



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTEME

# Avis sur le projet de budget 2020 et la LPFP 2019-2023

Présentation à la Commission des Finances et du Budget  
2 décembre 2019



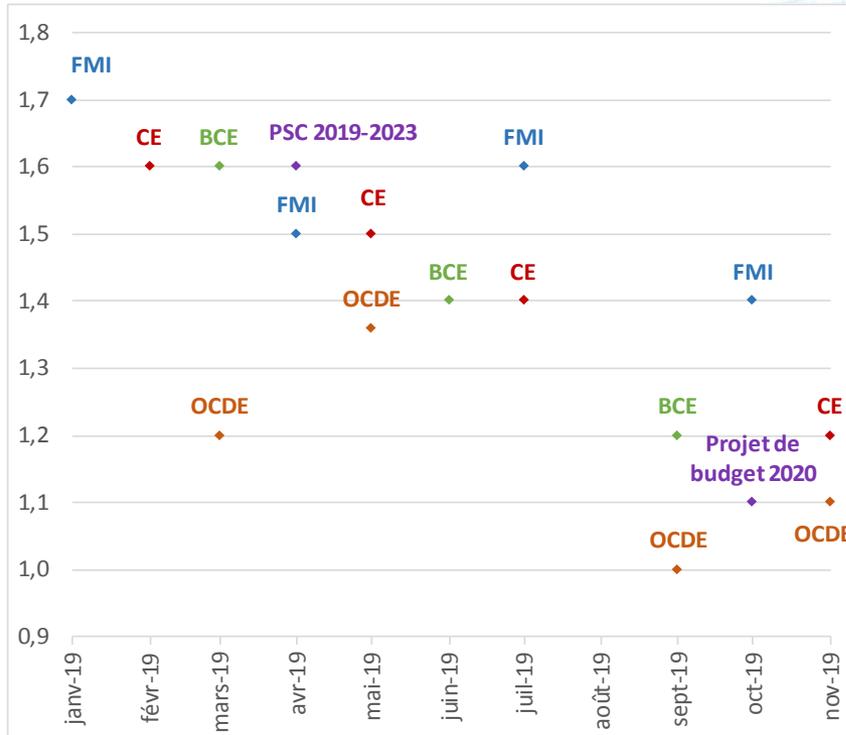
# Aperçu de la présentation

1. Le contexte macroéconomique
2. Le projet de budget 2020
3. Les recettes fiscales
4. La programmation pluriannuelle
5. Les projections de finances publiques de la BCL
6. Les défis à moyen et à long terme
7. Les éléments additionnels

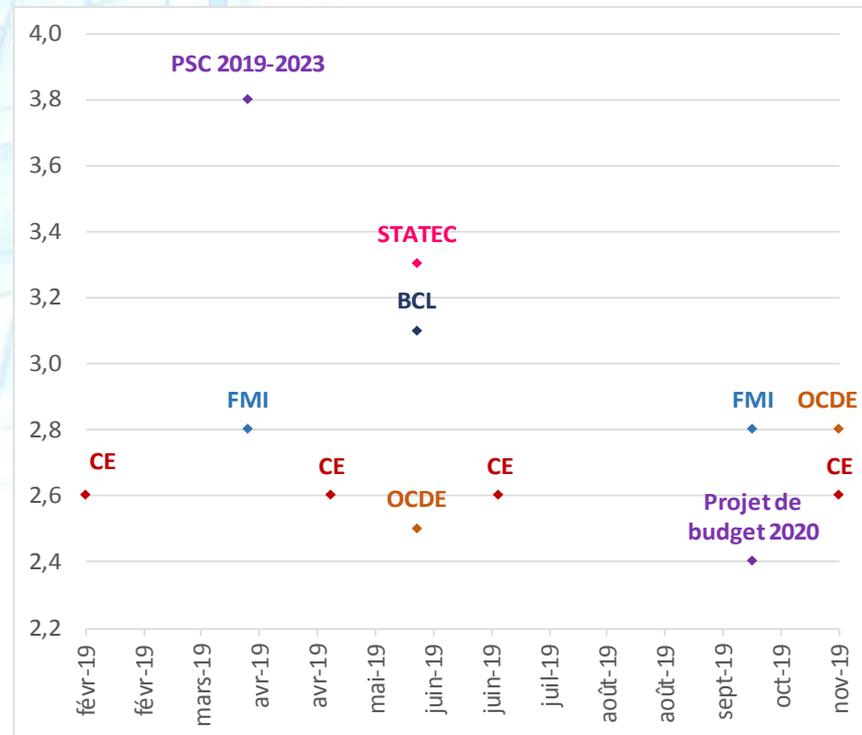
# 1. Le contexte macroéconomique (1/5)

## Projections du PIB réel pour l'année 2020 (en %)

### Zone euro



### Luxembourg



Sources: BCL, BCE, Commission européenne (CE), FMI, OCDE, projet de budget 2020, STATEC.

- Zone euro: Stabilisation de la croissance projetée pour 2020; croissance progressivement révisée à la baisse par la BCE, la CE, le FMI et l'OCDE.
- Luxembourg: Stabilisation de la croissance projetée pour 2020; projection révisée à la baisse par rapport au budget 2019 / Programme de stabilité et de croissance 2019.

# 1. Le contexte macroéconomique (2/5)

## Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour 2020 (en %)

	PSC (avril 2019)	STATEC (juin 2019)	Projet de budget 2020	Commission européenne (novembre 2019)
<b>PIB réel</b>	3,8	3,3	2,4	2,6
<b>PIB nominal</b>	5,8	5,7	4,7	4,5
<b>Déflateur du PIB</b>	1,9	2,4	2,3	1,9
<b>Emploi total</b>	2,9	3,3	3,2	3,4
<b>Coût salarial moyen</b>	3,4	2,2	1,9	2,5
<b>Solde des administrations publiques (en % du PIB)</b>	1,4	2,1	1,2	1,4

Sources: PSC d'avril 2019, STATEC (Note de conjoncture 1-2019), Commission européenne, projet de budget 2020.

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

# 1. Le contexte macroéconomique (3/5)

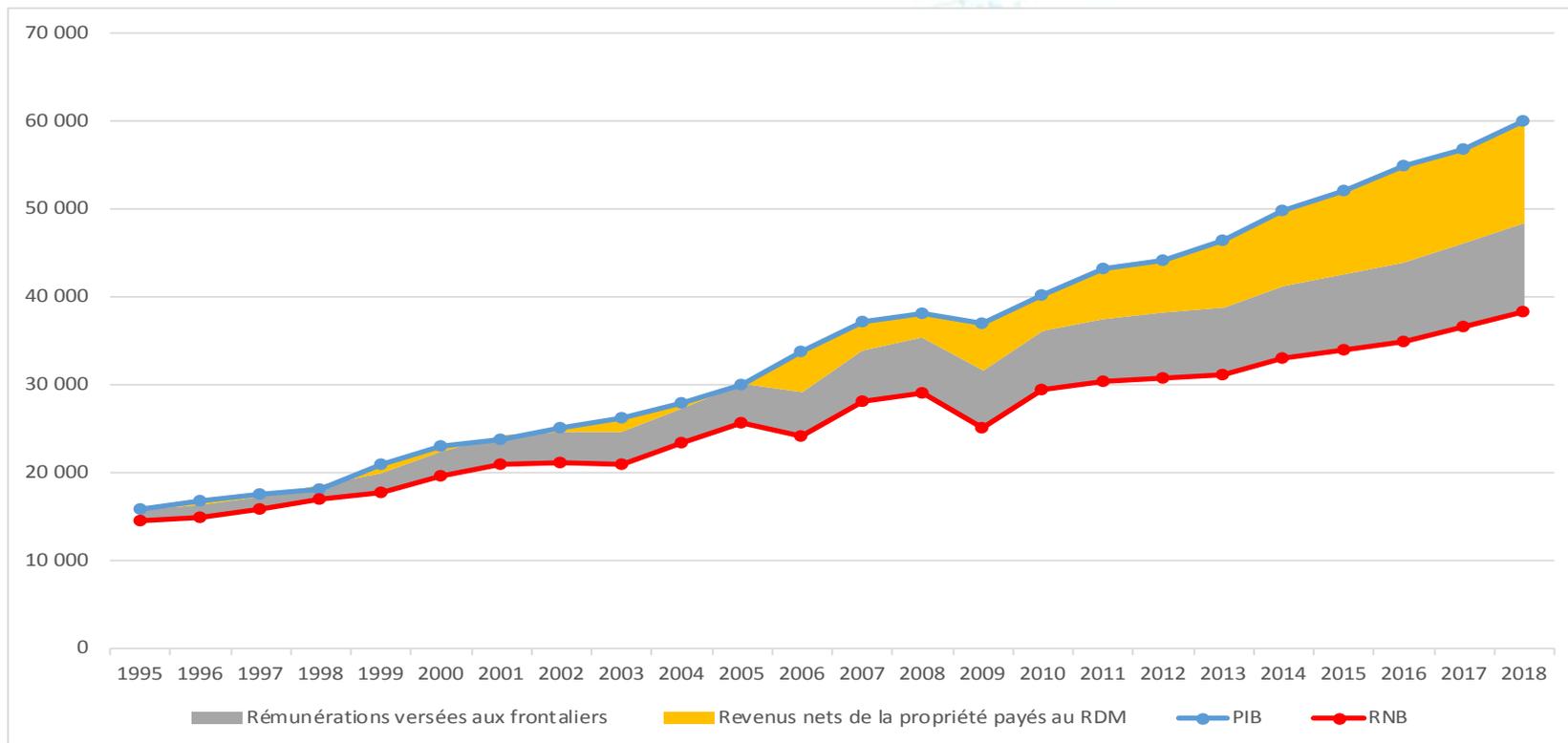
Comparaison des projections macroéconomiques moyennes pour le Luxembourg sur différentes périodes (en %, resp. en points de pourcentage (p.p.))

	LFPF 2019-2023 (2021-2023) (en %)	LFPF 2018-2022 (2020-2022) (en %)	Différences (en p.p.)	Données (2001-2007) (en %)	Données (2010-2018) (en %)	Données (2015-2018) (en %)
<b>PIB en valeur</b>	5,0	5,4	-0,4	7,1	5,6	4,8
<b>PIB en volume</b>	3,0	3,4	-0,4	4,0	3,2	3,4
<b>Déflateur du PIB</b>	2,1	1,9	0,2	2,9	2,3	1,3
<b>PIB potentiel</b>	2,9	3,0	-0,1			
<b>Ecart de production (en % de la production potentielle)</b>	0,5	0,8	-0,3			

Sources: programmation pluriannuelle 2018-2022, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023, projet de budget 2020, calculs BCL.

# 1. Le contexte macroéconomique (4/5)

## 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 (5/5)

## Écart de production et marge de manœuvre budgétaire

Si solde structurel  $>$  Objectif à Moyen Terme (OMT), alors

Ecart de production **Positif**



Composante **cyclique** du solde budgétaire est **positive**



Solde budgétaire nominal  $>$  le solde budgétaire structurel



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



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

Ecart de production **Négatif**



Composante **cyclique** du solde budgétaire est **négative**



Solde budgétaire nominal  $<$  Solde budgétaire structurel



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

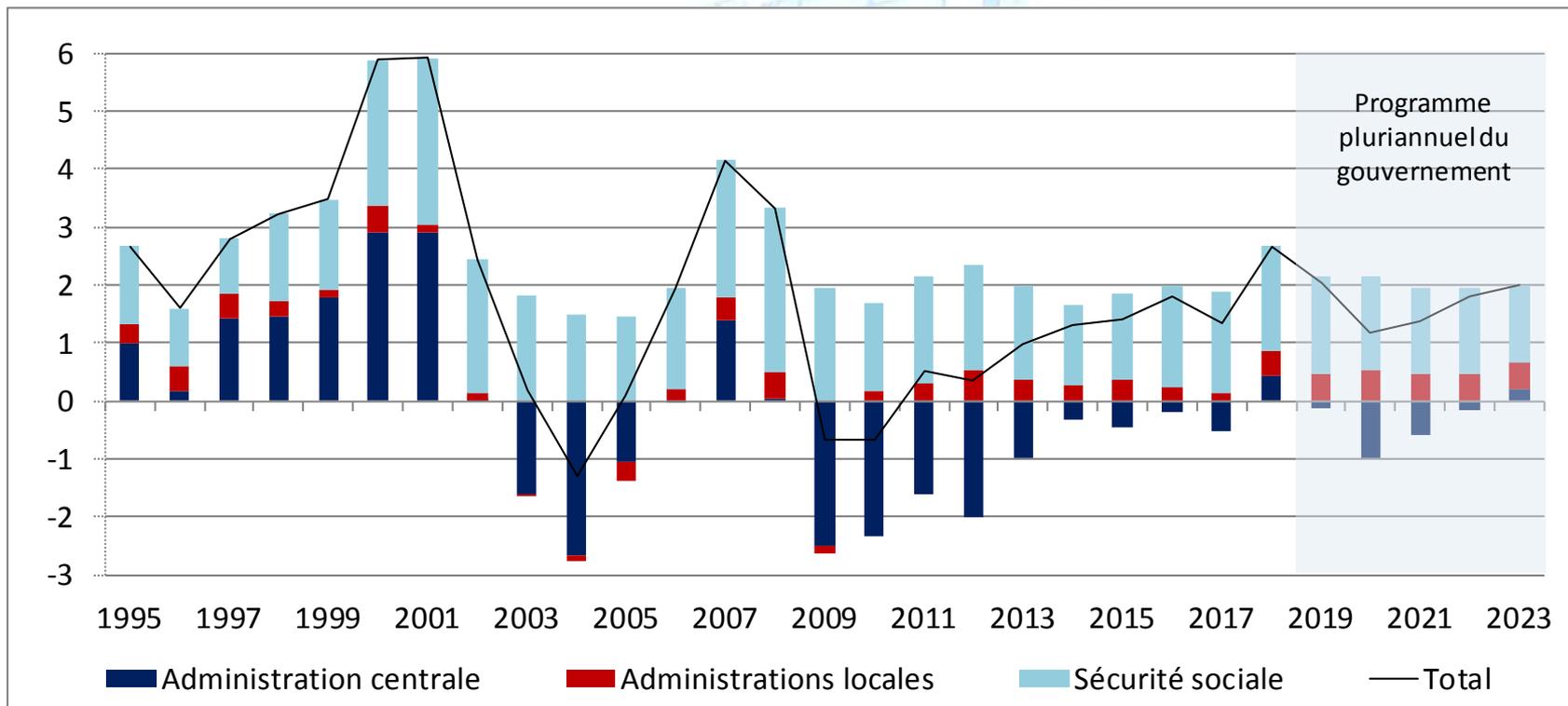


Marge de manœuvre budgétaire **plus importante** que le solde nominal ne le suggère

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

## 2. Le projet de budget 2020 (1/3)

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



Sources: STATEC, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023, calculs BCL.

- Amélioration des soldes entre 2020 et 2023, mais administration centrale déficitaire jusqu'en 2022.
- Solde de l'administration centrale en surplus en 2018 (pour la 1<sup>ère</sup> fois depuis 2008).

## 2. Le projet de budget 2020 (2/3)

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

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019*	2020*	2021*	2022*	2023*
<b>Administrations publiques</b>	4,2	3,3	-0,7	-0,7	0,5	0,3	1,0	1,3	1,4	1,8	1,4	2,7	2,0	1,2	1,4	1,8	2,0
<b>Administration centrale</b>	1,4	0,0	-2,5	-2,3	-1,6	-2,0	-1,0	-0,3	-0,4	-0,2	-0,5	0,4	-0,1	-1,0	-0,6	-0,1	0,2
<b>Administrations locales</b>	0,4	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,2	0,1	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5	0,4
<b>Sécurité sociale</b>	2,4	2,8	2,0	1,5	1,8	1,8	1,6	1,4	1,5	1,8	1,7	1,8	1,7	1,6	1,5	1,5	1,3

Note: \*Données incluses dans le projet de programmation pluriannuelle 2019-2023.

Sources : STATEC, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023, calculs BCL.

## 2. Le projet de budget 2020 (3/3)

	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
		en mio d'euros	en % du PIB	en mio d'euros	en % du PIB
Recettes projet de budget 2020	1	20295	31,1	29446	45,1
Dépenses projet de budget 2020	2	20935	32,1	28690	43,9
<b>Solde projet de budget 2020</b>	<b>3=1-2</b>	<b>-640</b>	<b>-1,0</b>	<b>757</b>	<b>1,2</b>
Recettes LPFP 2018-2022 (mars 2019)	4	20014	30,9	29106	45,0
Dépenses LPFP 2018-2022 (mars 2019)	5	20530	31,7	28229	43,6
<b>Solde LPFP 2018-2022 (mars 2019)</b>	<b>6=4-5</b>	<b>-515</b>	<b>-0,8</b>	<b>876</b>	<b>1,4</b>
<b>Différences de soldes entre projet de budget 2020 et LPFP 2018-2022</b>	<b>7=3-6</b>	<b>-125</b>	<b>-0,2</b>	<b>-119</b>	<b>-0,2</b>

Sources: Projet de budget 2020, programmation pluriannuelle 2018-2022, calculs BCL.

- Révisions à la baisse des soldes de l'administration centrale et des administrations publiques pour 2020.

# 3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (1/5)

## Impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP)

- **2019** : légère surestimation possible au vu des données mensuelles disponibles en base «caisse».
- **2020** : forte croissance des recettes (+10 %), malgré un ralentissement de la croissance de la masse salariale → semble optimiste.

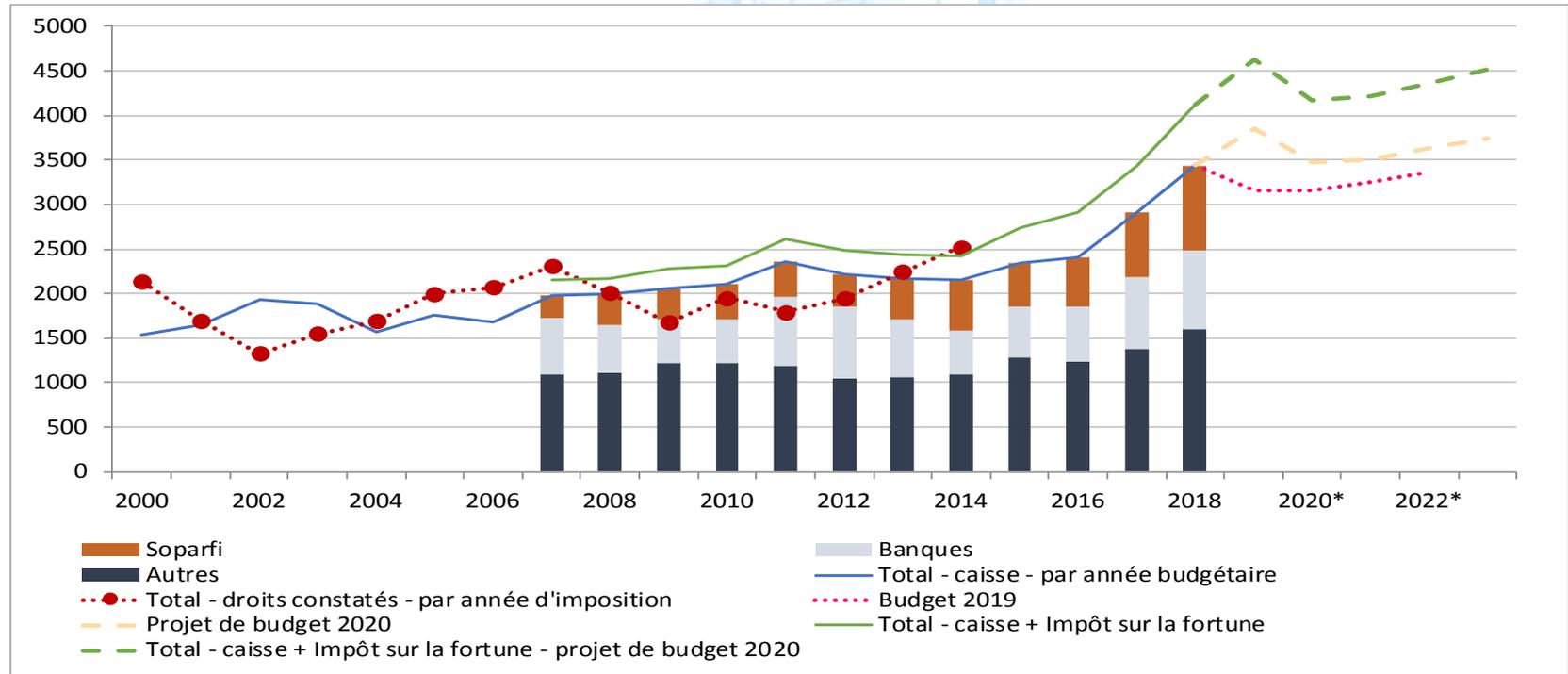
Projection de recettes en 2020 identique à celle contenue dans le programme pluriannuel 2018-2022 voté en avril 2019, malgré une révision à la baisse de la croissance de la masse salariale.

- **2021-2023** : croissance annuelle moyenne (+7,8 %) supérieure aux tendances des dernières années, malgré une croissance limitée de la masse salariale → optimiste.
- De plus, réforme fiscale (individualisation de l'imposition) possible à partir de 2021.

# 3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (2/5)

## Impôt sur le revenu des sociétés (1/2)

### Evolution historique des recettes des impôts payés par les sociétés (en millions d'euros)



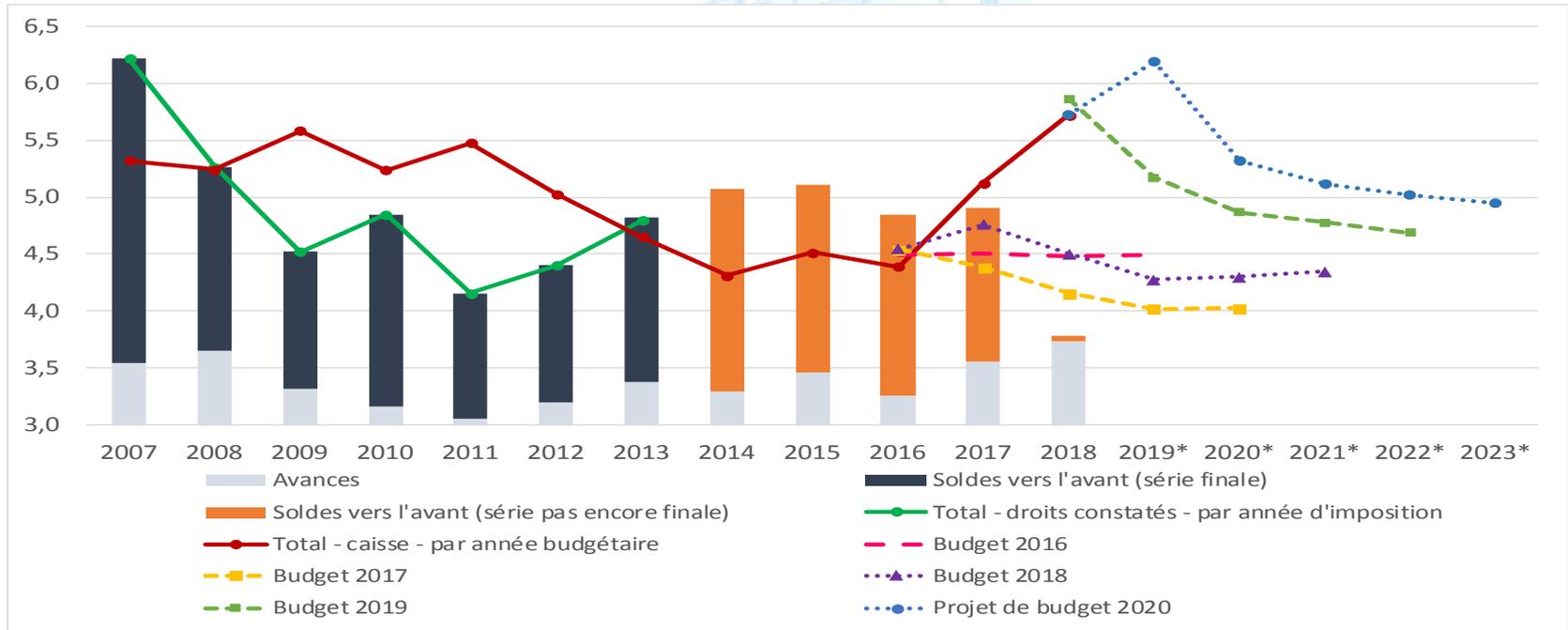
Sources: STATEC, ministère des Finances, programmation pluriannuelle 2018-2022, projet de budget 2020, calculs BCL.

- **2017-2019:** la très forte hausse des recettes confirme l'embellie conjoncturelle depuis 2012/13; encaissements poussés à la hausse par des effets temporaires et exceptionnels.
- **2020:** malgré le recul projeté en 2020, les recettes demeureraient supérieures à celles prévues dans le programme pluriannuel 2018-2022; projection plausible.

# 3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (3/5)

## Impôt sur le revenu des sociétés (2/2)

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



Sources: Ministère des Finances, budgets 2016, 2017, 2018 et 2019, projet de budget 2020, STATEC, calculs BCL

- Recul du ratio des impôts de 1,2 % du PIB entre 2019 et 2023; trajectoire des recettes revue à la hausse pour la troisième fois consécutive; niveau élevé en fin d'horizon de projection.
- Risques à la baisse – adaptations additionnelles des règles fiscales internationales (OCDE, CE)?

# 3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (4/5)

## TVA

- **2019:** recettes budgétisées susceptibles d'être atteintes (au regard des données en base « caisse »).
- **2020:** montant prévu optimiste (+5,5 %), compte tenu de la croissance prévue des dépenses de consommation privées, qui ralentirait à 3,7 % en 2020.
- **2021-2023:** absence d'informations sur l'évolution prévue de la consommation privée, mais taux de croissance projetés de TVA *a priori* plausibles (en comparaison au taux de croissance historique).

## Taxe d'abonnement

- **2019:** recettes projetées susceptibles d'être atteintes (voire même légèrement dépassées).
- **2020-2023 :** taux de croissance moyen projeté (+6,4 %), en-dessous de la moyenne historique mais...
- optimiste au regard des hypothèses exogènes en matière d'évolution de l'indice boursier.

# 3. Les recettes provenant des impôts directs et indirects (5/5)

## Douanes et accises

- **2019:** budget: +2,8 %, projection sur la base des 9 premiers mois: +5,4 %.  
Hausse des accises sur l'essence et le diesel en mai 2019:  
→ *effet valeur*: recettes supplémentaires de 33 millions d'euros en 2019
- **2020:** +4,3 % par rapport au budget 2019, mais seulement +1,7 % par rapport à une projection actualisée  
→ projections plausibles, car faible hausse au regard des derniers développements.
- **2021-2023 :** +1,3 % en moyenne, décélération continue sur l'horizon de projection.
- Augmentations futures des droits d'accises?

# 4. La programmation pluriannuelle (1/4)

## Les objectifs de moyen terme

### Objectifs européens et nationaux du gouvernement

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

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

# 4. La programmation pluriannuelle (2/4)

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

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Solde des administrations publiques	2,7	2,0	1,2	1,4	1,8	2,0
Solde de l'administration centrale	0,4	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	0,2
Solde structurel des administrations publiques		1,6	0,9	1,0	1,6	1,9
Dette consolidée des administrations publiques	21,0	20,0	19,8	19,3	18,5	17,5

Sources: Projet de budget 2020, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023.

### Les engagements européens

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

### Les engagements nationaux

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

# 4. La programmation pluriannuelle (3/4)

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

	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Solde des administrations publiques	2,7	2,0	1,2	1,4	1,8	2,0
Solde de l'administration centrale	0,4	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,1</b>	0,2
Solde structurel des administrations publiques		1,6	0,9	1,0	1,6	1,9
Dette consolidée des administrations publiques	21,0	20,0	19,8	19,3	18,5	17,5

Sources: Projet de budget 2020, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023.

### 2019

- Selon les données préliminaires, le solde de l'administration centrale serait négatif (-0,1 % du PIB) après un excédent de 0,4% du PIB en 2018.

### 2020-2023

- Selon les documents budgétaires, amélioration substantielle des soldes alors que, selon ces mêmes documents budgétaires, il y aurait:
  1. pas de nouvelles mesures de consolidation
  2. une croissance de l'emploi en baisse (de 3,7 % en 2019 à 2 % en 2022)
  3. une croissance du PIB en volume en décélération à partir de 2021.

# 4. La programmation pluriannuelle (4/4)

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

	2019	2020	2021	2022	2023	Moyenne 2019-2023
en taux de croissance (%)						
Recettes	5,5	3,7	5,5	5,6	5,1	5,1
Dépenses	7,5	6,5	4,2	4,1	3,9	5,2
	2019	2020	2021	2022	2023	Différence 2019-2023
en % du PIB						
Recettes	31,4	31,1	31,1	31,2	31,4	0,0
Dépenses	31,5	32,1	31,7	31,4	31,2	-0,3
<b>Solde</b>	<b>-0,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,2</b>	<b>0,3</b>

Sources: Projet de budget 2020, PSC 2019, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023.

- **Dépenses:** croissance moyenne de 5,2 %, inférieure à la moyenne historique (6 %) malgré 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 inférieure à la moyenne historique (5,5 %) → prudente, mais...
  - 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 %) et
  - diverses mesures fiscales à partir de 2021?

# 5. Les projections de finances publiques de la BCL

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

Programmation pluriannuelle 2019-2023	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Solde des administrations publiques	2,7	2,0	1,2	1,4	1,8	2,0
Solde de l'administration centrale	0,4	-0,1	-1,0	-0,6	-0,1	0,2
Solde structurel des administrations publiques		1,6	0,9	1,0	1,6	1,9
Dettes consolidées des administrations publiques	21,0	20,0	19,8	19,3	18,5	17,5

BCL - décembre 2019	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Solde des administrations publiques	2,7	2,5	1,4	1,2	1,3	
Solde de l'administration centrale	0,4	0,3	-0,7	-0,8	-0,6	
Solde structurel des administrations publiques	2,8	2,6	1,5	1,3	1,2	
Dettes consolidées des administrations publiques	21,0	22,3	18,9	18,6	18,1	

Sources: Projet de budget 2020, PSC 2019, projet de programmation pluriannuelle 2019-2023.

### Projections BCL

**2019:** solde proche de celui dégagé en 2018.

- IRC : avances payées à l'ancien taux, recours aux soldes d'impôts et déclaration électronique obligatoire (→ recettes temporairement très dynamiques).

**2020:** solde en baisse, IRC en baisse... et dépenses pour l'avion militaire.

**2021 et 2022 :** quasi stabilisation du solde – pas de nouvelles mesures annoncées.

# 6. Les défis à moyen et à long terme (1/4)

## Défis à moyen terme

Nécessité de garantir des finances publiques saines et soutenables face aux défis structurels et aux besoins d'une population croissante et vieillissante.

- Le logement
  - ✓ *La progression des prix de l'immobilier entraîne des défis substantiels pour répondre aux besoins d'une population croissante et des **conséquences lourdes et graves** (économiques, budgétaires, sociales, anti-redistributives, politiques et sur la compétitivité,...).*
  - ✓ *Recommandation du Comité Européen du Risque Systémique en septembre 2019.*
- Les infrastructures

*La hausse continue de la population nécessite le maintien d'investissements massifs dans les infrastructures (scolaires, routières, ferroviaires, ...).*
- Les objectifs climatiques et énergétiques
  - ✓ *Des efforts supplémentaires sont requis dans le domaine du climat et des énergies renouvelables pour atteindre les objectifs 2020 et 2030.*
  - ✓ *Une analyse coûts – bénéfices des différentes options auxquelles le gouvernement peut recourir dans le but de respecter ses engagements en matière environnementale serait souhaitable.*
- Les dépenses de protection sociale
  - ✓ *A politique inchangée, les dépenses de pension et de santé pourraient engendrer l'apparition de déficits récurrents.*
  - ✓ *A moyen terme, hausse (potentiellement) non négligeable des dépenses du Fonds pour l'emploi au titre de la prise en charge, par le Luxembourg, des indemnités de chômage des frontaliers.*

# 6. Les défis à moyen et à long terme (2/4)

## Soutenabilité des finances publiques: pensions (1/2)

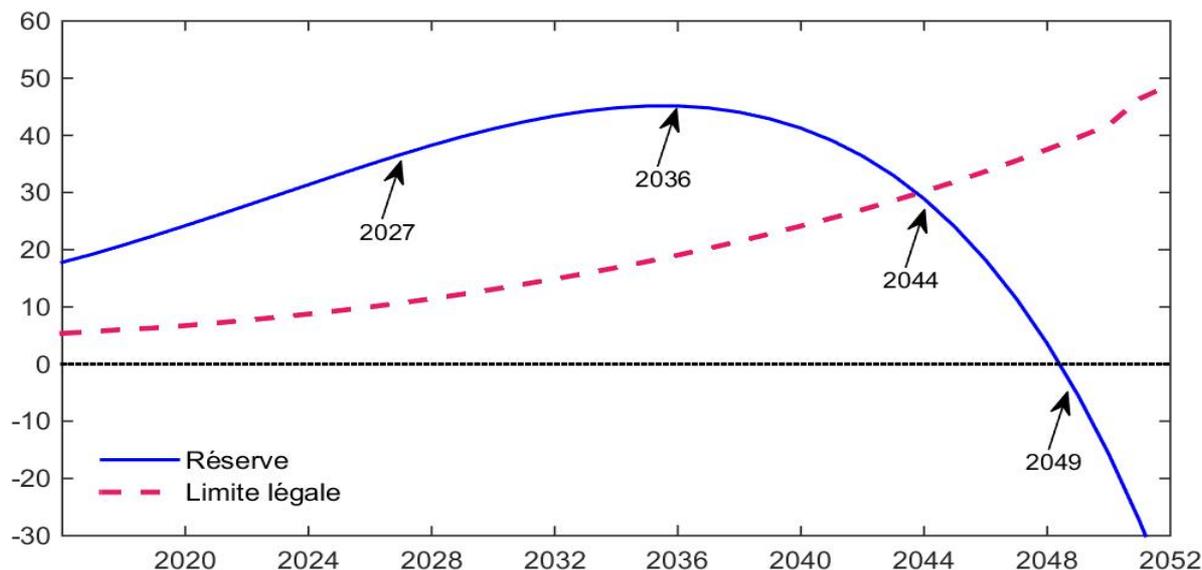
	Population 2070 (millions d'habitants)	PIB réel 2070 (évolution en %)	Ratio Dépenses de pension/PIB (évolution de 2016 à 2070 en p.p.)
AWG 2018 (EUROPOP 2015)	1,035	1,7	+8,9
BCL - LOLA 3 (EUROPOP 2015)	1,035	1,4	+11,0
BCL - PENELOPE (EUROPOP 2015)	1,035	1,3	+9,8
BCL - LOLA 3 (EUROPOP 2018)	1,031	1,4	+10,6
BCL - PENELOPE (EUROPOP 2018)	1,031	1,3	+9,4

- Le ratio **Dépenses de pension/PIB** se situe à **9% en 2016** (projection: 17,9% en 2070)  
→ L'Ageing Report (AWG 2018) projette une hausse de **+8,9 p.p. entre 2016 et 2070**  
( L' AWG 2018 est basé sur les hypothèses démographiques EUROPOP 2015 )
- Les estimations de la BCL (basées sur deux approches complémentaires):
  - corroborent et renforcent les conclusions inquiétantes de l'AWG 2018;
  - montrent que ces conclusions ne changent pas avec la récente révision des hypothèses démographiques (EUROPOP 2018);
  - confirment les évaluations précédentes relatives au régime général du système de pensions: *il deviendrait déficitaire à partir du milieu des années 2020 (2027 selon les méthodes BCL, 2023 selon l'IGSS 2016 et 2024 selon l'IGSS 2018).*

# 6. Les défis à moyen et à long terme (3/4)

## Soutenabilité des finances publiques: pensions (2/2)

Réserve de compensation du régime général d'assurance pension (mia. d'euros)



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

2027: Dépenses dépassent les revenus des cotisations

2036: Dépenses dépassent les revenus des cotisations et de la réserve

2044: La réserve passe sous la limite légale de 1,5 fois les dépenses

2049: La réserve devient négative

*La réserve semble confortable, mais c'est une illusion → nécessité de réformer le système !*

# 6. Les défis à moyen et à long terme (4/4)

## Soutenabilité des finances publiques: santé

	Indexation du coût moyen	Ratio Dépenses de santé/PIB (évolution de 2016 à 2070 en p.p.)
AWG 2018: référence	PIB/habitant	+1,2
BCL - LOLA 3: référence	PIB/habitant	+3,5
BCL - LOLA 3: alternatif 1 (seulement résidents)	PIB/habitant	+1,1
BCL - LOLA 3: alternatif 2	PIB	+10,3
BCL - LOLA 3: alternatif 3	PIB/salarié	+3,1

- Après les pensions, les dépenses liées au vieillissement les plus élevées concernent la santé.
- Le ratio **Dépenses de santé/PIB** s'élève à **3,9% en 2016** (projection: 5,1% en 2070)  
→ L'Ageing Report (AWG 2018) projette une hausse de **+1,2 p.p. entre 2016 et 2070**.
- Selon les estimations de la BCL:
  - La hausse des dépenses de santé est 3 fois plus grande que celle de l'AWG 2018;
  - La prise en compte des dépenses de santé pour les frontaliers n'est pas claire;
  - Les dépenses de santé dépendent fortement de l'évolution du coût par personne.
- En conclusion, le projet de budget reconnaît un coût du vieillissement substantiel avec des hausses conséquentes des dépenses de santé (et de pension).
- Les projections de la BCL sont encore plus inquiétantes → *mesures correctrices à prévoir !*

# 7. Les éléments additionnels (1/2)

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

**La transformation du fonds de crise en fonds de rééquilibrage budgétaire**

**Les investissements publics au Luxembourg**

**Les garanties accordées par l'Etat**

**Le ratio de la dette publique au Luxembourg – évolution et décomposition**

**Les effets des politiques budgétaires sur la dynamique économique au Luxembourg - simulations avec le modèle EAGLE**

**Les dépenses à long terme en matière de santé et assurance-dépendance**

# 7. Les éléments additionnels (2/2)

Et une série d'encadrés:

**Retour sur l'évolution du taux d'emploi au Luxembourg**

**Aspects techniques pour l'interprétation du ratio des impôts sur le revenu payés par les sociétés**

**La masse salariale du secteur public**

**La gratuité du transport public**

**Les opérations relatives au refinancement de la dette publique**

**Dette et déficit au sens de «Maastricht»**



**Merci de votre attention.**