

## 2.2 PRÉSENTATION DÉSAGRÉGÉE DES FINANCES PUBLIQUES: APPLICATION AU LUXEMBOURG<sup>1</sup>

### 2.2.1 Introduction

Les soldes budgétaires structurels revêtent une importance croissante du point de vue de l'analyse économique ou en tant qu'ancrage de l'orientation des politiques budgétaires. Ainsi, les objectifs budgétaires à moyen terme auxquels les Etats ont souscrit dans le cadre du Pacte de Stabilité et de Croissance, réformé sous la Présidence luxembourgeoise de l'Union, sont appréhendés en termes structurels. De surcroît, le Pacte révisé renferme des exigences de consolidation minimales auxquelles doivent se conformer les pays n'ayant pas encore atteint leurs objectifs budgétaires à moyen terme et les pays en déficit excessif. Ces exigences minimales sont également formulées en termes structurels.

La présente analyse vise à présenter un cadre d'analyse «désagrégé», qui s'articule en deux étapes. Il s'agit en premier lieu de dégager les soldes structurels, en extrayant des soldes effectifs des administrations publiques l'incidence des facteurs temporaires, à savoir la conjoncture et les mesures non récurrentes. Une seconde étape consiste à isoler de façon systématique les déterminants des soldes structurels, en particulier sur le versant des recettes. Les tableaux en niveaux et en variations dérivés de la sorte pour le Luxembourg feront l'objet d'un examen détaillé, qui mettra en évidence les différents apports de la nouvelle méthode.<sup>2</sup>

### 2.2.2 Présentation du cadre d'analyse: des soldes bruts des administrations publiques aux soldes structurels

Les soldes bruts ou effectifs des administrations publiques sont calculés en conformité avec le système européen de comptes SEC 95 par le STATEC et embrassent trois sous-secteurs, à savoir l'administration centrale, les pouvoirs locaux et la sécurité sociale. L'examen de ces soldes effectifs est riche d'enseignements. Cependant, le message qui s'en dégage est brouillé par deux types de signaux, dont l'impact n'est que temporaire. En premier lieu, les recettes et certaines dépenses subissent l'influence des cycles macroéconomiques. Toutes autres choses égales par ailleurs, les soldes effectifs tendent à s'améliorer lorsque la conjoncture est favorablement orientée et à se détériorer dans le cas contraire. Une

analyse réellement structurelle de l'évolution budgétaire ne peut s'opérer que sur la base de soldes apurés des impacts cycliques, ce qui est la raison d'être d'une méthode développée par l'Eurosystème et actuellement utilisée par la BCL. Cette méthode repose sur cinq indicateurs d'activité.<sup>3</sup>

En second lieu, les soldes budgétaires effectifs sont affectés par des mesures temporaires. Ces mesures – par exemple une vente de biens immobiliers – exercent un impact sur les soldes budgétaires, mais pour une durée limitée. En vertu d'une convention propre à l'Eurosystème, cette durée ne peut excéder trois ans. Par ailleurs, seules les décisions discrétionnaires des autorités sont assimilées à des mesures discrétionnaires. Les facteurs temporaires qui résultent d'événement hors de la portée des autorités, par exemple les désastres naturels, ne relèvent pour leur part nullement de la catégorie des «mesures temporaires» selon l'acception privilégiée dans la présente analyse.

1 Analyse rédigée par Muriel Bouchet.

2 La méthode, développée au sein de l'Eurosystème, est décrite dans J. Kremer, C. Rodrigues Braz, T. Brosens, G. Langenus, S. Momigliano and M. Spolander, *a disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances*, ecb working paper series n°579, january 2006.

3 C. Bouthevillain, P. Cour-Thimann, G. van den Dool, P. Hernandez de Cos, G. Langenus, M. Mohr, S. Momigliano and M. Tujula, *cyclically adjusted budget balances: an alternative approach*, ECB working paper n°77, september 2001

**Tableau 1 Des soldes effectifs aux soldes structurels**

<i>Soldes effectifs des administrations publiques</i> (administration centrale, communes, sécurité sociale)		
- <i>impact budgétaire des mesures temporaires</i> (impact sur 3 ans au plus, mesures à proprement parler et non facteurs tels que catastrophes naturelles)		
- <i>composante cyclique des soldes budgétaires</i> Composantes désagrégées calculées pour quatre catégories d'impôt et une dépense au moyen d'élasticités et des écarts des bases par rapport à leurs niveaux tendanciels:		
Impôts:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Impôts directs à charge des ménages (base = emploi et salaire moyen)</li> <li>• Impôts directs à charge des entreprises (base = excédent brut d'exploitation)</li> <li>• Impôts indirects (base = consommation privée)</li> <li>• Cotisations sociales (base = emploi et salaire moyen)</li> </ul>	
Dépense:	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Allocations de chômage (base = nombre de chômeurs)</li> </ul>	
Ces composantes sont ensuite agrégées. Le résultat est alors déduit du solde effectif		
= <i>soldes structurels des administrations publiques</i>		
= <i>recettes structurelles</i> Recettes effectives moins composantes cycliques désagrégées calculées pour les quatre catégories d'impôt		
- <i>dépenses structurelles</i> Dépenses effectives moins composante cyclique des allocations de chômage		

Sources: Eurostat, STATEC

Les soldes structurels sont donc obtenus en déduisant des soldes effectifs la composante cyclique et les mesures temporaires. Seuls ces soldes structurels permettent d'apprécier l'évolution fondamentale de la situation budgétaire. Une des nouveautés promues par la présente analyse est la présentation désagrégée des indicateurs structurels de la situation budgétaire des administrations publiques. Pour rappel, la méthode Eurosysteme de calcul des soldes apurés de la conjoncture repose sur l'examen de cinq indicateurs d'activité, à savoir la consommation privée, l'emploi, les salaires moyens, l'excédent brut d'exploitation et enfin le nombre de chômeurs. Pour chacun de ces indicateurs exprimé en base annuelle, des écarts de cycle sont calculés en retranchant du niveau effectif (observé) de l'indicateur la tendance correspondante (inobservée), cette dernière étant inférée au moyen du filtre d'Hodrick-Prescott (le coefficient de lissage  $\lambda$  est fixé à 30). La composante cyclique des impôts directs et indirects,

des cotisations sociales et des allocations de chômage est dégagée sur la base de ces écarts de cycle, en appliquant à ces derniers des élasticités estimées de façon économétrique.<sup>4</sup> A 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 élasticités correspondantes et en additionnant les résultats de ces deux multiplications. Le niveau structurel des cotisations sociales est obtenu en retranchant des recettes effectives cette composante cyclique. La même procédure est appliquée mutatis mutandis aux autres recettes et à une seule catégorie de dépenses, à savoir les allocations de chômage.

<sup>4</sup> Préalablement à l'application des élasticités, les écarts de cycle sont exprimés en pourcentages de l'indicateur correspondant. Les composantes cycliques des recettes (ou de la dépense) obtenues par application des élasticités sont forcément exprimées dans la même unité. Elles sont ensuite recalculées en montants absolus.

### 2.2.3 Application au Luxembourg

Le tableau 2 renferme une première estimation pour le Luxembourg des soldes structurels et de leurs pendants en termes de recettes et de dépenses. Ces indicateurs budgétaires sont exprimés en niveaux et en pourcentages du PIB tendanciel, afin d'atténuer l'incidence du cycle. Ils sont par ailleurs calculés en expurgeant des recettes et dépenses les composantes cycliques et l'impact des mesures temporaires, tels qu'ils ont été estimés par la BCL à l'occasion de ses projections macro-économiques de juin 2007.

Comme l'indique le tableau, le solde effectif s'est nettement dégradé de 2001 à 2004. L'excédent de 6,1% du PIB enregistré en 2001 s'est en effet mué en un déficit de 1,2% du PIB trois ans plus tard, la détérioration excédant dès lors 7% du PIB. Un certain redressement s'est cependant amorcé en 2005, avec à la clef un retour à l'équilibre en 2006. Selon les projections de juin 2007 de la BCL, les administrations publiques

seraient d'ailleurs en surplus tout au long de la période 2007-2009. La composante cyclique du solde effectif n'explique que très partiellement ces évolutions. Elle n'a en effet contribué à la détérioration budgétaire observée de 2001 à 2004 qu'à raison de 0,8% du PIB, soit seulement un dixième de la dégradation totale enregistrée au cours de cette période. L'impact des mesures temporaires constitue un facteur explicatif plus significatif. Alors que la vente d'une concession à un important opérateur de satellites a donné lieu à une diminution transitoire des dépenses des administrations publiques équivalente à 1,8% du PIB en 2001, le solde de 2006 a au contraire été grevé par l'achat de bâtiments et terrains par l'Etat dans le cadre de la constitution d'une nouvelle société de fret ferroviaire. Comme l'ont annoncé les autorités à l'occasion de la présentation du projet de budget 2007, l'Etat procédera à d'autres acquisitions de terrains en 2007, ce qui induirait par hypothèse une dégradation temporaire du solde à raison de 0,2% du PIB.

Tableau 2 *Les soldes structurels et leurs déterminants: niveaux en pourcentages du PIB tendanciel*

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 p	2008 p	2009 p
<b>Solde non ajusté</b>	<b>6,1</b>	<b>2,1</b>	<b>0,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,7</b>	<b>0,7</b>
Composante cyclique du solde	0,5	0,9	0,1	-0,3	-0,4	-0,3	-0,1	-0,0	0,2
Mesures temporaires	1,8	0,0	0,0	-0,2	0,0	-0,4	-0,2	0,0	0,0
<b>Solde structurel</b>	<b>3,9</b>	<b>1,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,2</b>	<b>0,8</b>	<b>0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>
<b>Solde structurel primaire</b>	<b>4,2</b>	<b>1,5</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,6</b>	<b>0,3</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>0,9</b>	<b>0,7</b>
<b>Recettes structurelles totales</b>	<b>44,8</b>	<b>43,3</b>	<b>41,8</b>	<b>41,4</b>	<b>42,1</b>	<b>40,7</b>	<b>40,3</b>	<b>40,4</b>	<b>40,2</b>
Impôts directs sur les sociétés	7,6	8,2	7,3	6,0	6,0	4,9	5,1	5,1	5,2
Impôts directs sur les ménages	7,8	7,0	7,2	7,2	7,9	8,3	7,9	8,1	8,2
Cotisations sociales	11,8	11,5	11,6	11,6	11,6	11,2	11,3	11,2	11,1
Impôts indirects	13,4	12,6	12,2	13,3	13,3	12,6	12,4	12,4	12,2
Recettes non fiscales	4,2	4,0	3,5	3,4	3,4	3,7	3,6	3,6	3,6
<b>Dépenses primaires structurelles</b>	<b>40,6</b>	<b>41,8</b>	<b>41,3</b>	<b>42,0</b>	<b>41,8</b>	<b>39,7</b>	<b>39,7</b>	<b>39,5</b>	<b>39,6</b>
Transferts sociaux	20,0	20,6	20,8	21,1	20,7	19,9	19,9	19,8	19,9
dont pensions	9,0	9,2	9,2	9,1	8,9	8,4	8,3	8,2	8,3
dont allocations de chômage	0,2	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4
dont transferts sociaux en nature	4,8	4,8	4,8	5,2	5,1	4,9	4,9	4,9	4,9
Subsides	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6	1,6
Rémunération des employés	8,1	8,2	8,0	8,1	7,9	7,7	7,6	7,5	7,5
Consommation intermédiaire	3,3	3,3	3,3	3,3	3,6	3,3	3,3	3,3	3,3
Investissements publics	4,4	5,1	4,6	4,0	4,6	4,1	4,0	4,0	3,9
Autres	3,2	3,1	3,2	3,9	3,4	3,2	3,4	3,4	3,4

Sources: STATEC, calculs BCL.

Notes: le PIB effectif est utilisé pour le calcul du ratio des soldes non ajustés. Le PIB tendanciel est utilisé pour les autres ratios du tableau. Le PIB tendanciel est dégagé par lissage du PIB effectif au moyen du filtre d'Hodrick-Prescott (coefficient  $\lambda$  égal à 30). p: projections de la BCL de juin 2007.

Le solde structurel, soit le solde apuré de l'incidence des cycles macroéconomiques et des mesures temporaires, serait en définitive passé de 3,9% du PIB en 2001 à -0,7% en 2004, ce qui traduit un fléchissement de 4,6% du PIB en trois ans. Si cette détérioration est d'une ampleur moindre que celle du solde effectif, elle n'en demeure pas moins considérable. Elle a certes été partiellement compensée par l'amélioration survenue en 2005 et en 2006, qui s'est au total montée à 1,5% du PIB en deux ans. Cette inflexion favorable résulte cependant dans une large mesure du niveau exceptionnellement élevé des impôts directs à charge des ménages, qui ont augmenté à raison de 1,1% du PIB

de 2004 à 2006. Au cours de l'horizon de projection 2007-2009, le solde structurel tendrait à se dégrader, à l'inverse du solde effectif. Les facteurs explicatifs de ces diverses évolutions seront commentés ci-dessous.

Les ratios structurels de recettes et de dépenses doivent être interprétés avec prudence. Ils dépendent en effet intimement du niveau d'une variable non observée, à savoir le PIB tendanciel.<sup>5</sup> Des révisions a posteriori du PIB tendanciel ou des comptes nationaux ne sont nullement à exclure. En outre, en dépit du lissage de la composante réelle du PIB effectif, le PIB nominal tendanciel a progressé de quelque 10,5% en 2006, ce qui a artificiellement dilué les ratios de recettes et de dépenses.

5 Le PIB tendanciel résulte d'un lissage du PIB en volume effectué au moyen du filtre d'Hodrick-Prescott ( $\lambda = 30$ ), le résultat de ce lissage étant ensuite multiplié par le déflateur effectif du PIB. Il est donc implicitement supposé que le déflateur est indépendant des inflexions cycliques.

Une croissance tendancielle du PIB nominal ramenée à 8% en 2006 aurait donné lieu à des ratios de recettes et de dépenses plus élevés à raison de près de 1% du PIB. Une façon de pallier ce problème consisterait à amender la méthode élaborée par l'Eurosystème, en lissant non seulement la composante réelle du PIB effectif mais également le déflateur, qui s'avère bien plus volatil au Luxembourg que dans les autres pays de l'Union européenne.

Cette source de variabilité de la croissance tendancielle du PIB affecte également l'examen en variations des agrégats structurels, qui est illustré au tableau 3. Une telle analyse incrémentale est cependant moins vulnérable à d'éventuelles révisions a posteriori du PIB, à moins qu'il s'agisse de révisions ponctuelles n'affectant qu'une seule année. Elle permet en outre de procéder à une analyse plus fine des déterminants des recettes. Au tableau 3, l'évolution de ces dernières fait l'objet d'une décomposition en fonction de quatre facteurs:

- Le premier facteur est la variation automatique des recettes, qui résulte d'une élasticité de l'impôt à sa base macroéconomique différente de l'unité. A titre d'exemple, les impôts directs à charge des ménages présentent globalement une élasticité de l'ordre de 1,22 du fait, notamment, de la non indexation des barèmes fiscaux et de la progressivité des taux de taxation.<sup>6</sup> Il en résulte une augmentation mécanique de la pression fiscale à raison de  $(1,22-1) \times 8\%$  du PIB (poids moyen des impôts concernés en 2005 et 2006)  $\times 6\%$  (la croissance tendancielle de la base imposable, soit la masse salariale nominale) = 0,1% du PIB par an en moyenne en 2005 et 2006.
- Le second facteur est l'évolution tendancielle de la base imposable macroéconomique. Comme expliqué supra, l'évolution des différents impôts dépend de l'élasticité et du rythme de progression des bases imposables. Or l'augmentation tendancielle des bases peut différer de celle du PIB, soit à la hausse,
- Les mesures récurrentes des autorités constituent le troisième facteur d'évolution des recettes structurelles identifié au tableau 3. Ce dernier met particulièrement en exergue les tranches de 2001 et 2002 de la réforme des impôts directs à charge des ménages, de même que la réduction de l'impôt des sociétés en 2002.<sup>7</sup> Apparaissent en outre l'impact de la hausse des impôts indirects introduite à partir de 2004, dont le montant cumulé atteindrait 0,8% du PIB à la fin 2007, le rehaussement des cotisations sociales pour soins de santé en nature en 2005 et enfin le relèvement de la contribution dépendance de 1 à 1,4% des revenus de référence au 1<sup>er</sup> janvier 2007. L'allègement de la taxe d'abonnement en 2002 a quant à lui contribué à réduire le montant des impôts indirects.<sup>8</sup>
- Les autres facteurs d'évolution des recettes sont synthétisés en un seul indicateur résiduel au tableau 3. Ce dernier est simplement égal à la variation du

6 Comme indiqué dans une précédente analyse, publiée à partir de la page 98 dans le Bulletin 2006/2 de la BCL, l'élasticité à la masse salariale de l'impôt sur les traitements et salaires est bien supérieure à 1,22, puisqu'elle serait de l'ordre de 1,9. Cependant, cet agrégat qui constitue les impôts directs à charge des ménages renferme d'autres types d'impôts que l'impôt sur les traitements et salaires. Il s'agit notamment de l'impôt sur les personnes physiques par voie d'assiette – perçu essentiellement sur les bénéfices commerciaux, artisanaux, agricoles et forestiers et sur les revenus des professions libérales – et de l'impôt retenu sur les revenus de capitaux. Chacun de ces deux impôts représentait 14% du total des impôts directs à charge des ménages en 2006, tandis que des prélèvements de moindre importance représentaient au total un poids de 10%. Comme ces impôts égaux à près de 40% de l'ensemble des impôts directs sur les ménages ne dépendent que très faiblement de la masse salariale, les élasticités correspondantes ont été fixées à zéro. L'élasticité pondérée de l'ensemble des impôts directs sur les ménages se limite par conséquent à 1,22, ce qui réduit d'autant les «variations automatiques».

7 Par hypothèse, l'impact de la réforme de 2002 se fait également sentir en 2003 et en 2004 en raison des traditionnels retards dans l'encaissement des impôts directs à charge des sociétés.

8 La taxe d'abonnement fait en effet partie des impôts indirects (ou plus exactement des «impôts sur la production et les importations») dans les comptes SEC 95 des administrations publiques.

ratio structurel des recettes diminué des trois facteurs précités. Le résidu dégagé de la sorte regroupe des facteurs tels que les erreurs affectant le calcul des élasticités ou l'impact des mesures récurrentes, l'incidence de facteurs tels que des catastrophes naturelles, une accélération ou décélération soudaine de la perception de certains impôts ou encore une intensification de la fraude ou de l'évasion fiscale. Un facteur additionnel particulièrement important au Luxembourg est l'incidence de l'évolution des prix des actifs, qui affectent directement des catégories d'impôt telles que la taxe d'abonnement ou les droits d'enregistrement. Ce facteur n'influence que partiellement les bases d'imposition macroéconomiques mentionnées au tableau 1 ainsi que les élasticités à ces bases des impôts correspondants. En conséquence, les infléchissements du prix des actifs ne sont que partiellement incorporés à la variation automatique ou à l'évolution tendancielle de la base, de sorte qu'ils se déversent presque intégralement dans le résidu. Les lignes qui suivent vont particulièrement s'attacher à décrire l'évolution des résidus. Ces substrats rassemblent les déterminants les plus volatils de l'évolution des recettes, qui se superposent à la toile de fonds que constituent les trois facteurs «mécaniques» précités.

Les résidus relatifs aux **impôts directs sur les sociétés**, qui regroupent pour l'essentiel l'impôt commercial communal, l'impôt sur le revenu des collectivités et

l'impôt de solidarité dont est grevé ce dernier, sont particulièrement fluctuants. Leur ampleur varie en effet de +1,8% du PIB en 2002 à -1% en 2004 et en 2006. Ils sont relativement difficiles à interpréter au cours des années 2002 à 2004, car ils résultent alors pour l'essentiel de la conjonction de deux phénomènes distincts.<sup>9</sup> D'une part, les impôts sur les sociétés sont perçus avec des délais à la fois longs et fluctuants au Luxembourg. Un résidu positif peut correspondre à un raccourcissement du délai moyen et un résidu négatif à un allongement. D'autre part, un important allègement fiscal a été mis en œuvre en 2002, ce dont témoigne d'ailleurs le signe négatif dont est assorti le poste «mesures récurrentes» relatif à 2002 et aux deux années ultérieures. Les montants figurant dans ce poste ainsi que leur étalement dans le temps constituent cependant des estimations forcément imprécises. Toute erreur susceptible d'entacher ces estimations alimente le résidu. Il est bien entendu extrêmement difficile d'isoler chacun des deux facteurs précités, qui constituent un inextricable écheveau. Il semble cependant avéré que le fort résidu positif enregistré en 2002 correspond pour l'essentiel à une accélération dans la perception des impôts sur les sociétés au cours des derniers mois de l'année, comme l'atteste d'ailleurs l'évolution des provisions d'impôt des banques au cours de cette période.

---

<sup>9</sup> *L'évolution des résidus peut aussi résulter de divers autres phénomènes de moindre ampleur, par exemple une erreur d'estimation de l'élasticité de l'impôt à l'excédent brut d'exploitation.*

Tableau 3 Les soldes structurels et leurs déterminants: variations en pourcentages du PIB

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007 p	2008 p	2009 p
<b>Solde non ajusté</b>	<b>0,1</b>	<b>-4,0</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,6</b>	<b>1,0</b>	<b>0,4</b>	<b>0,0</b>	<b>0,6</b>	<b>0,0</b>
Composante cyclique	-0,1	0,4	-0,8	-0,4	-0,2	0,2	0,2	0,1	0,2
Mesures temporaires	1,8	-1,8	0,0	-0,2	0,2	-0,4	0,2	0,2	0,0
<b>Solde structurel</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-0,9</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,3</b>
<b>Solde structurel primaire</b>	<b>-1,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-1,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>0,9</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,2</b>
<b>Recettes structurelles totales</b>	<b>-0,2</b>	<b>-1,5</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>
<b>Impôts directs sur les sociétés</b>	<b>0,6</b>	<b>0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-1,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-1,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>	<b>0,1</b>
Variation automatique (élasticité)	-0,1	-0,1	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1
Evolution tendancielle de la base	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Mesures récurrentes	0,0	-1,0	-0,3	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Résidu	0,8	1,8	-0,4	-1,0	0,2	-1,0	0,2	0,1	0,1
<b>Impôts directs sur les ménages</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>0,2</b>	<b>0,0</b>	<b>0,7</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,2</b>	<b>0,1</b>
Variation automatique (élasticité)	0,1	0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Evolution tendancielle de la base	0,2	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Mesures récurrentes	-1,1	-0,8	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0
Résidu	0,4	-0,2	0,4	-0,2	0,8	0,5	-0,4	0,3	0,0
<b>Cotisations sociales</b>	<b>0,4</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,4</b>	<b>0,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,1</b>
Variation automatique (élasticité)	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Evolution tendancielle de la base	0,3	0,2	-0,4	0,2	-0,3	-0,3	-0,2	-0,2	0,0
Mesures récurrentes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,2	0,0	0,0
Résidu	0,1	-0,4	0,4	-0,2	0,2	-0,1	0,1	0,1	-0,1
<b>Impôts indirects</b>	<b>-0,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>-0,4</b>	<b>1,0</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>-0,2</b>
Variation automatique (élasticité)	-0,2	-0,1	-0,2	-0,2	-0,3	-0,2	-0,2	-0,2	-0,2
Evolution tendancielle de la base	0,2	-0,4	-0,4	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1
Mesures récurrentes	0,0	-0,3	0,0	0,3	0,2	0,1	0,2	0,1	0,0
Résidu	-0,5	0,0	0,1	0,9	0,3	-0,1	0,0	0,2	0,1
<b>Ensemble des recettes fiscales structurelles</b>	<b>0,0</b>	<b>-1,2</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,7</b>	<b>-1,8</b>	<b>-0,3</b>	<b>0,2</b>	<b>-0,2</b>
Variation automatique (élasticité)	-0,2	-0,2	-0,4	-0,3	-0,4	-0,3	-0,3	-0,3	-0,2
Evolution tendancielle de la base	0,7	-0,1	-0,9	0,4	-0,7	-0,9	-0,4	-0,4	0,0
Mesures récurrentes	-1,1	-2,1	-0,3	0,0	0,4	0,1	0,5	0,1	0,0
Résidu	0,7	1,2	0,6	-0,5	1,4	-0,7	-0,1	0,7	0,1
<b>Recettes non fiscales</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,2</b>	<b>-0,5</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,3</b>	<b>-0,1</b>	<b>0,0</b>	<b>0,0</b>
<b>Dépenses primaires structurelles</b>	<b>1,6</b>	<b>1,3</b>	<b>-0,5</b>	<b>0,7</b>	<b>-0,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-0,1</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,1</b>
Transferts sociaux	1,1	0,6	0,2	0,3	-0,3	-0,8	0,0	-0,1	0,1
dont pensions	0,3	0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,4	-0,1	-0,1	0,0
dont allocations de chômage	0,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
dont transferts sociaux en nature	0,5	0,0	0,0	0,4	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Subsides	0,0	0,0	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
Rémunération des employés	0,2	0,1	-0,2	0,1	-0,2	-0,2	-0,1	-0,1	0,0
Consommation intermédiaire	-0,1	0,0	0,0	0,0	0,2	-0,3	0,0	0,0	0,0
Investissements publics	0,4	0,7	-0,5	-0,6	0,6	-0,5	-0,1	0,0	0,0
Autres	0,0	-0,1	0,1	0,7	-0,5	-0,2	0,2	0,0	0,0

Sources: STATEC, calculs BCL.

Le résidu positif observé en 2001 devrait également correspondre à une accélération du versement des impôts sur les sociétés. Les années 2004 et 2006 présentent quant à elles un résidu fortement négatif, tandis que le résidu positif observé en 2005 est le reflet d'une transaction exceptionnelle imputable à une importante société luxembourgeoise. En l'absence de cette transaction, le résidu aurait été légèrement négatif en 2005 et, par contrecoup, moins négatif en 2006. La persistance de résidus négatifs pourrait trahir l'amoin-drissement progressif des arriérés d'impôt au cours des dernières années, qui résulterait lui-même de l'effet de retard du ralentissement conjoncturel observé de 2002 à 2004 et des importantes accélérations du paiement des impôts enregistrées en 2001 et en 2002. Comme l'attestent des résidus à nouveau positifs de 2007 à 2009, les projections de juin 2007 de la BCL postulent un certain effet de rattrapage, qui découlerait notamment de l'amélioration conjoncturelle survenue à partir de 2005.

Les autres déterminants des impôts directs sur les sociétés sont d'une moindre ampleur que le résidu et tendent en outre à se compenser. L'effet élasticité pénalise plutôt les recettes tandis que la base macroéconomique exerce une influence de sens opposé, généralement de moindre ampleur.

Les **impôts directs sur les ménages** sont nettement moins dominés par les résidus. Comme expliqué ci-dessus, la variation automatique due à une élasticité différente de l'unité est positive, son impact cumulé sur l'ensemble de la période 2001-2006 s'établissant à près de 0,5% du PIB. Ce facteur a cependant été partiellement compensé par une incidence légèrement négative de la base imposable, cette déperdition de recettes étant particulièrement affirmée en 2005 et en 2006 à cause de la hausse de la croissance tendancielle du PIB. En dépit d'un rythme soutenu, la progression tendancielle de la masse salariale est demeurée en retrait, d'où un «effet base» négatif. Cet état de fait devrait perdurer au cours de l'horizon de projection 2007-2009, tout en s'atténuant progressivement. Les mesures récurrentes n'ont quant à elles exercé un impact déterminant qu'en 2001 et en 2002, à l'occasion de la réforme de l'impôt sur les traitements et salaires. L'incidence des mesures serait légèrement

positive en 2007 en raison de l'effet en année pleine de l'instauration de la retenue libératoire de 10% sur les revenus d'intérêt des résidents. Aux dernières nouvelles, cet impact serait plus important qu'estimé au tableau 3. Pour rappel, le tableau constitue une élaboration des projections de juin 2007 de la BCL. Il est par conséquent tributaire des informations disponibles jusqu'alors.

Le résidu des impôts directs sur les ménages présente un signe alterné de 2001 à 2004. Il devient par contre significativement positif en 2005 et en 2006, son importance absolue s'inscrivant nettement à la hausse. Cette évolution reflète la montée en puissance de la composante «impôt retenu sur les revenus de capitaux», qui se compose au premier chef de perceptions sur les dividendes. Cet impôt a connu une progression particulièrement soutenue en 2006 à la faveur des transactions ayant débouché sur la constitution du groupe Arcelor Mittal. Le résidu devrait afficher une valeur négative en 2007, les prélèvements sur les dividendes tendant à se rapprocher de leur niveau d'étiage. Il devrait cependant renouer avec un signe positif en 2008, dans le sillage de la finalisation juridique de la fusion d'Arcelor et de Mittal – le nouveau groupe étant établi à Luxembourg.

Les **cotisations sociales** constituent la catégorie d'impôt la plus aisément prévisible, comme l'indique la décomposition du tableau 3. Les résidus sont en effet relativement faibles et présentent de surcroît une alternance de signes. Sur l'ensemble de la période 2001-2006, le cumul des résidus est d'ailleurs proche de zéro et il en est peu ou prou de même au cours de l'horizon de projection. L'incidence de la variation automatique («effet élasticité») est par ailleurs rigoureusement nulle, car il est supposé que l'élasticité des cotisations à la masse imposable est unitaire. Cette hypothèse paraît raisonnable, puisque les taux de cotisation ne sont pas progressifs et dépendent linéairement des rémunérations.<sup>10</sup> Le véritable moteur de l'inflexion des cotisations est l'évolution de la base macroéconomique, à savoir la masse salariale. Ce déterminant est explicité ci-dessus dans le cas des impôts directs à charge des ménages. Il est d'ailleurs intéressant de constater que la composante «base» relative aux cotisations est strictement proportionnelle à la composante correspondante des impôts à charge des ménages.<sup>11</sup> Un tel état de fait

10 Il existe certes des plafonds et planchers cotisables qui, en théorie, pourraient donner lieu à une élasticité non unitaire. Cependant, ces seuils sont généralement fixés en fonction d'un salaire de référence – le salaire minimum, qui est fréquemment revalorisé. Cet état de fait contribue à limiter l'incidence sur l'élasticité des effets de seuil. Ces derniers ne seraient susceptibles d'affecter l'élasticité qu'en l'absence de toute revalorisation.

11 Les différences de montants résultent du fait que les cotisations sociales constituent un poste de recettes plus important que les impôts directs à charge des ménages.

illustre la cohérence tant de la méthode de décomposition exposée dans la présente analyse que de l'outil de projection.

En dépit de leur importante volatilité intrinsèque, les **impôts indirects** présentent également des résidus relativement réduits. Seules les années 2001 – du fait d'un recul du montant absolu de la taxe d'abonnement – et 2004 constituent des exceptions à cet égard. Ainsi, l'année 2004 présente un résidu positif à raison de 0,9% du PIB. Ce résidu s'explique par l'effet en année pleine de l'installation au Luxembourg de firmes actives dans le domaine du commerce électronique, ainsi que par une évolution favorable des prix des actifs boursiers et immobiliers. A ces exceptions près, l'évolution des impôts indirects est dominée par deux facteurs systématiquement négatifs, à savoir l'effet élasticité – du fait notamment de l'importance des accises forfaitaires, l'élasticité est inférieure à l'unité – et l'incidence de la base, car la consommation privée tend à être moins dynamique que le PIB en termes tendanciels. Ces facteurs systématiquement négatifs ont été partiellement contrés par l'alourdissement de la fiscalité indirecte survenu de 2004 à 2007, qui a particulièrement affecté les produits énergétiques. Comme l'indique le tableau, les projections 2007-2009 s'inscrivent dans la continuité de la période 2001-2006 pour ce qui est de la contribution respective des divers facteurs d'évolution. Le résidu serait quelque peu positif en 2008 et en 2009 en raison de la hausse des cours boursiers retenue dans les projections, qui contribuerait à accroître les recettes imputables à la taxe d'abonnement. Les projections de juin 2007 postulaient des cours boursiers également soutenus en 2007, l'incidence corrélative sur la taxe d'abonnement étant compensée par une stagnation des recettes de TVA induites par le commerce électronique. Les plus récentes informations suggèrent que ces recettes de TVA feront preuve d'un plus grand dynamisme que supposé en juin 2007 en raison du dynamisme du commerce électronique. L'incidence positive sur le résidu pourrait cependant être compensée par l'impact sur la taxe d'abonnement du fléchissement des cours boursiers.

L'analyse désagrégée des évolutions structurelles a permis de mettre en évidence une dérive systématique des **recettes fiscales considérées dans leur globalité**, ces dernières tendant à s'étioler au fil du temps. Elle est imputable à deux facteurs, à savoir la variation automatique liée à l'élasticité et l'évolution tendancielle de la base. Au cours de la période 2001-2006, les deux facteurs conjugués ont contribué à détériorer le solde budgétaire structurel à raison de plus de 3% du PIB, en

dépit de l'absence d'indexation des barèmes de l'impôt sur les traitements et salaires après la réforme fiscale de 2001-2002. De surcroît, les deux mêmes déterminants amputeront les recettes à raison d'un montant additionnel de 1,6% du PIB au cours de l'horizon de projection 2007-2009. Diverses mesures discrétionnaires mises en œuvre de 2004 à 2006, voire en 2007 et 2008, ont permis d'atténuer quelque peu la dérive systématique des recettes. Cependant, de fréquents ajustements à la hausse des taux d'imposition ne sont guère envisageables à moyen terme, d'autant qu'ils pourraient donner lieu à un amoindrissement des bases imposables. A titre d'exemple, l'atténuation du différentiel de prix entre le Luxembourg et les pays voisins serait de nature à limiter les ventes de produits pétroliers, avec à la clef une stagnation des recettes en dépit de taux d'impôt s'inscrivant à la hausse.

La contribution négative des facteurs «élasticité» et «base imposable» a par ailleurs été fréquemment compensée par des résidus positifs au cours de la période 2001-2006. Ces résidus positifs, qui découlent de facteurs ponctuels tels que l'installation au Luxembourg de firmes de commerce électronique ou de l'évolution favorable des prix des actifs, pourraient cependant ne pas perdurer dans le futur ou même laisser la place à des résidus négatifs. Au total, l'analyse laisse transparaître la fragilité des recettes fiscales au Luxembourg. Les **recettes non fiscales** ne sont pas de nature à pallier cette fragilité intrinsèque, du moins si l'on en croit leur évolution sur la période de référence. Une gestion plus dynamique des réserves du régime général de pension permettrait cependant de stabiliser, voire même de renforcer les recettes non fiscales.

La tendance à la diminution structurelle des recettes identifiée ci-dessus requiert une stricte maîtrise des dépenses. Ces dernières font simplement l'objet d'une ventilation par composantes au tableau 3. Les déterminants identifiés sur le versant des recettes ne peuvent en effet s'appliquer aux dépenses. L'identification de ces facteurs requiert en effet l'existence d'équations reliant les différents postes budgétaires à des déterminants endogènes – les bases imposables en ce qui concerne les recettes – via des coefficients d'élasticité. Or les dépenses, qui sont davantage de nature discrétionnaire, ne peuvent faire l'objet d'une telle équation.

Le tableau 3 indique que le ratio des dépenses structurelles primaires a augmenté de près de 1% du PIB au cours de la période 2001-2006 sous l'effet des transferts sociaux. Une nette diminution du ratio se serait certes manifestée en 2005 et surtout en 2006. Cependant,

ce résultat reflète la forte progression du PIB tendanciel au cours de ces deux années, qui est notamment imputable à une progression très soutenue du déflateur. La hausse des dépenses structurelles exprimées en montants absolus a d'ailleurs été élevée au cours de la période 2001 à 2006, puisqu'elle a atteint quelque 8,1% par an en moyenne.

#### **2.2.4 Conclusion**

La présente analyse renferme la description d'un mode alternatif de présentation des indicateurs budgétaires, qui repose essentiellement sur une systématisation du concept de soldes structurels. L'analyse en est toujours à un stade préliminaire, l'application d'un cadre standardisé à une petite économie ouverte comme le Luxembourg constituant en effet une gageure. En dépit de maintes difficultés d'application, elle permet pourtant déjà de mieux étayer l'examen des finances publiques. L'analyse permet de dégager non seulement

le solde structurel proprement dit, mais également les agrégats de recettes et de dépenses dont il est la résultante ainsi que leurs composantes. S'y ajoute une mise en évidence des principaux déterminants de ces agrégats, du moins sur le versant des recettes. Cette présentation alternative permet d'accroître la transparence et l'exhaustivité de l'analyse des évolutions budgétaires. Elle constitue en outre un test de cohérence des projections de finances publiques, comme le révèle l'examen des variations résiduelles des principaux impôts. Les résidus peuvent être aisément expliqués sur l'horizon de projection, ce qui souligne la forte cohérence interne des projections. La présentation désagrégée met également en exergue une tendance structurelle à l'amoin-drissement des recettes fiscales, en particulier en ce qui concerne les impôts indirects. Un strict encadrement de l'évolution des dépenses est particulièrement de mise dans un tel contexte.