

### 3.2.1. Les engagements nationaux

Avant d'aborder les deux objectifs en matière de finances publiques que le gouvernement s'est fixés lors de son entrée en fonction à la fin de l'année 2013, l'encadré suivant rappelle les trois notions d'objectif à moyen terme, de solde structurel et de norme européenne des dépenses, ainsi que leurs articulations respectives.

Encadré 3 :

#### L'OBJECTIF À MOYEN TERME (OMT), LE SOLDE STRUCTUREL ET LA NORME EUROPÉENNE DES DÉPENSES

L'OMT, le solde structurel et la norme des dépenses<sup>267</sup> sont des concepts intimement liés qui constituent la pierre angulaire du cadre de gouvernance des finances publiques, tant au niveau européen (Pacte de stabilité et de croissance (PSC), *Six-Pack*<sup>268</sup>, Traité sur la Stabilité, la Coopération et la Gouvernance (TSCG), Pacte budgétaire<sup>269</sup>) que national (Loi du 12 juillet 2014 relative à la Coordination et à la gouvernance des finances publiques).

Cet encadré décrit brièvement les grands principes sous-jacents à ces concepts et passe en revue la situation du Luxembourg en ce qui concerne ses obligations relatives au volet préventif du PSC.

#### L'objectif à moyen terme (OMT)

L'OMT, mis en exergue lors de la première réforme du PSC en 2005 et dont l'importance a été confirmée lors de l'entrée en vigueur du *Six-Pack* en 2011, prend la forme d'une valeur spécifique du solde budgétaire exprimé en termes structurels ; il constitue le point d'ancrage en matière de gouvernance des finances publiques. Si tous les États membres doivent définir le niveau de leur OMT respectif<sup>270</sup>, c'est principalement pour les États membres se trouvant dans le volet préventif du PSC<sup>271</sup> que ce concept prend toute sa signification.

Selon le règlement européen 1466/97, l'OMT doit être fixé à un niveau permettant de répondre aux trois objectifs suivants :

- a) procurer une marge de sécurité par rapport à la limite de 3 % du PIB fixée pour le déficit public,
- b) assurer la soutenabilité à long terme des finances publiques ou du moins permettre une progression rapide vers cette soutenabilité,
- c) dégager une marge de manœuvre budgétaire suffisante de manière à assurer les besoins en investissements publics.

Selon la législation en vigueur, les États membres sont tenus de fixer le niveau de leur OMT respectif tous les trois ans lors de la transmission de leur Programme de stabilité ou de convergence à la Commission européenne. Des révisions plus fréquentes de l'OMT, devant être dûment approuvées par la Commission, sont néanmoins possibles dans le cas où elles pourraient être justifiées par la mise en œuvre de réformes structurelles ayant un impact majeur sur la soutenabilité des finances publiques. En fonction des calculs réalisés par la Commission, un « OMT minimal » est fixé pour chaque

267 La norme européenne des dépenses est un élément essentiel du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance. Au niveau national, la loi du 12 juillet 2014, qui transcrit le Pacte budgétaire en législation nationale, introduit le concept de « montant maximal des dépenses de l'administration centrale ». À l'heure actuelle, la signification de cette « norme » nationale n'a toujours pas été définie par le gouvernement.

268 Le *Six-Pack* est entré en vigueur le 13 décembre 2011.

269 Le Pacte budgétaire est défini dans le Titre 3 (articles 3-8) du TSCG.

270 La Grèce est le seul État membre de l'UE pour lequel un OMT n'est pas défini.

271 Les pays inclus dans le volet correctif du PSC se doivent d'abord de corriger leur déficit excessif avant d'intégrer le volet préventif du PSC comportant la démarche de convergence vers leur OMT respectif.

État membre (sur la base des dispositions incluses, d'une part, dans le PSC et, d'autre part, dans le Pacte budgétaire). Les États sont libres de s'aligner sur ces OMT minima ou de se doter d'un OMT plus ambitieux.

#### Calcul de l'OMT minimal réalisé de manière trisannuelle par la Commission européenne

Le calcul de l'OMT minimal et la fixation de l'OMT qui en découle se font sur la base des dispositions incluses, d'une part, dans le PSC et, d'autre part, dans le Pacte budgétaire.

#### Dispositions incluses dans le PSC

Selon les dispositions du PSC, les États membres ne peuvent fixer un OMT inférieur au niveau de l'OMT minimal. La mise à jour de l'OMT minimal est réalisée de manière trisannuelle par la Commission européenne en prenant en compte plusieurs facteurs. Selon les dispositions européennes applicables à tous les pays de l'UE, l'OMT minimal est calculé selon les principes suivants :

- A. Une limite inférieure de -1 % du PIB pour les pays membres de la zone euro ou participant au mécanisme de change II<sup>272</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, ainsi que de la sensibilité des finances publiques par rapport à cette activité (OMT-MB)<sup>273</sup>.
- 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>274</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 n'impose pas aux États membres de choisir un OMT national qui serait égal à l'OMT minimal, chaque État membre étant libre de se fixer des objectifs plus ambitieux s'il le juge nécessaire.

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

273 L'OMT-MB est calculé selon la formule suivante :  $OMT-MB = -3 - E \cdot ROG$  ou E est égale à la semi-élasticité budgétaire et ROG représente la mesure de la volatilité de l'activité économique.

274 En pratique, il s'agit des coûts économiques et budgétaires liés au vieillissement tels qu'ils apparaissent dans le rapport relatif au vieillissement (Ageing report).

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

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

#### Dispositions incluses dans le Pacte budgétaire

Les dispositions incluses dans le Pacte budgétaire rajoutent une contrainte supplémentaire en matière de fixation de l'OMT par les États membres.

Selon ces dispositions, les signataires du Pacte budgétaire ne peuvent fixer un OMT inférieur à -0,5 % du PIB à moins que la dette publique ne soit inférieure à 60 % du PIB et que les risques ayant trait à la soutenabilité des finances publiques ne soient faibles. Dans ce cas, la limite inférieure de l'OMT est alors de -1 % du PIB.

#### Calcul de l'OMT pour le Luxembourg pour la période 2017-2019

Le but de cette partie consiste à présenter de manière succincte les résultats ayant prévalu au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg qui est d'application pour la période 2017-2019.

Comme mentionné dans son avis sur le projet de budget 2017, la BCL regrette que l'ensemble des données ayant conduit à la fixation de l'OMT du Luxembourg ne soient pas publiques et espère que les autorités prendront à l'avenir les mesures pour assurer l'accès à ces données.

Les données disponibles ayant conduit au calcul de l'OMT minimal du Luxembourg pour la période 2017-2019 sont présentées ci-dessous. Les données confidentielles sont insérées dans les tableaux qui suivent avec un « X ».

Tableau 48 :

#### Fixation de l'OMT du Luxembourg pour la période 2017-2019

	ÉVALUATION DE LA COMMISSION EUROPÉENNE (2016)
<b>PSC</b>	
OMT-ZE	-1,0
OMT-MB	-1,5
i)	-2,7 <sup>275</sup>
ii)	X
iii)	0,0
OMT-ILD = (i+ii+iii)	X
OMT-min	-1,0
<b>Pacte budgétaire</b>	<b>-0,5</b>
<b>OMT retenu</b>	<b>-0,5</b>

Sources : budget 2017, projet de budget 2018, STATEC, calculs BCL.

275 Valeur calculée par la BCL.

Selon les dispositions européennes applicables à tous les pays de l'UE, l'OMT minimal est calculé selon les principes suivants :

- a) Une limite inférieure de -1 % du PIB pour les pays membres de la zone euro dont le Luxembourg fait partie (OMT-ZE).
- b) Une valeur garantissant une marge de sécurité par rapport au seuil de 3 % du PIB en matière de déficit : cette valeur se calcule à l'aide d'une mesure de l'écart de production et de l'élasticité de la production au solde budgétaire. Pour le Luxembourg, cette composante est égale à un déficit de -1,5 % du PIB (OMT-MB)<sup>276</sup>.
- c) Une valeur garantissant la soutenabilité des finances publiques ou une convergence rapide vers celle-ci. Cette valeur correspond à la somme des trois composantes suivantes :
  - (i) la première composante calcule le solde nécessaire à la stabilisation du taux d'endettement à long terme (en 2060) à 60 % du PIB. Le calcul se base sur la croissance nominale moyenne pour la période s'étalant de 2015 à 2060, telle qu'estimée dans le rapport sur le vieillissement de l'année 2015. La donnée à insérer dans le tableau n'est cependant pas publique. Toutefois selon les estimations de la BCL, qui se basent sur le rapport sur le vieillissement de 2015, le calcul pour le Luxembourg donne un déficit de 2,7% du PIB. Ce chiffre est obtenu en multipliant le taux d'endettement (60 % du PIB) par la croissance nominale du PIB telle que projetée sur la période 2013-2060, à savoir 4,5 %<sup>277</sup> ;
  - (ii) la deuxième composante définit l'effort budgétaire à fournir pour préfinancer un tiers des coûts budgétaires attendus du vieillissement sur un horizon s'étalant à l'infini. Le chiffre devant être inséré dans le tableau demeure confidentiel, ce qui conduit à l'insertion de « X » dans le tableau ci-dessus<sup>278</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, la BCL n'est pas en mesure de dégager la somme des trois éléments (i), (ii), (iii) permettant de dériver la composante « OMT-ILD ». Selon les dispositions incluses dans le PSC, le niveau de l'OMT minimal pour le Luxembourg équivaut à un déficit égal à -1,0 % du PIB<sup>279</sup>.

En ce qui concerne les dispositions applicables au Pacte budgétaire, la Commission européenne considère que les risques pesant sur la soutenabilité à long terme des finances publiques au Luxembourg ne sont pas faibles<sup>280</sup>. Cela entraîne donc une limite inférieure de l'OMT égale à -0,5 % du PIB. Cette limite de -0,5 % étant supérieure à la limite de -1,0 % (résultant des dispositions du PSC), le gouvernement ne peut donc définir un OMT inférieur à -0,5 % du PIB.

276 Voir la page 116 du « Vade Mecum on the Stability and Growth Pact » (édition de 2017).

277 Voir le rapport sur le vieillissement de 2015 (2015 Ageing report).

278 Dans un but purement illustratif, une approximation des coûts additionnels liés au vieillissement peut être dérivée à partir de la composante « vieillissement » inhérente à l'indicateur S2 utilisé par la Commission européenne. À la page 177 du rapport publié par la Commission européenne (« Debt sustainability monitor 2016 »), la valeur correspondante de la composante « vieillissement » est égale à 4,5% du PIB. Un tiers de cette valeur serait donc égale à 1,5 %. L'indicateur d'écart de viabilité à long terme (S2) montre l'effort d'ajustement immédiat et permanent requis pour satisfaire une contrainte budgétaire intertemporelle, notamment les coûts du vieillissement démographique. Il se compose de deux éléments: i) la position budgétaire initiale, qui donne l'écart au solde primaire stabilisant la dette et ii) l'ajustement supplémentaire qui devrait être réalisé en raison des coûts du vieillissement démographique. La principale hypothèse utilisée dans le calcul de cet indicateur est celle selon laquelle, sur un horizon infini, la croissance du taux d'endettement est limitée par l'écart de taux d'intérêt [c'est-à-dire la différence entre le taux d'intérêt nominal et le taux de croissance réel], ce qui ne signifie pas nécessairement que le taux d'endettement tombera sous le seuil de 60 % fixé par le traité de l'UE. Pour l'indicateur S2, les seuils suivants ont été utilisés: i) S2 inférieur à 2 = risque faible; ii) S2 compris entre 2 et 6 = risque moyen et iii) S2 supérieur à 6 = risque élevé.

279 Voir la page 15 du programme de stabilité du Luxembourg de 2016.

280 Voir la page 17 du rapport « Debt sustainability monitor 2016 » [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip047\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/ip047_en.pdf)

C'est précisément ce niveau de -0,5 % du PIB qui fut retenu par le gouvernement lors de la transmission de son programme de stabilité présenté en avril 2016 et prévalant sur la période 2017-2019 ; pour rappel, cet OMT est inférieur à concurrence de 1 p.p. du PIB à celui prévalant au cours de la période 2013-2016 (OMT fixé à +0,5 % du PIB).

Lors de l'évaluation du niveau de l'OMT minimal de 2012, l'élément déterminant avait trait à la composante relative aux obligations implicites liées au vieillissement et à la dette ; ceci avait pour conséquence que l'OMT était fixé à un surplus budgétaire de +0,5 % du PIB. Dans l'actualisation de 2016, la composante liée à l'appartenance du Luxembourg à la zone euro est, par contre, apparu comme étant l'élément clé dans la fixation de l'OMT minimal.

Ce changement fondamental, faisant passer l'OMT d'un surplus de 0,5 % du PIB à un déficit de -0,5 % du PIB, est imputable à la révision à la baisse des coûts liés au vieillissement à l'horizon 2060, tel qu'il est ressorti du dernier rapport sur le vieillissement (2015 Ageing report).

### Le solde structurel

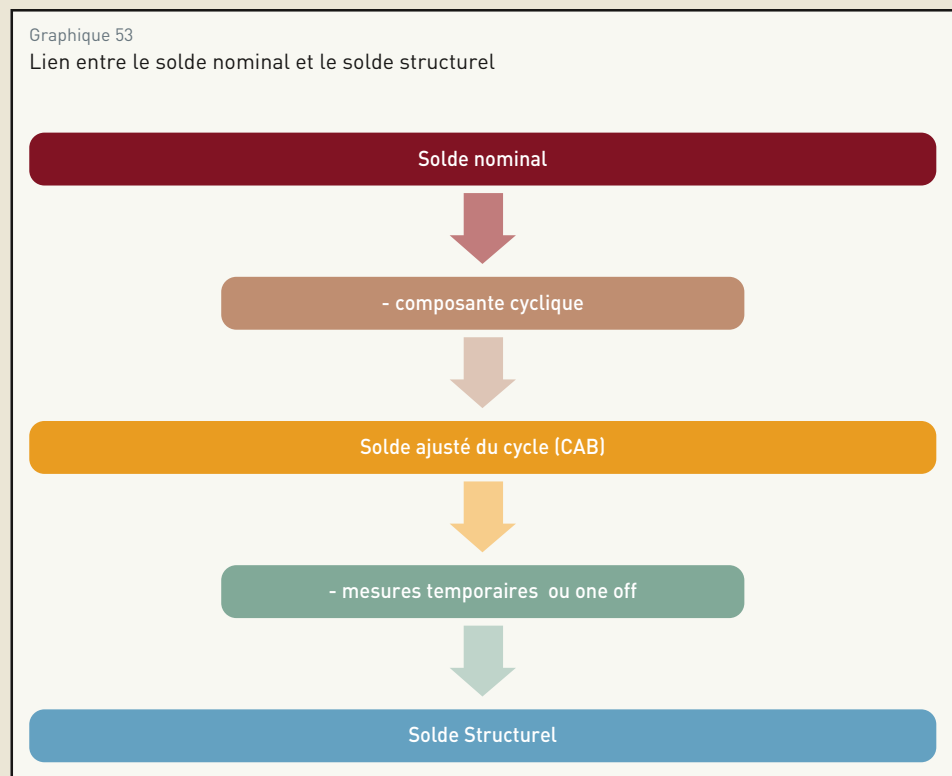
Le solde structurel décrit la position budgétaire qui prévaut lorsque l'économie évolue à son niveau potentiel ; il est défini comme étant égal au solde nominal duquel ont été retranchés la composante cyclique et l'impact de mesures temporaires et non récurrentes.

Le concept de solde structurel fait partie intégrale de la gouvernance européenne des finances publiques, tant de son volet préventif que correctif.

L'utilisation de soldes structurels permet à la surveillance des finances publiques de mettre en lumière des situations budgétaires sous-jacentes fragiles et ainsi d'identifier un besoin d'ajustement en temps opportun.

La principale difficulté prévalant dans le calcul du solde structurel est d'ordre technique et réside dans le choix de l'estimation de la composante cyclique, étant donné que différentes méthodes de calcul sont disponibles ; en fonction de la méthode utilisée, une image de la position de l'économie dans le cycle en découle.

Le graphique ci-dessus illustre les différentes étapes du passage du solde nominal (effectif) vers le solde structurel. Si l'identification des mesures temporaires ou *one-off*<sup>281</sup> ne semble pas poser de problèmes méthodologiques majeurs (bien



Source : BCL

281 Des opérations liées à des catastrophes naturelles (tremblements de terre), à des recapitalisations de banques ou encore à des amnisties fiscales sont considérées comme des mesures temporaires ou *one-off*.

que la méthodologie sous-jacente puisse varier légèrement d'une institution à une autre), la difficulté dans le calcul du solde structurel réside principalement dans l'estimation de la composante cyclique.

Deux méthodes permettent le calcul de cette composante cyclique : une méthode dite « agrégée » et une méthode dite « désagrégée ». La méthode dite « agrégée » est utilisée au niveau international par des institutions telles que la Commission européenne, l'OCDE, le FMI. Pour le Luxembourg, cette méthode prévaut au calcul des soldes structurels figurant dans le Programme de stabilité, le projet de budget ou encore le Programme pluriannuel. La méthode dite « désagrégée » est utilisée par le Système européen de banques centrales (SEBC) et donc aussi par la BCL.

La méthode agrégée se base sur l'estimation de l'écart de production, soit l'écart entre le niveau effectif et le niveau potentiel du PIB réel. Le niveau potentiel du PIB réel est calculé au moyen de la méthode de la fonction de production. Celle-ci estime le PIB potentiel en combinant les niveaux structurels des facteurs de production (travail, capital et productivité totale des facteurs). L'écart entre le PIB réel et le PIB potentiel est ensuite multiplié par l'élasticité du solde budgétaire par rapport à l'écart de production (estimée à 0,47 dans le cas du Luxembourg selon la méthode utilisée par la Commission) pour chiffrer la composante cyclique du solde budgétaire.

La BCL applique la méthode dite « désagrégée », élaborée par le SEBC, qui ne repose pas uniquement sur l'écart de production. La méthode SEBC calcule la composante cyclique du solde budgétaire en fonction de cinq agrégats particulièrement susceptibles de varier avec le cycle économique, à savoir (i) les impôts directs payés par les ménages ; (ii) les impôts directs payés par les entreprises ; (iii) les taxes indirectes ; (iv) les cotisations sociales et (v) les prestations sociales liées au chômage. Ces cinq agrégats budgétaires sont reliés aux composantes cycliques de cinq bases macroéconomiques qui sont (i) le nombre total d'employés ; (ii) le salaire moyen des employés ; (iii) les dépenses de consommation finale des ménages ; (iv) l'excédent brut d'exploitation et (v) le nombre de chômeurs.

Ces cinq bases sont d'abord lissées au moyen d'un filtre statistique (le filtre de Hodrick-Prescott) visant à séparer leurs composantes cycliques de leurs composantes structurelles. La composante cyclique de chaque agrégat budgétaire est ensuite dégagée en multipliant un coefficient d'élasticité avec la composante cyclique de la base macroéconomique associée. Finalement, la composante cyclique du solde des administrations publiques est obtenue en agrégeant les composantes cycliques de ces cinq postes budgétaires.

À titre d'exemple, la composante cyclique des cotisations sociales est dégagée en multipliant les écarts de cycle relatifs à l'emploi et au salaire moyen par les élasticités correspondantes et en additionnant les résultats de ces deux multiplications. Le niveau structurel des cotisations sociales est obtenu en retranchant cette composante cyclique des recettes effectives. La même procédure est appliquée mutatis mutandis aux autres recettes et à une seule catégorie de dépenses, à savoir les allocations de chômage.

On observe donc que sur le volet des dépenses, seules celles liées au chômage (dont la base macroéconomique est le nombre de chômeurs) sont influencées par le cycle économique. Les dépenses de pensions, par exemple, ne sont donc pas liées à l'évolution de la conjoncture, mais dépendent de la structure démographique existante. Par contre, les recettes, à l'exception des taxes et cotisations sociales payées par le gouvernement, sont toutes influencées par la conjoncture. L'ajustement réalisé sur le solde nominal afin de dégager le solde structurel se concentre donc largement sur le volet des recettes.

### La norme européenne des dépenses

Au niveau européen, une norme de dépenses pour les administrations publiques a été introduite dans le volet préventif du PSC lors de la réforme de la gouvernance des finances publiques, mise en œuvre en décembre 2011 avec l'entrée en vigueur du *Six-Pack*.

Les causes ayant entraîné l'introduction de cette norme au niveau européen résident dans une croissance trop soutenue des dépenses publiques avant la crise économique et financière de 2008 et dans la possibilité de contourner les variables

budgétaires définies en termes structurels<sup>282</sup> et utilisées dans le cadre de la gouvernance européenne. L'introduction d'une norme de dépenses a également pour avantage l'utilisation de variables directement observables (à l'inverse du solde structurel) et sous le contrôle direct du gouvernement.

La partie ci-dessous passe en revue les principaux éléments constitutifs de cette norme de dépenses « européenne », à savoir le taux de référence et la progression de l'agrégat de dépenses devant être comparée à ce taux de référence.

#### A. Le taux de référence

Selon le Règlement (UE) 1175/2011 modifiant le Règlement du Conseil (CE) 1466/97, « le taux de référence équivaut à la croissance potentielle du PIB à moyen terme et est fixé sur la base de projections dans une approche prospective ou d'estimations dans une approche rétrospective. Ces projections sont actualisées annuellement<sup>283</sup>. La Commission rend publique la méthode de calcul de ces projections ainsi que le taux de référence pour la croissance potentielle du PIB à moyen terme qui en résulte ».

En pratique, le taux de référence de l'année T est égal à la moyenne des taux de croissance potentielle du PIB couvrant une période de dix années (de T-5 à T+4). Le taux de référence pour l'année 2017 serait ainsi égal à la moyenne des taux de croissance potentielle du PIB couvrant la période s'étalant de 2012 à 2021.

Le Règlement 1175/2011 prévoit deux cas de figure pour l'utilisation du taux de référence, selon que l'État membre sous revue ait atteint ou non son OMT. Dans le premier cas, ce taux de référence est égal au taux de croissance potentielle du PIB à moyen terme. Ce taux de référence vise ainsi à assurer que la croissance des dépenses publiques soit en phase avec la croissance potentielle de l'économie à moyen terme et à maintenir le solde structurel à l'OMT. Par contre, dans le cas où l'État membre n'a pas atteint son OMT, le taux de référence est alors égal au taux de référence précité, mais déduction faite d'une marge de convergence (*convergence margin*). Cette marge de convergence a pour but de limiter la progression des dépenses publiques de l'État membre de manière à faire converger le solde structurel vers l'OMT<sup>284</sup>.

Enfin, le taux de croissance des dépenses est vérifié par la Commission lors de son évaluation du Programme de stabilité tant que l'État membre n'a pas atteint son OMT. Si le solde structurel, affiché l'année précédant celle sous revue, est supérieur à l'OMT, alors la vérification du respect de la norme des dépenses n'est pas effectuée par la Commission européenne et toute déviation du taux de croissance des dépenses par rapport au taux de référence n'entraîne pas de sanctions<sup>285</sup>.

#### B. L'« agrégat des dépenses »

Selon le Règlement (UE) 1175/2011, l'agrégat des dépenses publiques utilisé dans la mise en œuvre de la norme européenne est défini comme étant le total des dépenses des administrations publiques prises dans leur ensemble. De cet

282 Des « excédents de recettes » ou encore « revenus imprévus » (*revenue windfall*), définis comme étant des recettes budgétaires qui dépassent les recettes projetées au moyen des élasticités budgétaires normalement utilisées, peuvent introduire un biais dans l'appréciation du respect de l'OMT par un État membre.

283 Depuis les projections de printemps 2015 de la Commission européenne, la mise à jour du taux de référence se fait désormais annuellement. Le taux de croissance à moyen terme du PIB potentiel pris en compte pour fixer les obligations relatives à l'année T est calculé sur la base des projections de printemps de la Commission en T-1. En ce qui concerne le Luxembourg, le taux de croissance du PIB potentiel à moyen terme pour 2017 est égal à 3,0% et la marge de convergence est fixée à -4,7%. Le taux de référence est donc égal à 7,7%. Du fait que le Luxembourg affiche un solde structurel supérieur à l'OMT, la vérification de la norme des dépenses n'est pas vérifiée. Dans ce cas, la marge de convergence ne représente donc aucune obligation spécifique relative au PSC mais fournit seulement une indication du taux de croissance maximum des dépenses qui serait compatible dans le cas d'un ajustement vers l'OMT.

284 La marge de convergence (*convergence margin*) est re-calibrée chaque année afin d'assurer que l'ajustement annuel est en ligne avec les prescriptions du volet préventif du PSC et notamment avec la flexibilité introduite dans le volet préventif du PSC (Voir à cet effet la note de la Commission du 13 janvier 2015).

285 Paragraphe 3 de l'article 6 du Règlement 1175/2011 : « L'écart dans l'évolution des dépenses n'est pas jugé important si l'État membre concerné a dépassé l'objectif budgétaire à moyen terme, compte tenu de la possibilité de recettes exceptionnelles importantes, et si les plans budgétaires exposés dans le programme de stabilité ne compromettent pas la réalisation dudit objectif au cours de la période couverte par le programme ».

agrégat sont retranchées les dépenses liées aux charges d'intérêts, les dépenses liées aux programmes de l'Union qui sont intégralement couvertes par des recettes provenant de fonds de l'Union et les changements non discrétionnaires dans les dépenses se référant aux indemnités de chômage. La raison pour laquelle ces dépenses sont retranchées a trait au fait que le gouvernement n'a que peu ou pas d'emprise sur l'évolution ou la dynamique de ces dépenses.

Quant aux dépenses d'investissement, un lissage sur quatre années est effectué afin de tenir compte de leur forte volatilité. Les dépenses d'investissement se référant à l'année T seront donc égales à la moyenne des dépenses d'investissement couvrant la période s'étalant de l'année T-3 à l'année T.

Il convient de préciser que l'impact des mesures discrétionnaires sur le volet des recettes est également retranché du total des dépenses, ce qui implique donc que la norme européenne de dépenses n'est pas une norme « pure » de dépenses. L'introduction d'une norme de dépenses ne vise en effet pas à influencer ou limiter la taille du secteur public, qui reste une décision souveraine, mais plutôt à assurer que tout accroissement de dépenses ne puisse se réaliser que par le truchement de recettes supplémentaires mises en œuvre de manière discrétionnaire par les pouvoirs publics. Enfin, le montant de « dépenses » publiques corrigées ainsi obtenu est déflaté, afin de dégager sa croissance en volume. Au total, c'est donc le taux de croissance des dépenses publiques en volume qui sera comparé au taux de croissance potentielle en volume du PIB<sup>286</sup>.

#### La trajectoire d'ajustement empruntée par les États membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT)

Depuis l'entrée en vigueur, en décembre 2011, du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les États membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT) est évaluée selon deux piliers dans le cadre du volet préventif du PSC. Le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les États membres, cet ajustement devant être égal ou supérieur à 0,5% du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques, dont la progression doit être conforme à un taux de référence basé sur la croissance potentielle du PIB à moyen terme (*cfr* ci-dessus).

Depuis la publication par la Commission européenne en janvier 2015 de la Communication « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance »<sup>287</sup>, les efforts devant être fournis par les États membres dans le cadre du volet préventif du PSC sont dorénavant modulés, d'une part, en fonction des circonstances conjoncturelles<sup>288</sup> qui prévalent dans les États membres et, d'autre part, en fonction de l'activation de la clause relative aux investissements ou de la mise en place effective de réformes structurelles<sup>289</sup>.

#### Les obligations du Luxembourg dans le cadre du volet préventif du PSC

L'OMT du Luxembourg est fixé à -0,5 % du PIB pour la période 2017-2019 (en termes structurels).

Selon les dernières projections réalisées par différentes institutions (Commission européenne, gouvernement, BCL), le solde structurel du Luxembourg devrait se situer au-dessus de l'OMT de -0,5 % du PIB pour les années 2017 à 2019 (voir graphique 54 ci-dessous).

Le solde structurel étant supérieur à l'OMT, la norme européenne des dépenses ne devrait pas être vérifiée pour le Luxembourg sur l'horizon de projection 2017-2019.

286 Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2016 p.178 : exemple de la norme européenne des dépenses appliqué au cas du Luxembourg.

287 Voir la Communication de la Commission européenne du 13 janvier 2015 « Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance ».

288 Voir la matrice publiée (annexe 2) dans la Communication de la Commission européenne du 13 janvier 2015

289 La clause relative à la mise en place de réformes structurelles peut également être activée par les États membres se trouvant dans le volet correctif du PSC.



Au total, le Luxembourg respecterait donc ses engagements en matière de finances publiques au niveau européen sur l'horizon de projection 2017-2019.

Selon le règlement européen 1466/97, un nouvel OMT minimal pour le Luxembourg devra être calculé en 2019 et appliqué pour la période 2020-2022. En ce qui concerne les coûts liés au vieillissement à l'horizon 2060, les calculs se baseront sur les estimations incluses dans le rapport de l'Ageing Working Group 2018<sup>290</sup>.

Sur la base des projections démographiques publiées par Eurostat au printemps 2017 (Europop 2015<sup>291</sup>), l'évaluation faite par la BCL montre que l'OMT minimal pourrait à nouveau être révisé à la hausse. Dans ses avis précédents, la BCL concluait qu'un OMT fixé à -0,5 % du PIB n'était pas suffisamment ambitieux et ne permettait pas de préparer le pays aux défis auxquels il fera face, compte tenu des coûts importants liés au vieillissement de la population<sup>292</sup>.

Lors de son entrée en fonction à la fin de l'année 2013, le gouvernement s'était fixé deux objectifs en matière de finances publiques :

« - atteindre d'ici la fin de la période de législature (en 2018) un solde structurel des finances publiques d'au moins +0,5 % du PIB ; »

et

« - maîtriser, voire réduire la dette publique de façon à la maintenir à tout moment en-dessous de 30 % du PIB ».

Si on compare ces deux objectifs avec ceux inscrits dans le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) 2017-2021, on observe que l'objectif de dette publique n'a pas varié et consiste toujours à maintenir un ratio de dette publique sous la barre des 30 % du PIB. Le premier objectif ayant trait à l'OMT est, par contre, défini de manière différente et consiste désormais à « assurer que d'ici la fin de la période législative, le solde structurel de l'administration publique respecte l'objectif budgétaire à moyen terme »<sup>293</sup>.

À la lecture de ce qui précède, les remarques suivantes peuvent être faites.

Premièrement, l'objectif national de solde structurel a été modifié.

Deuxièmement, cette différence dans la formulation de l'objectif de solde structurel n'est pas anodine du fait que le niveau de l'OMT fixé à +0,5 % du PIB au cours de la période 2013-2016 a été abaissé à -0,5 % du PIB depuis le 1<sup>er</sup> janvier 2017. Le gouvernement a donc modifié son objectif qui ne consiste plus à atteindre à la fin de la présente législature un solde structurel en surplus de +0,5 % du PIB mais bien un solde structurel en déficit égal à -0,5% du PIB, soit une différence de 1 p.p.

290 Les projections démographiques et les coûts du vieillissement qui en découlent jouent un rôle important dans le calcul de l'OMT minimal.

291 Selon les dernières projections démographiques d'Eurostat (Europop 2015), la population du Luxembourg serait de 0,9 million d'habitants en 2060 contre une population de 1,1 millions d'habitants lors de la publication de projections antérieures (Europop 2013). Selon les projections initiales relatives à l'AWG 2018 publiées le 24 novembre 2017, la population du Luxembourg serait de 1 million d'habitants à l'horizon 2070.

292 Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2017, pages 205-207.

293 Il convient également de noter que l'objectif du gouvernement dans la LPFP 2016-2020 se déclinait comme suit : « ... assurer que d'ici la fin de la période législative, le solde structurel de l'administration publique atteigne l'objectif budgétaire à moyen terme ».