



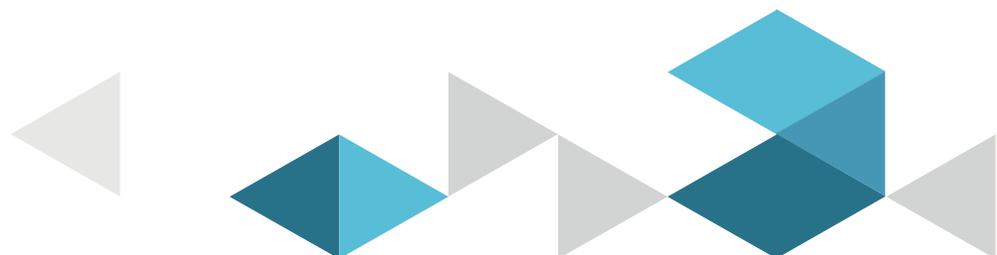
BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTÈME

# Avis sur le projet de budget 2021 et la LPFP 2020-2024

Présentation à la Commission des Finances et du Budget

30 novembre 2020

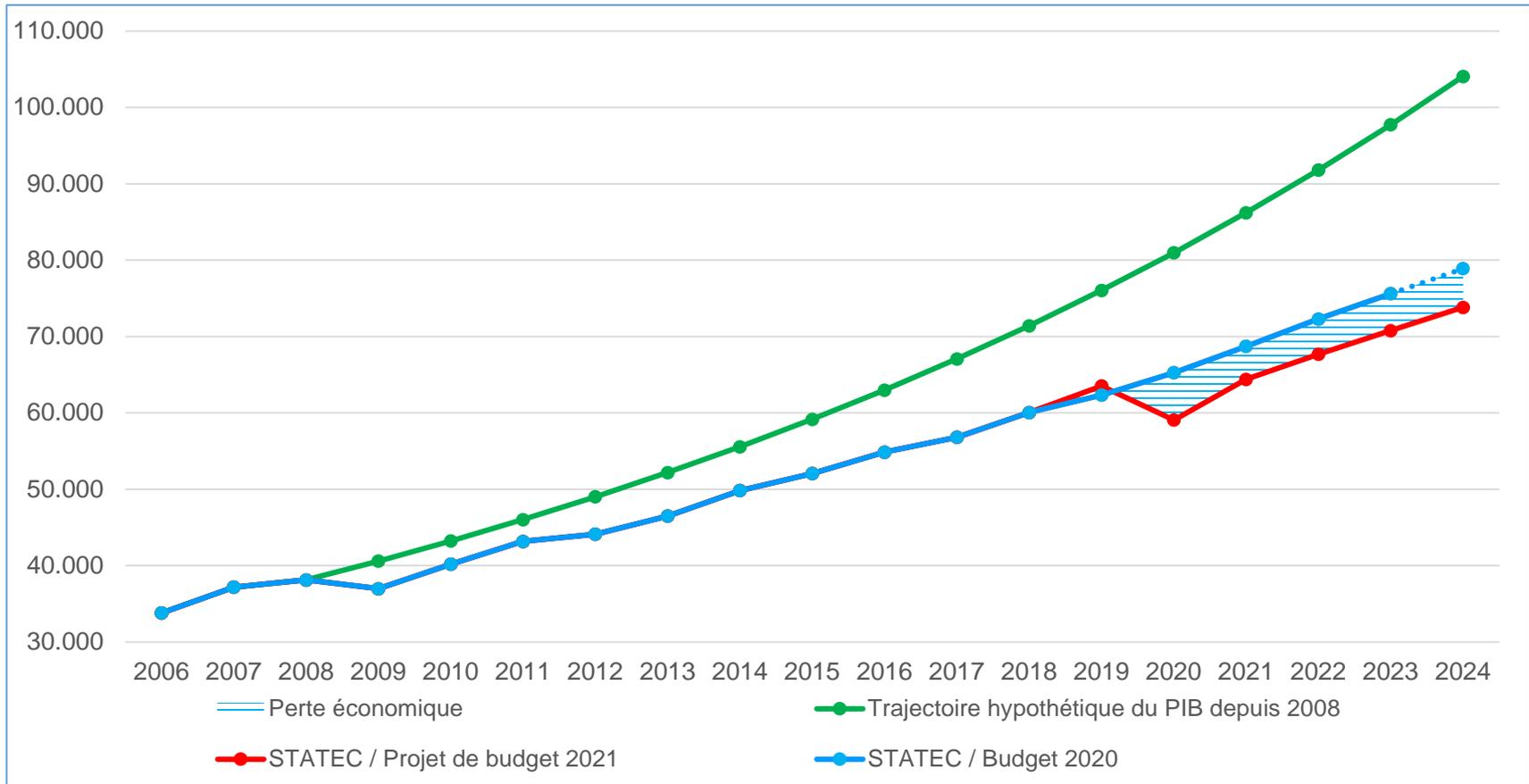


# Sommaire

1. Le contexte macroéconomique
2. Le projet de budget 2021
3. Les recettes fiscales
4. La programmation pluriannuelle
5. La dette publique
6. Les projections de finances publiques de la BCL

# 1. Le contexte macroéconomique (1/7)

Le PIB en valeur (en millions d'euros)



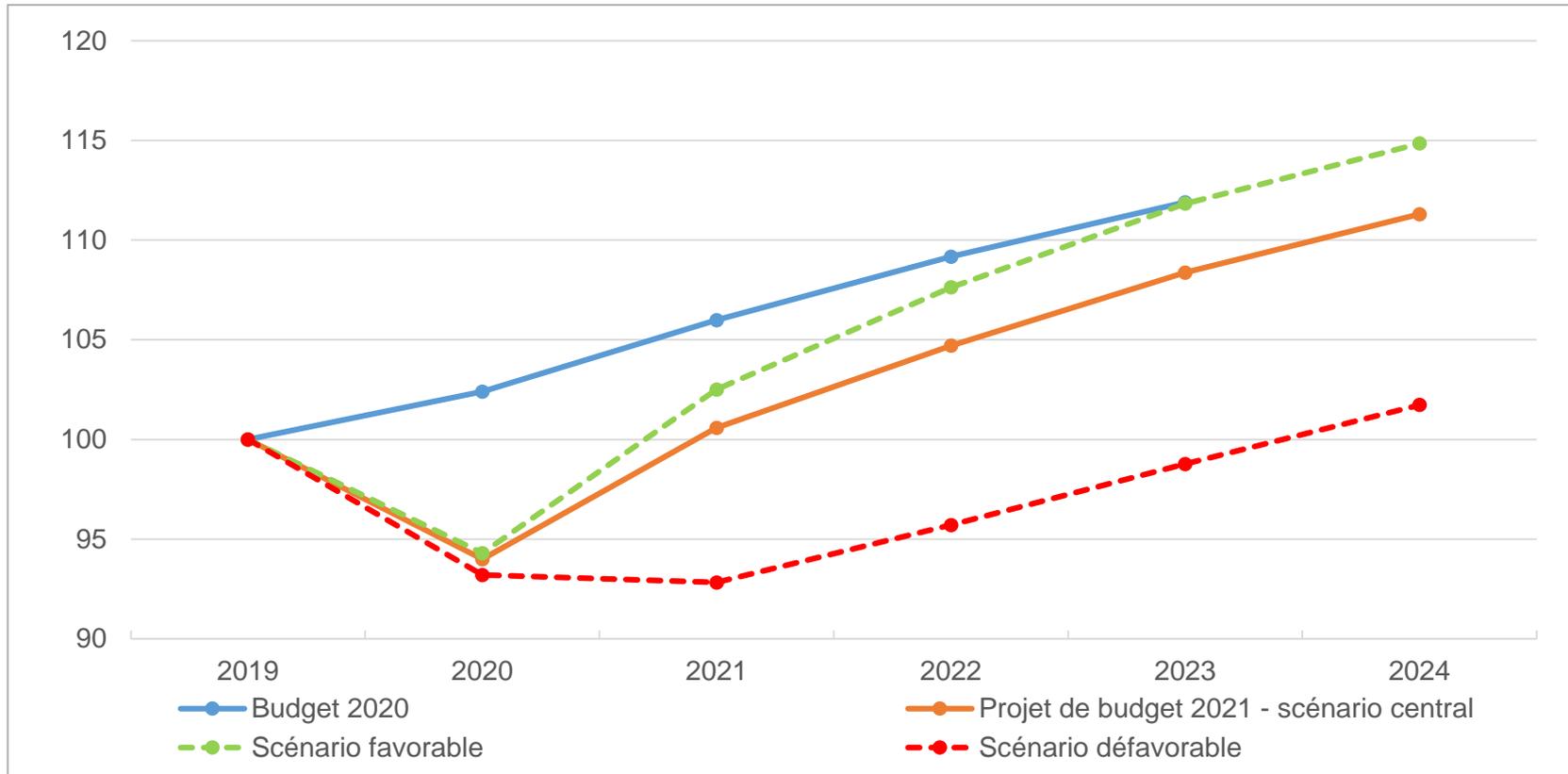
Source : budget 2020, projet de budget 2021, programmations pluriannuelles 2019-2023 et 2020-2024, STATEC, calculs BCL

Note: La trajectoire hypothétique du PIB nominal depuis 2008 est calculée en appliquant au niveau observé de 2008 la croissance annuelle moyenne observée sur la période 2000-2008 (+6,5 %).

- La crise COVID-19 implique une perte économique importante et persistante.

# 1. Le contexte macroéconomique (2/7)

Incertitude élevée – différents scénarios du STATEC pour le PIB en volume

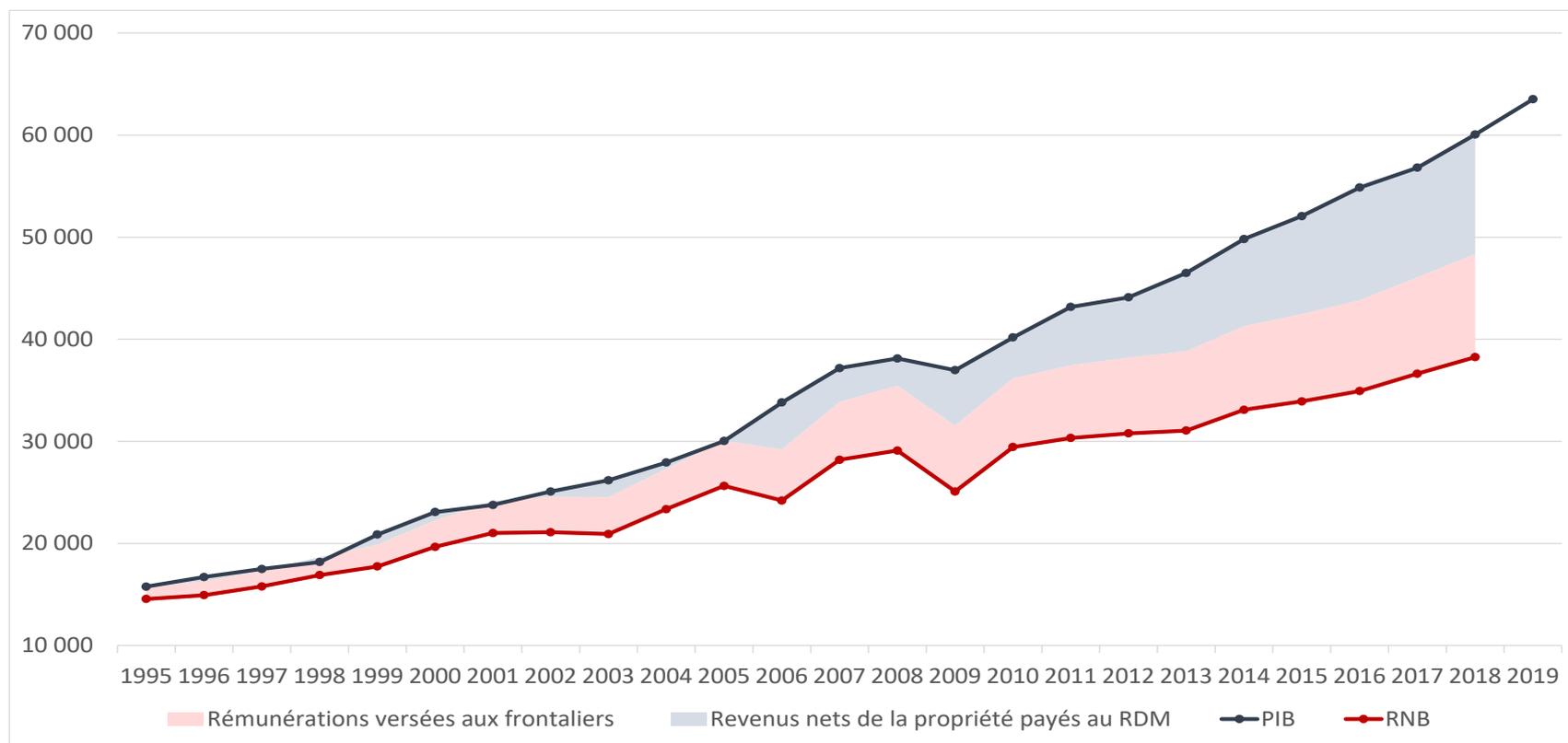


Sources : budget 2020, projet de budget 2021, programmations pluriannuelles 2019-2023 et 2020-2024, STATEC, calculs BCL

- Les scénarios du STATEC impliquent des pertes économiques différentes et aussi des incidences différentes sur les finances publiques.

# 1. Le contexte macroéconomique (3/7)

## Évolution du PIB et du RNB (en millions d'euros)

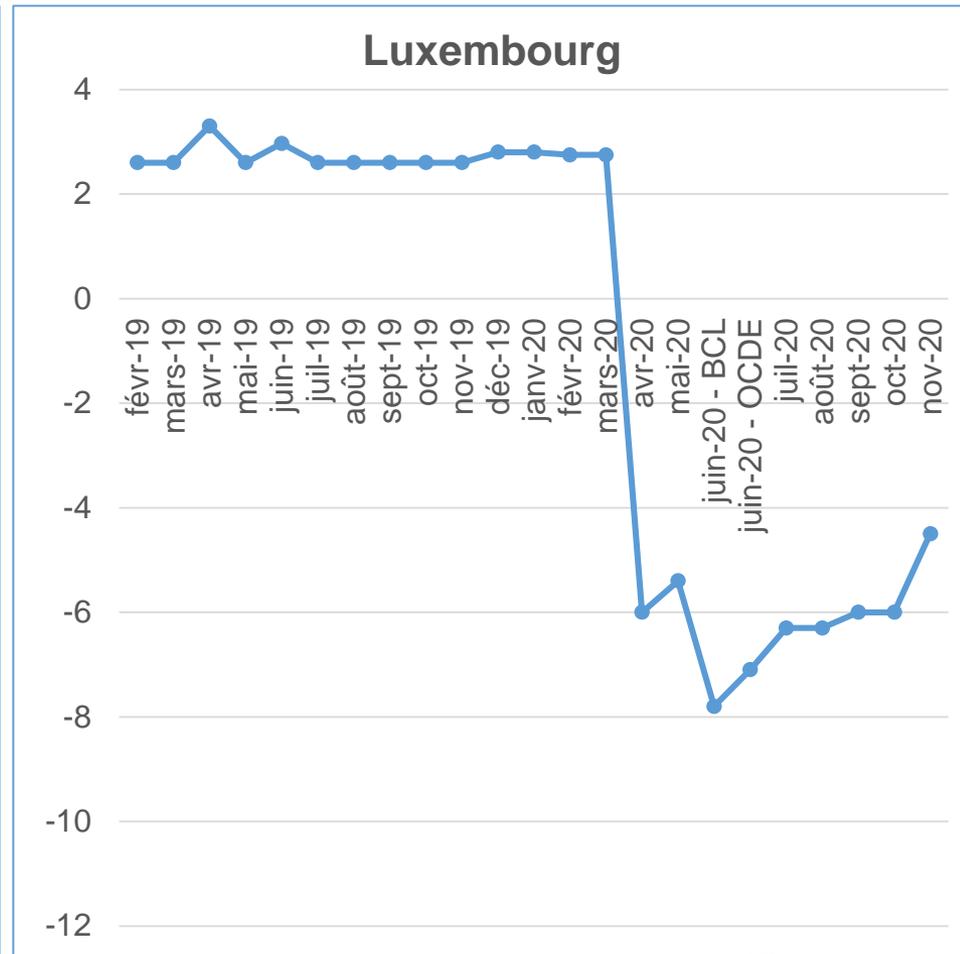
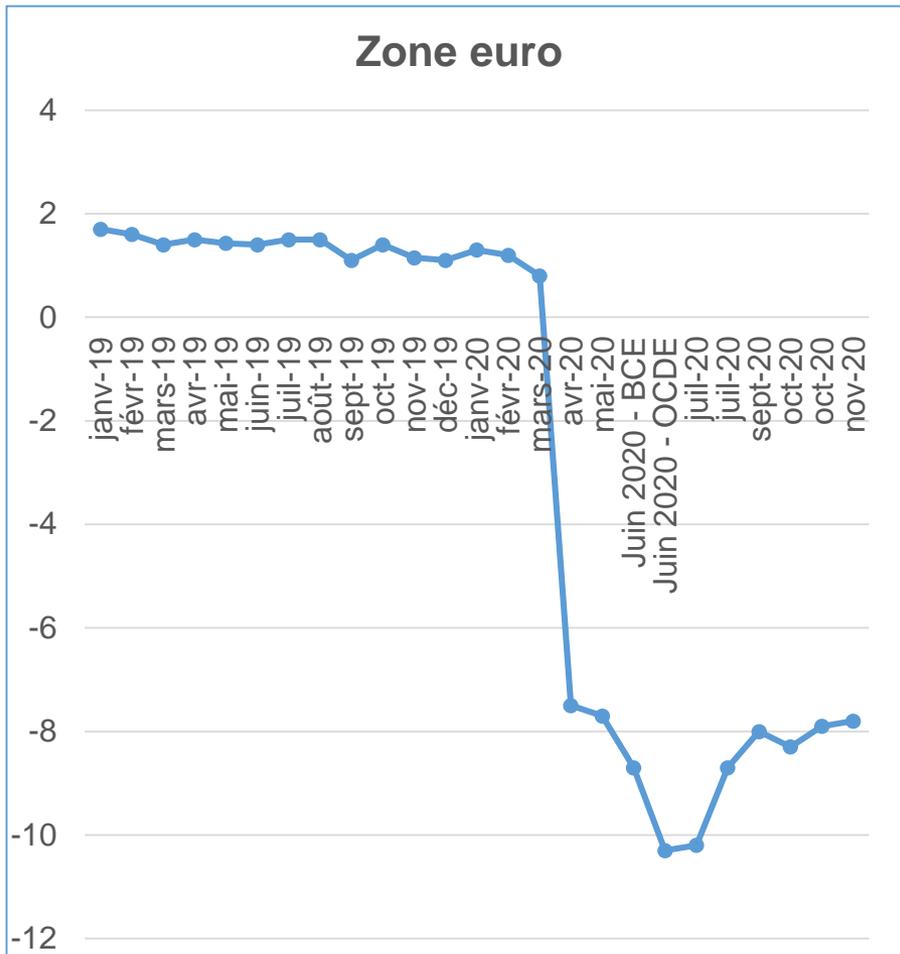


Source : STATEC

- La différence entre le PIB et le RNB s'est sensiblement accrue au cours des dernières années.

# 1. Le contexte macroéconomique (4/7)

Evolution en temps réel des projections du PIB en volume pour l'année 2020 (en %)

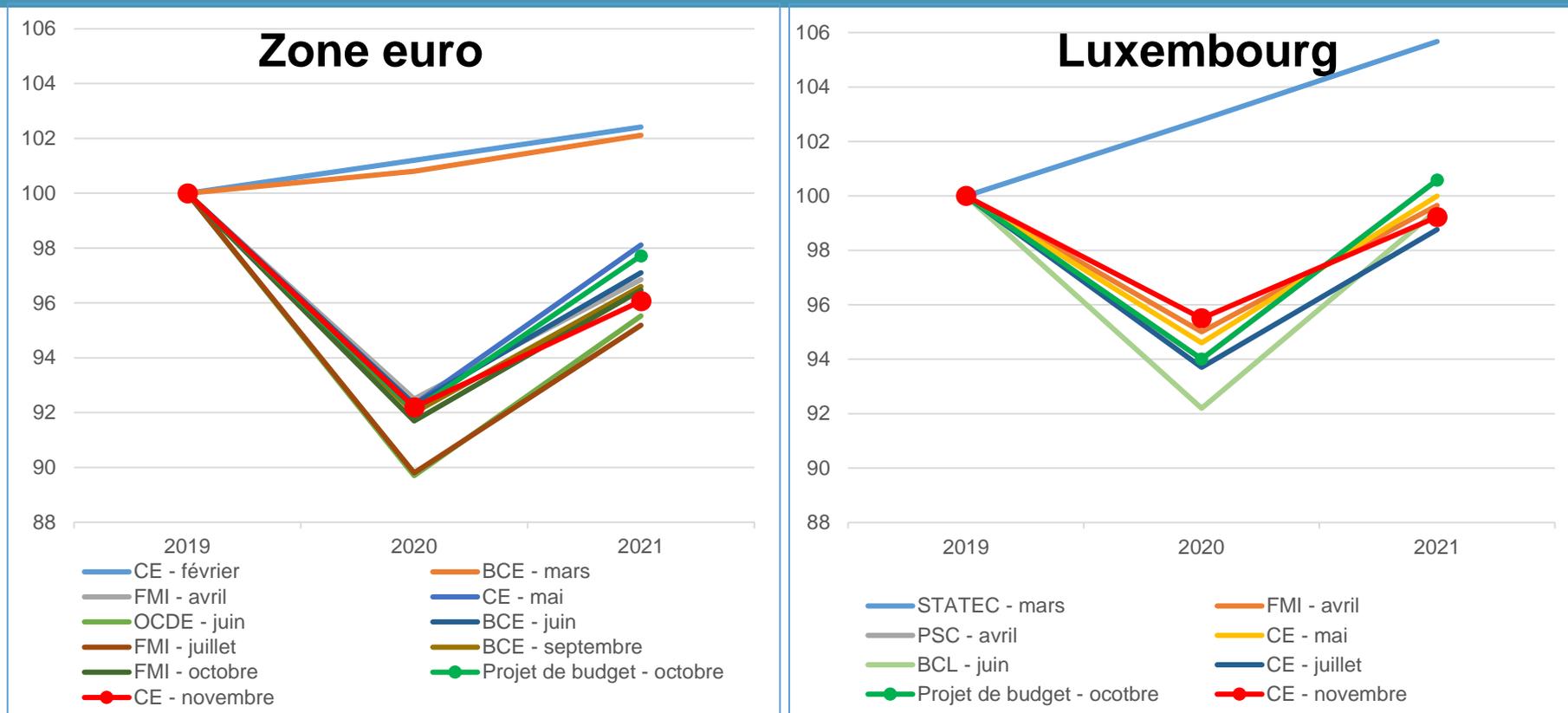


Sources : STATEC, CE, FMI, OCDE, BCE, BCL

- Changement abrupt des perspectives macroéconomiques à partir de février/mars.
- 6 ■ Perspectives se sont légèrement améliorées depuis la mi-2020.

# 1. Le contexte macroéconomique (5/7)

## Projections du niveau du PIB réel (en indice, 2019=100)



Sources: BCL, BCE, Commission européenne (CE), FMI, OCDE, projet de budget 2021, STATEC

- **Zone euro et Luxembourg:** Rebond anticipé très important de la croissance en 2021 qui fait suite à la perte d'activité importante en 2020.

Chute moins importante au Luxembourg et retour plus rapide vers le niveau d'avant la crise.

# 1. Le contexte macroéconomique (6/7)

Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour 2021 (en %)

	Programme de stabilité et de croissance (Avril 2020)	STATEC (Juin 2020)	Projet de budget 2021 (Octobre 2020)	Commission européenne (Novembre 2020)
<b>PIB réel</b>	7,0	7,0	7,0	3,9
<b>PIB nominal</b>	9,3	9,6	9,0	5,3
<b>Déflateur du PIB</b>	2,2	2,6	2,0	1,4
<b>Emploi total</b>	1,0	1,0	1,9	2,0
<b>Coût salarial moyen</b>	-	4,6	6,1	2,3
<b>Solde des administrations publiques (en % du PIB)</b>	-3,0	-2,8	-2,7	-1,3

Sources: CE, STATEC (Note de conjoncture 2020-1), Programme de stabilité et de de croissance d'avril 2020, projet de budget 2021 (octobre 2020), calculs BCL

- Le scénario du PIB en volume n'a pas changé depuis le PSC d'avril, ce qui ne doit pas donner l'impression que la situation a été stable depuis lors.
- Pour les autres agrégats macroéconomiques, on observe des évolutions et, parfois aussi des divergences assez importantes.

# 1. Le contexte macroéconomique (7/7)

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

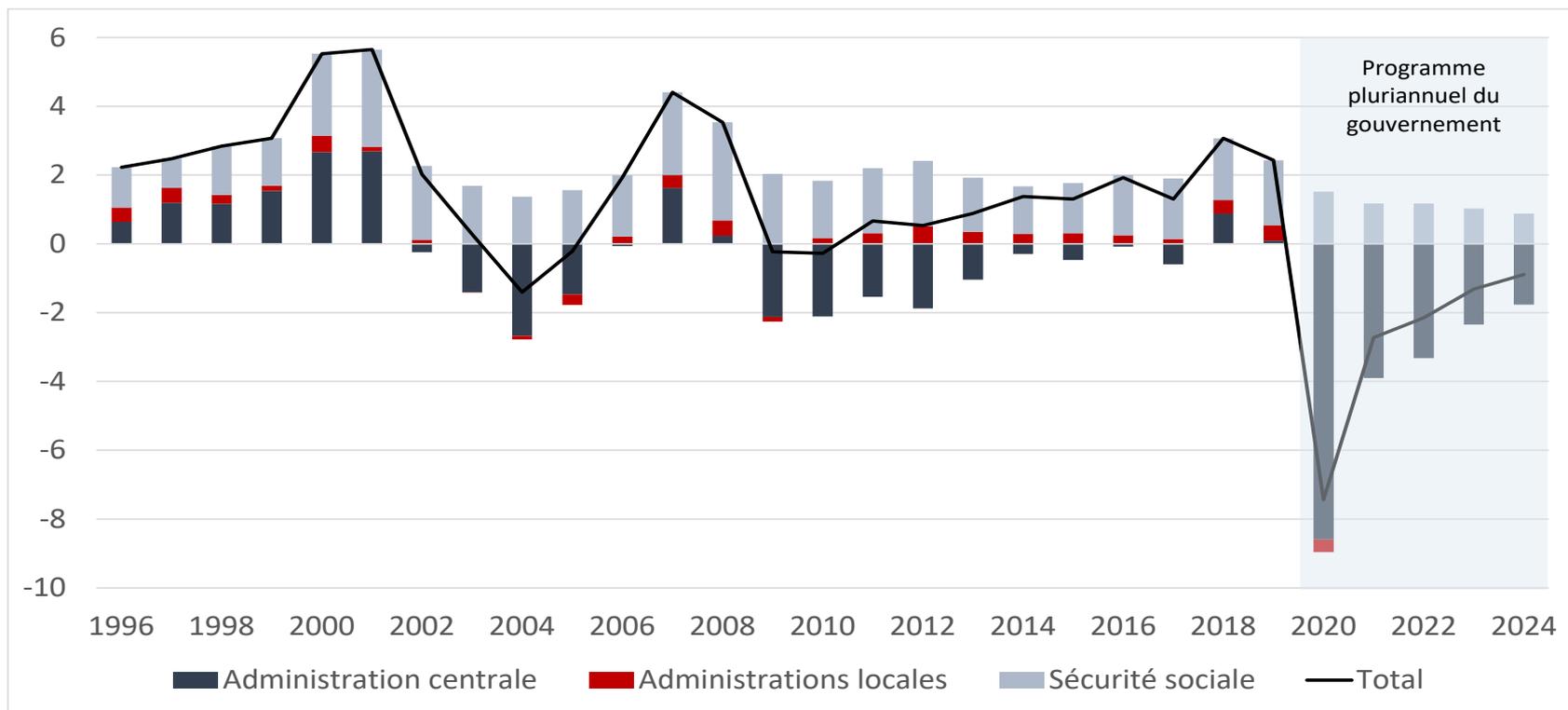
	Projet de loi 2021 (Octobre 2020)  (2022-2024)  (en %)	Projet de loi 2020 (Octobre 2019)  (2021-2023)  (en %)	Différences   (en p.p.)	Données   (2015-2019)  (en %)
PIB en valeur	4,7	5,0	-0,4	5,0
PIB en volume	3,4	3,0	0,4	3,2
Déflateur du PIB	1,2	2,1	-0,9	1,7
IPCN	1,6	1,7	-0,1	1,2
Différentiel d'inflation entre le déflateur du PIB et l'IPCN	-0,4	0,4	-0,8	0,6
PIB potentiel	2,6	2,9	-0,3	
Ecart de production (en % de la production potentielle)	-0,7	0,5	-1,2	

Sources: budget 2020, projet de budget 2021, programmations pluriannuelles 2019-2023 et 2020-2024, STATEC, calculs BCL

- Révision à la hausse du PIB en volume.
- Ajustement important à la baisse pour le déflateur du PIB. Son évolution est très éloignée des observations historiques récentes et ni son évolution, ni sa forte révision ne sont expliquées dans la documentation budgétaire.

## 2. Le projet de budget 2021 (1/5)

### Évolution des soldes des administrations publiques (en % du PIB)



Sources : STATEC, projet de budget 2021, programmation pluriannuelle 2020-2024, calculs BCL

- Solde de l'administration centrale en léger surplus en 2018 et 2019.
- Déficit au niveau des administrations publiques et de l'administration centrale à partir de 2020 (crise économique et sanitaire, mise en place de plans de stabilisation et de relance, incidences décalées de la réforme fiscale).

## 2. Le projet de budget 2021 (2/5)

	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
		en mio d'euros	en % du PIB	en mio d'euros	en % du PIB
<b>Recettes projet de budget 2021</b>	<b>1</b>	19282	30,0	28659	44,5
<b>Dépenses projet de budget 2021</b>	<b>2</b>	21793	33,9	30413	47,2
<b>Solde projet de budget 2021</b>	<b>3=1-2</b>	<b>-2511</b>	<b>-3,9</b>	<b>-1754</b>	<b>-2,7</b>
<b>Recettes LPFP 2019-2023 (octobre 2019)</b>	<b>4</b>	21403	31,1	30958	45,0
<b>Dépenses LPFP 2019-2023 (octobre 2019)</b>	<b>5</b>	21804	31,7	30016	43,6
<b>Solde LPFP 2019-2023 (octobre 2019)</b>	<b>6=4-5</b>	<b>-401</b>	<b>-0,6</b>	<b>942</b>	<b>1,4</b>
<b>Différences de soldes entre projet de budget 2021 et LPFP 2019-2023</b>	<b>7=3-6</b>	<b>-2110</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2696</b>	<b>-4,1</b>

Sources : projet de budget 2021, programmation pluriannuelle 2020-2024, calculs BCL

- Révisions à la baisse des soldes de l'administration centrale et des administrations publiques pour 2021.
- Effet persistant de la crise de 2020 sur les finances publiques.

## 2. Le projet de budget 2021 (3/5)

Retour sur l'année 2020: Mesures discrétionnaires prises en réponse à la propagation du COVID-19

### 1. Dépenses supplémentaires / moins-values de recettes (estimations)

Liste des mesures	Code SEC	Montant en millions EUR	En % du PIB	Montants accordés à ce stade (en millions EUR) ****
Dépenses en matière de gestion de crise sanitaire	P5 (formation de capital)/ P2 (Consommation intermédiaire)	240	0,4	
Fonds de relance et de solidarité	D3 (subventions)	200	0,3	19
Différentes aides sectorielles	D62 (prestations sociales)	40	<0,1	
	D9 (transferts en capital)			
Relance économique verte et durable	D3 (subventions)	20	<0,1	
	D9 (transferts en capital à payer)			
Mesures en faveur de l'éducation	P2 (consommation intermédiaire)	30	<0,1	
	D11 (rémunérations)			
Aides en faveur des (micro) entreprises, indépendants et start-ups (y compris mesures pour soutenir les investissements)*	D9 (transferts en capital)	730	0,6	227
	D3 (subventions)			
Aides en faveur des ménages (régime au chômage partiel et structurel « coronavirus », congé pour raisons familiales extraordinaires, indemnités pécuniaires de maladie, aides sociales) **	D62 (prestations sociales en espèces)	1770	3	
<b>Total</b>		<b>3030</b>	<b>5,1</b>	
*Dont avances remboursables en faveur des entreprises	D9 (transferts en capital)	400	0,7	116
**Dont chômage partiel (mars - juin 2020)		854	1,4	448

### 2. Reports de paiement (estimations)

Liste des mesures	Code SEC	Montant en millions EUR	En % du PIB	Montants accordés à ce stade (en millions EUR) *****
Impôts directs	D5 (impôts courants sur le revenu, etc.)	1290**	2,2	229
Impôts indirects	D2 (impôts sur la production et les importations)	300***	0,5	
Cotisations sociales	D61 (cotisations sociales)	3000***	5,1	
<b>Total</b>		<b>4590</b>	<b>7,8</b>	

\*\*Calculé suivant le principe de la caisse transactionnalisée (caisse ajustée). \*\*\*Calculé suivant la méthode des droits constatés.

\*\*\*\* Données du ministère de l'Economie en date du 11 novembre. \*\*\*\*\* Données du ministère des Finances en date du 20 novembre.

Pour les cellules vides de la dernière colonne: pas d'informations disponibles.

Source : Projet de plan budgétaire 2021

## 2. Le projet de budget 2021 (4/5)

Retour sur l'année 2020: Garanties / prêts aux entreprises en réponse à l'épidémie du COVID-19

### 3. Garanties / prêts adoptés/annoncés en réponse à l'épidémie du COVID-19 (montants maximaux)

Liste des mesures	Montant (maximal) en millions EUR	En % du PIB	Montants accordés à ce stade (en millions EUR)*
Régime de garanties étatiques pour de nouveau crédits bancaires	2500	4,2	151
SNCI - garanties PME	200	0,3	
SNCI - financement spécial anti-crise	400	0,7	5
Office du Ducroire	180	0,3	
BEI – contribution luxembourgeoise	33	<0,1	
SURE – contribution luxembourgeoise	77	0,1	
<b>TOTAL</b>	<b>3390</b>	<b>5,7</b>	

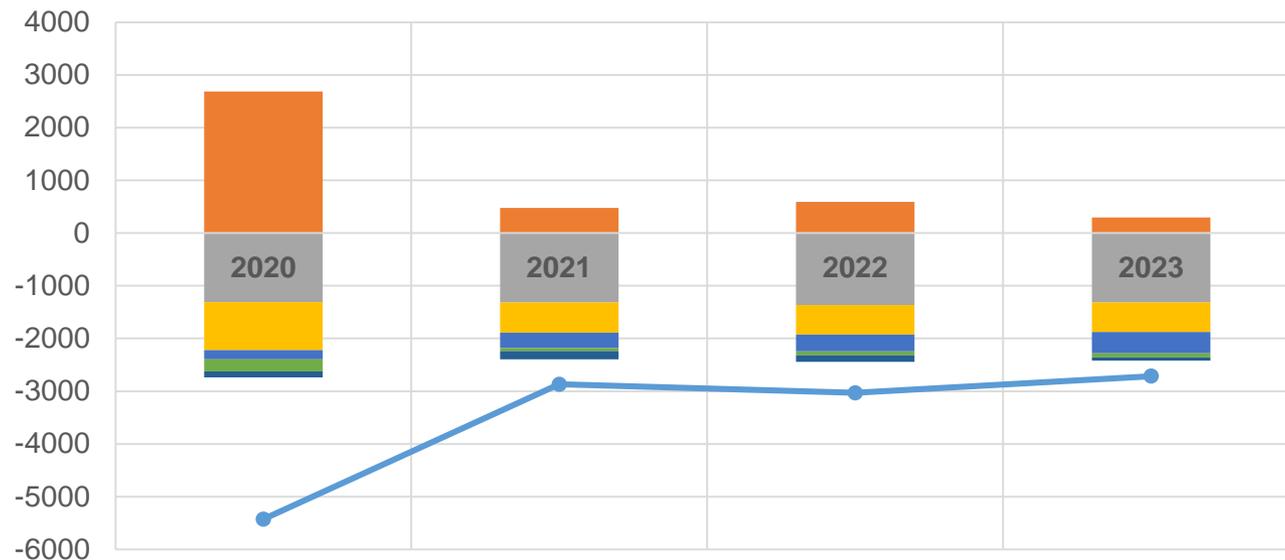
Note: BEI = Banque européenne d'investissement, SURE = Support to mitigate Unemployment Risks in an Emergency. \*Données du ministère des Finances.

Pour les cellules vides de la dernière colonne: pas d'informations disponibles.

Sources : projet de plan budgétaire 2021

## 2. Le projet de budget 2021 (5/5)

Variation de la capacité de financement des admin. publiques sur la période 2020-2023 entre la LPFP 2019-2023 et la LPFP 2020-2024 et origine des différences (en millions d'euros)



	2020	2021	2022	2023
Autres	-117	-156	-124	-65
Revenus de la propriété	-228	-60	-71	-75
Cotisations sociales	-176	-291	-324	-405
Impôts sur la production et les importations	-909	-574	-556	-562
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine	-1.310	-1.316	-1.368	-1.316
Total dépenses	2687	474	591	295
Capacité/besoin de financement	-5426	-2870	-3033	-2717

- Incidence importante de la crise sanitaire sur les dépenses en 2020.
- Hausses structurelles des dépenses en 2022 et 2023 qui ne sont pas liées à la crise sanitaire.
- Incidences importantes et persistantes de la crise sanitaire / récession sur les recettes et les soldes.

# 3. Les recettes fiscales (1/3)

**Incidences de la récession sur les agrégats macroéconomiques et, par ricochet, sur les recettes fiscales qui en dépendent.**

## **Impôts sur le revenu des personnes physiques**

- **2020:** Projections du compte provisionnel de 2020 aisément atteignables, mais...  
Absence d'informations sur l'impact du chômage partiel sur les recettes.
- **2021-2022:** Par conséquent, il est difficile (voire impossible) d'évaluer les projections du gouvernement.
- **2023-2024:** Projections plutôt optimistes sur base du scénario macroéconomique du gouvernement.

## **Mesures (IRPP – IRS)**

- Abolition des *stock-options* (+60 millions d'euros\*) et introduction de la prime participative (-- ?).
- Augmentation des crédits d'impôt pour salariés, pensionnés et indépendants (-50 millions d'euros\*\*).
- Adaptation du taux d'amortissement accéléré pour les immeubles affectés au logement locatif (+?).
- Imposition des revenus immobiliers de source luxembourgeoise réalisés par certains fonds d'investissement (?).

Impact des mesures incluses dans le projet de budget 2021 impossible à déterminer.

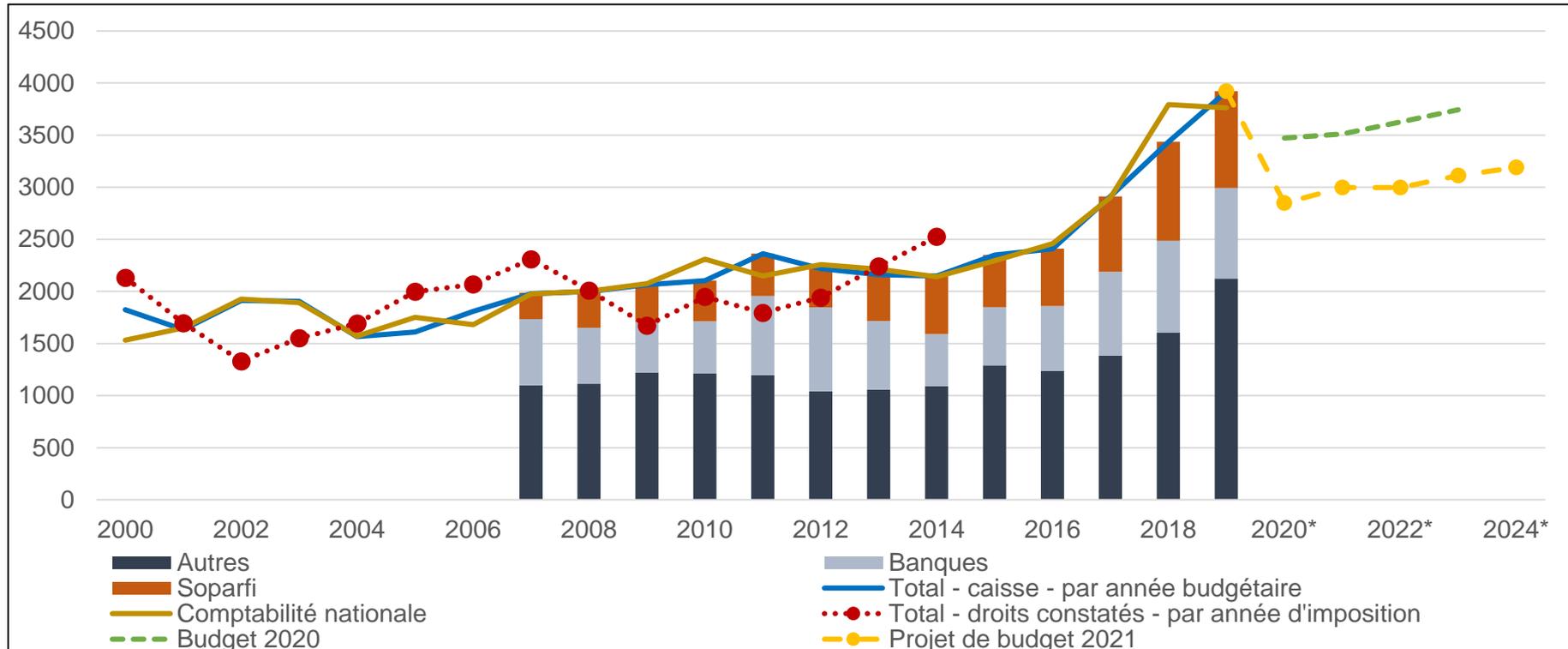
## **Impôts payés par les sociétés**

- Impôt sur la fortune: peu d'incidence de la pandémie; trajectoire plausible pour les années 2020-2024.

\* Chiffre cité par le ministre des Finances le 30 juillet 2018 en réponse à une question parlementaire, \*\* Commission de l'Environnement, du Climat, de l'Énergie et de l'Aménagement du territoire (procès-verbal de la réunion du 30 octobre).

# 3. Les recettes fiscales (2/3)

## Impôts sur le revenu des sociétés (en millions d'euros)



Sources: STATEC, ministère des Finances, budget 2020, projet de budget 2021, programmation pluriannuelle 2020-2024, calculs BCL

- Forte incidence de la pandémie et forte révision à la baisse des recettes.
- 2020: annulation des avances et délais de paiement supplémentaires (-149 millions d'euros), mais surtout ralentissement de la perception des arriérés d'impôts (-454 millions d'euros).
- Les recettes projetées pour 2020 et 2021 sont plausibles, mais incertitude au-delà.

# 3. Les recettes fiscales (3/3)

## TVA

- Baisse de la consommation des résidents et non-résidents et incidences des mesures du gouvernement (accélération des remboursements)
- Projections plausibles au regard de la croissance de la consommation privée (2021) et des taux de croissance projetés de TVA assez bas en comparaison au taux de croissance historique (2022-2024).

## Taxe d'abonnement

- Recettes projetées susceptibles d'être atteintes, mais projection optimiste au regard des hypothèses exogènes en matière d'évolution de l'indice boursier.

## Douanes et accises

- Incidences de la baisse du trafic routier (2020) et
- Introduction de la taxe carbone en 2021
  - Relèvement des accises avec effet négatif sur les volumes de ventes des carburants, mais projet de budget pas explicite sur le coût/bénéfice net de la mesure.

# 4. La programmation pluriannuelle (1/4)

## Les objectifs de moyen terme

### Objectifs européens et nationaux du gouvernement (en temps normal)

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

- Au vu de l'activation pour 2020 et 2021 de la *clause pour récession économique sévère*, ces objectifs ne s'appliquent pas pour ces deux années.

# 4. La programmation pluriannuelle (2/4)

## Les objectifs de moyen terme (en % du PIB)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Solde des administrations publiques</b>	2,4	-7,4	-2,7	-2,2	-1,3	-0,9
<b>Solde de l'administration centrale</b>	0,1	-8,6	-3,9	-3,3	-2,3	-1,8
<b>Solde structurel des administrations publiques</b>	1,6	-4,5	-1,7	-1,5	-1,0	-0,9
<b>Dette consolidée des administrations publiques</b>	22,0	27,4	29,4	31,3	32,4	32,9

Sources: projet de budget 2021, projet de programmation pluriannuelle 2020-2024

### Abstraction faite de l'activation de la *clause pour récession économique sévère...*

#### Les engagements européens

- Soldes nominaux en conformité avec les engagements européens à partir de 2021 et dette en conformité sur tout l'horizon de projection.
- Solde structurel: ne serait pas en ligne avec les engagements européens.

#### Les engagements nationaux

- Dette au-dessus du seuil de 30 % à partir de 2022.
- OMT non conforme sur tout l'horizon de projection.

# 4. La programmation pluriannuelle (3/4)

## Les objectifs de moyen terme (en % du PIB)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024
<b>Solde des administrations publiques</b>	2,4	-7,4	-2,7	-2,2	-1,3	-0,9
<b>Solde de l'administration centrale</b>	0,1	-8,6	-3,9	-3,3	-2,3	-1,8
<b>Solde structurel des administrations publiques</b>	1,6	-4,5	-1,7	-1,5	-1,0	-0,9
<b>Dette consolidée des administrations publiques</b>	22,0	27,4	29,4	31,3	32,4	32,9

Sources: projet de budget 2021, projet de programmation pluriannuelle 2020-2024

### 2020

- Impact très important de la crise économique.

### 2021-2024

- Selon les documents budgétaires, amélioration substantielle des soldes mais...
  - Déficit important au niveau de l'administration centrale en 2024 et dette en augmentation.
- Au vu des documents budgétaires, amélioration des soldes un peu trop optimiste (au regard de l'amélioration de l'écart de production).

# 4. La programmation pluriannuelle (4/4)

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

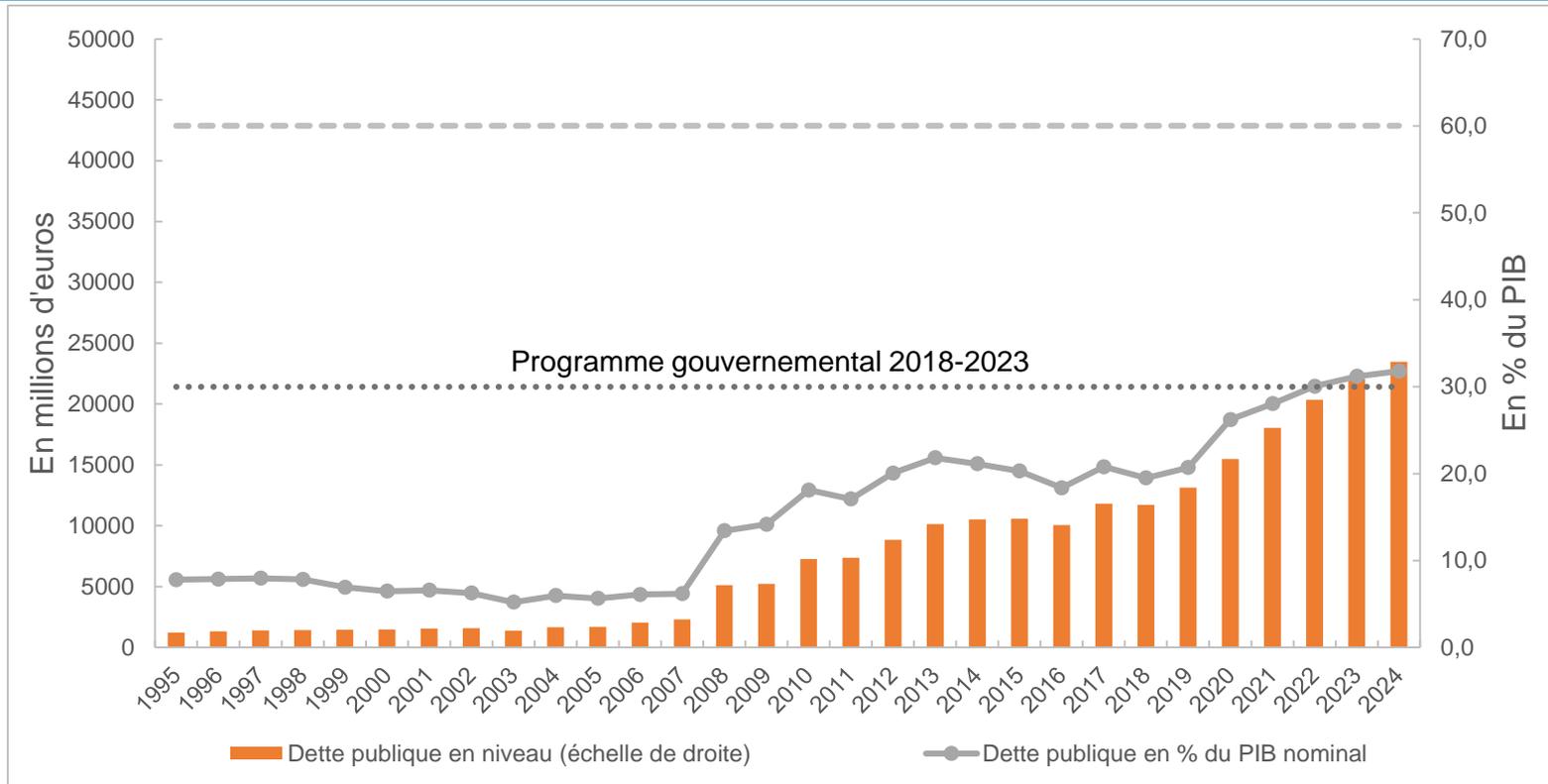
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Moyenne 2020-2024
<b>en taux de croissance (%)</b>							
<b>Recettes</b>		-7,9	8,0	6,2	6,0	5,0	3,3
<b>Dépenses</b>		18,7	-4,9	4,2	2,8	3,1	4,5
	2019	2020	2021	2022	2023	2024	Différence 2020-2024
<b>en % du PIB</b>							
<b>Recettes</b>	30,5	30,2	30,0	30,2	30,6	30,9	0,6
<b>Dépenses</b>	30,4	38,8	33,9	33,6	33,0	32,6	-6,2
<b>Solde</b>	<b>0,1</b>	<b>-8,6</b>	<b>-3,9</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,3</b>	<b>-1,8</b>	<b>6,8</b>

Sources : projet de budget 2021, programmation pluriannuelle 2020-2024, calculs BCL

- Dépenses:** Croissance moyenne de 4,5 %, inférieure à la moyenne historique (6 %), malgré...
  - Un effet persistant de (certaines) dépenses effectuées dans le cadre du Plan de stabilisation en 2020.
  - Une série de défis auxquels le Luxembourg devra faire face (logement, infrastructures, climat) et qui pourront faire pression à la hausse sur la croissance des dépenses.
- Recettes:** Croissance projetée inférieure à la moyenne historique (5,5 %), scénario prudent, mais...
  - Conséquences (additionnelles) de la crise sanitaire et économique sur l'horizon de projection.
  - Impact des mesures fiscales introduites en 2021.
  - Baisse additionnelle de recettes dans les années à venir notamment en raison de la baisse du taux d'imposition sur le revenu des sociétés (de 18 à 17 %).

# 5. La dette publique (1/4)

## Encours de la dette non consolidée de l'administration centrale



Sources : STATEC, projet de programmation pluriannuelle 2020-2024 et calculs BCL.

- Autorisations d'emprunts disponibles (7050 millions d'euros: stock à la fin 2020 = 3250 millions d'euros + autorisations incluses dans le projet de budget 2021 = 3800 millions d'euros ) pas suffisantes pour couvrir le financement de la dette jusque 2024.

# 5. La dette publique(2/4)

## Dette publique (LPFP 2020-2024)

Dette des administrations publiques	Au 31.12. 2019		2020		2024	
	en mio EUR	en % du PIB	en mio EUR	en % du PIB	en mio EUR	en % du PIB
<b>Dette consolidée des administrations publiques</b>	13997	22,0	16185	27,4	24138	32,9
p.m. PIB nominal	63516		59047		73826	
<b>Dette non consolidée de l'administration centrale</b>	13145	20,7	15477	26,2	23469	31,8
<b>dont dette de l'Etat central</b>	10618	16,7	13370	22,6	21099	28,6
<b>Dette non consolidée des administrations locales</b>	854	1,3	849	1,4	849	1,2
<b>Dette non consolidée de la Sécurité sociale</b>	103	0,2	-141	-0,2	0	0

Sources : STATEC, Trésorerie de l'Etat, LPFP 2020-2024 et calculs BCL.

- La dette des administrations publiques luxembourgeoises est émise principalement par l'administration centrale.
- La dette des unités extra-budgétaires (CFL,..) et les opérations de reroutage (partenariats public-privé, Fonds européen de stabilité financière) expliquent l'écart entre la dette de l'administration centrale et celle de l'Etat central.

# 5. La dette publique (3/4)

Encours de la dette publique de l'Etat central au 31 octobre 2020 (en millions d'euros)

Titres de dette émis par l'Etat au 31.10.2020	En mio EUR	En %
<b>Bons du Trésor (promissory notes)</b>	<b>156,5</b>	
<b>Dette publique</b>	<b>12968</b>	<b>100,0</b>
dont certificats de Trésorerie	350	2,7
dont emprunts obligataires (dont l'emprunt durable émis au 07.09.2020)	11750	90,6
dont emprunts/prêts bancaires à moyen et long terme	868	6,7

Emprunt	Type	Date d'émission	Echéance finale	Encours (en mio EUR)
Certificats de Trésorerie: -0,19%	Certificats de Trésorerie	18.06.2020	18.12.2020	50
Certificats de Trésorerie: -0,28%	Certificats de Trésorerie	30.06.2020	30.12.2020	300
BEI 0,00%	Emprunt		28.05.2021	150
GRAND-DUCHE 2,25%	Emprunt obligataire institutionnel	21.03.2012	21.03.2022	1000
BEI 0,00%	Emprunt		18.07.2022	150
BCEE 1,750%	Prêt bancaire		30.06.2023	5
GRAND-DUCHE 2,125%	Emprunt obligataire institutionnel	10.07.2013	10.07.2023	2000
BCEE 1,890%	Prêt bancaire		31.12.2023	47
BCEE 0,000%	Prêt bancaire		02.10.2024	500
BCEE 1,900%	Prêt bancaire		30.12.2024	15
GRAND-DUCHE 0,00%	Emprunt obligataire institutionnel	28.04.2020	28.04.2025	1500
GRAND-DUCHE 0,00%	Emprunt obligataire institutionnel	13.11.2019	13.11.2026	1700
GRAND-DUCHE 0,625%	Emprunt obligataire institutionnel	01.02.2017	01.02.2027	2000
GRAND-DUCHE 2,25%	Emprunt obligataire institutionnel	19.03.2013	19.03.2028	750
GRAND-DUCHE 0,00%	Emprunt obligataire institutionnel	28.04.2020	28.04.2030	1000
GRAND-DUCHE 0,00%	Emprunt obligataire institutionnel	07.09.2020	07.09.2032	1500
GRAND-DUCHE 2,75%	Emprunt obligataire institutionnel	20.08.2013	20.08.2043	300
<b>Total de la dette publique de l'Etat central</b>				<b>12968</b>

Sources : Trésorerie de l'Etat et calculs BCL.

Remarque: Tableau construit en fonction des différentes maturités

# 5. La dette publique(4/4)

## Analyse de sensibilité du ratio de dette des administrations publiques en 2021 (% du PIB)

Choc sur la dette nominale	Choc sur le PIB nominal		
	-2 %	0 %	+2 %
-20%	24,0%	23,5%	23,0%
-10%	27,0%	26,4%	25,9%
0%	30,0%	29,4%	28,8%
+10%	32,9%	32,3%	31,7%
+20%	35,9%	35,2%	34,5%

Projections du projet de budget 2021 (octobre 2020) pour l'année 2021:

- Ratio de dette : 29,4 % du PIB
  - PIB nominal : 64 378 mio EUR
  - Dette publique brute : 18 898 mio EUR
- 
- Possible impact structurel relatif à la révision méthodologique des estimations du PIB?

Sources : Projet de budget 2021 et calculs BCL.

# 6. Les projections de finances publiques de la BCL

## Comparaison des projections de moyen terme (en % du PIB)

Programmation pluriannuelle 2020-2024	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Solde des administrations publiques	2,4	-7,4	-2,7	-2,2	-1,3	-0,9
Solde de l'administration centrale	0,1	-8,6	-3,9	-3,3	-2,3	-1,8
Solde structurel des administrations publiques	1,6	-4,5	-1,7	-1,5	-1,0	-0,9
Dette consolidée des administrations publiques	22,0	27,4	29,4	31,3	32,4	32,9
BCL - décembre 2020	2019	2020	2021	2022	2023	2024
Solde des administrations publiques	2,4	-5,4	-1,5	-0,9	-0,8	
Solde de l'administration centrale	0,1	-6,6	-2,8	-2,3	-2,1	
Solde structurel des administrations publiques	3,2	-1,9	2,0	1,0	-0,1	
Dette consolidée des administrations publiques	22,0	27,2	28,5	28,9	29,3	

Sources: BCL, projet de budget 2021, projet de programmation pluriannuelle 2020-2024

### Projections BCL

- **2020:** déficit moins important que celui projeté au niveau du gouvernement: recalibration des mesures.
- **2021-2022:** amélioration des soldes (suite au retrait de la plupart mesures mises en œuvre en 2020 et 2021).
- **2023:** stabilisation des déficits → pas de mesures annoncées.
- Ratio de dette en hausse constante mais restant inférieur à 30% du PIB. Importance des révisions des données du PIB nominal sur le ratio de dette.



Merci pour votre attention



bcl

BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG  
EUROSYSTEME