

## 4. LE NIVEAU DE L'OMT POUR LA PÉRIODE 2020-2022

Dans son avis sur le projet de budget 2017<sup>295</sup>, la BCL avait décrit la méthodologie présidant au calcul de l'OMT minimal tel qu'effectué par la Commission européenne en mars 2016 et avait ensuite analysé l'impact de la décision prise par le gouvernement d'abaisser l'OMT pour la période 2017-2019.

La publication en mai 2018 du rapport sur le vieillissement (AWG 2018 report) incluant une mise à jour des projections de long terme (horizon 2070) a servi pour la fixation du nouvel OMT minimal calculé par la Commission européenne au printemps 2019. C'est sur la base de ce dernier que le gouvernement a annoncé le 5 mars 2019, lors de la présentation du projet de budget 2019, un nouvel OMT pour le Luxembourg qui sera d'application pour la période 2020-2022.

Cette partie revient brièvement sur le concept de l'OMT et analyse le niveau de l'OMT du Luxembourg qui sera d'application pour la période 2020-2022.

### 4.1 L'OBJECTIF À MOYEN TERME (OMT)

L'OMT est un des concepts-clés du cadre de gouvernance des finances publiques, tant au niveau européen que national. La poursuite de cet objectif constitue, à ce titre, la pierre angulaire, tant du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance (PSC), que de la loi luxembourgeoise du 12 juillet 2014, qui transpose les dispositions du Pacte budgétaire (inclus dans le Traité sur la Stabilité, la Coopération et la Gouvernance (TSCG)) dans la législation nationale.

Cette mise en exergue de l'OMT est le résultat des réformes successives introduites dans la gouvernance européenne en matière de finances publiques. Nous pouvons citer ici la réforme du Pacte de stabilité et de croissance en 2005<sup>296</sup>, l'entrée en vigueur du *Six-Pack*<sup>297</sup> en 2011 ainsi que la publication de la communication de la Commission de janvier 2015<sup>298</sup>, qui clarifie l'ajustement structurel devant être effectué par les États membres en fonction de la position de l'économie dans le cycle ainsi que du niveau de dette publique.

295 Voir BCL (2016) Avis sur le projet de budget 2017, pp. 189-202.

296 C'est en effet suite aux conclusions du Conseil européen de mars 2005, qui engendra la première refonte du PSC, que furent spécifiés la notion d'objectif à moyen terme, à respecter en termes structurels et non plus en termes nominaux, ainsi que la manière dont les États membres se doivent de converger vers leur OMT respectif. Au travers de cette réforme de la gouvernance des finances publiques, l'OMT visait à tenir compte des positions cycliques propres à chacun des États, ainsi que des risques pesant sur la soutenabilité des finances publiques à long terme émanant des changements démographiques prévisibles.

297 Le *Six-Pack* se compose

du règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro,

du règlement (UE) n° 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro,

du règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques,

du règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques,

du règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs et de la directive 2011/85/UE du conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres.

298 Voir : [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/economic\\_governance/sgp/pdf/2015-01-13\\_communication\\_sgp\\_flexibility\\_guidelines\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf).

## 4.2 FIXATION DE L'OMT

L'OMT représente un solde budgétaire exprimé en termes structurels et constitue le point d'ancrage en matière de gouvernance des finances publiques. Si tous les États membres doivent définir le niveau de leur OMT respectif, c'est principalement pour les États membres se trouvant dans le volet préventif du PSC<sup>299</sup> que ce concept d'OMT 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 dernière,
- 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. C'est ainsi que, dans le cas du Luxembourg, le nouvel OMT s'appliquera pour la période 2020-2022. Des révisions plus fréquentes de l'OMT sont possibles dans le cas d'une mise en œuvre de réformes structurelles ayant un impact majeur sur la soutenabilité des finances publiques. Ces dernières doivent cependant être dûment approuvées par la Commission européenne. La mise en œuvre de réformes des systèmes de pensions ayant un impact significatif sur la soutenabilité à long terme pourrait ainsi être le préambule à une révision de l'OMT.

La liberté accordée aux États membres quant à la fixation du niveau de leur OMT respectif n'est que toute relative. En effet, les États sont tenus de respecter les dispositions incluses, d'une part, dans le PSC et, d'autre part, dans le Pacte budgétaire<sup>300</sup>. Selon la législation en vigueur, la Commission européenne détermine pour chaque pays un seuil inférieur pour l'OMT, « l'OMT minimal » dont le niveau diffère en fonction de la situation économique et budgétaire propre à chacun des États.

En fonction des calculs réalisés par la Commission, les États sont alors libres de s'aligner sur ces OMT minima ou de se doter d'un OMT plus ambitieux.

## 4.3 CALCUL DE L'OMT MINIMAL PAR LA COMMISSION EUROPÉENNE ET FIXATION DE L'OMT PAR LE GOUVERNEMENT

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.

<sup>299</sup> Les pays versés dans le volet correctif du PSC se doivent d'abord de corriger leur déficit excessif avant d'intégrer le volet préventif du PSC et se voir ainsi assigner l'objectif de devoir converger vers leur OMT respectif.

<sup>300</sup> Cette contrainte ne s'applique que pour les États signataires du TSCG qui se sont liés par les dispositions du Pacte budgétaire, soit les pays de la zone euro plus la Bulgarie, le Danemark et la Roumanie.

#### 4.3.1 Dispositions incluses dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC)

Selon les dispositions du PSC, les États membres ne peuvent fixer un OMT dont le niveau serait inférieur à 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 ainsi 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 II<sup>301</sup> (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, et de la sensibilité des finances publiques par rapport à l'activité (OMT-MB).
- 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)<sup>302</sup>,
- (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 ne prescrit 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.

Exprimé en termes mathématiques, l'OMT minimal (OMT-min) est déterminé comme suit :

$$\text{OMT-min} = \text{Max} (\text{OMT-ZE/MCE}, \text{OMT-MB}, \text{OMT-ILD})$$

#### 4.3.2 Dispositions incluses dans le Pacte budgétaire

Les dispositions incluses dans le Pacte budgétaire rajoutent une contrainte 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

301 À l'heure actuelle, le Danemark est le seul pays qui participe au mécanisme de change II (MCE).

302 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).

la soutenabilité des finances publiques ne soient faibles. Dans ce cas, la limite inférieure de l'OMT est alors de -1 % du PIB<sup>303</sup>.

#### 4.4 CALCUL DE L'OMT MINIMAL DU LUXEMBOURG

Le but de cette partie consiste à présenter à des fins purement illustratives les calculs afférents au niveau de l'OMT minimal pour le Luxembourg fixé par la Commission européenne au printemps 2019 et qui prend en compte les projections à long terme (horizon de 2070) telles qu'affichées dans le rapport sur le vieillissement publié en mai 2018 (2018 Ageing report).

Le tableau 44 compare également les données ayant conduit au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg pour la période 2020-2022 (évaluation de 2019) avec celles relatives au calcul de l'OMT minimal pour la période 2017-2019 (évaluation de 2016).

Tableau 44 :

Fixation de l'OMT minimal du Luxembourg pour les périodes 2017-2019 et 2020-2022 (aux arrondis près)

	NIVEAU ACTUEL DE L'OMT (2017-19) (ÉVALUATION DE 2016)	NIVEAU DU PROCHAIN OMT (2020-22) (ÉVALUATION DE 2019)
<b>PSC</b>		
OMT-ZE	-1,0	-1,0
OMT-MB <sup>304</sup>	-1,5	-1,2
i)	-2,7	-2,5
ii)	1,7	2,9
ii)	0,0	0,0
OMT-ILD = (i+ii+iii)	-1,0	0,5
<b>OMT-minimal</b>	-1,0	0,5
<b>Pacte budgétaire</b>	-0,5	-0,5
<b>OMT retenu</b>	-0,5	0,5

Source : calculs 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 qui était égale à un solde de **-1,5 % du PIB** dans l'évaluation de 2016 serait égale à un solde de **-1,2 % du PIB** dans l'évaluation de 2019 (OMT-MB)<sup>305</sup>.

303 Il faut noter que si le PSC et le pacte budgétaire se différencient quant à la limite inférieure de l'OMT, ils ne se différencient pas en ce qui concerne la limite supérieure de l'OMT.

304 Valeur calculée par la BCL.

305 La valeur relative à l'évaluation de 2019 est dérivée du tableau A2.1, p. 116 du « Vade Mecum on the Stability and Growth Pact », édition de 2018.

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 nominal nécessaire à la stabilisation du taux d'endettement à long terme (en 2060 dans l'évaluation de 2016 et en 2070 dans l'évaluation de 2019) à 60 % du PIB. Le calcul se base sur la croissance nominale moyenne telle qu'estimée dans les rapports sur le vieillissement de 2015 et 2018. Selon les estimations de la BCL qui se basent sur ces rapports, le calcul pour le Luxembourg aboutit à un déficit de 2,7 % du PIB dans l'évaluation de 2016 et un déficit de 2,5 % du PIB dans l'évaluation de 2019. Ces chiffres sont obtenus en multipliant le taux d'endettement (60 % du PIB) par la croissance nominale du PIB telle que projetée sur la période respectivement de 2013-2060 (4,5 %) et de 2015-2070 (4,3 %) <sup>306</sup>;

(ii) La deuxième composante définit l'effort budgétaire à fournir pour préfinancer un tiers des coûts budgétaires attendus du vieillissement, définis par la valeur présente nette de l'augmentation du coût du vieillissement sur un horizon s'étalant à l'infini <sup>307</sup>.

(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 et selon les estimations de la BCL, la somme des trois éléments (i), (ii), (iii) permettant de dériver la composante « OMT-ILD » serait égale à +0,5 % dans l'évaluation de 2019, en hausse par rapport à celle de -1,0 % dans l'évaluation de 2016.

Selon les dispositions incluses dans le PSC, *in fine* le niveau de l'OMT minimal pour le Luxembourg, qui était égal à un déficit de -1,0 % du PIB dans l'évaluation de 2016, équivaut à un surplus de 0,5 % <sup>308</sup> du PIB dans l'évaluation de 2019, soit une hausse de +1,5 %.

Il ressort aussi du tableau ci-dessus que les dispositions applicables au Pacte budgétaire <sup>309</sup> qui ont contribué de manière déterminante à définir le niveau de l'OMT du Luxembourg pour la période 2017-2019, n'ont joué aucun rôle dans la fixation du nouvel OMT, étant donné que l'OMT minimal est bien supérieur au seuil de -0,5 % du PIB contenu dans le Pacte budgétaire.

306 Voir les rapports sur le vieillissement de 2015 et de 2018 (2015/2018 Ageing report).

307 Sur la base d'estimations de la BCL et dans un but purement illustratif, les coûts additionnels à long-terme liés au vieillissement seraient respectivement de l'ordre de 5,3 % et de 8,7 % du PIB dans l'évaluation de 2016 et 2019. Sur base des données précitées, on obtiendrait donc une valeur liée à l'élément (ii) de la composante OMT-ILD de respectivement 1,7 (0,33\*5,7) et 2,9 (0,33\*8,7) dans l'évaluation de 2016 et de 2019. Les valeurs mentionnées peuvent différer de celles utilisées par la Commission européenne.

La différence entre ces valeurs calculées donne une idée du rôle qu'a eu la prise en compte de la hausse de l'estimation des coûts du vieillissement à long terme (rapport sur le vieillissement de 2015 et de 2018) dans le calcul de l'OMT minimal pour le Luxembourg.

308 Valeur calculée également par la Commission.

309 En ce qui concerne les dispositions applicables au Pacte budgétaire, étant donné le fait que les risques pesant sur la soutenabilité à long terme des finances publiques au Luxembourg ne sont pas faibles. Cela entraîne donc une limite inférieure de l'OMT égale à -0,5 % du PIB.

#### 4.5 COMMENTAIRES SUR LE NIVEAU DE L'OMT DU LUXEMBOURG POUR LA PÉRIODE 2020-2022

Le niveau de l'OMT passera donc d'un déficit de 0,5 % du PIB (période 2017-2019) à un surplus égal à 0,50 % du PIB (période 2020-2022), soit une hausse de 1,0 % du PIB.

Alors que lors de l'évaluation de 2016, l'élément déterminant dans la fixation du niveau de l'OMT avait trait aux dispositions applicables au Pacte budgétaire, c'est par contre la composante reprenant les obligations implicites liées au vieillissement et à la dette (MTO-ILD) qui a joué un rôle prépondérant dans la fixation du prochain OMT du Luxembourg (évaluation de 2019).

Ce changement est imputable à la révision à la hausse des coûts du vieillissement à l'horizon 2070, tel qu'elle ressort du dernier rapport afférent (2018 Ageing report). Selon ce rapport, ces derniers s'élèveraient à 28,1 % du PIB durant l'année 2060 (alors qu'ils étaient estimés à 25,7 % du PIB en 2060 dans le rapport de 2015) et à 30,9 % du PIB en 2070. Les coûts du vieillissement incluent les dépenses liées aux pensions, aux soins de santé, aux soins à long terme, aux dépenses de chômage et d'éducation. Ce sont surtout les estimations relatives aux coûts des pensions qui ont été ajustées à la hausse et qui conduisent à la hausse substantielle de l'OMT minimal.

Selon le rapport 2018, les coûts liés aux seules dépenses de pension à l'horizon 2060 pour le Luxembourg seraient de l'ordre de 16,0 % du PIB, alors que ces estimations s'élevaient encore à 13,4 % du PIB dans les projections de 2015 (2015 Ageing report), soit une hausse de plus de 2,6 points de pourcentage.

La hausse des dépenses liées aux pensions trouverait sa source dans des projections démographiques révisées à la baisse de manière significative et qui verraient ainsi la population du Luxembourg avoisiner 1 million d'habitants à l'horizon 2070, alors que les projections de 2015 tablaient encore sur une population de 1,1 million d'habitants en 2060. Cette moindre hausse de la population affecte négativement l'emploi et donc la croissance (potentielle) de l'économie, ce qui augmente mécaniquement le coût des dépenses de pensions exprimé en pourcentages du PIB.

Le niveau de l'OMT du Luxembourg retenu pour la période 2020-2022 sera donc équivalent à celui qui prévalait au cours de la période 2013-2016 et qui était basé sur des projections démographiques prévoyant une population du Luxembourg égale à 700 000 habitants à l'horizon de l'année 2060.

Il s'avère donc qu'une projection démographique favorable (Europop 2013- AWG 2015) aura entraîné la baisse de l'OMT, permettant ainsi au gouvernement de disposer d'une marge de manœuvre budgétaire additionnelle au cours de la période 2017-2019.

À l'aune des révisions dont font l'objet les projections démographiques à long terme ainsi que de l'incertitude qui entoure ces projections, on ne peut qu'inciter les autorités à adopter une attitude de prudence et de se méfier de l'émergence soudaine de marges de manœuvre immédiates issues de projections de très long terme favorables.

La hausse de l'OMT à partir de 2020 est entièrement justifiée et confirme qu'il est essentiel constituer des marges de manœuvre requises pour faire face aux défis des dépenses de vieillissement et de pensions en particulier, qui ne manqueront pas de surgir.