progression serait de 5,2 % en 2017 et de 6,0 % en 2018.

Le graphique ci-dessous compare les différentes évolutions du PIB en volume telles qu'elles étaient présentées dans le PSC d'avril 2017 et dans les projets de budget 2017 et 2018.

Pour chaque scénario de croissance, on présente les données telles qu'elles étaient disponibles en temps réel dans la comptabilité nationale, ensemble avec les projections du gouvernement. On constate ainsi qu'en général, les révisions des données historiques ont des impacts sur les projections. Mais, ces révisions ne vont pas toujours dans le même sens.

Ainsi, la trajectoire du PIB avait d'abord été revue à la hausse entre le projet de budget 2017 et le PSC d'avril 2017, pour ensuite être fortement revue à la baisse dans le projet de budget 2018⁴⁹.



Sources : STATEC, PSC, projets de budget 2017 et 2018

Réflexions sur la présentation de l'incertitude entourant les données et les prévisions macroéconomiques

L'approche du STATEC de présenter des fourchettes de prévisions, plutôt que des points centraux, est largement inédite.

Elle se justifierait par « l'absence de données fiables sur le début de 2017 »⁵⁰ et permettrait de mieux refléter « l'incertitude inhérente à l'établissement des comptes nationaux » au Luxembourg.

Cet argumentaire et, par conséquent, le changement de l'approche ne semblent pourtant pas pertinents.

À l'heure actuelle, l'incertitude macroéconomique ne semble pas être inhabituellement élevée. Elle trouve plutôt son origine dans les données de la comptabilité nationale et les révisions successives que ces données subissent⁵¹. Le manque de communication concernant l'origine de ces révisions ne réduit certainement pas cette incertitude.

49 Rappelons aussi qu'un scénario analogue s'était présenté dans le projet de budget 2017 lorsque l'estimation de la croissance du PIB réel pour 2015 avait également été sujette à une importante révision à la baisse (passant de 4,8 % selon une première estimation en avril 2016 à 3,5 % en octobre 2016).

50 Voir page 17 du projet de budget pour 2018 (volume1).

51 Le fait de présenter des estimations ponctuelles pour les données historiques et des fourchettes pour les prévisions suggère d'ailleurs une absence d'incertitude sur les données du passé, ce qui n'est manifestement pas le cas et est donc contradictoire avec l'argumentaire du STATEC.



L'absence de données fiables pour le début de l'année en cours n'est pas un fait nouveau. Il serait souhaitable que l'on cherche à y remédier. Il en est de même pour les révisions des données historiques de la comptabilité nationale.

L'ampleur de cette fourchette refléterait la variabilité des données historiques, mais peu de précisions sont fournies en cette matière dans le projet de budget.

Tout d'abord, la méthode appliquée repose sur la détermination d'un écart-type des taux de croissance annuels du PIB sur la période 2004-2012. Cependant, deux écarts-types sont concevables : un premier qui serait calculé sur la base de la variabilité de la croissance économique ; et un second qui prendrait en compte les révisions successives des comptes nationaux.⁵² Dans ces deux cas, des écarts-types bien plus élevés devraient être obtenus et donc aussi des fourchettes beaucoup plus étendues.

Il convient ensuite de noter que l'incertitude entourant les prévisions ne peut se limiter à la prise en compte de l'incertitude entourant les données historiques et d'ignorer les défis liés aux prévisions mêmes. En effet, l'incertitude entourant les prévisions est bien plus importante, puisqu'une série de facteurs s'y rajoutent, notamment ceux relatifs aux hypothèses sous-jacentes et aux modèles/élasticités utilisés. Pour refléter cette incertitude, les auteurs auraient ainsi pu baser les fourchettes sur les erreurs de prévision historiques. De tels calculs mettraient aussi en évidence que le degré d'incertitude augmente avec l'horizon de projection. Les fourchettes devraient donc logiquement s'élargir sur cet horizon de projection, ce qui pourtant n'est pas le cas dans la présentation du projet de budget.

Il est un fait que les données de comptabilité nationale sont souvent fortement révisées et que les prévisions macroéconomiques sont entourées d'une grande incertitude. Il convient d'en tenir compte lors de la préparation du budget et dans la confection du scénario macroéconomiques et de celui des finances publiques.

Le recours à des fourchettes de croissance ne paraît pas indiqué. En effet, les estimations de tous les postes budgétaires reposant sur des hypothèses ou des projections ponctuelles et non pas sur des fourchettes de prévisions, le STATEC aurait ainsi pu spécifier sa prévision centrale et le gouvernement aurait pu confirmer s'il utilise cette prévision centrale pour l'élaboration de son budget ou s'il s'en écartait. L'utilisation de fourchettes crée inévitablement des problèmes dans le contexte de la gouvernance européenne, puisqu'elle ne permet pas de calculer un écart de production unique ainsi qu'un solde structurel unique.

L'incertitude entourant les estimations pourrait plus utilement être documentée en ayant recours à des scénarii. Dans l'annexe 9 du programme pluriannuel, une analyse de sensibilité est présentée. Ce chapitre, qui est traditionnellement contenu dans les actualisations successives du programme de stabilité (au printemps), apparaît comme une nouveauté intéressante dans les documents budgétaires publiés en automne. Il est par ailleurs assez proche du chapitre 7.1 (Analyse des risques) présenté dans cet avis et la BCL ne peut donc que saluer cette avancée.

En l'absence d'informations précises, on ne peut ne pas s'interroger sur quelle base le budget, et notamment les projections de recettes fiscales, a finalement été confectionné.

⁵² Une étude de Casey et Smyth (2016) a montré qu'en moyenne les révisions du taux de croissance du PIB au Luxembourg sont beaucoup plus fortes. Les résultats d'une étude du STATEC ont également indiqué que ces révisions peuvent être plus importantes. Il en va de même des calculs de la BCL, mais qui ne sont pas (encore) publiés. Voir: Casey et Smith (2016). Revisions to macroeconomics data : Ireland and the OECD. *The Economic and Social Review Vol. 47 (No. 1)*, pp. 33-68.
STATEC (2010). Revisions to GDP estimates in Luxembourg : Performing revisions analysis by using an OECD toolset. *Economie et Statistiques - Working papers du STATEC (No. 39)*.

La cohérence entre le scénario macroéconomique et le scénario des finances publiques est un élément important afin d'évaluer un budget et de juger sa plausibilité. Même si l'ampleur des fourchettes mentionnées ne reflète pas le véritable degré d'incertitude, cette ampleur est déjà large assez pour donner lieu à des scénarii fort différents pour certains postes budgétaires. Si le but était d'ajouter un élément supplémentaire de prudence, cela aurait pu être fait en choisissant un scénario particulièrement prudent et de le spécifier, dans l'exposé des motifs.

Pour conclure, la BCL estime que le projet de budget pour 2018 est probablement basé sur un scénario de croissance assez proche du scénario inclus dans le PSC d'avril 2017 ou de la Note de conjoncture de juin 2017⁵³ et donc sur une croissance plus importante que celle résultant du point central des fourchettes du scénario actuel.

À la lumière des nouvelles données de la comptabilité nationale publiées en octobre 2017, ces scénarii peuvent désormais paraître optimistes. Compte tenu des procédures budgétaires à la fois lourdes et lentes à mettre en œuvre, des révisions d'une telle ampleur dans le scénario macroéconomique, intervenant de surcroît peu de temps avant la présentation du projet de budget, posent évidemment des problèmes pratiques. Plutôt que d'adapter à la baisse les projections de recettes et de maintenir ainsi une cohérence interne avec la révision à la baisse du scénario macroéconomique, le gouvernement a opté pour une approche inédite. Celle-ci consiste à présenter des fourchettes de croissance, qui ont permis de rester imprécis sur le scénario spécifique sur lequel est basé l'élaboration du budget et, partant, de ne pas devoir revoir à la baisse le scénario macroéconomique sur lequel le projet de budget repose dans les faits.

Interprétation des projections

Une interprétation des prévisions économiques dans les conditions mentionnées ci-dessus n'est dès lors guère aisée.

Suite aux révisions relativement importantes de la comptabilité nationale concernant l'année 2016, les projections du PIB pour les années 2017 et 2018 telles que présentées dans le projet de budget 2018 sont revues à la baisse par rapport aux projections publiées antérieurement. Si on considère les points centraux des fourchettes présentés par le STATEC (respectivement 2,7 % en 2017 et 3,7 % en 2018), le projet de budget 2018 prévoit une décélération de la croissance du PIB réel en 2017 et un taux de croissance beaucoup plus faible en 2018 que celui repris dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020 (LPPF) et le PSC en avril 2017 (voir le graphique 17).

La progression du PIB réel en 2017 (+2,7 %) résulte vraisemblablement d'une extrapolation des comptes nationaux trimestriels devenus disponibles au début d'octobre 2017. Sur la base de ces données, l'acquis de croissance⁵⁴ du PIB réel pour l'année 2017 ne serait que de 2,0 % à la fin du deuxième trimestre 2017. Un exercice de projection mécanique, par exemple avec une extrapolation d'une croissance trimestrielle de 1 % pour la deuxième moitié de l'année, porterait ainsi la croissance à 2,7 % pour l'ensemble de l'année 2017. Cette progression est donc nettement plus basse que les projections précédentes du STATEC et du gouvernement⁵⁵.

53 Dans la note de conjoncture de juin 2017, le STATEC estimait que la croissance du PIB réel s'élèverait à 4,8 % en 2017 et en 2018. En ce qui concerne la projection du PIB nominal, le taux de progression était de 5,9 % pour l'année 2017 et de 6,8 % pour l'année 2018.

54 L'acquis de croissance du PIB réel pour l'année 2017 correspond au taux de croissance du PIB réel entre 2016 et 2017 que l'on obtiendrait si la variable demeurait jusqu'à la fin de l'année 2017 au niveau (ajusté pour les variations saisonnières) du dernier trimestre connu, ce qui est le deuxième trimestre dans ce cas-ci.

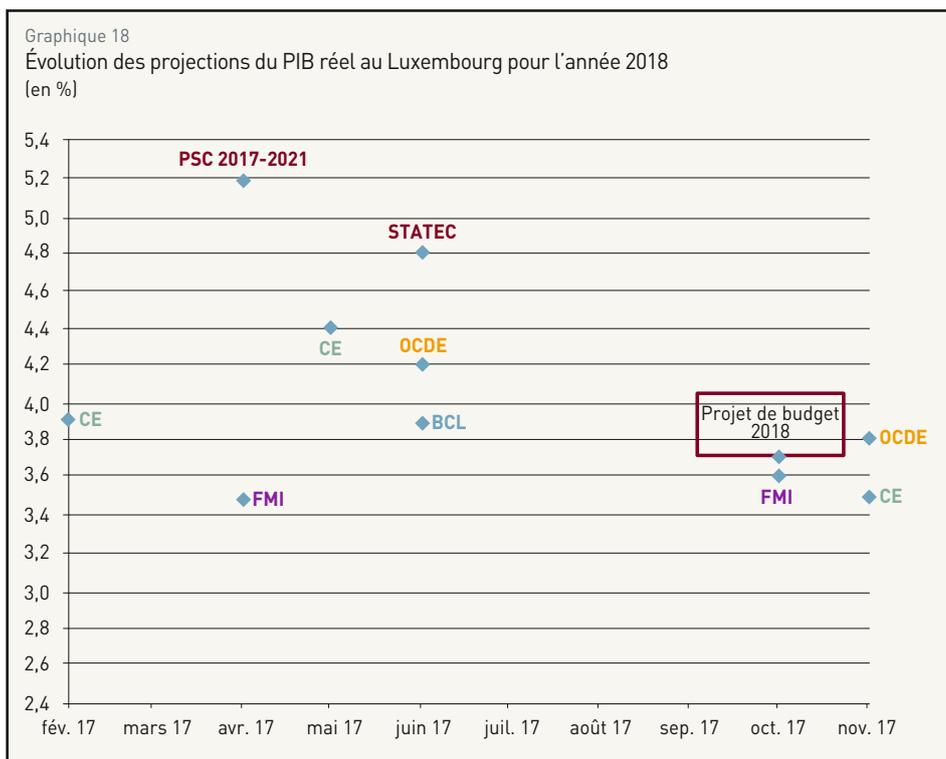
55 Elle est notamment plus basse que la prévision du projet de budget 2017. À l'époque, le STATEC avait justifié la croissance de 4,6 % par l'anticipation d'une évolution très favorable des marchés financiers.

Il convient néanmoins de noter que la base statistique pour cette démarche est particulièrement fragile, car très sensible au profil trimestriel retenu et des révisions inévitables de ces données. Ainsi, à la lumière d'une série d'indicateurs conjoncturels, notamment la croissance robuste dans la zone euro et les évolutions favorables des marchés financiers, qui auront des répercussions positives sur l'économie luxembourgeoise, on peut plutôt s'attendre à une accélération de la croissance en 2017 par rapport à la croissance de 3,1 % de l'année 2016.

Pour l'année 2018, la projection de la croissance est de 3,7 % (point central de la fourchette), donc assez proche de la croissance moyenne des quatre dernières années. La révision à la baisse par rapport à la croissance qui prévalait lors de la publication de la LPFP 2016-2020 (+4,9 %) est néanmoins fort importante.

Cette révision justifie ainsi les critiques émises l'année passée par beaucoup d'observateurs externes portant sur les hypothèses de croissance très élevées retenues dans ces documents.

Cette expérience illustre aussi que la publication de prévisions incorporant une croissance économique se situant bien au-delà de la croissance tendancielle sur un horizon de 2 ans, comme cela avait été le cas dans le projet de budget de l'année passée, ne constitue pas une approche que l'on peut qualifier de prudente. En général, il semble plus indiqué de reposer la programmation pluriannuelle sur des hypothèses de croissance plus modérées et proches de la croissance tendancielle.



Note : L'observation pour le projet du budget 2018 se réfère au point central de la fourchette publiée.
Sources : BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget, STATEC, calculs BCL

Le graphique ci-dessous présente l'évolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2018.

En raison des projections de croissance revues à la baisse, le taux de croissance du PIB réel en 2017 resterait probablement en dessous de la croissance potentielle du Luxembourg, estimée respectivement à 3,4 % en 2017 et 3,2 % en 2018 selon le projet de budget.

En 2018, le taux de croissance ne dépasserait que légèrement la croissance potentielle. Cette configuration de taux de croissance effective se situant en dessous du taux de croissance potentiel devrait engendrer un élargissement ou une stabilisation de l'écart négatif de production (« output gap »)⁵⁶, alors que le projet de budget 2018 prévoit

56 L'écart de production mesure la différence entre la production effective d'une économie et sa production potentielle. Il est généralement exprimé en pourcent de la production potentielle. Un écart de production positif signifie que la production effective est supérieure à la production de pleine capacité, alors qu'un écart négatif indique des capacités inutilisées dans l'économie.

un rétrécissement de cet écart en 2017 et un écart positif en 2018⁵⁷. Or, cette mise à jour des estimations de l'écart de production n'a pas été effectuée dans le projet de budget.

Pour rajouter à l'imprécision, selon le projet de budget, le STATEC songe aussi à revoir à la baisse ses estimations de la croissance potentielle en raison de la forte révision dans le même sens tant des comptes nationaux que des prévisions de croissance. Cette révision à la baisse de la croissance potentielle n'empêcherait cependant pas l'écart de production de passer en territoire négatif en 2017, compte tenu de la révision à la baisse importante des comptes nationaux et des prévisions⁵⁸ ; pour 2018, l'écart de production serait probablement proche de zéro. Une telle image d'écarts de croissance négatifs ne correspond pourtant pas avec le bon état conjoncturel passé et actuel de l'économie luxembourgeoise.

Tableau 10 :

Écart de production (en % du PIB potentiel)

	2016	2017	2018
Projet de budget 2017	-2,5	-1,3	0,2
Projet de budget 2018	-1,0	0,1	1,1
Commission européenne	-0,9	-0,4	0,1

Sources : STATEC, BCL, Commission européenne, projets de budget 2017 et 2018, programme pluriannuel 2017-2020 et 2018-2021

1.3. Les finances publiques

1.3.1. Les principes de reclassement des unités institutionnelles en comptabilité nationale

Cette section décrit brièvement les grands principes de classement en comptabilité nationale ainsi que les raisons d'un reclassement de certaines unités en utilisant notamment comme exemple le reclassement des hôpitaux dans le secteur des administrations publiques du Luxembourg.

Tous les États membres sont tenus de notifier leurs données de finances publiques⁵⁹, notamment les données de déficit et de dette des administrations publiques, à Eurostat (l'organisme statistique de l'Union européenne) avant le 1^{er} avril et le 1^{er} octobre de chaque année. Dans son communiqué de presse 67/2017 du 24 avril 2017, Eurostat avait formulé une réserve⁶⁰ sur la qualité des données de finances publiques notifiées par le Luxembourg au printemps 2017. Cette réserve concernait, entre autres, le classement sectoriel des hôpitaux et l'enregistrement des autres comptes à recevoir/à payer. Le dernier point soulevé par Eurostat ayant déjà fait l'objet d'une section dans l'Avis de la BCL sur le

57 Rappelons que dans le projet de budget précédent, le gouvernement avait encore estimé un écart de production largement négatif sur cette même période malgré des prévisions macroéconomiques beaucoup plus optimistes, ce qui ne semble pas cohérent par rapport au projet de budget actuel.

58 *Ceteris paribus*, l'effet de la révision à la baisse de la croissance du PIB en volume est un abaissement de l'écart de production. Des révisions de l'écart de production auront un impact sur le calcul des soldes structurels. Un écart de production moins important (moins positif) implique un solde structurel plus proche du solde nominal.

59 Règlement 479/2009 du Conseil du 25 mai 2009 relatif à l'application du protocole sur la procédure concernant les déficits excessifs annexé au traité instituant la Communauté européenne et tel que modifié par le Règlement 220/2014 de la Commission européenne.

60 Cette réserve a été levée par Eurostat dans son communiqué de presse 160/2017 du 23 octobre 2017 car des progrès significatifs ont été réalisés sur un certain nombre de questions techniques telles que l'enregistrement des autres comptes à recevoir/à payer ainsi que la classification sectorielle de certaines unités.



Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2017⁶¹, cette section se concentre sur le reclassement de certaines unités dans le secteur des administrations publiques du Luxembourg. De tels reclassements ont d'ailleurs déjà été effectués dans le passé, notamment en 2014, en ce qui concerne la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI),⁶² deux FIS-SICAV du Fonds de Compensation, et en 2015 en ce qui concerne la Société Nationale des Chemins de Fer Luxembourgeois (CFL).

Les données de déficit et de dette des administrations publiques notifiées par les États membres sont élaborées à partir des comptes nationaux qui fournissent un cadre harmonisé pour décrire et analyser les économies nationales. Dans l'Union européenne, ces comptes nationaux sont établis selon les définitions et les normes du Système Européen des Comptes 2010 (SEC 2010) et conformément aux règles publiées⁶³ par Eurostat⁶⁴.

Dans le cadre de la comptabilité nationale, l'économie se compose d'un grand nombre d'unités institutionnelles telles que les ménages, les entreprises, les organismes gouvernementaux, les universités, les hôpitaux et les organisations caritatives. D'après le SEC 2010, une unité institutionnelle est notamment définie comme une entité économique caractérisée par une autonomie de décision dans l'exercice de sa fonction principale et qui doit être capable : i) d'échanger la propriété de biens ou d'actifs ; ii) de souscrire des engagements, de contracter des dettes et d'autres obligations et de passer des contrats en son nom propre.

Dans le cas où l'entité n'a pas d'autonomie de décision, elle est alors considérée comme contrôlée par une autre entité et ne satisfait donc pas aux critères d'une unité institutionnelle telle que définie par le SEC 2010. Ce type d'entité contrôlée par une autre est alors considérée comme faisant partie intégrante de sa société mère⁶⁵ si celle-ci est aussi résidente et est donc classée dans le même secteur que celui de cette société mère.

Les unités institutionnelles sont classées dans différents secteurs économiques en fonction de leurs caractéristiques, afin de satisfaire à des fins analytiques. Le système de classification du SEC 2010 agrège les différentes unités institutionnelles dans des secteurs institutionnels selon leur comportement économique principal, leur fonction économique ou leurs objectifs économiques.

Par exemple, en général, les entreprises ont comme but principal de réaliser des profits, alors que d'autres institutions visent plutôt à combler certaines lacunes inhérentes au marché (c'est notamment le cas des organismes gouvernementaux).

Les différents secteurs institutionnels⁶⁶ retenus par la comptabilité nationale sont les suivants : les sociétés non financières, les sociétés financières, les administrations publiques, les ménages et les institutions sans but lucratif au service des ménages.

61 Section 1.3.1 intitulée « 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 » disponible sur le site web de la BCL à l'adresse suivante : http://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/avis_bcl/budget/Avis-2017.pdf

62 Un reclassement dont la nécessité n'est pas apparente et dont les conséquences peuvent être multiples et de différentes natures.

63 Une partie de ces règles sont publiées dans Le Manuel pour le Déficit et la Dette (<http://ec.europa.eu/eurostat/documents/3859598/7203647/KS-GQ-16-001-EN-N.pdf/5cfae6dd-29d8-4487-80ac-37f76cd1f012>).

64 Au Luxembourg, la Loi du 10 juillet 2011 établit que le STATEC (l'Institut national de la statistique et des études économiques du Luxembourg) est responsable de la production des comptes nationaux ainsi que de l'application et de l'interprétation des règles de comptabilité nationale établies par Eurostat. La BCL et le STATEC établissent ensemble les statistiques de la balance des paiements et des comptes financiers.

65 Dans le cas d'une entreprise publique la société mère est l'État.

66 Les secteurs institutionnels sont définis dans le chapitre 2 du SEC 2010.

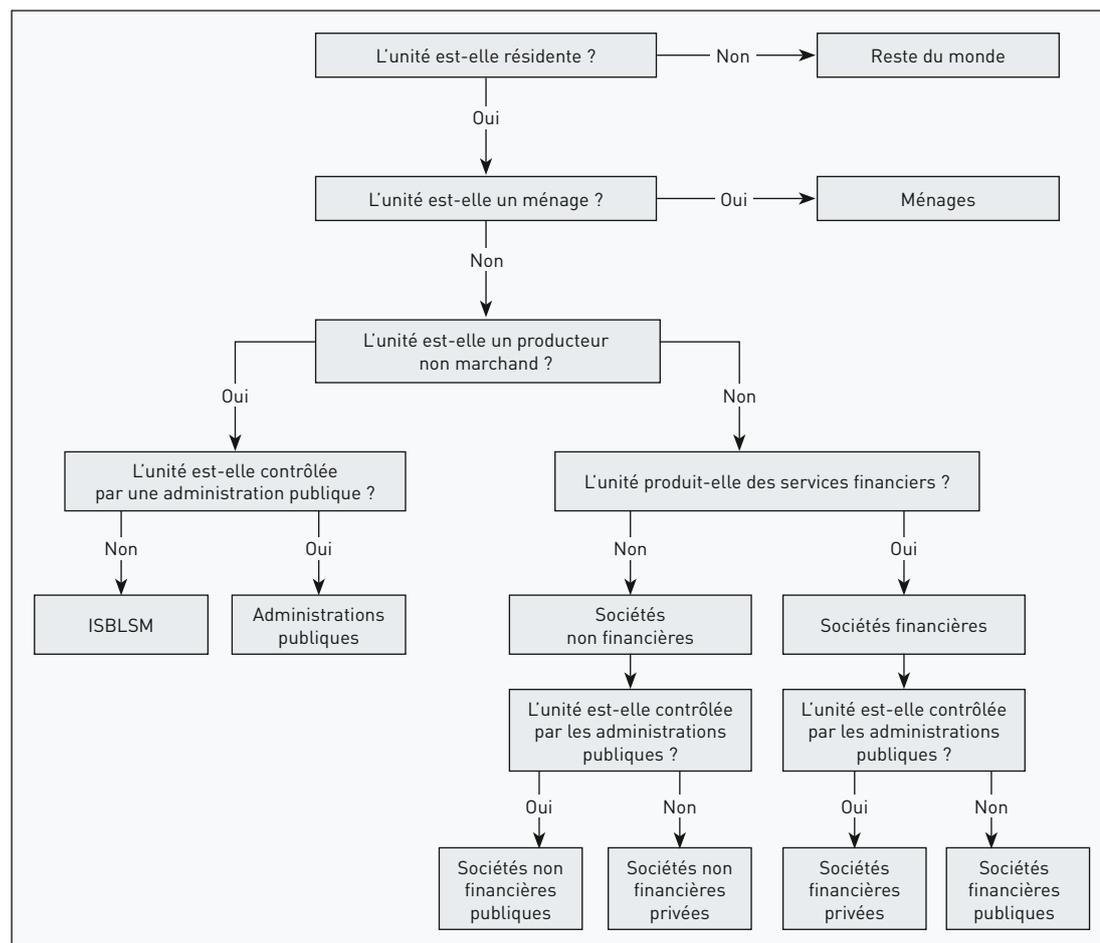
Le secteur des administrations publiques est généralement défini comme regroupant toutes les entités non marchandes contrôlées par l'État⁶⁷ dont les ressources proviennent essentiellement de contributions obligatoires versées par des unités appartenant aux autres secteurs.

Les entités marchandes en partie contrôlées par l'État sont appelées entreprises publiques : ces entreprises appartiennent généralement aux secteurs des sociétés financières ou non financières, mais pas au secteur des administrations publiques. Au Luxembourg par exemple, le secteur des sociétés financières comprend une entreprise publique comme la Banque et Caisse d'Épargne de l'État (BCEE) et le secteur des sociétés non financières comprend des entreprises publiques comme Post Luxembourg ou encore la Société Nationale des Habitations à Bon Marché.

Le diagramme ci-après donne un aperçu des critères de classement des unités dans les différents secteurs institutionnels.

Diagramme 1 :

Le classement des unités dans les différents secteurs institutionnels



Source : *Système Européen des Comptes (SEC) 2010*

ISBLSM : *Institutions Sans But Lucratif au Service des Ménages*

67 La délimitation entre le secteur marchand/non marchand ainsi que la notion de contrôle exercé sont décrits dans le chapitre 20 du SEC 2010.



Dans la majorité des cas, le classement d'une unité institutionnelle dans un secteur institutionnel est relativement simple ; cependant, dans certains cas une étude détaillée de l'entité à classer est nécessaire afin de s'assurer que sa réalité économique se reflète correctement dans les statistiques.

Lors de la notification d'avril 2017, le STATEC, qui est responsable du classement statistique des entités résidentes au Luxembourg, classait les hôpitaux publics dans le secteur des sociétés non financières. Ces hôpitaux étaient principalement classés comme des entreprises publiques non financières et, par conséquent, les données de déficit et de dette des administrations publiques n'incluaient ni le déficit, ni la dette de ces hôpitaux.

Le Manuel pour le Déficit et la Dette, qui a pour but d'aider à l'application du SEC 2010 pour le calcul du déficit public et de la dette des administrations publiques, comprend des dispositions détaillées pour le classement sectoriel des hôpitaux publics dans les comptes nationaux⁶⁸. En particulier, il clarifie certains critères qualitatifs⁶⁹ introduits par le SEC 2010 pour le cas spécifique des hôpitaux : si le gouvernement détermine la politique générale de l'hôpital public, l'hôpital est considéré comme contrôlé par le gouvernement. D'après le Manuel, il est donc important d'évaluer le degré de contrôle exercé par le gouvernement sur les hôpitaux afin de déterminer le degré d'autonomie dont jouit l'hôpital en question pour prendre des décisions économiques. Il est notamment indiqué que dans le cas où les investissements réalisés par les hôpitaux (par exemple pour l'extension, la rénovation de bâtiments ou l'acquisition d'équipements coûteux) ainsi que leurs financements sont décidés (ou refusés) par le gouvernement, ces hôpitaux publics doivent alors être classés dans le secteur des administrations publiques, en raison de leur autonomie de décision jugée trop limitée.

À l'instar de beaucoup d'autres États membres, les services hospitaliers sont fort réglementés au Luxembourg, notamment par la Loi du 28 août 1998 sur les établissements hospitaliers qui précise, entre autres, le rôle du ministre de la Santé dans les prises de décisions relatives au fonctionnement des hôpitaux. Par exemple, cette loi indique que tout établissement hospitalier ayant l'intention d'acquérir des équipements doit soumettre son projet à l'autorisation du ministre de la Santé. La Loi du 28 août 1998 indique de fait que les hôpitaux publics ne peuvent pas agir en toute autonomie, notamment en ce qui concerne les décisions d'investissements substantiels. Par conséquent, ce critère est considéré comme suffisant en vertu des règles du SEC pour initier un reclassement des hôpitaux publics du secteur non financier vers le secteur des administrations publiques.

Par ailleurs, il y a lieu de souligner que ce dernier reclassement d'entités vers le secteur des administrations publiques luxembourgeoises n'a eu que des conséquences limitées : ainsi, l'impact sur le surplus de 2016 des administrations publiques serait négligeable, alors que la dette de ce même secteur augmenterait d'environ 0,2 % du PIB.

1.3.2. La politique budgétaire au cours des années récentes

1.3.2.1. L'évolution de la situation budgétaire des administrations publiques

Entre 2007 et 2010, une forte dégradation du solde des administrations publiques⁷⁰ a pu être observée, celui-ci passant d'un excédent de 4,2 % du PIB à un déficit de 0,7 % du PIB en raison de la crise économique et financière (cf. tableau 11). Cette détérioration peut s'expliquer par une croissance importante

68 Voir la Section I.2.4.6 du Manuel pour le Déficit et la Dette.

69 Par rapport au précédent Système Européen des Comptes (SEC 1995), le SEC 2010 a introduit des critères qualitatifs pour le classement sectoriel des entités. Ces critères qualitatifs évaluent en particulier la situation concurrentielle d'une unité qui vend sa production uniquement aux administrations publiques. Cette unité peut toujours être classée dans le secteur des administrations publiques dans le cas où un manque de concurrence est avéré.

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

du ratio des dépenses sur cette période, passant de 37,8 % du PIB en 2007 à 44,1 % du PIB en 2010, alors que le ratio des recettes a connu une croissance plus modérée, augmentant de 42,0 % en 2007 à 43,5 % du PIB en 2010.

Après une année 2010 toujours marquée par la crise, des surplus budgétaires en constante augmentation (hormis en 2012 où le solde s'est légèrement dégradé par rapport à 2011) ont été observés. Ceux-ci sont ainsi passés de -0,7 % en 2010 à 1,6 % du PIB en 2016, correspondant à une amélioration de 2,3 p.p.

La dynamique des recettes et des dépenses des administrations publiques indique que l'amélioration peut être principalement attribuée aux dépenses. Ces dernières ont d'abord diminué entre 2010 et 2011, de 44,1 % à 42,4 % du PIB, avant de remonter en 2012 pour retrouver leur niveau de 2010 (44,1 % du PIB). Cette évolution s'observe à la fois au niveau de l'administration centrale et de la sécurité sociale. Ce n'est qu'entre 2012 et 2015 qu'une tendance persistante à la baisse du ratio des dépenses des administrations publiques a pu être observée, ce dernier diminuant graduellement de 44,1 % du PIB en 2012 à 41,5 % en 2015. Cette baisse du ratio des dépenses s'observe principalement au niveau de l'administration centrale et, dans une moindre mesure, de la sécurité sociale. Pour 2016, le ratio a de nouveau légèrement augmenté, notamment sous l'effet d'une révision à la baisse du PIB nominal pour cette année (*cf.* partie 1.2.2).

En ce qui concerne les recettes, le ratio observé pour 2016 (43,8 % du PIB) est très proche de celui affiché en 2010 (43,5 %).

Au final, force est de constater que le solde des administrations publiques observé pour 2016 (1,6 % du PIB) reste en deçà des niveaux observés avant la crise (surplus de 4,2 % du PIB en 2007), ce qui peut être attribué essentiellement à une dynamique des dépenses moins favorable que celle des recettes, le ratio des dépenses ayant augmenté de 37,8 % du PIB en 2007 à 42,1 % du PIB en 2016 (+ 4,3 p.p.).

Tableau 11 :

Évolution des recettes, dépenses et soldes des administrations publiques (en % du PIB nominal)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	DIFFÉRENCE 2007-2016
Recettes adm. pub.	42,0	43,0	44,5	43,5	42,9	44,4	44,3	43,1	42,8	43,8	1,8
Dépenses adm. pub.	37,8	39,7	45,1	44,1	42,4	44,1	43,3	41,8	41,5	42,1	4,3
Solde adm. pub.	4,2	3,3	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,3	1,4	1,6	-2,5
Recettes adm. centrale	28,8	29,2	30,1	29,9	29,2	30,4	30,6	30,0	29,6	30,2	1,4
Dépenses adm. centrale	27,4	29,1	32,6	32,2	30,8	32,4	31,6	30,4	30,1	30,6	3,2
Solde adm. centrale	1,4	0,0	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-1,8
Recettes adm. locales	5,0	5,4	5,5	5,4	5,3	5,5	5,4	5,1	4,9	5,2	0,2
Dépenses adm. locales	4,7	4,9	5,6	5,2	5,0	5,0	5,0	4,8	4,5	4,9	0,3
Solde adm. locales	0,4	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	-0,1
Recettes séc. soc.	18,1	19,7	20,8	19,6	19,2	19,9	19,8	19,1	18,9	19,0	0,9
Dépenses séc. soc.	15,7	16,8	18,9	18,1	17,4	18,1	18,2	17,6	17,5	17,3	1,5
Solde séc. soc.	2,4	2,8	2,0	1,5	1,8	1,8	1,6	1,4	1,5	1,7	-0,7

Sources : STATEC, calculs BCL

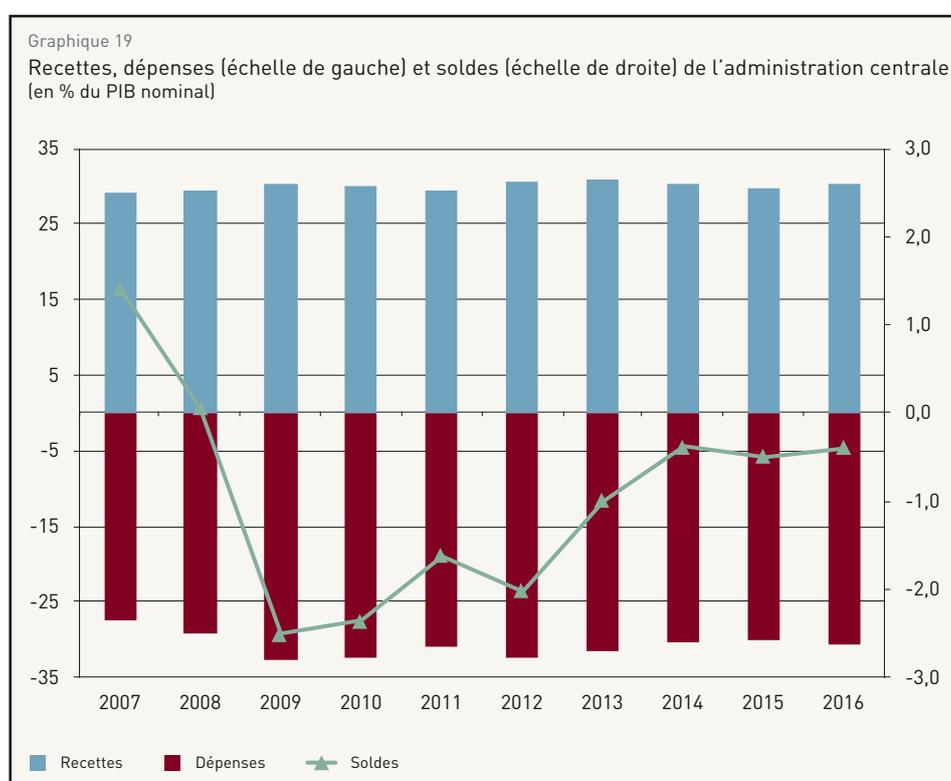
Il ressort de la décomposition par sous-secteurs que l'administration centrale est en majeure partie responsable de la dynamique du solde des administrations publiques observée tout au long de la période considérée. Depuis 2010, année pour laquelle le solde de l'administration centrale s'est élevé

à -2,3 % du PIB, le déficit a baissé graduellement, en s'améliorant de 2,0 p.p. entre 2010 et 2016, pour atteindre -0,4 % du PIB.

Sur la même période, les soldes des administrations locales ont en revanche peu varié, fluctuant entre 0,2 % et 0,5 % du PIB, pour s'établir à 0,3 % du PIB en 2016. Il en est de même pour les excédents de la sécurité sociale, compris entre 1,4 % et 1,8 % du PIB sur la même période, pour s'établir à 1,7 % en 2016.

1.3.2.2. L'administration centrale

Le solde positif observé au niveau de l'administration centrale en 2007 s'est brusquement détérioré en 2008 puis en 2009 avec la crise (cf. graphique 19).



Sources : STATEC, calculs BCL

Un déficit de 2,5 % du PIB en 2009 s'est matérialisé en raison d'une forte augmentation du ratio des dépenses (+3,5 p.p.), atténuée en partie par une augmentation de moindre ampleur (+0,9 p.p.) du ratio des recettes (cf. tableau 12). Afin d'amortir l'impact de la crise, des mesures de consolidation ont été prises, portant principalement sur la fiscalité directe à charge des personnes physiques et des personnes morales⁷¹, qui ont permis une relative stabilité du ratio des recettes sur la période 2010-2016. Du côté des dépenses, la crise a particulièrement marqué les années 2009, 2010 et 2012. Entre les années 2012 et 2015, le ratio a connu une diminution marquée avant d'augmenter légèrement en 2016 pour atteindre 30,6 % du PIB, soit une valeur inférieure à celle observée pour 2010 (écart de -1,6 p.p. du PIB).

Tableau 12 :

Évolution des recettes, dépenses et soldes de l'administration centrale (en % du PIB nominal)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	DIFFÉRENCE 2007-2016
Recettes	28,8	29,2	30,1	29,9	29,2	30,4	30,6	30,0	29,6	30,2	1,4
Dépenses	27,4	29,1	32,6	32,2	30,8	32,4	31,6	30,4	30,1	30,6	3,2
Solde	1,4	0,0	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-1,8

Source : STATEC, calculs BCL

71 Citons par exemple la hausse de l'impôt de solidarité en 2011 et 2013, l'ajout des tranches taxées à 39 % et 40 % dans le barème progressif de l'impôt des personnes physiques, en 2011 et 2013 respectivement, ou encore l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire en 2015.

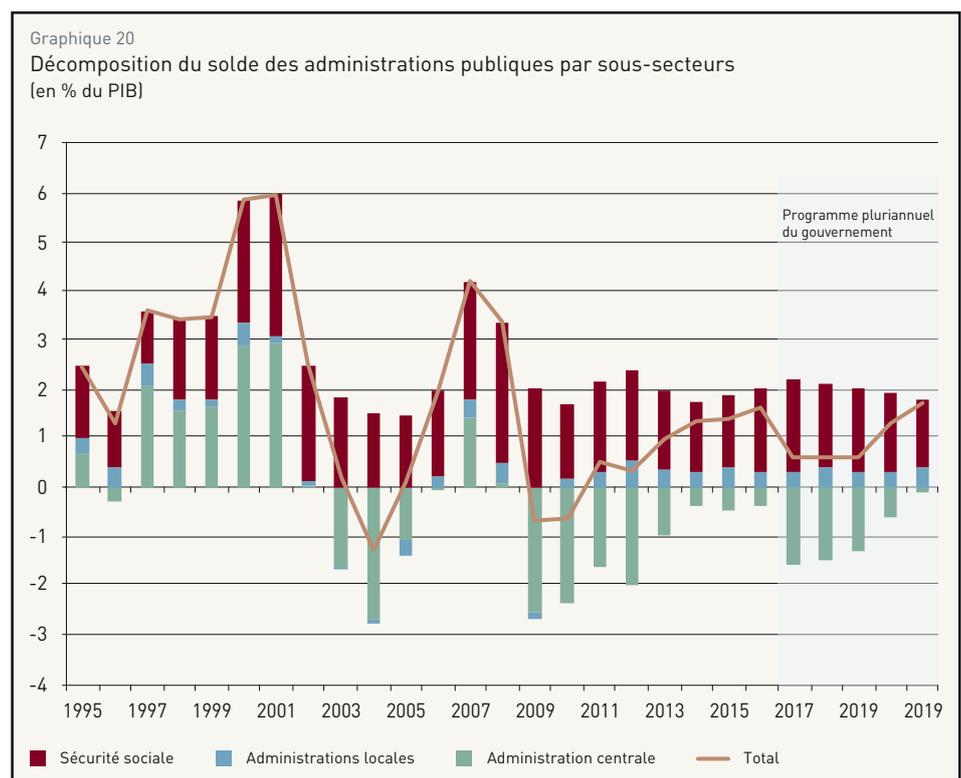
Il résulte des évolutions des recettes et des dépenses de l'administration centrale que son solde s'est amélioré progressivement entre 2010 et 2014 (à l'exception de l'année 2012) avant de se stabiliser à environ -0,4 % du PIB pour les années 2014 à 2016. Cette amélioration depuis 2010 peut être attribuée essentiellement à une diminution du ratio des dépenses en proportion du PIB. En 2010 et 2011, ce ratio a reculé en raison d'un redémarrage de la croissance du PIB nominal à un rythme supérieur au taux de progression des dépenses. De 2013 à 2015, les dépenses en pourcentage du PIB ont suivi une tendance à la baisse sans toutefois retrouver leur niveau de 2007 (cf. partie 2.4 pour une analyse plus approfondie des dépenses).

Il est toutefois essentiel que la tendance à la baisse du ratio des dépenses se poursuive, au vu des baisses futures des recettes de l'administration à prévoir pour les années ultérieures, qu'elles soient liées à des éléments connus (mesures liées à la réforme fiscale en 2017 et 2018, disparition complète des recettes de TVA liées au commerce électronique d'ici 2019) ou potentiels (mesures en ligne avec l'initiative *Base erosion and profit shifting* (BEPS) de l'OCDE et l'initiative Assiette Commune Consolidée pour l'Impôt sur les Sociétés (ACCIS) de la Commission européenne).

Des dépenses potentielles sont également susceptibles d'influencer à la hausse le ratio des dépenses pour les années futures (dépenses liées à la COP21, ...).

Les déficits enregistrés par l'administration centrale ont entraîné un solde négatif pour les administrations publiques prises dans leur ensemble en 2009 et en 2010 (cf. graphique 20 et tableau 13), avant d'être plus que compensés par les surplus budgétaires des administrations locales et de la sécurité sociale pour les années ultérieures. Toutefois, ces surplus observés pour les administrations publiques dans leur ensemble donnent une image faussement positive de l'état des finances publiques.

En effet, comme la BCL l'a déjà soulevé de nombreuses fois dans ses précédents avis, ces excédents masquent 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. Cela a contribué à une augmentation de la dette publique au cours de ces dernières années, qui est passée de 7 % du PIB en 2007 à 20,8 % du PIB en 2016, alimentée par les déficits récurrents de l'administration centrale et par la participation de l'État dans le capital d'une banque.



Sources : STATEC, projet de budget 2018, programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

Tableau 13 :

Évolution des soldes des administrations publiques, 2008-2021 (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017*	2018*	2019*	2020*	2021*
Solde adm. pub.	3,3	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,3	1,4	1,6	0,6	0,6	0,6	1,3	1,7
Solde adm. centrale	0,0	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-1,6	-1,5	-1,3	-0,6	-0,1
Solde adm. locales	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4	0,3	0,3	0,4
Solde séc. soc.	2,8	2,0	1,5	1,8	1,8	1,6	1,4	1,5	1,7	1,9	1,7	1,7	1,6	1,4

*Projections incluses dans le projet de programmation pluriannuelle 2017-2021

Sources : STATEC, projet de budget 2018, programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

D'autre part, à politique inchangée, ces surplus seront amenés à disparaître progressivement, en raison de la hausse future des coûts liés à un vieillissement de la population, sous l'effet notamment des résidents non luxembourgeois atteignant l'âge de la pension. Il est donc essentiel de viser un retour à l'équilibre du solde de l'administration centrale afin de permettre une évolution davantage soutenable des finances publiques luxembourgeoises.

1.3.3. La situation budgétaire : revue de l'année 2016

Pour l'année 2016, l'excédent présenté dans la notification d'octobre 2017 est de 1,6 % du PIB et est similaire à celui présenté dans la notification d'avril 2017.

En ce qui concerne les recettes totales des administrations publiques, leur niveau a légèrement augmenté entre les deux notifications, sous l'effet d'une hausse des recettes d'impôts sur la production et les importations (et plus spécifiquement des « autres impôts sur la production »). Le niveau renseigné pour les dépenses totales des administrations publiques est quant à lui resté globalement inchangé, la hausse des dépenses en capital étant presque entièrement compensée par la baisse des dépenses courantes.

L'excédent de 1,6 % avancé pour 2016 est en outre plus favorable que celui de 1,2 % du PIB prévu par le gouvernement dans la programmation pluriannuelle adoptée en décembre 2016.

Cette amélioration est attribuable à l'administration centrale, qui affiche pour 2016 un déficit moins important dans la notification d'octobre 2017 (-0,4 % du PIB) que celui contenu dans la programmation pluriannuelle 2016-2020 (-0,8 % du PIB). La différence trouve son origine essentiellement du côté des dépenses publiques, moins élevées que prévu en décembre 2016.

En particulier, les investissements directs (formation de capital) et indirects (transferts en capital) au niveau de l'administration centrale ont été moins élevés qu'escompté dans la programmation pluriannuelle 2016-2020.

Alors que le budget pour l'année 2017 tablait pour l'année 2016 sur une croissance annuelle de près de 6 % pour les investissements directs et de près de 33 % pour les investissements indirects, la notification d'octobre 2017 renseigne des taux nettement inférieurs, de respectivement 1 % et 18 %, ce qui pourrait indiquer une certaine surestimation dans les annonces de plan d'investissement du gouvernement (voir à ce sujet l'encadré 2).

1.3.4. La situation budgétaire : premières estimations pour l'administration centrale en 2017

Le solde de l'administration centrale prévu pour 2017 par le gouvernement dans son projet de budget 2018 s'élève à -1,6 % du PIB. Cette prévision est légèrement plus favorable que celle incluse tant dans le programme de stabilité d'avril 2017 (-1,8 % du PIB) que dans le budget 2017 (-1,8 % du PIB).

Selon les dernières données des recettes et des dépenses, relatives aux neuf premiers mois de l'année en cours et publiées⁷² par le gouvernement selon la norme SEC, le solde de l'administration centrale pour 2017 serait quasiment à l'équilibre (très léger déficit à concurrence de 8 millions d'euros). Ces données indiquent une croissance de 6,2 % pour les recettes et de 5,7 % pour les dépenses entre leur niveau observé fin septembre 2016 et celui observé fin septembre 2017.

À titre purement illustratif et sous l'hypothèse que la tendance observée sur les neufs premiers mois se poursuive sur le reste de l'année, le déficit de l'administration centrale serait de l'ordre de -0,3 % du PIB, soit un déficit bien inférieur à celui annoncé par le gouvernement dans son projet de budget (-1,6 % du PIB).

Si l'on ne peut que saluer l'amélioration de la situation financière de l'administration centrale, l'on ne peut également, à l'aune des derniers chiffres publiés, que s'interroger quant à la cohérence et la plausibilité des chiffres tels que présentés dans le projet de budget 2018 et dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) 2017-2021.

Il est en effet difficile d'interpréter la situation réelle de l'administration centrale, dont le déficit projeté pour l'année 2017 s'élève à environ 900 millions d'euros (soit 1,6 % du PIB) dans le projet de budget 2018 (en base SEC), déposé le 11 octobre 2017 à la Chambre des Députés, alors que des données en base SEC portant certes sur les neuf premiers mois de l'année, présentées par le ministre des Finances à la Commission des finances et du budget (COFIBU) en date du 27 octobre 2017, font état d'une situation proche de l'équilibre.

72 Ces données ont été présentées à la COFIBU le 27 octobre 2017 et sont disponibles sur le site du ministère des Finances à l'adresse suivante : http://www.mf.public.lu/publications/fin_pub/fin_pub_3eme_trim_2017_271017.pdf

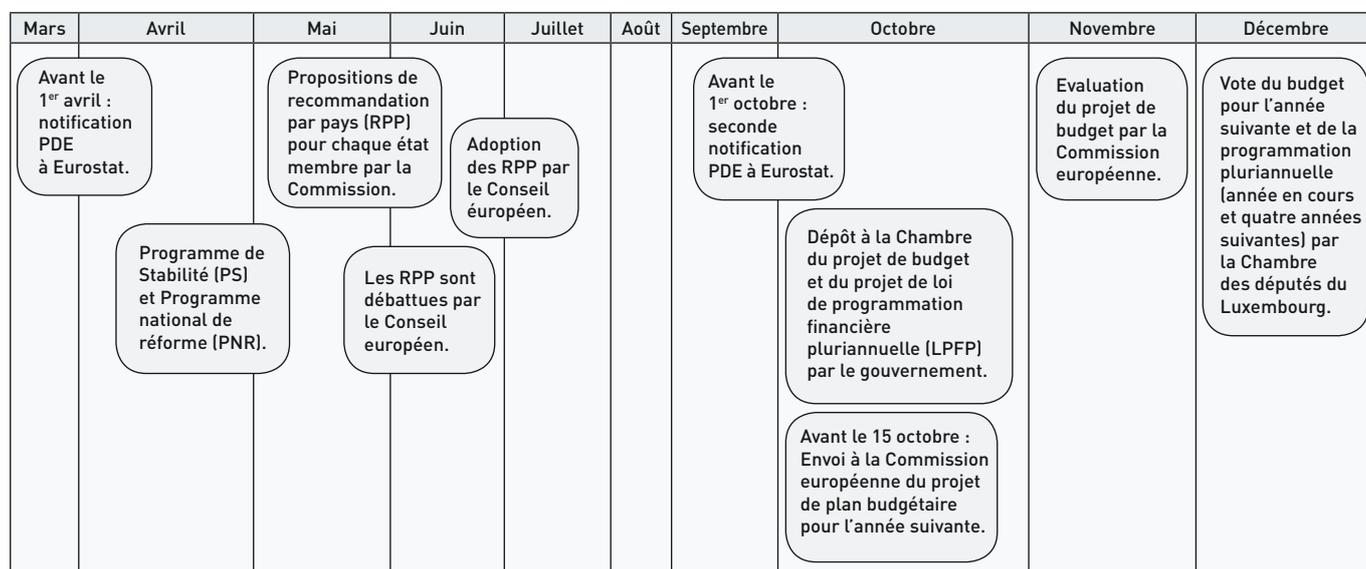
2 LES GRANDES LIGNES DU PROJET DE BUDGET 2018

2.1 LE CYCLE ANNUEL EN MATIÈRE DE FINANCES PUBLIQUES POUR LE LUXEMBOURG

La présentation du projet de budget 2018 et du projet de loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) 2017-2021 s'inscrit dans un cycle national annuel des finances publiques. Celui-ci est notamment influencé par le Semestre européen, un système de coordination des politiques économiques et budgétaires mis en place en 2011 au sein de l'Union européenne en réponse à la crise économique⁷³. Le diagramme 2 retrace les étapes clés du cycle national annuel au cours d'une année pour ce qui concerne le Luxembourg.

Diagramme 2 :

Cycle annuel en matière de finances publiques pour le Luxembourg



Source : BCL

Avant le 1^{er} avril, le Luxembourg, comme tous les autres États Membres de l'Union européenne, est tenu de communiquer à Eurostat une notification relative à la Procédure de Déficit Excessif (PDE). Celle-ci comprend des données ayant trait aux agrégats budgétaires nationaux des années antérieures (des estimations sont également fournies pour l'année en cours), notamment le solde budgétaire et la dette des administrations publiques, établies en conformité avec les règles de la comptabilité nationale (SEC2010). Ces données sont ensuite analysées et validées par Eurostat, qui peut émettre, le cas échéant, des réserves en cas de doutes concernant la qualité de ces données.

En avril, les pays membres de la zone euro et donc le Luxembourg soumettent à la Commission européenne un programme de stabilité⁷⁴ (PS) ainsi qu'un Programme national de réforme (PNR). Ceux-ci

⁷³ Le semestre européen fait partie du paquet législatif de 2011 relatif à la gouvernance économique (le « six-pack », composé de cinq règlements et une directive) visant à réformer le Pacte de Stabilité et de Croissance en approfondissant la surveillance budgétaire par la Commission européenne. Au Luxembourg, la loi du 12 juillet 2014 a transposé 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 »). Selon cette loi, le gouvernement est tenu de présenter, parallèlement au budget pour l'année suivante, les trajectoires des soldes nominaux et structurels annuels au niveau des administrations publiques sur une période de 5 ans (année en cours et quatre années suivantes).

⁷⁴ Les pays membres de l'Union européenne ne faisant pas partie de la zone euro soumettent des programmes de convergence.

couvrent l'année en cours et les quatre années suivantes et incluent les objectifs budgétaires nationaux à moyen terme, ainsi que des explications quant aux moyens d'y parvenir. Le PS et PNR visent par ailleurs à exposer les mesures qui seront mises en œuvre pour stimuler l'emploi et la croissance, prévenir ou corriger les déséquilibres macroéconomiques, respecter le cadre budgétaire européen et se conformer aux recommandations par pays précédemment adoptées par le Conseil.

La Commission européenne établit ensuite au cours du mois de mai des propositions de recommandation par pays (RPP) pour chaque État membre, qui font l'objet d'un débat au sein du Conseil des ministres de l'UE en juin. Les RPP sont finalement validées et adoptées par le Conseil européen en juillet. Les États membres sont tenus d'intégrer ces RPP dans leur plan de réforme et leur plan budgétaire de l'année suivante.

Avant le 1^{er} octobre, une seconde notification de PDE est envoyée à Eurostat, incluant entre autres une actualisation des données relatives aux années antérieures ainsi qu'une mise à jour de l'estimation pour l'année courante.

Au début du mois d'octobre, le gouvernement luxembourgeois dépose à la Chambre des Députés le projet de budget pour l'année suivante ainsi que le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) qui couvre l'année en cours ainsi que les quatre années suivantes. Le gouvernement envoie également avant le 15 octobre un projet de plan budgétaire pour l'année suivante à la Commission européenne, qui sera évalué à la lumière des règles budgétaires incluses dans le Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC). En novembre, la Commission publie une évaluation du projet de budget, pouvant inclure une demande d'ajustements dans le cas où le projet de budget dévie significativement par rapport aux objectifs de l'État membre par rapport à ses obligations européennes en matière de finances publiques.

Le budget et la loi de programmation pluriannuelle sont finalement approuvés en décembre par la Chambre des députés.

2.2. LA PRÉSENTATION GLOBALE DU PROJET DE BUDGET 2018

Le tableau 14 présente les grandes lignes du projet de budget 2018⁷⁵ et compare ces dernières aux projections incluses dans la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg publié le 28 avril 2017 ainsi que dans la loi du 23 décembre 2016 relative à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2020.

⁷⁵ La présentation et l'analyse des projets de budget 2018 et de LPFP 2017-2021 inclus dans cet avis sont basées sur les projets de loi tels que déposés à la Chambre le 11 octobre 2017 par le gouvernement et ne prennent pas en compte les amendements déposés le 16 novembre 2017.

Tableau 14 :

Projet de budget pour l'année 2018

	NOTE	ADMINISTRATION CENTRALE		ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	
		EN MIO D'EUROS	EN % DU PIB	EN MIO D'EUROS	EN % DU PIB
Recettes projet de budget 2018	1	17 300	29,8	25 400	43,7
Dépenses projet de budget 2018	2	18 190	31,3	25 067	43,1
Solde projet de budget	3=1-2	-890	-1,5	333	0,6
Recettes PSC avril 2017	4	X	X	25 047	40,5
Dépenses PSC avril 2017	5	X	X	24 876	40,2
Solde PSC avril 2017	6=4-5	-1062	-1,7	171	0,3
Différences entre PSC avril 2016 et Projet de budget 2018	7=3-6	172	0,2	162	0,3
Recettes pour 2018 de la programmation pluriannuelle 2016-2020	8	16 875	27,7	24 850	40,8
Dépenses pour 2018 de la programmation pluriannuelle 2016-2020	9	17 892	29,4	24 752	40,6
Solde pour 2018 de la programmation pluriannuelle 2016-2020	10 = 8-9	-1017	-1,7	98	0,2
Différences entre Projet de budget 2018 et programmation pluriannuelle 2016-2020	11=3-10	127	0,1	235	0,4

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

Sources : Projet de budget 2018, programme de stabilité 2017, programmation pluriannuelle 2016-2020, calculs BCL.

Selon le projet de budget 2018, les recettes de l'administration centrale pour l'année 2018 s'élèveraient à 17 300 millions d'euros (29,8 % du PIB) et les dépenses à 18 190 millions d'euros (31,3 % du PIB). Il en résulterait un déficit de 890 millions d'euros, soit 1,5 % du PIB.

Contrairement au projet de budget 2017, la programmation pluriannuelle 2017-2021 contient le montant des recettes et des dépenses des administrations publiques prises dans leur ensemble, à la fois en montants nominaux et en pourcentage du PIB, ce que la BCL ne peut que saluer. La BCL avait en effet fait part lors de son avis sur le projet de budget 2017, publié en décembre 2016, de ses craintes concernant un manque de transparence lié à l'absence de ces montants. Le fait qu'ils soient désormais renseignés dans la programmation pluriannuelle contribue à renforcer la cohérence des soldes projetés pour les administrations publiques dans leur ensemble.

Il ressort du tableau 14 que le solde au niveau de l'administration centrale pour 2018, présenté dans le projet de budget 2018 (-1,5 % du PIB), s'est légèrement amélioré par rapport à celui contenu dans le programme de stabilité d'avril 2017 (-1,7 % du PIB).

Un même constat s'applique aux administrations publiques, pour lesquelles l'excédent est passé de 0,3 % du PIB en avril à 0,6 % du PIB dans le projet de budget 2018.

Cette amélioration s'explique par une révision à la hausse du ratio des recettes (+3,2 p.p.) de plus grande ampleur que celle observée sur le volet des dépenses (+2,9 p.p.). D'une part, les recettes et dépenses exprimées en montants nominaux ont été revues à la hausse. D'autre part, cet effet, qui accroît le numérateur, est renforcé par une revue à la baisse du PIB projeté pour 2018⁷⁶ qui diminue le dénominateur.

76 Alors que le Programme de Stabilité 2017 tablait sur une croissance du PIB nominal de 7,1 % en 2018, le projet de budget 2018 renseigne un taux de croissance compris entre 5,0 % et 6,4 % (5,7 % si l'on considère le milieu de cette fourchette).

Il peut paraître *a priori* surprenant que les dépenses et les recettes des administrations publiques, à la fois exprimées en montants nominaux et en pourcentage du PIB, aient été revues à la hausse alors que le contexte macroéconomique utilisé lors de l'élaboration du projet de budget est moins favorable que celui utilisé lors de l'élaboration du programme de stabilité 2017, d'autant plus qu'il semble que le projet de loi ne contient aucune mesure additionnelle susceptible d'expliquer de tels écarts.

Une analyse similaire peut être faite concernant la comparaison entre le projet de budget 2018 et la programmation pluriannuelle 2016-2020 votée le 23 décembre 2016.

Les soldes prévus dans cette dernière étaient moins favorables que ceux introduits dans le projet de budget 2018, tant au niveau de l'administration centrale (-1,7 % du PIB par rapport à -1,5 % dans le projet de budget 2018), que des administrations publiques (0,2 % du PIB par rapport à 0,6 % dans le projet de budget 2018). L'amélioration du solde des administrations publiques s'explique par une révision à la hausse des recettes (+2,9 p.p.) plus importante que celle des dépenses (+2,5 p.p.). Une fois encore, le contexte macroéconomique sous-jacent au projet de budget est pourtant moins favorable que celui qui était inclus dans la programmation pluriannuelle 2016-2020.

Le tableau 15 présente les évolutions prévisionnelles contenues dans le projet de budget 2018 et dans le projet de programme pluriannuel 2017-2021, des recettes et des dépenses ainsi que des soldes des administrations publiques et de l'administration centrale.

Tableau 15 :

Évolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale et des administrations publiques
(millions d'euros et taux de variation annuels)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	MOYENNE 2017-2021
Administration centrale							
Total des recettes	16 003	16 542	17 300	18 221	19 212	20 228	
Taux de croissance		3,4	4,6	5,3	5,4	5,3	4,8
Total des dépenses	16 214	17 423	18 190	19 041	19 578	20 316	
Taux de croissance		7,5	4,4	4,7	2,8	3,8	4,6
Solde	-211	-881	-890	-820	-366	-89	
Administrations publiques							
Total des recettes	23 192	24 270	25 400	26 739	28 147	29 610	
Taux de croissance		4,6	4,7	5,3	5,3	5,2	5,0
Total des dépenses	22 328	23 923	25 067	26 357	27 300	28 506	
Taux de croissance		7,1	4,8	5,1	3,6	4,4	5,0
Solde	865	347	333	382	847	1104	

Sources : *Projet de budget 2018, programmation pluriannuelle 2017-2021*

Il ressort de ce tableau que les taux de croissance des recettes de l'administration centrale prévus par le gouvernement sur la période 2017-2021 (croissance annuelle moyenne de 4,8 %) sont inférieurs à la moyenne historique de 5,3 % calculée sur la période 2000-2016. Si les prévisions du gouvernement peuvent donc paraître prudentes, il convient toutefois de garder à l'esprit les éléments suivants : outre le fait que le coût de la réforme fiscale pourrait *in fine* être plus important que celui annoncé par le gouvernement, 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 2019.

Au final, compte tenu de ces éléments, les recettes de l'administration centrale projetées par le gouvernement pour la période considérée, paraissent légèrement optimistes.

En ce qui concerne les taux de croissance projetés sur le volet des dépenses (croissance annuelle moyenne de 4,6 % sur la période 2017-2021), ceux-ci sont également inférieurs aux taux de croissance observés au cours des années précédentes (moyenne de 6 % calculée sur la période 2000-2016⁷⁷).

Par rapport à la programmation pluriannuelle 2016-2020, les taux de croissance des recettes prévus pour la période 2018-2020 ont été revus à la hausse, de +1,2 p.p. en moyenne, principalement sous l'influence de révisions à la hausse des recettes d'impôts sur la production (qui regroupe les impôts indirects comme la TVA, les droits d'accises et la taxe d'abonnement).

En ce qui concerne les dépenses, les taux de croissance ont été revus à la hausse pour les années 2018 et 2019 et légèrement à la baisse pour 2020.

Au total, la croissance des dépenses a été revue à la hausse de +1,0 p.p. en moyenne sur la période 2018-2020, principalement sous l'effet des autres transferts courants. Pour 2019, la révision découle également de la prise en compte d'une dépense de 200 millions d'euros relative à l'achat d'un avion militaire.

Le tableau 16 illustre l'évolution des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale en pourcentage du PIB contenue dans la programmation pluriannuelle 2017-2021.

Le ratio des recettes de 30,2 % du PIB observé pour 2016 baisserait progressivement jusqu'en 2019 pour atteindre 29,7 % du PIB, sous l'effet de la mise en œuvre de la réforme fiscale et de la perte des recettes de TVA sur le commerce électronique, amenées à disparaître complètement d'ici 2019⁷⁸. Il augmenterait ensuite pour atteindre 30,7 % du PIB en 2021. Au final, le ratio des recettes connaîtrait une augmentation entre 2017 et 2021 (+0,6 p.p.).

Du côté des dépenses, le ratio passerait de 30,6 % en 2016 à 31,7 % du PIB en 2017 (+1,1 p.p.), puis diminuerait progressivement pour atteindre 30,8 % du PIB en 2021 (soit une baisse de 0,9 p.p. par rapport à 2017).

Tableau 16 :

Évolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale (en % du PIB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	DIFFÉRENCE 2017-2021
Recettes	30,2	30,1	29,8	29,7	30,2	30,7	0,6
Dépenses	30,6	31,7	31,3	31	30,8	30,8	-0,9
Solde	-0,4	-1,6	-1,5	-1,3	-0,6	-0,1	1,5

Sources : programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

Il ressort de l'évolution des recettes et des dépenses que le solde de l'administration centrale chuterait fortement entre 2016 et 2017, passant de -0,4 % du PIB en 2016 à -1,6 % du PIB en 2017. Cette forte

77 Entre 2014 et 2016, les dépenses ont connu une croissance moyenne de 3,4 %, pouvant s'expliquer à la lumière du faible taux d'inflation lors de cette période.

78 En 2015 et en 2016, le Luxembourg ne pouvait garder que 30 % des recettes provenant du commerce électronique en rapport avec des consommateurs non résidents et depuis le 1^{er} janvier 2017, ce ratio est tombé à 15 %. À partir du 1^{er} janvier 2019, toutes ces recettes seront perdues.

dégradation surviendrait alors même que des chiffres en base SEC présentés le 27 octobre par le gouvernement portant sur les neuf premiers mois de l'année, font état d'une situation proche de l'équilibre pour l'administration centrale.

À partir de 2017, le solde s'améliorerait progressivement pour atteindre -0,1 % du PIB en 2021, soit une différence de 1,5 p.p. par rapport à 2017. Malgré cette amélioration et ce retour au quasi équilibre, les soldes de l'administration centrale resteraient ainsi en territoire négatif pour plus d'une décennie et en dépit d'une croissance économique solide.

Finalement, il peut paraître surprenant que l'amélioration du solde prévue entre 2019 et 2021, à concurrence de 1,2 % du PIB, soit attribuable principalement à la hausse du ratio des recettes (+1 p.p.), alors qu'aucune mesure susceptible de justifier cette amélioration n'ait été annoncée par le gouvernement.

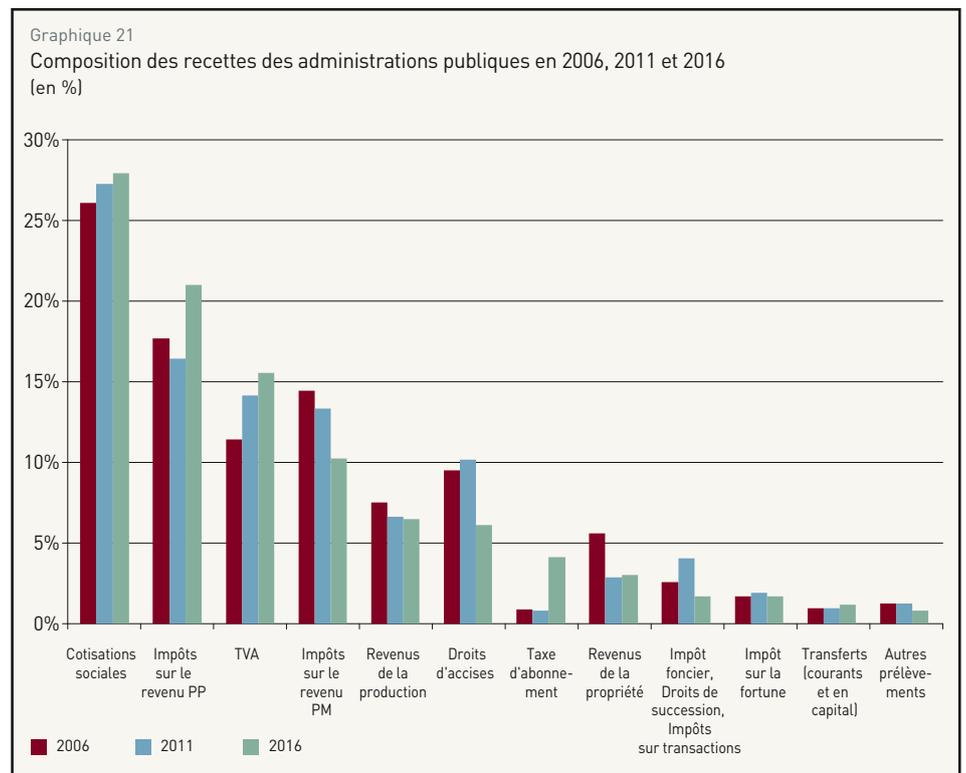
Il est dès lors légitime de s'interroger sur la probabilité que le solde renseigné pour 2021 puisse effectivement être réalisé.

2.3. L'ANALYSE DÉTAILLÉE DES RECETTES

Avant d'aborder une série de points spécifiques particulièrement importants, le graphique suivant montre la répartition des recettes des administrations publiques.

Les recettes publiques financent bien entendu les biens et les services fournis par les administrations publiques ; mais, elles permettent également à l'État d'assurer, sur base de la structure des dépenses, son rôle de redistribution.

Il ressort de ce graphique que les recettes fiscales et les cotisations sociales constituent avec un poids de 87 % les principales sources de revenus des administrations publiques. Le poids des cotisations sociales⁷⁹, de l'impôt sur le revenu des personnes physiques, de la TVA et de la taxe d'abonnement ont augmenté en 2016 par rapport à 2006 tandis que la part de l'impôt sur le revenu des sociétés a diminué. Le poids des autres recettes (autrement dit les recettes non-fiscales) s'élève à 13 % des recettes totales.



Sources : STATEC, calculs BCL

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

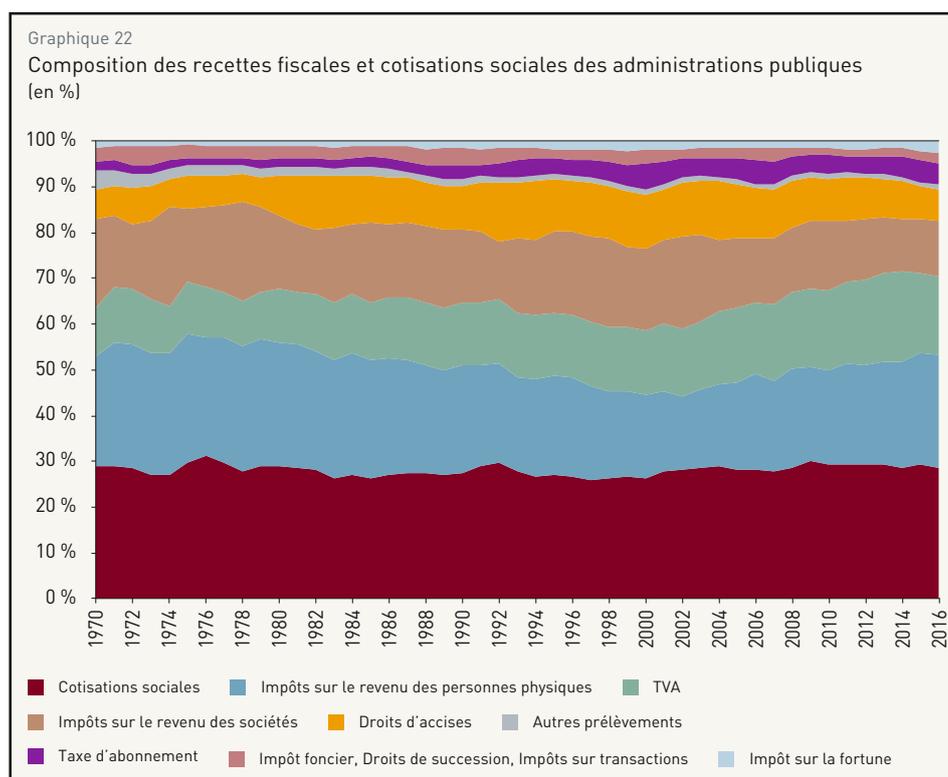
Le tableau 17 et le graphique 22 montrent l'évolution de la composition des recettes fiscales et des cotisations au Luxembourg depuis 1970. La structure des recettes fiscales et parafiscales constitue un indicateur utile, puisque différentes taxes ont des effets économiques et distributifs différents.

Tableau 17 :

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

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2016
Cotisations sociales	28,7	29,6	28,7	26,2	27,2	26,8	26,0	28,0	29,0	29,1	28,6
Impôts sur le revenu des personnes physiques	24,4	28,3	27,3	25,7	23,7	21,7	18,3	19,0	20,9	24,4	24,7
TVA	10,4	11,5	11,6	12,7	13,9	14,0	14,3	16,4	17,2	17,7	17,0
Impôts sur le revenu des sociétés	19,4	15,8	16,3	17,7	15,9	17,7	17,8	15,4	15,3	11,9	12,2
Droits d'accises	6,7	7,4	8,7	10,3	9,8	11,7	12,0	11,8	9,3	7,1	7,0
Autres prélèvements	4,0	2,2	1,8	1,9	1,4	1,1	1,0	1,0	1,1	1,0	1,3
Taxe d'abonnement	2,0	1,6	1,9	2,0	3,1	3,2	5,6	4,7	4,1	4,8	4,5
Impôt foncier, Droits de succession, Impôts sur transactions	3,1	2,8	2,8	2,3	3,6	2,1	3,2	2,3	1,5	2,0	2,2
Impôt sur la fortune	1,3	0,7	1,0	1,2	1,5	1,6	1,8	1,4	1,4	2,0	2,5

Source : STATEC



Source : STATEC

La part des cotisations sociales s'est établie en 2016 à 29 % du total des recettes fiscales et des cotisations sociales, un pourcentage qui a peu varié au cours des six dernières années. 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 à partir de 2015 en raison de la baisse des recettes de TVA issues du commerce électronique. En 2016, elle s'élevait à 17 %.

Le graphique indique également que les recettes provenant de l'impôt sur les personnes physiques et de l'impôt sur les sociétés ont représenté respectivement 25 % et 12 % des recettes fiscales et parafiscales totales en 2016. La part payée par les sociétés s'est maintenue à un bas niveau 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 dans les années 70, qui restent cependant légèrement supérieurs à celui observé en 1985.

La modification de la structure fiscale au cours du temps s'explique par une combinaison de facteurs, tels que les changements des variables macroéconomiques sous-jacentes, consommation privée et emploi par exemple, ainsi que par les choix de politiques publiques.

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 à savoir : l'impôt sur le revenu des personnes physiques (section 2.3.1.), l'impôt sur le revenu des sociétés (section 2.3.2.), les droits de douanes et accises (section 2.3.3.), la taxe d'abonnement (section 2.3.4.) et la TVA (section 2.3.5.).

2.3.1. Impôt sur le revenu des personnes physiques

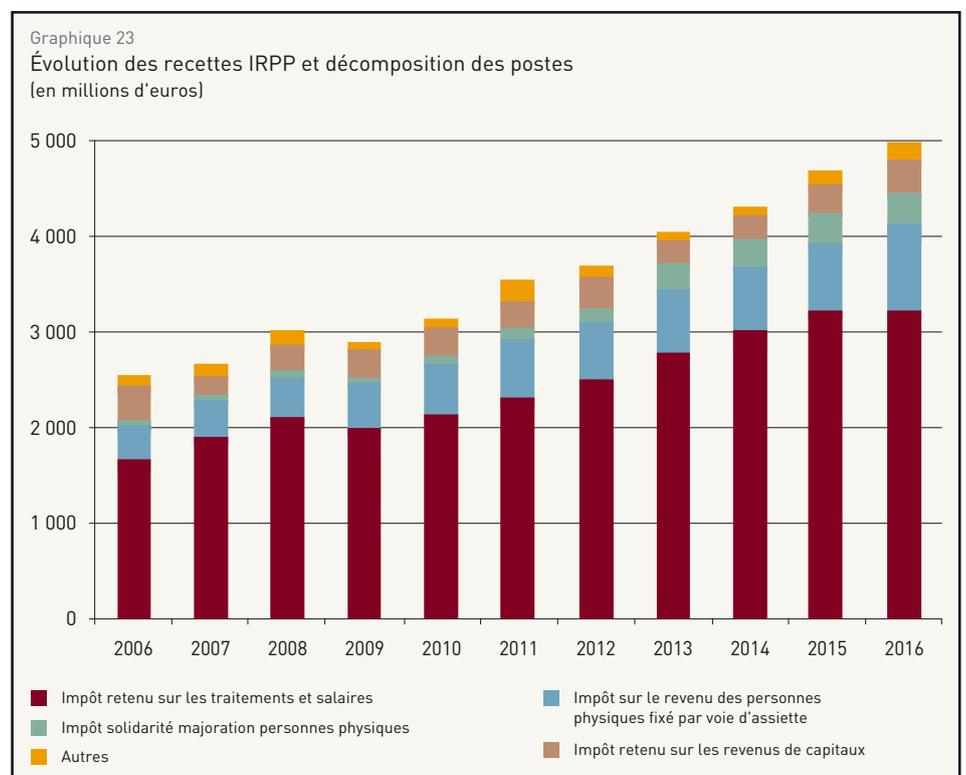
Cette partie vise dans un premier temps à passer en revue l'évolution des recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP), tout en analysant le lien entre ces recettes et l'évolution de la masse salariale nominale, principal moteur de la croissance de l'IRPP. Dans un deuxième temps, les projections des recettes contenues dans le projet de budget et le projet de LPFP seront analysées.

2.3.1.1. Revue historique de l'impôt sur le revenu des personnes physiques

Après avoir connu une croissance dynamique au cours des dernières années, les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) se sont établies à 4 987 millions d'euros en 2016, soit 9,4 % du PIB (cf. graphique 23). La croissance annuelle moyenne des recettes IRPP s'est ainsi élevée à 7,2 % sur la période 2000-2010 et à 8,0 % sur la période 2010-2016.

Ces taux de croissance élevés peuvent tout d'abord s'expliquer par le dynamisme de la masse salariale nominale, qui découle 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 6,4 % pour la période 2000-2010 et à 4,5 % au cours de la période 2010-2016. Les recettes IRPP au cours des dernières années ont également été soutenues par l'instauration de mesures ayant trait aux personnes physiques⁸⁰.



Source : STATEC

80 Par exemple, le relèvement du taux de l'impôt de solidarité en 2011 et 2013, l'ajout des tranches taxées à 39 % (en 2011) et 40 % (en 2013) dans le barème progressif de l'impôt ou encore l'instauration de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire pour les années 2015 et 2016.

Le tableau 18 compare la croissance des recettes IRPP et de la masse salariale pour la période comprise entre les années 2003 (qui suit la réforme fiscale de 2001-2002) et 2016. Afin d'éviter tout biais dans l'analyse, les années pour lesquelles des mesures ayant eu un impact important dans les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques ont été isolées. Il s'agit en particulier des années 2008, 2009 et 2011 à 2013⁸¹. Pour les années 2015 et 2016, le surplus de recettes engendré par l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire, évalué à 84 millions d'euros en 2015 et 74 millions d'euros en 2016 dans le volume 2 du projet de budget 2018, a été soustrait.

L'analyse a pour but de déceler une tendance générale au niveau de l'évolution des recettes IRPP en fonction de l'évolution de la masse salariale. Elle ne vise pas à établir un calcul précis de l'élasticité entre ces deux variables. Pour mener à bien un tel exercice, il faudrait neutraliser l'impact total des mesures mises en œuvre, qui est susceptible de s'étaler sur plus d'une année lorsque les données sont présentées selon la méthode de la « caisse ajustée ».

Tableau 18 :

Taux de croissance annuels moyens de la masse salariale nominale et des recettes IRPP entre 2003 et 2016 (en %)

	2003-2007	2008-2009	2010	2011-2013	2014-2016
Masse salariale	6,7	5,2	3,8	4,5	4,8
Recettes IRPP	11,9	4,4	8,2	8,8	6,5

Source : STATEC, Calculs BCL

Il ressort du tableau 18 que lorsqu'aucune mesure importante n'est mise en œuvre (à savoir les années 2003-2007, 2010 et 2014-2016), les recettes IRPP connaissent une croissance plus dynamique que celle de la masse salariale, synonyme d'une élasticité des recettes IRPP par rapport à la masse salariale supérieure à l'unité. C'est particulièrement le cas pour la période 2003-2007 et pour l'année 2010, pour lesquelles les taux de croissance des recettes sont près de deux fois supérieurs à ceux de la masse salariale. Pour la période 2014-2016, l'écart entre les deux taux de croissance est moins important et suggère une élasticité de l'ordre de 1,4.

Cette croissance des recettes IRPP supérieure à celle de la masse salariale peut s'expliquer notamment par la progression des salaires nominaux dans un contexte de non-indexation des barèmes fiscaux.

Premièrement, lorsque les salaires nominaux des personnes physiques augmentent, les recettes IRRP s'accroissent dans des proportions similaires si les taux d'imposition moyens restent inchangés. Dans ce scénario, l'élasticité des recettes par rapport à la masse salariale serait de 1.

Deuxièmement, lorsque le montant d'impôt dû est calculé selon un barème progressif comme c'est le cas au Luxembourg, les taux d'imposition moyens augmentent (pour autant que les tranches du barème ne soient pas indexées à l'inflation). Les revenus imposables nominaux vont ainsi glisser vers des tranches soumises à des taux marginaux plus élevés, avec un effet à la hausse sur le taux moyen. Dans ce scénario, l'élasticité des recettes par rapport à la masse salariale est effectivement supérieure à 1.

81 En 2008 et 2009, les seuils des tranches du barème fiscal ont été relevés de 6 % et 9 % respectivement, ce qui a entraîné une baisse des recettes IRPP. Une baisse supplémentaire des recettes en 2009 a découlé de l'instauration de trois crédits d'impôt pour remplacer certains abattements, qui étaient moins avantageux pour les contribuables.

En 2011, plusieurs mesures d'assainissement budgétaire ont été instaurées pour faire face à la crise, à savoir l'ajout d'une nouvelle tranche marginale maximale d'imposition taxée à un taux de 39 % pour les revenus dépassant 41 793 euros, le relèvement de la contribution au fonds pour l'emploi à 4 % (6 % pour les revenus supérieurs à 150 000 euros en classe 1), ainsi que l'instauration d'une contribution de crise de 0,8 %, qui a été supprimée en 2012.

En 2013, une nouvelle tranche d'imposition taxée à un taux de 40 % a été introduite pour les revenus supérieurs à 100 000 euros. De plus, l'impôt de solidarité a de nouveau été augmenté pour s'établir à 7 % (9 % pour les revenus supérieurs à 150 000 euros en classe 1).

2.3.1.2. Évaluation du projet de budget 2018

Pour l'année 2017, les projections incluses dans le projet de budget 2018 du gouvernement montrent une croissance des recettes IRPP de 2,1 %, malgré un taux de croissance de la masse salariale nominale d'environ 7 %⁸² prévu pour 2017, soit un taux élevé par comparaison aux valeurs historiques.

Cette décélération de la croissance des recettes IRPP s'explique par la mise en œuvre de la réforme fiscale depuis le 1^{er} janvier 2017. Dans son projet de loi portant sur la mise en œuvre de la réforme fiscale 2017, le gouvernement avait évalué l'impact budgétaire des mesures portant sur l'IRPP à près de 400 millions d'euros en 2017⁸³.

Sur la base de cette estimation du coût de la réforme ainsi que de l'évolution prévue de la masse salariale nominale, le montant des recettes IRPP prévu pour 2017 peut être qualifié de plausible.

De plus, le taux de croissance IRPP prévu dans le projet de budget est en ligne avec les données mensuelles en base « caisse » des recettes des administrations fiscales se rapportant aux 9 premiers mois de l'année 2017. Celles-ci indiquent un taux de croissance aux alentours de 3 % entre le niveau observé fin septembre 2016 et celui observé fin septembre 2017.

Pour l'année 2018, la croissance prévue des recettes IRPP dans le projet de budget s'élève à environ 7 %, soit un chiffre proche des moyennes historiques. La croissance de la masse salariale nominale pour 2018 s'élève quant à elle à environ 6 %, impliquant une élasticité seulement légèrement supérieure à l'unité. Cependant, la réforme fiscale aura un impact additionnel négatif sur les recettes en base « caisse »⁸⁴, qui s'élèverait à environ 100 millions d'euros selon les estimations du gouvernement. Compte tenu de ce coût additionnel, la projection des recettes IRPP contenue dans le projet de budget pour l'année 2018 semble optimiste. De plus, l'estimation du coût budgétaire de la réforme sur le volet des personnes physiques calculée par la BCL est supérieure à celle du gouvernement et l'impact additionnel prévu pour 2018 pourrait être plus élevé qu'escompté (voir à ce sujet la partie 6.1 de cet avis).

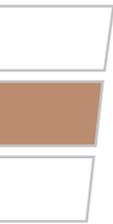
Pour les années 2019 à 2021, la croissance annuelle moyenne de 8,5 % des recettes IRPP prévue par le gouvernement est légèrement supérieure aux taux de croissance observés au cours de ces dernières années. Il n'est malheureusement pas possible d'évaluer ces projections au regard de l'évolution de la masse salariale nominale prévue, étant donné le manque d'information contenue dans le scénario macroéconomique utilisé par le gouvernement.

En effet, la programmation pluriannuelle 2017-2021 du gouvernement ne renseigne des prévisions que pour l'emploi total intérieur, dont la croissance passe de 3,1 % en 2019 à 2,5 % en 2020, puis seulement 1,5 % en 2021. La BCL déplore que les prévisions relatives à l'évolution de l'échelle mobile des salaires et des salaires réels ne figurent pas dans la programmation pluriannuelle, ce qui ne permet pas de construire une prévision d'évolution pour la masse salariale nominale, indispensable pour évaluer la plausibilité de l'évolution des recettes IRPP.

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

83 L'impact calculé par la BCL est néanmoins plus élevé (voir le point 6 de cet avis).

84 Cet impact découle de décalages dans la perception des recettes liés à l'approche en « base caisse » adoptée par le gouvernement.



Compte tenu de l'absence de mesures portant sur l'IRPP prévues pour la période 2019-2021, une croissance annuelle moyenne de 8,5 % nécessiterait une évolution soutenue de la masse salariale. À titre purement illustratif, si l'on considère une élasticité de 1,4 (équivalant à l'élasticité implicite relevée au point précédent pour la période 2014-2016), la croissance de la masse salariale devrait s'élever à environ 6 %, soit un chiffre qui paraît élevé compte tenu de l'évolution de l'emploi prévue dans le scénario macroéconomique du gouvernement.

Annnonce d'une adaptation de la fiscalité des stock-options

Comme mentionné par la BCL dans ses précédents avis, la progressivité effective du régime d'imposition des personnes physiques est très probablement moins élevée que celle du barème progressif de l'impôt sur le revenu imposable. Il existe en effet des revenus qui connaissent des traitements fiscaux privilégiés, c'est le cas par exemple des stock-options et des versements au bénéfice des régimes de pension complémentaire (2^{ème} pilier). Les écarts entre revenus bruts et revenus imposables peuvent ainsi être conséquents et une analyse basée sur les seuls revenus imposables peut donner une image faussée de la progressivité globale du système.

Dans ce contexte, l'introduction des taux marginaux de 41 % (à partir d'un revenu imposable de 150 000 euros en classe 1) et de 42 % (à partir d'un revenu imposable de 200 000 euros en classe 1) depuis le 1^{er} janvier 2017 est ainsi à prendre avec un certain recul. Si la part des revenus bruts non soumis au barème progressif (comme les *stock-options* et le régime des pensions complémentaires) se révèle être importante, l'impact de la hausse des taux marginaux maxima sur le taux d'imposition moyen des hauts revenus sera limité. Les *stock-options* permettent donc à une certaine frange des contribuables d'« échapper » partiellement à la progressivité du régime fiscal dans sa globalité.

Le système des *stock-options* constitue à l'origine un moyen de rémunération octroyé par une entreprise à ses salariés (généralement occupant des postes à plus haute responsabilité) sous forme d'options sur les actions de l'entreprise. Ce système a été conçu afin, d'une part, d'inciter les employés à accroître leur productivité dans le but de faire monter le cours de l'entreprise et, d'autre part, d'attirer au Luxembourg des employés ayant des compétences hautement spécialisées⁸⁵.

La fiscalité très généreuse des *stock-options* découle de leur méthode d'évaluation : la valeur de réalisation de l'option peut être évaluée, sous certaines conditions, à 17,5 % de la valeur sous-jacente de l'action au moment de son octroi. Il en résulte des taux d'imposition très bas – pouvant se situer aux alentours de 12 %⁸⁶ – et largement en-dessous du taux marginal maximum du tarif progressif de l'impôt sur le revenu. Étant donné que des rémunérations sous forme de *stock-options* peuvent s'élever jusqu'à la moitié de la rémunération totale du salarié⁸⁷, le régime permet aux contribuables concernés d'éviter les taux marginaux les plus élevés du barème progressif sur cette part de leur revenu salarial.

85 Au Luxembourg, le régime des stock-options est défini dans une circulaire datant du 20 décembre 2012 (L.I.R. n° 104/2). Celle-ci prévoit que les options octroyées par l'employeur au salarié peuvent être librement négociables ou individuelles. Dans les deux cas, elles sont considérées comme des avantages en nature et imposées comme tels. Les plus-values de cession des options ou des actions peuvent également être imposées sous certaines conditions comme bénéfice de spéculation (art. 99bis L.I.R.) ou comme bénéfice de cession d'une participation importante (art. 100 L.I.R.).

86 Dans une réponse à une question parlementaire datant du 20 octobre 2017, le ministre des Finances a précisé que l'imposition des *stock-options* se fait à « un taux effectif très réduit, qui se situe autour de 12 % ».

87 L'évaluation de la valeur de l'option à 17,5 % de la valeur sous-jacente du titre nécessite le respect de certains critères, l'un d'entre eux étant que le salarié ne peut pas percevoir plus de la moitié de son salaire en stock-options.

Compte tenu de l'absence de données en la matière, il n'est toutefois pas possible de calculer dans quelle mesure ces revenus biaisent la progressivité effective du système⁸⁸. La BCL a donc déjà encouragé à plusieurs reprises les autorités à établir et à publier un inventaire des catégories de revenus qui ne rentrent pas dans le revenu imposable soumis au tarif progressif. Seul un tel inventaire⁸⁹ permettrait de procéder à une analyse complète du degré de progressivité et de redistributivité du régime fiscal.

Bien que des données sur les *stock-options* soient récoltées depuis 2016 suite à l'introduction d'une circulaire en décembre 2015⁹⁰, aucune statistique détaillée relative aux *stock-options* n'a été rendue publique à ce jour, à l'exception d'une réponse du ministre des Finances à une question parlementaire de février 2017, qui indique ainsi que 617 plans ont été notifiés pour 2016, dont 85 % concerneraient des options librement négociables non cotées en bourse. Seulement 15 % des plans de *stock-options* concerneraient des options individuelles ou virtuelles, qui seraient « souvent rattachées à l'employeur-même ». Quant au déchet fiscal annuel, il se situerait entre 150 et 180 millions d'euros pour ces plans.

Lors de la présentation du projet de budget 2018, le ministre des Finances a annoncé que le régime applicable aux *stock-options* serait adapté en alignant le taux d'imposition au demi-taux global⁹¹. Dans une réponse à une question parlementaire du 20 octobre, le ministre des Finances a confirmé cette adaptation et a précisé que celle-ci se ferait via une circulaire en vue d'une mise en œuvre dès 2018 :

« Ainsi, conformément à l'annonce faite à l'occasion de la présentation du projet de budget de l'État pour 2018, le taux d'imposition applicable aux « stock options » sera désormais aligné sur celui appliqué aux autres plus-values prévues par la LIR, à savoir le demi-taux global, qui se situe autour de 21 %. [...] Afin d'éviter les longueurs inhérentes à la procédure législative et permettre l'implémentation de cette réforme dès l'année d'imposition 2018, le recours à une circulaire s'impose. Ainsi, la circulaire du directeur des contributions L.I.R. n°104/2 du 20 décembre 2012 sera adaptée notamment au niveau des options librement négociables (« marktgängige, handelbare Optionen »). »

Le taux de taxation des *stock-options* serait donc aligné sur le demi-taux global, comme c'est le cas actuellement pour l'imposition des plus-values. Le demi-taux global correspond à la moitié du taux global, lequel est égal au rapport entre l'impôt correspondant au revenu imposable ajusté et ce même revenu imposable ajusté. Le graphique 24 illustre la progression du demi-taux global en fonction du revenu imposable ajusté, pour un contribuable en classe 1 d'imposition.

Lorsque le taux marginal maximal de 42 % est atteint – ce qui correspond à un revenu imposable ajusté de 200 000 euros, le demi-taux global s'élève non pas à 21 % mais à environ 17 %. Le taux progresse ensuite avec la hausse du revenu imposable pour atteindre 20 % pour un revenu d'environ 700 000 euros et ensuite converger asymptotiquement vers 21 %, soit la moitié du taux marginal maximal de 42 %.

88 Selon le Manuel du Système européen des comptes nationaux (SEC 2010), les *stock-options* (appelées également « options sur titres des salariés ») font partie intégrante de la rémunération des salariés. Cependant, à l'heure actuelle, le STATEC ne collecte pas de données relatives aux *stock-options* (données dont la transmission à EUROSTAT se fait par le STATEC uniquement à titre volontaire). En ce qui concerne les pensions complémentaires, celles-ci font également partie intégrante de la rémunération des salariés et sont, en théorie, incluses dans les « cotisations sociales effectives volontaires à charge des employeurs » [rubrique D.61121 dans le Manuel du SEC 2010]. Ces données sont publiées par le STATEC (dans le tableau E3400 qui montre la séquence complète des comptes des administrations publiques). Cependant, le montant indiqué est nul sur l'ensemble de la période considérée par les comptes nationaux (années 1995 à 2016).

89 Les revenus qui ne tombent pas sous la progressivité de l'impôt, comme les *stock-options* ou les pensions complémentaires, sont absents de la liste des dépenses fiscales publiée par le gouvernement depuis le projet de budget 2015. Voir sous 2.4.2.

90 Avant l'introduction de cette circulaire et « depuis l'introduction du régime des « stock options » en 2002, l'Administration des contributions directes (ACD) n'a jamais disposé de statistiques à ce sujet », comme précisé par le ministre des Finances dans sa réponse à une question parlementaire du 20 octobre 2017.

91 La présentation et l'analyse de l'ajustement du traitement fiscal des *stock-options* inclus dans cet avis sont basées sur les déclarations officielles du ministre des Finances antérieures au 29 novembre 2017. Elles ne tiennent pas compte de la circulaire du directeur des contributions L.I.R. n°104/2 du 29 novembre 2017.

Graphique 24

Évolution du demi-taux global en fonction du revenu imposable ajusté



Source : BCL

L'imposition des *stock-options* selon le demi-taux global aurait pour effet d'augmenter le taux d'imposition des bénéficiaires du régime actuel. Cette augmentation serait toutefois tenue du fait que le demi-taux global se situe en-dessous de la moitié du taux marginal maximal selon le barème progressif de l'impôt, qui s'élève à 45,8 % (avec prise en compte de la contribution au fonds pour l'emploi).

Une partie des ménages à hauts revenus continuerait donc d'éviter les taux marginaux élevés du barème sur la partie de leur revenu octroyée sous forme de *stock-options*, dans la mesure où le nouveau régime tel qu'annoncé ne ferait que réduire légèrement l'illusion de progressivité du régime fiscal entraînée – entre autres – par le traitement particulièrement favorable des *stock-options*.

Concernant l'impact budgétaire de l'ajustement annoncé, il n'est malheureusement pas possible de procéder à une évaluation chiffrée, compte tenu du manque de données dont dispose la BCL.

2.3.2. Impôt sur le revenu des sociétés

2.3.2.1. Données historiques et projections budgétaires

Le graphique suivant montre l'évolution historique des recettes de l'impôt sur le revenu des sociétés (IRS)⁹², sa décomposition sectorielle au cours de la période 2007-2016 telle que disponible dans les documents parlementaires, ainsi que les projections contenues dans le budget 2017 et dans le projet de budget 2018.

Le graphique 25 indique que la crise économique a eu un impact très important sur les recettes de l'IRS, impact qui s'est matérialisé par un net recul de ces recettes au cours de la période 2012-2014⁹³. Cette baisse s'est néanmoins interrompue en 2015, année où les recettes de l'IRS ont sensiblement rebondi.

92 Pour les besoins de cet exercice, nous avons regroupé les recettes de plusieurs impôts. Les recettes de l'impôt des sociétés (IRS) 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).

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

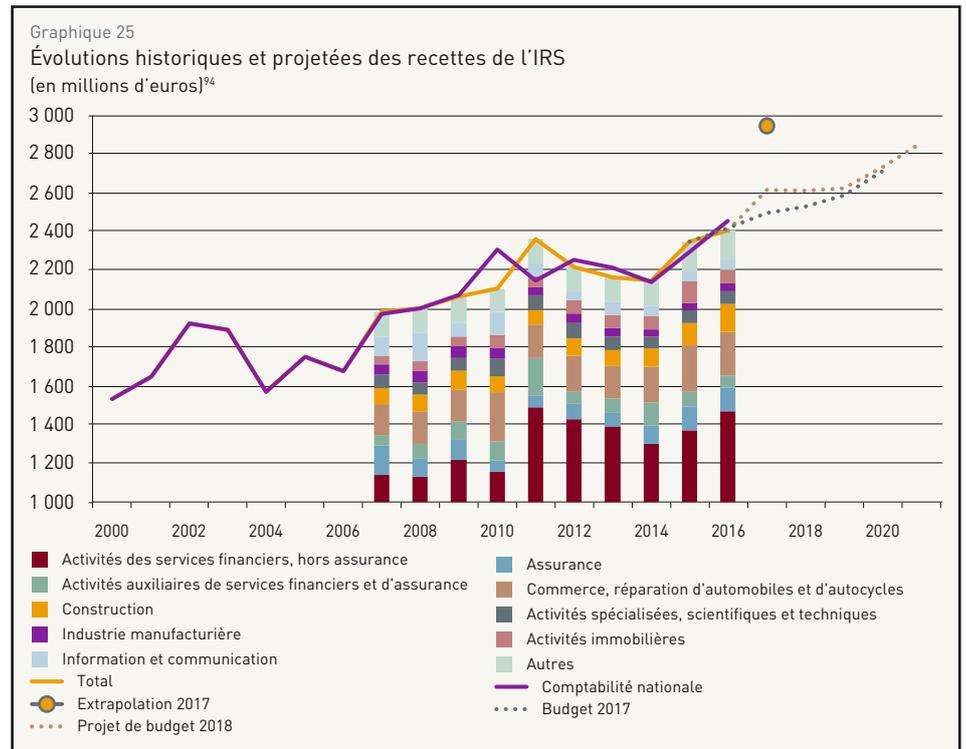
En 2016, l'IRS a poursuivi sa hausse pour atteindre un montant de 2 410 millions d'euros, soit une croissance de 7 % par rapport à l'année précédente.

Cette progression des recettes de l'IRS a trouvé son origine dans la hausse des recettes en provenance des activités financières, de l'industrie manufacturière et de la construction. Les impôts payés par le secteur de la construction ont ainsi enregistré une progression de 28 % par rapport à 2015, atteignant leur niveau maximal sur la période 2007-2016.

Cette évolution favorable a confirmé l'embellie conjoncturelle observée depuis l'année 2013. Il convient toutefois de mentionner que les impôts payés par le secteur des activités immobilières ont fortement baissé en 2016, ce qui s'explique par leur niveau exceptionnellement élevé en 2015. Par ailleurs, les recettes de l'IRS issues du secteur des activités auxiliaires de services financiers ont atteint leur plus bas niveau depuis 2008.

Selon le projet de budget 2018, les recettes de l'IRS progresseraient de 8,6 % en 2017 pour s'élever à 2 617 millions d'euros. Ce montant est supérieur à concurrence de 117 millions à la recette figurant au budget 2017 (2 500 millions d'euros). Sur la base des données mensuelles disponibles⁹⁵, 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 2 214 millions d'euros au 30 septembre 2017, soit 85 % des recettes prévues dans le projet de budget 2018 pour l'année 2017. Ce montant représente aussi une progression de 23,7 % par rapport à la même période de l'année 2016. Une simple extrapolation pour l'ensemble de l'année 2017 sur la base de ces données mensuelles indiquerait un montant total collecté beaucoup plus élevé. Par conséquent, les estimations pour 2017 prises dans le projet de budget 2018 devraient être facilement atteintes.

Il convient toutefois d'interpréter correctement les évolutions des neuf premiers mois de l'année 2017. Les données présentées se rapportent aux recettes effectivement encaissées par l'ACD qui se décomposent en avances pour l'année 2017 et en soldes d'impôts restants dus pour les années antérieures.



Sources : STATEC, ministère des Finances, budget 2017, projet de budget 2018, calculs BCL

⁹⁴ 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 SOPARFI, 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.

⁹⁵ Voir le rapport présenté le 13 octobre 2017 par l'Administration des contributions directes (ACD) à la Commission des finances et du budget (COFIBU).



L'évolution de 2017 s'explique par deux facteurs. Premièrement, par la non-adaptation du niveau des avances⁹⁶ par l'ACD, ne reflétant donc pas l'abaissement du taux de l'IRC de 21 % en 2016 à 19 % en 2017.

Deuxièmement et malgré l'absence de prise en compte de l'abaissement du taux d'imposition pour la fixation des avances, la part des recettes imputables à des soldes d'impôts⁹⁷ s'avère, avec 31 %, être plus élevée par rapport aux années précédentes (prises dans leur intégralité).

Ces deux facteurs agissent dans le sens d'une accélération de la perception en 2017 des impôts dus mais non encore encaissés d'années d'imposition antérieures. Si cette seule démarche illustre l'existence d'une « réserve budgétaire » sous forme d'arriérés d'impôts, l'on peut estimer que, si les avances avaient été adaptées à la baisse et si, en outre, la part des taxes encaissée provenant des soldes avait été maintenue au niveau moyen des quatre dernières années (25 %), alors l'évolution des impôts encaissés au cours des neuf premiers mois aurait été nettement moins dynamique que ne le suggèrent les montants officiels.

Selon les documents budgétaires, les recettes de l'IRS devraient s'établir à 2 614 millions d'euros en 2018, à 2 625 millions d'euros en 2019, à 2 734 millions d'euros en 2020 et à 2 861 millions d'euros en 2021. Les recettes stagneraient donc quasiment pendant deux années (2018 et 2019), avant de progresser à nouveau à partir de 2020.

2.3.2.2. Analyse des projections budgétaires

L'analyse de la plausibilité des recettes pour les années budgétaires 2018-2021 n'est pas chose aisée. Il convient de prendre en compte en particulier 1) l'évolution de la base imposable, 2) les effets de la réforme fiscale, ainsi que 3) les nouvelles mesures prévues dans le budget 2018 qui influenceront négativement les recettes.

La base imposable, à savoir l'excédent brut d'exploitation des entreprises, progresserait sans doute sur les années de projection⁹⁸. Cette progression implique une hausse des recettes qui compensera partiellement les effets issus de l'allègement de la fiscalité, et qui rajoute une difficulté supplémentaire pour interpréter correctement les projections exprimées en montant nominal (en millions d'euros)⁹⁹. La manière la plus aisée d'évaluer les projections consiste à les exprimer en pourcentage du PIB ; ceci permet de neutraliser l'effet de la progression de la base imposable, du moins si l'on part de

96 « En règle générale, les avances à payer par les entreprises n'ont pas été revues à la baisse suite à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale. Les effets de cette réforme se feront surtout ressentir à partir de l'année 2018, année des premières déclarations post-réforme fiscale. En matière d'IRC, l'impact de cette réforme sera d'autant plus grand que le taux de l'IRC baissera d'un point de pourcentage de 19% à 18% à partir de 2018. » Commission des finances et du budget, extrait du procès-verbal de la réunion du 12 mai 2017. « Les avances d'impôts à payer par les particuliers et les entreprises n'ont pas été modifiées par l'ACD suite à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale. Pour rappel, les contribuables ont la possibilité de demander une adaptation de leurs avances auprès de l'ACD. » Commission des finances et du budget, extrait du procès-verbal de la réunion du 13 octobre 2017. Les entreprises auraient pu demander une adaptation à la baisse de leurs avances et profiter de cette occasion pour améliorer considérablement leur trésorerie. Elles ne semblent pas l'avoir fait, ce qui serait fort étonnant quant à la gestion de leur trésorerie et mériterait explication.

97 Il s'agit des impôts dus pour les années d'imposition antérieures à 2017 et qui ont été encaissés au cours de l'année budgétaire 2017. En pratique, l'encaissement des impôts peut s'étaler sur une période de dix ans. Pour des informations supplémentaires, voir sous 2.3.7.5.

98 Les documents budgétaires ne fournissent aucun détail sur l'évolution de l'excédent brut d'exploitation. La trajectoire de cette composante de l'optique des revenus du PIB a dû être fortement revue à la baisse compte tenu des révisions par le STATEC en octobre 2017 des données de la comptabilité nationale.

99 Les recettes – exprimées en montants nominaux – ne reculeraient pas selon les projections du budget. Pris isolément, ce résultat n'est pas anormal, mais il ne faut pas l'interpréter comme si les mesures fiscales n'avaient pas d'impact à la baisse sur les recettes.

l'hypothèse qu'à moyen terme le PIB nominal et l'excédent brut d'exploitation des entreprises progressent plus ou moins au même rythme.

Quant au coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition global, la BCL l'estime à approximativement 0,5 % du PIB¹⁰⁰ (en droits constatés). Cette estimation, qui est plus élevée que celle annoncée par le gouvernement, est restée inchangée par rapport à son avis de l'année passée (2016). Des analyses additionnelles qui confortent cette démarche sont fournies dans le chapitre 2.3.7.

En ce qui concerne les nouvelles mesures annoncées dans le projet de budget 2018 (voir ci-après), aucun chiffrage précis de leur coût budgétaire n'a été fourni¹⁰¹.

La BCL admet que le coût pour l'élargissement du champ d'application de la bonification d'impôt pour investissement est négligeable. En ce qui concerne le nouveau régime fiscal de la propriété intellectuelle¹⁰², le coût budgétaire serait nul selon le gouvernement.

Quant à l'abaissement du taux d'imposition des entreprises, il a été annoncé fin février 2016 et son coût budgétaire par année d'imposition est assez prévisible.

L'impact de la mesure sur les recettes par année budgétaire est néanmoins beaucoup plus difficile à cerner (voir aussi le chapitre 2.3.7.6). À titre d'exemple et comme on vient de le mentionner, le niveau des avances n'aurait pas été adapté à la baisse en 2017, ne reflétant donc pas l'abaissement du taux d'imposition. Ceci implique que l'État va encaisser un montant plus important en 2017 que si cette adaptation avait eu lieu. Cela aura pour conséquence que les soldes à encaisser lors des années budgétaires suivantes et relatifs à l'année d'imposition 2017 seront réduits à concurrence de ce trop perçu. Dans une optique caisse, l'impact de la baisse du taux d'imposition se manifesterait donc uniquement à partir de l'année 2018. Une constellation analogue est plausible pour ce qui concerne la deuxième étape de la mesure, à savoir l'abaissement du taux de l'IRC à 18 %, en 2018 ; dans ce cas, les impacts des deux ajustements se chevaucheraient seulement à partir de 2019 et non à partir de 2018.

L'encaissement des impôts est en général étalé sur une période de sept ans¹⁰³, ce qui ouvre la porte à beaucoup de scénarii d'encaissements. Face à ces éléments d'incertitude, la seule affirmation raisonnable pour un observateur externe¹⁰⁴ est que, sur l'horizon de l'encaissement des impôts, les recettes seront réduites graduellement. Entre deux états stationnaires, on observera donc un recul structurel (permanent) qui avoisinera l'ampleur du coût budgétaire relatif aux mesures fiscales (égal à 0,5 %

100 Pour convertir le coût en montants nominaux, voir le tableau 32.

Il convient de prendre le PIB nominal de l'année 2017 pour la 1^{ère} étape de la mesure et celui de l'année 2018 pour la 2^{ème} étape de la mesure. Ce coût, si exprimé en montants nominaux, change avec les révisions des données et/ou des projections du PIB nominal.

Selon le tableau 32, le coût s'élèverait à 200 millions d'euros pour l'année 2017 (1^{ère} étape de la mesure) et à 121 millions d'euros supplémentaires pour l'année 2018 (2^{ème} étape de la mesure). La mesure étant permanente, le coût se répéterait les années budgétaires suivantes. En raison de la progression de la base imposable, ce coût augmenterait aussi chaque année. À titre d'exemple, il serait approximativement de 400 millions d'euros en 2022.

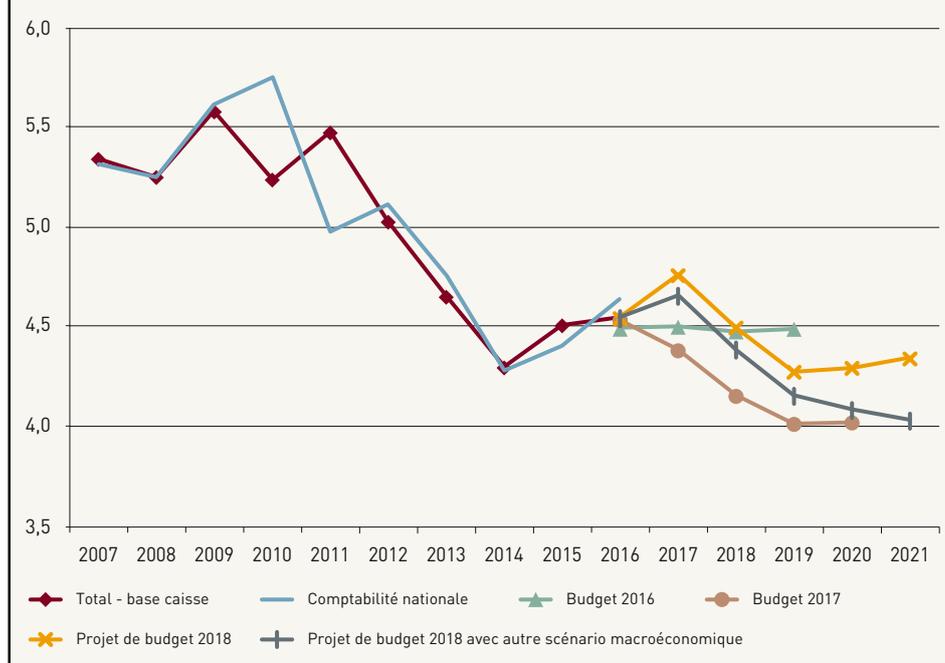
101 Outre la baisse du taux de l'IRC de 19 % à 18 % qui intervient dans le cadre de la mise en œuvre de la seconde phase de la réforme fiscale, le projet de budget 2018 prévoit également un élargissement du champ d'application de la bonification d'impôt pour investissement. La mise en œuvre de cette mesure fera entrer les véhicules à zéro émission dans le périmètre des biens éligibles pour la bonification d'impôt pour investissement. Par ailleurs, sous certaines conditions et limites, les acquisitions de logiciels deviendraient éligibles pour la bonification pour investissement global.

102 Le projet de loi N°7163 relatif au régime fiscal de la propriété intellectuelle a été déposé le 4 août 2017.

103 Le délai de prescription est de cinq ans. En pratique, l'encaissement des impôts se fait sur une période de sept ans (voir sous 2.3.7.5). Dans des cas extrêmes, l'encaissement des impôts peut se faire sur une période allant jusqu'à dix ans.

104 Le ministère des Finances dispose normalement de plus d'informations. Ainsi, il pourrait utilement informer le législateur sur ses projections des impôts par année d'imposition ainsi que sur le niveau du stock des arriérés d'impôts au début, respectivement à la fin de l'horizon de projection. Toutes ces informations permettraient une interprétation plus nuancée des projections par années budgétaires.

Graphique 26
Évolutions historiques et projetées des recettes de l'IRS
(en % du PIB nominal retenu respectivement dans les budgets et projet de budget 2018)



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

du PIB dans le cas du chiffrage de la BCL). Cependant, l'étalement de ce coût budgétaire sur les différentes années budgétaires est impossible à identifier avec précision.

Le graphique 26 présente les données de recettes fiscales actuelles et projetées en pourcentage du PIB nominal.

Selon le budget 2017, les recettes de l'IRS reculaient de 4,5 % du PIB en 2016 à 4,0 % du PIB en 2020, soit un recul de -0,5 % du PIB.

Dans le projet de budget 2018, cette trajectoire des recettes a été revue à la hausse. Comme indiqué ci-dessus, son point de départ, à savoir des recettes à concurrence de 4,8 % du PIB en 2017, semble plausible¹⁰⁵. Puis, ces recettes reculeraient plus fortement en 2018

(à 4,5 %) et 2019 (à 4,3 %), pour finalement quasiment se stabiliser à ce niveau jusqu'en 2021 (4,3 %).

En raison de la révision à la hausse de la trajectoire et du fait que les avances en 2017 n'ont pas été adaptées à la baisse, il convient d'apprécier le recul relatif du ratio des impôts plutôt par rapport à 2017 que par rapport à 2016. Le recul relatif total entre 2017 et 2019 serait de -0,48 % du PIB, donc un recul quasiment inchangé par rapport à celui contenu dans le budget 2017, avant de se résorber quelque peu par la suite.

Le scénario macroéconomique a été révisé à la baisse quelques jours seulement avant la publication du projet de budget 2018. Compte tenu des procédures budgétaires assez lourdes et longues, il semble peu plausible que les projections de recettes aient aussi été ajustées¹⁰⁶. La ligne « Projet de budget 2018 avec autre scénario macroéconomique » sur le graphique 26, permet d'illustrer l'effet d'un changement du dénominateur – le PIB nominal – sur l'évolution du ratio des impôts. En prenant des projections du PIB nominal plus élevées, de 6 % par an¹⁰⁷, tout en maintenant inchangées les projections des impôts telles qu'elles sont reprises dans le budget, le recul relatif des recettes serait plus accentué, le ratio des recettes reculant de 4,7 % du PIB en 2017 à 4,0 % du PIB en 2021¹⁰⁸.

105 La révision à la hausse des recettes apparaît peu cohérente avec la révision à la baisse du scénario macroéconomique.

106 Il n'est donc pas impossible que le scénario macroéconomique et le scénario de recettes ne soient pas cohérents (voir aussi sous 1.2.2).

Les projections du PIB nominal sont aussi relativement basses (voir aussi sous 3.1).

107 Ces projections du PIB nominal alternatives sont probablement plus proches des hypothèses sur lesquelles le projet de budget repose dans les faits. L'interprétation serait similaire sur la base de l'extrapolation du PIB nominal avec les taux contenus dans le budget 2017.

108 Le profil des recettes serait d'ailleurs une version intermédiaire entre les scénarii 2 et 3 que la BCL avait calculés pour estimer le coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition en base caisse et tels qu'ils sont présentés au graphique 41.

Finalement, ce recul du ratio des recettes serait assez proche du coût budgétaire total des mesures fiscales tel que calculé par la BCL. Le gouvernement semble donc avoir intégré dans le projet de budget un coût relatif aux mesures fiscales plus élevé que ses propres estimations initiales.

2.3.2.3. Perspectives et facteurs de risque

Comparativement aux projections d'autres recettes fiscales, celles relatives à l'IRS ne sont guère aisées à réaliser. Comme déjà mentionné dans les avis précédents, une approche conservatrice est généralement indiquée dans la projection des recettes de l'IRS.

Un facteur de risque majeur est lié à la forte concentration des impôts payés par certaines sociétés.

Ainsi, le secteur bancaire compte pour environ 28 % des recettes de l'IRS, équivalentes à 1,3 % du PIB (moyenne sur la période 2012-2016). Dès lors, tout changement structurel affectant le volume d'activité des banques sur la place financière ou encore leur rentabilité pourrait avoir des conséquences importantes sur les recettes publiques.

Il en est de même pour les sociétés dites de participation financière (SOPARFI) et les entreprises de services qui ont généré en moyenne des recettes en matière d'IRS équivalentes à 1 % du PIB¹⁰⁹. Ces activités devraient être impactées par les adaptations du système fiscal rendues nécessaires par les évolutions aux niveaux international et européen.

En matière de l'IRS, le Luxembourg sera confronté à des défis majeurs au cours des prochaines années. Ainsi, au niveau des pays de l'OCDE, la mise en œuvre de plusieurs mesures publiées dans le cadre de l'initiative BEPS (*Base erosion and profit shifting*) qui vise une adaptation des règles fiscales applicables principalement aux entreprises multinationales, est en cours d'examen. Au niveau européen, diverses directives ont été également adoptées par la Commission européenne. À cet effet, une analyse des risques d'impact sur la croissance économique et les recettes de l'IRS s'avère indispensable lors de la conception des programmes budgétaires¹¹⁰. À ce stade, l'on ne peut toutefois que constater que de telles estimations font toujours défaut.

Le 4 octobre 2017, la Commission européenne s'est exprimée sur une décision fiscale anticipative émise par le Luxembourg qui aurait permis à une multinationale, active dans le commerce électronique, de réduire son imposition. Selon la Commission, la décision fiscale anticipative aurait conféré des avantages fiscaux sélectifs à cette multinationale, des avantages qu'elle a jugés excessifs au regard des règles de l'UE et qu'elle a considérés être assimilables à une aide d'État. Le Luxembourg a été assigné à demander le paiement des avantages fiscaux indus pour un montant qui est estimé par la Commission à environ 250 millions d'euros (0,45 % du PIB). D'un point de vue budgétaire, à court terme, cette décision pourrait avoir un impact positif. Dans ce cas, il convient de ne pas 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 décisions fiscales anticipatives vont peser sur les activités et donc

¹⁰⁹ Moyenne sur la période 2012-2016 et ce sans tenir compte de l'impôt sur la fortune.

¹¹⁰ À 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.



sur les recettes de l'IRS. À nouveau, il est impossible d'évaluer le risque pour les recettes fiscales en raison d'un manque d'estimations chiffrées relatives aux rescrits fiscaux.

Il s'y ajoute une concurrence fiscale accrue.

Le cadre fiscal influe sur les décisions d'investissement des sociétés et de la localisation de leurs activités de production de biens ou de prestations de services¹¹¹. Pour les années 2017-2018, le Luxembourg a déjà décidé plusieurs mesures visant à abaisser la charge fiscale des entreprises¹¹², notamment l'abaissement du taux de l'IRC en deux étapes ainsi que plusieurs mesures de rétrécissements de la base imposable.

En l'absence de mesures compensatoires¹¹³, ces adaptations auront inévitablement un coût budgétaire. Mais, la perte de compétitivité fiscale pourrait aussi en avoir un. Il incombe donc au pouvoir exécutif d'évaluer, eu égard à ces tendances européennes et internationales, de la suite qu'il voudra y donner. Cette appréciation doit tenir compte des mesures d'élargissement de la base imposable décidées dans ces pays concurrents et des mesures d'harmonisation fiscale qui seront effectivement introduites aux niveaux européen et international.

L'approche du pouvoir exécutif doit aussi s'apprécier dans une optique globale de la politique budgétaire. Compte tenu des défis futurs pour l'économie luxembourgeoise (voir sous 2.4.1.3), il revient au gouvernement de définir les priorités et de trouver l'équilibre entre des mesures d'abaissement de la fiscalité, notamment des sociétés, qui réduiront les ressources financières, et les hausses importantes des dépenses liées au développement du pays, le tout dans un contexte du respect des contraintes budgétaires européennes et nationales.

Calculer l'impact d'une mesure fiscale sur les recettes ou anticiper les effets d'une absence de mesure fiscale ne sont pas des exercices aisés compte tenu des nombreux paramètres qui peuvent intervenir. Une démarche transparente consiste à estimer le coût budgétaire statique d'un abaissement du taux d'imposition¹¹⁴.

Ce calcul ne tient compte ni des effets de comportement, ni des effets dynamiques, ni des effets sur l'attractivité fiscale du pays. Cette approche prospective a déjà été présentée dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2017 et elle est explicitée davantage dans le chapitre 2.3.7 de cet avis.

Dans une première étape, il convient de s'accorder sur le montant des impôts qui serait normalement payé, c'est-à-dire à politique inchangée. Selon les projections du programme pluriannuel 2017-2021, le ratio des impôts payés par les entreprises rapportés au PIB convergerait vers 4,3 % en 2021¹¹⁵. Si l'on admet qu'il s'agit du niveau stationnaire du ratio de ces impôts, c'est-à-dire neutralisé des fluctuations cycliques et intégrant pleinement les effets des mesures fiscales qui ont pris effet à partir de l'année 2017, alors ce ratio pourrait constituer une bonne hypothèse de départ pour les calculs.

111 BCL (2015) Avis sur le projet de budget 2016, Encadré 3 : Adaptation de la fiscalité pour les collectivités : Abaissement du taux nominal et élargissement de la base imposable ?

112 Le doublement de l'impôt minimum compense quelque peu ces mesures d'allègement de la fiscalité sur le revenu.

113 Des mesures compensatoires peuvent par exemple prendre la forme d'un élargissement de la base imposable ou de la hausse de l'impôt sur la fortune.

114 Le gain d'un élargissement de la base imposable, respectivement le coût d'un rétrécissement de la base imposable peuvent éventuellement aussi faire l'objet d'estimations. En revanche, elles nécessitent généralement un recours à des données qui, souvent, ne sont pas accessibles pour un observateur externe.

115 Ce ratio est réduit à 4,0 % si on base les calculs sur le scénario macroéconomique du budget 2017. Voir ci-dessus.

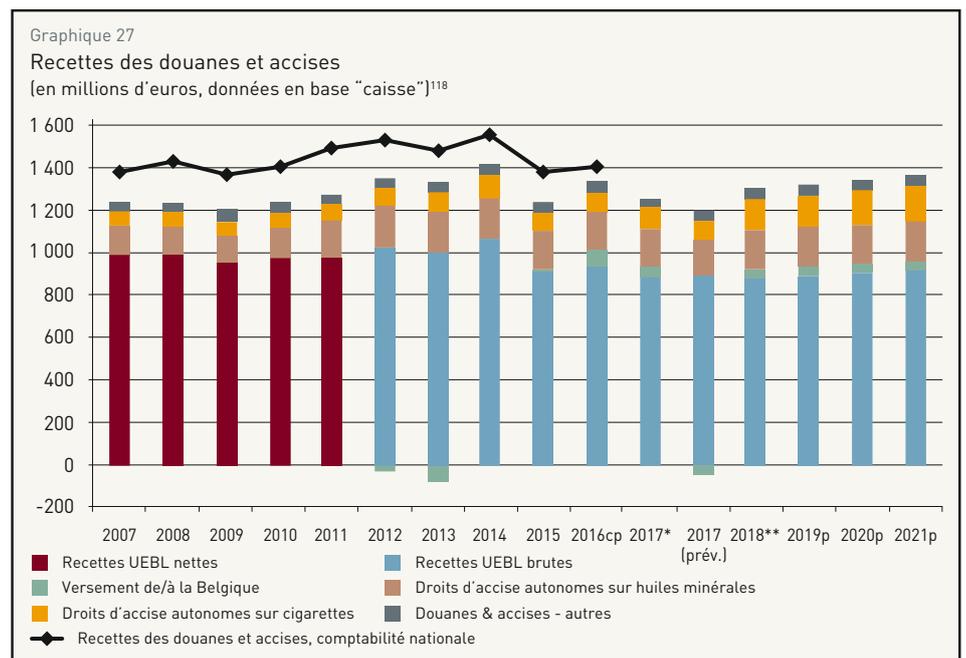
Dans une deuxième étape, il conviendrait de multiplier ce montant par la variation relative du taux d'imposition global telle qu'elle résulterait de l'abaissement du taux envisagé par le législateur¹¹⁶.

À titre purement illustratif, un abaissement supplémentaire du taux de l'IRC de 18 % en 2018 à 17 % (voire 15 %) en 2019 résulterait en un abaissement du taux global de 26,01 % en 2018 à 24,94 % (à 22,8 %) en 2019. L'abaissement relatif du taux d'imposition global serait donc de -4,1 % (-12,3 %). Le coût budgétaire de cette mesure serait de 0,18 %¹¹⁷ du PIB (0,53 % du PIB). Ce coût est calculé sur la base des droits constatés et affecterait l'année d'imposition de la mise en œuvre de la mesure, c'est-à-dire 2019 dans cet exemple. Comme il est illustré dans le chapitre 2.3.7.6, l'impact d'une telle mesure sur les flux d'encaissement des impôts serait par contre plus graduel, comme celui-ci est étalé sur une période de sept ans.

2.3.3. Droits de douanes et accises

En 2016, selon la comptabilité nationale, les recettes totales des droits de douanes et accises se sont élevées à 1,41 milliards d'euros, soit 7 % des recettes totales des administrations publiques. Comme on peut l'observer sur le graphique 27, ce montant a été en recul par rapport aux niveaux observés pendant les années 2012 à 2014, mais en nette progression par rapport à 2015. La part de ces recettes dans le total des recettes affichait également une diminution par rapport aux années précédentes (voir le tableau 17 et graphique 21).

Depuis 2012, les recettes des douanes et accises ont alterné entre phases de hausse et de baisse. Plusieurs facteurs interviennent pour expliquer cette dynamique erratique. L'augmentation de la TVA au 1^{er} janvier 2015 a, par exemple, induit une forte augmentation des ventes de produits de tabac fin 2014 et par conséquent, une diminution en 2015. L'augmentation générale des accises en Belgique, qui s'intègre dans une politique de restructuration de la taxation (« *tax shift* »), a également eu un impact positif sur les recettes liées à la vente d'alcool et qui ont atteint un niveau très élevé en 2016. Cette tendance semble se confirmer en 2017 sur base des recettes sur les neuf premiers mois de l'année. Les ventes de cigarettes et de tabac connaissent en revanche une tendance baissière depuis 2007,



Sources : ministère des Finances, projet de Budget 2018

Note : compte provisoire (cp), budget voté (*), prévision BCL sur base des 9 premiers mois (prév.), projet de budget (**), prévision pluriannuelle (p).

116 Ce calcul s'applique sous la réserve que les réductions d'impôts pour les dépenses domestiques (bonification d'impôt pour investissement, etc.) n'ont qu'un rôle marginal pour le calcul de la charge des impôts dus par les entreprises dans leur ensemble.

117 Le détail des calculs est comme suit : $4,3 \% * (-4,1)/100 = -0,18 \%$ du PIB.

118 Pour les années 2007 à 2011 nous disposons uniquement des recettes UE BL nettes. Pour les années ultérieures, nous représentons sur le graphique les recettes UE BL brutes et le versement de ou à la Belgique (valeur négative en cas de versement à la Belgique) dont la somme est égale aux recettes nettes.

confirmée avec des reculs de respectivement 1 % et 6 % sur les neuf premiers mois de 2017. Ce recul des ventes se situe dans un contexte international contrasté puisque si les ventes de tabac et cigarettes sont en progression en France, la situation inverse prévaut en Belgique. À terme cela pourrait conforter la France dans sa volonté d'augmenter les accises sur le tabac alors que la Belgique envisage au contraire de les abaisser. L'effet total que ces politiques pourraient avoir sur les ventes de tabac et cigarettes au Luxembourg est donc difficile à estimer actuellement.

Toujours sur base des neuf premiers mois de l'année, les recettes sur les carburants seraient quant à elles en augmentation par rapport à 2016, bien que, globalement, la tendance soit à la baisse depuis 2007.¹¹⁹ Des facteurs tels que le moindre besoin énergétique des nouveaux moteurs et une érosion du différentiel de prix par rapport aux pays voisins peuvent expliquer ce phénomène.

Le différentiel des prix des carburants par rapport aux pays limitrophes demande une attention particulière. Une grande partie de ce que l'on appelle communément « le tourisme à la pompe » concerne les transporteurs routiers, qui bénéficient pourtant de droits d'accise réduits sur le diesel en Belgique et en France.

Dans ces deux pays, le montant d'accise remboursé par l'État est adapté afin de maintenir un taux d'accise réduit, indépendamment des variations du niveau total des accises. La tendance globale depuis 2005 tend clairement vers une diminution du différentiel entre le Luxembourg et les pays voi-

sins, ce différentiel ayant même été légèrement en faveur de la Belgique en 2016 (voir graphique 28). Néanmoins, depuis 2015 en France, 2016 en Allemagne et 2017 en Belgique, le différentiel progresse à nouveau en faveur du Luxembourg.

Les recettes totales des droits d'accises, au sens de la législation sur la comptabilité de l'État, s'élèveraient à 1,21 milliards d'euros en 2017 selon le budget voté. Ce montant progresserait à 1,26 milliards d'euros en 2018 et atteindrait 1,32 milliards d'euros en 2021. Il représente 8,9 % des recettes du projet de budget 2018 de l'État et 9,1 % en 2017¹²¹.

Les recettes totales de douanes et accises enregistrées durant les neuf premiers mois de l'année donnent lieu à deux interprétations différentes selon que l'on



Sources : Commission européenne, Administration française, Union professionnelle du transport et de la logistique (Belgique), calculs BCL. *Jusqu'au 30/10/2017.

119 Note de l'Administration des Douanes et Accises présentée le 12 octobre 2017 à la COFIBU.

120 Ce prix est calculé à partir du prix hors taxes, auquel nous rajoutons le taux d'accise payé par les transporteurs routiers.

121 Ce calcul se base sur les recettes UEBL brutes, c'est-à-dire hors versement de ou à la Belgique.

intègre ou pas le décompte de l'année 2016 avec la Belgique dans le cadre de l'UEBL. Le projet de budget n'intègre pas explicitement de prévisions concernant le décompte avec la Belgique, celui-ci peut toutefois être calculé à partir des prévisions de dépenses pour ordre pour le compte de l'UEBL. Le budget de 2017 avait ainsi anticipé un versement de 50 millions d'euros de la Belgique au Luxembourg, alors que dans les faits le Luxembourg a versé 52 millions d'euros à la Belgique. Il en résulte un écart important entre les recettes budgétisées et les recettes perçues (voir graphique 27). En revanche, le même exercice sur bases des recettes UEBL brutes, c'est-à-dire en faisant abstraction des versements au sein de l'UEBL, indique que le montant des recettes budgétisées en 2016 pour 2017 devrait être atteint en fin d'année.

Les recettes de l'UEBL (brutes) budgétisées s'élèvent à 875 millions d'euros en 2018, soit une baisse de 0,8 % par rapport au budget de 2017. Le total des recettes des droits de douanes et accises progresserait néanmoins de 4,1 %. Cette différence assez importante dans les taux de variation tire son origine d'un détail technique. En effet, le taux commun d'accise sur le tabac a été abaissé et le taux autonome du Luxembourg relevé en compensation. Cette opération est neutre fiscalement mais change la composition des recettes et explique également la hausse de 43 % des recettes liées aux droits d'accise autonomes sur les cigarettes en 2018.

Le projet de budget pour ordre prévoit un versement de 50 millions d'euros de la Belgique en 2018. Selon la note de l'Administration des douanes et accises présentée le 12 octobre 2017 à la COFIBU : « Vu la nette régression de l'apport financier belge, il est plus que probable que le Luxembourg devra verser un estimé actuellement à +/- 65.000.000 € à la Belgique. ». Le versement de la part de la Belgique pourrait donc ne pas avoir lieu.

En ce qui concerne les années suivantes, le projet de budget pluriannuel prévoit une hausse moyenne des recettes totales de douanes et accises d'environ 1,5 % par an.

La hausse des recettes de douanes et accises budgétisée pour 2018 paraît un peu élevée dans un contexte de ventes de tabac en recul, de ventes d'alcool certes élevées, mais qui semblent atteindre un plafond et de ventes de carburants en progression mais globalement peu dynamiques.

Si le versement de la Belgique, estimé à 50 millions d'euros, devait se transformer en un versement à la Belgique de l'ordre de 65 millions d'euros, alors les recettes budgétisées seraient surévaluées de l'ordre de 115 millions d'euros.

La progression anticipée pour les années subséquentes peut en revanche paraître plus plausible.

2.3.4. Taxe d'abonnement

Selon le projet de budget pour l'année 2018, les recettes fiscales encaissées au titre de la taxe d'abonnement s'établiraient à € 1 054 millions, ce qui représenterait 1,8 % du PIB nominal¹²² et 7,5 % des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité de l'État.

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 6,3 % des recettes fiscales et 4,5 % des recettes totales des administrations publiques en 2016 (voir le graphique 22).

¹²² Selon le gouvernement, le PIB nominal atteindrait une valeur de € 55,0 milliards en 2017 et une valeur de € 58,1 milliards en 2018. Voir le tableau 9 pour plus de détails.

Ces recettes sont influencées par quatre facteurs, à savoir i) un effet « structure », ii) un effet « de modification des taux (théoriques)¹²³ », 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'assujetti¹²⁴. Le tableau 19 présente les taux de la taxe d'abonnement applicables aux différents types d'assujettis.

Tableau 19 :

Taux de la taxe d'abonnement

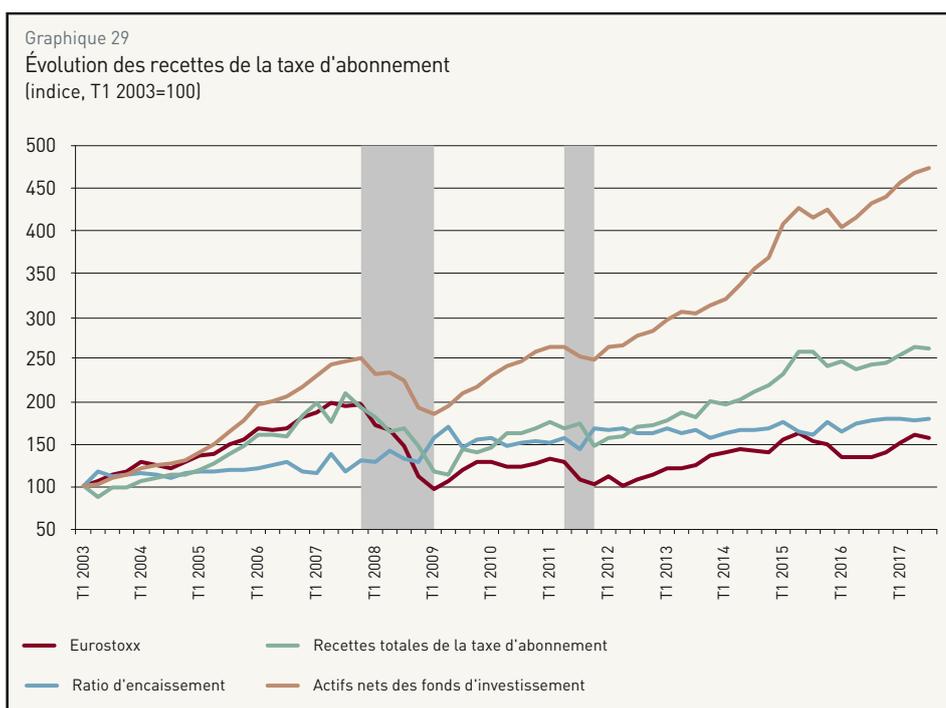
ASSUJETTI	OPC	FIS	SPF
BASE IMPOSABLE	Actifs nets	Actifs nets	Capital social libéré ajusté
TAUX D'IMPOSITION (en %)	0,05 / 0,01 / 0,0	0,01 / 0,0	0,25

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 98,8 % en 2016), suivis des Sociétés de gestion de patrimoine familial (SPF) (1,2 %) ¹²⁵. Les recettes de la taxe d'abonnement sont principalement fonction de la valeur nette d'inventaire¹²⁶ (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 0,92 sur la période 2008T1-2016T4. 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 29 témoigne de ce lien étroit.

Le coefficient de corrélation entre les taux de croissance de ces deux variables s'est établi à 0,92 sur la période 2008T1-2016T4. 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 29 témoigne de ce lien étroit.

Ce lien étroit constitue par conséquent une source de vulnérabilité de ces recettes fiscales vis-à-vis des mouvements sur les marchés boursiers internationaux, qui sont à leur tour difficilement prévisibles. Les recettes de la taxe d'abonnement ont ainsi tendance à être surestimées en période de chute des marchés financiers et sous-estimées en période de forte hausse



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.

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

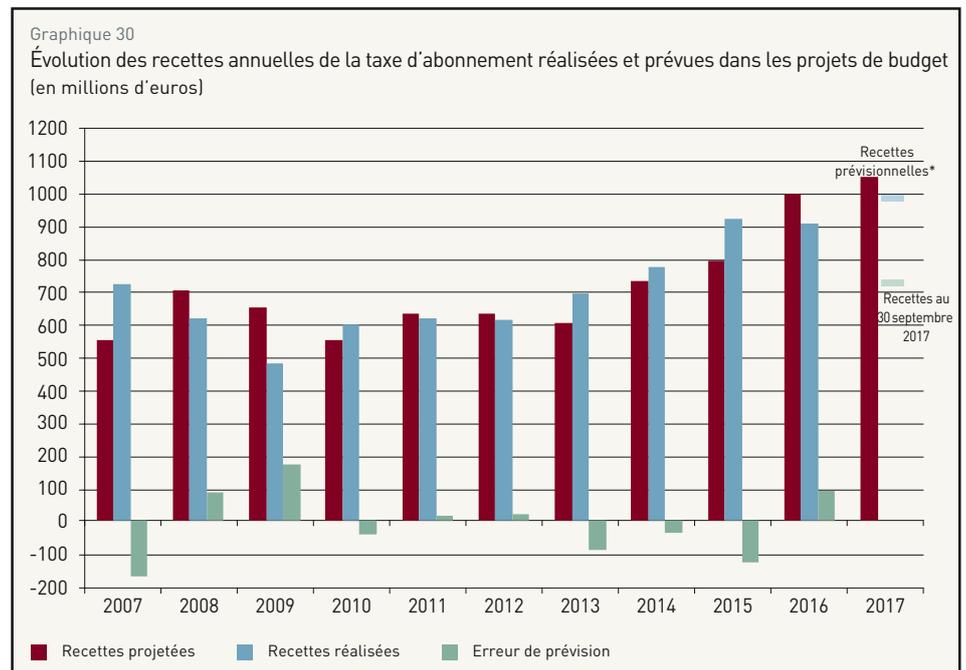
123 Taux d'imposition tels que prévus par la loi.

124 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).

125 Par ailleurs, une partie négligeable des recettes de la taxe d'abonnement est encore constituée d'arriérés d'impôts dus par les anciennes sociétés Holding 1929.

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

des cours. À titre d'illustration et comme on peut le constater sur le graphique 30, alors qu'en 2015 le gouvernement avait sous-estimé les recettes de la taxe d'abonnement à hauteur d'environ € 130 millions, en 2016 (une année caractérisée par une forte instabilité boursière), il les avait surestimées à hauteur de € 91 millions (soit en moyenne l'équivalent de 12 % des recettes réalisées). Ces chiffres témoignent de l'impact des incertitudes qui entourent l'évolution des marchés financiers sur les recettes de la taxe d'abonnement et par conséquent de l'importance d'adopter des hypothèses prudentes en la matière.



Il ressort du graphique 30 que les recettes perçues au 30 septembre 2017 se sont élevées à € 724 millions, ce qui correspond à 69 % du montant initialement prévu par le gouvernement dans le budget 2017 (soit € 1 047 millions) et 73 % du montant révisé inscrit dans le projet de budget 2018 (c'est-à-dire € 985 millions). Le montant désormais prévu par le gouvernement pour l'année 2017, qui a donc été révisé à la baisse par rapport au budget 2017 (à hauteur de € -62 millions, soit l'équivalent de 5,9 % du montant prévu précédemment), devrait pouvoir être atteint.

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 2017, telles que mises à jour dans le projet de budget 2018. Les erreurs de prévision correspondent aux recettes projetées moins les recettes réalisées. Sources : Commission des Finances et du Budget (AED, Rapport explicatif au 12 octobre 2017), ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2018, calculs BCL.

Tableau 20 :

Évolution annuelle des recettes de la taxe d'abonnement

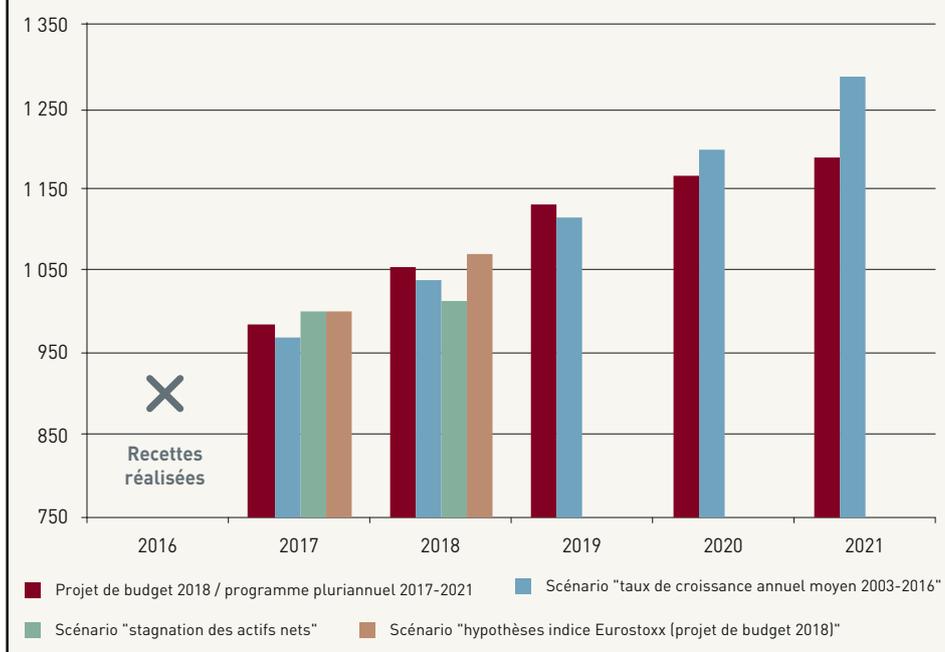
	2012	2013	2014	2015	2016A	2017B ₂₀₁₇	2017C	2018B	2019P	2020P	2021P
Données en base caisse (en € millions)	612	691	770	919	903	1 047	985	1 054	1 133	1 168	1 191
Taux de croissance annuel (en %)	1	13	11	19	-2	16	9	7	7	3	2

Note : compte provisoire (a), budget 2017 (b₂₀₁₆), compte prévisionnel (c), budget 2018 (b), budget pluriannuel 2017-2021 (p). Sources : Commission des Finances et du Budget (AED, Rapport explicatif au 12 octobre 2017), ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2018, budget pluriannuel 2017-2021, calculs BCL

En ce qui concerne le projet de budget 2018, la recette prévue de € 1 054 millions correspond à 4,3 fois la recette réalisée du troisième trimestre 2017. Pour atteindre ce montant, la valeur nette d'inventaire des actifs devrait progresser d'environ 4 % au cours de l'année 2018 par rapport au niveau observé au troisième trimestre 2017¹²⁷. Par rapport au compte prévisionnel portant sur l'année 2017

127 On suppose un ratio d'encaissement identique à celui observé en 2016 et une répartition des recettes de la taxe d'abonnement (entre les différents assujettis) identique à celle enregistrée en 2016. Rappelons que le ratio d'encaissement indique la valeur 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.

Graphique 31
Évolution des recettes de la taxe d'abonnement divers scénarii
(en millions d'euros)



Sources : CSSF, ministère des Finances, projet de budget 2018, programme pluriannuel 2017-2021, calculs BCL

(€ 985 millions), la taxe d'abonnement de € 1 054 millions en 2018 serait en progression à concurrence de 7,0 % en base annuelle.

Le graphique ci-après montre l'évolution des recettes de la taxe d'abonnement telles que prévues par le gouvernement dans le projet de budget 2018 (et la programmation pluriannuelle 2017-2021) (barres en bleu foncé) et des scénarii alternatifs. Les barres en bleu clair indiquent l'évolution de la taxe d'abonnement qui résulterait de l'application, sur l'horizon de projection, du taux de croissance annuel moyen observé sur la période allant de 2003 à 2016. Les barres roses indiquent l'évolution des recettes qui serait observée si la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement stagnait au niveau observé au troisième trimestre 2017.

On constate que pour 2018, les recettes de la taxe d'abonnement projetées par le gouvernement, sont en ligne avec ce qui peut être inféré des hypothèses exogènes retenues par ce dernier dans le projet de budget 2018 (barres rouges), à savoir une progression de l'indice boursier Eurostoxx de 12 % en 2017 (et une hausse de 8 % en 2018, voir graphique 31).

Pour ce qui est des années 2019 à 2021, le programme pluriannuel prévoit une décélération de la progression de la taxe d'abonnement à 4,2 % en moyenne chaque année¹²⁸, soit un scénario relativement prudent (eu égard le taux de croissance moyen de 7,3 % observé sur la période couvrant les années 2003 à 2016).

Au final, les projections gouvernementales des recettes de la taxe d'abonnement semblent acceptables pour les années 2017 à 2021, compte tenu de la nécessité de faire des hypothèses sur une variable dont l'évolution est hors de contrôle¹²⁹.

128 Le budget pluriannuel ne comprend aucune hypothèse sur l'évolution des indices boursiers. Cependant, sur base de la taxe d'abonnement projetée par le gouvernement pour la période 2019 à 2021, le taux de croissance annuel implicite de l'indice Eurostoxx s'établirait à 4,7 % en moyenne annuelle sur cette période.

129 Sur l'ensemble de l'horizon de projection (soit la période 2017 à 2021), le gouvernement prévoit un taux de croissance implicite de l'indice Eurostoxx de 6,4 % en moyenne annuelle (avec une hausse plus importante en 2017, telle qu'observée dans les données disponibles jusqu'à l'heure actuelle).

2.3.5. TVA

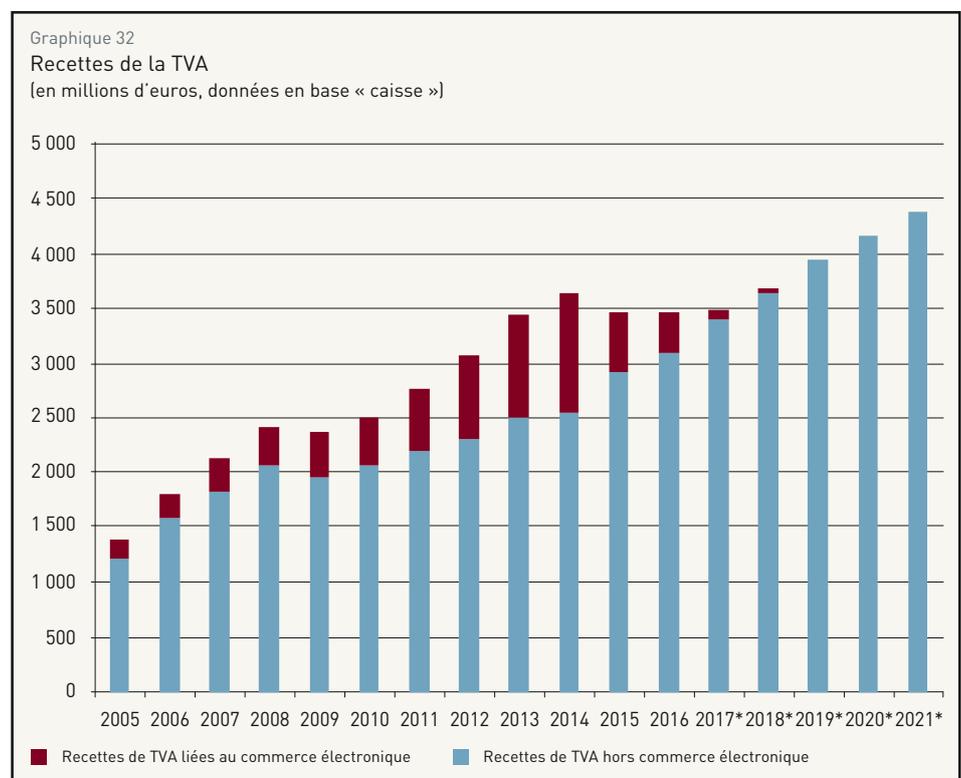
Les recettes de TVA (en base caisse) se sont élevées à 3 465 millions d'euros en 2016, soit 6,5 % du PIB et 14,9 % des recettes totales des administrations publiques.

Entre 2005 et 2014, ces recettes ont connu une progression de 162 %, largement imputable au commerce électronique (e-TVA) 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 et en 2016, en vertu de l'accord concernant les recettes de e-TVA (« VAT package »)¹³⁰, le Luxembourg n'a pu garder que 30 % de ces recettes, ce qui a occasionné des manques à gagner de 1 294 millions d'euros de recettes en 2015 et de 894 millions en 2016. Si 383 millions d'euros de recettes de e-TVA ont été perçues en 2016, ce montant est inférieur à concurrence de 172 millions par rapport aux recettes de e-TVA encaissées en 2015 (555 millions) et de 694 millions par rapport à celles encaissées en 2014.

Les recettes de e-TVA perçues par le Luxembourg devraient ensuite fortement chuter en 2017 (-78 %) et s'établir à 83 millions d'euros, du fait de l'abaissement de sa quote-part des recettes du commerce électronique liées à des transactions réalisées avec des non-résidents ; et de la suspension en octobre 2016 des activités commerciales d'une entreprise, qui était un acteur majeur du commerce électronique au Luxembourg. Selon l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines, la baisse des recettes de e-TVA devrait se poursuivre en 2018 et atteindre -42 %. Enfin, à partir du 1^{er} janvier 2019, le Luxembourg perdra l'ensemble des recettes de TVA du commerce électronique liées à des transactions réalisées avec des non-résidents.

Le graphique suivant présente les évolutions des recettes de TVA depuis 2005. Hors commerce électronique (barres bleues), la croissance annuelle des recettes de TVA a été de 9,1 % en moyenne sur la période 2005-2014. Ensuite, la hausse marquée des recettes de TVA hors commerce électronique enregistrée en 2015 (+13,9 %) s'explique par le relèvement de 2 p.p. de tous les taux de TVA, à l'exception du taux super réduit de 3 %. En 2016, ces recettes de TVA hors commerce électronique ont progressé au rythme plus normal de 6,1 %.

Pour l'année 2017, les recettes budgétisées s'élèvent à 3 391 millions d'euros¹³¹ – soit une baisse de 2,1 % par rapport au compte provisoire de 2016. Sur les 9 premiers mois de cette année, les



Sources : Administration de l'Enregistrement et des Domaines, projet de budget pluriannuel 2017-2021 (*), calculs BCL

¹³⁰ Selon l'accord concernant la TVA sur le commerce électronique (« VAT package »), le Luxembourg a pu garder 30 % des recettes provenant du commerce électronique en 2015 et 2016 et conservera 15 % de ces recettes en 2017 et 2018.

¹³¹ Ces recettes sont déjà corrigées des versements de e-TVA aux autres États membres.

recettes de TVA se sont élevées à 2 592 millions d'euros, ce qui suggère que le montant des recettes budgétisé pour 2017 sera nettement dépassé. Selon les estimations de l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines en date du 12 octobre dernier¹³², les recettes de TVA encaissées en 2017 devraient dépasser le montant budgétisé de 90 millions d'euros en s'établissant à 3 481 millions d'euros.

Sur la période 2018-2021, le projet de budget 2018 prévoit que les recettes de TVA (y compris e-tva) devraient ensuite progresser à un rythme moyen de 5,9 %. Ce taux est nettement inférieur à la hausse moyenne observée sur la période 2006-2014 (+11,6 %). Déduction faite du commerce électronique, les recettes de TVA, devraient progresser de 6,9 % en 2018, de 8,3 % en 2019 et de manière quelque peu plus modérée au cours des deux années suivantes (soit +6,0 % en 2020 et +5,0 % en 2021). Ces projections de recettes hors e-tva se situent également en-dessous de la moyenne observée sur le passé (soit +9,1 % en moyenne sur la période 2006-2014).

En conclusion, il semble acquis que la prévision concernant les recettes de TVA, inscrite au budget 2017, devrait être atteinte, voire dépassée. Concernant l'année 2018, le montant attendu des recettes semble cohérent avec la hausse prévue des dépenses de consommation des ménages (+4,7 %) telle qu'elle figure dans la version révisée de la documentation que le Gouvernement a transmise à la Commission européenne. En revanche, concernant la période 2019-2021, il est difficile à ce stade d'émettre un avis sur la plausibilité concernant les projections de recettes qui dépendent largement des prévisions relatives aux dépenses de consommation privée faites par les ménages¹³³ et au sujet desquelles les documents parlementaires sont muets.

2.3.6. Les recettes en provenance des participations de l'État

Le projet de budget 2018 prévoit 135 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'État dans des sociétés de droit privé et 63 millions d'euros de recettes provenant des « participations » de l'État dans des établissements publics (POST, BCEE et Institut Luxembourgeois de Régulation¹³⁴), soit un total de 198 millions d'euros de recettes (voir le tableau 21). Ce montant est supérieur à celui inscrit dans le budget voté de 2017 mais se trouve en diminution par rapport aux recettes collectées en 2016 (205 millions d'euros).

Le tableau 22 présente la répartition des recettes provenant des participations de l'État pour 2017 et les trois dernières années. Il montre qu'en 2016, les recettes en provenance des établissements publics se sont légèrement orientées à la baisse par rapport à leur niveau de 2015 du fait d'une diminution

Tableau 21 :

Recettes provenant des participations de l'État dans des établissements publics et des sociétés de droit privé (en millions d'euros)

	Budget	Compte général	Compte général (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	205	0,4
2017	190	-	-
2018	198	-	-
2019**	203	-	-
2020**	208	-	-
2021**	213	-	-

Note : * provisoire. ** prévision. Sources : projet de budget 2018 et projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2017-2021

132 Projet de budget 2018 – rapport explicatif au 12 octobre 2017 de l'Administration de l'Enregistrement et des Domaines.

133 Concernant les recettes de TVA encaissées au Luxembourg, la base macroéconomique la plus adaptée serait celle qui prendrait en compte les dépenses de consommation faites sur le territoire luxembourgeois tant par les résidents que par les non-résidents.

134 L'Institut Luxembourgeois de Régulation est un établissement public indépendant chargé de la régulation et de la supervision de plusieurs secteurs économiques, à savoir les réseaux et les services de communications électroniques, l'électricité, le gaz naturel, les services postaux et le transport ferroviaire et aérien.

des bénéficiaires versés par l'Institut Luxembourgeois de Régulation (ILR). Les recettes provenant des participations de l'État dans le bénéfice des sociétés de droit privé ont enregistré une légère augmentation en comparaison avec 2015. Cette hausse s'explique par le versement d'un montant plus élevé de dividendes par rapport à 2015 par les sociétés SES Global, BNP PARIBAS, ENOVOS, BIL, APERAM, Paul Wurth et SNCH, cela en dépit des baisses des dividendes versés par BGL BNP PARIBAS, Arcelor Mittal, CREOS et par la Société de l'Aéroport.

Tableau 22 :

Répartition des recettes provenant des participations de l'État dans le bénéfice des établissements publics et des sociétés de droit privé

	2014	2015		2016		2017*	
	En millions d'euros	En millions d'euros	En % du total	En millions d'euros	En % du total	En millions d'euros	En % du total
Établissements publics	60	65,1	32	63,9	31	64,2	29
dont :							
Bénéfice POST	20	20,0	10	20,0	10	20,0	9
Bénéfice BCEE	40	40,0	20	40,0	19	40,0	18
Bénéfice ILR	0	5,1	3	3,9	2	4,2	2
Sociétés de droit privé	132,5	136,3	68	141,4	69	160,1	71
dont :							
BGL BNP PARIBAS	49,3	59,5	30	51,5	25	62,6	28
SES GLOBAL	32,8	36,2	18	39,9	19	43,8	20
ARCELOR MITTAL	5,7	6,9	3	0,0	0	0,0	0
BNP PARIBAS	19,3	19,3	10	29,7	14	34,8	16
ENOVOS	12,5	0,0	0	9,0	4	9,8	4
BIL	10	5,5	3	7,0	3	6,0	3
APERAM	0	0,0	0	1,6	1	0,5	0
PAUL WURTH	0,4	0,2	0	0,3	0	0,3	0
SEO	0,8	0,8	0	0,8	0	0,8	0
SNCH	-	0,0	0	0,1	0	0,0	0
CREOS	0,7	6,8	3	0,8	0	0,8	0
LUX DEVELOPMENT	0,1	0,0	0	0,0	0	0,0	0
BOURSE DE LUXEMBOURG	0,6	0,7	0	0,7	0	0,7	0
SOCIÉTÉ DE L'AÉROPORT	0,4	0,4	0	0,0	0	0,0	0
SOC. PORT FLUVIAL MERTERT	0	0,0	0	0,0	0	0,0	0
Total	192,5	201,4	100	205,4	100	224,3	100

Note : * Compte provisoire.

En vertu du principe de transparence, il serait souhaitable que l'encaissement par l'État des dividendes provenant des sociétés de droit privé soit également publié 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 ne pourrait que viser l'intérêt général à moyen et long terme, en évitant tout conflit d'intérêt.

2.3.7. Annexe : Analyse de mesures prises - Estimation du coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des sociétés

Dans son avis sur le projet de budget 2017, la BCL avait estimé le coût budgétaire résultant de l'abaissement du taux d'imposition global des sociétés tel qu'annoncé par le gouvernement pour les années 2017 et 2018. L'estimation du coût calculé par la BCL, qui était nettement plus importante que celle résultant des chiffres officiels, était basée sur des calculs transparents et documentés. L'objectif de ce chapitre est d'expliquer davantage les calculs et les hypothèses sous-jacentes à ces estimations.

L'objectif de cet exercice, qui est certes encore perfectible, est de contribuer à mieux évaluer à l'avenir les impacts de mesures fiscales. La BCL est disposée à partager ses réflexions avec les différentes institutions compétentes en la matière pour autant qu'un intérêt soit exprimé en ce sens.

2.3.7.1. Mesure

Le taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) est abaissé de 21 % à 19 % en 2017 et puis à 18 % en 2018.

La contribution au fonds pour l'emploi, aussi appelée « impôt de solidarité » (ISol), qui consiste en une majoration de 7 % du taux de l'IRC, reste inchangée. Le taux de l'impôt commercial communal (ICC), qui est à titre d'exemple de 6,75 % pour la Ville de Luxembourg, reste également inchangé.

Le taux d'imposition global, qui regroupe le taux de l'IRC, le taux de l'ISol et le taux de l'ICC, est donc abaissé de 29,22 % en 2016 à 27,08 % en 2017 et à 26,01 % à partir de 2018 (exemple pour la Ville de Luxembourg).

2.3.7.2. Approche de la BCL et plan du chapitre

L'approche utilisée pour estimer le coût budgétaire *ex ante* d'un abaissement du taux d'imposition – dans un cadre statique et sous l'hypothèse *ceteris paribus*¹³⁵ – consistait à multiplier la variation relative du taux d'imposition global par un montant d'impôt qui aurait été normalement dû, c'est-à-dire à politique/législation inchangée ou sans l'adaptation du taux d'imposition. Aussi, la BCL avait écrit:

« 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 global¹³⁶ de cette mesure pour l'administration centrale est donc évalué à approximativement 0,5 % du PIB. »¹³⁷

Dans la section 2.3.7.3 de ce chapitre, on montre que cette approche découle de la structure du régime d'imposition des entreprises au Luxembourg.

¹³⁵ En général, les estimations du coût budgétaire ne tiennent jamais compte des effets dynamiques ou de second tour de la mesure (effets macroéconomiques via la demande et/ou via l'offre). Ces effets de retour sont néanmoins intégrés dans les projections de finances publiques, via leur impact sur les variables macroéconomiques (investissement, PIB, etc.). Pour une très petite économie ouverte toutefois, ces effets de retour sur les finances publiques sont souvent d'un ordre de grandeur qui ne dépasse pas le degré d'incertitude normal inhérent à toute projection budgétaire.

¹³⁶ En 2017, le taux de l'IRC (le taux global) sera abaissé de 21 % (29,22 %) 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.

¹³⁷ Extrait de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2017. Voir p. 150.

Les estimations *ex ante*, établies dans les documents officiels, du coût budgétaire d'une mesure similaire lors de la « réforme fiscale de 2002 » suggèrent que le coût de la mesure de 2017/2018 devrait être nettement plus élevé que les estimations publiées au printemps 2016 (cf. section 2.3.7.4).

Les estimations *ex ante* réalisées pour d'autres pays (cf. section 2.3.7.4) de même que l'analyse *ex post* de la « réforme fiscale de 2002 » (cf. section 2.3.7.5) confirment le bien-fondé de l'approche de la BCL.

Les estimations réalisées l'année passée par la BCL se basaient sur le concept des droits constatés (« accrual », par année d'imposition) alors que celles contenues dans les données officielles (« implications budgétaires de la réforme fiscale »¹³⁸) reposaient sur la méthodologie base caisse (par année budgétaire).

Au Luxembourg, la collecte des impôts étant répartie sur une période pouvant aller jusqu'à 10 ans, le coût de la mesure en base caisse sera également étalé sur une période aussi longue. Il est possible de transformer les estimations faites sur la base des droits constatés en chiffres reposant sur la base caisse moyennant une hypothèse relative à la vitesse d'encaissement des impôts. Cette transformation ne change en rien ni le coût total pour le Trésor public, ni le gain total pour les entreprises.

Les résultats de cette démarche confirment les estimations de la BCL présentées l'année passée. Cet exercice est présenté dans la section 2.3.7.6 de ce chapitre, qui indique que la présentation du coût budgétaire par année d'imposition constitue économiquement la meilleure manière pour analyser la mesure et avait d'ailleurs été privilégiée par les autorités pour des mesures similaires en 2002 et 2009.

2.3.7.3. Estimation *ex ante* du coût budgétaire

Cette partie est d'abord consacrée à une présentation schématique du régime d'imposition des entreprises au Luxembourg (parties A, A.1 et A.2). Cette présentation se base sur des hypothèses simplifiées, mais qui sont suffisamment robustes pour les besoins de l'exercice (partie A.3). Sur la base des enseignements tirés, une estimation *ex ante* du coût budgétaire d'un abaissement du taux d'imposition est déduite (partie B). Il est aussi montré que les calculs peuvent se faire sur la base de données agrégées et qu'un recours à des données microéconomiques n'est pas nécessaire.

A. Présentation simplifiée du régime d'imposition pour les sociétés au Luxembourg

D'une manière simplifiée, le régime d'imposition des sociétés au Luxembourg peut être présenté de la manière suivante : Partant d'un profit sur les activités de production, l'Administration des contributions directes (ACD) calcule un bénéfice imposable en appliquant les déductions prévues dans le code fiscal (dépenses fiscales). Ensuite, elle applique le taux d'imposition sur le bénéfice imposable pour calculer le montant d'impôts dus. Si le contribuable a droit à des réductions d'impôt (crédits d'impôt ou bonifications d'impôt), l'ACD réduit d'autant le montant d'impôts dus¹³⁹.

Dans les faits, les procédures sont légèrement différentes. La déclaration d'impôt des sociétés ne prend pas comme point de départ un profit sur les activités de production, mais le bénéfice commercial tel qu'il ressort des documents comptables (bilan commercial) de l'entreprise¹⁴⁰. Le bénéfice commer-

138 Ministère des Finances, Tableau du 21 avril 2016.

139 Voir BCL (2015) Avis sur le projet de budget 2016, Encadré 3 « Adaptation de la fiscalité pour les collectivités : Abaissement du taux nominal et élargissement de la base imposable ? ».

140 L'article 40 de la LIR prévoit l'accrochement du bilan fiscal au bilan commercial. « Dès que la loi comptable offre une option, celle-ci se répercute en matière fiscale. À l'inverse, afin qu'une option prévue par le droit fiscal puisse être revendiquée, le contribuable devra ajuster sa comptabilité commerciale pour en tenir compte. » Schaffner Jean (2005) Luxembourg : Juridique, fiscal, social, comptable.



cial est calculé en fonction des normes comptables, qui ne sont cependant pas toutes acceptées dans le cadre fiscal. Inversement, le bénéfice fiscal est calculé en fonction des règles fiscales mais qui ne sont pas toutes acceptées dans les règles comptables. Le bénéfice commercial est donc ajusté par l'ACD, moyennant des déductions et des ajouts, pour aboutir au bénéfice imposable. Dans le cadre du présent exercice qui ne concerne que l'impact de la variation du taux d'imposition, la différenciation entre le profit sur les activités de production et le bénéfice commercial n'importe pas.

Trois hypothèses de travail simplifiées, mais néanmoins très réalistes sont adoptées:

1. Il n'y a pas d'imposition forfaitaire.
2. Le taux d'imposition est uniforme.
3. Les réductions d'impôt sont indépendantes du profit sur les activités de production et des déductions fiscales et donc aussi du bénéfice imposable.

Le tableau 23 schématise le calcul de l'impôt dû.

La colonne C de ce tableau constitue le scénario de base (scénario à politique inchangée).

Supposons que le profit sur les activités de production de l'entreprise soit de 200 (ligne 1) et que les déductions permises par le code fiscal soient de 100 (ligne 2). Il en résulte un bénéfice imposable de 100 (ligne 3). En appliquant un taux d'imposition global de 29,22% (ligne 4), le montant de l'impôt dû est de 29,22 (ligne 5). Si la réduction d'impôt est de 0 (ligne 6), le montant d'impôt dû après réduction d'impôt ne change pas et demeure à 29,22 (ligne 7). Le taux d'imposition effectif (*ex post*) de l'entreprise, qui est calculé en divisant le montant de l'impôt dû par le profit sur les activités de production¹⁴¹, est de 14,61 % (ligne 8), donc plus bas que le taux nominal.

La colonne D (scénario avec un abaissement du taux d'imposition nominal) reprend les éléments de la colonne C et intègre l'abaissement du taux nominal de 29,22 % à 26,01¹⁴² %. La colonne E présente les variations relatives entre les colonnes D et C.

Le résultat clé de cet exercice est que la variation relative de l'impôt dû (lignes 5 et 7, -11 %) est identique à la variation relative du taux nominal (ligne 4, -11 %). L'élasticité entre le montant de l'impôt dû et le taux nominal, qui est définie par le ratio de leurs variations relatives, est égale à 1.

Puisque par hypothèse le taux d'imposition est uniforme, le taux d'imposition ne changeant pas en fonction du niveau du bénéfice imposable, l'élasticité est constante et donc partout égale à 1.

141 Il existe beaucoup de définitions du taux d'imposition effectif, chaque méthode présentant des avantages et des inconvénients. Généralement, les différences interviennent au niveau de la notion de profit. Dans le présent exercice, il importe de faire la distinction entre la notion du bénéfice imposable, à laquelle le taux d'imposition nominal est appliqué, et le profit sur les activités de production. Généralement le bénéfice imposable est plus bas que le profit sur les activités de production (en raison de l'existence de déductions fiscales). Il s'ensuit que le taux d'imposition effectif est plus bas que le taux d'imposition nominal.

142 La mesure du gouvernement consiste à abaisser le taux de l'IRC en deux étapes. À des fins de simplification, nous considérons uniquement le changement total et nous présentons les calculs relatifs au changement du taux d'imposition global (plutôt que le taux de l'IRC). Ceci ne change nullement les messages clés des simulations.

Tableau 23 :

Illustration méthodologique du calcul de l'impôt des entreprises

A	B	C	D	E
	N°	Scénario de base	Scénario avec abaissement du taux d'imposition nominal	Variation relative (en %)
Profit sur les activités de production	1	200	200	0
Déductions fiscales	2	100	100	0
Bénéfice imposable	3 = 1 - 2	100	100	0
Taux d'imposition nominal (en %)	4	29,22	26,01	-11,0
Impôt dû (avant réduction d'impôt)	5 = 3 * 4/100	29,22	26,01	-11,0
Réduction d'impôt	6	0	0	-
Impôt dû (après réduction d'impôt)	7 = 5 - 6	29,22	26,01	-11,0
Taux d'imposition effectif (en %)	8 = 7/1 * 100	14,61	13,01	-11,0
Élasticité	9 = 7/4			1

Source : BCL

A.1 Augmentation des déductions fiscales

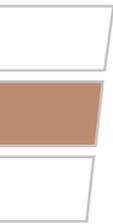
Le tableau 24 présente une légère variation de la représentation simplifiée de la sous-section précédente. La colonne C est identique à la colonne C du tableau 23. Dans la colonne D du tableau 24, le montant fictif des déductions fiscales a été augmenté de 50. Ce scénario illustre l'exemple d'une entreprise qui bénéficie d'avantages fiscaux prévus dans le code fiscal plus importants. Le bénéfice imposable diminue logiquement aussi de 50. Le montant d'impôts dus et le taux d'imposition effectif sont plus bas que pour une entreprise qui ne peut pas faire prévaloir des déductions de cette ampleur. La colonne E reprend les éléments de la colonne D et intègre l'abaissement du taux nominal de 29,22 % à 26,01 %. La colonne F reprend les variations relatives entre les colonnes D et E. La variation relative de l'impôt dû est toujours de -11 % (lignes 5 et 7). Cette variation relative est donc identique à la variation relative du taux nominal (ligne 4). Elle est aussi identique à la variation relative du montant d'impôts dus par une entreprise ne bénéficiant pas de déductions fiscales aussi importantes (résultats du tableau 23), et dont le bénéfice imposable et le taux d'imposition effectif sont donc plus élevés.

Tableau 24 :

Représentation simplifiée avec déductions fiscales plus élevées

A	B	C	D	E	F
	N°	Scénario de base	Scénario de base avec des déductions plus importantes	Scénario avec abaissement du taux d'imposition nominal	Variation relative (en %)
Profit sur les activités de production	1	200	200	200	0,0
Déductions fiscales	2	100	150	150	0,0
Bénéfice imposable	3 = 1 - 2	100	50	50	0,0
Taux d'imposition nominal (en %)	4	29,22	29,22	26,01	-11,0
Impôt dû (avant réduction d'impôt)	5 = 3*4/100	29,22	14,61	13,01	-11,0
Réduction d'impôt	6	0	0	0	-
Impôt dû (après réduction d'impôt)	7 = 5 - 6	29,22	14,61	13,01	-11,0
Taux d'imposition effectif (en %)	8 = 7/1*100	14,61	7,305	6,50	-11,0
Élasticité	9 = 7/4				1

Source : BCL



On peut conclure du tableau 24 que l'ampleur des déductions fiscales a un impact important sur le montant absolu (le niveau) de l'impôt dû. Néanmoins, l'ampleur des déductions fiscales, qui interviennent avant l'application du taux nominal, n'a aucun effet sur la variation relative du montant de l'impôt dû qui résulte d'un changement du taux. L'élasticité entre le montant de l'impôt dû et le taux d'imposition nominal demeure égale à 1. Il s'agit d'un résultat clé de ces simulations.

Cela implique que le niveau des déductions fiscales et le taux d'imposition effectif des entreprises, qui peuvent être très différents selon les entreprises, n'affectent nullement les estimations de la variation relative du montant de l'impôt dû résultant d'un changement du taux d'imposition.

Ce résultat importe, puisqu'il permet de transposer les calculs réalisés au niveau de l'entreprise (le niveau microéconomique) à l'économie dans son ensemble (le niveau macroéconomique) et donc de baser les estimations du coût budgétaire sur des données agrégées. Sans un tel résultat, les estimations du coût de la mesure s'avèreraient bien plus compliquées et nécessiteraient le recours à des données microéconomiques.

A.2 Représentation simplifiée avec réduction d'impôt

Le tableau 25 présente une variation de cette représentation simplifiée du régime fiscal. Dans la colonne D du tableau 25 on considère désormais que l'entreprise bénéficie d'une réduction d'impôt. Pour illustrer ceci, on suppose qu'il s'agit d'un montant forfaitaire (et positif) de 5. Le montant d'impôts dus et le taux d'imposition effectif sont forcément plus bas que pour une entreprise qui ne bénéficie pas de cette réduction forfaitaire d'impôt. Dans la colonne E on introduit l'abaissement du taux nominal à 26,01 %. Dans la colonne F on calcule les variations relatives entre les colonnes D et E. La variation relative de l'impôt dû (ligne 7, -13,3 %) est plus importante que la variation relative du taux nominal (ligne 4, -11 %). Elle est aussi plus importante que la variation relative du montant de l'impôt dû si l'entreprise n'avait pas bénéficié de la réduction d'impôt (ligne 5, -11 %).

Une entreprise qui bénéficie de réductions d'impôt profitera donc aussi relativement plus de l'abaissement du taux nominal qu'une entreprise qui n'en bénéficie pas, étant donné que la réduction forfaitaire d'impôt, qui reste inchangée puisque supposée indépendante du bénéfice imposable, s'applique à une base (le montant d'impôt dû avant réduction) plus réduite.

Pour les bénéficiaires de la réduction d'impôt, l'élasticité entre le taux d'imposition et le montant d'impôts dus est supérieure à 1. Dans cet exemple, l'élasticité est de 1,2.

Avec une réduction forfaitaire d'impôt, l'impôt dû varie plus que proportionnellement suite à une modification du taux d'imposition nominal. La relation entre le taux d'imposition et le montant d'impôts dus n'est donc plus constante.

Tableau 25 :

Représentation simplifiée avec réduction d'impôt

A	B	C	D	E	F
	N°	Scénario de base	Scénario de base avec réduction d'impôt	Scénario avec abaissement du taux d'imposition nominal	Variation relative (en %)
Profit sur les activités de production	1	200	200	200	0,0
Déductions fiscales	2	100	100	100	0,0
Bénéfice imposable	3 = 1 - 2	100	100	100	0,0
Taux d'imposition nominal (en %)	4	29,22	29,22	26,01	-11,0
Impôt dû (avant réduction d'impôt)	5 = 3*4/100	29,22	29,22	26,01	-11,0
Réduction d'impôt	6	0	5	5	0,0
Impôt dû (après réduction d'impôt)	7 = 5 - 6	29,22	24,22	21,01	-13,3
Taux d'imposition effectif (en %)	8 = 7/1*100	14,61	12,11	10,51	-13,3
Élasticité	9 = 7/4				1,2

Source : BCL

En général, plus le montant ou la part de la réduction d'impôt est importante, plus la non-proportionnalité du régime d'imposition est accentuée. Le tableau 26 illustre cette relation.

Pour 4 types d'entreprises, on calcule la variation de l'impôt dû qui résulte d'un abaissement du taux d'imposition. Pour une réduction forfaitaire d'impôt nulle (type 1), qui implique une part nulle de la réduction forfaitaire d'impôt dans l'impôt dû avant réduction, la variation relative de l'impôt dû est de -11 %. Il s'agit simplement de la réplique du tableau 23. Pour des parts respectives (ligne 6) de 10 % (type 2), de 20 % (type 3) et de 30 % (type 4), la variation relative progresse à respectivement -12 %, -13,7 % et -15,7 %. L'élasticité progresse de 1 à respectivement 1,09, 1,27 et 1,43¹⁴³.

143 Le fait que le montant des réductions d'impôt ne puisse être négatif, pour une entreprise et pour l'économie dans son ensemble, implique que l'élasticité entre les impôts dus et le taux d'imposition ne peut pas être inférieure à l'unité.

Tableau 26 :

Impact non-linéaire de la réduction d'impôt sur le montant de l'impôt dû, illustration pour 4 types d'entreprises, scénarii avant et après abaissement du taux d'imposition global

Nombre d'entreprises	12 = (Total)	Type 1		Type 2		Type 3		Type 4	
		4	3	2	3	2	3		
		Avant	Après	Avant	Après	Avant	Après	Avant	Après
Bénéfice imposable	1	100	100	100	100	100	100	100	100
Taux d'imposition nominal (en %)	2	29,22	26,01	29,22	26,01	29,22	26,01	29,22	26,01
Variation relative du taux d'imposition nominal (en %)	3		-11		-11		-11		-11
Impôt dû (avant réduction d'impôt)	4 = 1*2/100	29,22	26,01	29,22	26,01	29,22	26,01	29,22	26,01
Réduction forfaitaire d'impôt	5	0	0	2,92	2,92	5,84	5,84	8,76	8,76
Part de la réduction forfaitaire d'impôt dans l'impôt dû avant réduction (en %)	6 = 5/4*100	0		10		20		30	
Impôt dû (après réduction d'impôt)	7 = 4-5	29,22	26,01	26,3	23,1	23,4	20,2	20,5	17,3
Variation relative de l'impôt dû (après réduction d'impôt) (en %)	8		-11		-12		-13,7		-15,7
Élasticité	9 = 8/3		1,0		1,09		1,27		1,43

Source : BCL

Le bénéfice d'une réduction d'impôt est conditionnel à certains critères et varie donc d'une entreprise à l'autre. Le coût budgétaire d'un abaissement du taux d'imposition est donc susceptible de varier en fonction de la distribution de cet avantage fiscal parmi les entreprises.

Pour illustrer cet effet, on suppose une économie composée de 12 entreprises, 4 entreprises du type 1, 3 entreprises du type 2, 2 entreprises du type 3 et 3 entreprises du type 4. Pour cette économie et selon les résultats du tableau 27, la moyenne simple et la moyenne pondérée de la variation relative de l'impôt dû après réduction d'impôt (ligne 8) sont de respectivement -13,1 % et -12,9 %¹⁴⁴. Pour le total de l'économie, la variation de l'impôt dû après réduction d'impôt, suite à un abaissement du taux d'imposition, est de -12,7 % (ligne 7 du tableau 27, colonnes « Économie totale »). Cette variation est donc différente des moyennes simple et pondérée calculées précédemment. Il s'en suit que les effets de distribution (ou de la composition de l'économie selon les types d'entreprises), qui émanent de la réduction d'impôt, sont susceptibles d'influencer nos estimations. Ce résultat pourrait suggérer qu'un recours à des données microéconomiques, en particulier la distribution de la réduction d'impôts parmi les entreprises, soit malgré tout nécessaire pour estimer le coût budgétaire d'un abaissement du taux d'imposition pour l'économie dans son ensemble.

144 Ces chiffres ne sont pas repris dans le tableau. Dans ces calculs, la pondération se réfère au nombre d'entreprises par type. Si on choisit les pondérations selon l'impôt dû (après réduction d'impôt et avant l'abaissement du taux d'imposition), alors la moyenne pondérée de la variation relative de l'impôt dû après réduction d'impôt est de -12,4 %.

Tableau 27 :

Illustration des effets de distribution

		Économie totale		Type 5	
		Avant	Après	Avant	Après
Bénéfice imposable	1	1200 (=12*100)	1200	100	100
Taux d'imposition nominal (%)	2	29,22	26,01	29,22	26,01
Impôt dû (avant réduction d'impôt)	$3 = 1*2/100$	350,6	312,1	29,2	26,0
Réduction d'impôt	4	46,7	46,7	3,9	3,9
Réduction d'impôt (part dans l'impôt dû avant réduction) (%)	$5 = 4/3*100$	13,3		13,3	
Impôt dû (après réduction d'impôt)	$6 = 3-4$	303,9	265,4	25,3	22,1
Variation relative de l'impôt dû (après réduction d'impôt) (%)	7		-12,7		-12,7

Source : BCL

Or, ceci n'est pas le cas. Dans la partie droite du tableau 27 (colonnes « Type 5 »), le cas type d'une entreprise qui a les mêmes caractéristiques que l'économie dans son ensemble est présenté. En particulier, il est admis que la part de la réduction d'impôt dans l'impôt dû (avant réduction d'impôt) est égale à celle de l'économie dans son ensemble (13,3 %, ligne 5). Pour ce type d'entreprise, la variation relative de l'impôt dû (-12,7 %) est identique à celle calculée pour l'économie dans son ensemble. Il en résulte qu'il n'est pas requis de recourir à la distribution de la réduction d'impôt parmi les entreprises pour calibrer de manière exacte le facteur correcteur¹⁴⁵ d'un abaissement du taux d'imposition ; la connaissance du montant agrégé (de la réduction d'impôt) pour l'économie dans son ensemble suffit.

On peut conclure de ce qui précède que la variation relative de l'impôt dû, qui résulte d'un abaissement du taux d'imposition global de 29,22 % à 26,01 %, est de -11 %, lorsqu'on fait abstraction des réductions d'impôts.

En intégrant les réductions d'impôt, la variation relative augmente et donc également l'estimation du coût budgétaire. Cette augmentation est fonction de l'importance des réductions d'impôt.

Puisque la BCL a utilisé dans son avis de l'année passée un facteur correcteur de -11 %, ses estimations pourraient sous-évaluer le coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition. Afin de corriger cette sous-évaluation, le recours à des données microéconomiques n'est pas nécessaire, mais la connaissance du montant agrégé des réductions d'impôt est requise.

A.3 Relâchement des hypothèses - autres dispositions fiscales

La réduction d'impôt est une disposition fiscale qui implique que le régime d'imposition n'est pas un régime proportionnel pur et que la relation entre le taux d'imposition global et le montant d'impôts dû n'est pas tout à fait linéaire. Le degré de cette non-proportionnalité dépend de l'importance de la réduction d'impôt. Il existe d'autres dispositions qui sont susceptibles d'introduire des non-linéarités dans la relation entre le taux d'imposition et le montant de l'impôt dû. Le point commun de ces dispositions est qu'elles invalideraient les hypothèses admises initialement dans notre représentation simplifiée. Ces dispositions sont abordées brièvement par la suite, de même que leurs implications éventuelles pour les estimations du coût budgétaire d'une réduction du taux d'imposition.

145 Le facteur correcteur correspond à la variation relative du taux d'imposition multipliée par l'élasticité.



Premièrement, dans la représentation simplifiée (sous A), il a été admis que le montant prélevé est proportionnel au bénéfice imposable et qu'il n'y a pas d'imposition forfaitaire. Un impôt forfaitaire est un montant d'impôt dû indépendamment du bénéfice imposable. Il est donc aussi dû en cas de perte ou de bénéfice nul. Un impôt minimum est un impôt forfaitaire. Toute entreprise pour laquelle l'impôt dû est inférieur à l'impôt minimum ne bénéficierait pas de l'abaissement du taux d'imposition et toute entreprise pour laquelle le montant dû ne serait que faiblement supérieur ne bénéficierait que partiellement de l'abaissement du taux d'imposition. Le coût budgétaire de la mesure serait logiquement moins élevé, et l'élasticité entre le montant de l'impôt dû et le taux d'imposition serait inférieure à ¹⁴⁶. Dans l'approche de la BCL, il conviendrait donc de corriger l'hypothèse relative au montant des impôts perçu à politique inchangée par tout montant perçu sous forme d'un impôt forfaitaire.

Comme le code fiscal ne prévoit pas un impôt minimum (ou une imposition forfaitaire en général), ces réserves ne s'appliqueraient donc pas. Cependant, sur les années d'imposition 2011 à 2015, les entreprises étaient passibles d'un impôt sur le revenu des collectivités minimum (« IRC minimum ») qui a été transformé en un impôt sur la fortune minimum (« IF minimum ») à partir du 1^{er} janvier 2016¹⁴⁷.

Cet impôt minimum ne fait donc plus partie des impôts payés sur le revenu, mais il est désormais repris dans les impôts courants sur le capital (impôt sur la fortune). Les données historiques n'ont toutefois pas été adaptées rétroactivement, ce qui pourrait biaiser à la hausse nos estimations. Selon les données disponibles, ce biais demeurerait cependant négligeable. L'impôt sur la fortune a progressé de 0,7 % du PIB en 2015 à 0,9 % du PIB en 2016. Si on attribue la progression de 0,2 % du PIB au reclassement statistique de l'« IRC minimum », alors il convient de corriger d'autant l'hypothèse relative au montant des impôts sur le revenu perçu à politique inchangée. Ce montant s'élèverait donc à 4,6 % du PIB (= 4,8-0,2) au lieu de 4,8 % du PIB. En y appliquant le facteur correcteur de -11 %, le coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition reculerait de 0,53 % du PIB à 0,51 % du PIB.

Deuxièmement, dans la représentation simplifiée (sous A), un seul taux d'imposition a été admis. L'existence de plusieurs taux d'imposition nominaux différents serait susceptible d'introduire des non-linéarités. Une différenciation pourrait par exemple être faite selon l'importance du chiffre d'affaires ou du bénéfice imposable. L'adaptation (en variations absolue et relative) du taux d'imposition pourrait varier selon le taux d'imposition et, afin d'estimer le coût budgétaire, il faudrait disposer de la répartition des entreprises, des bénéfices imposables et des impôts dus par taux d'imposition. Le travail à effectuer serait alors similaire à l'estimation du coût budgétaire d'une adaptation du barème des personnes physiques.

Or, ce cas ne s'applique guère au Luxembourg. Contrairement au régime d'imposition des personnes physiques, il n'existe pas beaucoup de taux d'imposition pour les sociétés. En pratique, il n'en existe que deux et leur application se fait en fonction du niveau du bénéfice imposable (seuil de 15 000 euros avant la « réforme de 2016 »). Néanmoins, comparativement au taux « normal », l'imposition relative aux « petites entreprises » ne génère *a priori* que très peu d'impôts¹⁴⁸, ce qui implique que sa prise en compte n'influencerait que de manière marginale nos calculs.

Troisièmement, dans la représentation simplifiée (sous A), il a été admis que les réductions d'impôt sont indépendantes du profit sur les activités de production et des déductions fiscales et donc aussi du

146 Pour vérifier ce résultat, il suffit de supposer que, dans le tableau 3, le montant de la réduction d'impôt est un chiffre négatif.

147 Projet de loi N°6891 du 13 octobre 2015.

148 Les autorités n'ont pas publié un regroupement des impôts selon le niveau du revenu imposable. Toutefois, selon le rapport du CES, les recettes de l'impôt payé par les sociétés ont un degré de concentration très élevé, ce qui indique que les petites entreprises n'en paient qu'une part très faible.

bénéfice imposable. Les réductions d'impôt (ou les montants à imputer sur la cote d'impôt) au Luxembourg concernent principalement 1) le crédit d'impôt pour impôt étranger et 2) le crédit d'impôt pour certaines dépenses domestiques. La deuxième catégorie comprend, par exemple, les bonifications d'impôt pour a) investissement en capital-risque, b) investissement (en capital fixe), c) embauchage de chômeurs et d) pour formation professionnelle continue. Ces crédits d'impôts sont généralement reportables (sur un nombre fixe d'années d'imposition), mais pas remboursables.

Le crédit d'impôt pour impôt étranger se distingue des autres réductions d'impôt dans la mesure où une contrepartie directe avec le bénéfice imposable existe. Ces deux variables ne sont donc pas indépendantes, mais bien liées, ce qui est contraire à l'hypothèse que la réduction d'impôt est un montant forfaitaire indépendant du bénéfice imposable. Il s'en suit que les simulations ne sont appropriées que pour les crédits d'impôt liées à des dépenses domestiques et, afin de calibrer avec précision le facteur correcteur d'un abaissement du taux d'imposition global, il conviendrait de tenir compte uniquement du montant total des crédits d'impôts qui s'y rapporte¹⁴⁹.

B. Implications de la représentation simplifiée pour l'estimation du coût budgétaire

Sur la base de la représentation simplifiée contenue dans la section précédente, plusieurs conclusions peuvent être tirées pour estimer le coût budgétaire d'un abaissement du taux d'imposition dans un cadre statique.

B.1 Estimation directe du coût budgétaire

Toutes les dispositions fiscales qui ont un impact sur le bénéfice imposable de l'entreprise (avant et après l'application du taux d'imposition nominal) ont un effet sur le montant de l'impôt dû. Si on voulait estimer la variation des recettes fiscales résultant d'un changement de la fiscalité par la méthode directe (soit une lecture *colonne* du tableau 24), ceci nécessiterait des données et des hypothèses sur de nombreuses variables. En particulier, il faudrait préparer des hypothèses et des projections relatives au bénéfice sur les activités de production et aux déductions fiscales. Par simplification, les déductions fiscales ne sont représentées que par une seule ligne dans ce tableau mais, la réalité en cette matière est très complexe. Cette composante regroupe toutes les déductions par rapport au profit sur les activités de production admises par le code fiscal. Il s'agit, entre autres, des amortissements pour dépréciation du capital fixe, des charges financières (intérêts débiteurs¹⁵⁰), des exonérations d'impôts de participations importantes (revenus de dividendes et de plus-values) et du report de pertes. Le rapport du CES¹⁵¹ sur les données fiscales contient un inventaire des déductions les plus courantes avec une estimation des montants en jeu.

Cette approche serait réalisable pour une entreprise individuelle, mais à condition d'avoir accès à des données fiscales plus détaillées ou des données confidentielles, ce qui n'est malheureusement pas le cas de la BCL.

L'approche est par ailleurs très sensible aux hypothèses relatives aux déductions fiscales.

¹⁴⁹ Les simulations sont faites dans un cadre statique dans lequel il est normal d'avoir un décalage et donc une indépendance entre, d'une part, les dépenses d'investissement qui donnent droit à la bonification d'impôts et, d'autre part, les bénéfices imposables qui résultent de ces investissements. Dans un cadre dynamique à plusieurs périodes, on pourrait considérer que l'hypothèse de l'indépendance n'est plus valide, car une entreprise qui investit dans son capital productif devrait également réaliser des bénéfices imposables.

¹⁵⁰ Le traitement fiscal des déductions d'intérêts et d'autres frais financiers est susceptible de changer avec les mesures prévues dans le plan « BEPS » de l'OCDE.

¹⁵¹ CES (2015) Analyse des données fiscales au Luxembourg, voir le tableau 12 à la p.26.



Transposer cette approche du niveau microéconomique (de l'entreprise individuelle) au niveau macroéconomique (l'économie dans son ensemble) semble impossible, puisque l'exercice devrait être réalisé pour toutes les entreprises résidentes.

B.2 Estimation indirecte du coût budgétaire

L'estimation est possible lorsqu'on adopte l'approche indirecte (soit une lecture *ligne* du tableau 24) et en se basant sur les résultats dégagés à la section précédente. Au lieu de faire une hypothèse ou projection pour toutes les lignes du tableau 24 et en particulier pour la ligne « déductions fiscales », il suffit de faire une hypothèse ou une projection pour le montant de l'impôt dû (ligne 7) à politique inchangée.

Puis, on y applique le facteur correcteur tel qu'il a été calculé en fonction de l'abaissement relatif du taux d'imposition et qui intègre fidèlement la structure du régime fiscal au Luxembourg.

Une telle approche comporte beaucoup d'avantages. D'abord, elle découle de la disponibilité des données. Parmi toutes les lignes du tableau 24, seuls les taux d'imposition et les montants des impôts payés sont connus. Cette approche permet de contourner le problème des dépenses fiscales. Elle est aussi indépendante du taux d'imposition effectif qui est différent pour chaque entreprise. L'approche se base aussi sur les caractéristiques structurelles du code fiscal en vigueur et elle n'est donc pas déduite d'une quelconque estimation.

Néanmoins cette approche comporte aussi deux facteurs d'incertitude.

Une première inconnue concerne l'importance des réductions d'impôt, c'est-à-dire toutes les déductions qui s'appliquent une fois que le taux global a été appliqué au bénéfice imposable. Le ministère des Finances ne publiant aucune information relative aux réductions d'impôt, ceci entraîne une incertitude quant au facteur correcteur à utiliser.

Ainsi, si on part de l'hypothèse que ces déductions n'importent pas, alors le facteur correcteur est de -11 %. Cette valeur constitue aussi la borne inférieure pour tous les scénarios envisageables, car selon les simulations effectuées, le facteur correcteur augmente avec l'importance de la réduction d'impôt (voir sous A.2). À titre d'exemple, si la réduction d'impôt comptait pour un dixième des impôts payés sur la période 2011-2015, soit approximativement 0,5 % du PIB, et en admettant que cette part reste inchangée, alors le facteur correcteur devrait être de -12¹⁵² % au lieu de -11 %. Le coût budgétaire résultant d'un abaissement du taux d'imposition augmenterait donc de 0,53 % à 0,58¹⁵³ % du PIB. Puisque la BCL a choisi la borne inférieure des facteurs correcteurs envisageables, ses estimations comportent donc un biais à la baisse, bien qu'elles soient déjà supérieures à celles du gouvernement.

Une deuxième incertitude concerne le montant d'impôts perçu par l'État à politique inchangée. Ce montant n'est pas connu et il faut l'estimer. Le recours à une hypothèse (ou une projection) n'a toutefois rien d'exceptionnel puisque de telles estimations sont préparées chaque année par le ministère des Finances

152 Le montant d'impôt perçu par l'État a été de 4,8 % du PIB en moyenne sur les années 2011-2015. En l'absence de réductions d'impôt, qui selon cette hypothèse se seraient élevées à 0,5 % du PIB, l'État aurait perçu un montant correspondant à 5,3 % du PIB. En appliquant la variation relative du taux d'imposition (-11 %) à ce montant, le coût budgétaire de la mesure serait de 0,58 % du PIB, ce qui correspond à 12 % du montant de l'impôt perçu (après réduction d'impôt).

153 -11 % de 4,8 % du PIB = 0,53 % du PIB. -12 % de 4,8 % du PIB = 0,58 % du PIB.

lors du budget annuel. Lorsque le code fiscal ne change pas, les projections du budget, conditionnelles à un scénario macroéconomique, correspondent à un « scénario à politique inchangée ».¹⁵⁴

Dans son avis de l'année passée, la BCL a dû utiliser sa propre hypothèse (une moyenne calculée sur les années récentes), puisque un tel scénario à politique inchangée¹⁵⁵ n'avait pas été publié par les autorités. Une telle hypothèse est appropriée pour corriger les données des effets du cycle économique, voire même, nécessaire pour éviter des problèmes d'estimation liés à la vitesse avec laquelle l'État procède à l'encaissement des impôts. L'hypothèse implicite de cette approche est évidemment que l'information acquise sur la base des années récentes éclaire un futur proche à politique constante.

Idéalement cette moyenne devrait se baser sur les impôts par année d'imposition (en droits constatés)¹⁵⁶. Or, puisque ces données pour les années plus récentes ne sont pas encore disponibles (voir ci-après), il faut nécessairement recourir aux données de la base caisse. Le biais que ceci introduit devrait être limité, puisqu'il est plausible que les différences entre les deux concepts statistiques s'annulent sur un horizon plus ou moins long.

Que les hypothèses se fassent sur des montants absolus (exprimés en millions d'euros) ou des montants relatifs (exprimés en % du PIB) ne change pas les résultats. On alterne facilement entre les deux approches moyennant une projection du PIB nominal. Que cette projection du PIB nominal provienne du gouvernement ou de la BCL n'a guère d'impact sur les estimations, car les données historiques sont *a priori* les mêmes.

De plus, il est préférable de baser le calcul de la moyenne sur une série approximativement stationnaire, tel que le ratio des recettes fiscales par rapport au PIB.

Les coûts de différentes mesures sont généralement exprimés en % du PIB pour donner un ordre de grandeur, pour comparer et/ou agréger les coûts de différentes mesures fiscales ou pour comparer des mesures se rapportant à des années différentes.

Cette approche comporte en outre l'avantage de faire évoluer le coût budgétaire avec la base imposable. Le coût budgétaire progresse ainsi au rythme du PIB nominal. *Stricto sensu*, l'excédent brut d'exploitation des entreprises¹⁵⁷ est la base macroéconomique appropriée pour les impôts payés par les entreprises et pas le PIB nominal. Dans ce contexte, cette différence importe peu, car, dans une optique de moyen terme, la part de l'excédent brut d'exploitation dans le PIB nominal n'évolue guère.

154 Un « scénario à politique inchangée » est pratique courante dans beaucoup de pays développés. L'OCDE (voir ci-après) l'avait d'ailleurs recommandé dans son rapport de 2011 sur la procédure budgétaire au Luxembourg. En théorie, partant d'un scénario à politique inchangée, on peut montrer comment les projections budgétaires de l'exercice précédent ont été adaptées en fonction des différents paramètres (évolution du scénario macroéconomique, nouvelles mesures, etc.).

Voir OCDE (2011) La procédure budgétaire au Luxembourg, Analyse et recommandations.

155 Comme on le verra par la suite, il ne suffirait d'ailleurs pas de publier un scénario à politique inchangée d'une série en base « caisse ». Il faudrait en outre donner une indication sur la répartition des recettes fiscales par exercice d'imposition pour pouvoir calibrer ensuite correctement les facteurs correcteurs et estimer les déchets fiscaux par années budgétaires.

156 Pour un autre observateur externe, il est aussi plus facile d'évaluer le montant de l'impôt dû sur la base des droits constatés, car cela permet d'éviter de faire une hypothèse sur la rapidité de l'encaissement des impôts. Il ne peut pas être notre objectif de prédire cette vitesse d'encaissement.

157 L'excédent brut d'exploitation des entreprises reste néanmoins assez éloigné du bénéfice fiscal des entreprises.

Graphique 33
Répartition sectorielle des impôts payés par les entreprises (IRC, ISOL, ICC)
(en % du PIB)



Sources : ACD, calculs BCL

Le graphique 33 montre l'évolution des impôts payés et la décomposition sectorielle telle qu'établie par l'ACD (par année budgétaire). Il s'en dégage une tendance baissière du rapport des impôts payés au PIB, qui a reculé de 5,3 % en 2007 à 4,5 % en 2016¹⁵⁸.

Pour les besoins des estimations, il importe de juger si ce recul (relatif) est permanent ou transitoire. Comme le montre le graphique 33, le recul a son origine dans le secteur bancaire et dans les autres secteurs de l'économie, la part des SOPARFI étant demeurée relativement stable. Le recul n'est pas lié à une adaptation du régime fiscal (ou de la définition de la base imposable), mais il est vraisemblablement la conséquence de la basse conjoncture et des effets décalés

de la crise financière qui ont mené à un affaissement des profits taxables et au recours croissant au report de pertes. La nature *a priori* temporaire de ces effets devrait dès lors mener à un redressement de ce ratio.

L'hypothèse que la BCL avait retenue dans son avis 2016, à savoir 4,8 % du PIB calculée sur la moyenne de la période 2011-2015, est plus élevée que le niveau de 4,5 % atteint en 2016, ce qui pourrait être interprété comme constituant un biais à la hausse des estimations du coût budgétaire. Cependant, l'impact sur les estimations serait néanmoins négligeable : en utilisant le ratio de 4,5 %¹⁵⁹ (au lieu de 4,8 %) et en y appliquant le facteur correcteur de -11 %, le coût budgétaire reculerait de 0,53 % du PIB à 0,50 % du PIB.

En guise de conclusion de la section 3, les méthodes et les hypothèses ont été choisies par la BCL sur la base de la structure du régime d'imposition des entreprises en vigueur au Luxembourg et des données publiques disponibles. Comme il est coutume pour ce type d'exercice, certaines hypothèses ont dû être établies et elles ont été choisies selon une approche *a priori* neutre. De plus, des scénarii alternatifs ont permis d'illustrer que l'impact émanant d'hypothèses différentes reste marginal.

158 À partir de 2016, les recettes de l' « IRC minimum » ne sont plus comptabilisées dans les impôts sur le revenu, ce qui introduit une rupture structurelle dans les données.

159 Évidemment si on estime que la tendance baissière du ratio des impôts devrait se poursuivre, il faudrait adapter les calculs à cette hypothèse.

2.3.7.4. Autres approches *ex ante* nationales et internationales

Dans cette section nous présentons des approches et des analyses respectivement préparées et publiées pour estimer *ex ante* le coût budgétaire d'une variation du taux d'imposition. La partie A revient à titre illustratif sur la méthode retenue pour la réforme fiscale de 2002 au Luxembourg. La partie B décrit les approches adoptées par d'autres organismes nationaux pour estimer le coût de la mesure de 2017/2018 et la partie C montre les approches utilisées au niveau international. Ces analyses permettent d'intégrer l'approche de la BCL dans un contexte plus large.

A. Approches *ex ante* – « Réforme fiscale de 2002 »

La dernière réforme fiscale des entreprises remonte à 2002. À l'époque, au-delà de quelques changements mineurs touchant la base imposable, la principale mesure du gouvernement consistait à abaisser le taux d'imposition global de 37,5 % en 2001 à 30,4 % en 2002, soit un recul relatif de 19 % (ou de 7,1 p.p. en variation absolue). Pour rappel, entre 2016 et 2018, la variation relative du taux d'imposition global sera de 11 % (ou de 3,2 p.p. en variation absolue).

À l'époque, le déchet fiscal avait été estimé pour l'année d'imposition 2002 à environ 325 millions d'euros¹⁶⁰. Ce montant correspond à approximativement 1,4 % du PIB ou un recul d'approximativement 20 % des impôts payés par les sociétés¹⁶¹. L'élasticité implicite utilisée à l'époque était donc proche de 1. Cette élasticité implicite est donc aussi proche de l'élasticité que la BCL a utilisée dans son avis de l'année passée pour estimer le coût des mesures de 2017 et 2018. La présentation du coût de la réforme de 2002 faite à l'époque par le ministère, diffèrait aussi de la présentation adoptée par ce dernier pour la réforme annoncée en 2016 dans la mesure où, en 2002, elle se rapportait à un coût par année d'imposition plutôt qu'à un coût par années budgétaires¹⁶².

B. Approches *ex ante* du coût de la réforme fiscale de 2017/2018 - Organismes nationaux

L'approche des autorités pour estimer le coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition en 2017 et 2018 n'a pas fait l'objet d'une publication. Seules les « implications budgétaires de la réforme fiscale » ont été publiées. L'élasticité implicite dans ces estimations est au maximum de 0,4¹⁶³ en 2020. Ce résultat est très loin de toutes les estimations théoriques plausibles, telles qu'on peut les déduire d'une représentation du régime fiscal et telles que présentées dans la section 2.3.7.3.

160 Ministère des Finances (2001) 3^e actualisation du programme de stabilité et de croissance du Luxembourg, novembre 2001.

161 Sur la base des données disponibles en 2017.

162 Un raisonnement analogue pourrait être présenté pour l'abaissement du taux d'imposition de l'IRC (taux global) de 22 % (29,63 %) en 2008 à 21 % (28,59 %) en 2009. Le recul relatif du taux d'imposition global en 2009 était de -3,5 %. À l'époque, le ministère avait chiffré le coût budgétaire de la mesure à 85 millions d'euros, soit approximativement 4,3 % des recettes sur les impôts payés par les entreprises. L'élasticité implicite utilisée par le ministère était donc supérieure à 1. Comme en 2002, il avait choisi de présenter ce coût par année d'imposition et non pas par années budgétaires.

163 Sur la base de son estimation la plus élevée du coût (-0,21 % du PIB en 2018, ce qui correspond à un recul relatif d'approximativement 4,4 %) et en conjugaison avec le recul relatif de -11 % du taux global.



Le STATEC a publié une note relative à l'impact de la réforme fiscale en faveur des entreprises¹⁶⁴. Les auteurs ont estimé une relation entre les recettes fiscales et le taux d'imposition tout en tenant compte d'autres variables, y compris les taux d'imposition « étrangers »¹⁶⁵. Cette relation n'est donc pas calibrée sur le régime fiscal en vigueur, mais elle est estimée sur la base des données historiques. L'approche est nécessairement rétrospective et, en fonction des changements structurels ou de l'environnement économique, cette relation pourrait ne plus s'appliquer dans une démarche prospective. De telles estimations se heurtent aussi à de nombreuses difficultés techniques et sont, de ce fait, largement incertaines. Le problème majeur est que, malgré des séries couvrant plus de 20 ans, il n'y a qu'un nombre très restreint d'observations pertinentes, puisque le taux d'imposition global n'a pas changé souvent. Lorsque le taux d'imposition reste inchangé sur plusieurs années, les fluctuations des recettes fiscales sont nécessairement dues à d'autres facteurs, comme l'évolution des profits, les adaptations de la base imposable (l'introduction de nouvelles dispositions fiscales, etc.), les effets de comportement des entreprises et le recours aux différentes dispositions du code fiscal. Il devient par conséquent impossible d'isoler l'effet d'un changement du taux d'imposition de tous ces autres facteurs. S'y rajoutent aussi les effets des décalages de la perception des impôts qui « polluent » toute estimation de cette relation et qui sont difficiles à intégrer correctement dans les estimations économétriques. Le STATEC n'a d'ailleurs pas publié d'estimation propre du coût budgétaire, mais s'est limité à indiquer que « l'évolution *ex ante* figurant dans la loi votée ne peut pas être infirmée par les calculs effectués par le STATEC »¹⁶⁶.

C. Approches *ex ante* - Institutions internationales

Des études *ex ante* pour d'autres pays ou régions peuvent s'avérer utiles car les régimes d'imposition des entreprises sont similaires dans leur structure : ainsi, les taux et les définitions des bases imposables divergent, mais le taux d'imposition est généralement proportionnel et souvent constant. Les élasticités entre le taux et les impôts sont logiquement proches de 1, comme au Luxembourg.

Des économistes du FMI¹⁶⁷ ont publié une étude relative au régime fiscal des entreprises au Japon. Ils appliquent une méthode proche de celle de la BCL pour estimer le coût budgétaire statique d'un abaissement du taux d'imposition.

Aux États-Unis, des estimations statiques aboutissent à une élasticité légèrement supérieure à 1. Le régime ne serait donc pas proportionnel et la non-linéarité serait due aux crédits d'impôts¹⁶⁸.

164 STATEC (2017), Note de conjoncture 2017/1, pp. 59-65. Cette note a été publiée plus d'un an après la première annonce du gouvernement du 29 février 2016. Le STATEC n'avait pas été impliqué dans les estimations *ex ante* du coût budgétaire des mesures fiscales.

165 Intégrer les taux d'imposition « étrangers » revient à intégrer des effets de comportement dans les estimations du coût. L'approche du STATEC ne correspond donc pas à une analyse dans un « cadre statique », ce qui la distingue des travaux de la BCL et du ministère.

En général, les effets de comportement ne sont pas intégrés dans les estimations du coût parce qu'ils sont largement incertains, aussi bien en ce qui concerne leur ampleur que l'horizon sur lequel ils se matérialiseraient. Évidemment, ceci est d'autant plus le cas lorsque ces effets sont censés provenir de l'extérieur de l'économie.

166 Pour certains calculs, le STATEC s'est basé sur les estimations du ministère. Puisque le STATEC a intégré des effets de comportement dans ses estimations, il devrait les séparer des effets statiques pour aligner son estimation du coût sur l'approche du ministère.

167 Do Mooij R. et Saito I., 2014, Japan's corporate income tax : Facts, issues and reform options, IMF working paper 14/138.

168 Gravelle Jane G. (2014) International corporate tax rate comparisons and policy implications, pp.10-11.

En France, le Conseil des prélèvements obligatoires¹⁶⁹ a publié un rapport consacré à l'impôt sur les sociétés. Ce rapport contient des évaluations du coût budgétaire d'un abaissement du taux d'imposition. L'élasticité, qui n'est pas détaillée de manière explicite, est légèrement inférieure à 1, sans que les auteurs expliquent davantage leurs estimations.

2.3.7.5. Analyse empirique des impôts payés par les entreprises au Luxembourg

Les parties précédentes ont principalement porté sur les aspects structurels de la fiscalité des entreprises et sur les approches pour estimer le coût budgétaire d'une réforme.

Par la suite, les données empiriques relatives aux impôts payés par les entreprises au Luxembourg seront présentées (partie A). Ces données peuvent être regroupées selon différents critères et les bien-fondés et les caractéristiques de ces classifications statistiques seront éclairés (partie B). Puis, une analyse et une interprétation porteront sur le lien entre le taux d'imposition global et les impôts payés (partie C).

A. Matrice des impôts

Les données relatives aux impôts payés par les entreprises au Luxembourg sont publiées par l'ACD et le STATEC.

La manière la plus complète pour les présenter revient à utiliser la matrice des impôts de l'ACD qui détaille les impôts par exercice budgétaire et année d'imposition. Le tableau 28 présente un extrait de la matrice des impôts¹⁷⁰. Pour les besoins de cet exercice, nous avons regroupé les trois impôts payés par les entreprises (IRC, ISol et ICC).

La lecture du tableau 28 est la suivante :

Pour l'exercice budgétaire 2015 (lecture colonne, « 2015 »), l'ACD a encaissé un total de 2 349 millions d'euros, dont 1 799 millions d'euros (ou 76,6 %) sous forme d'avances pour l'année d'imposition 2015 et 550 millions d'euros (ou 23,4 %) sous forme de soldes (vers l'arrière). Il s'agit là des impôts restants dus pour les 6 années d'imposition précédentes (157 pour l'année 2014, etc.)¹⁷¹. Ces données émergent d'une lecture en base caisse. Le total d'une colonne est repris dans la ligne « Total Base caisse »¹⁷².

169 Conseil des prélèvements obligatoires (2017) Adapter l'impôt sur les sociétés à une économie ouverte.

170 Ces données sont présentées chaque année, dans le cadre de la préparation du budget, à la Commission des Finances et du Budget (COFIBU). Voir p.ex. la note « Projet de budget 2018 » présentée le 13 octobre 2017 à la COFIBU, pp. 5 (recettes de l'IRC et de l'ISol) et 31 (recettes de l'ICC).

Elles ont également été présentées dans le rapport du CES. Voir CES (2015) Analyse des données fiscales au Luxembourg, pp. 23 et 36.

171 En pratique, l'encaissement des impôts peut s'étaler sur une période de dix ans. À des fins pragmatiques, la matrice des impôts est écourtée et, dans la première observation d'une colonne, l'ACD regroupe généralement les impôts encaissés pour l'année d'imposition A-6 et les années d'imposition antérieures à A-6. À titre d'exemple, selon le tableau 28, 11 millions d'euros auraient été encaissés en 2015 pour l'année d'imposition 2009. Ces 11 millions d'euros se rapportent en fait aux années d'imposition 2009 et antérieures. Ce regroupement n'impacte pas l'analyse des données puisque les montants sont généralement de faible ampleur.

172 Pour les exercices budgétaires antérieurs à 2013, le total de la ligne « Base caisse » est supérieur à la somme des montants repris au-dessus. Le tableau 28 n'est en effet qu'un extrait de la matrice des impôts qui a été écourtée à des fins de présentation.

Tableau 28 :

Matrice des impôts payés par les entreprises (recettes de l'IRC, l'ISol et de l'ICC, en millions d'euros, sauf mention contraire)

Année d'imposition	Exercice budgétaire										Total Base des droits constatés	Soldes (vers l'avant)	Soldes (vers l'avant) - en %
	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016			
2007	1 320	78	257	164	342	137	12				2 310	990	42,9
2008		1 394	55	163	175	125	82	15			2 009	615	30,6
2009			1 227	40	153	106	70	66	11		1 673	446	26,6
2010				1 271	87	349	124	73	45	-1	1 948	677	34,8
2011					1 319	85	228	75	31	53	1 791		
2012						1 412	74	170	93	56	1 805		
2013							1 572	106	214	169	2 061		
2014								1 643	157	238	2 038		
2015									1 799	108	1 907		
2016										1 784	1 784		
Total Base caisse	1 979	2 000	2 064	2 104	2 363	2 218	2 162	2 148	2 349	2 408			
STATEC - Caisse ajustée	1 977	2 003	2 075	2 311	2 148	2 257	2 213	2 140	2 295	2 459			
STATEC - Caisse ajustée (en % du PIB)	5,3	5,3	5,6	5,8	5,0	5,1	4,8	4,3	4,4	4,6			
Avances	1 320	1 394	1 227	1 271	1 319	1 412	1 572	1 643	1 799	1 784			
Soldes (vers l'arrière)	659	606	837	833	1 044	806	590	505	550	624			
Avances - en %	66,7	69,7	59,4	60,4	55,8	63,7	72,7	76,5	76,6	74,1			
Soldes (vers l'arrière) - en %	33,3	30,3	40,6	39,6	44,2	36,3	27,3	23,5	23,4	25,9			

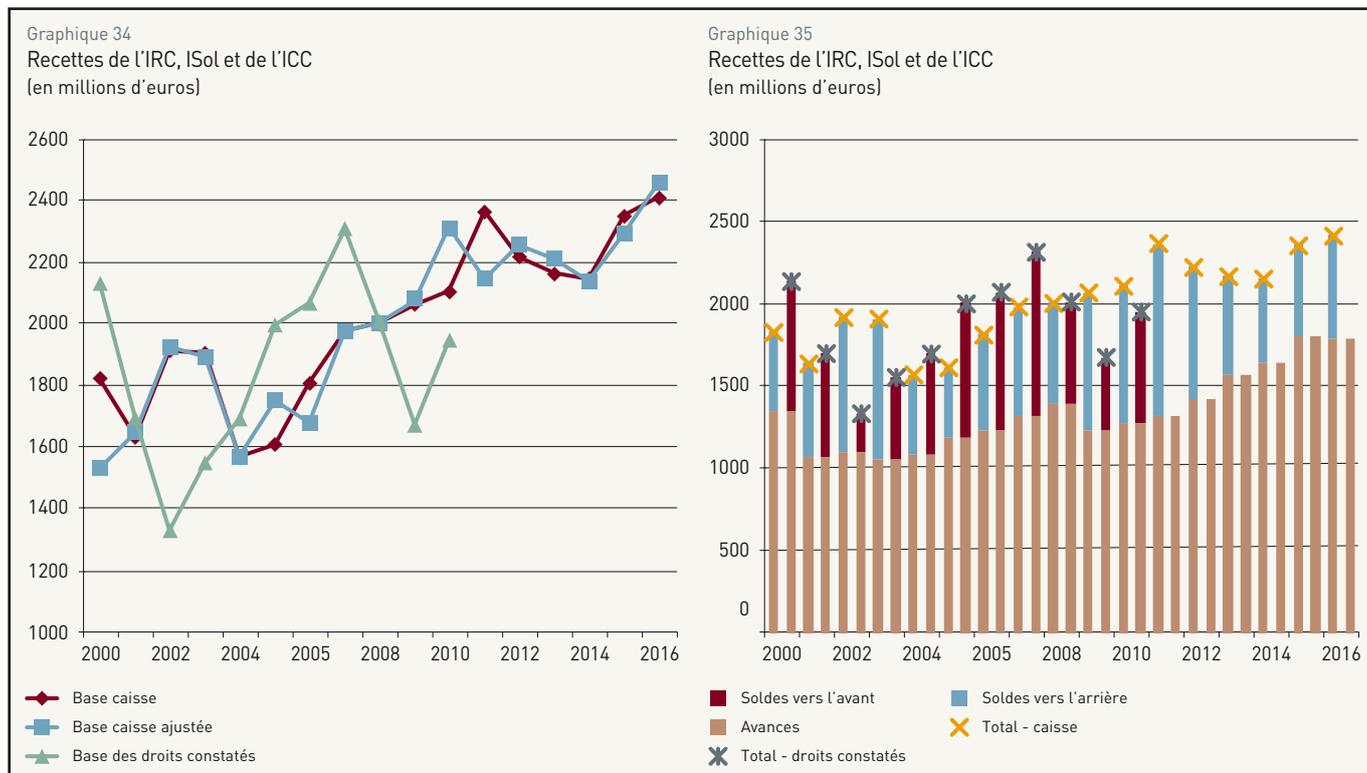
Sources : ACD, ministère des Finances, calculs BCL

Le montant publié par le STATEC, 2 295 millions d'euros, est proche du montant publié par l'ACD.

Pour l'année d'imposition 2009 (lecture ligne, « 2009 »), l'ACD a encaissé un total de 1 673 millions d'euros, dont 1 227 millions d'euros (ou 73,4 %) sous forme d'avances pour l'année d'imposition 2009 et 446 millions d'euros (ou 26,6 %) sous forme de soldes (vers l'avant). Il s'agit des impôts restants dus, mais encaissés seulement lors des 6 années budgétaires suivantes (40 en 2010, etc.). Ces données émarginent d'une lecture en base des droits constatés. Le total d'une ligne est repris dans la colonne « Total Base des droits constatés ».

Les avances (la diagonale principale de la matrice des impôts) font partie à la fois de la série en base caisse et de la série des droits constatés.

Pour les années d'imposition postérieures à 2010, des montants d'impôts dus seront encore encaissés lors des années budgétaires 2017 (pour l'année d'imposition 2011) jusque 2022 (pour l'année d'imposition 2016). Ces montants sont inconnus à l'heure actuelle et ils seront enregistrés dans le triangle supérieur de la sous-matrice qui regroupe les années d'imposition 2011 à 2016 et les exercices budgétaires 2017 à 2022. Les montants dans la colonne « Total Base des droits constatés » vont donc encore changer et, sans doute, augmenter.



Sources : ACD, ministère des Finances, calculs BCL

Les graphiques 34 et 35 montrent les séries des différentes bases statistiques exprimées en millions d'euros depuis 2000. Le graphique 35 donne la décomposition des montants totaux respectivement en avances et soldes vers l'arrière pour la base caisse et soldes vers l'avant pour la base des droits constatés. Les graphiques 36 et 37 montrent les séries exprimées en % du PIB depuis 2000.

La série en base caisse (série de l'ACD) est très proche de la série en base « caisse ajustée »¹⁷³. Par contre, ces deux séries sont assez différentes de la série des droits constatés, aussi bien en ce qui concerne leur niveau que leur profil (voir graphique 34).

En moyenne, sur la période 2000-2010, la différence entre la série caisse et la série en droits constatés est nulle. Pour des années individuelles néanmoins, par exemple 2002, les différences peuvent être considérables. La série en droits constatés reflète plus fidèlement les évolutions conjoncturelles de l'économie, ce qui est assez logique puisque, selon ce concept, les impôts sont comptabilisés au moment de leur fait générateur (les profits taxables). Le ralentissement de 2001 et la crise financière de 2008/2009 ont entraîné un recul (en niveau) des impôts qui s'observe uniquement dans la série des droits constatés. Il n'est pas évident d'interpréter les fluctuations de la série en base caisse, puisqu'elles subissent une série d'influences et ne sont que partiellement liées au cycle conjoncturel. Les avances (voir le graphique 35) augmentent en général, sauf pour les années 2001 et 2009¹⁷⁴.

Les totaux de la série en base des droits constatés ne sont pas renseignés au-delà de l'année 2010, puisqu'ils ne sont pas encore connus à l'heure actuelle. Il serait possible de prolonger partiellement

173 Compte tenu des différences marginales, et afin de simplifier la lecture du chapitre, nous ne présenterons plus la série caisse ajustée par la suite.

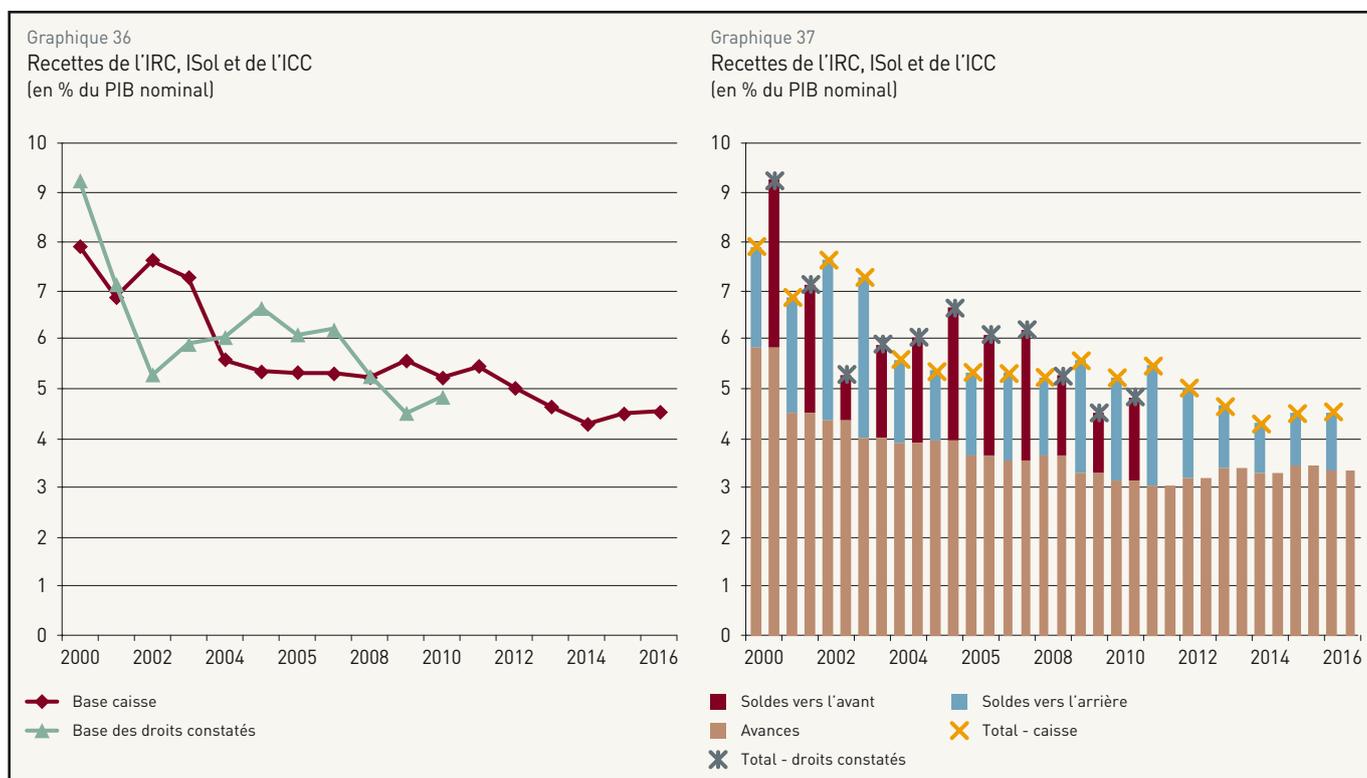
174 En 2009, le taux de l'IRC avait été abaissé de 22 % à 21 %, ce qui pourrait donc aussi expliquer le recul des recettes en base des droits constatés. Or, cette mesure n'est pas nécessairement la cause du recul des avances.

la série des droits constatés moyennant les données (relatives aux « soldes vers l'avant ») devenues disponibles avec les exercices budgétaires 2011-2016 et en ayant recours à une extrapolation pour les données encore manquantes.

Sur la base du graphique 34 et de manière illustrative, il ressort que la conjoncture en 2010 a été très favorable, puisque le total des impôts se chiffre à 1 948 millions d'euros, soit 4,85 % du PIB, ce qui représente une hausse de plus de 16 % par rapport à 2009. Ce résultat suggère que l'impact de la crise financière 2008-2009 sur l'économie luxembourgeoise était temporaire (en termes d'impôts payés par les entreprises). Pour les années subséquentes, le niveau des impôts encaissés (en % du PIB) a reculé à nouveau, sans doute sous l'influence de la crise de la dette publique en Europe en 2011/2012 qui a provoqué un nouveau ralentissement conjoncturel.

En 2002, année de la mise en œuvre de la « réforme fiscale de 2002 », les impôts en droits constatés ont fortement reculé (en montants absolus et en % du PIB), mais ils ont progressé en base caisse. Si l'abaissement du taux d'imposition ne s'observe pas immédiatement dans les données de la base caisse, ceci s'explique par le cumul de deux effets. D'une part, les avances n'avaient pas été adaptées pour tenir compte de la mesure fiscale, tel que cela résulte de leur progression de 2 % par rapport à 2001 (voir le graphique 35) et du fait que ces avances ont représenté une part très élevée (82 %) des impôts dus pour l'année d'imposition 2002 (voir le tableau 31 par la suite). D'autre part, les soldes (vers l'arrière) encaissés en 2002 ont fortement progressé (voir le graphique 35), sans doute parce que la réserve d'impôts était très importante.

On peut conclure qu'une analyse exhaustive de l'évolution des impôts payés et de l'impact des mesures nécessite le recours aux données selon les deux bases statistiques.



Sources : ACD, ministère des Finances, calculs BCL

B. Avantages et désavantages des différents concepts statistiques

Les différents concepts statistiques existent parce qu'ils ont chacun leurs finalités, leurs mérites et aussi leurs inconvénients.

La série en base « caisse » publiée par l'ACD est compilée selon la méthode des paiements. Les transactions sont enregistrées au moment de respectivement l'encaissement et le décaissement des fonds. Les impôts sont enregistrés selon l'année budgétaire.

Cette série donne une représentation fidèle des flux tels qu'ils impactent la trésorerie de l'État. Ces données sont, par exemple, présentées sur une base trimestrielle à la COFIBU par le ministère des Finances. Le projet de budget est préparé sur une base caisse. Le recours à cette base lors de l'estimation du coût budgétaire d'une mesure peut s'avérer utile pour calibrer correctement l'ajustement des projections des recettes. La série en base caisse n'est généralement pas ou peu révisée.

La série compilée dans le cadre de la comptabilité nationale, selon les normes du « Système européen des comptes » (SEC2010), est publiée par le STATEC.

En théorie, cette série devrait être compilée sur la base des droits constatés. La méthode des droits constatés enregistre une transaction au même moment que son fait générateur, l'activité (ou la décision) qui va générer les recettes ou les dépenses. Dans ce contexte, le fait générateur est la réalisation par l'entreprise d'un bénéfice imposable. Les impôts sont enregistrés selon l'année d'imposition.

La série des impôts par année d'imposition n'est connue qu'avec des retards importants et lorsque les encaissements se rapportant à une année d'imposition s'estompent. Cette série n'est pas souvent utilisée, mais elle importe pour l'analyse économique, car elle associe d'une manière correcte les impôts à leur fait générateur.

Dans les faits, la série dans la comptabilité nationale n'est pas compilée selon les « droits constatés », mais selon l'approche « caisse ajustée dans le temps » (« time-adjusted cash »)¹⁷⁵. Le seul changement par rapport à la série en base caisse consiste à introduire, sur la base des données intra-annuelles, un décalage, souvent de quelques mois, par rapport à l'encaissement effectif des recettes¹⁷⁶. Ce traitement statistique, qui est également appliqué dans d'autres pays de l'Union européenne, est considéré par Eurostat « comme un substitut acceptable des droits constatés¹⁷⁷ ». L'approche est adoptée à des fins pragmatiques - les délais d'encaissement des impôts pouvant être très longs - et l'avantage d'une telle méthode consiste à limiter les changements rétroactifs de la série. Néanmoins, ce traitement ne rétablit pas la cohérence souhaitée entre l'impôt perçu et son fait générateur. Il s'agit de la série qui est principalement utilisée au Luxembourg, et elle importe plus que les deux autres séries (en bases caisse et droits constatés) puisqu'elle est utilisée dans le cadre de la gouvernance européenne.

En moyenne, sur une période suffisamment longue, les différences entre ces trois concepts statistiques sont négligeables, voire nulles.

S'agissant de l'estimation du coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des entreprises et tel qu'on le montrera dans la suite, la qualité des estimations du coût en base caisse est sujette à

175 Dans son avis sur le projet de budget de 2017 (voir notamment le chapitre 1.3.1), la BCL partait de l'idée que la série du STATEC serait compilée selon la base des « droits constatés », ce qui s'est avéré ne pas être le cas. Cette nouvelle information ne change en rien les calculs et la présentation du coût budgétaire de la mesure. Cette information modifie, en revanche, les anticipations de l'impact de ce coût sur la série du STATEC puisque celle-ci est bien plus proche du concept « caisse » que de celui afférent aux « droits constatés ».

176 Il s'en suit que les différences entre les deux séries sont marginales, comme on peut l'observer sur le graphique 34.

177 Eurostat (2010) Système européen des comptes – SEC2010, sous-chapitre 20.174.

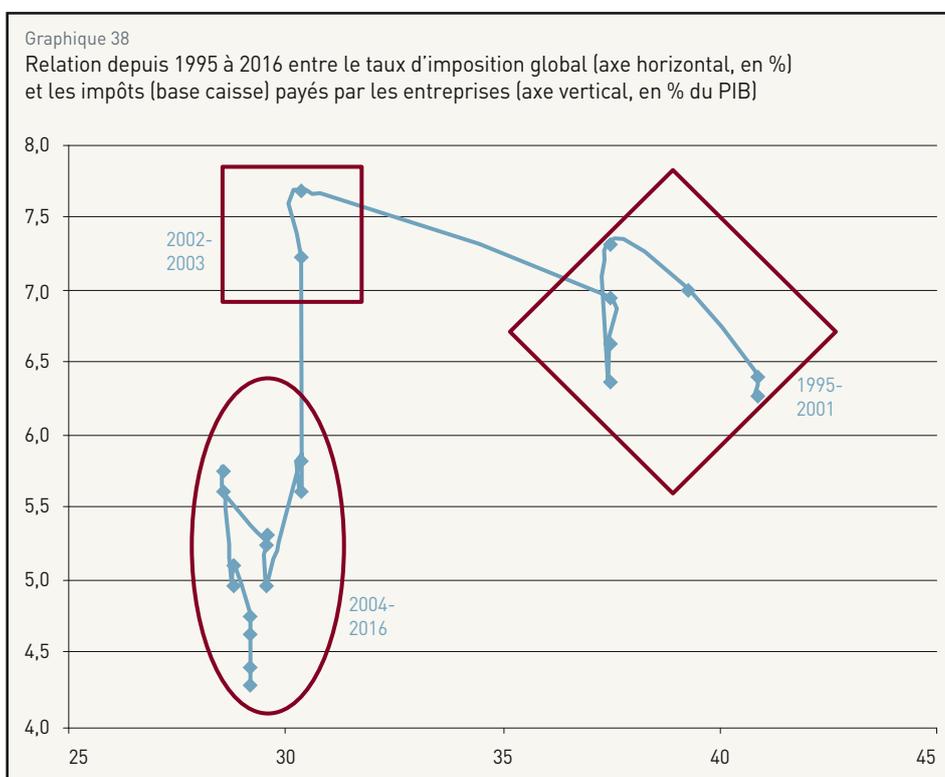
question en l'absence d'un cadre ou d'une méthodologie permettant d'estimer d'abord le coût sur la base des droits constatés. Il est possible de passer des estimations en droits constatés à des estimations en base caisse, comme on le montrera par la suite, mais l'exercice dans le sens inverse n'est guère plausible. Une focalisation sur la base caisse comporte notamment l'inconvénient de mal calibrer le coût total de la mesure, et ceci plus particulièrement lorsque ces coûts se matérialisent dans un horizon lointain. Tel est le cas surtout pour des mesures permanentes, c'est-à-dire des mesures qui restent en vigueur jusqu'à révocation par le législateur et dont le coût se répète chaque année. L'évaluation *ex post* de la mesure fiscale, dont un exemple sur la base des données agrégées sera présenté dans la sous-section C, sera également basée sur la série des droits constatés¹⁷⁸.

La base caisse donne aussi une image partielle du coût budgétaire lorsque les flux (effectifs et/ou imputés) qui sont répartis sur plusieurs exercices ne sont pas regroupés correctement. Du fait de son caractère exhaustif, la base des droits constatés est indiquée pour comparer différentes mesures budgétaires (fiscales et non-fiscales), précisément du fait que les flux de paiements ou d'encaissements peuvent diverger dans le temps.

C. Relation entre le taux d'imposition global et les impôts collectés

Au Luxembourg, le taux d'imposition global a reculé de 40,9 % en 1995 à 29,2 % en 2016 à la suite d'une série d'ajustements¹⁷⁹. Le changement le plus important a eu lieu en 2002 lorsque le taux d'imposition global avait été abaissé de 37,5 % à 30,4 %.

Cette sous-section présente une analyse du lien entre les variations du taux global et les recettes d'impôts et ceci selon les deux concepts statistiques, base caisse et droits constatés.



Sources : STATEC, calculs BCL

C.1 Données en base caisse (par années budgétaires)

Les données relatives aux recettes d'impôts telles que publiées par le STATEC sont disponibles depuis 1970. Il s'agit des données en base caisse ou en base caisse ajustée¹⁸⁰. Les estimations du PIB nominal en SEC2010 ne sont disponibles que depuis 1995.

178 Une évaluation *ex post* de la mesure fiscale peut également être préparée sur la base des données microéconomiques, mais qui ne sont pas accessibles pour la BCL. Le résultat ne sera guère différent.

179 Les adaptations, à la baisse comme à la hausse, peuvent résulter d'une adaptation du taux de l'IRC, du taux de l'impôt de solidarité, ou du taux de l'ICC. Pour les détails, voir CES (2015), p. 16.

180 Pour les besoins de ce sous-chapitre, les différences méthodologiques entre les bases caisse et caisse ajustée n'importent pas.

Le graphique 38 présente la relation depuis 1995 entre le taux d'imposition global et le ratio des impôts payés par les entreprises au PIB. Il s'agit d'un diagramme de dispersion (« scatterplot ») qui permet une bonne visualisation du lien direct entre les deux variables.

À l'exception du changement intervenu entre 2001 et 2002, les adaptations du taux d'imposition global ont été plutôt de faible ampleur de sorte que leurs impacts sur les impôts payés ne semblent pas suffisamment importants pour ressortir clairement du graphique.

Aucune relation directe et pertinente ne semble exister entre les deux séries. Le coefficient de corrélation linéaire (0,65) n'est d'ailleurs pas très élevé.

On peut distinguer trois sous-périodes sur ce graphique. La première période – regroupant les données à l'intérieur du « diamant » – concerne les années 1995 à 2001. Elle se caractérise par un taux global relativement élevé (38,7 % en moyenne) et un ratio de recettes fiscales par rapport au PIB également plutôt élevé (6,7 % en moyenne).

La deuxième sous-période – regroupant les données à l'intérieur du « rectangle » – est assez courte et elle concerne uniquement les années 2002 et 2003. Elle se caractérise par un taux relativement bas (30,4 %), mais un ratio des impôts rapportés au PIB élevé (7,5 % en moyenne).

La troisième sous-période – regroupant les données à l'intérieur de l'« ellipse » – concerne la période de 2004 à 2016. Elle se caractérise par un taux plus bas (29,3 %) et un ratio de recettes fiscales par rapport au PIB également plus bas (5,1 % en moyenne).

Les observations de la période 2002-2003 sont *a priori* peu intuitives. On peut les rationaliser de la manière suivante : l'abaissement du taux global au 1^{er} janvier 2002 s'est répercuté avec retard sur les impôts (base caisse) payés par les entreprises à cause du recours aux soldes d'impôts restants dus et des avances qui n'avaient pas été adaptées à la baisse. Des soldes vers l'arrière ont été encaissés en 2002 et 2003, lorsque le taux avait déjà été abaissé, ce qui a permis d'enrayer temporairement la chute (relative)¹⁸¹ des impôts encaissés et a même permis de maintenir le ratio à un niveau élevé¹⁸². Ce n'est finalement qu'en 2004 que le ratio des impôts s'est inscrit en net recul, reflétant ainsi mieux la réalité économique du nouveau taux d'imposition.

Cette interprétation est largement confirmée lorsqu'on compare les séries en bases caisse et droits constatés telles qu'elles sont présentées aux graphiques 34, 35 et 36 ci-dessus.

Pour les années 2002 et 2003, la différence entre les deux bases statistiques est très importante et s'élève à respectivement 583 et 355 millions d'euros, soit 2,3 % et 1,4 % du PIB. Selon la série établie sur la base des droits constatés, les impôts (aussi bien en montants absolus qu'en parts relatives) ont déjà fortement décliné en 2002, donc bien l'année de la mise en œuvre de la mesure et deux années plus tôt que les impôts en base caisse. L'encaissement des arriérés d'impôts a donc permis de masquer temporairement l'effet de l'abaissement de la fiscalité sur les recettes fiscales. Le recours aux arriérés d'impôts a chuté fortement en 2004 (-44 %), probablement parce que la réserve d'impôts avait été largement consommée.

Le tableau 29 montre que, en faisant abstraction de la période 2002-2003 (en raison du fort biais créé par l'encaissement de soldes), l'élasticité entre le taux global et le ratio des impôts au PIB s'est établi

181 Il a même permis d'enrayer la chute absolue des impôts en 2002 et 2003 puisque leur niveau a été plus élevé qu'en 2001, et ceci malgré la mesure fiscale. Le niveau des impôts n'a chuté plus fortement qu'en 2004.

182 Le ratio des recettes fiscales s'est même révélé plus élevé que le ratio moyen observé sur la période précédente.

à 0,91 en moyenne. Cette relation a donc été quasiment proportionnelle et aussi proche des résultats théoriques de la section 2.3.7.3. L'exemple illustre le rôle important que les soldes d'impôts restants dus peuvent jouer et dont il convient de tenir compte afin d'interpréter correctement les données en base caisse.

Tableau 29 :

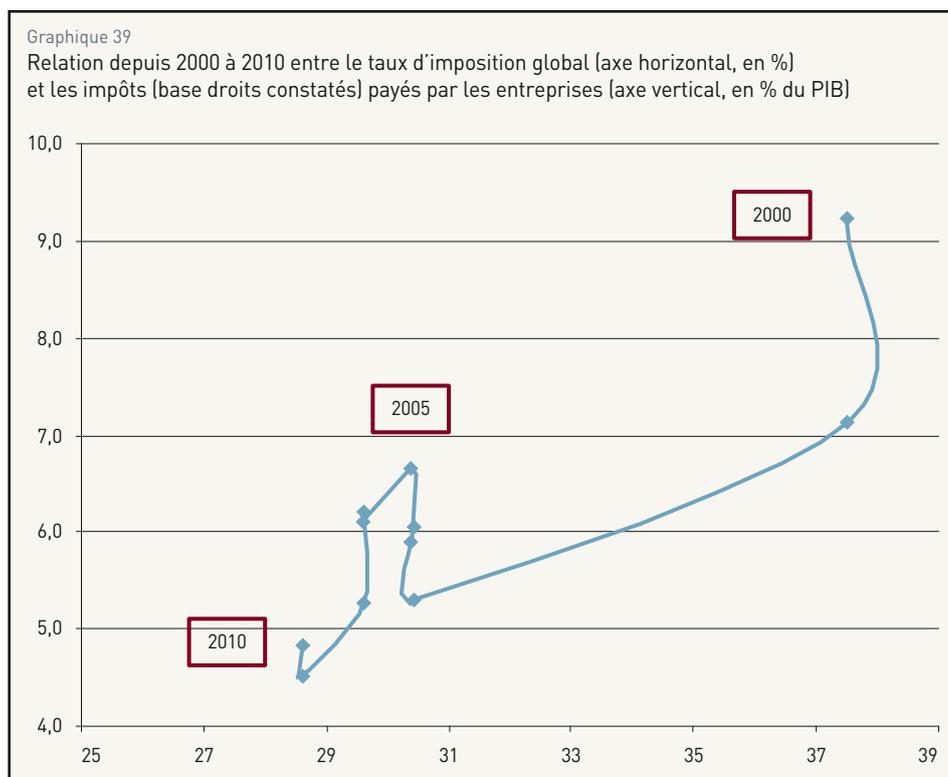
Relation entre le taux d'imposition global et le ratio des impôts (base caisse) rapportés au PIB

	1998-2001	2004-2007	Variation relative (en %)	Variation absolue (en p.p.)
Taux d'imposition global	37,5	30,0	-20,0	-7,5
Impôts des entreprises (en % du PIB) (en base caisse)	6,7	5,4	-18,2	-1,2
Élasticité			0,91	

Sources : STATEC, calculs BCL

C.2 Données en base des droits constatés (par année d'imposition)

La série des données en droits constatés est logiquement plus courte que la série en base caisse puisque la série sera complétée par les impôts encaissés sous forme de soldes (vers l'avant) lors des exercices budgétaires à venir. Elle est aussi plus courte au début, puisque la matrice des impôts n'est disponible qu'à partir de l'exercice budgétaire 2000.



Sources : ACD, calculs BCL

Les données en base des droits constatés, bien que peu utilisées, correspondent bien mieux à la réalité économique, ce qui est peu surprenant puisque cette base statistique permet précisément le rapprochement entre les impôts payés et leur fait générateur.

Le graphique 39 est la réplique du graphique 38, mais en y intégrant la série (plus courte) des droits constatés. La relation entre le taux d'imposition global et le ratio des impôts payés n'est certes pas parfaite, mais bien plus directe que sur le graphique 38, ce dont témoigne aussi la hausse du coefficient de corrélation linéaire (0,85). On notera que les observations contre-intuitives (taux global bas, ratio impôts/PIB élevé) de la période 2002-2003 ne s'y retrouvent plus, puisque, logiquement, les impôts en droits consta-

tés intègrent directement l'effet de l'abaissement du taux global. Ce graphique, établi sur la base des données empiriques, corrobore donc les résultats théoriques de la section 2.3.7.3, à savoir une relation quasiment linéaire entre les impôts payés et les taux d'imposition.

Le tableau 30 est le corollaire du tableau 29. Pour la série en droits constatés, *a priori* le besoin de prendre des moyennes sur plusieurs années est moins pertinent puisqu'il n'y a pas lieu d'ajuster pour les décalages d'encaissement des impôts¹⁸³. À l'opposé du tableau 29, nous présentons donc le changement entre deux années consécutives.

Le taux global avait été abaissé de 18,9 % entre 2001 et 2002, mais le recul du ratio impôts/PIB, a été plus important (-25,6 %), de sorte que l'élasticité entre les deux était de 1,35. Pour une élasticité unitaire, au lieu d'un recul de 1,8 % du PIB, on se serait attendu à un recul du ratio de seulement 1,4 % du PIB (= -0,189*7,1)¹⁸⁴.

Tableau 30 :

Relation entre le taux d'imposition global et le ratio des impôts (base des droits constatés) rapportés au PIB

	2001	2002	Variation relative (en %)	Variation absolue (en p.p.)
Taux d'imposition global	37,5	30,4	-18,9	-7,1
Impôts des entreprises (en % du PIB) (en base des droits constatés)	7,1	5,3	-25,6	-1,8
Élasticité			1,35	

Sources : ACD, calculs BCL

En général et pour conclure sur ce point, toutes les estimations empiriques comportent une marge d'erreur qui écarte les résultats obtenus de ceux auxquels on peut en théorie s'attendre. Néanmoins le fait de dégager des élasticités empiriques proches de 1 corrobore le raisonnement théorique proposé.

Compte tenu des résultats théoriques et empiriques, une élasticité de 1 constitue une base de travail adéquate pour estimer le coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des entreprises.

2.3.7.6. Estimation du coût budgétaire en base caisse

Les estimations du coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition des sociétés, calculées par la BCL l'année passée, étaient basées sur le concept des droits constatés (par année d'imposition) et étaient donc indépendantes du moment de l'encaissement des recettes. Les autorités avaient utilisé le concept « caisse » pour estimer le déchet fiscal. Pour éliminer les différences d'estimation attribuables au recours à des bases statistiques différentes, on transforme, ci-dessous, en base caisse les estimations de la BCL calculées en droits constatés. Pour cela, il s'agit d'imputer (répartir) un coût total sur plusieurs exercices budgétaires. Ceci sera réalisé en trois étapes.

Afin d'établir un scénario de référence en l'absence d'un ajustement du taux d'imposition, le montant d'impôts perçu par l'État, à politique inchangée et en base des droits constatés, est transformé en base caisse moyennant une hypothèse relative à la vitesse d'encaissement des impôts (1^{ère} étape).

Puis, l'abaissement du taux est intégré dans le scénario (2^e étape). Cette mesure sera opérée en 2017, lorsque le taux global sera abaissé de 29,22 % à 27,08 %, et en 2018, lors de l'abaissement supplémentaire à 26,01 %. Le recul relatif du taux global, par rapport à l'année 2016, est de -7,3 % en 2017 et de -11 % en 2018. Comme il a été largement présenté dans les sections précédentes, ces reculs relatifs constituent une bonne base pour estimer le déchet fiscal. Le premier facteur de correction (-7,3 %) est appliqué aux impôts dus pour l'année 2017 mais encaissés sur la période 2017-2023. Le deuxième

183 Le ratio impôts/PIB reste probablement procyclique, ce qui pourrait justifier un lissage des séries, mais les séries ne sont pas suffisamment longues pour pouvoir l'affirmer sans réserve.

184 Lorsqu'on refait les calculs avec des moyennes de plusieurs années, l'élasticité diminue et elle se rapproche de l'unité.

facteur de correction (-11 %) est appliqué aux impôts dus pour l'année 2018 (ainsi que les années suivantes) mais encaissés sur la période 2018-2024. Il est également appliqué pour les années suivantes puisque la mesure est considérée permanente.

Finalement, la différence entre les deux scénarii correspond au coût budgétaire de la mesure dans la base caisse (3^e étape).

A. Vecteur d'encaissement

Sur la base de la matrice des impôts qui a été présentée au tableau 28, un vecteur d'encaissement des impôts est calculé qui se base nécessairement sur la série des droits constatés. Pour une année d'imposition A, la part des impôts encaissés lors des années budgétaires A+0 jusqu'en A+6¹⁸⁵ est calculée. Pour ce faire, sur la base du tableau 28 (lecture par ligne), on divise le montant d'une cellule par le total de la ligne correspondante. Pour l'année d'imposition 2009, ce vecteur est de (73¹⁸⁶, 2, 9, 6, 4, 4, 1).

Ce vecteur est calculé pour toutes les années d'imposition « complètes », c'est-à-dire celles pour lesquelles les données sont entièrement disponibles. Il s'agit des années d'imposition 2000 à 2010.

Puis, la moyenne de ces 11 vecteurs est calculée pour corriger les fluctuations cycliques. En effet, on observe (voir le tableau 31) que la part encaissée lors de l'année A+0 est relativement élevée en cas de basse conjoncture (2008, 2009) et relativement faible en cas de haute conjoncture (2000, 2006, 2007).

Tableau 31 :

Vecteurs d'encaissement (années d'imposition en lignes, années budgétaires en colonnes, en pourcent, aux arrondis près)

	A+0	A+1	A+2	A+3	A+4	A+5	A+6
2000	63	2	7	13	8	5	1
2001	63	1	12	7	6	6	5
2002	82	0	3	-2	7	8	2
2003	67	2	6	13	7	5	0
2004	64	1	7	11	6	10	1
2005	59	2	7	8	9	12	3
2006	60	2	8	8	10	11	0
2007	57	3	11	7	15	6	1
2008	69	3	8	9	6	4	1
2009	73	2	9	6	4	4	1
2010	65	4	18	6	4	2	0
Moyenne	66	2	9	8	8	7	1

Sources : ACD, calculs BCL

Le vecteur d'encaissement moyen a la composition suivante (66, 2, 9, 8, 8, 7, 1). Par année d'imposition, l'État encaisse donc en moyenne 66 % des impôts sous forme d'avances lors du même exercice budgétaire et le solde sous forme de soldes d'impôts lors des six années budgétaires suivantes. Le vecteur des encaissements moyens cumulés a la composition suivante (66, 68, 77, 85, 92, 99, 100). À titre d'exemple, en moyenne, 92 % des impôts sont encaissés au plus tard dans l'année A+4, donc 4 années suivant l'année d'imposition pour laquelle ils étaient dus.

185 Les encaissements se feraient donc sur 7 exercices budgétaires alors que le délai de prescription est de 5 ans.

186 À titre d'exemple, pour la première année, on obtient $1227/1673 \times 100 = 73$.

Le vecteur de 2002, année de l'abaissement du taux d'imposition, se distingue nettement des autres vecteurs. La part de l'année A+0 est particulièrement élevée (82 %), ce qui s'explique vraisemblablement par le fait que les avances n'avaient pas été adaptées à la baisse pour intégrer l'abaissement du taux d'imposition (voir les graphiques 35 et 37). En conséquence, la part des soldes pour les années budgétaires suivantes a logiquement été plus faible. Elle a même été négative pour A+3 (2005), ce qui signifie qu'il y a donc eu des remboursements d'impôts parce que les avances avaient dépassé le montant d'impôts dus.

En 2009, le taux de l'IRC et les avances avaient été abaissées (voir les graphiques 35 et 37), ce qui différencie cette année des observations faites pour l'année d'imposition 2002.

Compte tenu de la variabilité à travers le temps du vecteur d'encaissement et du fait qu'il n'est pas possible de déduire des données historiques une relation stable entre un abaissement du taux et la fixation des avances, il est préférable de baser nos simulations sur un vecteur moyen. Cette démarche aboutit à un scénario d'encaissements neutre, sans jugement *a priori*.

Contrairement à l'optique caisse et à sa décomposition en avances et soldes vers l'arrière, le vecteur sur la base des droits constatés fournit une vue prospective. L'ACD n'a guère d'influence sur ce vecteur des droits constatés, car elle ne connaît pas encore avec certitude le niveau des profits taxables et des impôts finalement dus lors de la détermination et de l'encaissement des avances. Elle peut certes déterminer le niveau des avances mais pas leur part dans le total par année d'imposition. Son influence peut néanmoins consister à assurer que les soldes d'impôts restants dus (mais non encore encaissés) demeurent suffisants pour perpétuer leur rôle de réserve et d'amortisseur.

B. Transformation des estimations de la base des droits constatés en base caisse

Le tableau 32 présente le coût budgétaire en base des droits constatés (par année d'imposition). Il se décompose en 4 parties, à savoir les projections du PIB nominal (lignes 1 et 2), le scénario de base (lignes 3 à 5), le scénario avec abaissement du taux d'imposition global (lignes 6 à 9) et le coût budgétaire (lignes 10 et 11).

Pour les besoins de cet exercice, les données relatives au PIB nominal jusqu'en 2015 sont celles publiées en octobre 2016¹⁸⁷. Pour les années 2016-2020, les projections telles que publiées dans le projet de budget 2017 ont été utilisées. À partir de l'année 2021 et étant donné l'absence de projections officielles relatives au PIB nominal, une croissance de 6 % par année a été postulée. Il s'agit là d'une hypothèse purement technique, nécessaire afin d'extrapoler les séries sur un horizon suffisamment long. Elle n'affecte en rien les calculs du coût, puisque l'approche privilégiée consiste à exprimer celui-ci en pourcentage du PIB. L'hypothèse retenue a toutefois un léger impact sur les montants exprimés en millions d'euros, car ceux-ci augmentent avec le taux de croissance du PIB nominal.

La ligne 11 présente ce coût exprimé en pourcentage du PIB. Le coût atteint son sommet en 2018, lorsque la 2^{ème} étape de l'abaissement sera mise en œuvre. Ce coût budgétaire progresse en montants nominaux (ligne 10) au-delà de 2018 du fait de la progression de la base imposable.

¹⁸⁷ Ces données ne correspondent donc pas exactement à celles dont le gouvernement disposait lors de l'annonce de la réforme fiscale ou de la présentation du projet de budget 2017. Les projections du PIB nominal ont également évolué depuis. Le coût exprimé en pourcentage du PIB n'est pas affecté par ces révisions des données.

Tableau 32 :

Calcul du coût budgétaire en base des droits constatés pour plusieurs exercices (en millions d'euros, sauf mention contraire)

		2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025
PIB nominal – en niveau	1	53 372	57 002	60 878	64 470	67 435	71 481	75 770	80 316	85 135	90 244
PIB nominal – taux de croissance	2	4,2	6,8	6,8	5,9	4,6	6,0	6,0	6,0	6,0	6,0
Scénario de base (à politique inchangée)											
Taux d'imposition global (en %)	3	29,2	29,22	29,22	29,22	29,22	29,22	29,22	29,22	29,22	29,22
Impôts en niveau	4=1*5/100		2 736	2 922	3 095	3 237	3 431	3 637	3 855	4 087	4 332
Impôts en % du PIB nominal	5		4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8	4,8
Scénario avec abaissement du taux											
Taux d'imposition global (en %)	6	29,22	27,08	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01	26,01
Facteurs de correction	7=(6-3)/3	0	-0,073	-0,110	-0,110	-0,110	-0,110	-0,110	-0,110	-0,110	-0,110
Impôts en niveau	8=[7+"1"]*4		2 536	2 601	2 755	2 881	3 054	3 237	3 432	3 638	3 856
Impôts en % du PIB nominal	9=8/1		4,4	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3	4,3
Coût budgétaire											
en niveau	10=8-4		-200	-321	-340	-356	-377	-400	-424	-449	-476
en % du PIB nominal	11=10/1=9-5		-0,35	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53	-0,53

Sources : *Calculs BCL*

Le tableau 33 présente la transformation du coût budgétaire établi sur la base des droits constatés en la base caisse selon les principes de la matrice expliqués dans la section précédente. Afin de faciliter la lecture, une rotation des lignes et colonnes a été faite, les données se rapportant aux années d'imposition étant désormais dans les colonnes et les données se rapportant aux exercices budgétaires étant dans les lignes.

La lecture du tableau 33 s'effectue comme suit.

Pour l'année d'imposition 2017 (lecture colonne, « 2017 »), le coût budgétaire (en droits constatés) serait de 200 millions d'euros. Selon l'hypothèse retenue dans le vecteur d'encaissement, ce coût serait réalisé à concurrence de 66 % lors de l'exercice budgétaire en 2017 (-132 mio = 0,66*200), de 2 % en 2018 (-4 mio), de 9 % en 2019 (-18 mio), de 8 % en 2020 et 2021 (-16 mio par année), de 7 % en 2022 (-13 mio) et de 1 % en 2023 (-2 mio).

Pour l'exercice budgétaire 2017 (lecture ligne, « 2017 »), le coût budgétaire en base caisse serait de 132 millions d'euros (0,23 % du PIB). Ce coût augmente pour atteindre son rythme de croisière en 2024, lorsque les derniers effets décalés de la mesure de 2018 seront observés. En 2024, ce coût serait de 423 millions d'euros (0,50 % du PIB)¹⁸⁸.

¹⁸⁸ Le coût budgétaire en base caisse, exprimé en pourcentage du PIB, serait donc légèrement inférieur au coût en droits constatés (0,53 % du PIB). La différence s'explique par la progression du dénominateur – le PIB nominal – alors que les flux au numérateur se rapportent à des années antérieures.

Tableau 33 :

Transformation du coût budgétaire des droits constatés en base caisse (en millions d'euros, sauf mention contraire)

Vecteur d'encaissement	Exercice budgétaire	Année d'imposition										Total-caisse	Total – caisse en % du PIB nominal	
		2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026			
0,66	2017	-132											-132	-0,23
0,02	2018	-4	-211										-215	-0,35
0,09	2019	-18	-7	-224									-248	-0,38
0,08	2020	-16	-28	-7	-234								-285	-0,42
0,08	2021	-15	-25	-30	-7	-248							-326	-0,46
0,07	2022	-13	-24	-27	-31	-8	-263						-367	-0,48
0,01	2023	-2	-21	-26	-28	-33	-8	-279					-398	-0,50
	2024		-4	-23	-27	-30	-35	-9	-299				-423	-0,50
	2025			-5	-24	-28	-32	-37	-9	-313			-448	-0,50
	2026				-5	-25	-30	-34	-40	-10				
	2027					-5	-27	-32	-36	-42				
	2028						-5	-28	-34	-38				
Total – droits constatés		-200	-321	-340	-356	-377	-400							

Source : Calculs BCL

S'agissant des données en base des droits constatés, les estimations pour les années d'imposition 2017 et 2018 suffisent. Pour les années suivantes, le coût demeure constant lorsqu'il est exprimé en pourcentage du PIB et augmente avec la base imposable lorsqu'il est exprimé en montants nominaux.

En ce qui concerne les données en base caisse, il convient de ne pas restreindre les calculs aux seules années budgétaires 2017 et 2018, mais de les étendre au moins jusqu'aux exercices budgétaires pour lesquels les coûts en base caisse atteindront leur rythme de croisière et se stabilisent donc en pourcentage du PIB. S'agissant de la deuxième étape de l'abaissement du taux, il y a donc lieu de faire les calculs pour l'année 2018 prolongée par 6 années de décalages d'encaissement, soit l'année 2024. Opter pour une approche différente reviendrait à sous-estimer considérablement le coût budgétaire exprimé en base caisse¹⁸⁹.

C. Autres scénarii en base caisse

Les calculs ci-dessus se basent sur un vecteur moyen d'encaissements qui a été retenu afin de ne pas porter de jugements *a priori* sur la fixation des avances et des soldes subséquents. Il existe en fait une infinité de possibilités permettant de fixer ce vecteur ; dans la suite, quatre scénarii différents illustrent les variations du coût budgétaire (en base caisse) en fonction d'autres hypothèses relatives au vecteur d'encaissement.

Dans un premier scénario, la part des avances est augmentée de manière *permanente* de 66 % à 80 % et le solde sur les années restantes est réparti selon les proportions du vecteur moyen. Ce scénario permet d'illustrer un changement *structurel* dans la fixation des avances¹⁹⁰.

189 Un élément inhérent à notre approche est que, pour les années d'imposition 2017 et 2018, les avances encaissées lors des exercices budgétaires 2017 et 2018 intègrent déjà pleinement l'impact de l'abaissement du taux nominal à respectivement 27,08 % et 26,01 % et ne sont donc plus calculées en fonction du taux de l'année précédente.

190 Selon le rapport du CES (p.18, encadré 2 : la diminution des soldes d'impôt), la pratique d'encaissement des impôts aurait changé depuis 2010 avec l'introduction du système d'imposition suivant déclaration. Logiquement, la part des avances devrait avoir augmenté au cours des années récentes. Les données nécessaires pour confirmer ou infirmer cette conclusion ne deviendront toutefois disponibles qu'au cours des années à venir.

Ce scénario est d'ailleurs aussi proche d'un scénario avec un encaissement des impôts sur une période plus courte (inférieure à sept ans).

Un deuxième scénario est obtenu en laissant, pour les années 2017 et 2018, les avances inchangées au niveau du scénario de base¹⁹¹. Elles ne sont donc pas adaptées à la baisse en 2017 et 2018 pour refléter l'abaissement du taux d'imposition. La part des avances dans le total augmenterait *temporairement* en 2017 et 2018 et ce n'est qu'en 2019 qu'elle retrouverait le niveau moyen du scénario de base.

Un troisième scénario est obtenu en prenant comme point de départ les estimations officielles du coût en base caisse pour les années 2017 jusque 2019 et en imputant, sur les années budgétaires suivantes et selon le vecteur d'encaissement du scénario de base, le coût résiduel tel qu'il résulte des différences dans les estimations officielles et de la BCL¹⁹². Ce scénario permet d'exposer la sous-estimation (en base caisse) des estimations officielles. Par construction, cette différence n'apparaîtrait qu'à partir de l'année budgétaire 2020.

Un quatrième scénario intègre un abaissement structurel des avances à partir de l'année 2017. Il s'agit du corollaire du premier scénario. La part des avances reculerait de 66 % à 50 % (la part des soldes augmentant en parallèle) et resterait de manière permanente à ce niveau plus bas.

D. Comparaison des estimations pour ces scénarii

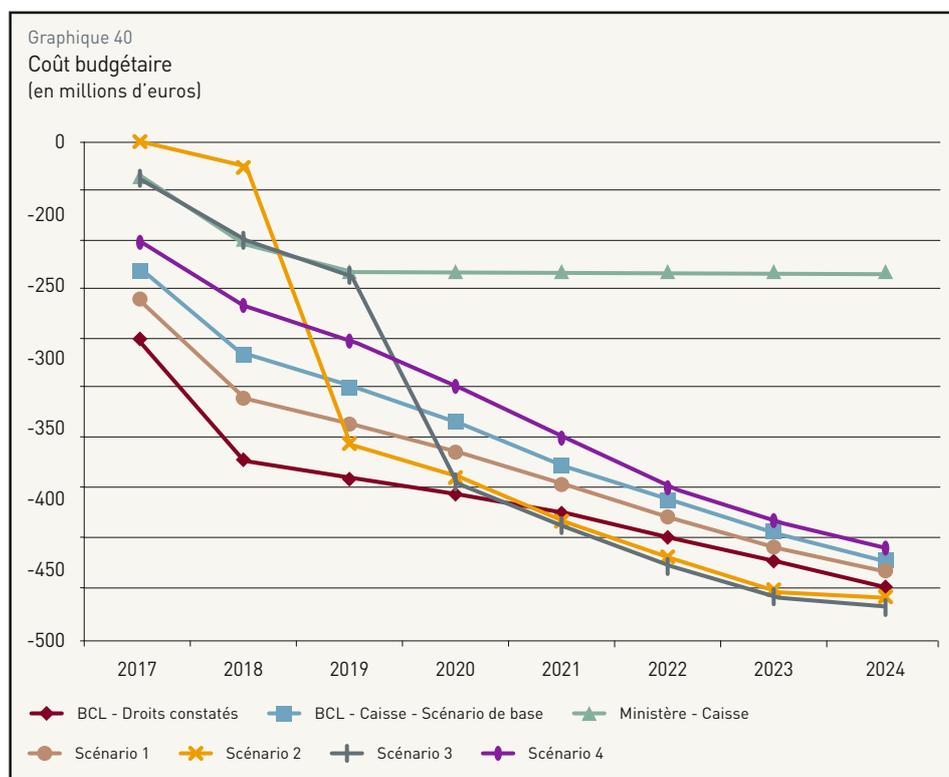
Le graphique 40 présente le coût budgétaire de la mesure (en montants nominaux) tel que calculé par les autorités et la BCL, ainsi que les scénarii mentionnés ci-dessus. Le graphique 41 présente les mêmes séries exprimées en pourcentage du PIB.

À court terme, le coût est le plus élevé lorsqu'exprimé en base des droits constatés, ce qui est tout à fait logique puisqu'il s'agit de la seule mesure qui présente le coût cumulé pour une année d'imposition. À moyen terme et par construction, les coûts en base caisse dans tous les scénarii BCL convergent vers

le coût en base des droits constatés. La vitesse d'encaissement des recettes n'a donc aucun impact sur le coût total de la mesure. Cette convergence est quasiment complète en 2021-2022. La différence maximale due aux concepts statistiques différents (donc la différence entre « BCL - droits constatés » et « BCL - Caisse - scénario de base ») se chiffre à 0,17 % du PIB en 2018 et s'estompe par la suite. Le coût en base des

191 Du procès-verbal de la réunion de la Commission des Finances et du Budget du 12 mai 2017, il ressort par exemple que l'ACD n'aurait pas modifié les avances d'impôts à payer par les entreprises suite à l'entrée en vigueur de la réforme fiscale. Celles-ci auraient néanmoins la possibilité de demander une adaptation de leurs avances auprès de l'ACD.

192 L'idée sous-jacente est que l'ACD décide largement de la fixation des avances et que le ministère peut ainsi avoir une bonne visibilité de leur évolution dans le court terme, et, *a fortiori*, une meilleure visibilité que la BCL.

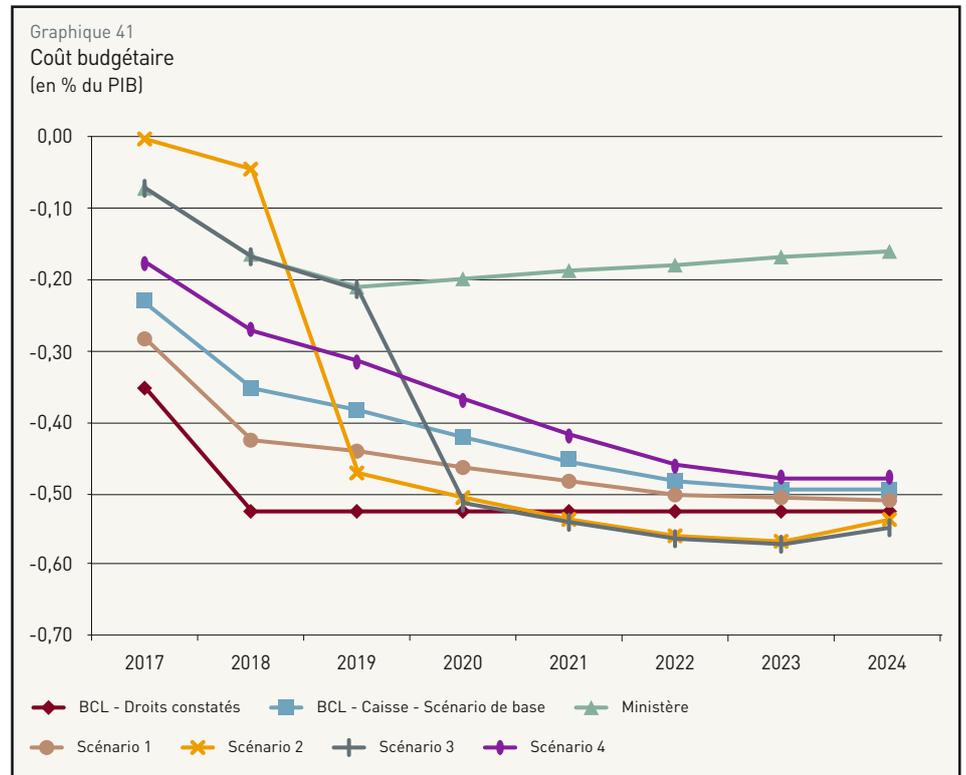


Sources : Ministère des Finances, calculs BCL

droits constatés est de 0,53 % du PIB (pour 2018 et les années suivantes). En base caisse, en 2024, il se situe selon le scénario choisi entre 0,50 % et 0,55 % du PIB.

Comme le montrent les graphiques 40 et 41, le profil du vecteur d'encaissement a un impact sur les estimations en base caisse. Les scénarii 1 et 4 montrent qu'une part des avances *structurellement* plus élevée (basse) aura un coût budgétaire plus élevé (bas) en début de période¹⁹³.

Dans les scénarii 2 et 3, les avances sont *temporairement* plus élevées et les coûts sont relativement plus bas à court terme que dans le scénario de base¹⁹⁴. Or, dès que les avances retournent à la « normale », le coût augmente fortement¹⁹⁵.



Sources : Ministère des Finances, calculs BCL

Les simulations effectuées ci-dessus montrent qu'une multitude de scénarii pour les coûts en base caisse sont envisageables et que les différences à court terme peuvent être très importantes. Or, ce n'est pas parce qu'une multitude de scénarii sont envisageables que l'on soit en mesure de prédéterminer le scénario qui va se réaliser. En effet, lors de la détermination et de l'encaissement des avances, le niveau des profits taxables et des impôts finalement dus n'est pas encore connu, de sorte que la répartition entre avances et soldes n'est connue que *ex post*. L'imputation du coût sur plusieurs exercices budgétaires demeure donc largement un exercice théorique¹⁹⁶.

Compte tenu de ce qui précède, le coût prévu en base caisse n'est pas économiquement très informatif. Une présentation économique exhaustive du coût d'une mesure requiert, au minimum, un horizon temporel de quelque 7 ans. Pour des choix politiques *ex ante*, l'estimation du coût en droits constatés, qui est fournie en un seul chiffre, est plus utile.

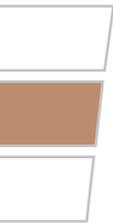
Le coût se stabilise selon les autorités à partir de 2019 (lorsqu'exprimé en millions d'euros). Ceci est quelque peu étonnant dans la mesure où, selon les données de l'ACD, l'encaissement des impôts s'étend généralement sur 7 ans. Exprimé en pourcentage du PIB, le coût reculerait même à partir

193 Ceci peut paraître contre-intuitif dans la mesure où une part plus élevée des avances implique aussi des recettes plus élevées. Or, ce qui importe dans ces simulations (imputations du coût budgétaire), c'est la différence entre le scénario de base et le scénario avec abaissement du taux d'imposition, mais avec une part inchangée des avances.

194 Ce résultat est donc différent de celui obtenu avec une adaptation structurelle des avances. Ceci s'explique par le fait que, cette fois-ci, la part des avances est différente entre le scénario de base et le scénario avec abaissement du taux.

195 Il va de soi que, même si on ne les présente pas, il serait aussi possible d'imaginer des scénarii qui ont des coûts plus importants à court terme et qui se rapprochent du coût en droits constatés. Or, à l'instar des scénarii 2 et 3, il faudrait recourir à des hypothèses assez extrêmes, et donc très peu probables.

196 Un tel exercice aurait été utile si, par exemple, le ministère avait voulu expliquer la différence entre deux jeux de projections (ou par rapport à un scénario à politique inchangée) en mettant en évidence différents facteurs explicatifs (évolution du scénario macroéconomique, mesures fiscales, autres facteurs, etc.).



de 2020, ce qui n'est guère plausible. En limitant les estimations à un horizon de 4 ans, on n'obtient qu'une vue partielle et donc « tronquée » du coût de la mesure. Le coût tel qu'estimé par la BCL progresse avec la base imposable et se stabilise en pourcentage du PIB. Cette stabilisation est acquise en 2024 pour les estimations en base caisse. L'écart entre les estimations de la BCL et des autorités se creuse à partir de l'année 2020. Cet écart augmente de 0,22 % du PIB en 2020 à 0,34 % du PIB en 2024.

2.3.7.7. Conséquences et implications

Le coût budgétaire de la baisse du taux d'imposition des entreprises ne sera pas directement observable *ex post*. L'effet de la mesure s'observera principalement par un recul structurel de la part des impôts payés par les entreprises dans le PIB. Ce recul sera immédiat dans la série en droits constatés, mais celle-ci ne sera disponible que dans quelques années. Il sera plus étalé dans la série en base caisse (et donc aussi dans la série « caisse ajustée »). Au-delà de ces observations statistiques, quelles pourraient être les conséquences d'une sous-estimation du coût budgétaire de la mesure ?

À court terme (2017-2018), si les avances ne sont pas adaptées à la baisse, alors l'impact de l'abaissement du taux d'imposition ne se manifesterait pas directement par le biais d'un recul des recettes encaissées en 2017 et 2018. Une apparente absence d'impact de la mesure fiscale pourrait en résulter, à l'instar de ce que l'on a pu observer pour l'année budgétaire 2002. Or, comme la section 2.3.7.5 l'a bien mis en évidence pour la mesure de 2002, si la non adaptation des avances est susceptible de masquer l'impact de la mesure en retardant l'effet de la baisse du taux d'imposition sur les impôts encaissés, elle ne peut pas réduire ou annuler son coût. L'implication directe est que les avances encaissées au cours de ces années budgétaires seront relativement élevées (par rapport au total à encaisser pour ces années d'imposition) et que les arriérés d'impôts qui pourront être encaissés lors des années budgétaires suivantes seront relativement basses.

La possibilité de recourir aux arriérés d'impôts constitue un atout non négligeable, car elle permet de réduire considérablement l'incertitude des impôts effectivement encaissés et de rapprocher ceux-ci des projections budgétaires¹⁹⁷. Lorsque l'encaissement effectif des recettes est très proche des projections budgétaires, ceci peut donner l'impression à un observateur externe d'une bonne qualité de ces projections. Par ricochet, il peut aussi donner l'impression que les estimations officielles quant au coût budgétaire de la mesure seraient adéquates¹⁹⁸. Si ceci ne peut être exclu *a priori*, le cas général est cependant que les recettes sur l'impôt des collectivités (par année d'imposition) sont notoirement difficiles à prévoir, car fortement dépendantes des fluctuations conjoncturelles, même à politique inchangée¹⁹⁹. Une deuxième explication réside en un recours flexible et discrétionnaire aux arriérés d'impôts, permettant de coller les recettes effectives aux recettes prévues²⁰⁰.

197 Au-delà du contexte actuel, cette possibilité permet, en cas de besoin, de lisser l'effet de la conjoncture sur l'encaissement des recettes fiscales (et donc aussi sur le solde public) et ainsi d'atténuer l'impact d'une mesure budgétaire (que ce soit sur le volet des recettes ou des dépenses).

198 Pour l'année d'imposition 2017, les entreprises ne remettront leur déclaration fiscale qu'en début de l'année 2018. Les données en base caisse disponibles à la fin de l'année 2017 ne peuvent pas encore fournir une information exhaustive sur l'année d'imposition 2017.

199 Cette difficulté de prévoir ces recettes tient à plusieurs facteurs. D'une part, les profits taxables sont fortement influencés par les évolutions cycliques. D'autre part, pour l'économie dans son ensemble, l'élasticité entre les recettes de l'impôt sur les collectivités et le bénéfice fiscal est instable, car elle varie avec la répartition des sociétés entre celles qui sont déficitaires et celles qui génèrent des bénéfices. La prise en compte de cette répartition est importante en raison du traitement asymétrique de ces deux types de sociétés dans le cadre de l'imposition. L'imposition des sociétés déficitaires est nulle, mais pas négative, ce qui, lors de l'agrégation, implique une instabilité de l'élasticité. Le fait que la part des sociétés déficitaires fluctue en fonction du cycle conjoncturel constitue une difficulté additionnelle pour les prévisions.

200 L'analyse *ex post* de la mesure ne peut donc pas être réalisée en comparant simplement les encaissements projetés et effectifs des recettes.

Il semble aussi évident que l'évaluation *ex post* de la mesure fiscale ne peut se faire que sur la base de la série en droits constatés ou sur la base de données microéconomiques.

Les données préliminaires pour les neuf premiers mois de l'année 2017 indiquent que les impôts encaissés en 2017 seront proches, voire dépasseront les projections du budget de 2017²⁰¹. Ces encaissements ne donneraient donc pas lieu à des besoins de trésorerie imprévus ou additionnels à court terme, de sorte qu'il n'y ait pas lieu de redouter que les soldes budgétaires fixés dans les projections ne puissent être atteints (projet de budget ou le programme de stabilité).

À moyen terme (soit vers 2019), le coût effectif de la mesure fiscale et de l'évolution des recettes sera mieux visible. Les autorités pourront, le cas échéant, recalibrer leurs projections de recettes et/ou prendre des mesures adéquates dans les futurs projets de budget. Si ces adaptations sont faisables en pratique, elles ne seront pas forcément repérables pour un observateur externe et elles introduiront une incertitude supplémentaire dans la planification budgétaire.

Sur la base des projections budgétaires, qui sont faites en base caisse, et en l'absence d'informations supplémentaires, il est néanmoins difficile de juger comment celles-ci devraient être adaptées. D'abord, une révision éventuelle dépend de la composition des recettes projetées par année d'imposition qui n'est toutefois pas publiée. Puis, comme le graphique 26 le met bien en évidence, les projections du ratio des impôts avaient été abaissées de 0,5 % du PIB entre les budgets 2016 et 2017. Ce recul anticipé de 0,5 % du PIB correspond donc au coût de la mesure tel que calculé par la BCL, ce qui suggère que le gouvernement a malgré tout intégré dans les estimations budgétaires un coût de la mesure plus élevé qu'il ne l'a effectivement admis dans ses propres estimations.

Au-delà de l'horizon 2019, le déchet fiscal de la mesure se chiffre à 0,5 % du PIB par an et la différence entre les estimations officielles et celles de la BCL est de 0,3 % du PIB. Il est important de noter que cette différence d'estimation du coût de la mesure n'a donc pas uniquement des répercussions sur un seul exercice budgétaire, mais pour chaque exercice budgétaire subséquent et pèsera ainsi sur les choix politiques futurs.

Afin de fournir au législateur la meilleure information possible, à la fois exhaustive et transparente, il serait sans doute utile de distinguer entre un travail technique indépendant et apolitique provenant d'experts des administrations ou d'autres organismes et un travail qui est le fruit de la volonté politique du pouvoir exécutif. Des progrès en ce sens nécessiteraient une série de modifications dans l'organisation, l'accès et le traitement de données. Il serait également souhaitable d'augmenter la transparence sur le volet des recettes, par exemple par le biais d'une présentation plus élaborée des projections budgétaires²⁰².

201 Voir aussi sous 2.3.7.1.

202 Lors de leurs présentations à la COFIBU à l'occasion du dépôt annuel du projet de budget, les représentants du ministère des Finances et/ou de ses administrations font un bilan détaillé des données historiques. Il s'agit certes d'un exercice important et utile, comme l'illustre ce chapitre, mais, l'objectif étant le projet de budget et le programme pluriannuel, ces présentations devraient plutôt prendre une vue prospective. Ces dernières gagneraient donc en intérêt si les experts fournissaient des informations supplémentaires quant à leurs projections, à savoir les facteurs déterminants, le lien entre le scénario macroéconomique et les projections de recettes fiscales, les éléments exceptionnels, le jugement sur le scénario de base, les facteurs de risques, etc.

2.4. L'ANALYSE DÉTAILLÉE DES DÉPENSES

Cette partie de l'avis analysera, d'une part, les dépenses directes des administrations publiques (données SEC2010) et, d'autre part, les dépenses fiscales (données en base caisse) telles que répertoriées dans la programmation pluriannuelle 2017-2021.

2.4.1. Les dépenses directes

Cette partie vise à analyser, sur la base des données disponibles, les niveaux et structure des dépenses publiques des administrations publiques. Ces dépenses constituent le moyen de mettre en œuvre les objectifs du gouvernement ainsi que les fonctions régaliennes telles que la justice, les infrastructures publiques, etc.

L'analyse des dépenses directes aborde successivement les dépenses totales des administrations publiques, la décomposition des dépenses suivant la classification économique et la décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle. La première classification permet d'identifier l'origine économique des dépenses (frais de fonctionnement, transferts et investissement), tandis que la deuxième permet d'appréhender les domaines dans lesquels l'État intervient (santé, sécurité, etc.).

Dans chaque section, il s'agit, d'une part, de voir où le Luxembourg se situe sur la base d'une comparaison européenne et, d'autre part, d'étudier l'évolution des dépenses au Luxembourg.

La dernière section de cette partie met en exergue les défis potentiels auxquels les dépenses publiques luxembourgeoises pourront être confrontées dans un proche avenir.

2.4.1.1. Les dépenses totales des administrations publiques

Comparaison européenne

Le graphique 42 montre l'évolution des dépenses des administrations publiques en pourcentage du PIB au niveau de l'Union européenne, de la Zone euro, du Luxembourg et des pays limitrophes. Il permet d'illustrer l'impact de la crise financière sur le niveau de ces dépenses.

En 2008 et 2009, le niveau des dépenses en pourcentage du PIB a augmenté dans tous les pays considérés en raison d'une hausse des dépenses nominales et d'une baisse concomitante du PIB. En 2010 et 2011, les ratios des dépenses publiques ont reculé du fait du redémarrage de la croissance du PIB nominal à un rythme supérieur au taux de progression des dépenses publiques. En 2012, le ratio des dépenses a à nouveau augmenté. De 2013 à 2015, les dépenses en pourcentage du PIB ont suivi une tendance à la baisse sans toutefois atteindre leur niveau de 2007. Cette tendance s'est ensuite poursuivie en 2016, mis à part en Allemagne et au Luxembourg où le ratio des dépenses a de nouveau progressé.

De 2015 à 2016, les dépenses publiques nominales luxembourgeoises se sont accrues de 3,4 % par an, alors que celles de la zone euro progressaient de 1,2 %. Le PIB nominal aurait par contre augmenté moins vite au Luxembourg (1,7 %²⁰³) que dans la zone euro (2,6 %). De ce fait, les dépenses en pourcentage du PIB ont progressé de 0,7 p.p. alors qu'elles diminuaient de 0,7 p.p. dans la zone euro.

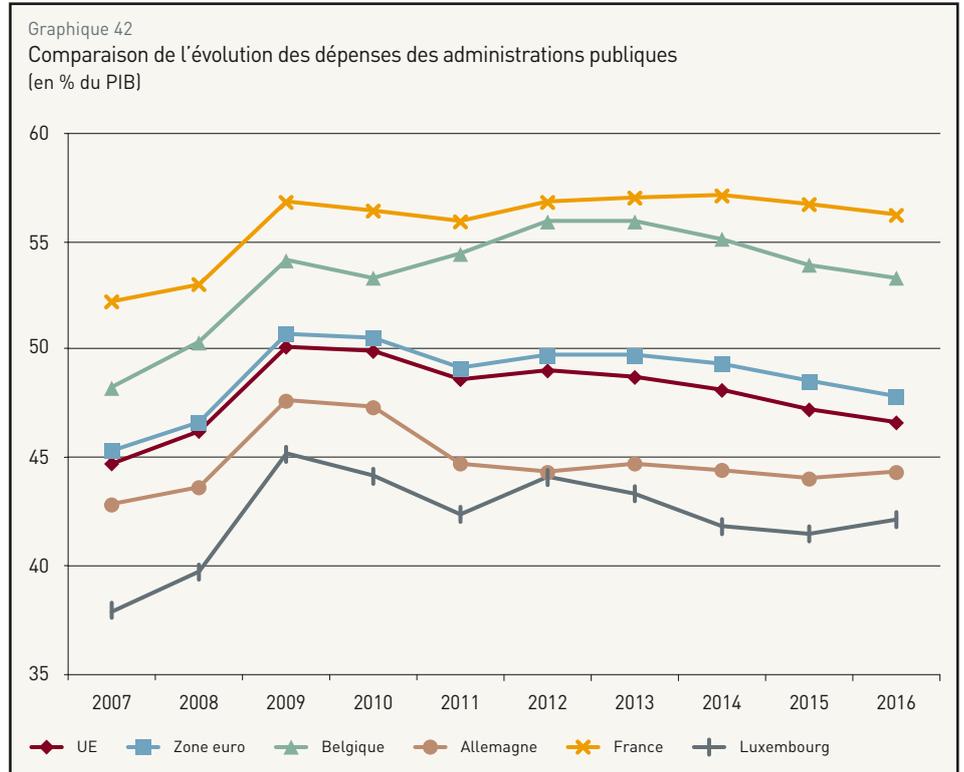
En 2016, les dépenses des administrations publiques luxembourgeoises représentaient 41,2% du PIB, soit un pourcentage qui se situe en-dessous de la moyenne européenne (46 %) et des pays limitrophes (Allemagne 44,4 %, Belgique 53,4 % France 56,4 %).

203 Voir sous 1.1.1 et sous 3.1.

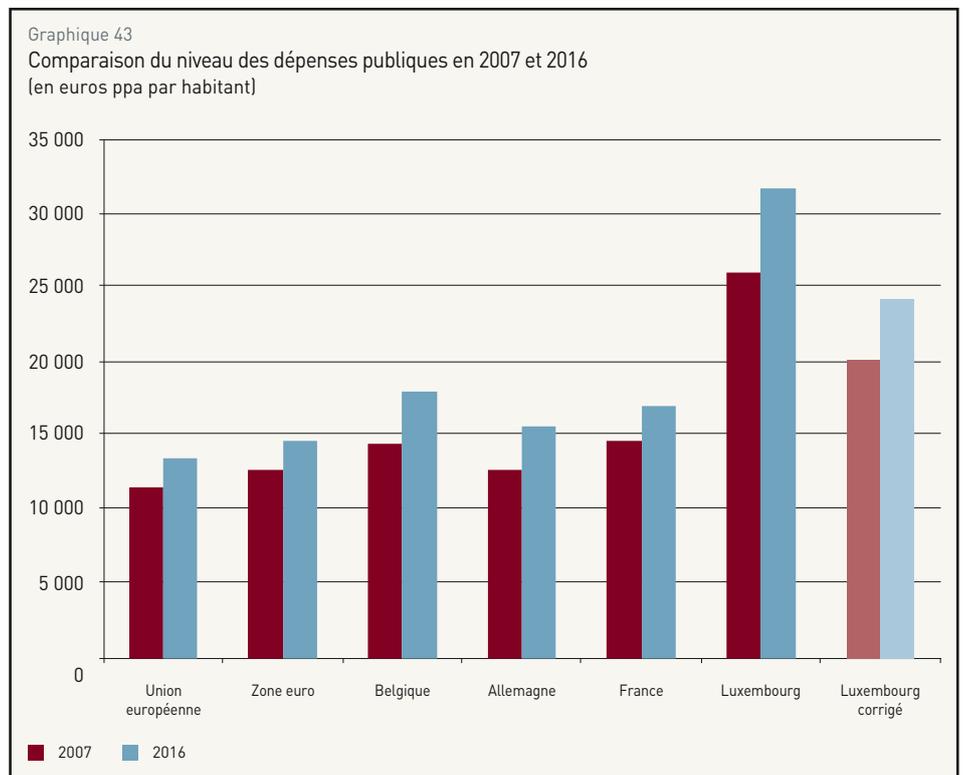
Cependant, les dépenses totales, exprimées par tête d'habitant en euros corrigé de la parité de pouvoir d'achat (ppa)²⁰⁴, sont toutefois très élevées; tel reste le cas si l'on tient compte des frontaliers.

En 2016, ces dépenses en euros ppa, rapportées à la population résidente, constituaient avec 31 923 euros plus du double de celles au niveau de la zone euro où elles se chiffraient à 14 699 euros en 2016 ; en incluant les frontaliers dans la population, les dépenses par personne s'élevaient à 24 354 euros (colonnes « Luxembourg corrigé » dans le graphique). Le graphique 43 indique également qu'entre 2007 et 2016 les dépenses ont le plus progressé au Luxembourg.

Dans le cadre de la comparaison européenne des dépenses totales des administrations publiques, les deux approches utilisées, respectivement en pourcentage du PIB et en euros ppa par personne, divergent d'un point de vue économique.



Sources : STATEC, EUROSTAT, calculs BCL



Sources : EUROSTAT, calculs BCL

204 La parité de pouvoir d'achat (ppa) est un taux de conversion monétaire qui permet d'exprimer dans une unité commune les pouvoirs d'achat des différentes monnaies. Ce taux exprime le rapport entre la quantité d'unités monétaires nécessaire dans des pays différents pour se procurer le même « panier » de biens et de services. En 2007, les dépenses des administrations publiques luxembourgeoises s'élevaient à 14 056 millions d'euros « luxembourgeois » ; sachant que la parité de pouvoir d'achat était de 1,11894 en 2007 (source : Eurostat), les dépenses luxembourgeoises en euros de « l'Union européenne » s'élevaient donc à 12 561 millions (14 056/1,11894).

Tableau 34 :

Différences économiques entre l'approche en pourcentage du PIB et l'approche en euros ppa par personne

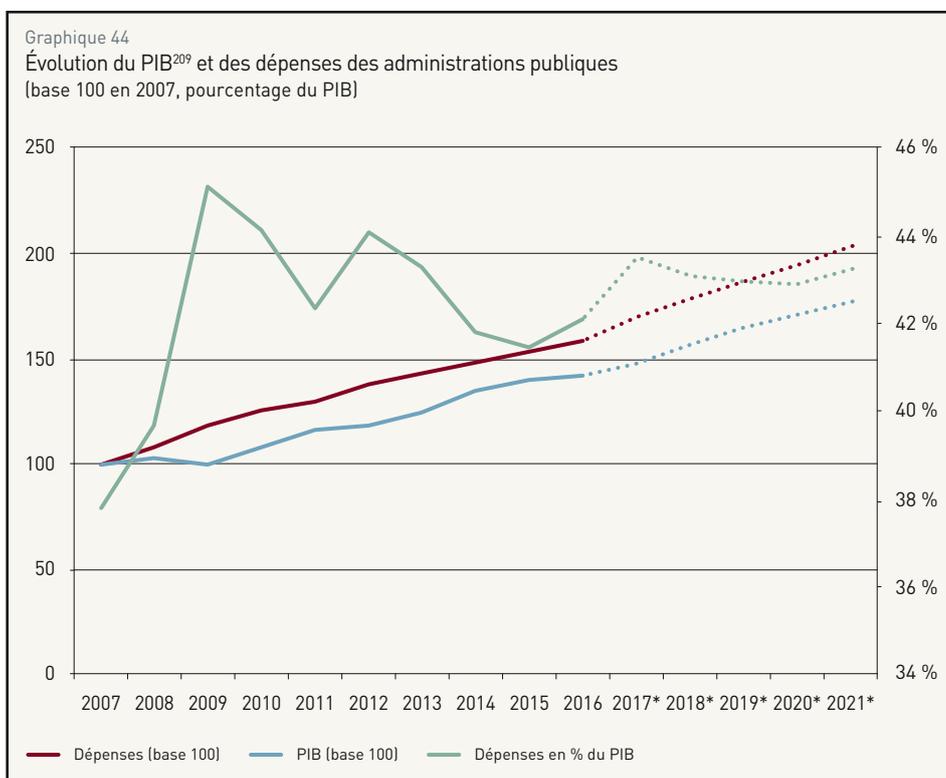
Dépenses en pourcentage du PIB	Dépenses en euros ppa par personne
Elles renseignent sur le degré d'implication directe d'un État dans l'économie ²⁰⁵ . La taille d'une économie est généralement mesurée par le PIB. Le ratio des dépenses en pourcentage du PIB met donc en relation le niveau de dépenses des administrations publiques avec le revenu généré sur le territoire.	Elles permettent de mesurer l'importance des dépenses exprimées par unité d'habitant. Elles permettent de tenir compte de l'importance de la population et de son évolution. S'agissant du Luxembourg, les calculs permettent de tenir compte du nombre de frontaliers qui bénéficient aussi de ces dépenses. Le fait d'exprimer ces dépenses en ppa permet d'éliminer les différences de niveau de prix entre les pays afin de permettre des comparaisons en volume ²⁰⁶ .

Source : BCL

En ce qui concerne le Luxembourg, la première approche n'est pas la plus adaptée pour étudier le niveau des dépenses dans le cadre d'une comparaison européenne. Ce ratio est tronqué, d'une part, par le grand nombre de travailleurs frontaliers qui *a priori* concourent plus à accroître le PIB que les dépenses publiques, et, d'autre part, par les profits d'entreprises résidentes qui sont reversés aux actionnaires étrangers. C'est pourquoi la deuxième méthode a été privilégiée dans le cadre de la comparaison des dépenses suivant la classification économique ainsi que suivant la classification fonctionnelle.

Analyse détaillée pour le Luxembourg

Le ratio des dépenses en pourcentage du PIB ne constitue pas un indicateur adéquat dans le cadre d'une comparaison européenne. Toutefois, la comparaison de l'évolution des dépenses avec celle afférente au PIB nominal demeure intéressante. En effet, le PIB nominal est un indicateur de l'activité économique dont le taux de croissance détermine également l'évolution des recettes.



En ce qui concerne le Luxembourg, le graphique 44 montre la hausse tendancielle des dépenses publiques enregistrée de 2007 à 2015. Les dépenses des administrations publiques se sont accrues à un rythme annuel moyen de 5,6 % au cours de cette période, alors que le PIB nominal n'a progressé en moyenne que de 4,3 % par an²⁰⁷. En 2016, les dépenses des administrations publiques ont progressé de 3,4% tandis que le PIB nominal augmentait de seulement 1,7 %. Toutefois, en 2016, il convient de

205 Le rôle de l'État découle de choix politiques qui répondent à des préférences sociales propres à chacun des pays.

206 OECD, *Parité de pouvoir d'achat : mesures et utilisation*, Cahier statistique, 2002.

207 Il s'agit de moyennes géométriques.

Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2017-2021 calculs BCL

prendre en compte la croissance particulièrement faible du PIB nominal découlant d'une croissance négative du déflateur du PIB²⁰⁸.

En 2017, les dépenses progresseraient de l'ordre de 7 %, soit un taux de croissance fortement supérieur à celui du PIB nominal, qui serait compris entre 3 % et 4,4 % selon le projet de budget 2018²¹⁰.

En 2018, par contre, le taux de croissance des dépenses (4,8 %) serait inférieur à celui du PIB nominal (compris entre 5 % et 6,4 % selon le projet de budget 2018). Par ailleurs, le rythme de progression des dépenses serait légèrement inférieur à la moyenne observée au cours de la période 2007-2016.

Finalement, au cours de la période 2019-2021, le taux de croissance des dépenses publiques (4,4 %) serait inférieur à celui observé au cours des années 2007-2016 (5,3 %).

2.4.1.2. Décomposition des dépenses suivant la classification économique

Le graphique suivant indique la répartition des dépenses publiques par catégories économiques selon l'approche ppa par personne. Toutes les dépenses n'ont pas le même effet sur la croissance économique au cours de l'année durant laquelle ces dépenses ont lieu (multiplicateurs des dépenses différents), ainsi que sur le potentiel de croissance de l'économie auquel les dépenses d'investissement contribuent davantage que les dépenses courantes.

Comparaison européenne

Il ressort du graphique 45 que les transferts sociaux ont représenté en 2016 la catégorie de dépenses la plus importante dans l'ensemble des pays considérés.

Tel est surtout le cas au Luxembourg où ils s'élevaient à 11 489 euros par habitant (en tenant compte des frontaliers) contre 7 028 euros dans la zone euro. Les rémunérations du personnel²¹¹ constituaient la deuxième dépense en ordre

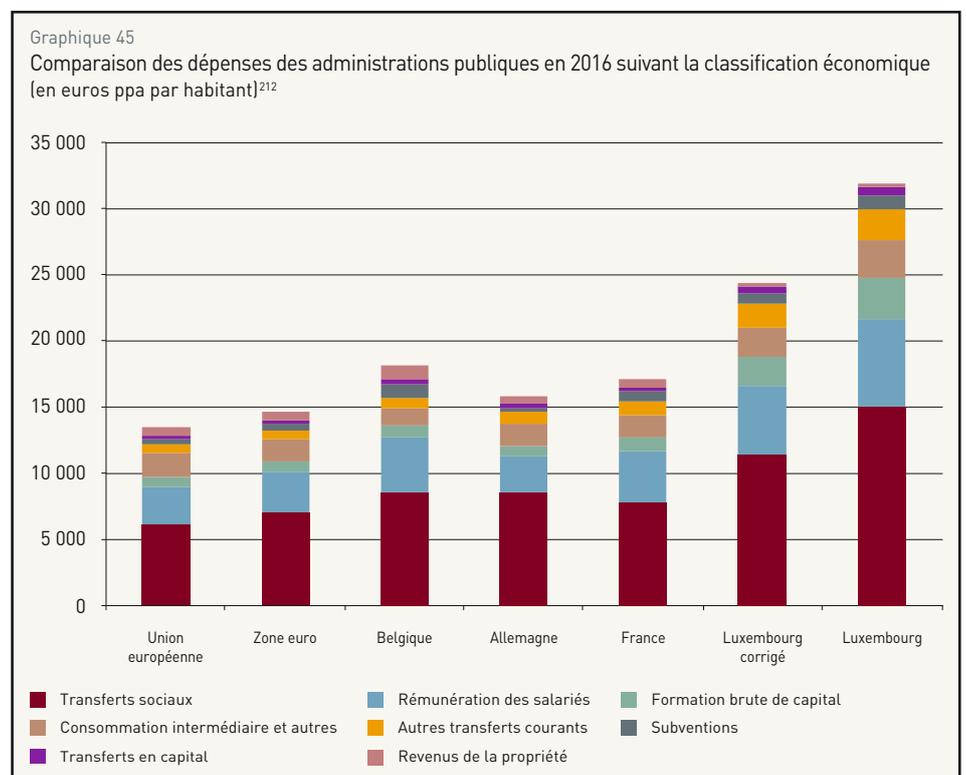
208 Voir partie 1.1.1 pour plus de détails.

209 Pour la période 2017-2021, les niveaux du PIB nominal (en millions d'euros) sont ceux issus de la programmation pluriannuelle 2017-2021 à savoir : 54 974 en 2017, 58 127 en 2018, 61 382 en 2019, 63 653 en 2020 et 65 881 en 2021.

210 Voir partie 1.2.2. pour l'analyse des projections macroéconomiques du projet de budget 2018.

211 En 2015, l'emploi public représentait 12,4 % du total de l'emploi au Luxembourg, 10,6 % en Allemagne, 18,4 % en Belgique et 21,4 % en France (source : OCDE, Panorama des administrations publiques 2017, Paris, 2017).

212 Pour le « Luxembourg corrigé », la population de référence est la population résidente augmentée des non-résidents travaillant au Luxembourg.



Sources : STATEC, EUROSTAT, calculs BCL

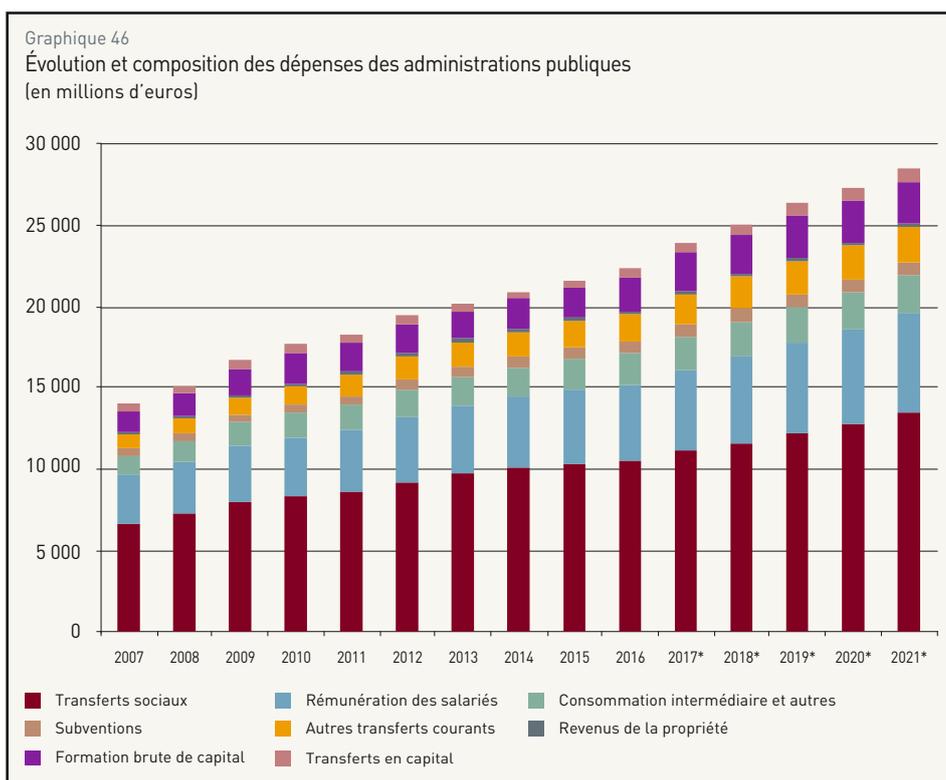
d'importance, suivie par la consommation intermédiaire. La part des investissements (directs et indirects) était la plus élevée au Luxembourg avec un poids de 12 % par rapport à une moyenne en zone euro de 8 %.

Les niveaux relatifs de la dette publique, ainsi que les taux d'intérêt implicites associés, se reflétaient également dans des poids différents de la catégorie des revenus de la propriété (majoritairement composés des paiements d'intérêts). Leur part a varié de 1 % au Luxembourg à 5 % en Belgique.

Analyse détaillée pour le Luxembourg

Le graphique 46 indique que, de manière générale, la part relative de chaque catégorie de dépenses dans le total est restée relativement stable au cours de la période 2007-2016 et devrait par ailleurs le rester sur la période 2017-2021.

Il convient toutefois d'attirer l'attention sur le fait que les dépenses de fonctionnement (rémunération du personnel²¹³ et consommation intermédiaire), qui sont déjà relativement élevées par rapport à la moyenne de la zone euro, devraient continuer à augmenter.



En effet, selon les documents budgétaires ces dépenses devraient représenter 12,8 % du PIB sur la période 2017-2021, en hausse de 0,4 p.p. par rapport au taux de 12,4 % sur la période 2007-2016. Les investissements quant à eux ne progresseraient que de 0,2 p.p. (hors achat de l'avion militaire en 2019) sur la période 2017-2021 par rapport à la période 2007-2016.

Les deux encadrés qui suivent visent à comparer les annonces faites par le gouvernement en termes, d'une part, d'emplois dans la fonction publique et, d'autre part, d'investissements au niveau de l'administration centrale.

Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2017-2021 calculs BCL

213 Les dépenses de rémunération du personnel des administrations publiques incluent le personnel de la CSSF et celui des administrations locales. Il convient par ailleurs de noter que les employés de la Banque et Caisse d'Épargne de l'État ou de Post Luxembourg (qui sont des établissements publics), ne sont pas comptabilisés dans les effectifs des administrations publiques. Il en va de même pour le personnel de la BCL (qui est classée dans le secteur des institutions financières monétaires).

Encadré 1 :

L'EMPLOI DANS LA FONCTION PUBLIQUE

Les engagements de personnel sont définis dans le cadre des lois budgétaires. En principe, le gouvernement est uniquement autorisé à procéder au remplacement de postes devenus vacants (par exemple à la suite de départs à la retraite) et ce dans la limite de l'effectif total autorisé (régis par *numerus clausus*). Ce dernier comprend, en général, l'effectif observé au 31 décembre de l'année précédant l'exercice budgétaire concerné. Des dérogations, qui autorisent le gouvernement à procéder à des engagements additionnels de personnel, peuvent cependant être introduites chaque année dans la loi budgétaire²¹⁴.

Dans ce contexte, le projet de budget 2018 prévoit la création de 1 065 nouveaux postes²¹⁵ et une dépense budgétaire de € 77,9 millions (ligne 2 dans le tableau ci-après).

Le tableau 35 montre les montants inscrits à l'article budgétaire 08.0.11.310 au cours des exercices 2013 à 2018. Cet article budgétaire 08.0.11.310 tient compte des « dépenses supplémentaires résultant ou pouvant résulter de nouvelles mesures légales, réglementaires et contractuelles... » (p.ex. les accords salariaux) « ... de l'évolution de l'échelle mobile des salaires ainsi que du recrutement de personnel ». Dans le projet de budget 2018, cet article prévoit une dépense supplémentaire de € 50,4 millions pour l'année 2018 (après une dépense de € 66,5 millions inscrite au budget 2017) (ligne 9 dans le tableau).

Le recul des dépenses totales supplémentaires de € 66,5 millions en 2017 à € 50,4 millions en 2018 est, à première vue, quelque peu surprenant eu égard le nombre accru de postes supplémentaires prévu pour 2018 (par rapport à l'année précédente). Notons cependant, que dans le budget voté pour 2017, le gouvernement avait explicitement mentionné le plus récent accord salarial signé dans la fonction publique et qui prévoyait la distribution d'une prime unique de 1 % en 2017 et la hausse du point indiciaire de 1,5 % en janvier 2018. Le gouvernement avait, à ce titre, introduit une dépense additionnelle pour un montant de € 39,9 millions pour 2017 (ligne 7) (incluse dans le total de € 66,5 millions) et € 57,4 millions pour 2018. Cependant, dans le projet de budget 2018, aucune référence explicite n'est faite à (l'impact de) cet accord salarial pour l'année 2018. Par ailleurs, les moins-values prévues pour 2018 (€ 51,5 millions) sont plus importantes que celles inscrites au budget 2017 (€ 40 millions), ce qui mécaniquement réduit le montant total de dépenses (ligne 6)²¹⁶.

Lorsqu'on limite l'analyse à la dépense supplémentaire budgétisée au seul titre des (1 065) postes supplémentaires annoncés (soit € 77,9 millions, ligne 2), on observe au contraire une forte hausse des dépenses salariales par rapport au budget voté 2017 (+ € 27,8 millions). Bien que le nombre de postes supplémentaires annoncés pour 2018 (1 065) soit supérieur à celui prévu pour 2017 (1 009), la différence ne semble pas assez importante pour justifier la hausse des dépenses prévues à la ligne 2.²¹⁷

214 En cas de besoin (par exemple dans l'enseignement), les administrations de l'État peuvent également augmenter leurs effectifs par le biais d'autorisations autres que celles figurant dans la loi budgétaire (engagements dits « hors *numerus clausus* »). De même, les postes qui sont autorisés par la loi budgétaire, mais qui ne sont pas remplis lors de l'exercice, peuvent être mis en réserve pour les années budgétaires subséquentes, ce qui, de facto, introduit une certaine flexibilité pour les recrutements futurs. Ceci explique pourquoi sur le graphique 47 A., les barres bleues (qui représentent la variation annuelle des effectifs dans la fonction publique, telle qu'observée dans la réalité) sont supérieures aux barres rouges (qui représentent les engagements supplémentaires annoncés, en *numerus clausus*, par le gouvernement sur la période allant de 2010 à 2013 dans les différentes lois budgétaires). Les « crédits pour rémunérations » sont « non limitatifs » (ces crédits permettent le paiement de dépenses engagées au cours d'un exercice antérieur à celui en cours d'exécution).

215 Ce chiffre n'inclut pas les engagements de travailleurs handicapés (55 personnes au maximum), le recrutement de 190 agents occupés dans divers services de l'État et actuellement engagés sous d'autres régimes ou encore les postes pour le personnel enseignant dans la réserve nationale (35 au total). Ce chiffre exclut également le recrutement (en cas de nécessité de service dûment motivée), d'employés ressortissant de pays tiers auprès des administrations de l'État. Pour 2018, le projet de budget autorise l'engagement de 158 ressortissants de pays tiers, dont 75 % pour les services de représentation diplomatique ou économique.

216 Les documents budgétaires ne fournissent aucune explication quant à l'origine exacte des moins-values (de € 51,5 millions), qui diminuent les dépenses inscrites à l'article budgétaire 08.0.11.310. Celles-ci pourraient, en partie du moins, s'expliquer par l'impact de la réforme de la fonction publique, qui est entrée en vigueur en octobre 2015 et qui prévoit, entre autres, une baisse des salaires pendant la période de stage.

217 Il convient en outre de noter que les chiffres présentés ci-avant font, *a priori*, uniquement référence à la fonction publique au sens restreint (et donc proche du concept d'État central). Les dépenses totales budgétisées au titre de la « rémunération des salariés » font référence aux administrations publiques prises dans leur ensemble et qui s'étendent bien au-delà de la « fonction publique » (voir le paragraphe ci-après).

Tableau 35 :

Dépenses inscrites à l'article budgétaire 08.0.11.310 dans les différents projets de budget et budgets votes (en € millions, sauf mention contraire)

ARTICLE BUDGÉTAIRE 08.0.11.310		EXERCICE BUDGÉTAIRE					
		2013	2014	2015	2016	2017	2018
1 = 2+3+4+5	Dépenses suppl. résultant du recrutement de personnel, dont:	34,6	25,7	37,5	53,4	66,6	101,9
2	Engagements de renforcement à titre permanent et à tâche complète	17,6	8,5	21,1	36,9	50,1	77,9
3	Engagements de renforcement à titre permanent prévus aux exercices antérieurs	10	10	8,9	9	9	11,9
4	Autre type d'engagements (a)	6,9	7,1	7,4	7,4	7,4	11,9
5	Provision régularisations et cotisations financement santé au travail	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
6	À déduire: moins-values dépenses résultant de la non-occupation temporaire d'emplois et diverses autres mesures d'économie	-32	-20	-29,6	-35	-40	-51,5
7	Accord salarial		16,6			39,9	
8	Amendements aux projets de budget (mesures additionnelles)	-5					
9 = 1+6+7+8	Total budgets votés (resp. projet de budget 2018)	-2,4	22,3	7,9	18,4	66,5	50,4
10	Nombre de postes supplémentaires prévus (hors personnel enseignant dans la réserve nationale) – en unités	320	150	370	690 (b)	1009 (b)	1.065
11	Nombre de postes visés sous la rubrique 2 – en unités	320	150	370	750	1.044	non communiqué (c)
12 = 11 / 2 (c)	Dépenses supplémentaires par poste supplémentaire – en € milliers	55	56,7	57	49,2	48	73,2

Remarques : (a) Cette rubrique inclut les engagements de renforcement à titre permanent et à tâche partielle, les engagements de renforcement (ou de remplacement) temporaires, les remplacements anticipatifs et les engagements relevant du statut de travailleur handicapé et agents réaffectés. (b) La différence entre les lignes 10 et 11 correspond aux engagements de personnel enseignant dans la réserve nationale (60 postes pour 2016 et 35 pour 2017). Pour les années 2013 à 2015, les lignes 10 et 11 sont identiques dans la mesure où les dépenses relatives à l'engagement de personnel enseignant dans la réserve nationale n'étaient pas (explicitement) incluses sous la rubrique 2 dans les budgets concernés. (c) Pour l'année 2018, les documents budgétaires n'indiquent pas de manière explicite le nombre de postes auxquels la rubrique 2 fait référence. Par conséquent, on a décidé de prendre les 1 065 postes supplémentaires annoncés (à l'exclusion des 35 postes la réserve nationale).

Sources : Budget votés (2013 à 2017) et projet de budget 2018, calculs BCL

Le graphique ci-après (A.) présente la variation annuelle du nombre d'effectifs dans le « secteur public » depuis 2010. La courbe rouge illustre le nombre de postes additionnels annoncé ces dernières années dans le cadre des lois budgétaires. La courbe bleue et la courbe verte témoignent de l'évolution du nombre d'effectifs telle qu'observée, d'une part, dans la fonction publique au sens restreint (« fonction publique »)²¹⁸ et, d'autre part, dans les administrations publiques (définies selon le concept SEC 2010).

Le concept de « fonction publique » fait référence à l'administration gouvernementale et aux services généraux de l'administration et inclut les fonctionnaires, employés et ouvriers de l'État. En revanche, les « administrations publiques » s'étendent bien au-delà de la fonction publique au sens restreint. Au-delà de l'administration centrale, elles englobent également les communes, les administrations de sécurité sociale tout comme des établissements publics tels la Commission de Surveillance du Secteur Financier²¹⁹ ou le Commissariat aux Assurances. Voir pour plus de détails, le point « B. La délimitation du

218 Il convient de noter que ces chiffres sont issus des rapports d'activité, publiés annuellement par le Ministère de la fonction publique et de la réforme administrative. Lors de sa réponse à la question parlementaire n° 3357, le Ministre de la fonction publique a fait référence à d'autres chiffres qui témoignent d'une évolution différente de l'emploi public. Selon ces derniers, l'emploi dans la fonction publique se serait établi, en moyenne annuelle, à 25 502 unités sur la période 2013 à 2016 et aurait augmenté de 1 462 unités sur cette même période. En revanche, les données publiées dans les rapports d'activité annuels du Ministère font état d'un emploi dans la fonction publique qui se serait établi, en moyenne, à 26 798 entre 2013 et 2016 et qui, au contraire, aurait diminué de 163 unités sur cette période (voir le tableau 36). Dans la mesure où aucune information n'est fournie quant à l'origine de ces différences (en termes de niveaux et surtout en termes de tendances), on a opté pour utiliser, dans le présent encadré, les données d'emploi telles que publiées dans les rapports d'activités annuels du Ministère de la fonction publique.

219 La CSSF est comprise dans le secteur S13 mais n'a pas financée par les administrations publiques.

secteur de l'Administration publique » dans l'Annexe à la 17^{ème} actualisation du Programme de stabilité et de croissance du Grand-Duché de Luxembourg 2016-2020. À titre de comparaison, en 2016, l'emploi s'est établi à 26 720 personnes dans la fonction publique (au sens restreint) contre environ 51 150 dans les administrations publiques prises dans leur ensemble (voir graphique 47 B.).

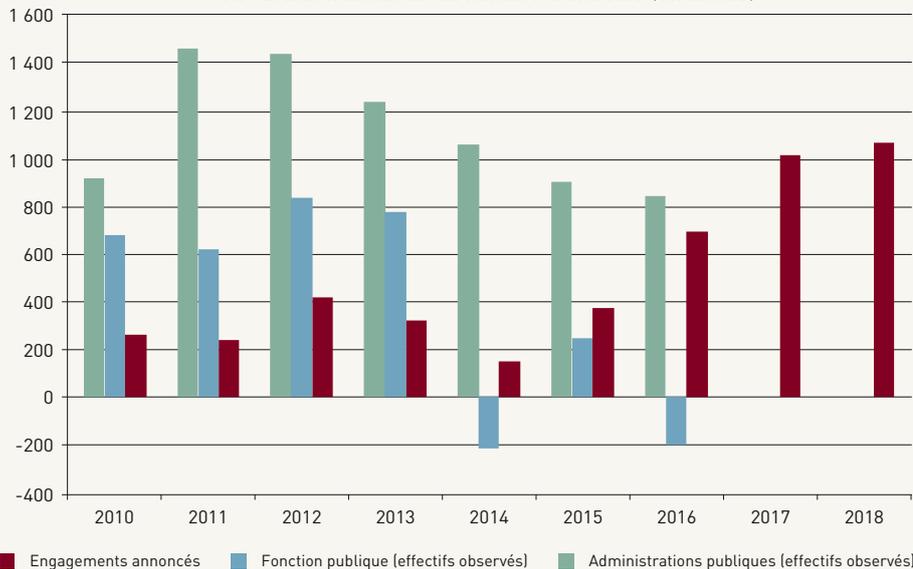
Le nombre de postes supplémentaires annoncé par le gouvernement dans les différents budgets votés n'a cessé de croître au cours des dernières années, passant de 150 postes pour l'exercice budgétaire 2014 à plus de 1 000 pour 2018. Il paraît donc légitime de s'interroger sur le caractère réaliste des objectifs de création d'emplois que le gouvernement s'est fixé et ce pour plusieurs raisons.

i) Tout d'abord, le nombre d'agents au service de l'État, c'est-à-dire de la fonction publique au sens restreint, est passé de 24 662 en 2010 à 26 883 en 2013, avant de s'inscrire en retrait à 26 720 à la fin de l'année 2016. Comme on l'observe sur le graphique 52, l'emploi dans la fonction publique a baissé à deux reprises (2014 et 2016) et ce approximativement de 200 agents²²⁰.

Graphique 47

Nombre d'effectifs dans le secteur public
(variation annuelle et stocks en fin d'année)

A. Variation annuelle du nombre d'effectifs (en unités)



■ Engagements annoncés ■ Fonction publique (effectifs observés) ■ Administrations publiques (effectifs observés)

Lecture : en 2016, par exemple, le nombre de personnes employées dans les administrations publiques a augmenté de 834 unités (barre verte) (passant de 50 324 personnes en 2015 à 51 158 l'année suivante). Le nombre de personnes employées dans la fonction publique (au sens restreint) a diminué de 199 unités (barre bleue) (passant 26 919 en 2015 à 26 720 en 2016). Le nombre de postes supplémentaires annoncés par le gouvernement pour 2016 s'est pour sa part établi à 690 (barre rouge).

B. Nombre d'effectifs en fin d'année (en unités)



Sources : Rapports d'activité du ministère de la fonction publique et de la réforme administrative (2010-2016), Legilux (budgets votés 2010 - 2017), projet de budget 2018 et comptabilité nationale, calculs BCL.

220 Cette évolution contraste avec la progression continue de l'emploi dans les administrations publiques prises dans leur ensemble.

Le tableau 36 montre *i)* l'évolution des effectifs dans la fonction publique (en glissement annuel et en cumulée) (colonnes 3 et 4), *ii)* le nombre de postes supplémentaires annoncés par le gouvernement (en cumulé) depuis 2014 (colonne 5) et le nombre d'effectifs que l'on observerait si les postes supplémentaires annoncés ces dernières années par le gouvernement avaient été créés (colonne 6). On remarque que fin 2016, l'emploi dans la fonction publique était inférieur de 163 unités par rapport à l'effectif observé en fin d'année 2013. Or, si les annonces d'engagements supplémentaires du gouvernement pour les exercices budgétaires 2014 à 2016 avaient été concrétisées, on comptabiliserait – toutes choses égales par ailleurs – environ 1 200 postes additionnels dans la fonction publique en 2016. Le nombre d'agents s'établirait dès lors à près de 28 100 (au lieu des 26 720 recensés dans les faits).

Tableau 36 :

Évolution des effectifs observés et des postes supplémentaires annoncés depuis 2014 (en nombre)

	Effectifs observés en fin d'année	Évolution annuelle des effectifs observés	Évolution annuelle cumulée des effectifs observés	Postes supplémentaires annoncés (en cumulé)	Effectifs si les annonces de postes supplémentaires avaient été réalisées
2013	26 883				
2014	26 670	-213	-213	150	27 033
2015	26 919	249	36	520	27 403
2016	26 720	-199	-163	1 210	28 093
2017				2 219	29 102
2018				3 284	30 167

Remarque : $C = A + B$ ($27\,033 = 26\,833 + 150$) ; $E = C + (D-B)$ ($27\,403 = 27\,033 + (520 - 150)$). Les données relatives aux effectifs observés ne sont pas encore disponibles en ce qui concerne les années 2017 (et 2018).

Sources: Rapports d'activité du ministère de la fonction publique et de la réforme administrative (2014-2016), Legilux (budgets votés 2014-2017), projet de budget 2018, calculs BCL.

Les annonces faites dans les lois budgétaires semblent par conséquent être fort éloignées de ce qui est finalement observé. À titre d'exemple, dans le budget voté pour l'exercice 2016, le gouvernement avait annoncé la création effective de 690 nouveaux postes. Dans les faits, on a observé une baisse (nette) des effectifs de 199 unités²²¹.

ii) La création de 1 065 postes additionnels en 2018 serait largement supérieure au nombre d'emplois créés, en net, dans les administrations publiques prises dans leur ensemble en 2015 et 2016 (et qui s'étendent bien au-delà de la seule fonction publique au sens restreint).

iii) De même, ce renforcement de personnel en 2018 ferait suite à un nombre d'engagements supplémentaires déjà élevé, prévu pour 2017²²².

221 Il convient de noter que l'analyse de la variation de l'emploi (et des dépenses y relatives budgétisées) est limitée par les informations publiquement disponibles. L'accès aux données énumérées ci-après permettrait d'approfondir notre analyse : i) le nombre de postes supplémentaires créés effectivement chaque année, ii) le nombre de postes supplémentaires budgétisés chaque année dans les lois budgétaires mais non remplis au cours de l'exercice concerné, iii) le nombre de postes supplémentaires créés via le recours à des postes budgétisés lors d'exercices antérieurs mais non encore remplis (et les montants de dépenses y relatives). Il serait en outre intéressant d'avoir accès à des données relatives aux flux d'entrée (remplacements de postes devenus vacants, création de postes supplémentaires) et aux flux de sortie (départs à la retraite, démissions, suppression de postes). À l'heure actuelle, sont disponibles uniquement des chiffres relatifs à la variation des stocks d'emploi (entre l'année N et l'année N+1) et des chiffres relatifs aux postes supplémentaires annoncés (ex ante) dans les documents budgétaires (sans analyse rétrospective quant à la réalisation de ces annonces).

222 Les données disponibles à l'heure actuelle ne permettent cependant pas encore de confirmer ou d'infirmer la réalisation de ces engagements supplémentaires annoncés.

iv) L'interrogation sur le caractère réaliste des recrutements annoncés par le gouvernement s'avère d'autant plus pertinente à la lumière des difficultés de recrutement perçues ces dernières années dans la fonction publique luxembourgeoise²²³. Dans ce contexte, il convient de noter en particulier que, parmi les renforcements de postes prévus dans le projet de budget 2018, 120 postes environ sont destinés aux administrations fiscales, ce qui représenterait une augmentation de 11 % par rapport à l'effectif qui y est observé fin 2016²²⁴. Une telle hausse paraît d'autant plus difficile à réaliser que les difficultés de recrutement semblent particulièrement aiguës pour certaines spécialités et notamment dans le domaine de la fiscalité.

v) Rappelons en outre qu'il s'agit ici de postes à créer en sus des recrutements à effectuer en remplacement de postes existants devenus vacants.

vi) Enfin, l'évolution de la masse salariale, telle que projetée dans les documents budgétaires pour 2018, ne semble pas en phase avec le nombre de postes supplémentaires annoncés. En effet, selon le projet de budget, les « salaires et charges sociales » (au sens de la comptabilité de l'État), s'établiraient à € 2 671 millions en 2018, ce qui constituerait une hausse de 4,8 % par rapport au budget voté 2017. Ce taux de croissance de 4,8 % de la masse salariale peut se décomposer comme suit : en une contribution de l'indexation des salaires aux prix à hauteur de 1,5 % (projections incluses dans le projet de budget), en une contribution du glissement des carrières (estimé à 1,2 %) et en une contribution de 0,5 % au titre de l'accord salarial signé avec la CGFP²²⁵. Les 1,6 % restants reflètent, en théorie, approximativement, la contribution de l'emploi à l'évolution de la masse salariale. Cette hausse de la masse salariale de 1,6 % correspondrait aussi, approximativement, à une hausse de 1,6 % de l'emploi dans la fonction publique, en 2018, soit une hausse de 454 postes par rapport au niveau (estimé pour) 2017 (et en faisant l'hypothèse que les 1 009 recrutements prévus pour 2017 ont effectivement été réalisés). Ces données suggéreraient par conséquent une hausse de l'emploi bien moins importante que le nombre de postes supplémentaires annoncés dans les documents budgétaires.

Au final, les annonces faites par le gouvernement, dans le cadre des lois budgétaires, d'augmenter considérablement les effectifs dans la fonction publique au sens restreint semblent trancher nettement avec la tendance qui a pu y être observée au cours de ces dernières années. La prudence s'impose donc quant à l'évolution effective future de l'emploi dans le secteur public.

Globalement, l'analyse ci-avant est fortement limitée par les informations publiquement disponibles. À ce titre, les documents budgétaires ne donnent aucune information sur *i)* le nombre de postes supplémentaires créés effectivement chaque année ; *ii)* le nombre de postes supplémentaires budgétisés chaque année dans les lois budgétaires mais non remplis au cours de l'exercice concerné ; *iii)* le nombre de postes supplémentaires budgétisés au cours des années antérieures et qui restent ouverts et *iv)* le nombre de postes supplémentaires créés via le recours à des postes budgétisés lors d'exercices antérieurs mais non encore remplis (et les montants de dépenses y relatives). Il serait en outre intéressant d'avoir accès à des données relatives aux flux d'entrée (remplacements de postes devenus vacants, création de postes supplémentaires) et aux flux de sortie (départs à la retraite, démissions, suppression de postes). À l'heure actuelle, sont disponibles uniquement des chiffres relatifs à la variation des stocks d'emploi (entre l'année N et l'année N+1) et des chiffres relatifs aux postes supplémentaires annoncés (*ex ante*) dans les documents budgétaires (sans analyse rétrospective quant à la réalisation de ces annonces).

223 Voir l'exposé des motifs du « projet de règlement grand-ducal portant organisation des examens-concours d'admission au stage dans les administrations et services de l'État » (http://www.fonction-publique.public.lu/fr/actualites/reformes/2012/07/lois-reglement/reglements/13_examen-concours.pdf) ou encore une présentation faite par le ministère de la fonction publique et de la réforme administrative lors d'une conférence en avril dernier (http://www.fonction-publique.public.lu/fr/actualites/articles-actualites/2017/04/20170405_conferenceresseau-RH/_3_-Presentation-REFIT-Recrutement_-_Conference-du-Reseau-RH_---Recrutement---APE-_Lenert---05_04_2017_.pdf).

224 Personnel engagé par l'Administration des contributions directes et l'Administration de l'enregistrement et des domaines.

225 Cet accord prévoit une hausse du point indiciaire de 1,5 % au 1^{er} janvier 2018. Cependant, la distribution d'une prime unique de 1 % en 2017 crée un effet de base négatif, ce qui réduit mécaniquement la variation annuelle de la masse salariale en 2018 par rapport à l'année précédente (+1,5 % - 1,0 % = +0,5 %).

Encadré 2 :

LES DÉPENSES D'INVESTISSEMENT DE L'ADMINISTRATION CENTRALE

Les investissements effectués par l'administration centrale peuvent être classés selon deux catégories : les investissements directs et les investissements indirects. Les investissements directs, ou « formation brute de capital », représentent, d'après la définition du SEC2010, la somme de la formation brute de capital fixe (acquisitions moins cessions d'actifs fixes²²⁶, augmentées de certaines plus-values sur actifs non produits), de la variation des stocks et des acquisitions moins cessions d'objets de valeur (biens non financiers acquis et détenus pour servir de réserve de valeur). Les investissements indirects, ou « transferts en capital », sont des opérations lors desquelles au moins une des parties fait l'acquisition ou la cession d'un ou plusieurs actifs. Ces transferts peuvent être en nature (transfert de propriété d'un actif fixe corporel ou annulation d'une dette sans contrepartie) ou en espèces (transfert d'un montant en espèces obtenu par une des parties suite à la cession d'un actif, ou transfert d'un montant en espèces qui doit être utilisé pour acquérir un actif non financier). Au niveau de l'administration centrale, les transferts en capital désignent essentiellement les aides à l'investissement aux entreprises, ménages, institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM) et administrations locales.

Le tableau 37.A retrace les dépenses d'investissement (direct et indirect) prévues dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (LPPF) 2017-2021. Il en ressort que sur la période 2017-2021, les dépenses d'investissement augmenteraient en moyenne de 5,6 %. Cette croissance serait principalement attribuable aux années 2017 (croissance de 21,1 %) et 2019 (croissance de 12,8 %), tant du côté des transferts en capital que de la formation de capital. Pour 2017, la croissance serait attribuable aux nombreuses dépenses prévues notamment pour la construction du tram, ainsi que par le fonds des routes, le fonds du rail ou encore l'acquisition de matériel roulant de la SNCFL. Pour 2019, le taux de croissance projeté découlerait principalement de la prise en compte de l'achat d'un avion militaire pour un coût total d'environ 200 millions d'euros, enregistré entièrement pour 2019 selon la méthodologie du SEC 2010, bien que cet avion soit en réalité déjà en grande partie payé par de précédentes annuités. Sans prise en compte de cet achat, le taux de croissance des dépenses totales d'investissement ne s'établirait plus qu'à 4,3 % en 2019 et remonterait à 4,4 % en 2020, porté principalement par les transferts en capital (cf. tableau 37.B). La formation de capital connaîtrait quant à elle des taux de croissance relativement faibles sur la période 2018-2021 : après un taux de croissance négatif en 2018 (-3,6 %), les taux de croissance seraient compris entre seulement 1,1 % et 3,1 % sur l'horizon 2019-2021.

Tableau 37 :

Dépenses d'investissement de l'administration centrale, projet de LPPF 2017-2021 (en millions d'euros et en %)

A. Montants tels qu'ils apparaissent dans la LPPF 2017-2021

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	MOYENNE 2017-2021
Formation de capital	1 314	1 571	1 514	1 731	1 579	1 608	
taux de croissance		19,5	-3,6	14,3	-8,8	1,8	4,1
Transferts en capital	681	844	851	936	996	1 012	
taux de croissance		24,1	0,8	10,0	6,3	1,7	8,3
Total	1 995	2 415	2 365	2 667	2 575	2 620	
taux de croissance		21,1	-2,1	12,8	-3,5	1,8	5,6

Source : *Projet de LPPF 2017-2021*.

B. Montants avec correction pour l'achat d'un avion militaire comptabilisé entièrement en 2019

	2016	2017	2018	2019	2020	2021	MOYENNE 2017-2021
Formation de capital	1 314	1 571	1 514	1 531	1 579	1 608	
taux de croissance		19,5	-3,6	1,1	3,1	1,8	4,1
Transferts en capital	681	844	851	936	996	1 012	
taux de croissance		24,1	0,8	10,0	6,3	1,7	8,3
Total	1 995	2 415	2 365	2 667	2 575	2 620	
taux de croissance		21,1	-2,1	4,3	4,4	1,8	5,6

Source : *Projet de LPPF 2017-2021*.

²²⁶ Selon le SEC2010, les actifs fixes désignent les actifs corporels ou incorporels issus de processus de production et utilisés de façon répétée ou continue dans d'autres processus de production pendant au moins un an.

Au vu de la croissance élevée des dépenses d'investissement prévue notamment pour 2017, il paraît légitime de s'interroger sur le réalisme de ces projections, d'autant plus que le volume 2 du projet de budget 2018 (portant sur la programmation pluriannuelle) précise : « [...] il est probable que les dépenses programmées sur 2017 ne vont pas s'exécuter entièrement dans cet exercice budgétaire ».

Il peut donc s'avérer utile d'analyser *ex post* dans quelle mesure les investissements annoncés par le gouvernement dans ses projets de budget se sont effectivement réalisés. À cet effet, le tableau 38 compare, d'une part, les annonces de plans d'investissement intégrés dans les précédents projets de LPFP et, d'autre part, les dépenses d'investissement réalisées et recensées en comptabilité nationale, pour les années 2015 et 2016. Il en ressort que pour ces deux années, les totaux des montants d'investissement renseignés dans la comptabilité nationale sont inférieurs aux annonces faites par le gouvernement. C'est particulièrement le cas pour l'année 2016, pour laquelle des dépenses d'investissement ont été effectuées pour un montant total de 1995 millions d'euros, alors que le projet de LPFP 2016-2020, présenté en octobre 2016, tablait sur un montant de 2259 millions d'euros (soit une différence de 264 millions d'euros). Les écarts trouvent leur origine tant dans l'investissement direct (formation de capital) que l'investissement indirect (transferts en capital).

Tableau 38 :

Formation de capital et transferts en capital, montants projetés et réalisés, années 2015 et 2016 (millions d'euros)

	MONTANTS PROJÉTÉS			MONTANTS RÉALISÉS	
	LPFP 2014-2018 (octobre 2014)	LPFP 2015-2019 (octobre 2015)	LPFP 2016-2020 (octobre 2016)	COMPTABILITÉ NATIONALE (octobre 2017)	
2015	Formation de capital	1 225	1 199	1 385	1 303
	Transferts en capital	761	757	596	579
	Total	1986	1956	1981	1 881
	Écart par rapport au montant réalisé (total)	-105	-75	-100	
2016	Formation de capital	1 420	1 422	1 467	1 315
	Transferts en capital	826	827	792	681
	Total	2 246	2 249	2 259	1 995
	Écart par rapport au montant réalisé (total)	-251	-254	-264	

Source : Projets de LPFP 2014-2018 à 2017-2021

Note : Un écart négatif signifie un montant projeté supérieur à celui finalement réalisé.

Le tableau 39 présente les dépenses totales prévisionnelles pour le fonds du rail et le fonds des routes (soit deux des fonds les plus importants en termes de dépenses en capital) intégrées dans les derniers projets de LPFP, pour les années 2015 et 2016.

Pour le fonds du rail, il s'avère que les dépenses totales finalement effectuées²²⁷ sont en général légèrement supérieures à celles qui étaient prévues dans les précédents projets de LPFP. Néanmoins, il convient de noter que pour 2016, le montant réalisé a finalement été moins important que celui prévu dans le projet de LPFP 2016-2020, à hauteur d'environ 50 millions d'euros.

Dans le cas du fonds des routes, en revanche, il ressort que pour les deux années sous revue, les dépenses totales réalisées sont nettement inférieures à celles prévues dans les précédents projets de LPFP. Pour 2016, le montant réalisé (de 177,2 millions d'euros) est inférieur à concurrence d'environ 115 millions d'euros aux montants projetés antérieurement pour cette année. Ces chiffres semblent donc suggérer que les projections des dépenses totales incluses pour le fonds des routes dans les projets de LPFP surestiment la capacité de réaliser ces investissements en réalité.

227 Pour l'année 2015, le montant est renseigné dans le projet de LPFP 2016-2020 et pour l'année 2016, dans le projet de LPFP 2017-2021.

Tableau 39 :

Fonds du rail et fonds des routes, dépenses ajustées prévisionnelles pour les années 2015 et 2016 (millions d'euros)

ANNÉE 2015	LPFP 2014-2018	LPFP 2015-2019	LPFP 2016-2020 (dépenses réalisées)
Fonds du rail	427,3	431,0	462,2
Écart par rapport aux dépenses réalisées	34,9	31,2	
Fonds des routes	262,3	275,7	183,8
Écart par rapport aux dépenses réalisées	-78,5	-91,9	

ANNÉE 2016	LPFP 2014-2018	LPFP 2015-2019	LPFP 2016-2020	LPFP 2017-2021 (dépenses réalisées)
Fonds du rail	471,2	460,5	559,6	508,2
Écart par rapport aux dépenses réalisées	37,0	47,8	-51,4	
Fonds des routes	274,1	278,1	291,8	177,2
Écart par rapport aux dépenses réalisées	-96,8	-100,9	-114,5	

Source : Projets de LPFP 2014-2018 à 2017-2021

Note 1 : Un écart négatif (positif) signifie un montant projeté supérieur (inférieur) à celui finalement réalisé.

Note 2 : Le projet de LPFP 2017-2021 ne renseigne pas de montants pour le fonds du rail et le fonds des routes pour l'année 2015.

Le tableau 40 présente les dépenses prévisionnelles du fonds des routes et du fonds du rail, renseignées pour chaque année dans les différents projets de loi. En plus de ces dépenses totales, les projets de loi renseignent des « dépenses ajustées », qui sont obtenues en soustrayant aux dépenses totales les dépenses non effectuées pour raisons de potentiels retards et aléas de chantiers. L'écart entre dépenses totales et dépenses ajustées peut ainsi être très important, comme en témoignent les chiffres du tableau 40. Il en ressort que les décotes appliquées aux dépenses totales pour obtenir les dépenses ajustées sont particulièrement importantes dans le cas du fonds des routes, pour lequel elles varient entre -30 % et -35 % sur la période 2017-2021.

Tableau 40 :

Fonds du rail et fonds des routes, dépenses totales et dépenses ajustées prévisionnelles du projet de LPFP 2017-2021 (millions d'euros et en %)

FONDS DES ROUTES	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Dépenses totales	177,2	317,4	347,2	358,2	351,0	343,2
Dépenses ajustées	177,2	222,2	232,6	232,9	228,2	223,1
Écart (millions d'euros)	0	-95	-115	-125	-123	-120
Écart (pourcents)	0 %	-30 %	-33 %	-35 %	-35 %	-35 %

FONDS DU RAIL	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Dépenses totales	508,2	554,7	525,1	510,7	546,5	627,2
Dépenses ajustées	508,2	514,7	452,2	441,7	452,3	514,3
Écart (millions d'euros)	0	-40	-73	-69	-94	-113
Écart (pourcents)	0 %	-7 %	-14 %	-14 %	-17 %	-18 %

Source : Projets de LPFP 2014-2018 à 2017-2021

Note 1 : Un écart négatif (positif) signifie un montant projeté supérieur (inférieur) à celui finalement réalisé.

Note 2 : Le projet de LPFP 2017-2021 ne renseigne pas de montants pour le fonds du rail et le fonds des routes pour l'année 2015.

À la lecture de ce qui précède, il paraît légitime de s'interroger sur la pertinence des dépenses totales pour les différents fonds spéciaux renseignées dans les projets de loi, alors que ceux-ci prévoient systématiquement des ajustements qui prennent en compte des retards et aléas de chantier potentiels. En outre, si des retards et aléas de chantier, qui constituent par définition des événements difficilement prévisibles, ont pu justifier l'évolution de dépenses réalisées, de tels ajustements sont difficilement quantifiables dans le cadre d'un exercice de projection, notamment lorsque ce dernier a trait à un horizon relativement éloigné (par exemple 2020 ou 2021). Il convient finalement de s'interroger sur la nature des montants dans les projections de formation brute de capital ou de transferts en capital de l'administration centrale tels qu'ils apparaissent dans les projets de budget. Si les montants se réfèrent à des dépenses totales (non ajustées), il pourrait en découler une surévaluation systématique des dépenses d'investissement prévues par l'administration centrale.

2.4.1.3. Décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle

Les dépenses des administrations publiques peuvent aussi être classées de manière fonctionnelle. Cette répartition des dépenses par classe fonctionnelle (CFAP) est instructive du fait qu'elle permet d'appréhender les domaines dans lesquels les administrations publiques interviennent.

Comparaison européenne

Le graphique 48 montre les dépenses en euros par habitant et en parité de pouvoir d'achat (ppa). Il permet au moins un début de comparaison des priorités nationales des gouvernements. Toutefois, certaines caractéristiques démographiques comme par exemple le pourcentage de jeunes ou des plus de 65 ans dans la population peuvent influencer le niveau de dépenses. Il en est de même des caractéristiques économiques telles que le taux de chômage, la proportion de personnes défavorisées, etc. De plus, dans certains secteurs tels que la santé, l'éducation ou les pensions, le secteur privé peut être amené à jouer un rôle plus important dans certains pays que dans d'autres et de ce fait influencer à la baisse le niveau des dépenses publiques de ce pays comparativement aux autres pays.

Le graphique indique que dans l'ensemble des pays considérés, les dépenses de protection sociale ont représenté la part la plus importante des dépenses des administrations publiques en 2015²²⁸. Leurs poids ont varié de 38 % en Belgique (6 904 euros par habitant) à 44 % au Luxembourg (11 100 euros en tenant compte des frontaliers²²⁹). Le poste relatif à la protection sociale est développé plus en détail ci-après.

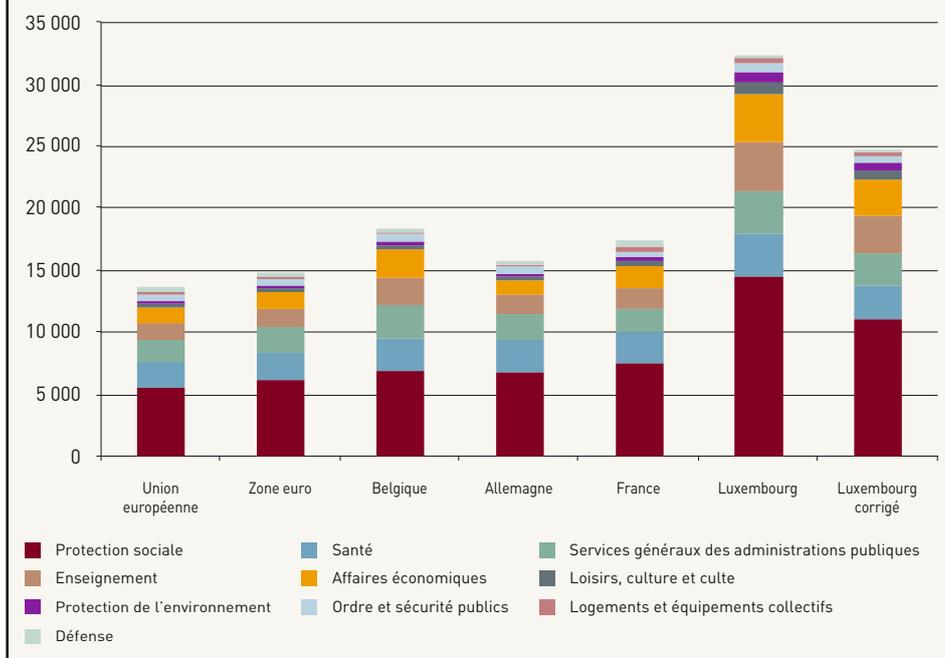
Dans la zone euro et les pays limitrophes, la santé a représenté le deuxième poste le plus important (15 % en zone euro), suivi par les services généraux qui incluent le service de la dette (14 % en zone euro).

La situation observée au Luxembourg était différente. En effet, les affaires économiques et l'enseignement occupaient respectivement le deuxième (13 %) et le troisième (12 %) poste de dépenses en 2015. En matière d'enseignement, les dépenses s'élevaient à 3 521 euros par habitant et 2 690 euros si on tient compte des frontaliers (l'inclusion des frontaliers ne se justifiant cependant guère dans ce domaine). Au sein des affaires économiques, les transports constituaient 69 % des dépenses au Luxembourg (soit 8 % des dépenses totales), alors qu'au niveau de la zone euro ils ne représentaient que 42 % des dépenses (soit 3,9 % des dépenses totales).

228 Dernières données disponibles sur Eurostat en date du 30 octobre 2017.

229 Une analyse approfondie des données de l'IGSS serait nécessaire pour connaître le coût effectif des frontaliers dans les dépenses de protection sociale, même si en matière de chômage celui-ci doit être relativement faible. En effet, le Luxembourg ne paie que trois mois d'allocation, le reste étant pris en charge par le pays de résidence.

Graphique 48
 Comparaison des dépenses des administrations publiques en 2015 suivant la classification fonctionnelle
 (en euros ppa par habitant)



Sources : EUROSTAT, calculs BCL

La proportion des dépenses consacrées aux autres fonctions était relativement faible dans tous les pays. Ainsi, les dépenses consacrées au logement et aux équipements collectifs ne représentaient en moyenne que 1,2 % des dépenses totales dans les pays de la zone euro et au Luxembourg, la fourchette variant de 1,9 % en France à 0,6 % en Belgique.

Comme mentionné ci-dessus, les dépenses de protection sociale (en ppa par habitant) ont représenté en 2015 la catégorie de dépenses la plus importante dans l'ensemble des pays considérés. Le graphique 49 décompose ses dépenses.

Il en ressort que les dépenses de la branche « vieillesse et survivants » (pensions) représentaient 3 875 euros par habitant dans la zone euro et 6 161 euros au Luxembourg en tenant compte des frontaliers.

Les dépenses relatives à la famille et aux enfants étaient largement supérieures au Luxembourg (2 411 euros par habitant en tenant compte des frontaliers) qu'en moyenne dans la zone euro (528 euros par habitant).

En ce qui concerne les dépenses de maladie, elles représentaient 877 euros par habitant en tenant compte des frontaliers au Luxembourg, soit un niveau légèrement supérieur à celui observé dans la zone euro (835 euros par habitant). Par contre, les dépenses en rapport avec le chômage étaient supérieures au Luxembourg (1 182 euros par habitant en tenant compte des frontaliers)²³⁰ que dans la zone euro (523 euros).

Il convient de noter que les dépenses recensées dans la catégorie « chômage » vont au-delà des prestations en espèces et incluent les prestations en nature, les frais de fonctionnement des régimes de prestations chômage et les frais d'appui à ces régimes. Par contre, les dépenses liées aux programmes ou régimes généraux visant à accroître la mobilité de la main-d'œuvre, à réduire le taux de chômage ou à promouvoir l'emploi des groupes défavorisés ou d'autres groupes se caractérisant par un taux de chômage élevé, n'y sont pas incluses ; ces dépenses rentrent dans la catégorie affaire économique²³¹. Ceci pourrait aussi expliquer que les dépenses de chômage en France soient inférieures à celles de l'Allemagne où le taux de chômage est pourtant moins élevé.

230 Il convient à nouveau de mentionner que l'influence des frontaliers dans ces dépenses devrait être faible dans la mesure où le Luxembourg paie trois mois de chômage au pays de résidence.

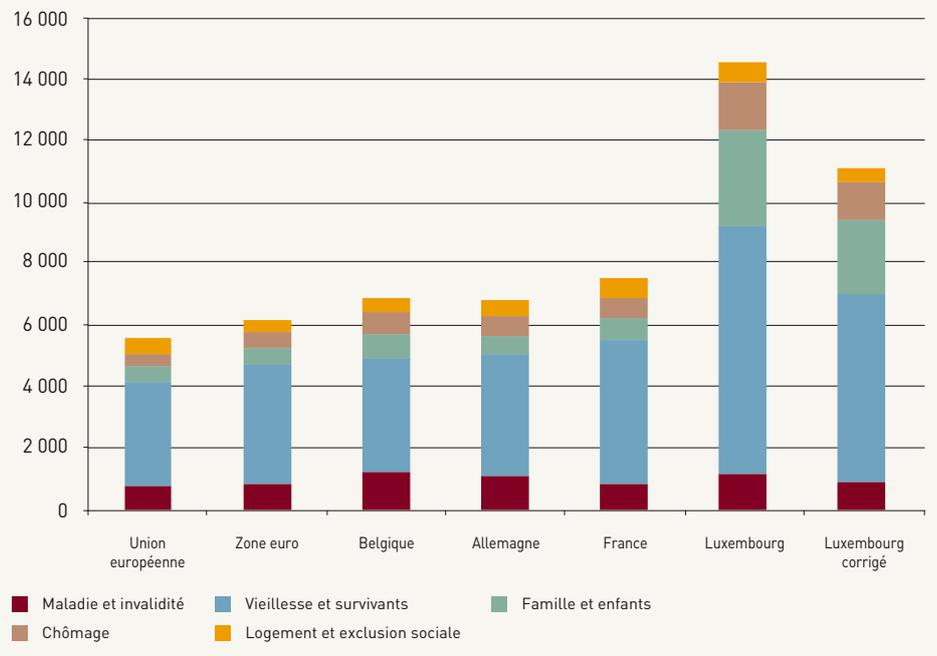
231 Selon la définition des Nations Unies.

Comme mentionné précédemment, le Luxembourg se caractérise par un niveau de dépenses élevé en euros, en ppa et par habitant, même en incluant les frontaliers dans la population bénéficiaire. Une comparaison entre pays de ces niveaux de dépenses n'est toutefois nullement suffisante pour déterminer si celles-ci sont efficaces ou pas, ou si certaines rationalisations pourraient être envisagées. Afin de se faire une idée de l'efficacité des dépenses, il convient de mettre en relation le niveau des dépenses (l'input) avec le résultat obtenu (l'output)²³². Sans omettre le fait que les analyses relatives à l'efficacité des dépenses se révèlent complexes et que les résultats peuvent varier selon la méthode et les indicateurs choisis, les graphiques 50 et 51 repris d'une étude de l'OCDE donnent un premier aperçu de l'efficacité des dépenses en matière de soins de santé et d'éducation.

Le graphique 50 montre que l'espérance de vie au Luxembourg est inférieure à celle d'autres pays qui ont des dépenses de soins de santé par tête inférieures. Il est donc envisageable que le Luxembourg puisse faire des efforts en matière d'efficacité. Toutefois le ratio de dépenses ne tient pas compte des frontaliers qui contribuent également aux dépenses dans ce domaine. Par ailleurs, le taux de remboursement des soins différent dans chaque pays peut expliquer une partie des différences en matière de niveau de dépenses.

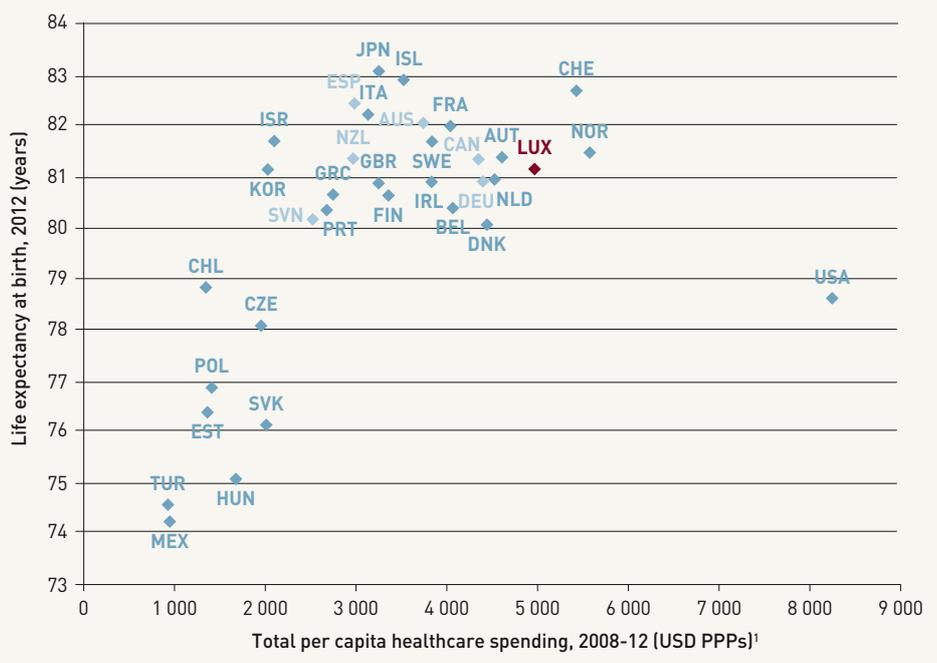
²³² Les analyses d'efficacité consistent à mettre en relation des inputs et des outputs, afin de dégager une fonction de production dont la forme peut (méthodes paramétriques) ou ne peut pas être spécifiée.

Graphique 49
Comparaison des dépenses de protection sociale en 2015
(en euros ppa par habitant)



Sources : EUROSTAT, calculs BCL

Graphique 50
Espérance de vie à la naissance et dépenses publiques dans le domaine des soins de santé



¹ In US dollars at purchasing power parities, average over period.
Source : Dutu, R. and P. Sicari (2016), "Public Spending Efficiency in the OECD: Benchmarking Health Care, Education and General Administration", OECD Economics Department Working Papers, No. 1278, OECD Publishing, Paris.

En ce qui concerne les dépenses relatives à l'enseignement, elles ont progressé à un rythme moyen de 4,9 % par an entre 2007 et 2016, à comparer avec un taux moyen de 7,6 % entre 2000 et 2007. Finalement, les dépenses liées aux affaires économiques affichaient une croissance moyenne supérieure sur la période 2007-2016 (6,2 %) à celle de la période 2000-2007 (5,4 %).

2.4.1.4. Défis auxquels devront faire face les administrations publiques luxembourgeoises

Cette partie a pour but de rappeler les problématiques futures qui pourraient avoir un impact important sur la situation budgétaire des administrations publiques.

Dans un contexte de population croissante et vieillissante, les défis auxquels le Luxembourg est confronté sont nombreux. Il convient en effet de s'assurer que l'accroissement des dépenses que ces défis engendrent soit soutenable tout en répondant aux besoins de cette population, que ce soit en matière de protection sociale, de logements, de transport, etc.

Les dépenses de protection sociale

La dynamique des dépenses de protection sociale (soit la plus grande part des dépenses de l'administration publique) et plus particulièrement celles relatives aux pensions et aux soins de santé pourraient, à politique inchangée, engendrer l'apparition de déficits récurrents, d'une disparition graduelle des réserves et l'émergence d'une dette insoutenable (voir partie 7.2).

Le logement

En matière de logement, depuis des années, la dynamique de l'offre ne suit pas celle de la demande ce qui se traduit dans une progression continue, plus ou moins régulière, des prix de l'immobilier et des loyers. La Banque centrale n'a cessé tout au long des dernières années à souligner les conséquences préjudiciables, qui ne font que s'accumuler, économiques, sociales, redistributionnelles, budgétaire et macroprudentielles de cette évolution.

Ce n'est pas par des mesures sous forme notamment de subsides et de dépenses fiscales que cette progression peut être enrayerée ; au contraire, de telles mesures en étant finalement répercutées sur les prix ne font que l'aggraver. Il s'agit de s'atteler avec détermination à mettre en place une politique ayant pour objectif une augmentation ou une incitation à l'augmentation notamment des terrains constructibles. Ceci devrait se faire dans une approche générale d'« aménagement du territoire » prenant en compte toutes les facettes de la problématique et cela en vue d'un maintien de la qualité de la vie, d'un accès à la propriété à des prix raisonnables pour notamment les citoyens à faible et moyen revenu et du potentiel de développement de l'économie luxembourgeoise.

Les infrastructures

Dans le but de pouvoir répondre aux besoins liés à la hausse continue de la population, des investissements massifs dans les infrastructures (scolaires, routières, ferroviaires, etc.) seront nécessaires. Alors que les investissements publics²³⁴ représentent à l'heure actuelle déjà une part importante des dépenses totales (en comparaison à la zone euro), ces derniers devront être maintenus à des niveaux élevés si l'on veut pérenniser la croissance au Luxembourg. Cette croissance devra également être solide et durable.

Le tableau ci-après reprend l'évolution prévue dans la programmation pluriannuelle 2017-2021 des investissements.

Tableau 41 :

Investissements directs et indirects (en millions d'euros, en pourcents et en pourcentage du PIB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Investissements directs	2 129	2 372	2 400	2 649	2 548	2 585
Investissements indirects	499	603	626	732	808	846
Total	2 628	2 975	3 026	3 381	3 356	3 431
en % du PIB	5,0 %	5,4 %	5,2 %	5,5 %	5,3 %	5,2 %
Taux de croissance		13 %		12 %	-1 %	2 %

Sources: STATEC, programmation pluriannuelle 2017-2021 calculs BCL

Entre 2017 et 2021, les investissements pris dans leur globalité s'élèveraient en moyenne à 5,3 %²³⁵ du PIB, soit un niveau légèrement supérieur à celui observé au cours de la période 2008-2016 (5,1 %) mais qui reste cependant inférieur au ratio enregistré sur la période 2000-2007 (5,4%).

On peut donc se demander si le niveau des dépenses d'investissement prévu sera suffisant afin de pouvoir répondre aux besoins accrus qui se manifesteront avec la poursuite d'une croissance forte future.

Europe 2020

Cette interrogation se base aussi sur les éléments suivants. Les dépenses prévues dans la programmation pluriannuelle pourraient ainsi à court et à moyen terme s'avérer insuffisantes afin de remplir les divers objectifs établis dans la stratégie Europe 2020 en faveur d'une croissance intelligente, durable et inclusive. Dans le cadre de ce programme, les objectifs au niveau de l'UE ont été traduits de manière spécifique dans chaque pays de l'UE, en fonction des situations et circonstances nationales. Les États membres sont tenus de faire part des progrès accomplis lors de la procédure du semestre européen.

S'agissant du Luxembourg, la Commission européenne, tout en reconnaissant que des efforts ont certes été consentis, indiquait toutefois dans son rapport que le Luxembourg pourrait ne pas atteindre tous ses objectifs. Le tableau suivant reprend le bilan établi par la Commission européenne tel que publié en février 2017.

234 Qu'ils soient directs (formation brute de capital) ou indirects (transferts en capital).

235 Ce niveau est de 5,26 % si on neutralise les effets de l'achat d'avion militaire en 2019.

Tableau 42 :

Objectifs et progression pour le Luxembourg dans le cadre du programme Europe 2020

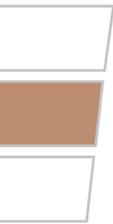
Emploi : 73%	Le taux d'emploi global de la population résidente a légèrement diminué, passant de 72,1 % en 2014 à 70,9 % en 2015, ce qui marque un recul par rapport à l'objectif visé.
R&D : 2,3 %-2,6 % du PIB (dont 1,5 % à 1,9 % pour le secteur privé et 0,7 % à 0,8 % pour les dépenses publiques)	1.31 % (2015) Le Luxembourg a très peu de chances d'atteindre son objectif d'intensité de R&D d'ici à 2020, en raison de la forte diminution de cette intensité dans les entreprises (qui a chuté de 1,46 % du PIB en 2000 à 0,67 % en 2015). L'intensité de R&D dans le secteur public a en revanche augmenté de manière constante, passant de 0,12 % du PIB en 2000 à 0,64 % en 2015. Cette multiplication par cinq reflète la volonté du Grand-duché de développer ses capacités de recherche publique, encore inexistantes il y a 30 ans.
Émissions de gaz à effet de serre : 20 % par rapport aux émissions de 2005 (provenant de sources non prises en compte par le système d'échange de quotas d'émission)	Selon les dernières projections nationales soumises à la Commission et compte tenu des mesures existantes, on s'attend à ce que les émissions ne relevant pas du SEQE diminuent de 15 % entre 2005 et 2020 et que l'objectif ne soit pas atteint (un écart escompté de 5 points de pourcentage). Objectif pour 2015 pour les émissions qui ne relèvent pas du SEQE: -10 %.
Objectif en matière d'énergies renouvelables : 11% Part des énergies renouvelables dans tous les modes de transport	En 2015, la part des sources d'énergie renouvelables dans la consommation finale d'énergie (5,0 %) était supérieure à la trajectoire indicative pour la période 2015-2016 (5,4 %) (81). Étant donné que la trajectoire s'accroît vers 2020, le Luxembourg devra continuer à promouvoir le déploiement des énergies renouvelables dans tous les secteurs pour atteindre son objectif en matière d'énergies renouvelables.
Efficacité énergétique : Le Luxembourg a fixé un objectif indicatif national d'efficacité énergétique qui suppose d'atteindre en 2020 un niveau de consommation d'énergie primaire de 4,48 Mtep et un niveau de consommation d'énergie finale de 4,24 Mtep.	Le Luxembourg a bien progressé en matière d'efficacité énergétique. Le pays a réduit sa consommation d'énergie primaire de 1 %, passant de 4,19 Mtep en 2014 à 4,14 Mtep en 2015. La consommation d'énergie finale a diminué de 0,3 %, passant de 4 Mtep en 2014 à 3,99 Mtep en 2015. Même si le Luxembourg a déjà atteint des niveaux de consommation d'énergie primaire et finale qui sont en dessous des objectifs indicatifs nationaux pour 2020 (4,5 Mtep pour la consommation d'énergie primaire et 4,2 Mtep pour la consommation d'énergie finale), il doit faire un effort pour maintenir ces niveaux jusqu'en 2020.
Décrochage scolaire : <10 %	Le taux de décrochage scolaire a augmenté de 3 points de pourcentage en 2015, pour s'établir à 9,3 %. Même s'il reste inférieur à la moyenne de l'UE, qui atteint 11 %, et à l'objectif national de 10 % que s'est fixé le Luxembourg dans le cadre de la stratégie Europe 2020, l'augmentation par rapport à l'année précédente est notable. Les données nationales pour 2013/2014, les dernières disponibles, font aussi apparaître une augmentation par rapport à l'année précédente et situent le taux estimé à plus de 13 %.
Enseignement supérieur : >40 % (objectif national 66%)	Le taux de diplômés de l'enseignement supérieur parmi les 30-34 ans s'élevait à 52,3 % en 2015, soit bien au-dessus de l'objectif de l'Union de 40 %. Afin de renforcer son économie de la connaissance, le Luxembourg s'est fixé l'objectif d'accroître encore ce taux à 66 % d'ici à 2020.
Pauvreté et exclusion sociale : Réduction du nombre de personnes menacées de pauvreté ou d'exclusion sociale de 6 000 personnes à l'horizon 2020.	En 2015, 95 000 personnes étaient exposées au risque de pauvreté ou d'exclusion sociale (elles étaient 84 000 en 2011), soit 1 000 de moins qu'en 2014, mais un chiffre toujours bien supérieur à l'objectif fixé en 2012.

Source : Commission Européenne, *Rapport pour le Luxembourg, février 2017*

Des efforts supplémentaires devraient être requis dans le domaine du climat et des énergies renouvelables. En effet, non seulement les objectifs fixés pour 2020 risquent de ne pas être atteints, mais l'Union Européenne envisage de revoir ces objectifs et de les rendre plus ambitieux dans le cadre du paquet sur le climat et l'énergie à l'horizon 2030²³⁶. Dans ce contexte, le Luxembourg a récemment annoncé un accord de coopération en matière d'énergie renouvelable avec la Lituanie et un accord avec l'Estonie devrait également être signé. Les montants financiers relatifs à ces accords n'ont pas été divulgués ; toutefois la ligne « mesure de coopération » du fonds climat et énergie prévoit des dépenses de 21 millions d'euros en 2017, de 22 millions d'euros en 2018 et 27 millions d'euros pour chacune

236 Le paquet fixe trois grands objectifs :

- réduire les émissions de gaz à effet de serre de 20 % (par rapport aux niveaux de 1990) ;
- porter à 20 % la part des énergies renouvelables dans la consommation d'énergie de l'UE ;
- améliorer l'efficacité énergétique de 20 %.



des années 2019 à 2021²³⁷. Outre les objectifs européens, il faut également tenir compte de ceux prévus dans la deuxième période d'engagement du protocole de Kyoto ainsi que ceux issus de la COP21 ; cependant, les coûts liés à l'ensemble de ces engagements ne sont pas encore connus à ce stade. Par conséquent, une analyse du coût global lié à l'ensemble de ces engagements environnementaux mériterait d'être réalisée. Il convient en effet de noter qu'à partir de 2018, les recettes du fonds climat et énergie ne couvriront déjà plus les dépenses prévues, de sorte que les réserves du fonds seront déjà mises à contribution sur toute la période de la programmation pluriannuelle.

2.4.2. Les dépenses fiscales

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 »²³⁸. Elles peuvent prendre différentes formes (déductions, abattements, exonérations, réductions de taux, crédits d'impôt, etc.).

Tout comme les dépenses directes, les dépenses fiscales sont des outils de politiques économiques et sociales. Il est donc primordial de disposer d'un inventaire complet et régulier de leur coût.

Le projet de budget 2015 comportait pour la première fois une estimation du coût des dépenses fiscales. Cette publication était requise dans le cadre de la nouvelle gouvernance européenne²³⁹ et constituait une première avancée en matière de transmission d'information.

Le projet de budget 2018 apporte quelques compléments d'information portant sur la définition de chaque dépense fiscale (voir tableau). Si compléments d'information sont appréciés, plusieurs commentaires d'ordre général peuvent néanmoins être faits.

Premièrement, les catégories de dépenses fiscales incluses dans le projet de budget 2018 ont quelque peu été modifiées par rapport aux précédents projets de budget. Ceci s'explique sans doute par la prise en compte des incohérences apparues au travers des différents projets de budget, comme cela sera montré par la suite.

Deuxièmement, l'impact budgétaire de la réforme fiscale sur les dépenses fiscales aurait pu être mieux identifié. En effet, il est impossible sur la base des données disponibles d'expliquer les taux de croissance des différentes catégories de dépenses fiscales sur la période 2016-2018, dans la mesure où ni la part de la variation due à politique inchangée, ni le coût détaillé des mesures de la réforme ne sont connus.

Troisièmement, l'inventaire des dépenses fiscales publié est incomplet. Il manque, entre autre, l'abattement forfaitaire pour l'acquisition de véhicules « zéro émission » (introduit en 2017 dans le cadre de la réforme fiscale) et de véhicules hybrides (prévu pour 2018²⁴⁰), les bonifications d'impôt pour investissement, pour formation professionnelle continue, pour l'acquisition de logiciels et pour l'acquisition de

237 Programmation pluriannuelle 2017-2021.

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

239 Article 14 paragraphe 2 de la Directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États 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.

240 Le projet de budget 2018 prévoit d'introduire un abattement de 2 500 euros pour les voitures électriques hybrides rechargeables dont les émissions de ne dépassent pas 50 g CO₂/km.

véhicules à zéro émission (prévus pour 2018²⁴¹). Comme déjà mentionné dans nos précédents avis²⁴², 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 constituant 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, aux stock-options et aux pensions complémentaires.

Les tableaux ci-après reprennent l'évolution du coût des dépenses fiscales en matière d'impôts directs et indirects affichés dans les différents projets de budget. Il en ressort que le coût des dépenses fiscales s'élève à 941 millions d'euros en 2018, soit 1,6 % du PIB, avec un coût de 478 millions pour les impôts indirects (voir tableau 47) et un coût de 463 millions pour les impôts directs (voir tableau 48).

Alors que les dépenses en matière d'impôts indirects n'ont pas fait l'objet de modifications dans le cadre de la réforme fiscale, le taux de croissance du coût de ces dépenses a pourtant augmenté massivement. Il est en effet de 19 % en 2018 par rapport à l'année précédente, alors qu'il s'élevait à 1,8 % en 2017 et 8,8²⁴³ % en 2016, cette croissance importante étant attribuable au taux réduit de TVA et au crédit d'impôt pour le logement.

Tableau 43 :

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

		BUDGET 2015	BUDGET 2016	BUDGET 2017	PROJET BUDGET 2018
TVA Taux réduit à 3 %	Produits alimentaires destinés à la consommation animale	1	1	1	1
	Chaussures et vêtements pour enfants âgés de moins de 14 ans	2	3	3	3
	Services de restaurant et de restauration, à l'exclusion desdits services portant sur des boissons alcoolisées	17	21	22	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	5
	Secteur financier	4	2	2	2
	Logement	174	198	198	242
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	4
	Assurances	1	1	0	1
	Secteur financier	5	na	1	1
Droits d'enregistrement et de transaction	Crédit d'impôt logement (Bëllegen Akt)	152	159	163	195
Accises Taux réduit	Gasoil (chauffage)	2	2	2	2
Total dépenses fiscales pour les impôts indirects		362	394	401	478

Sources : Projets de budget 2015, 2016, 2017 et 2018, calculs BCL

241 Voir la partie relative à l'impôt des sociétés pour plus de détails.

242 Voir avis sur le projet de Budget 2015, 2016 et 2017.

243 Une part de ce taux de croissance important s'explique par le fait que le taux de référence, servant à calculer le coût du taux de TVA réduite en matière de logement, est passé de 15 % pour le budget 2015 à 17 % pour le budget 2016.

En matière d'impôts directs, les dépenses fiscales s'élèvent à 463 millions d'euros en 2018, soit 0,8 % du PIB. Les dépenses fiscales relatives au logement, aux charges extraordinaires et à la prévoyance vieillesse, toutes concernées par les mesures prises dans le cadre de la réforme fiscale de 2017, représentent en 2018 respectivement 41 %, 11 % et 9 % du total de ces dépenses fiscales.

Tableau 44 :

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

		BUDGET 2015	BUDGET 2016	BUDGET 2017	PROJET BUDGET 2018
Abattement	Extra-professionnel	70	67	77	80
Abattement	En raison d'un bénéfice de cession ou de cessation	5	5	5	6
Abattement	Sur les plus-values de cession de patrimoine privé	2	0	2	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	11
Abattement	Charges extraordinaires voir frais de domesticité	6	7	9	
Abattement	Pour charges extraordinaires (y compris abattement forfaitaires pour frais de domesticité, etc.)				41
Déductibilité	Des arrrages de rentes, charges permanentes dues en vertu d'une obligation particulière et payés au conjoint divorcé	3	3	4	4
Déductibilité	Cotisations d'assurances	57	4	65	
Déductibilité	Intérêts débiteurs	15	15	/	
Déductibilité	Cotisations d'assurances et intérêts débiteurs				34
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	5
Déductibilité	Libéralités et dons	34	34	35	36
Déductibilité	Intérêts débiteurs en relation avec un prêt bancaire pour financer l'acquisition d'une habitation personnelle	43	47	49	81
Déductibilité	Cotisations d'épargne logement	19	21	24	29
Déductibilité	Versements au titre d'un contrat individuel de prévoyance-vieillesse (3 ^{ème} pilier)	20	22	29	41
Déductibilité	Cotisations personnelles dans un régime complémentaire de pension (2 ^{ème} pilier)	5	5	6	6
Exemption	Plus-value de cession de la résidence principale	73	84	74	80
Bonification d'impôt	En cas d'embauche de chômeurs	na	na	7	7
	Total dépenses fiscales pour les impôts directs	424	453	481	463

Sources : Projets de budget 2015, 2016, 2017 et 2018, calculs BCL

Le tableau 48 montre par ailleurs un certain nombre d'incohérences dans les catégories des dépenses fiscales et les périodes de leurs réalisations.

Premièrement, le problème majeur concerne les charges extraordinaires. Au vu des inconsistances entre les données du rapport du CES²⁴⁴ et du budget 2016 ainsi que sur la base des modifications introduites dans le projet de budget 2018, le constat suivant s'impose pour les budgets 2015 à 2017 : d'une part, ceux-ci comptabilisaient deux fois certaines charges extraordinaires et, d'autre part, ils incluaient des erreurs dans l'attribution des montants. Un exemple concerne l'abattement pour charges extraordinaires en raison des enfants ne faisant pas partie du ménage du contribuable. Son coût était estimé

244 CES, Analyse des données fiscales, 2015.

à 39 millions d'euros dans le budget 2016 alors que l'estimation contenue dans le rapport du CES était de l'ordre de 10 millions d'euros. Le projet de budget 2018 quantifie désormais cet impact à 11 millions d'euros.

Deuxièmement, la baisse de 30 millions d'euros entre 2017 et 2018 dans les cotisations d'assurance et les intérêts débiteurs est inexplicable. Certes, la mesure de la réforme fiscale visant le rassemblement sous un seul forfait des cotisations d'assurance et des intérêts débiteurs a bien entraîné une baisse de ces dépenses fiscales de l'ordre de 15 millions d'euros, mais cette baisse était a priori déjà prise en compte dans le budget de 2017²⁴⁵.

Troisièmement, le total des dépenses fiscales diminue depuis 2016, alors que la majorité des mesures prises dans le cadre de la réforme fiscale de 2017 consistaient à les augmenter. Cette baisse pourrait s'expliquer en partie par les inconsistances évoquées ci-dessus. Il est cependant impossible, sur la base des données disponibles, d'expliquer le taux de croissance des différentes catégories 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 réforme²⁴⁶. Notons toutefois, la forte hausse du coût des dépenses liées aux intérêts pour prêt hypothécaire et dans une moindre mesure celle relative à l'épargne prévoyance-vieillesse.

Finalement, s'il est difficile de vérifier l'estimation de chaque dépense fiscale, il convient de noter que les dépenses fiscales relatives au logement sont les plus onéreuses (627 millions d'euros²⁴⁷) et constituent 67 % des dépenses fiscales totales.

245 Il s'agit de notre interprétation du budget 2017, puisque la ligne « intérêts débiteurs » ne s'y trouvait pas à moins que ce ne soit un oubli de la part du ministère des Finances.

246 Voir l'avis de la BCL sur le projet de budget 2017 pour les estimations du coût des mesures relatives aux dépenses fiscales dans le cadre de la réforme fiscale.

247 Ce montant tient compte du crédit d'impôt logement, du taux de tva réduit, de la déductibilité des intérêts débiteurs pour prêt hypothécaire dans le cadre de l'habitation personnelle, de la déductibilité des cotisations de l'épargne logement et de l'exemption de la plus-value de la résidence principale.

3 LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE

Le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2017-2021 est présenté dans le volume 2 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 États 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 (OMT²⁴⁸) ou par rapport à la trajectoire d'ajustement vers cet objectif, les États sont tenus de disposer d'un mécanisme de correction activé de manière automatique²⁴⁹.

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 2017-2021²⁵⁰ 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 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, entre autres à cause du vieillissement de la population. Dans son avis d'il y a deux ans, la BCL avait présenté plusieurs facteurs susceptibles d'influer sur la croissance future du Luxembourg²⁵¹. Or, bien qu'on puisse s'accorder sur une croissance tendancielle

248 Voir encadré 3 ci-dessous.

249 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.

250 Dans ce contexte, le lecteur peut aussi utilement se référer à la section 1 de cet avis.

251 BCL (2016) Avis sur le projet de budget 2016, p.154.

plus faible qu'avant la crise financière, l'étendue de cette correction reste incertaine et pourrait s'être amoindrie avec les années passées et prévues de bonne conjoncture.

Le tableau 45 présente les données historiques de la comptabilité nationale et les projections macro-économiques détaillées telles qu'elles ressortent des documents budgétaires.

Tableau 45 :

Évolution du PIB nominal, du PIB réel et du déflateur du PIB au Luxembourg

(resp. en millions d'euros, en % et en indice (2010=100))

	PIB NOMINAL	VAR. ANNUELLE	PIB RÉEL	VAR. ANNUELLE	DÉFLATEUR DU PIB	VAR. ANNUELLE
2005	30 031	7,5	35 606	3,2	84,3	4,3
2006	33 808	12,6	37 450	5,2	90,3	7
2007	37 179	10	40 579	8,4	91,6	1,5
2008	38 129	2,6	40 060	-1,3	95,2	3,9
2009	36 976	-3	38 314	-4,4	96,5	1,4
2010	40 178	8,7	40 178	4,9	100	3,6
2011	43 165	7,4	41 198	2,5	104,8	4,8
2012	44 112	2,2	41 053	-0,4	107,5	2,6
2013	46 500	5,4	42 553	3,7	109,3	1,7
2014	49 993	7,5	45 009	5,8	111,1	1,6
2015	52 102	4,2	46 297	2,9	112,5	1,3
2016	53 005	1,7	47 724	3,1	111,1	-1,3
2017*	54 966	3,7	49 013	2,7	112	1,0
2018*	58 099	5,7	50 826	3,7	114	2,0
2019**	61 353	5,6	53 062	4,4	116	1,2
2020**	63 623	3,7	54 548	2,8	117	0,9
2021**	65 850	3,5	55 585	1,9	119	1,6

Source : STATEC, projet de budget 2018, calculs BCL. *prévisions du projet de budget, ** LPPF 2019-2021

Le tableau 46 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, ceci implique que ces projections se caractérisent par un profil assez lisse. Celles-ci s'avèrent également être assez stables et variant donc peu d'un exercice à l'autre.

La deuxième colonne de ce tableau présente les projections du projet de loi actuel couvrant les années 2019 à 2021. La troisième colonne présente les projections incluses dans la loi votée l'année dernière et qui couvrait les années 2018 à 2020. Enfin, la quatrième colonne présente les différences entre ces deux jeux de projections.

Dans les trois dernières colonnes, les données historiques de trois sous-périodes sont présentées, à savoir les sept années qui précédaient la crise financière de 2008-2009, les six années qui ont fait suite à cette dernière et une période plus récente couvrant les années 2013 à 2016.

En ce qui concerne le PIB en valeur, la progression moyenne sur la période 2019-2021 serait de 4,3 %, soit un rythme inférieur à la croissance observée sur les quatre dernières années. Cette croissance

serait également inférieure à la croissance moyenne observée depuis la crise financière et elle serait aussi de 1,5 p.p. inférieure aux prévisions du gouvernement faites en automne 2016 et qui concernaient la période 2018-2020. Il s'agit donc de progressions qui ont été revues à la baisse, une révision qui n'est pourtant pas expliquée dans les documents budgétaires.

Tableau 46 :

Projections macroéconomiques à moyen terme (taux de variation annuels moyens)

	PROJET DE LOI 2018 (2019-2021) (en %)	PROJET DE LOI 2017 (2018-2020) (en %)	DIFFÉRENCES (en p.p.)	DONNÉES (2001-2007) (en %)	DONNÉES (2010-2016) (en %)	DONNÉES (2013-2016) (en %)
PIB en valeur	4,3	5,8	-1,5	7,1	5,3	4,7
PIB en volume	3,0	3,6	-0,6	4,0	3,2	3,8
Déflateur du PIB	1,2	2,2	-1,0	2,9	2,0	0,8
PIB potentiel	-	3,2	?			
Écart de production (en % de la production potentielle)	0,5	0,0	+0,5			

Sources : budget 2017, projet de budget 2018, STATEC, calculs BCL.

En ce qui concerne le PIB en volume, la croissance moyenne serait de 3,0 % sur les années 2019 à 2021, soit à concurrence de 0,6 p.p. plus bas qu'anticipée l'année dernière pour la période 2018-2020. Cette hausse de 3 % correspond également à la borne inférieure de la fourchette d'estimation de la croissance potentielle du STATEC, telle que publiée dans sa note de conjoncture de juin 2017²⁵². Si ce taux de croissance moyen relativement bas pour l'économie luxembourgeoise surprend déjà, le profil de cette projection de croissance est aussi surprenant. De manière générale et à moins qu'il n'y ait des facteurs explicatifs précis (qui ne sont cependant pas renseignés), 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 4,4 % en 2019²⁵³, de 2,8 % en 2020 et de 1,9 % en 2021. On ne peut que s'interroger sur les facteurs sous-jacents à la projection d'un profil de croissance fortement baissier sur cette période.

En outre, quelle conclusion convient-il de tirer d'une projection de croissance du PIB en volume qui serait égale à 1,9 % à la fin de l'horizon de projection, soit un taux nettement inférieur à ceux observés et projetés à court terme? Si ce taux de croissance tendanciel était celui vers lequel l'économie luxembourgeoise pourrait converger à partir de l'année 2022, cela signifierait que le Luxembourg aborderait cette période de basse croissance avec un déficit, certes léger, qui subsisterait au niveau de l'administration centrale. Si tel était le cas, il conviendrait également de s'interroger sur le bien-fondé de l'orientation de la politique budgétaire qui sera conduite au cours des prochaines années.

Dans les documents budgétaires des années précédentes, le gouvernement avait présenté le scénario macroéconomique de moyen terme relatif à une douzaine de variables ; dans sa présentation actuelle, l'information a été nettement réduite. Les projections de moyen terme pour les principales composantes de l'optique des dépenses du PIB, le PIB potentiel ou encore l'échelle mobile des salaires ne sont plus présentées.

252 « La croissance potentielle est désormais estimée à 3-3,5 % ». Voir STATEC (2017) Note de conjoncture 2017-1 de juin 2017, p. 20.

253 Dans le projet de budget, les projections du PIB en volume sont présentées sous la forme d'intervalles d'une étendue de 1,4 p.p. Dans la programmation pluriannuelle, ces projections sont, comme à l'accoutumée, présentées sous la forme d'estimations ponctuelles.

Comme indiqué ci-dessus, une présentation plus exhaustive du scénario macroéconomique est nécessaire si l'on désire vérifier la plausibilité des estimations de recettes fiscales, de même que la cohérence interne entre les volets macroéconomique et de finances publiques²⁵⁴. Dans un souci de transparence, on ne peut dès lors qu'encourager le gouvernement à fournir cette information au législateur, information au demeurant nécessaire dans le cadre de la préparation des projections de finances publiques.

Il en est de même pour le calcul de la croissance potentielle, qui est nécessaire pour estimer l'écart de production, ce dernier servant ensuite de base au calcul des soldes structurels. Compte tenu de l'importance du solde structurel dans la gouvernance européenne en matière de finances publiques, l'on ne peut pas ne pas s'interroger sur les raisons d'une non-publication des estimations relatives à la croissance potentielle.

Il est également difficile de déceler le chiffre spécifique retenu pour la croissance potentielle sur lequel le calcul de l'écart de production a été basé.

Le STATEC, pour sa part, semble à ce stade être encore indécis sur la manière dont il compte procéder : « ... la fourchette d'estimation de la croissance potentielle, de 3 à 3,5% telle que mise en évidence dans la NDC 1-17, n'a pour le moment pas lieu d'être fondamentalement mise en doute (tout en devant probablement être révisée à la baisse, en accord avec la révision à la baisse de la croissance du PIB en volume observée et prévue sur 2015-2018)²⁵⁵ ».

Le scénario macroéconomique de la programmation pluriannuelle actuelle montre une augmentation de l'écart de production (exprimé en pourcentage du PIB potentiel) : ce dernier serait positif en moyenne (+0,5 %) sur cette période (2019-2021)²⁵⁶, alors qu'il était nul l'année passée pour la période 2018-2020.

Si l'on prend en compte une croissance moyenne du PIB en volume de 3 %, une estimation de la croissance potentielle se situant en-dessous de 3 %²⁵⁷ est requise afin de pouvoir afficher un écart de production positif. Il en résulte que l'estimation relative à la croissance potentielle a donc dû être implicitement revue à la baisse par rapport aux publications antérieures.

L'émergence d'un écart de production positif peut, à la lumière de certaines informations manquantes, sembler quelque peu surprenante. Il s'agit notamment du scénario de croissance peu favorable retenu dans la programmation pluriannuelle et des nombreuses révisions à la baisse du PIB. Un tel écart positif est cependant plausible, mais pour des raisons différentes. D'abord, les perspectives macroéconomiques dans la zone euro sont entièrement favorables. Ensuite, de nombreux indicateurs conjoncturels, autres que le PIB en volume²⁵⁸, suggèrent un scénario de forte croissance au Luxembourg. À moins de revoir sensiblement à la hausse l'estimation de la croissance potentielle, on peut donc s'attendre à un écart de production positif en fin de période²⁵⁹. La seule incertitude concernerait l'ampleur de ce dernier. Pour

254 À titre d'exemple, dans l'optique des revenus du PIB, la révision à la baisse de la croissance économique résulte principalement de révisions à la baisse de l'excédent brut d'exploitation des entreprises. Toutes choses égales par ailleurs, on s'attendrait donc à une révision à la baisse des estimations de recettes de l'impôt sur les sociétés, ce qui n'est pourtant pas le cas.

255 Projet de budget 2018, Volume I, p. 18*

256 L'écart de production serait de +1,6 % en 2019, +0,7 % en 2020 et de - 0,8 % en 2021. Cet écart de production négatif en 2021 est quelque peu surprenant. Il a son origine dans la projection très basse pour la croissance du PIB en volume.

257 Un raisonnement analogue peut être employé pour vérifier la logique interne des projections/estimations en termes de révisions. Compte tenu des révisions à la baisse des projections du PIB en volume, et de la révision à la hausse de l'écart de production, une révision à la baisse de la croissance potentielle semble être nécessaire pour maintenir une cohérence interne.

258 Les projections à moyen terme tant de la croissance que du potentiel de croissance sont sujettes à une incertitude élevée.

259 La valeur négative de l'écart de production en 2021 n'est pas intuitive et mériterait explication.



le cas du Luxembourg, qui connaît un solde nominal positif, un écart de production positif implique une image moins avantageuse des soldes structurels : 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. À 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.

Sur la base des réflexions faites auparavant, on pourrait normalement s'attendre à une révision à la hausse des projections de croissance. Cette révision à la hausse entraînerait mécaniquement une augmentation de l'écart de production (positif) avec comme conséquence que les soldes structurels deviendraient moins favorables et seraient donc plus proches de l'OMT.

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. À cet effet, le tableau 47 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, exprimée en pourcent du PIB, du solde budgétaire de l'ordre de 1,2 p.p.²⁶⁰ sur l'horizon de projection. À 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 2020²⁶¹.

Au total, le solde des administrations publiques, sous l'influence notamment de ces deux mesures qui agissent en sens contraires, se dégraderait de 1 p.p. au cours des premières années sous revue, passant d'un surplus de 1,6 % du PIB en 2016 à un surplus de 0,6 % en 2019. Le solde s'améliorerait ensuite de manière substantielle en 2020 et 2021 pour afficher un surplus de 1,7 % du PIB à la fin de l'horizon de projection. Bien qu'étant déficitaire sur toute la période sous revue, le solde de l'administration centrale, après une baisse significative en 2017 (dégradation de 1,2 p.p. par rapport à la situation prévalant en 2016) s'améliorerait graduellement au cours des années suivantes pour ne plus afficher qu'un léger déficit à la fin de l'horizon de projection (de 0,1 % du PIB en 2021).

À la lumière des analyses développées dans le présent avis, on pourrait s'interroger si des orientations budgétaires en 2017 et 2018 ne seraient pas procycliques au vu de la conjoncture favorable telle que dégagée au niveau de la zone euro et du Luxembourg. La BCL approfondira ce sujet dans un prochain bulletin.

À la lecture de ce qui précède, on peut également regretter le manque d'explication relative à l'amélioration substantielle des soldes projetés pour 2020 et 2021 tant au niveau des administrations publiques que de l'administration centrale ; en effet, ces soldes s'amélioreraient de plus de 1 p.p. du PIB en l'espace de deux années sans qu'aucune mesure de consolidation additionnelle n'ait pourtant été annoncée.

²⁶⁰ Voir projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021, p. 29.

²⁶¹ Les données mentionnées sont calculées en base caisse.

Selon le programme pluriannuel, le solde structurel, après avoir enregistré un très large surplus en 2016²⁶², se détériorerait durant les trois années suivantes, en grande partie sous l'influence de la mise en œuvre de la réforme fiscale pour afficher un léger déficit (de 0,1 % du PIB) en 2019. Le solde structurel s'améliorerait ensuite de manière substantielle à l'horizon de l'année 2021 (surplus de l'ordre de 2,0 % du PIB)²⁶³. Le ratio de dette publique serait quant à lui en légère progression en 2017, alors qu'une baisse se produirait au cours des années ultérieures. Au total, le ratio passerait de 20,8 % en 2016 à 21,6 % du PIB en 2021, sous l'effet des besoins de financement de l'administration centrale et des autres opérations financières prévues.

Tableau 47 :

Comparaison des projections à long terme (en % du PIB)

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Projet de budget 2018						
Solde des administrations publiques	1,6	0,6	0,6	0,6	1,3	1,7
Solde de l'administration centrale	-0,4	-1,6	-1,5	-1,3	-0,6	-0,1
Solde structurel des administrations publiques	-	0,6	0,1	-0,1	1,0	2,0
Mesures de consolidation	1,1	1,1	1,1	1,2	1,2	1,2
pm : impact de la réforme (données en base caisse)		-0,7	-0,9	-0,9	-0,8	
Dette consolidée des administrations publiques	20,8	23,5	22,7	22,5	22,3	21,6
BCL - automne 2017						
Solde des administrations publiques	1,6	1,7	0,7	0,4	0,7	-
Solde de l'administration centrale	-0,4	-0,2	-1,3	-1,5	-1,0	-
Solde structurel des administrations publiques	1,8	1,5	0,4	0,2	0,5	-
Dette consolidée des administrations publiques	20,8	22,9	22,9	22,9	22,2	-
Commission européenne – automne 2017						
Solde des administrations publiques	1,6	0,5	0,3	0,4		-
Solde structurel des administrations publiques	2,0	0,6	0,3	0,3	-	-
Dette consolidée des administrations publiques	20,8	23,7	23	22,9	-	-

Sources : projet de budget 2018, programmation pluriannuelle 2017-2021, Commission européenne, calculs BCL

La comparaison des projections du gouvernement avec celles de la BCL²⁶⁴ doit prendre en compte les éléments suivants.

Premièrement, pour sa projection relative à l'année 2017, la BCL a intégré, d'une part, les dernières données disponibles relatives aux recettes fiscales en base caisse et, d'autre part, les chiffres publiés au niveau de l'administration centrale (en base SEC 2010), relatifs aux neuf premiers mois de l'année 2017²⁶⁵. Ces dernières données font état d'un solde quasiment à l'équilibre au niveau de l'administration centrale, en raison de recettes fiscales particulièrement dynamiques. En revanche, les chiffres inscrits dans la programmation pluriannuelle pour 2017, tant au niveau de l'administration

262 Le solde structurel pour 2016 n'est pas affiché dans la LPFP 2017-2021. Selon l'évaluation faite le 24 octobre par le CNPF quant au respect de la règle budgétaire portant sur le solde structurel en 2016 et 2017, le surplus structurel en 2016 oscillerait entre 1,7 % et 2,1 % du PIB en fonction de la méthode utilisée.

263 Selon les données présentées dans la programmation pluriannuelle (2017-2021), l'écart de production serait négatif en 2021. Il convient de noter que l'écart de production positif mentionné dans la partie 3.1 ci-dessous se réfère à une moyenne considérée sur la période de projection et non à une année particulière.

264 Les projections de la BCL sont décrites en détail au point 6. Il convient également de noter que l'horizon de projection relatif aux données de la BCL se réfère à l'année 2020 contre 2021 dans celles incluses dans les documents budgétaires.

265 Voir le point 1.3.4



centrale que des administrations publiques, ignorent ces développements favorables et paraissent donc particulièrement conservateurs.

Deuxièmement, la BCL, tout en maintenant inchangée son estimation relative à l'impact de la réforme (impact global estimé à 1,7 % du PIB), a décidé de légèrement changer le profil selon lequel elle incorpore le coût de la réforme dans ses projections. L'impact de la réforme fiscale est désormais réparti non plus sur les années 2017 et 2018 mais sur une période plus longue s'étalant sur les années 2017 à 2019.

L'impact global de la réforme²⁶⁶ demeure égal à 1,7% du PIB dans les projections de la BCL et est désormais réparti de la manière suivante (en chiffres non cumulés) : 1 % du PIB en 2017 (volet relatif à l'impôt sur le revenu des personnes physiques), 0,5 % du PIB en 2018 (volet relatif à l'impôt sur le revenu des personnes physiques et sur le revenu des collectivités) et enfin 0,2 % du PIB en 2019 (volet impôt sur le revenu des collectivités).

À la lumière de ce qui précède, la projection de la BCL pour l'année 2017 est révisée à la hausse pour passer à un surplus de 1,7 % du PIB, à comparer avec un excédent de 0,6% du PIB pour la programmation financière pluriannuelle.

Comme déjà mentionné ci-dessus, un impact additionnel négatif de la réforme fiscale devrait se faire ressentir à partir de 2018. Il en découle donc que le solde des administrations publiques se dégraderait significativement pour ne plus afficher qu'un surplus de l'ordre de 0,7 % du PIB, soit une baisse de 1,0 p.p. par rapport au solde en 2017 alors que selon la programmation financière pluriannuelle, un excédent de l'ordre de 0,6 % du PIB serait dégagé en 2018, solde semblable à celui prévalant en 2017.

Selon la BCL, la dégradation du solde au niveau de l'administration centrale en 2018 serait donc de 1,1 p.p., à comparer avec une baisse de seulement 0,1 p.p. selon les projections reprises dans les documents budgétaires. En 2019, on observerait un impact négatif additionnel de l'ordre de 0,3% du PIB dans les projections de la BCL (sous l'influence d'une baisse supplémentaire du taux d'impôt sur le revenu des collectivités), alors que le solde dégagé dans la programmation pluriannuelle serait stable par rapport à 2018.

Enfin en 2020, le solde des administrations publiques s'améliorerait de 0,3 p.p. selon la BCL, à comparer avec une hausse de l'excédent à concurrence de 0,7 p.p. selon la programmation pluriannuelle.

Le surplus dégagé sur l'horizon de projection, selon la projection de la Commission serait quant à lui légèrement moins élevé que celui affiché dans les documents budgétaires et ce, à concurrence de 0,2 p.p. du PIB.

L'évolution de la dette publique par rapport au PIB prévue par le gouvernement sur l'horizon de projection est avec un ratio de 22,3 % du PIB en 2020 semblable à celle projetée par la BCL. Cependant, le ratio de la dette publique à l'horizon de 2019 dégagé par le gouvernement (22,5 % du PIB) serait par contre légèrement inférieur à celui projeté par la Commission (22,9 % du PIB).

Enfin, les soldes structurels projetés par les trois institutions (le gouvernement, la BCL et la Commission européenne) sur l'horizon de projection seraient en phase avec l'OMT retenu, bien qu'affichant des différences de niveau non négligeables.

²⁶⁶ Depuis la présentation de l'avis de la BCL relatif au projet de budget 2017, il n'y a pas eu de nouveaux enseignements ni de développements susceptibles de modifier cette estimation.

3.2.1. Les engagements nationaux

Avant d'aborder les deux objectifs en matière de finances publiques que le gouvernement s'est fixés lors de son entrée en fonction à la fin de l'année 2013, l'encadré suivant rappelle les trois notions d'objectif à moyen terme, de solde structurel et de norme européenne des dépenses, ainsi que leurs articulations respectives.

Encadré 3 :

L'OBJECTIF À MOYEN TERME (OMT), LE SOLDE STRUCTUREL ET LA NORME EUROPÉENNE DES DÉPENSES

L'OMT, le solde structurel et la norme des dépenses²⁶⁷ sont des concepts intimement liés qui constituent la pierre angulaire du cadre de gouvernance des finances publiques, tant au niveau européen (Pacte de stabilité et de croissance (PSC), *Six-Pack*²⁶⁸, Traité sur la Stabilité, la Coopération et la Gouvernance (TSCG), Pacte budgétaire²⁶⁹) que national (Loi du 12 juillet 2014 relative à la Coordination et à la gouvernance des finances publiques).

Cet encadré décrit brièvement les grands principes sous-jacents à ces concepts et passe en revue la situation du Luxembourg en ce qui concerne ses obligations relatives au volet préventif du PSC.

L'objectif à moyen terme (OMT)

L'OMT, mis en exergue lors de la première réforme du PSC en 2005 et dont l'importance a été confirmée lors de l'entrée en vigueur du *Six-Pack* en 2011, prend la forme d'une valeur spécifique du solde budgétaire exprimé en termes structurels ; il constitue le point d'ancrage en matière de gouvernance des finances publiques. Si tous les États membres doivent définir le niveau de leur OMT respectif²⁷⁰, c'est principalement pour les États membres se trouvant dans le volet préventif du PSC²⁷¹ que ce concept prend toute sa signification.

Selon le règlement européen 1466/97, l'OMT doit être fixé à un niveau permettant de répondre aux trois objectifs suivants :

- 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 soutenabilité,
- c) dégager une marge de manœuvre budgétaire suffisante de manière à assurer les besoins en investissements publics.

Selon la législation en vigueur, les États 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. Des révisions plus fréquentes de l'OMT, devant être dûment approuvées par la Commission, sont néanmoins possibles dans le cas où elles pourraient être justifiées par la mise en œuvre de réformes structurelles ayant un impact majeur sur la soutenabilité des finances publiques. En fonction des calculs réalisés par la Commission, un « OMT minimal » est fixé pour chaque

267 La norme européenne des dépenses est un élément essentiel du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Au niveau national, la loi du 12 juillet 2014, qui transcrit le Pacte budgétaire en législation nationale, introduit le concept de « montant maximal des dépenses de l'administration centrale ». À l'heure actuelle, la signification de cette « norme » nationale n'a toujours pas été définie par le gouvernement.

268 Le *Six-Pack* est entré en vigueur le 13 décembre 2011.

269 Le Pacte budgétaire est défini dans le Titre 3 (articles 3-8) du TSCG.

270 La Grèce est le seul État membre de l'UE pour lequel un OMT n'est pas défini.

271 Les pays inclus dans le volet correctif du PSC se doivent d'abord de corriger leur déficit excessif avant d'intégrer le volet préventif du PSC comportant la démarche de convergence vers leur OMT respectif.

État membre (sur la base des dispositions incluses, d'une part, dans le PSC et, d'autre part, dans le Pacte budgétaire). Les États sont libres de s'aligner sur ces OMT minima ou de se doter d'un OMT plus ambitieux.

Calcul de l'OMT minimal réalisé de manière trisannuelle par la Commission européenne

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.

Dispositions incluses dans le PSC

Selon les dispositions du PSC, les États membres ne peuvent fixer un OMT inférieur au niveau de 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 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 II²⁷² (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, ainsi que de la sensibilité des finances publiques par rapport à cette activité (OMT-MB)²⁷³.
- 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)²⁷⁴,
- (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 État 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 n'impose pas aux États membres de choisir un OMT national qui serait égal à l'OMT minimal, chaque État membre étant libre de se fixer des objectifs plus ambitieux s'il le juge nécessaire.

272 À l'heure actuelle, le Danemark est le seul pays qui participe au mécanisme de change II (MCE).

273 L'OMT-MB est calculé selon la formule suivante : $OMT-MB = -3 - E \cdot ROG$ ou E est égale à la semi-élasticité budgétaire et ROG représente la mesure de la volatilité de l'activité économique.

274 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).

Exprimé en termes mathématiques, l'OMT minimal (OMT-min) est déterminé comme suit:

$$\text{OMT-min} = \text{Max} (\text{OMT-ZE/MCE}, \text{OMT-MB}, \text{OMT-ILD})$$

Dispositions incluses dans le Pacte budgétaire

Les dispositions incluses dans le Pacte budgétaire rajoutent une contrainte supplémentaire en matière de fixation de l'OMT par les États membres.

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 PIB.

Calcul de l'OMT pour le Luxembourg pour la période 2017-2019

Le but de cette partie consiste à présenter de manière succincte les résultats ayant prévalu au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg qui est d'application pour la période 2017-2019.

Comme mentionné dans son avis sur le projet de budget 2017, la BCL regrette que l'ensemble des données ayant conduit à la fixation de l'OMT du Luxembourg ne soient pas publiques et espère que les autorités prendront à l'avenir les mesures pour assurer l'accès à ces données.

Les données disponibles ayant conduit au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg pour la période 2017-2019 sont présentées ci-dessous. Les données confidentielles sont insérées dans les tableaux qui suivent avec un « X ».

Tableau 48 :

Fixation de l'OMT du Luxembourg pour la période 2017-2019

	ÉVALUATION DE LA COMMISSION EUROPÉENNE (2016)
PSC	
OMT-ZE	-1,0
OMT-MB	-1,5
i)	-2,7 ²⁷⁵
ii)	X
iii)	0,0
OMT-ILD = (i+ii+iii)	X
OMT-min	-1,0
Pacte budgétaire	-0,5
OMT retenu	-0,5

Sources : *budget 2017, projet de budget 2018, STATEC, calculs BCL.*

275 Valeur calculée par la BCL.

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)²⁷⁶.
- 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 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 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, à savoir 4,5 %²⁷⁷ ;
 - (ii) la deuxième composante définit l'effort budgétaire à fournir pour préfinancer un tiers des coûts budgétaires attendus du vieillissement sur un horizon 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-dessus²⁷⁸.
 - (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 %.

Au vu de ce qui précède, la BCL n'est 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 PIB²⁷⁹.

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 faibles²⁸⁰. Cela entraîne donc une limite inférieure de l'OMT égale à -0,5 % du PIB. Cette limite de -0,5 % étant supérieure à la limite de -1,0 % (résultant des dispositions du PSC), le gouvernement ne peut donc définir un OMT inférieur à -0,5 % du PIB.

276 Voir la page 116 du « Vade Mecum on the Stability and Growth Pact » (édition de 2017).

277 Voir le rapport sur le vieillissement de 2015 [2015 Ageing report].

278 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. À la page 177 du rapport publié par la Commission européenne (« Debt sustainability monitor 2016 »), la valeur correspondante de la composante « vieillissement » est égale à 4,5% du PIB. Un tiers de cette valeur serait donc égale à 1,5 %. 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.

279 Voir la page 15 du programme de stabilité du Luxembourg de 2016.

280 Voir la page 17 du rapport « Debt sustainability monitor 2016 » https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip047_en.pdf

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 et prévalant sur la période 2017-2019 ; pour rappel, cet OMT est inférieur à concurrence de 1 p.p. du PIB à celui prévalant au cours de la période 2013-2016 (OMT fixé à +0,5 % du PIB).

Lors de l'évaluation du niveau de l'OMT minimal de 2012, l'élément déterminant avait trait à la composante relative aux obligations implicites liées au vieillissement et à la dette ; ceci avait pour conséquence que l'OMT était fixé à un surplus budgétaire de +0,5 % du PIB. Dans l'actualisation de 2016, la composante liée à l'appartenance du Luxembourg à la zone euro est, par contre, apparu comme étant l'élément clé dans la fixation de l'OMT minimal.

Ce changement fondamental, faisant passer l'OMT d'un surplus de 0,5 % du PIB à un déficit de -0,5 % du PIB, est imputable à la révision à la baisse des coûts liés au vieillissement à l'horizon 2060, tel qu'il est ressorti du dernier rapport sur le vieillissement (2015 Ageing report).

Le solde structurel

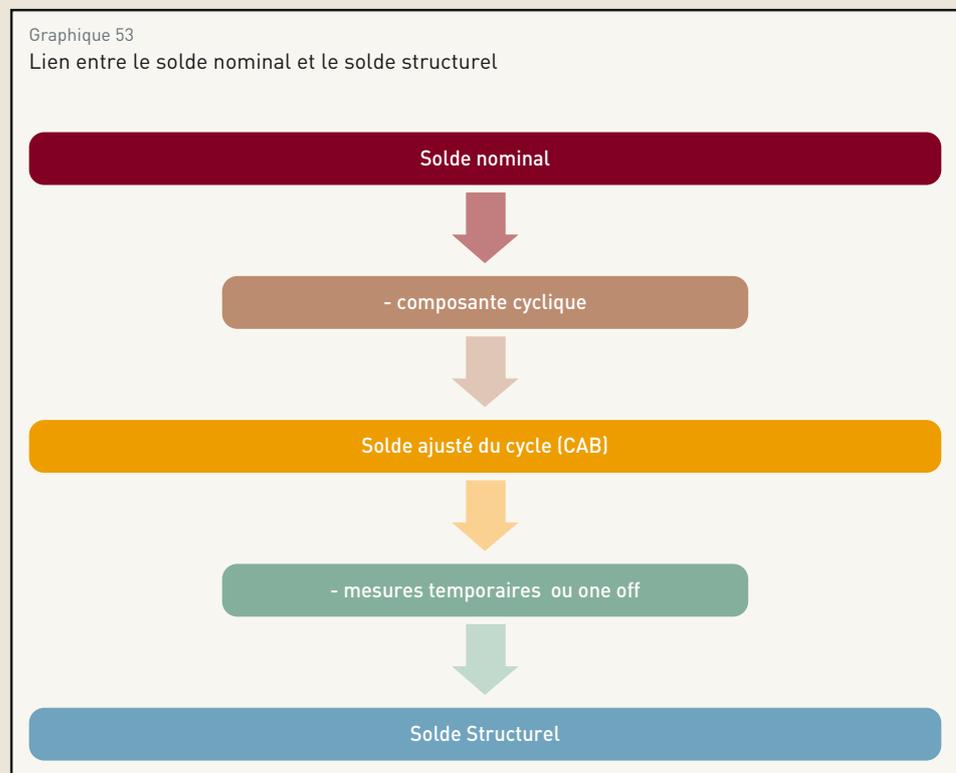
Le solde structurel décrit la position budgétaire qui prévaut lorsque l'économie évolue à son niveau potentiel ; il est défini comme étant égal au solde nominal duquel ont été retranchés la composante cyclique et l'impact de mesures temporaires et non récurrentes.

Le concept de solde structurel fait partie intégrale de la gouvernance européenne des finances publiques, tant de son volet préventif que correctif.

L'utilisation de soldes structurels permet à la surveillance des finances publiques de mettre en lumière des situations budgétaires sous-jacentes fragiles et ainsi d'identifier un besoin d'ajustement en temps opportun.

La principale difficulté prévalant dans le calcul du solde structurel est d'ordre technique et réside dans le choix de l'estimation de la composante cyclique, étant donné que différentes méthodes de calcul sont disponibles ; en fonction de la méthode utilisée, une image de la position de l'économie dans le cycle en découle.

Le graphique ci-dessus illustre les différentes étapes du passage du solde nominal (effectif) vers le solde structurel. Si l'identification des mesures temporaires ou *one-off*²⁸¹ ne semble pas poser de problèmes méthodologiques majeurs (bien



Source : BCL

281 Des opérations liées à des catastrophes naturelles (tremblements de terre), à des recapitalisations de banques ou encore à des amnisties fiscales sont considérées comme des mesures temporaires ou *one-off*.

que la méthodologie sous-jacente puisse varier légèrement d'une institution à une autre), la difficulté dans le calcul du solde structurel réside principalement dans l'estimation de la composante cyclique.

Deux méthodes permettent le calcul de cette composante cyclique : une méthode dite « agrégée » et une méthode dite « désagrégée ». La méthode dite « agrégée » est utilisée au niveau international par des institutions telles que la Commission européenne, l'OCDE, le FMI. Pour le Luxembourg, cette méthode prévaut au calcul des soldes structurels figurant dans le Programme de stabilité, le projet de budget ou encore le Programme pluriannuel. La méthode dite « désagrégée » est utilisée par le Système européen de banques centrales (SEBC) et donc aussi par la BCL.

La méthode agrégée se base sur l'estimation de l'écart de production, soit l'écart entre le niveau effectif et le niveau potentiel du PIB réel. Le niveau potentiel du PIB réel est calculé au moyen de la méthode de la fonction de production. Celle-ci estime le PIB potentiel en combinant les niveaux structurels des facteurs de production (travail, capital et productivité totale des facteurs). L'écart entre le PIB réel et le PIB potentiel est ensuite multiplié par l'élasticité du solde budgétaire par rapport à l'écart de production (estimée à 0,47 dans le cas du Luxembourg selon la méthode utilisée par la Commission) pour chiffrer la composante cyclique du solde budgétaire.

La BCL applique la méthode dite « désagrégée », élaborée par le SEBC, qui ne repose pas uniquement sur l'écart de production. La méthode SEBC calcule la composante cyclique du solde budgétaire en fonction de cinq agrégats particulièrement susceptibles de varier avec le cycle économique, à savoir (i) les impôts directs payés par les ménages ; (ii) les impôts directs payés par les entreprises ; (iii) les taxes indirectes ; (iv) les cotisations sociales et (v) les prestations sociales liées au chômage. Ces cinq agrégats budgétaires sont reliés aux composantes cycliques de cinq bases macroéconomiques qui sont (i) le nombre total d'employés ; (ii) le salaire moyen des employés ; (iii) les dépenses de consommation finale des ménages ; (iv) l'excédent brut d'exploitation et (v) le nombre de chômeurs.

Ces cinq bases sont d'abord lissées au moyen d'un filtre statistique (le filtre de Hodrick-Prescott) visant à séparer leurs composantes cycliques de leurs composantes structurelles. La composante cyclique de chaque agrégat budgétaire est ensuite dégagée en multipliant un coefficient d'élasticité avec la composante cyclique de la base macroéconomique associée. Finalement, la composante cyclique du solde des administrations publiques est obtenue en agrégeant les composantes cycliques de ces cinq postes budgétaires.

À titre d'exemple, la composante cyclique des cotisations sociales est dégagée en multipliant les écarts de cycle relatifs à l'emploi et au salaire moyen par les élasticité correspondantes et en additionnant les résultats de ces deux multiplications. Le niveau structurel des cotisations sociales est obtenu en retranchant cette composante cyclique des recettes effectives. La même procédure est appliquée mutatis mutandis aux autres recettes et à une seule catégorie de dépenses, à savoir les allocations de chômage.

On observe donc que sur le volet des dépenses, seules celles liées au chômage (dont la base macroéconomique est le nombre de chômeurs) sont influencées par le cycle économique. Les dépenses de pensions, par exemple, ne sont donc pas liées à l'évolution de la conjoncture, mais dépendent de la structure démographique existante. Par contre, les recettes, à l'exception des taxes et cotisations sociales payées par le gouvernement, sont toutes influencées par la conjoncture. L'ajustement réalisé sur le solde nominal afin de dégager le solde structurel se concentre donc largement sur le volet des recettes.

La norme européenne des dépenses

Au niveau européen, une norme de dépenses pour les administrations publiques a été introduite dans le volet préventif du PSC lors de la réforme de la gouvernance des finances publiques, mise en œuvre en décembre 2011 avec l'entrée en vigueur du *Six-Pack*.

Les causes ayant entraîné l'introduction de cette norme au niveau européen résident dans une croissance trop soutenue des dépenses publiques avant la crise économique et financière de 2008 et dans la possibilité de contourner les variables

budgétaires définies en termes structurels²⁸² et utilisées dans le cadre de la gouvernance européenne. L'introduction d'une norme de dépenses a également pour avantage l'utilisation de variables directement observables (à l'inverse du solde structurel) et sous le contrôle direct du gouvernement.

La partie ci-dessous passe en revue les principaux éléments constitutifs de cette norme de dépenses « européenne », à savoir le taux de référence et la progression de l'agrégat de dépenses devant être comparée à ce taux de référence.

A. Le taux de référence

Selon le Règlement (UE) 1175/2011 modifiant le Règlement du Conseil (CE) 1466/97, « le taux de référence équivaut à la croissance potentielle du PIB à moyen terme et est fixé sur la base de projections dans une approche prospective ou d'estimations dans une approche rétrospective. Ces projections sont actualisées annuellement²⁸³. La Commission rend publique la méthode de calcul de ces projections ainsi que le taux de référence pour la croissance potentielle du PIB à moyen terme qui en résulte ».

En pratique, le taux de référence de l'année T est égal à la moyenne des taux de croissance potentielle du PIB couvrant une période de dix années (de T-5 à T+4). Le taux de référence pour l'année 2017 serait ainsi égal à la moyenne des taux de croissance potentielle du PIB couvrant la période s'étalant de 2012 à 2021.

Le Règlement 1175/2011 prévoit deux cas de figure pour l'utilisation du taux de référence, selon que l'État membre sous revue ait atteint ou non son OMT. Dans le premier cas, ce taux de référence est égal au taux de croissance potentielle du PIB à moyen terme. Ce taux de référence vise ainsi à assurer que la croissance des dépenses publiques soit en phase avec la croissance potentielle de l'économie à moyen terme et à maintenir le solde structurel à l'OMT. Par contre, dans le cas où l'État membre n'a pas atteint son OMT, le taux de référence est alors égal au taux de référence précité, mais déduction faite d'une marge de convergence (*convergence margin*). Cette marge de convergence a pour but de limiter la progression des dépenses publiques de l'État membre de manière à faire converger le solde structurel vers l'OMT²⁸⁴.

Enfin, le taux de croissance des dépenses est vérifié par la Commission lors de son évaluation du Programme de stabilité tant que l'État membre n'a pas atteint son OMT. Si le solde structurel, affiché l'année précédant celle sous revue, est supérieur à l'OMT, alors la vérification du respect de la norme des dépenses n'est pas effectuée par la Commission européenne et toute déviation du taux de croissance des dépenses par rapport au taux de référence n'entraîne pas de sanctions²⁸⁵.

B. L'« agrégat des dépenses »

Selon le Règlement (UE) 1175/2011, l'agrégat des dépenses publiques utilisé dans la mise en œuvre de la norme européenne est défini comme étant le total des dépenses des administrations publiques prises dans leur ensemble. De cet

282 Des « excédents de recettes » ou encore « revenus imprévus » (*revenue windfall*), définis comme étant des recettes budgétaires qui dépassent les recettes projetées au moyen des élasticités budgétaires normalement utilisées, peuvent introduire un biais dans l'appréciation du respect de l'OMT par un État membre.

283 Depuis les projections de printemps 2015 de la Commission européenne, la mise à jour du taux de référence se fait désormais annuellement. Le taux de croissance à moyen terme du PIB potentiel pris en compte pour fixer les obligations relatives à l'année T est calculé sur la base des projections de printemps de la Commission en T-1. En ce qui concerne le Luxembourg, le taux de croissance du PIB potentiel à moyen terme pour 2017 est égal à 3,0% et la marge de convergence est fixée à -4,7%. Le taux de référence est donc égal à 7,7%. Du fait que le Luxembourg affiche un solde structurel supérieur à l'OMT, la vérification de la norme des dépenses n'est pas vérifiée. Dans ce cas, la marge de convergence ne représente donc aucune obligation spécifique relative au PSC mais fournit seulement une indication du taux de croissance maximum des dépenses qui serait compatible dans le cas d'un ajustement vers l'OMT.

284 La marge de convergence (*convergence margin*) est re-calibrée chaque année afin d'assurer que l'ajustement annuel est en ligne avec les prescriptions du volet préventif du PSC et notamment avec la flexibilité introduite dans le volet préventif du PSC (Voir à cet effet la note de la Commission du 13 janvier 2015).

285 Paragraphe 3 de l'article 6 du Règlement 1175/2011 : « L'écart dans l'évolution des dépenses n'est pas jugé important si l'État membre concerné a dépassé l'objectif budgétaire à moyen terme, compte tenu de la possibilité de recettes exceptionnelles importantes, et si les plans budgétaires exposés dans le programme de stabilité ne compromettent pas la réalisation dudit objectif au cours de la période couverte par le programme ».

agrégat sont retranchées les dépenses liées aux charges d'intérêts, les dépenses liées aux programmes de l'Union qui sont intégralement couvertes par des recettes provenant de fonds de l'Union et les changements non discrétionnaires dans les dépenses se référant aux indemnités de chômage. La raison pour laquelle ces dépenses sont retranchées a trait au fait que le gouvernement n'a que peu ou pas d'emprise sur l'évolution ou la dynamique de ces dépenses.

Quant aux dépenses d'investissement, un lissage sur quatre années est effectué afin de tenir compte de leur forte volatilité. Les dépenses d'investissement se référant à l'année T seront donc égales à la moyenne des dépenses d'investissement couvrant la période s'étalant de l'année T-3 à l'année T.

Il convient de préciser que l'impact des mesures discrétionnaires sur le volet des recettes est également retranché du total des dépenses, ce qui implique donc que la norme européenne de dépenses n'est pas une norme « pure » de dépenses. L'introduction d'une norme de dépenses ne vise en effet pas à influencer ou limiter la taille du secteur public, qui reste une décision souveraine, mais plutôt à assurer que tout accroissement de dépenses ne puisse se réaliser que par le truchement de recettes supplémentaires mises en œuvre de manière discrétionnaire par les pouvoirs publics. Enfin, le montant de « dépenses » publiques corrigées ainsi obtenu est déflaté, afin de dégager sa croissance en volume. Au total, c'est donc le taux de croissance des dépenses publiques en volume qui sera comparé au taux de croissance potentielle en volume du PIB²⁸⁶.

La trajectoire d'ajustement empruntée par les États membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT)

Depuis l'entrée en vigueur, en décembre 2011, du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les États membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT) est évaluée selon deux piliers dans le cadre du volet préventif du PSC. Le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les États membres, cet ajustement devant être égal ou supérieur à 0,5% du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques, dont la progression doit être conforme à un taux de référence basé sur la croissance potentielle du PIB à moyen terme (*cf* ci-dessus).

Depuis la publication par la Commission européenne en janvier 2015 de la Communication « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance »²⁸⁷, les efforts devant être fournis par les États membres dans le cadre du volet préventif du PSC sont dorénavant modulés, d'une part, en fonction des circonstances conjoncturelles²⁸⁸ qui prévalent dans les États membres et, d'autre part, en fonction de l'activation de la clause relative aux investissements ou de la mise en place effective de réformes structurelles²⁸⁹.

Les obligations du Luxembourg dans le cadre du volet préventif du PSC

L'OMT du Luxembourg est fixé à -0,5 % du PIB pour la période 2017-2019 (en termes structurels).

Selon les dernières projections réalisées par différentes institutions (Commission européenne, gouvernement, BCL), le solde structurel du Luxembourg devrait se situer au-dessus de l'OMT de -0,5 % du PIB pour les années 2017 à 2019 (voir graphique 54 ci-dessous).

Le solde structurel étant supérieur à l'OMT, la norme européenne des dépenses ne devrait pas être vérifiée pour le Luxembourg sur l'horizon de projection 2017-2019.

286 Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2016 p.178 : exemple de la norme européenne des dépenses appliqué au cas du Luxembourg.

287 Voir la Communication de la Commission européenne du 13 janvier 2015 « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance ».

288 Voir la matrice publiée (annexe 2) dans la Communication de la Commission européenne du 13 janvier 2015

289 La clause relative à la mise en place de réformes structurelles peut également être activée par les États membres se trouvant dans le volet correctif du PSC.

Au total, le Luxembourg respecterait donc ses engagements en matière de finances publiques au niveau européen sur l'horizon de projection 2017-2019.

Selon le règlement européen 1466/97, un nouvel OMT minimal pour le Luxembourg devra être calculé en 2019 et appliqué pour la période 2020-2022. En ce qui concerne les coûts liés au vieillissement à l'horizon 2060, les calculs se baseront sur les estimations incluses dans le rapport de l'Ageing Working Group 2018²⁹⁰.

Sur la base des projections démographiques publiées par Eurostat au printemps 2017 (Europop 2015²⁹¹), l'évaluation faite par la BCL montre que l'OMT minimal pourrait à nouveau être révisé à la hausse. Dans ses avis précédents, la BCL concluait qu'un OMT fixé à -0,5 % du PIB n'était pas suffisamment ambitieux et ne permettait pas de préparer le pays aux défis auxquels il fera face, compte tenu des coûts importants liés au vieillissement de la population²⁹².

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 (LPFP) 2017-2021, on observe que 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 respecte l'objectif budgétaire à moyen terme »²⁹³.

À la lecture de ce qui précède, les remarques suivantes peuvent être faites.

Premièrement, l'objectif national de solde structurel a été modifié.

Deuxièmement, cette différence dans la formulation de l'objectif de solde structurel n'est pas anodine du fait que le niveau de l'OMT fixé à +0,5 % du PIB au cours de la période 2013-2016 a été abaissé à -0,5 % du PIB depuis le 1^{er} janvier 2017. Le gouvernement a donc modifié son objectif qui ne consiste plus à atteindre à la fin de la présente législature un solde structurel en surplus de +0,5 % du PIB mais bien un solde structurel en déficit égal à -0,5% du PIB, soit une différence de 1 p.p.

290 Les projections démographiques et les coûts du vieillissement qui en découlent jouent un rôle important dans le calcul de l'OMT minimal.

291 Selon les dernières projections démographiques d'Eurostat (Europop 2015), la population du Luxembourg serait de 0,9 million d'habitants en 2060 contre une population de 1,1 millions d'habitants lors de la publication de projections antérieures (Europop 2013). Selon les projections initiales relatives à l'AWG 2018 publiées le 24 novembre 2017, la population du Luxembourg serait de 1 million d'habitants à l'horizon 2070.

292 Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2017, pages 205-207.

293 Il convient également de noter que l'objectif du gouvernement dans la LPFP 2016-2020 se déclinait comme suit : « ... assurer que d'ici la fin de la période législative, le solde structurel de l'administration publique atteigne l'objectif budgétaire à moyen terme ».



Compte tenu de cette modification significative et 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 (2017-2021) afficheraient des valeurs supérieures à l'OMT en vigueur (de -0,5 % du PIB à partir de 2017). Quant aux ratios de dette, ils seraient inférieurs à 30% du PIB sur tout l'horizon de projection.

Si le programme budgétaire pluriannuel était évalué par rapport aux objectifs nationaux tels que définis dans le programme gouvernemental de 2013, ces objectifs ne seraient alors que partiellement remplis. En effet, le solde structurel dégagé en 2018 (+0,1% du PIB) serait inférieur à un OMT de +0,5 %²⁹⁴. Le fait d'avoir abaissé l'OMT est d'autant plus inopportun qu'un surplus de 0,5 % ne suffisait déjà pas à assurer la soutenabilité des finances publiques à long terme²⁹⁵. L'abaissement de l'OMT ne contribuera donc pas à renforcer la correction budgétaire afin d'atteindre l'équilibre au niveau de l'administration centrale. Ainsi, les soldes pour l'administration centrale resteraient en territoire négatif pour plus d'une décennie et ce en dépit d'une croissance économique solide.

Au final, le Luxembourg a traversé la crise récente en maintenant la meilleure appréciation (en l'occurrence un « triple A ») auprès des agences internationales de notation. 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 moindre²⁹⁶. L'expérience récente en Europe montre qu'une notation excellente n'est pas acquise une fois pour toutes, mais se mérite continuellement, sur la base d'une politique économique, fiscale et budgétaire contribuant à assurer 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 préventif²⁹⁷ 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 dépenses »²⁹⁸.

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'OMT²⁹⁹, si bien que

294 Dans ce cas présent, nous ne considérons pas le solde structurel dégagé en 2021 du fait que la présente législature se termine à la fin de l'année 2018.

295 Voir le chapitre 7.2 relatif à la soutenabilité à long terme des finances publiques.

296 À titre subsidiaire, il n'est pas téméraire de s'interroger si le dernier emprunt n'aurait pas pu être émis à un coût global inférieur à ce qu'il ne l'a été.

297 Le PSC se compose du volet préventif et du volet correctif (qui inclut les États actuellement en procédure de déficit excessif). Le Luxembourg se trouve dans le volet préventif du PSC.

298 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 États 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 États 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. Il convient également de mentionner que depuis janvier 2015, l'ajustement structurel annuel effectué par les États membres est modulé en fonction de la conjoncture économique.

299 *Stricto sensu* l'OMT est fixé à -0,5 % pour la période 2017-2019. Il convient de rappeler que selon le Règlement CE 1466/97, un nouvel OMT minimum sera calculé en avril 2019 avant d'être d'application pour la période 2020-2022. Au vu des dernières projections démographiques publiées par Eurostat (selon lesquelles la population du Luxembourg serait de 0,9 million d'habitants en 2060 contre une projection égale à 1,1 million lors du calcul de l'OMT minimal en 2016), la révision à la baisse des projections démographiques pourrait *in fine* avoir un impact à la hausse sur le niveau de l'OMT qui sera d'application à partir de 2020.

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 seraient *a priori* respectés au cours des années 2017-2021 est principalement 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 l'année antérieure (année T-1) est supérieur à l'OMT, les obligations de l'État 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 dépenses³⁰⁰, 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 du fait que les soldes structurels affichés sont supérieurs à l'OMT.

La BCL a dans ses précédents avis mis en évidence que la non-maitrise des dépenses constitue une vulnérabilité pour la soutenabilité des finances publiques. L'adoption d'une norme des dépenses nationale, pourtant prévue dans la loi du 12 juillet 2014³⁰¹ mais non mise en œuvre à ce jour pourrait, à ce titre, constituer un outil utile pour freiner la dynamique des dépenses publiques luxembourgeoises.

Le solde structurel : un concept difficilement saisissable

Le concept de solde structurel est un élément clé de la gouvernance des finances publiques, tant au niveau européen que national. La BCL avait ainsi consacré une partie importante de son avis sur le projet de budget 2016 à ce sujet³⁰². Elle y avait mis en lumière, d'une part, les moments clé dans la montée en puissance de ce concept et, d'autre part, les différentes méthodes prévalant aux calculs des soldes structurels. Les chiffres présentés mettaient en évidence les différences dans le chiffrage des soldes structurels, qui s'expliquent non seulement par des divergences d'ordre méthodologique, mais également par la grande volatilité des soldes structurels à travers le temps.

300 En ce qui concerne la norme des dépenses, il est regrettable que la note sur le projet de budget 2018, que le gouvernement a envoyée, le 13 octobre 2017, à la Commission européenne ne fasse plus référence, contrairement aux années précédentes, aux taux de croissance des dépenses (calculés selon la législation européenne). Une mise à jour du document a été envoyée à la Commission européenne le 3 novembre 2017. Les adaptations incluses dans la note, au-delà de la traduction en langue anglaise, ne concernent toutefois que le volet macroéconomique.

301 Voir l'article 3 (4) : Les orientations pluriannuelles des finances publiques qui sont définies par la loi de programmation financière pluriannuelle comprennent pour chacun des exercices auxquels elle se rapporte, le montant maximal des dépenses de l'administration centrale.

302 Voir BCL (2015) Avis sur le projet de budget 2016, pp. 162-173.

L'excédent structurel affiché dans la programmation pluriannuelle pour l'année 2017 (surplus de 0,6 %) serait semblable à celui calculé par la Commission européenne dans ses prévisions d'automne 2017, il serait par contre bien inférieur au solde dégagé par la BCL (1,5% du PIB).

Pour 2018 et 2019, les soldes structurels dégagés dans la programmation pluriannuelle afficheraient des niveaux plus bas que ceux calculés tant par la BCL que par la Commission européenne. À l'inverse, le solde structurel dégagé dans la programmation pluriannuelle en 2020 (+1 % du PIB) serait bien supérieur à celui projeté par la BCL (aux alentours de 0,5% du PIB).

L'écart important entre les estimations de soldes structurels ne résulte qu'en partie de différences dans les projections de soldes nominaux, comme l'illustre le graphique. À titre d'exemple, pour un solde nominal similaire en 2018 (surplus de 0,6 %), le solde structurel varie entre un surplus de 0,1 % selon la programmation pluriannuelle et de 0,4 % du PIB selon les estimations de la BCL.

Ces divergences dans les soldes structurels s'expliquent donc par l'utilisation de méthodologies distinctes concernant l'estimation de la composante cyclique.

Le débat entre méthodologies différentes n'est pas clos, chaque méthode présentant en effet des avantages et des inconvénients. Ceci étant, 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 ses précédents 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 impératif que le Luxembourg 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.

4 LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT ET LE FONDS DE LA DETTE

4.1 LA TRÉSORERIE DE L'ÉTAT

Au 31 décembre 2016, date du dernier bilan annuel de la Trésorerie de l'État que la BCL a à sa disposition, la valeur des actifs et des passifs de l'État s'établissait à 5,577 milliards d'euros.

Le passif était principalement composé des différents emprunts obligataires et bancaires à charge de l'État, qui en date du 31 décembre 2016 atteignaient 7,286 milliards d'euros (6,250 milliards d'euros pour les obligations et 1,036 milliard d'euros d'emprunts bancaires). Par rapport à la situation qui prévalait au 31 décembre 2015, la dette publique a diminué de 195 millions d'euros. Cette diminution trouve son origine dans le remboursement d'un emprunt à moyen et long terme de 400 millions d'euros non entièrement compensé par la hausse des emprunts à court terme à concurrence 85 millions d'euros ainsi que par la reprise d'emprunts du Fonds Belval à concurrence de 139 millions d'euros. Au regard de ces données, l'État n'a donc pas eu recours à l'emprunt pour financer le déficit de l'année 2016, qui s'est élevé à 256,82 millions d'euros³⁰⁶, tel que cela est ressorti du projet de loi portant règlement du compte général de l'État de l'exercice 2016.

À noter que le montant précité de 7,286 milliards d'euros incluait la dette émise (obligations et emprunts) afin de soutenir le secteur bancaire luxembourgeois en 2008 (2,5 milliards d'euros). Contrairement à ce qu'il ressortait du rapport tel qu'établi au 31 décembre 2015, ce montant n'est plus isolé séparément dans le bilan de la Trésorerie³⁰⁷.

Du côté des actifs, outre les participations de l'État valorisées à 4,728 milliards (soit une valorisation supérieure de 412 millions d'euros par rapport au bilan établi à la fin de l'année 2015), on retrouvait les avoirs liquides de la Trésorerie, détenus auprès de la BCEE. Ceux-ci se composaient principalement d'avoirs en compte courant (0,5 million d'euros) et d'avoirs déposés sur CCP (32,6 millions d'euros). Le montant des dépôts bancaires à terme était quant à lui égal à zéro. Au total, l'actif circulant liquide disponible pour la gestion de trésorerie journalière avait diminué de 825 millions d'euros par rapport à la situation prévalant à la fin de l'année 2015.

306 Selon le rapport de la Cour des comptes sur le projet de loi portant règlement du compte général de l'État de l'exercice 2016, le déficit de l'État ne serait pas de 257 millions d'euros mais de 1 292 millions d'euros. La différence entre ces deux montants a trait à la non comptabilisation dans le projet de loi d'opérations dites exceptionnelles ayant trait à des remboursements de prêts bancaires, des dotations supplémentaires pour investissement ainsi qu'à une augmentation des quotes-parts du Luxembourg dans le capital du FMI.

307 Le texte suivant qui était inséré dans le rapport de la Trésorerie de 2015 a été supprimé : « 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'État 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 ». Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2017, page 241.



publication mensuelle de ce bilan autoriserait une analyse en détail et à jour permettant d'appréhender dans sa globalité l'évolution de la situation financière de l'État.

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 le plus récent devienne un document à part entière, qui serait inclus pour information dans la publication des programmes budgétaires annuels et pluriannuels. Il est en effet difficilement concevable pourquoi tel ne devrait pas être le cas.

4.2 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'État. Le Fonds de la dette est alimenté par les crédits inscrits au budget de l'État.

Selon les données incluses dans le volume 2 du projet de budget, l'alimentation du fonds pour 2018 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 (717 millions d'euros).

Le tableau 50 nous renseigne également sur les éléments suivants: i) les avoirs du fonds seraient, avec 63 millions d'euros, stables sur tout l'horizon de projection ii) les paiements d'intérêts sur la dette seraient en baisse à l'horizon 2021 et iii) l'entièreté de la dette venant à échéance jusqu'en 2021 serait refinancée.

Tableau 50 :

Situation du Fonds de la dette

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
1. Mouvements du fonds						
Avoir au 01.01	67,8	62,5	62,5	62,5	62,5	62,5
Alimentation pour intérêts et bons du trésor	230,5	217,1	223,2	210,2	217,4	184,6
Alimentation pour amortissement de la dette échue	400,0	148,7	717,0	217,3	2 016,8	16,2
Dépenses	635,7	365,8	940,2	427,6	2 234,1	200,8
Avoir au 31.12	62,5	62,5	62,5	62,5	62,5	62,5
2. Programme des dépenses						
Dépenses						
intérêts	201,0	196,3	198,4	185,0	195,1	165,5
amortissements	408,2	148,7	717,0	217,2	2 016,8	16,2
bons du trésor	26,4	20,8	24,7	25,1	22,3	19,1
Total des dépenses	635,7	365,8	940,2	427,4	2 234,1	200,8

Note: Les chiffres de ce tableau sont exprimés en millions d'euros.

Source : Programmation pluriannuelle 2017-2021

Les autorisations d'emprunt émises dans le cadre des lois budgétaires de 2015 et de 2016 n'ont pas été utilisées dans leur intégralité et, au 30 septembre 2017, le gouvernement disposait encore d'autorisations d'emprunt pour un montant total de 1,85 milliards d'euros.

Selon le projet de LPFP 2017-2021, les autorisations d'emprunt pour la période 2018-2021 s'élèveraient à 1 milliard d'euros pour chacune de ces années.

Sur base des données à la disposition de la BCL, la mise en parallèle d'une part, des autorisations d'emprunt (restantes et nouvelles) et d'autre part, des besoins de financements (refinancements d'emprunts arrivant à échéance et financements des déficits de l'administration centrale), il se pourrait que, *ceteris paribus*, le gouvernement soit amené à devoir demander des autorisations d'emprunt additionnelles afin de pouvoir refinancer l'emprunt de 2 milliards d'euros venant à échéance en 2020.

Il apparaît que le fonds de la dette n'est qu'un simple « intermédiaire comptable » destiné à retracer les paiements relatifs à la dette de l'État dans la mesure où son rôle se réduit à reprendre les montants mis à disposition pour le paiement des intérêts et le remboursement des emprunts de l'État. Ces derniers sont comptabilisés comme une recette (alimentation) du fonds et les paiements en intérêts et en capital en tant que dépenses. S'il n'a d'autre utilité, il s'agit toutefois d'une source d'information synthétique.

5 LES ADMINISTRATIONS LOCALES

Si le projet de budget 2018 et la programmation pluriannuelle 2017-2021 concernent essentiellement les finances de l'administration centrale, les finances publiques concernent aussi les administrations locales. À cet égard, il convient de souligner l'effort qui a été fourni pour étoffer les informations relatives aux administrations locales, qui sont désormais bien plus détaillées que par le passé et répondent en grande partie aux demandes répétées de la BCL en matière de transparence. Si pour des raisons techniques³⁰⁸ les projections ne sont pas encore basées sur les plans pluriannuels établis par les communes, le total en SEC2010 des recettes et des dépenses ainsi que leurs ventilations sont enfin publiés.

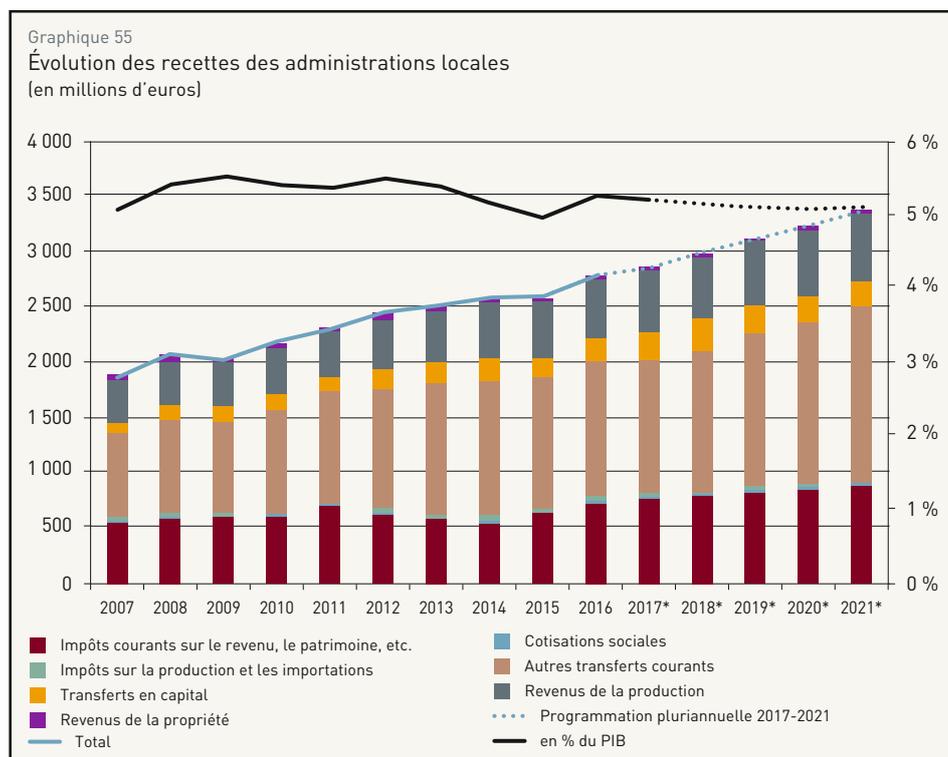
Rappelons que suivant le SEC2010, le secteur des administrations locales est composé de 102 communes (au 1^{er} janvier 2018), 68 syndicats communaux, 30 offices sociaux et 6 établissements publics actifs sous la surveillance des communes. Il convient également d'attirer l'attention sur le fait qu'un certain nombre de traitements statistiques sont nécessaires pour passer des comptes financiers et budgétaires des administrations locales aux données SEC2010³⁰⁹. L'analyse qui suit est basée sur les statistiques SEC2010, à moins que le contraire ne soit indiqué.

Le graphique 55 illustre l'évolution des recettes depuis l'année 2007. En 2016, les recettes des administrations locales se sont élevées à 2 773 millions d'euros, soit 5,2 % du PIB. Les revenus provenant de l'impôt commercial communal (ICC) et du Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) forment la principale source de revenus des administrations locales. Ainsi, les recettes du FCDF et de l'ICC ont

représenté respectivement 38 % et 26 % des recettes totales des administrations locales en 2016. Ces deux recettes se retrouvent dans le graphique respectivement sous « Impôts courants sur le revenu » et « autres transferts courants ».

Les recettes des administrations locales, enregistrées en 2016, ont progressé de 7,6 % par rapport à 2015. Cette progression a trouvé son origine majoritairement dans la hausse des recettes de l'ICC et dans une moindre mesure des transferts courants (y compris le FCDF).

La réforme communale, entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2017, a rassemblé dans un même fonds une partie de l'ICC et l'ancien FCDF. Ce nouveau fonds appelé le Fonds de dotation globale des communes (FDGC) répartit



Note : À partir de 2017, le fonds communal de dotation financière est remplacé par le fonds de dotation globale des communes.

Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

308 Voir la page 376 du projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

309 Voir notamment le point 2 de l'annexe 6 du projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

désormais le montant alloué aux communes selon d'autres critères et d'autres poids que le FCDF³¹⁰. Les communes conservent par ailleurs leur part d'intéressement à l'ICC. Toutefois, en SEC2010, cette réunification n'est pas visible, car cette méthodologie estime que l'ICC est un impôt directement alloué aux communes et ne transitant donc pas via le FDGC.

En 2017, les recettes s'élèveraient à 2 846 millions d'euros, soit une hausse de 2,7 % par rapport à 2016. Cette moindre hausse des recettes s'explique tant par la réforme fiscale qui devrait impacter l'impôt sur le revenu des personnes physiques (impôt pris en considération pour calculer le montant du FDGC) que par la réforme des finances communales (abattement supplémentaire dans le calcul du fonds³¹¹).

Au cours de la période 2017-2021, les recettes progresseraient en moyenne de 4,3 % selon les documents budgétaires. Ce taux est supérieur à la progression moyenne observée entre 2008 et 2016 (3,9 %).

Le tableau qui suit est basé sur les chiffres en base caisse repris dans le projet de budget 2018 et la programmation pluriannuelle 2017-2021. Pour 2017, il s'agit des montants du budget voté. Ce tableau permet de montrer que le taux de croissance moyen des recettes sur la période 2017-2021 du FDGC découle bien des taux de croissance des impôts qui sont les bases pour l'alimentation du fonds. Le tableau montre aussi que, même s'il existe des différences entre les données en base caisse et en SEC2010, que le FDGC hors ICC progresserait de l'ordre de 7,8 % alors que les transferts courants en SEC2010 progresseraient de 6,6 %, ce qui en fait correspond au taux de croissance du FDGC reconstitué.

Tableau 51 :

Comparaison des taux de croissance des principales recettes en base caisse

PÉRIODE 2017-2021	POIDS MOYEN DANS LE FDGC	TAUX DE CROISSANCE (en %)
Impôt sur le revenu des personnes physiques	49 %	8,2
TVA	17 %	6,0
Taxe sur les véhicules routier dans le budget	1 %	0,4
ICC	36 %	4,5
FDGC		6,6
FDGC reconstitué		6,7
FDGC hors ICC		7,8

Notes : Le poids moyen supérieur à 100% s'explique par le poids négatif du forfait. Dans le budget voté de 2017, il était de l'ordre de 4%. On ne connaît pas le montant pour les autres années car ils ne sont pas indiqués dans les documents budgétaires et le calcul (long et fastidieux) n'a pas été refait par la BCL.

Sources : programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

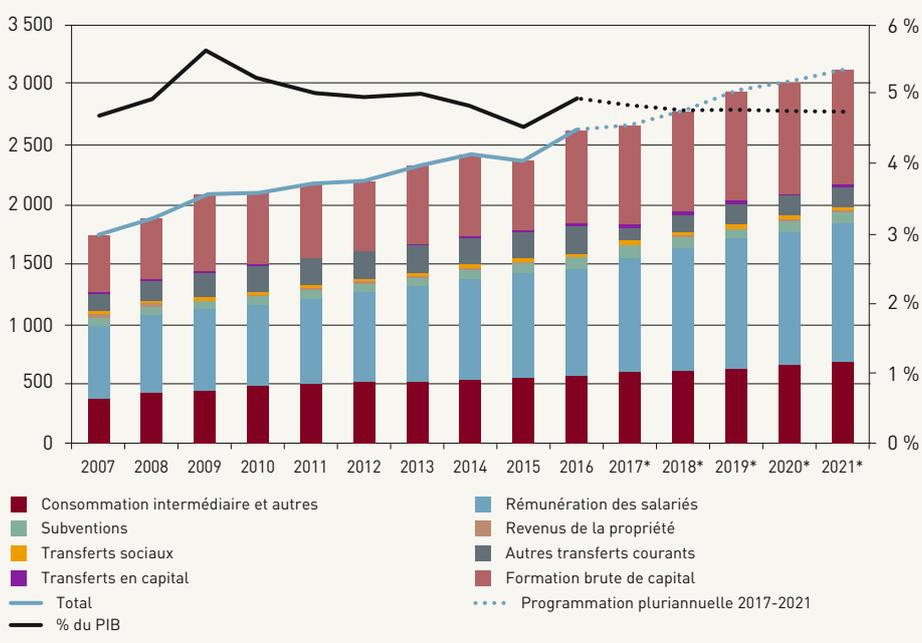
En ce qui concerne les dépenses, elles se sont élevées à 2 615 millions d'euros en 2016, soit 4,9 % du PIB et ont progressé de 10,8 % par rapport à 2015. Cette hausse s'explique essentiellement par la progression de 34 % de la formation brute de capital. Il faut cependant relativiser cette progression, car le niveau des investissements en 2015 avait fortement baissé par rapport à 2014 et 2013.

En 2017, les dépenses se chiffrent à 2 658 millions d'euros, soit une progression de 1,6 % par rapport à 2016. Le caractère modéré de cette hausse des dépenses s'explique par une baisse des autres transferts courants, qui correspond à la participation des communes dans la rémunération du personnel de l'enseignement fondamental. Entre 2017 et 2021, les dépenses progresseraient en moyenne

310 Voir Avis de la BCL sur le projet de budget 2017.

311 Cet abattement est la différence entre la participation des communes au coût de rémunération des enseignants de l'enseignement fondamental et les 90 millions d'euros que l'administration centrale a alloué aux administrations locales dans le cadre de cette réforme. Nous reviendrons sur ce point dans l'encadré relatif à la réforme.

Graphique 56
Évolution des dépenses des administrations locales
(en millions d'euros)

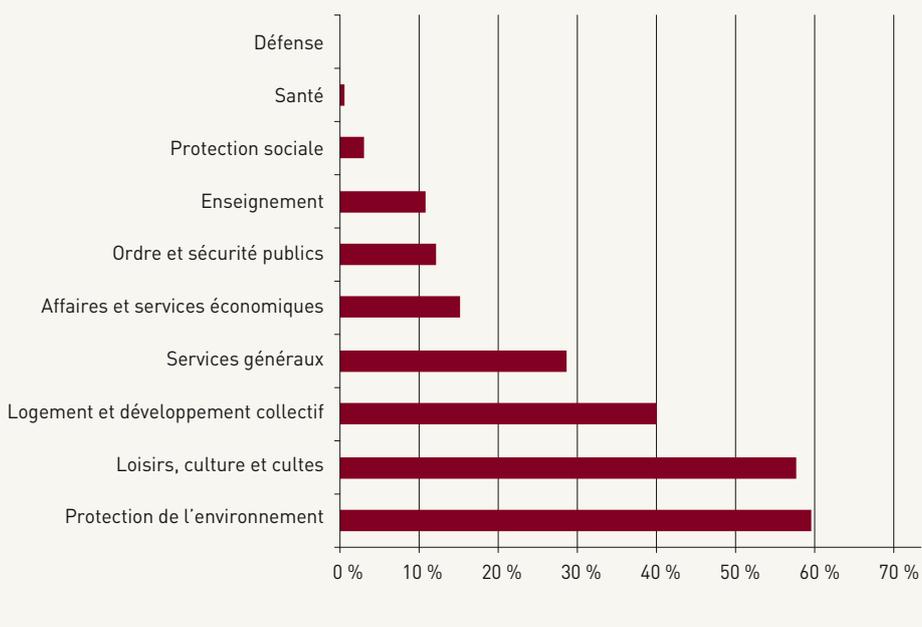


Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

de 4,1 %, soit à un rythme légèrement inférieur à la période 2008-2016 (4,3 %). Il convient également de noter que le taux de croissance moyen pour la période 2017-2021 serait inférieur au taux de croissance du PIB nominal.

Le graphique suivant indique, d'une part, l'évolution des dépenses totales et, d'autre part, leur répartition en fonction de leur nature économique. La rémunération des salariés a constitué la catégorie de dépenses la plus importante, avec une part de 34 % en 2016. Les investissements et la consommation intermédiaire ont représenté respectivement 29 % et 22 % du total des dépenses. Les parts relatives de chaque catégorie dans le total des dépenses sont restées relativement stables au cours de la période 2007-2016, hormis la baisse de la formation brute de capital en 2015.

Graphique 57
Répartition des dépenses de 2016 par fonction COFOG
(en % des administrations publiques consolidées)

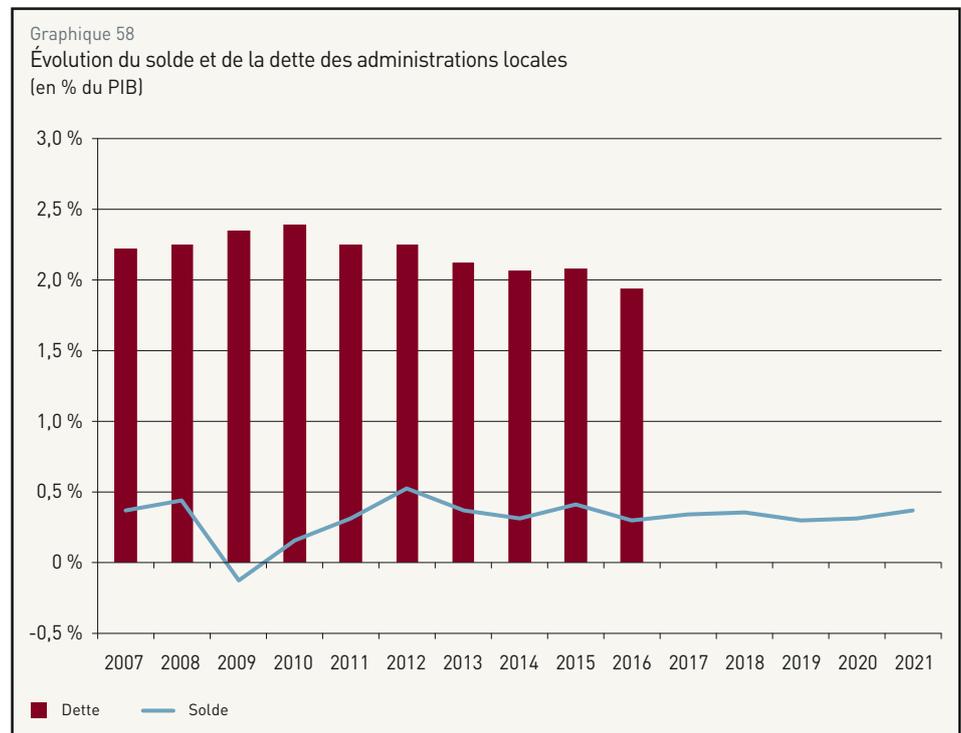


Sources : STATEC, calculs BCL

La répartition des dépenses par classes fonctionnelles permet d'appréhender les missions dévolues aux administrations locales. Il ressort ainsi du graphique suivant que la grande majorité des dépenses des administrations publiques 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 2016 les dépenses des administrations locales en matière de « Logement et développement collectif » ont représenté 44 % des dépenses des administrations publiques en cette matière.

Il convient finalement de noter que les administrations locales ont réalisé 36 % de la formation brute de capital des administrations publiques en 2016, dont une partie est financée par des transferts en capital de l'administration centrale.

Le graphique 58 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 2016, ce surplus s'est élevé à 158 millions d'euros, soit 0,3 % du PIB. Les soldes resteraient relativement stables au cours de la période 2017-2021 et les administrations locales prises dans leur ensemble continueraient de dégager de légers surplus.



Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2017-2021, calculs BCL

En ce qui concerne le niveau de la dette des administrations locales, il s'est élevé à 1 027 millions d'euros, soit 1,9 % du PIB en 2016. Le graphique indique également que ce niveau suit une tendance à la baisse depuis 2010 en raison d'un taux de croissance de la dette inférieur à celui du PIB. Le poids relativement bas de la dette publique des administrations locale s'explique par le fait que les communes ne peuvent recourir au crédit que pour autant que le remboursement des annuités (intérêt + capital) soit assuré.

En conclusion, il convient de souligner l'effort considérable qui a été fourni en matière d'information relative aux administrations locales et qui étoffe la couverture statistique des documents budgétaires. Toutefois, la question mérite d'être posée comment et dans quelle mesure une publication régulière et désagrégée de la situation financière des administrations locales pourrait être considérée ? Une telle publication permettrait de mieux comprendre les évolutions qui se manifestent au niveau des administrations locales prises dans leur ensemble.

6 PROJECTIONS DE FINANCES PUBLIQUES DE LA BCL COUVRANT LA PÉRIODE S'ÉTALANT DE 2017 À 2020

Cette partie de l'avis présente les soldes des administrations publiques ainsi que la dette publique pour la période s'étalant de 2017 à 2020, tels qu'ils résultent des exercices de projections biennuels de la BCL. Il convient de répéter que la BCL a intégré les mesures relatives à la réforme fiscale qui ont été introduites à partir de 2017. La BCL a procédé à ses propres estimations quant à l'impact de ces différentes mesures dans les limites des données dont elle dispose.

Rappelons que la notion d'administrations publiques couvre l'administration centrale, les administrations locales et la Sécurité sociale.

Situation budgétaire : revue de l'année 2016

Les données des administrations publiques luxembourgeoises, publiées début octobre 2017 dans le cadre de la transmission de la notification concernant les déficits excessifs³¹², montrent un excédent pour l'année 2016 de 1,6 % du PIB, en légère hausse par rapport à l'excédent de 1,4 % pour l'année 2015.

La dette publique atteignait 20,8 % du PIB à la fin de l'année 2016, soit une baisse de 1,2 % du PIB par rapport à 2015.

6.1 LES RECETTES

Par rapport au pic de 44,4 % du PIB enregistré en 2012, le ratio des recettes totales des administrations publiques a baissé dans un premier temps de 1,6 p.p. pour atteindre 42,8 % du PIB à la fin de l'année 2015 avant de rebondir en 2016 à concurrence de 1 p.p. du PIB (voir tableau 52). L'évolution observée entre 2012 et 2015 a résulté essentiellement de la baisse du ratio des impôts indirects, qui est passé de 12,8 % du PIB en 2012 à 11,8 % du PIB en 2015. On peut également relever une baisse du ratio des cotisations sociales et des autres recettes entre 2012 et 2015 à concurrence de respectivement 0,6 % et 0,1 % du PIB. Ces baisses n'ont été que très légèrement compensées par la hausse du ratio des impôts directs qui est passé de 14,2 % du PIB en 2012 à 14,3 % du PIB en 2015. Les évolutions de ces différents ratios peuvent s'expliquer par plusieurs facteurs.

Tableau 52 :

Recettes de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB sauf mention contraire)

	DONNÉES OFFICIELLES OCTOBRE 2017					PROJECTIONS BCL DÉCEMBRE 2017			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Impôts directs	14,2	14,2	13,6	14,3	15,1	15,3	13,9	13,9	14,0
<i>dont à charge des ménages</i>	8,5	8,9	8,8	9,2	9,5	9,1	8,6	8,7	8,9
<i>dont à charge des sociétés</i>	5,7	5,3	4,8	5,1	5,6	6,2	5,3	5,1	5,1
Impôts indirects	12,8	12,9	13,1	11,8	11,9	11,6	11,4	11,1	10,9
Cotisations sociales	12,6	12,4	12,0	12,0	12,2	12,3	12,2	12,2	12,2
Autres recettes	4,8	4,8	4,5	4,7	4,5	4,4	4,4	4,4	4,4
Recettes totales	44,4	44,3	43,1	42,8	43,8	43,5	41,9	41,5	41,4
Croissance nominale des recettes totales	5,9	5,1	4,7	3,5	3,9	6,1	2,2	5,0	6,2

Sources: IGF, IGSS, STATEC, CNS, calculs BCL

Notes: (1) Rémunération des salariés et consommation intermédiaire. (2) À l'exclusion des transferts en capital.

³¹² 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 États 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.

Premièrement, depuis le 1^{er} janvier 2015, les recettes de TVA liées au commerce électronique sont distribuées 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 2018³¹³, a eu comme conséquence une diminution des recettes de TVA à partir de 2015. Deuxièmement, cette perte de recettes a été en partie compensée par des mesures mises en place 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 découplage³¹⁴).

Tous les postes de recettes, à l'exception des « autres recettes », ont contribué à l'augmentation du ratio des recettes totales par rapport au PIB observée entre 2015 et 2016 (hausse du ratio de 1,0 p.p.).

Le ratio ayant trait à la fiscalité directe à charge des ménages et des entreprises a ainsi augmenté de 0,8 p.p. en raison de « revenus imprévus »³¹⁵ et des effets de découplage. Ces mêmes effets de découplage ont également été à l'origine de la hausse, certes moins prononcée, observée tant dans le ratio des cotisations sociales (+0,2 p.p.) que dans celui des impôts indirects (+0,1 p.p.).

6.1.1. Les recettes : projections relatives à 2017

Avant d'aborder la description relative à l'évolution des recettes totales sur l'horizon de projection, il y a lieu de noter les remarques suivantes.

Il s'avère qu'une partie importante des recettes ne sont pas enregistrées dans la comptabilité nationale (SEC2010) selon la méthode dite des « droits constatés »³¹⁶, mais selon la méthode dite de la « caisse ajustée »³¹⁷. Il s'agit notamment de l'impôt sur les revenus des personnes physiques et de l'impôt sur le revenu des collectivités. Des analyses détaillées présentées dans cet avis illustrent les différences entre ces approches³¹⁸.

Ce constat a des implications tant pour l'interprétation des données observées que pour les exercices de projection de ces recettes. Du fait que la méthode « caisse ajustée » est plus proche de la méthode « caisse » qu'elle ne l'est de celle basée sur les « droits constatés », les recettes, en particulier pour l'année 2017, recensées dans la comptabilité nationale devraient être largement en ligne avec les données « base caisse » telles qu'observées pour les neuf premiers mois de l'année 2017.

313 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. À partir de 2019, toutes ces recettes seront perdues.

314 Un effet de découplage apparaît lorsque le PIB nominal évolue à un rythme différent de celui observé dans le chef d'une base imposable (consommation privée, rémunération des salariés, etc.).

315 Les revenus « imprévus » (« revenue windfalls ») peuvent être définis comme étant des revenus plus importants que ceux projetés à partir des élasticités en vigueur. Ces revenus peuvent résulter de nombreux facteurs : développements positifs sur les marchés d'actifs, taxes encaissées avec retard, amélioration dans le système relatif à la collection des taxes, etc.

316 L'approche dite des « droits constatés » enregistre les transactions en fonction du fait générateur et non pas en fonction des périodes d'encaissement.

317 La méthode dite de la « caisse ajustée » consiste à décaler les données en base caisse de quelques mois. Selon le SEC2010, la méthode « caisse ajustée » est considérée comme un substitut acceptable de la méthode des « droits constatés » pour des fins pragmatiques. Cependant, d'un point de vue économique cette approche ne permet pas d'établir le lien entre les impôts encaissés et le fait générateur.

318 Voir graphique 40 concernant l'impôt sur le revenu des collectivités.



Ceci implique aussi que l'impact de la réforme fiscale se manifestera en fonction des décisions de l'ACD portant sur la fixation des avances payées par les entreprises, de même que sur l'encaissement des arriérés d'impôts. Si, en théorie, les projections de finances publiques devraient prendre en compte ces éléments, en pratique ceci n'est cependant pas possible, car la BCL n'a pas les éléments à sa disposition pour anticiper les décisions prises par l'ACD.

Il s'ensuit que, pour sa projection relative à l'année 2017, la BCL a tenu compte, d'une part, des dernières données disponibles relatives aux recettes fiscales « base caisse » et, d'autre part, des chiffres au niveau de l'administration centrale (en base SEC2010) publiés pour les neuf premiers mois de l'année 2017³¹⁹. Ces dernières données font état d'un solde quasiment à l'équilibre au niveau de l'administration centrale, en raison de recettes fiscales particulièrement dynamiques. En revanche, les chiffres pour 2017 inscrits dans la programmation pluriannuelle 2017-2021, ignorent ces développements favorables et paraissent donc particulièrement conservateurs, tant au niveau de l'administration centrale que des administrations publiques.

La BCL, tout en maintenant inchangée son estimation relative à l'impact de la réforme fiscale (impact global estimé à 1,7 % du PIB), a décidé d'adapter le profil temporel d'intégration de ce coût dans ses projections. La BCL estime que cet impact s'étalerait sur les années 2017 à 2019, dépassant donc les années 2017 et 2018 sur lesquelles l'impact est *a priori* confiné selon la méthode des « droits constatés ». D'autres options auraient théoriquement pu être envisagées afin d'intégrer le coût de la réforme sur une période plus longue, telles que la prise en compte du délai de prescription légal des impôts qui est de cinq ans, ou encore la durée de l'encaissement historique des impôts qui a été de sept ans.

Pour conclure, l'impact global de la réforme³²⁰ demeure inchangé à 1,7 % du PIB dans les projections de la BCL. Cependant, il est maintenant réparti de la manière suivante (en chiffres non cumulés) : 1 % du PIB en 2017 (volet relatif à l'impôt sur le revenu des personnes physiques), 0,5 % du PIB en 2018 (2^{ème} volet relatif à l'impôt sur le revenu des personnes physiques qui concerne l'imposition des ménages par voie d'assiette et 1^{er} volet sur le revenu des collectivités) et enfin 0,2 % du PIB en 2019 (2^{ème} volet relatif à l'impôt sur le revenu des collectivités).

Selon les projections de la BCL, le ratio des recettes totales devrait baisser à concurrence de 0,3 p.p. en 2017, en passant de 43,8 % à 43,5 % du PIB sous l'influence de deux effets, l'un baissier, l'autre haussier, qui ne se compenseraient qu'en partie.

D'un côté, la mise en place de la réforme fiscale sur le volet des personnes physiques (adaptation du barème, des crédits d'impôts, abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire, hausse du RELIBI³²¹, ...) aurait un impact négatif qui, selon les estimations de la BCL, serait de l'ordre de 1 % du PIB. La baisse observée du ratio des impôts à charge des ménages serait néanmoins de moindre ampleur (-0,4 p.p. pour atteindre 9,1 % du PIB) du fait de l'émergence de revenus imprévus compensant, en partie, cet impact initial.

La perte de recettes précitée 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). À partir de 2017, le Luxembourg ne pourra en effet garder que 15 % des recettes provenant du commerce électronique, à comparer avec 30 % en 2015 et 2016. Le ratio des

319 Voir le point 1.3.4.

320 Depuis la présentation de l'avis de la BCL relatif au projet de budget 2017, il n'y a pas eu de nouveaux enseignements ni de développements susceptibles de modifier cette estimation.

321 RELIBI : retenue à la source libératoire sur les paiements d'intérêts dont le taux est passé de 10 à 20 % en 2017.

impôts indirects atteindrait dès lors 11,6 % du PIB, soit une baisse de 0,3 p.p. par rapport à son niveau observé en 2016.

D'un autre côté, ces effets à la baisse sur le ratio des recettes totales seraient partiellement compensés par la hausse, à concurrence de 0,6 p.p., du ratio des impôts directs à charge des sociétés, hausse qui trouverait son origine dans l'apparition de revenus imprévus générés en raison de la non adaptation à la baisse du taux d'imposition des avances versées par les sociétés ainsi que par l'accélération des recours aux soldes d'impôts dus.

Enfin, la légère hausse du ratio des cotisations sociales (à concurrence de 0,1 p.p.) serait compensée par la baisse de même ampleur du ratio des « autres recettes ».

6.1.2. Les recettes : projections relatives à 2018

En 2018, le ratio des recettes totales enregistrerait une baisse significative de l'ordre de 1,6 p.p. pour s'établir à 41,9 % du PIB. La diminution du ratio des impôts directs à charge des ménages (à concurrence de 0,5 p.p. pour s'établir à 8,6%) et des sociétés (à concurrence de 0,9 p.p. pour s'établir à 5,3 % du PIB) contribuerait à cette baisse de 1,4 p.p. sous l'effet de la prise en compte de mesures additionnelles de la réforme fiscale sur le volet des personnes physiques³²² ainsi que du premier impact négatif sur le ratio des impôts directs à charge des sociétés.

Le ratio ayant trait aux impôts indirects baisserait à concurrence de 0,2 p.p. pour atteindre 11,4 % du PIB, en raison principalement d'un effet de découplage.

Le ratio des cotisations sociales et des autres recettes seraient relativement stables par rapport à leur niveau de 2017 à respectivement 12,2 % et 4,4 % du PIB.

6.1.3. Les recettes : projections relatives à 2019 et 2020

En 2019, la baisse du ratio des recettes totales à concurrence de 0,4 p.p. (pour se fixer à 41,5 % du PIB) serait principalement attribuable à la diminution du ratio des impôts à charge des sociétés (à concurrence de 0,2 p.p. pour s'établir à 5,1 % du PIB, du fait de la baisse additionnelle du taux d'imposition sur le revenu des collectivités de 19 % à 18 %) et à celle du ratio ayant trait aux impôts indirects (impact négatif à concurrence de 0,3 p.p. pour s'établir à 11,1 % du PIB, du fait de la perte du reliquat des recettes en provenance du commerce électronique).

La légère hausse du ratio des impôts directs à charge des ménages (+0,1 p.p. pour atteindre 8,7 % du PIB) ne compenserait que très légèrement les baisses précitées.

Enfin en 2020, le ratio des recettes totales enregistrerait une très légère baisse (-0,1 p.p. pour atteindre 41,4 % du PIB). La légère baisse enregistrée dans le ratio des taxes indirectes (-0,2 p.p.) serait d'une ampleur comparable à la hausse enregistrée dans le ratio relatif aux impôts directs à charge des ménages (+0,2 p.p.).

Au final, le ratio des recettes afficherait une baisse de l'ordre de 2,4 % du PIB sur 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.

³²² L'imposition des ménages par voie d'assiette afférente aux revenus de 2017 aurait un impact négatif sur le ratio des impôts directs à charge des ménages observé en 2018.

6.2 LES DÉPENSES

Comme pour les recettes totales, la part des dépenses totales des administrations publiques dans le PIB a affiché une baisse (de 2,6 p.p.) entre 2012 et 2015, passant de 44,1 % du PIB à 41,5 % avant d'enregistrer un rebond en 2016. (Voir tableau 53).

La hausse du ratio a été de 0,6 p.p. en 2016 et a trouvé son origine, entre autres, dans la croissance particulièrement atone du PIB nominal en 2016, qui fut largement inférieure à la croissance nominale des postes de dépenses. Alors que la croissance nominale des dépenses s'est élevée à 3,3 %, celle ayant trait au PIB nominal n'aurait, d'après les données disponibles, été que de 1,7 %.

Outre cet effet de découplage, l'évolution des dépenses nominales prises dans leur ensemble a été affectée en 2016 par les éléments suivants.

Premièrement, un effet de base négatif résultant de la prime non-récurrente de 0,9 % payée en 2015 en vertu de l'accord salarial dans la fonction publique. Deuxièmement, l'absence d'indexation des salaires au cours de l'année 2016 a influencé à la baisse la croissance des dépenses nominales. Troisièmement, l'environnement de faible inflation a freiné la hausse d'autres dépenses, notamment les dépenses de consommation intermédiaire.

Les ratios ayant trait aux investissements publics et aux autres dépenses (incluant les transferts en capitaux) ont affiché une hausse en 2016 pour atteindre respectivement 3,9 % et 3,0 % du PIB. La hausse de ces ratios a reflété une politique volontariste menée par le gouvernement en matière d'infrastructures et menée afin de préparer la croissance future de l'économie luxembourgeoise.

Le ratio des dépenses d'investissement devrait, selon nos projections, se maintenir à environ 3,8 % du PIB au cours de la période 2017-2020. Ce niveau de dépenses traduit la mise en œuvre de projets d'envergure tels que la construction du tramway dans la ville de Luxembourg, l'amélioration de l'infrastructure routière et ferroviaire, mais également l'achat de l'aéronef militaire A400M.

Tableau 53 :

Dépenses de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB sauf mention contraire)

	DONNÉES OFFICIELLES OCTOBRE 2017					PROJECTIONS BCL DÉCEMBRE 2017			
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Transferts sociaux	22,3	22,4	21,7	21,3	21,5	21,2	21,0	20,9	20,8
Investissements publics	4,0	3,5	3,6	3,7	3,9	3,9	3,7	3,9	3,7
Dépenses de consommation ⁽¹⁾	13,0	12,7	12,3	12,4	12,6	12,5	12,4	12,3	12,2
Subsides ⁽²⁾	1,4	1,4	1,4	1,4	1,3	1,3	1,3	1,3	1,3
Autres dépenses	3,5	3,3	2,8	2,6	3,0	2,9	2,9	2,9	2,8
Dépenses totales	44,1	43,3	41,8	41,5	42,1	41,8	41,3	41,1	40,7
Croissance nominale des dépenses totales	6,3	3,6	3,7	3,4	3,3	5,9	4,6	5,8	5,3

Sources: IGF, IGSS, STATEC, CNS, calculs BCL

Notes: (1) Rémunération des salariés et consommation intermédiaire. (2) À l'exclusion des transferts en capital.

En 2017 et 2018, des baisses du ratio de dépenses (-0,3 p.p. en 2017 et -0,5 p.p. en 2018) devraient être observées, attribuables à des baisses aux niveaux des dépenses de consommation, des transferts sociaux et des autres dépenses. Cette dynamique trouverait son origine, entre autres, 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), ainsi que dans la baisse des dépenses d'indemnités de chômage.

Le paiement de la tranche indiciaire intervenu en janvier 2017 et l'accord salarial dans la fonction publique³²³ affecteront à la hausse la rémunération des fonctionnaires et des employés, ainsi que les dépenses de pension. Toutefois, les effets de ces hausses sur les ratios ayant trait aux transferts sociaux et aux dépenses de consommation devraient être contenus en raison d'une croissance du PIB nominal de plus grande ampleur que celle affichée au niveau de ces deux agrégats.

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 légère baisse des investissements par rapport au PIB en 2018.

En 2019, la légère hausse du ratio des dépenses d'investissement (+0,2 p.p.), provenant 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, serait entièrement compensée par la baisse affichée dans les ratios des transferts sociaux (-0,1 p.p.) et de consommation (-0,1 p.p.).

En 2020, le ratio des dépenses totales diminuerait à concurrence de 0,6 p.p. pour s'afficher à 40,7 % du PIB sous l'effet de la baisse des ratios de tous les postes de dépenses à l'exception de celui ayant trait aux subsides.

Au total, le ratio des dépenses publiques devrait afficher une baisse de 1,4 % du PIB sur l'horizon de projection, principalement en raison des mesures de consolidation incluses dans le « Paquet pour l'avenir » et d'une dynamique de croissance des dépenses liées aux transferts sociaux et à la consommation de plus faible ampleur que celle du PIB nominal. 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.

6.3 LES CAPACITÉS OU BESOINS DE FINANCEMENT

Pour les administrations publiques, l'année 2016 s'est caractérisée par un excédent de 1,6 % du PIB. La légère hausse par rapport à 2015 (excédent de 1,4 % du PIB) est due à une hausse du ratio des recettes totales d'une ampleur légèrement plus importante que celle observée sur le volet des dépenses totales.

Tableau 54 :

Soldes budgétaires de l'ensemble des administrations publiques (en pourcentage du PIB sauf mention contraire)

	SOLDES EFFECTIFS (CAPACITÉ (+) OU BESOIN (-) DE FINANCEMENT)									
	DONNÉES OFFICIELLES OCTOBRE 2017					PROJECTIONS BCL DÉCEMBRE 2017				
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	
Ensemble des administrations publiques	0,3	1,0	1,3	1,4	1,6	1,7	0,7	0,4	0,7	
<i>dont administration centrale</i>	-2,0	-1,0	-0,4	-0,5	-0,4	-0,2	-1,3	-1,5	-1,0	
<i>dont communes</i>	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,4	0,4	0,5	0,5	
<i>dont sécurité sociale</i>	1,8	1,6	1,4	1,5	1,7	1,6	1,5	1,4	1,2	
Projet de budget 2018	-	-	-	-	-	0,6	0,6	0,6	1,3	
	SOLDES DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES APURÉS DES ÉVOLUTIONS CYCLIQUES									
Estimation de décembre 2017 de la BCL ⁽¹⁾	0,8	1,7	1,9	1,4	1,8	1,5	0,4	0,2	0,5	
Estimation projet de budget pluriannuel d'octobre 2017						0,6	0,1	-0,1	1,0	

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.

323 L'accord salarial intervenu dans la fonction publique en décembre 2016 consiste en un versement d'une prime unique égale à 1 % en 2017 et en une augmentation de 1,5 % du point indiciaire en 2018.



En 2017, le surplus budgétaire des administrations publiques serait en hausse de 0,1 p.p. par rapport au solde de 2016 et atteindrait 1,7 % du PIB. Cette amélioration serait due à la baisse du ratio des dépenses totales d'une ampleur légèrement supérieure à celle qui prévaudrait sur le volet des recettes totales.

Le déficit de l'administration centrale se réduirait à concurrence de 0,2 p.p. pour s'établir à 0,2 % du PIB. Le surplus dégagé par les administrations locales s'améliorerait légèrement pour s'établir à 0,4 % du PIB.

Contrairement aux évolutions enregistrées dans les deux sous-secteurs précités, l'excédent dégagé au niveau de la sécurité sociale se détériorerait à concurrence de 0,1 p.p. et s'établirait à environ 1,6 % du PIB.

Pour 2018, une détérioration d'ampleur significative du solde des administrations publiques devrait être observée en raison de l'impact négatif de la réforme fiscale. Le surplus au niveau des administrations publiques passerait à 0,7 % du PIB, soit en baisse de 1,0 p.p. par rapport au surplus dégagé en 2017. La dégradation serait principalement imputable à l'administration centrale, dont le déficit s'établirait à 1,3 % du PIB (hausse du déficit de 1,1 p.p. par rapport à 2017). L'excédent de la sécurité sociale serait en légère baisse à 1,5 % du PIB et les administrations locales afficheraient un surplus (stable par rapport à celui de 2017) de 0,4 % du PIB.

En 2019, le surplus des administrations publiques, de 0,4 % du PIB, enregistrerait une dégradation additionnelle à concurrence de 0,3 p.p. par rapport au solde dégagé en 2018. Cette dégradation serait attribuable à l'administration centrale, dont le déficit atteindrait 1,5 % en raison de la baisse additionnelle du taux d'imposition des collectivités ainsi que de la perte du reliquat de recettes de TVA liées au commerce électronique. La légère baisse de l'excédent de la sécurité sociale (-0,1 % du PIB) serait compensée par la hausse de même ampleur de l'excédent des administrations locales.

En 2020, la hausse du surplus des administrations publiques (0,3 p.p.) serait entièrement imputable à l'amélioration du solde au niveau de l'administration centrale : son déficit serait ramené à 1,0 % du PIB, soit une amélioration de 0,5 p.p. par rapport au déficit projeté pour 2019 (1,5 % du PIB).

L'excédent des administrations publiques, en légère hausse en 2017, devrait se dégrader de manière significative au cours des années 2018 et 2019 avant de remonter en 2020. Le déficit de l'administration centrale passant de 0,2 % en 2017 à 1,5 % en 2019 avant s'améliorer en 2020, expliquerait l'essentiel de ces mouvements. 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 que celui qui serait enregistré en 2018.

Selon les estimations de la BCL, le surplus des administrations publiques apuré des évolutions cycliques, soit le surplus structurel, serait de 1,8 % du PIB en 2016. Ce surplus, en passant à 0,2 % du PIB, disparaît ensuite presque entièrement en 2019 suite aux effets, en bonne partie décalés, de la mise en œuvre de la réforme fiscale. En 2020, le solde structurel s'améliorerait légèrement pour afficher un surplus de +0,5 % du PIB.

Selon nos projections, le gouvernement serait donc en phase avec l'objectif à moyen terme (OMT) sur tout l'horizon de projection, fixé à -0,5 % du PIB depuis le 1^{er} janvier 2017³²⁴. Rappelons que la fixation de l'OMT à ce niveau inférieur et bien moins ambitieux qu'auparavant (+0,5 % du PIB) a été rendue possible par la prise en compte de la baisse des dépenses de vieillissement à long terme. Ces dépenses incluent celles liées aux pensions, dont les projections se basent sur l'hypothèse d'un doublement

³²⁴ Comme déjà mentionné, un nouvel OMT sera fixé pour la période 2020-2022. Il convient également de noter que les soldes structurels dégagés en 2018 et 2019 seraient inférieurs à l'ancien OMT fixé à +0,5 % du PIB.

de la population du Luxembourg à l'horizon de 2060. À ce sujet, il convient de noter que les dernières projections démographiques publiées par Eurostat en mars 2017 ont fait apparaître une croissance démographique moins favorable à cet horizon³²⁵.

Il ressort également du tableau 54 que les soldes structurels contenus dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle, dont la méthodologie diffère en de nombreux points³²⁶ 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.

6.4 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 particulièrement nette à partir de 2008. Cette augmentation s'explique par la participation de l'État dans le capital d'une banque et le financement des déficits récurrents de l'administration centrale. La garantie financière accordée à un autre groupe bancaire n'est pas incluse dans la dette publique, mais représente un risque potentiel si elle venait à être utilisée. Le montant maximal de cette garantie a atteint 2,55 milliards d'euros, soit environ 5 % du PIB de 2016. Après un pic de 23,7 % observé en 2013, le ratio de dette publique s'établissait à 20,8 % du PIB à la fin de l'année 2016.

La baisse du ratio observée en 2016 provient principalement du report de l'émission d'une obligation d'un montant de 2 milliards d'euros de la fin 2016 au début du mois de février 2017. Cette émission obligataire est la première effectuée par le gouvernement depuis le mois de juillet 2013 (à l'exception de l'émission du Sukuk en automne 2014).

Sur l'horizon de projection, le ratio de dette publique augmenterait en 2017 (à 22,9 % du PIB) avant de se stabiliser jusqu'en 2019. Le ratio baisserait ensuite légèrement en 2020 à 22,2 % du PIB. Le financement des déficits observés au niveau de l'administration centrale alimenterait l'endettement de l'État, étant donné que les surplus dégagés par la Sécurité sociale ne viendraient pas compenser les déficits de l'administration centrale, mais seraient à juste titre utilisés pour étoffer les réserves de pension. De plus, il est stipulé dans le Programme de Stabilité, publié en avril 2017, que l'État central procédera à un refinancement intégral par émission de dette de tous les emprunts obligataires et bancaires venant à échéance entre 2017 et 2021.

Au total, le ratio de la dette publique par rapport au PIB devrait ainsi s'élever à environ 22,2 % du PIB en 2020. Sur l'horizon de projection, la dette publique resterait donc inférieure à 30 % du PIB, niveau que le gouvernement s'est engagé à ne pas dépasser dans son programme gouvernemental.

325 Selon les dernières projections démographiques publiées par Eurostat en mars 2017, la population du Luxembourg serait de 962 924 habitants en 2060, soit une diminution de près de 145 000 habitants par rapport à la projection démographique faite dans le cadre du rapport sur le vieillissement de 2015 (Ageing working group 2015).

326 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.

Graphique 59
 Dette des administrations publiques luxembourgeoises
 (en % du PIB)



Sources : STATEC, calculs BCL

Dans une optique plus globale, il convient de mettre en parallèle les engagements³²⁷ des administrations publiques luxembourgeoises avec les actifs financiers détenus 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. Ce portefeuille inclut notamment l'actif du Fonds de compensation commun au régime général des pensions, ainsi que toutes les participations de l'État 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 valeur nominale des pièces de monnaie émises par la BCL pour le compte de l'État.

Tableau 55 :

Évolution des actifs et passifs financiers des administrations publiques luxembourgeoises

(millions d'euros, encours en fin de période sauf indication contraire)

	12-2015	12-2016	03-2017	06-2017
Actifs financiers	40 699	42 038	43 682	43 202
Dépôts transférables, autres dépôts et numéraire	7 120	6 541	6 938	6 775
Titres autres qu'actions	8 706	9 189	9 280	9 300
Crédits	1 928	1 676	1 687	1 691
Actions et autres participations	18 167	19 793	20 264	20 145
Autres comptes à recevoir	4 779	4 839	5 513	5 291
Passifs financiers	15 354	15 032	17 031	16 868
Numéraire et dépôts	272	281	283	287
Titres autres qu'actions à long terme	7 149	7 231	9 145	9 068
Crédits	4 925	4 494	4 269	4 099
Autres comptes à payer	3 009	3 027	3 333	3 415
Patrimoine net financier	25 345	27 006	26 651	26 334

Sources : BCL, STATEC

³²⁷ Les engagements financiers des administrations publiques diffèrent de la dette dans son acception « 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 2016, les actifs financiers des administrations publiques s'élevaient à 42 038 millions d'euros, soit 79,3 % du PIB, tandis que les engagements financiers se chiffraient à 15 032 millions d'euros, soit 28,3 % du PIB : les actifs financiers nets détenus par les administrations publiques luxembourgeoises représentaient ainsi 51,0 % du PIB à la fin de l'année 2016. Durant le premier semestre de l'année 2017, ces actifs financiers nets étaient en légère diminution et ont atteint 26 334 millions d'euros à la fin du mois de juin 2017, soit 49,7 % du PIB de 2016.

7 ANALYSE DES RISQUES ET SOUTENABILITÉ À LONG TERME DES FINANCES PUBLIQUES LUXEMBOURGEOISES

7.1 ANALYSE DES RISQUES

Selon les projections figurant dans les documents budgétaires, le solde des administrations publiques dégagerait un surplus de 0,6 % en 2018 et de 0,6 % 2019. Le solde de l'administration centrale afficherait quant à lui un déficit de 1,5 % en 2018 et de 1,3 % en 2019. Ce scénario repose toutefois sur des hypothèses macroéconomiques qui pourraient ne pas se réaliser.

Un éventuel choc macroéconomique, quelle qu'en soit la raison, se transmettrait rapidement aux finances publiques à travers ses impacts sur les recettes et les dépenses des administrations publiques et pourrait dès lors mener à une détérioration des soldes budgétaires.

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 en volume est de -3,6 % en 2018 et -4,2 % en 2019.³²⁸ S'agissant de niveaux, le choc en 2019 correspond à un choc cumulé avec celui de 2018. Ce choc peut sembler sévère, mais il est bien moins important que celui que l'économie luxembourgeoise avait 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-élasticités³²⁹ a été utilisé. L'analyse recourt 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 2015.³³⁰ À l'aide de simulations, une semi-élasticité du solde des administrations publiques par rapport au PIB de 0,25 avait été dégagée. Cela implique qu'une variation de 1 % du niveau de PIB ferait varier le solde des administrations publiques de 0,25 p.p. Cette semi-élasticité est relativement faible, mais s'explique notamment par l'inertie sur le marché du travail au Luxembourg (une 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 fait en revanche l'hypothèse d'une semi-élasticité de 0,445.³³¹ Dans le cadre de ses simulations, la BCL utilise aussi une 3^{ème} semi-élasticité ayant une valeur de 0,33 et donc comprise entre les deux valeurs précédentes.³³²

328 Dans le scénario original, ces chocs s'appliquaient aux années 2017 et 2018 ; pour les besoins de l'analyse, ils ont donc été décalés d'une année.

329 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).

330 Avis de la BCL sur le projet de budget 2015, pp. 99-101..

331 Pour plus d'informations, voir p. 32 : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/pdf/ecp478_en.pdf.

332 Pour plus d'informations, voir : <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp077.pdf>.

Tableau 56 :

Sensibilité des finances publiques à un choc sur le PIB

	2018	2019
Choc sur le PIB (en % par rapport au niveau)	-3,6	-4,2
Solde de l'administration publique projet de budget	0,6	0,6
Solde adm. publique après choc (élasticité = 0,25)	-0,3	-0,5
Solde adm. publique après choc (élasticité = 0,33)	-0,6	-0,8
Solde adm. publique après choc (élasticité = 0,445)	-1,0	-1,3
Solde de l'administration centrale projet de budget	-1,5	-1,3
Solde adm. centrale après choc (élasticité = 0,25)	-2,4	-2,4
Solde adm. centrale après choc (élasticité = 0,33)	-2,7	-2,7
Solde adm. centrale après choc (élasticité = 0,445)	-3,1	-3,2

Sources : ABE/MSU, projet de budget 2018, calculs BCL

Le tableau 56 résume cet exercice de simulations. Il en découle qu'un choc négatif de 3,6 % sur le niveau du PIB en 2018 (soit un taux de croissance de 0,0 %, à comparer avec les 3,7 % du projet de budget) amènerait le solde des administrations publiques à -0,6 % du PIB en 2018, si la semi-élasticité moyenne de 0,33 est considérée. En 2019, un choc négatif sur le niveau du PIB de 4,2 % (soit un taux de croissance du PIB de 3,7 % par rapport à l'hypothèse de 4,4 % du projet de budget) générerait un déficit au niveau des administrations publiques de l'ordre de 0,8 % du PIB, toujours en considérant l'élasticité moyenne de 0,33. En supposant que la totalité des effets du choc soit imputée à l'administration centrale, son solde budgétaire passerait à 2,7 % du PIB en 2018 et 2019. De tels soldes seraient moins favorables que ceux affichés lors des années de crise 2009 et 2010. En conclusion, un scénario macroéconomique moins favorable que celui anticipé dans les documents budgétaires pourrait donc amener les soldes des finances publiques en territoire négatif et ce de manière non négligeable.

Le gouvernement a pour la première fois introduit un exercice similaire dans le cadre de la programmation pluriannuelle (annexe 9 pp. 387-388 du budget pluriannuel 2017-2021), une initiative qui ne peut qu'être saluée. L'approche prise par le gouvernement diffère quelque peu de celle de la BCL en ce sens qu'un choc est appliqué à la zone euro et se propage ensuite au Luxembourg. Au final, le choc sur la zone euro se transmet quasiment intégralement au Luxembourg et équivaut à une baisse d'environ 0,5 p.p. par rapport aux taux de croissance prévus pour les années 2018 à 2021. Sur base des tableaux présentés dans l'annexe 9 précitée, une semi-élasticité moyenne sur la période 2018-2021 peut être calculée : elle serait de 0,33 pour les administrations publiques et de 0,39 pour l'administration centrale. Il s'agit donc de valeurs pour la semi-élasticité très proches de celle utilisée dans le scénario central (0,33) présenté ci-dessus. La taille du choc est en revanche bien moins importante, mais permet néanmoins de mettre en exergue l'incertitude entourant les projections de finances publiques.

7.2 SOUTENABILITÉ À LONG TERME DES FINANCES PUBLIQUES

Comme dans la programmation pluriannuelle concernant la période 2016-2020, le chapitre sur la soutenabilité à long terme des finances publiques est extrêmement succinct dans la programmation pluriannuelle 2017-2021 (volume 2, budget pluriannuel). Le gouvernement se base toujours sur des projections de population très positives (1,1 millions d'habitants en 2060) publiées dans le rapport de l'Ageing Working Group de 2015 (AWG 2015). Le tableau 57 montre que les projections démographiques peuvent fortement varier selon la source et, à source donnée, dans le temps. Ainsi, en 5 ans, Eurostat (dont dépendent les *Ageing reports*) a fait passer ses projections du nombre d'habitants au Luxembourg en 2060 de 700 000 à 1,1 millions, pour finalement les ramener à 990 000. Si le gouvernement ne s'est pas encore basé sur cette dernière projection, ce chiffre de 990 000 sera sans doute utilisé dans le

prochain projet de budget concernant l'année 2019. Le tableau 57 montre également que les dernières projections démographiques pour le Luxembourg publiées par les Nations Unies sont plus conservatrices que celles d'Eurostat.

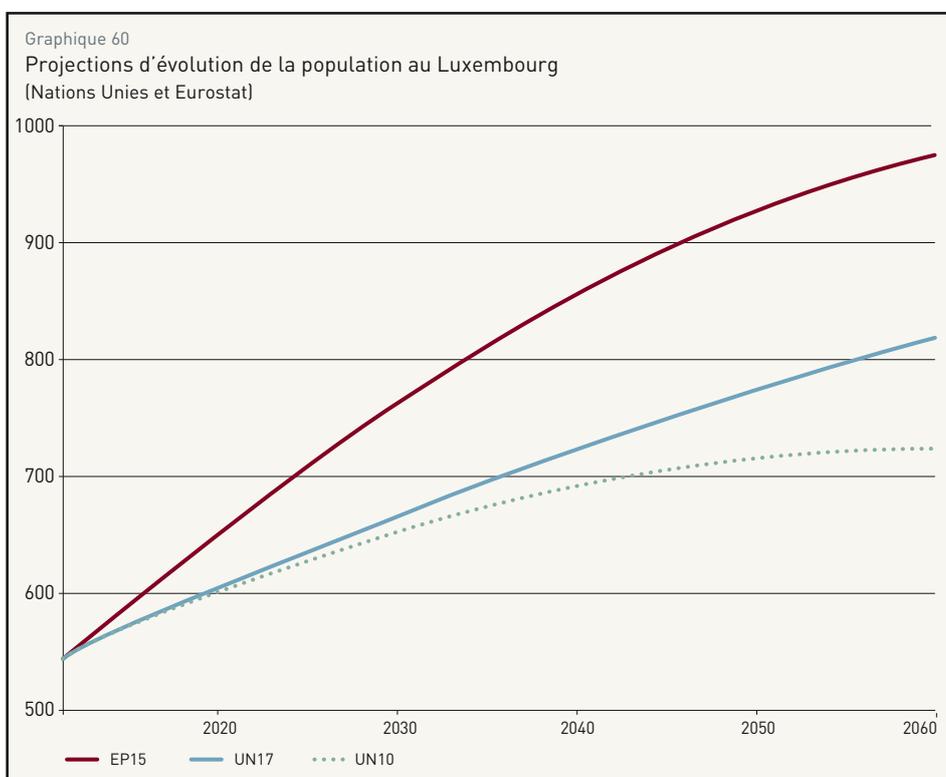
Tableau 57 :

Projections de population (en milliers) au Luxembourg en 2060, selon différentes sources

SOURCE	ACRONYME	POPULATION	UTILISATIONS
Eurostat 2010	EP10	700	AWG 2012 et budgets 2013-2014-2015
Eurostat 2013	EP13	1100	AWG 2015 et budgets 2016-2017-2018
Eurostat 2015	EP15	990	AWG 2018
Nations Unies 2010	UN10	720	LOLA 1-2-3
Nations Unies 2017	UN17	850	Avis BCL sur le budget 2018

Afin de clarifier le rôle des hypothèses démographiques sur la soutenabilité à long terme des finances publiques, cette section analyse les effets de différents scénarios sur les dépenses de pensions et les finances publiques au Luxembourg, à l'aide du modèle d'équilibre général LOLA 3 développé à la BCL.³³³ Plus précisément, le modèle LOLA 3 servira à comparer les effets des scénarios médians (i) des Nations Unies de 2010 (utilisé jusqu'à présent dans les différentes simulations LOLA), (ii) de la dernière actualisation des Nations Unies en 2017 et (iii) d'Eurostat 2015 qui sera vraisemblablement adopté dans le projet de budget 2019.

Le graphique 60 montre l'évolution de la population au Luxembourg selon ces trois scénarios. Le scénario de référence de LOLA 3, basé sur l'ancienne estimation des Nations Unies (en abrégé UN10), prévoyait une population augmentant tout au long de la période 2015-2060 et atteignant près de 720 000 habitants en 2060. Le scénario médian des nouvelles projections des Nations Unies (en abrégé UN17) table sur une croissance légèrement plus élevée, avec une population culminant à plus de 800 000 habitants en 2060. Les dernières projections d'Eurostat



Notes : UN10 est le scénario médian des projections des Nations Unies de 2010 et UN17 est celui de 2017, alors que EP15 est le scénario médian des projections d'Eurostat de 2015. Moyennes mobiles sur 5 ans.

Le scénario de référence de LOLA 3, basé sur l'ancienne estimation des Nations Unies (en abrégé UN10), prévoyait une population augmentant tout au long de la période 2015-2060 et atteignant près de 720 000 habitants en 2060. Le scénario médian des nouvelles projections des Nations Unies (en abrégé UN17) table sur une croissance légèrement plus élevée, avec une population culminant à plus de 800 000 habitants en 2060. Les dernières projections d'Eurostat

333 Marchiori Luca et Olivier Pierrard (2015) "LOLA 3.0: Luxembourg Over-Lapping generation model for policy Analysis: Introduction of a financial sector in LOLA", cahier d'études BCL n.100, novembre 2015.

de 2015 (en abrégé EP15) prévoient une croissance de la population plus forte, atteignant près de 1 million d'habitants en 2060.^{334, 335}

Outre la population, l'activité financière (dictée surtout par la demande étrangère de services financiers) et l'emploi frontalier sont deux autres ingrédients exogènes qui influencent l'économie dans le modèle LOLA 3. En se basant sur des données historiques, LOLA 3 suppose que l'afflux de travailleurs frontaliers est lié à l'activité du secteur financier. Afin que les effets de l'évolution démographique soient comparables, l'hypothèse sous-jacente à nos simulations est que la part du secteur financier dans la valeur ajoutée totale et la proportion de frontaliers dans l'emploi total évoluent de la même manière dans les trois scénarios.³³⁶ Le tableau 58 indique que la part de la valeur ajoutée du secteur financier dans la valeur ajoutée totale passe de 26,6 % en 2015 à 33,4 % en 2060, alors que la proportion de frontaliers dans l'emploi évolue de 41,6 % en 2015 à 52,4 % en 2060. Il est utile de mentionner que ni les Nations Unies, ni Eurostat ne fournissent d'informations concernant ces deux éléments.

Tableau 58 :

Évolution de l'activité du secteur financier et de l'emploi frontalier (dans les 3 scénarios)

	2015	2020	2030	2040	2050	2060
Secteur financier (% valeur ajoutée)	26,6	27,4	29,4	31,0	32,0	33,4
Emploi frontalier (% du total)	41,6	42,9	47,1	49,1	50,9	52,4

Source : Marchiori Luca et Olivier 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, novembre 2015.

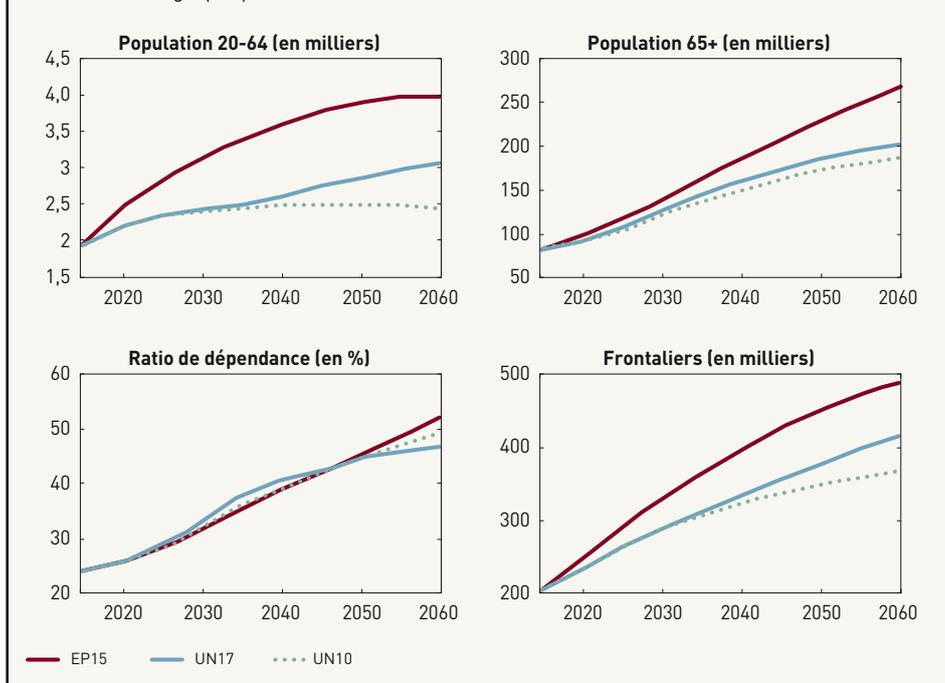
Le graphique 61 fournit de plus amples informations sur la composition des projections démographiques. En haut à gauche, on constate que la population de la tranche d'âge 20-64 augmente légèrement dans le scénario UN10 et plus fortement dans le scénario EP15, mais que ces hausses ralentissent après quelques décennies (après 2035 selon UN10 et après 2050 selon EP15). Par contre, la population 20-64 croît tout au long de la période 2015-2060 dans le scénario UN17. En haut à droite, on observe que la population 65+ augmente sur toute la période dans les trois scénarios, avec notamment une hausse plus marquée dans le scénario d'Eurostat. L'augmentation continue de la population en âge de retraite et un certain ralentissement de la hausse de la population en âge de travailler (à partir du milieu des années 2040) se traduisent par un ratio de dépendance (rapport entre population 65+ et population 20-64) en hausse constante. En 2060 ce ratio atteint 47 % pour UN17, 49 % pour UN10 et 52 % pour EP15. Du fait que la population 20-64 continue d'augmenter, le ratio de UN17 en fin de période est relativement plus favorable, alors que le ratio plus défavorable de EP15 est expliqué par la hausse des personnes 65+ et par la stagnation (à partir du milieu des années 2040) de la population 20-64. Le nombre de frontaliers augmente

334 Comme déjà expliqué et montré dans le tableau 57, Eurostat a revu à la baisse ses projections depuis son étude de 2013, qui prévoyait, dans son scénario médian, une population à 1,1 millions d'habitants en 2060 (alors que l'estimation de l'exercice antérieur à celui de 2013 ne prévoyait que 700 000 habitants en 2060). Les projections de population d'Eurostat de 2013 sont également celles sur lesquelles se base le dernier rapport de l'Ageing Working Group (2015) pour estimer l'évolution du coût des pensions au Luxembourg. Notons également, pour être précis, que le nombre avancé par Eurostat pour 2060 est de 992 924 et celui des Nations Unies de 846 454, alors que les chiffres du graphique 60 correspondent à une moyenne mobile sur 5 ans.

335 Pour être complet, notons également que le STATEC vient de publier ses dernières projections démographiques 2017-2060 dans son bulletin 3/2017. Pour la première fois, le STATEC ne reprend pas les hypothèses élaborées par EUROSTAT mais développe à la place une nouvelle approche de modélisation. À l'horizon 2060, le STATEC projette une population entre 1 million [scénario le plus pessimiste avec un taux de croissance du PIB qui converge progressivement vers 0 %] et 1,2 millions [scénario le plus optimiste avec un taux de croissance du PIB qui converge progressivement vers 4,5 %].

336 Dans le modèle et de manière plus technique, la part de la valeur ajoutée du secteur financier est calibrée par un choc sur la demande étrangère de services financiers et la proportion de frontaliers dans l'emploi dépend d'un choc sur l'afflux de frontaliers. Les trois scénarios incorporent aussi les effets de la réforme des pensions de 2013 qui prévoit que le taux de remplacement pour les pensions baisse d'environ 12 points de pourcentage entre 2015 et 2050, voir Muriel Bouchet, Luca Marchiori et Olivier Pierrard (2014) "Déficit, Croissance et bien-être intergénérationnel: comment réformer les pensions au Luxembourg?", cahier d'études BCL n.87, mars 2014.

Graphique 61
Évolution démographique dans les trois scénarios



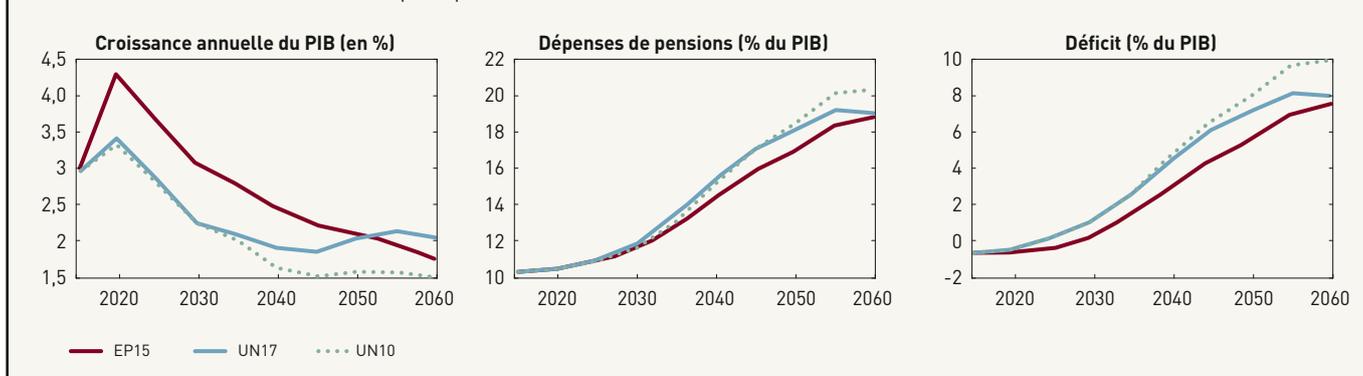
Notes: UN10, UN17 et EP15 sont définis dans le tableau 57. Le ratio de dépendance est le rapport entre la population 65+ et la population 20-64. C'est une définition standard qui ne prend pas en compte les frontaliers.

dans les trois scénarios et en 2060 il atteint environ 365 000, 415 000 et 490 000 dans les scénarios UN10, UN17 et EP15. L'évolution du nombre de frontaliers s'explique par l'hypothèse selon laquelle la part de l'activité financière dans la valeur ajoutée et la part de l'emploi frontalier dans l'emploi total suivent des évolutions similaires dans les trois scénarios. Vu que l'augmentation de la population est plus marquée dans le scénario Eurostat, le nombre de frontaliers sera plus élevé à 'conditions économiques égales'.

Le graphique 62 montre les effets économiques des projections démographiques. Il est important de clarifier que ces résultats ne sont pas des prédictions de l'évolution économique du Luxembourg, mais représentent les implications, à politique inchangée, des projections démographiques

dans le modèle utilisé. Le vieillissement de la population provoque un ralentissement de la croissance du PIB dans les trois scénarios, même si la croissance reste globalement plus élevée dans le scénario d'Eurostat (EP15), en raison de projections démographiques plus optimistes. On peut également observer que dans le scénario UN17, la croissance repart légèrement à la hausse après 2045 en raison de la hausse soutenue de la population 20-64 après 2040.

Graphique 62
Effets sur la croissance et les finances publiques



Notes: Résultats du modèle LOLA 3. UN10, UN17 et EP15 sont définis dans le tableau 59.

Finalement, l'objectif principal de cette analyse consiste à appréhender les effets sur les finances publiques des évolutions démographiques. Les dépenses de pensions pour les résidents et les frontaliers augmentent dans les trois scénarios et passent de 10,3 % du PIB en 2015 à 20,4 % (UN10), 19 % (UN17) et 18,9 % (EP15) en 2060. Les dépenses de pensions du scénario EP15 affichent la hausse la moins élevée, tout en s'approchant en fin de période du niveau des dépenses de pensions incluses dans le scénario UN17. Quel que soit le scénario, ces hausses sont plus élevées que celles prévues par l'Ageing Working Group de 2015, qui sont également reprises par le Conseil National des Finances Publiques (CNFP) dans son rapport sur le coût du vieillissement au Luxembourg.³³⁷ Malgré le fait que ce dernier se base sur une évolution des dépenses de pensions inférieure à celle présentée dans la présente analyse, le CNFP conclut que le Luxembourg devra faire face à d'énormes défis à long terme, ce qui ne fait que confirmer les conclusions des nombreuses études conduites par la BCL au cours des dernières années.

Comme le montre le graphique 62, l'augmentation des dépenses de pensions engendre une hausse du déficit public, qui passe d'un léger surplus de 0,6 % du PIB en 2015 à un déficit de 9,9 % (UN10), 8,1 % (UN17) et 7,6 % (EP15) en 2060.

En conclusion, ces simulations confirment que les hypothèses démographiques ont des effets substantiels sur la soutenabilité à long terme des finances publiques³³⁸. Deux éléments ressortent plus particulièrement de ce qui précède. *Premièrement*, les anciennes hypothèses UN10 utilisées jusqu'à présent dans les simulations LOLA semblent conservatrices au regard des nouvelles projections des Nations Unies (UN17) et d'Eurostat (EP15). Dorénavant, les projections d'évolution de la population UN17 seront utilisées comme nouveau scénario de référence LOLA.³³⁹ Passer du scénario UN10 au scénario UN17 devrait réduire le déficit primaire de l'ordre de 0,5 point de pourcentage du PIB en moyenne sur la période 2020-2060. Cependant, même si une telle réduction serait non négligeable, elle ne suffirait pas à enrayer la hausse du déficit primaire engendrée par le vieillissement de la population, qui serait de 3,7 % du PIB en moyenne annuelle sur la période 2015-2060. De plus, le modèle ne prend pas en compte les différents coûts liés à la forte augmentation de la population résidente et non résidente, par exemple en termes de transports publics ou d'infrastructure. *Deuxièmement et a contrario*, l'évolution démographique EP13 d'Eurostat encore utilisée actuellement par le gouvernement semble très optimiste au regard des nouvelles projections des Nations Unies (UN17) et d'Eurostat (EP15). On devrait donc s'attendre à ce qu'à l'avenir les travaux budgétaires se basent sur ces nouvelles projections démographiques ; ce qui devrait amener à une révision prochaine de la hausse du coût lié aux dépenses de pensions et, partant, du déficit primaire. Finalement, on peut mentionner que l'Ageing Working Group vient de publier, ce 24 novembre 2017, ses nouvelles hypothèses démographiques. Comme prévu, ces hypothèses sont basées sur les projections d'Eurostat 2015 et prévoient une population de 1 million d'habitants en 2070. Les nouvelles projections budgétaires de l'Ageing Working Group, à paraître au printemps 2018 et se basant sur ces nouvelles hypothèses démographiques, devraient déboucher sur une révision à la hausse du coût du vieillissement.

337 CNFP (2017) "Évaluation de la soutenabilité à long terme des finances publiques", Octobre 2017.

338 Il faut noter que l'Inspection générale de la sécurité sociale (IGSS) obtient également des conclusions similaires dans son bilan technique du régime général de pension, publié en décembre 2016. Dans ce rapport, l'IGSS produit des simulations avec des hypothèses démographiques alternatives (plus précisément, elle compare le scénario EP13 avec le précédent c'est-à-dire le scénario EP10), sans toutefois regarder à l'entièreté du système des pensions (les régimes spéciaux ne sont pas pris en compte).

339 Nous préférons utiliser le scénario UN17 plutôt que le scénario EP15 car les révisions des Nations Unies nous semblent plus progressives et cohérentes que celles plus erratiques d'Eurostat.