

N° 8080⁹

N° 8081⁸

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2022-2023

PROJET DE LOI

**concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat
pour l'exercice 2023 et modifiant :**

- 1° la loi générale des impôts modifiée du 22 mai 1931
(« Abgabenordnung ») ;**
- 2° la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur
le revenu ;**
- 3° la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la
valeur ajoutée ;**
- 4° la loi modifiée du 21 décembre 1998 concernant le budget
des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice
1999 ;**
- 5° la loi modifiée du 23 décembre 2005 portant introduction
d'une retenue à la source libératoire sur certains intérêts
produits par l'épargne mobilière ;**
- 6° la loi modifiée du 18 décembre 2009 organisant l'aide
sociale ;**
- 7° la loi modifiée du 17 décembre 2010 fixant les droits
d'accise et les taxes assimilées sur les produits énergé-
tiques, l'électricité, les produits de tabacs manufacturés,
l'alcool et les boissons alcooliques ;**
- 8° la loi modifiée du 27 mars 2018 portant organisation de la
sécurité civile ;**
- 9° la loi modifiée du 25 mars 2020 portant création du Fonds
spécial de soutien au développement du logement ;**
- 10° la loi du 30 juillet 2021 relative au Pacte Logement 2.0**

PROJET DE LOI

**relative à la programmation financière pluriannuelle
pour la période 2022-2026**

* * *

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG (BCL)

SOMMAIRE¹

1. Le contexte macroéconomique au Luxembourg et dans la zone euro	3
1.1. Le contexte macroéconomique depuis la crise financière	3
1.1.1. La croissance économique	3
1.1.2. Le revenu national brut	11
1.1.3. Le revenu disponible brut des ménages	17
1.1.4. La balance courante	19
1.1.5. L'emploi et le chômage	24
1.1.6. Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen	32
1.1.7. L'inflation	35
1.2. Les perspectives de croissance à court terme	44
1.2.1. La zone euro	44
1.2.2. Le Luxembourg	45
1.3. Les finances publiques	50
1.3.1. La politique budgétaire au cours des années récentes	50
1.3.2. La situation budgétaire : estimations pour l'administration centrale en 2022	54
2. Les grandes lignes du projet de budget 2023	55
2.1. La présentation globale du projet de budget 2023	55
2.1.1. Présentation du projet de budget 2023	55
2.1.2. Nouvelles mesures	58
2.1.3. Impact de la crise sanitaire (COVID-19) et de la crise énergétique sur les projections des lois de programmation financière pluriannuelles (LPFP)	61
2.2. L'analyse détaillée des recettes	67
2.2.1. Impôt sur le revenu des personnes physiques	69
2.2.2. Impôt sur le revenu des sociétés	73
2.2.3. Droits de douane et accise	82
2.2.4. Taxe d'abonnement	86
2.2.5. TVA	90
2.2.6. Les recettes en provenance des participations de l'Etat	93
2.3. L'analyse détaillée des dépenses	96
2.3.1. Les dépenses directes	96
2.3.2. Les dépenses fiscales	107
3. La programmation pluriannuelle	111
3.1. Le volet macroéconomique	111
3.2. Le volet finances publiques	123

¹ Cet avis de la BCL ne contient pas et ne doit pas être interprété comme contenant des informations en rapport à la politique monétaire et en particulier avec des décisions du Conseil des gouverneurs de la BCE.

3.2.1. Les engagements européens	125
3.2.2. Les engagements nationaux	126
3.3. Propositions de la Commission européenne du 9 novembre 2022 pour un cadre réformé de gouvernance économique de l'UE	126
3.4. Analyse des risques	137
4. La Trésorerie de l'Etat	140
4.1. La Trésorerie de l'Etat	140
4.2. Les transactions sur la dette publique	141
5. Les administrations locales	144

*

ENCADRES

Encadré 1 : L'intégration des dépenses des propriétaires-occupants pour leur logement dans l'indice des prix à la consommation	42
--	----

*

Pour pouvoir mener à bien ses missions en matière d'analyse des finances publiques, la BCL doit bénéficier d'un accès continu à l'ensemble des statistiques de finances publiques.

Dans ce contexte, la BCL a engagé depuis plusieurs années des discussions avec le ministère des Finances en vue d'améliorer la transmission de données. A ce stade, la BCL se félicite que la mise à disposition de données par le ministère relatives à certaines recettes lui permette désormais de mieux réaliser ses analyses. La BCL constate que certaines lacunes persistent et souhaiterait les voir disparaître dans un avenir proche. Par contre, sur le versant des dépenses, la BCL regrette qu'aucun accès aux données, au-delà de celles incluses dans la documentation budgétaire, ne lui ait été accordé jusqu'à présent. Ces données sont pourtant nécessaires pour réaliser une analyse approfondie. Enfin, les démarches entreprises n'ont pas encore pu se concrétiser dans un « Memorandum of understanding » entre le ministère des Finances et la BCL.

*

1. LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE AU LUXEMBOURG ET DANS LA ZONE EURO

1.1. Le contexte macroéconomique depuis la crise financière

1.1.1. La croissance économique

Avant la crise financière de 2008-2009, la croissance annuelle du PIB en volume du Luxembourg s'est établie à 4,6 % en moyenne (sur la période 2000-2007). Le rythme de croissance du PIB a ensuite été quasiment nul en moyenne annuelle au cours des cinq années suivantes, avant de rebondir à un rythme de croissance annuel moyen de 2,6 % entre 2013 et 2019².

La crise financière a fait suite à une période de croissance très élevée au niveau mondial. Elle a eu son origine aux Etats-Unis et s'est rapidement répandue à l'Union européenne, bien que l'incidence n'était pas la même sur toutes les économies. *Ex post*, il s'est révélé que les dynamiques de croissance dans plusieurs pays n'étaient pas soutenables, entre autres dans les pays qui avaient connu une

² Les données les plus récentes de la comptabilité nationale concernent l'année 2021 et datent d'octobre 2022.

effervescence de leurs marchés financiers, de leurs marchés immobiliers ou un déséquilibre de leurs finances publiques. En général, cela s'est soldé par un décrochage du PIB lors de la crise financière et un ralentissement abrupt lors de la période de correction de ces déséquilibres. Le Luxembourg avait sans doute bénéficié, de manière indirecte et à travers son secteur financier et l'ouverture de son économie, de la très forte croissance au niveau mondial qui l'avait précédée.

Au cours de l'année 2020, marquée par la pandémie de COVID-19, le recul du PIB en volume s'est établi à 0,8 % (voir tableau 1). Il s'agit de la baisse la plus importante observée depuis la récession de 2009 (- 3,2 %). Néanmoins, l'économie du Luxembourg a fait preuve d'une résilience certaine par rapport à ses principaux partenaires économiques et compte tenu de l'ampleur de la crise sanitaire à laquelle il a fallu faire face. A titre d'exemple, le PIB en volume de la zone euro a reculé de 6,2 % en 2020 (voir le tableau 2). La reprise économique 2021 a généré une croissance du PIB en volume de 5,1 % au Luxembourg et de 5,2 % dans la zone euro.

Contrairement à la crise financière de 2008-2009 et de la période post-crise de très faible croissance, l'économie luxembourgeoise aurait donc plutôt bien résisté lors de la pandémie. Cette résilience durant l'année 2020 peut s'expliquer par plusieurs facteurs. Premièrement, l'économie mondiale a dû faire face à une crise sanitaire et par ricochet à une crise économique qui, heureusement, n'a pas donné naissance à une crise financière. De ce fait, l'industrie des services financiers ne s'est pas retrouvée au centre de la tourmente, comme cela avait été le cas lors de la récession mondiale de 2009 ou lors de la crise de la dette souveraine en 2012. Deuxièmement, la structure spécifique de l'économie luxembourgeoise s'est avérée favorable par rapport aux effets de cette crise, ce qui a permis au Luxembourg de limiter les pertes économiques. Le recours massif au télétravail, dès le début de la pandémie, a permis à plusieurs branches de services, notamment le secteur financier et les services aux entreprises, de continuer à fonctionner de manière quasi-normale. Evidemment, et malgré le maintien de l'ouverture des frontières, plusieurs branches (construction, hôtellerie-construction, industrie, commerce) ont subi de plein fouet les mesures de confinement et de restriction mises en place pour contrer la progression de la pandémie. De manière générale, l'économie du Luxembourg n'étant pas fortement dépendante du tourisme, elle n'a pas souffert outre-mesure des mesures mises en place pour empêcher la propagation du virus. Troisièmement, les mesures budgétaires mises en place sur une période très longue, notamment le chômage partiel élargi et le congé familial exceptionnel, ont permis d'assouplir le choc sur les salariés et les entreprises qui, sans ces mesures, se serait soldé par un accroissement du nombre faillites d'entreprises et de pertes d'emplois considérables.

Enfin, la politique monétaire très accommodante mise en place par la Banque centrale européenne (BCE) dès mars 2020, dans le cadre de son mandat de stabilité des prix et dans un contexte où l'inflation a déjà été trop peu élevée³, et à la vue des premiers signes d'une crise économique d'envergure exceptionnelle dans le sillage de la crise pandémique, d'une détérioration et d'une fragmentation des conditions de financement de l'économie réelle et des risques réels de déstabilisation du système financier, a contribué significativement à une stabilisation de l'économie de la zone euro et à une stabilisation du système financier, tout en évitant une crise financière, dont le risque a été imminent à la mi-mars 2020.

Partant, la BCE s'est vue amener à élargir et à approfondir très rapidement et massivement – à situation exceptionnelle, mesures exceptionnelles – ses instruments de politique monétaire et cela, afin de préserver les mécanismes de transmission de la politique monétaire et d'assurer une liquidité suffisante du système financier de la zone euro, d'éviter une détérioration des conditions financières et de soutenir l'économie réelle.

³ En février et en mars 2020, le taux d'inflation annuel de l'IPCH pour la zone euro s'est élevé à respectivement 1,2 % et 0,7%.

Aussi a-t-elle notamment introduit un programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (PEPP, « *Pandemic emergency purchase programme* »)⁴, des opérations de refinancement à long terme exceptionnelles et très favorables⁵, des mesures d'assouplissement de ses exigences de garanties⁶, et des mesures jointes – concertées – avec d'autres banques centrales afin de fournir des liquidités en euros et d'améliorer l'approvisionnement de la zone euro, notamment en dollars des Etats-Unis⁷.

Cette politique monétaire a eu également des effets très bénéfiques pour l'économie luxembourgeoise, premièrement, de par sa dépendance en tant que très petite économie ouverte d'exportations vers la zone euro et donc de la demande globale de cette dernière et deuxièmement, de par l'importance d'une stabilité financière globale pour l'assise et le développement des activités financières qui contribuent de manière significative aux agrégats macroéconomiques, notamment le PIB et l'emploi.

Si donc l'économie du Luxembourg est sortie relativement indemne des chocs économiques importants déclenchés de par la pandémie, il n'en reste pas moins que les mesures de soutien budgétaire ont eu un coût considérable qui a eu pour effet de gonfler la dette publique. La récente période rappelle aussi qu'une petite économie ouverte n'est jamais à l'abri de chocs ou de crises externes qui peuvent être de nature différente. S'il n'est pas possible de prévoir de tels chocs ou crises, il doit néanmoins être toujours assuré de pouvoir contrer les effets négatifs de ces derniers au travers d'une politique budgétaire adéquate et ce, avec toute la vigueur alors nécessaire. Ceci ne pourra être réalisé que si les finances publiques sont et restent saines. Il est aussi important de participer pleinement au rebond économique une fois le choc ou la crise dissipés. Ceci présuppose une absence de déséquilibres macroéconomiques dont la correction pourrait prolonger inutilement les effets négatifs du choc initial.

Du fait de ces dernières évolutions, le niveau du PIB en volume en 2021 reste substantiellement inférieur à celui qui aurait été atteint si le dynamisme de la croissance observé avant la crise financière s'était maintenu après 2008. Cet écart s'est encore creusé en 2021 en dépit de la vigueur de la reprise.

4 À la mi-mars 2020, la BCE a introduit son programme temporaire d'achats d'urgence face à la pandémie (« *Pandemic emergency purchase programme* », PEPP) afin de faire face aux risques graves que faisait peser l'épidémie de coronavirus sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire et les perspectives économiques de la zone euro. Afin d'assurer que tous les secteurs de l'économie puissent bénéficier de conditions de financement favorables leur permettant d'absorber le choc, les achats dans le cadre du PEPP portent sur un éventail d'actifs très large, tels que les titres du secteur public, les titres du secteur des entreprises, les billets de trésorerie du secteur non-financier, les obligations sécurisées ainsi que les titres adossés à des actifs. Les achats dans le cadre du PEPP sont réalisés de façon flexible, permettant des fluctuations dans la distribution des flux d'achats au fil du temps, d'une catégorie d'actifs à l'autre et entre les différentes juridictions en fonction des risques qui pesaient sur le mécanisme de transmission de la politique monétaire et sur les perspectives économiques. L'enveloppe totale du PEPP, initialement calibrée à 750 milliards d'euros, a été élargie à plusieurs reprises, pour finalement être fixée à un total de 1 850 milliards d'euros, soit l'équivalent d'environ 16 % du PIB de la zone euro en 2020. Alors que les achats nets liés à ce programme ont cessé fin mars 2022, la BCE entend réinvestir les remboursements au titre du principal des titres arrivant à échéance, acquis dans le cadre du programme, au moins jusqu'à la fin de 2024. Dans tous les cas, le futur dénouement du portefeuille PEPP sera géré de façon à éviter toute interférence avec l'orientation adéquate de la politique monétaire.

5 Le PEPP a été complété par plusieurs assouplissements des conditions des opérations de refinancement à plus long terme ciblées (« *targeted longer-term refinancing operations* », TLTRO III) permettant aux banques d'obtenir des liquidités pour accorder des prêts aux ménages et entreprises subissant le plus durement les effets de la propagation du coronavirus. Non seulement la BCE a augmenté le nombre des opérations ainsi que le montant d'emprunt autorisé, mais elle a aussi baissé à deux reprises le taux d'intérêt appliqué à l'ensemble des opérations TLTRO III afin de soutenir encore davantage l'économie réelle. Pour les contreparties (les banques) dont le montant net de prêts éligibles atteignait un seuil prédéterminé en matière d'octroi de prêts, le taux d'intérêt appliqué à toutes les TLTRO III en cours sur la période allant de juin 2020 à juin 2022 était inférieur de 50 points de base au taux d'intérêt moyen de la facilité de dépôt en vigueur sur la même période (à savoir - 0,5 %). Étant donné que dans le cadre du système à deux paliers pour la rémunération des excédents de liquidité – en vigueur entre octobre 2019 et juillet 2022 – une partie des excédents de liquidités était non soumise au taux négatif de la facilité de dépôt, ces banques pouvaient emprunter à un taux d'intérêt inférieur jusque 100 points de base par rapport au taux d'intérêt de 0 % appliqué à une partie de leur excédent de liquidités.

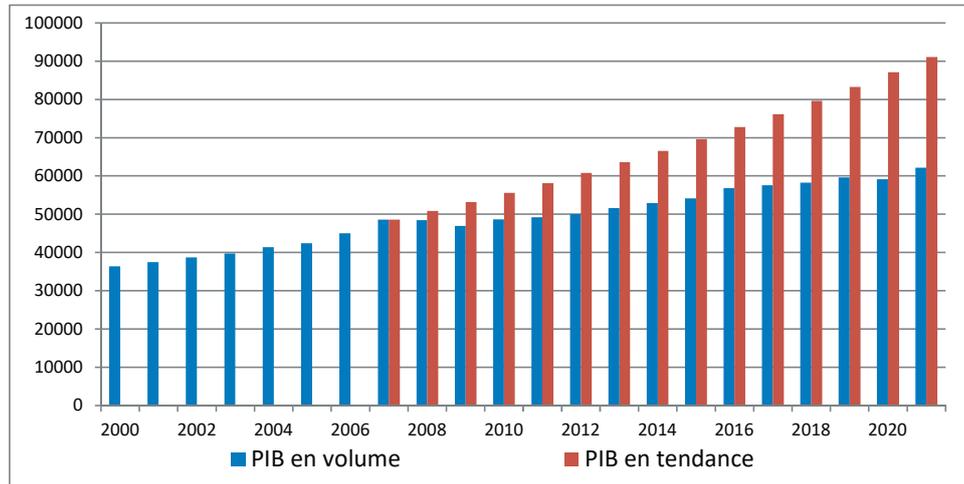
De plus, afin de soutenir la liquidité du système financier de la zone euro et de préserver le bon fonctionnement du marché monétaire durant la pandémie en fournissant un filet de sécurité effectif, la BCE a conduit une série d'opérations de refinancement à plus long terme d'urgence face à la pandémie (« *pandemic emergency longer-term refinancing operations* », PELTRO) à des conditions très accommodantes et effectuées par voie d'appels d'offre à taux fixe, la totalité des soumissions étant servie.

6 Afin de préserver la liquidité du système financier de la zone euro, d'atténuer le durcissement des conditions financières et de soutenir le crédit à l'économie réelle, la BCE a aussi pris un ensemble sans précédent de mesures temporaires d'assouplissement des garanties, telles qu'une réduction générale des décotes appliquées aux garanties ainsi qu'une hausse temporaire de la tolérance au risque de l'Eurosystème.

7 La BCE a introduit et/ou renforcé ses lignes de *swap* avec d'autres banques centrales comme facilités permanentes remplissant la fonction importante de filet de sécurité pour réduire les tensions sur les marchés de financement internationaux et contribuer par la même occasion à atténuer les effets de ces dernières sur l'offre de crédits aux ménages et aux entreprises.

Le niveau du PIB en volume observé en 2021 reste ainsi inférieur de près de 32 % au niveau du PIB qui aurait été atteint avec la croissance tendancielle d'avant crise. En effet, depuis 2008 le taux de croissance moyen s'est établi à seulement 1,8 % et donc bien en deçà du taux moyen de 4,6 % observé sur la période 2000-2007.

Graphique 1 Evolution du PIB en volume et évolution hypothétique sur la base de la tendance d'avant-crise (2000-2007) (en millions d'euros)



Sources: STATEC, calculs BCL

Les barres bleues du graphique 1 affichent la trajectoire observée du PIB réel sur la période s'étalant de 2000 à 2021. Les barres en rouge représentent la trajectoire conditionnée à l'hypothèse selon laquelle l'économie luxembourgeoise aurait maintenu son rythme de croissance d'avant la crise financière⁸. La « différence » cumulée entre la trajectoire observée et la trajectoire hypothétique est équivalente à un montant de 213 milliards d'euros, ce qui correspond à environ 4,4 fois le PIB en volume de l'année 2008.

Tableau 1 : Evolution du PIB nominal, du PIB réel et du déflateur du PIB au Luxembourg (resp. en millions d'euros, en % et en indice (2015=100))

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal	37642	40010	39051	42403	44324	46526	49095	51791	54142	56208	58169	60121	62374	64781	72295
Var. annuelle	10,1	6,3	-2,4	8,6	4,5	5,0	5,5	5,5	4,5	3,8	3,5	3,4	3,7	3,9	11,6
PIB réel	48634	48488	46917	48682	49190	50002	51588	52941	54142	56838	57586	58288	59641	59165	62184
Var. annuelle	8,1	-0,3	-3,2	3,8	1,0	1,6	3,2	2,6	2,3	5,0	1,3	1,2	2,3	-0,8	5,1
Déflateur du PIB	77,4	82,5	83,2	87,1	90,1	93,0	95,2	97,8	100,0	98,9	101,0	103,1	104,6	109,5	116,3
Var. annuelle	1,9	6,6	0,9	4,6	3,4	3,3	2,3	2,8	2,2	-1,1	2,1	2,1	1,4	4,7	6,2

Source : STATEC

⁸ Cette référence est choisie non pas dans une finalité normative mais pour analyser l'évolution.

Le tableau 2 montre les données correspondantes pour la zone euro.

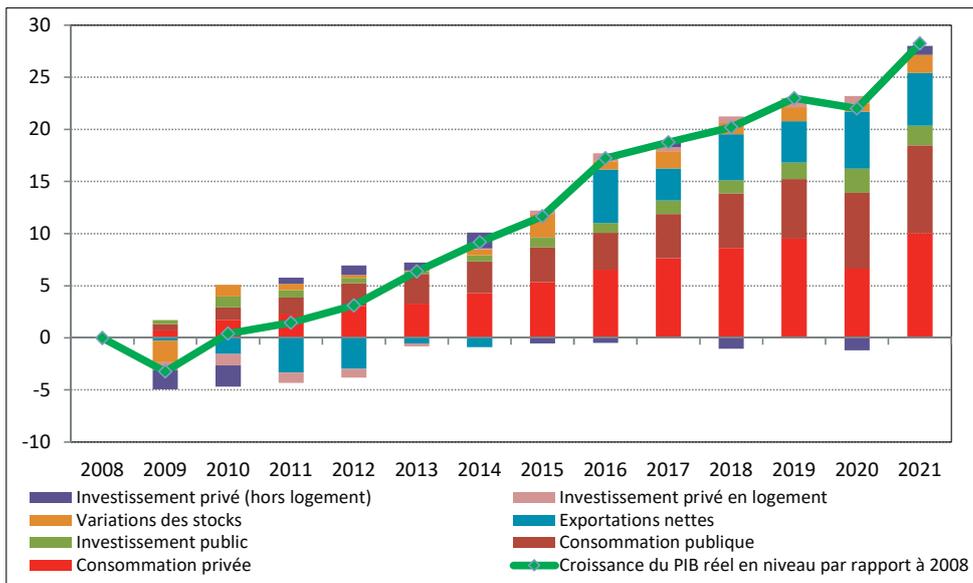
Tableau 2 : Evolution du PIB nominal, du PIB réel et du déflateur du PIB dans la zone euro (resp. en milliards d'euros, en % et en indice (2015=100))

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB nominal	9389	9614	9268	9521	9792	9838	9942	10176	10516	10807	11229	11604	11991	11438	12285
Var. annuelle	5,5	2,4	-3,6	2,7	2,8	0,5	1,1	2,4	3,3	2,8	3,9	3,3	3,3	-4,6	7,4
PIB réel	103309	103644	99002	101030	102808	101969	101790	103211	105157	107087	110046	112064	113858	106776	112341
Var. annuelle	3,0	0,3	-4,5	2,0	1,8	-0,8	-0,2	1,4	1,9	1,8	2,8	1,8	1,6	-6,2	5,2
Déflateur du PIB	90,9	92,8	93,6	94,2	95,2	96,5	97,7	98,6	100,0	100,9	102,0	103,6	105,3	107,1	109,4
Var. annuelle	2,5	2,1	0,9	0,7	1,1	1,3	1,2	0,9	1,4	0,9	1,1	1,5	1,7	1,7	2,1

Source : Eurostat

Le graphique 2 représente la croissance du PIB réel du Luxembourg par rapport à son niveau observé en 2008 ainsi que la contribution des différentes composantes de la demande à cette croissance.

Graphique 2 Progression du PIB réel en niveau par rapport à 2008 (en %) et contributions (en p.p.) des différentes composantes⁹



Sources : STATEC, calculs BCL

⁹ La progression du PIB réel se calcule par la somme des contributions à la croissance des différentes composantes du PIB. La contribution à la croissance d'une composante se calcule par la multiplication de sa part relative (α) dans le PIB et de son taux de croissance. Tous les taux de croissance sont calculés par rapport à l'année de référence 2008.

$$\frac{\text{PIB}_A - \text{PIB}_{2008}}{\text{PIB}_{2008}} = \sum_{D \in Z} \alpha_D * \frac{D_A - D_{2008}}{D_{2008}}, Z = \{C, G, I_{\text{privé}}, I_{\text{pub}}, X-M, \Delta \text{Stocks}\}$$

où C représente la consommation privée, G la consommation publique, I_{privé} l'investissement privé (qui résulte de la somme de l'investissement privé hors logement et de l'investissement privé en logement), I_{pub} l'investissement public, X-M les exportations nettes (X représente les exportations de biens et services et M représente les importations de biens et services) et Δ Stocks les variations de stocks.

Depuis le début de l'année 2008, les dépenses de consommation publique et les investissements publics ont contribué positivement à l'évolution du PIB réel et leurs niveaux en 2021 sont restés largement supérieurs à ceux de 2008. En 2021, la croissance des dépenses publiques (en volume) a ralenti à 5,4 %, après un taux record de 7,8 % en 2020 – du fait des dépenses exceptionnelles liées à la gestion de la crise sanitaire (tests de dépistage, campagnes de vaccination), des transferts sociaux en nature¹⁰ et de la progression de la masse salariale dans le secteur public. Au total, les dépenses de consommation publique¹¹ ont progressé de 61 % depuis 2008. La hausse continue de la consommation publique par rapport à l'année 2008 ne permet pas de conclure que cette trajectoire peut se prolonger dans le futur, car la consommation publique ne constitue pas un moteur autonome de croissance et doit respecter la contrainte budgétaire intertemporelle.

En 2021, l'investissement public s'est inscrit en progression de 57 % par rapport à son niveau de 2008. Les statistiques indiquent néanmoins qu'en variation annuelle, ces dépenses ont reculé de 7,8 % en 2021, après la hausse particulièrement élevée qui avait été observée en 2020 (+15 %). Rappelons qu'en sus des dépenses d'investissement habituelles (il s'agit par exemple des dépenses en recherche et développement, des dépenses de constructions de bâtiments et d'infrastructure ou des dépenses en matériels de transport qui, le cas échéant, peuvent être dopées par la livraison de matériel militaire), ce poste avait été dopé non seulement par les investissements liés à la lutte contre la propagation du

Dans cette décomposition comptable traditionnelle du PIB, on impute l'entièreté des importations aux exportations. Il s'agit d'une hypothèse très forte pour une petite économie ouverte où les relations économiques extérieures ont une très forte incidence sur l'offre et la demande. Les importations ont évidemment une incidence sur les exportations à travers la production locale, l'hypothèse implicite et sous-jacente à la décomposition habituelle. Mais, pour satisfaire sa demande interne, un petit pays est aussi contraint d'importer des biens de consommation et des biens d'équipement qui ne sont pas produits localement.

Une alternative serait d'imputer les importations à chaque composante de la demande totale en fonction de son contenu en importations. Ceci changerait l'image de la composition du PIB et, en général, la part des composantes de la demande domestique dans le PIB serait réduite en faveur de celle des exportations. Dans une publication datant de 2000 (« Du contenu en importations », Cahier du CREA-Cunlux-Statec, N°92-00), où le STATEC avait illustré le cadre théorique de cet exercice sur la base de données préliminaires, les contenus en importations de respectivement la consommation privée, l'investissement, la consommation publique et les exportations totales avaient été estimés aux alentours de 55 %, 62 %, 28 %, 47 %. En 2021, corrigés de tels contenus en importations, la consommation privée compterait pour 13 % dans le PIB en valeur, la consommation publique pour 4 %, l'investissement pour 8 % et les exportations pour 75 %. Ces parts seraient donc toutes nettement plus basses que celles utilisées dans la présentation habituelle (ou dans nos calculs, où l'on utilise des parts de 2008) avec des parts de respectivement 30 %, 17 %, 18 % et 211 %).

Ceci changerait aussi l'image de la croissance économique et les contributions des composantes de la demande. Le graphique 2 se présenterait donc fort différemment. La croissance économique serait largement dominée par les exportations étant donné que leur part dans le PIB serait de loin la plus élevée (75 %) et bien plus élevée que la part des exportations totales nettes des importations totales (35 %) dans la présentation traditionnelle. Les contributions des composantes de la demande domestique seraient bien plus réduites. Une telle présentation permettrait aussi de montrer que la croissance économique du Luxembourg dépend nettement plus des exportations, et donc de la demande externe, que de la demande domestique. Ceci indiquerait à son tour qu'une relance de la croissance par un stimulus de la demande domestique, sans préjudice de certains effets sectoriels, ne peut pas véritablement être couronnée de succès dans une petite économie ouverte. Le stimulus de la consommation et de l'investissement induirait une « fuite » vers les importations, étant donné leurs contenus en importations élevés et il n'aurait donc qu'un impact réduit sur la production locale.

Un exercice empirique n'est pas possible étant donné que les données nécessaires ne sont pas disponibles. Pour une réplique du graphique 2 avec la présentation alternative, il serait nécessaire de disposer des composantes de la demande corrigées chaque année pour leur contenu en importations. Pour la consommation privée et la consommation publique, il pourrait être concevable de baser les calculs sur des parts fixes, admettant implicitement que leur composition reste assez stable. Cette hypothèse ne peut en revanche être retenue pour l'investissement et les exportations totales.

10 Les transferts sociaux en nature correspondent aux biens et services individuels fournis aux ménages, que ces biens et services aient été achetés sur le marché ou produits (production non marchande) par les administrations publiques ou les ISBLSM (institutions sans but lucratif au service des ménages, regroupant l'ensemble des unités privées dotées de la personnalité juridique qui produisent des biens et services non marchands au profit des ménages). Ils comprennent donc à la fois (i) les prestations sociales en nature qui relèvent du champ de la protection sociale, c'est-à-dire les biens et services fournis directement par les administrations publiques (aide personnalisée au logement par exemple) et ceux que les ménages bénéficiaires achètent eux-mêmes et se font ensuite rembourser (médicaments, soins médicaux) et (ii) les transferts de biens et services individuels non marchands produits par les administrations publiques ou les ISBLSM, en particulier pour l'éducation et la santé.

11 La consommation finale des administrations publiques peut être divisée en deux catégories distinctes. La première catégorie regroupe les dépenses de consommation collective (défense, justice, etc.) qui bénéficient à la société dans son ensemble, ou à de larges pans de la société sous la forme de biens et services publics. La seconde comprend les dépenses de consommation (soins de santé, logement, éducation, etc.) engagées par les administrations pour le compte des ménages individuels. Cette catégorie de dépenses est égale aux transferts sociaux en nature des administrations aux ménages et, à ce titre, elle inclut les dépenses engagées par les administrations publiques en produits et services marchands fournis aux ménages.

virus (achats de matériel médical par exemple), mais aussi par les dépenses effectuées en 2020 en lien avec l'acquisition d'un avion militaire¹².

La consommation privée a fortement rebondi en 2021 dans le contexte de la réouverture de l'économie. Elle a progressé de plus 9 % effaçant de par-là entièrement l'important recul (- 7 %) enregistré en 2020¹³. La consommation privée est l'une des composantes ayant le plus fortement contribué à la croissance depuis la crise financière de 2008¹⁴. Elle a connu une progression cumulée de 33 % depuis 2008, qui est supérieure à celle du PIB réel (28 %). Or, cette progression s'explique dans une large mesure par la forte hausse de la population (+31 %) sur cette période¹⁵.

Comme le montre le graphique 2, la contribution de la consommation privée n'avait jamais reculé avant 2020, y compris lors des années de plus faible croissance économique. En effet, les stabilisateurs automatiques, qui opèrent, entre autres, à travers les transferts nets de l'État (chômage partiel, transferts sociaux) avaient permis d'atténuer les effets négatifs que la crise financière aurait pu avoir sur les dépenses de consommation des ménages. Cette relative bonne tenue de la consommation privée ne doit toutefois pas être considérée comme étant le garant d'une croissance future. Dans une petite économie ouverte, le principal moteur d'une croissance soutenue ne saurait résider dans une évolution autonome de la consommation privée des ménages.

Le graphique 3 sépare la contribution à cette croissance provenant des exportations et des importations, en comparant le PIB réel en 2021 à son niveau en 2008¹⁶.

Les exportations de biens et services, tout comme les importations de biens et services ont retrouvé leur niveau de l'année 2008 en 2010. Mais, ce n'est que depuis 2016 que leurs dynamiques respectives ont permis aux exportations nettes de fournir à nouveau des contributions significativement positives à la croissance du PIB réel par rapport à leur niveau de 2008 (voir graphique 2). En 2021, les exportations nettes ont contribué à hauteur de 5,1 points de pourcentage à la croissance du PIB par rapport à 2008 (voir barre bleue turquoise du graphique 2).

12 Le coût total pour l'avion militaire, environ 200 millions d'euros, équivalait à 0,3 % du PIB de l'année 2020. Sans l'acquisition de cet aéronef, la hausse de l'investissement public aurait été d'environ 7,3 % en 2020 et le recul en 2021 de seulement 0,8 %.

13 La consommation privée avait fortement diminué en 2020 en raison notamment des mesures de fermetures temporaires de commerces non essentiels, qui avaient limité les possibilités d'achats des ménages et généré de l'épargne forcée. Des phénomènes d'épargne de précaution – il s'agit d'une épargne volontaire, ce qui le distingue de l'épargne forcée – ont dû se rajouter, compte tenu du niveau très élevé de l'incertitude en 2020. En effet, dans son ensemble, le revenu disponible brut des ménages a nettement progressé en 2020, bien qu'une partie des employés ait pu voir son pouvoir d'achat diminuer à cause de l'accroissement sans précédent du chômage partiel.

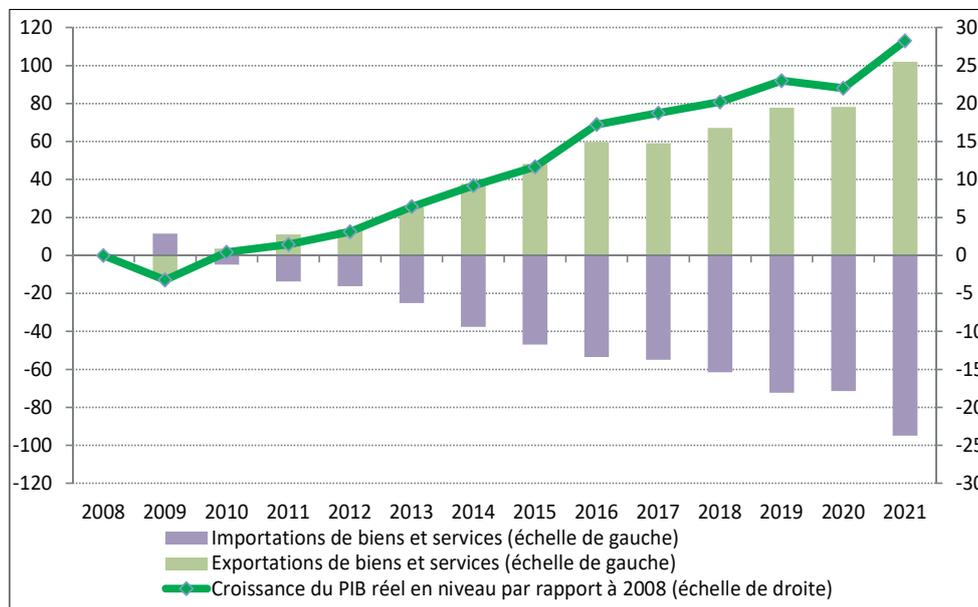
14 Par exemple (tous les pourcentages sont arrondis à l'entier près), en 2021 le PIB réel du Luxembourg s'est établi à un niveau qui surpasse de 28 % celui qui avait été observé en 2008. Les trois composantes ayant le plus contribué à ce résultat sont – par ordre d'importance : la consommation privée, la consommation publique et les exportations nettes. Entre 2008 et 2021, les dépenses de consommation privée ont enregistré une hausse de 33 %. Etant donné que la part de la consommation privée dans le PIB est de 30 %, la contribution la consommation privée à la progression du PIB par rapport à 2008 s'élève à 10 points de pourcentage (p.p.), comme indiqué par la barre rouge sur le graphique 2. La consommation publique a progressé de 61 % entre 2008 et 2021 et, son poids dans le PIB étant de 14 %, elle a contribué à hauteur de 8,4 p.p. à la croissance du PIB sur la même période comme indiqué par la barre orange du graphique. Enfin, la contribution des exportations nettes du Luxembourg à la croissance s'est établie à 5,1 p.p. (barre bleue). Ces trois composantes expliquent au total 23,5 p.p. de la croissance de 28 % du PIB observée entre 2021 et 2008 (soit 83 %).

Les autres composantes de la demande et les variations de stocks expliquent une infime partie de la croissance du PIB observée entre 2008 et 2021. Les contributions à la croissance de l'investissement privé (hors logement), des variations de stocks et de l'investissement public ont été de respectivement 0,9 p.p. (barre jaune), 1,7 p.p. (barre verte) et 1,9 p.p. (barre grise). L'investissement privé en logement a contribué à hauteur de 0,2 p.p. (du fait d'une hausse de 7 % de ces investissements et d'un poids de 4 % dans le PIB).

15 Corrigée pour l'effet démographique, la consommation privée par habitant affiche en 2021 une modeste progression de 1,8 % par rapport à l'année 2008, se situant ainsi à un niveau proche de celui qui prévalait en 2016.

16 Entre 2008 et 2021, les exportations et les importations ont progressé de respectivement 61 % et 75 %. Etant donné que les exportations représentent 166 % du PIB, la contribution des exportations à la progression du PIB en 2021 par rapport à 2008 s'élève à 102 points de pourcentage (p.p.), comme indiqué par la barre grise sur le graphique 3. Les importations représentant 127 % du PIB, la contribution des importations à la progression du PIB en 2021 par rapport à 2008 est négative et s'élève à -95 p.p., comme indiqué par la barre orange. Le graphique 2 montre que les évolutions du commerce extérieur (exportations et importations) ont expliqué une part non négligeable des variations du PIB par rapport à l'année 2008.

Graphique 3 Progression du PIB réel en niveau par rapport à 2008 (en %) et contributions (en p.p.) des deux composantes du commerce extérieur (exportations et importations de biens et services)



Sources : STATEC, calculs BCL

L'investissement privé hors logement¹⁷, de son côté, est repassé en 2011 au-dessus du niveau atteint en 2008, sans toutefois parvenir à se maintenir de manière durable à un niveau plus élevé. Le redressement de l'investissement privé hors logement observé en moyenne entre 2011 et 2014 a sans nul doute permis d'élargir la capacité productive des entreprises. Les évolutions observées par la suite, au cours des six années suivantes (de 2015 à 2020), sont en moyenne allées dans le sens contraire. En 2021, les dépenses d'investissement privé hors logement se sont redressées en affichant une hausse de 24 % sur un an et, de 9 % par rapport à 2008.

L'investissement privé en logement¹⁸, qui a pour sa part enregistré une baisse en 2021 (- 11 % sur un an¹⁹), évolue néanmoins depuis 2014 au-dessus de son niveau de 2008. L'écart par rapport à 2008 s'est toutefois réduit à 7 % après la forte chute enregistrée en 2021²⁰.

L'interprétation est moins évidente pour la composante des « variations de stocks ». Premièrement, cette composante comprend aussi les « Acquisitions moins cessions d'objets de valeur » ainsi que la composante résiduelle des calculs. Deuxièmement, étant donné que cette composante est définie en « variation » et non en « niveau », un point de référence naturel n'existe pas pour les « stocks ». On peut uniquement constater une accumulation ou un écoulement de « stocks » par rapport à une période choisie. Par exemple, en 2009, un écoulement de stocks a été observé par rapport à l'année 2008, tandis qu'en 2015 ou 2017, une accumulation de stocks a été observée. Au total, par rapport à l'année 2008, les variations de stocks ont contribué à hauteur de 1,7 point à la progression de 28 % du PIB en volume.

En conclusion, la tendance au rééquilibrage de la croissance économique qui s'était amorcée à partir de 2015 et qui avait concerné, exception faite de l'investissement privé hors logement, l'ensemble des composantes de la demande, s'était poursuivi jusqu'en 2019, mais a été abruptement interrompu en 2020 par la pandémie. En 2020, la demande publique (consommation publique et investissement public)

¹⁷ Les statistiques relatives à l'investissement privé doivent être considérées avec précaution en raison des fréquentes révisions.

¹⁸ L'investissement privé en logement est constitué essentiellement des achats de logements neufs et des travaux d'entretien et d'amélioration portant sur des immeubles existants (y compris les transformations en logements).

¹⁹ Cette série est très volatile et sujette à d'importantes révisions.

²⁰ A noter que les années 2006 et 2007 ont été particulièrement propices en termes de dépenses d'investissement privé en logement.

a progressé à un rythme qui n'a jamais été observé auparavant et la demande privée (consommation privée, investissement privé) s'est contractée à une vitesse inégalée. En 2021, la reprise des investissements et de la consommation privée a été très vigoureuse, cette dernière enregistrant une croissance annuelle record de 9,4 %. Force est de constater qu'après plusieurs années aux cours desquelles les investissements privés ont manqué de dynamisme et, de fait, contribué de manière moins conséquente que d'autres composantes à la reprise d'après-crise financière, leur contribution positive à la croissance en 2021 est salutaire. En effet, une période prolongée de croissance dite « faible en investissements » ne saurait perdurer trop longtemps, car cela affecterait négativement le rapport stock de capital/PIB et réduirait la productivité et donc la croissance potentielle de l'économie²¹.

Le dynamisme de la consommation publique s'est quelque peu affaibli en 2021 – avec le recul de la pandémie, moins de dépenses publiques étaient nécessaires pour les soins de santé ou pour opérer des transferts directs aux ménages et entreprises – tandis que l'investissement public a subi une correction suite à la montée en puissance des dépenses d'équipement l'année précédente. Il n'en reste pas moins qu'au final, la contribution de ces deux composantes à la croissance du PIB entre 2021 et 2008 a avoisiné les 40 %. Il serait cependant illusoire de tabler sur la poursuite d'une telle composition de la croissance à l'avenir. La forte hausse des dépenses publiques s'est en effet soldée par une réduction du solde budgétaire par rapport à ce qu'il était en 2008. Un retour à la normale, après des années marquées par la crise sanitaire et la forte hausse des prix de l'énergie en 2022/2023, s'imposera et impliquera à l'avenir le respect des contraintes budgétaires et donc nécessairement une modération des dépenses publiques qui, par conséquent, ne pourront plus contribuer dans le même ordre de grandeur à la croissance du PIB en volume.

1.1.2. Le revenu national brut

Le PIB et le RNB

Le graphique 4 compare le PIB nominal au revenu national brut (RNB). Le RNB apparaît relativement plus oscillant que le PIB nominal.

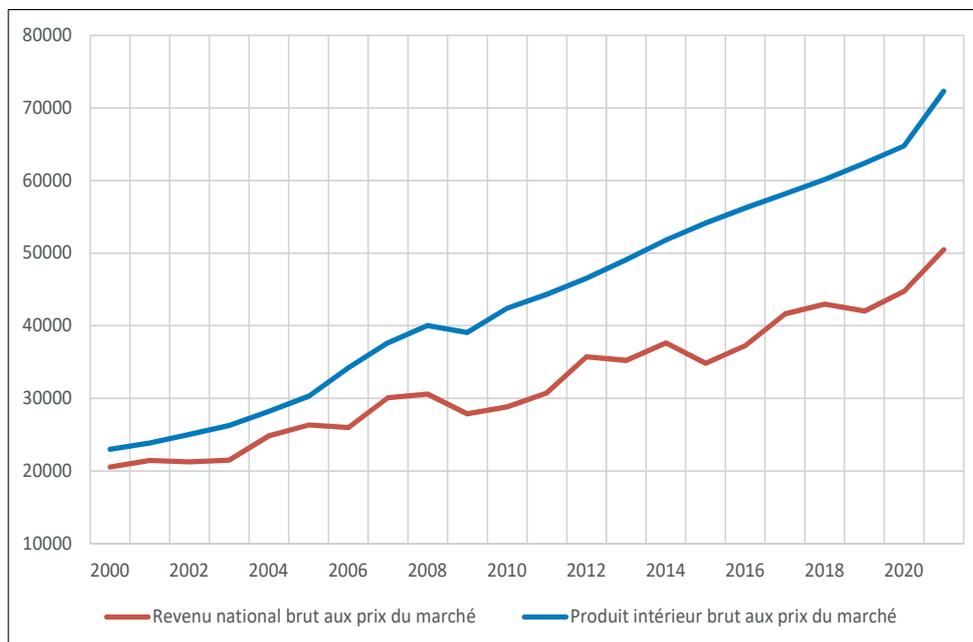
A l'exception de l'année 2009, le PIB en valeur n'a cessé de croître depuis 2000. Le RNB a en revanche enregistré six baisses sur la même période (2002, 2006, 2009, 2013, 2015 et 2019). En dépit de la pandémie, le PIB nominal et le RNB ont progressé en 2020.

Depuis 2007, la différence entre les deux agrégats s'est notablement accrue. Elle a atteint un maximum en 2021, avec un écart de 22 milliards d'euros. Depuis 2007, le PIB nominal (+92 %) a aussi progressé plus vite que le RNB (+68 %).

En 2021, la croissance du RNB s'est accélérée en progressant de 12,8 % (après +6,5 % en 2020), de même que celle du PIB nominal (+11,6 %, après +3,9 % en 2020). Ces deux hausses successives du RNB – enregistrées en 2020 et 2021 – l'ont conduit à des rythmes de croissance notablement supérieurs à sa croissance moyenne (+4,9 % sur la période 1995-2019). De son côté, la croissance du PIB nominal est repassée au-dessus de sa moyenne (+6,1 % sur la période 1995-2019) en 2021 pour la première fois depuis 2010.

²¹ C'est la raison pour laquelle des mesures de soutien à la consommation, privée et publique, ne permettront pas de stimuler durablement la croissance du PIB au Luxembourg. De plus, dans une petite économie ouverte telle que le Luxembourg, une grande partie de la consommation est importée, dégradant de ce fait les exportations nettes et limitant l'effet positif d'une relance par la consommation. Une croissance élevée et durable nécessite un redressement des investissements privés et un maintien de la croissance des exportations nettes.

Graphique 4 Evolution du PIB et du RNB (en millions d'euros)



Source : STATEC

Le PIB est un indicateur du revenu produit sur le territoire du Luxembourg ou, autrement dit, il mesure le revenu généré par l'ensemble des activités économiques sur le territoire luxembourgeois. Cette production bénéficie aux résidents du Luxembourg, mais aussi aux agents résidant sur un territoire étranger dès lors qu'ils travaillent au Luxembourg (travailleurs frontaliers) ou qu'ils détiennent des actifs sur le territoire luxembourgeois.

Le RNB, quant à lui, mesure le revenu total des agents résidant au Luxembourg. Ainsi, il exclut les revenus versés à des non-résidents et inclut les revenus des résidents provenant du reste du monde. Il est obtenu en déduisant du PIB la rémunération nette des frontaliers, les revenus nets de la propriété²² versés au reste du monde et, de manière plus négligeable, les impôts nets payés au reste du monde²³. Le RNB est un indicateur conceptuellement plus proche de la notion du « bien-être » de la population résidente que le PIB.

Le graphique 5²⁴ montre que la rémunération nette versée aux frontaliers – qui constitue en moyenne plus de la moitié de l'écart entre le PIB nominal et le RNB – a progressé de manière régulière de 2000 à 2019 avant d'enregistrer une baisse en 2020 (-2,4 %)²⁵, largement compensée par la suite (+14,2 % en 2021). Ces évolutions sont liées à l'augmentation de la part des frontaliers dans l'emploi total, qui est passée de 30 % en 2000 à 42 % en 2021. Les variations des revenus nets de la propriété versés au

22 Rappelons que les revenus de la propriété correspondent aux revenus que perçoivent les propriétaires d'actifs financiers et d'actifs naturels quand ils les mettent à la disposition de tierces unités institutionnelles. Les revenus à payer pour l'utilisation d'un actif financier sont appelés « revenus d'investissements », alors que ceux à payer pour un actif naturel sont appelés « loyers ». Les revenus de la propriété correspondent à la somme des revenus d'investissements et des loyers.

23 Il s'agit essentiellement des impôts sur la production et les importations payés au reste du monde. En 2021, le solde de ces derniers a atteint 221 millions d'euros, ce qui correspond à 0,3 % du PIB.

24 Le solde net des impôts sur la production et les importations payés au reste du monde n'apparaît pas sur le graphique en raison de son caractère négligeable par rapport aux deux autres composantes.

25 La baisse en 2020 de la rémunération nette versée aux frontaliers a revêtu un caractère exceptionnel puisque ces versements avaient progressé de manière ininterrompue entre 1995 et 2019. Cette baisse s'est inscrite dans un contexte de pandémie, au cours de laquelle des transferts sociaux, comme les indemnités de chômage partiel, se sont substitués aux rémunérations habituellement perçues par les travailleurs frontaliers.

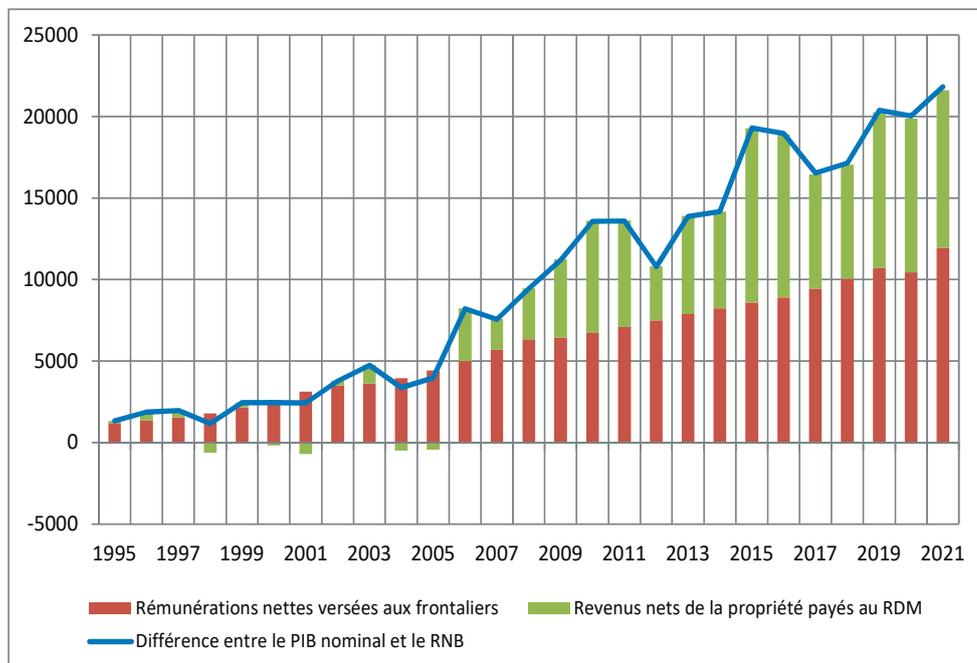
Les indemnités de chômage partiel ne concernent pas les revenus primaires générés sur le territoire et de ce fait elles n'ont donc pas d'incidence sur le PIB et le RNB. Mais ces indemnités concernent la distribution secondaire des revenus (Autres transferts nets) et elles ont une incidence sur le solde du compte courant du Luxembourg (voir aussi sous 1.1.4 La balance courante).

reste du monde ont été, pour leur part, plus erratiques. Il n'en reste pas moins que ces revenus nets ont explosé entre 2006 et 2021. En croissance annuelle, ils ont progressé de 2,6 % en 2021 (après -1,4 % en 2020).

Ce phénomène s'explique par la présence sur le territoire luxembourgeois de sociétés qui génèrent d'importants revenus mais sont contrôlées depuis l'étranger, bien qu'elles établissent leur bilan financier au Luxembourg. Ainsi, les profits dégagés par ces entreprises entraînent des flux de revenus qui se retrouvent comptabilisés dans le PIB du Luxembourg, tout en n'étant pas comptabilisés dans le RNB.

L'écart entre le PIB nominal et le RNB s'est redressé en 2021, établissant ainsi un nouveau record à 21 825 millions d'euros. Par rapport à l'année 2007, cet écart s'est accru de 189 %. Sur la même période, le montant des revenus nets versés par le Luxembourg à l'étranger a enregistré une hausse de 410 % (contre +110 % sur la même période pour la rémunération nette versée aux frontaliers). Par construction, cette hausse a été comptabilisée dans le PIB du Luxembourg, mais pas dans le RNB.

Graphique 5 Décomposition de l'écart entre le PIB nominal et le RNB (en millions d'euros)



Source : STATEC

Lorsqu'on remplace le PIB par le RNB dans le dénominateur des principaux ratios macroéconomiques, ces derniers augmentent mécaniquement puisque le niveau du RNB est inférieur au niveau du PIB. A titre d'exemple, en 2021, la dette publique du Luxembourg s'élevait à 25 % du PIB, mais à 35 % du RNB.

Le PIB par habitant et le RNB par habitant²⁶

Afin de compléter l'analyse, le PIB nominal et le RNB sont rapportés à la population pour tenir compte de l'évolution démographique. La population du Luxembourg a crû de 31 % entre 2008 et 2021 (contre +10 % entre 2000 et 2007) notamment sous l'influence de flux migratoires accrus.

²⁶ Voir aussi BCL (2013) Décomposition de la croissance du revenu national brut luxembourgeois, Bulletin 2013-3.

Cet encadré présente une décomposition comptable de l'évolution du revenu national brut (RNB) par habitant du Luxembourg. La décomposition permet d'isoler chacun des chaînons aboutissant au RNB par habitant, en particulier la population en âge de travailler, le taux d'emploi, le « levier frontalier », la durée de travail moyenne et la productivité horaire du travail.

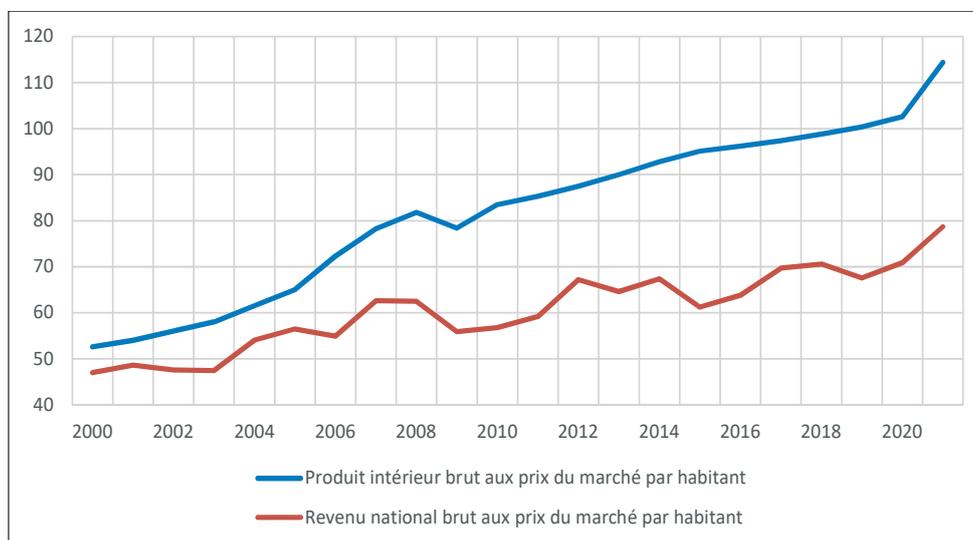
Le RNB par habitant s'est considérablement écarté du PIB nominal par habitant, qui est, rappelons-le, favorablement influencé par la croissance du nombre de frontaliers. En effet, le PIB nominal par habitant a progressé de 117 % entre 2000 et 2021, tandis que le RNB par habitant n'a augmenté que de 67 % entre 2000 et 2021 (voir graphique 6). Ce dernier apparaît en outre nettement plus volatil que le PIB par habitant.

Sur la période récente, les données montrent qu'après avoir reculé de 4,2 % en 2019, le RNB par habitant a progressé de 4,9 % en 2020 et de 11 % en 2021. Au final, le RNB par habitant en 2021 dépasse son niveau atteint en 2008 de 26 %.

La croissance du PIB par habitant a été de 11,5 % en 2021 (après +2,2 % en 2020). Il s'agit du taux de croissance le plus élevé depuis la hausse historique de 11,7 % observée en 1999. En 2021, le PIB par habitant a dépassé son niveau de 2008 de 40 %.

Au final, l'amélioration de la situation économique des secteurs domestiques au Luxembourg, depuis la crise financière de 2008, ne serait que relative.

Graphique 6 Evolution du PIB et du RNB par habitant (en milliers d'euros)



Source : STATEC

Révisions des données du RNB et régularisation de la contribution du Luxembourg au budget de l'Union européenne pour la période 2010-2020

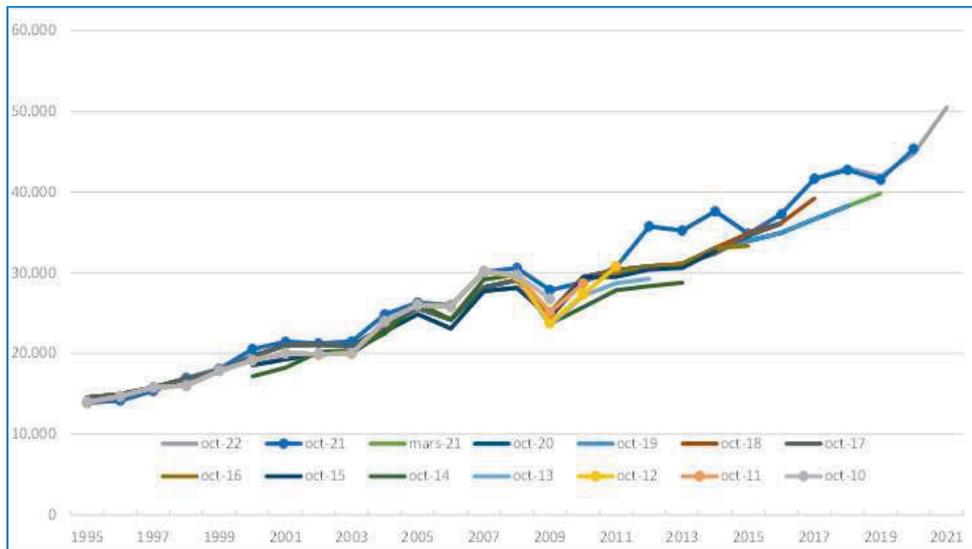
Le graphique 7 montre les données les plus récentes du RNB publiées en octobre 2022 et les compare aux millésimes antérieurs. Les données ont été révisées de manière plus considérable avec le millésime octobre 2021. Le niveau du RNB a été revu à la hausse, principalement depuis 2012, et, en moyenne, la révision est d'au moins 8,5 % sur la période 2012-2019²⁷. Pour plusieurs années, elle est supérieure à 10 % (2012-2014 et 2018). Il semble aussi que la série soit devenue plus volatile avec des baisses qui sont apparues récemment pour les années 2013, 2015 et 2019.

Le STATEC n'a pas communiqué sur l'origine de ces révisions. Dans la mesure où le PIB nominal n'a pas été ajusté à la hausse²⁸, la hausse du RNB ne peut donc résulter d'une meilleure performance de l'économie luxembourgeoise, mais d'une réallocation de revenus, largement de revenus de la propriété, des entités non-résidentes vers des entités résidentes.

²⁷ Cette révision a été calculée en comparant, pour une année donnée, le millésime le plus récent à la valeur la plus élevée dans les millésimes antérieurs. Ceci tend à minimiser la révision.

²⁸ Voir l'avis de la BCL sur le projet de budget 2022, chapitre 3.1, sous-chapitre « Révisions des données de la comptabilité nationale ».

Graphique 7 Niveau du RNB, données en temps réel depuis 2010
(en millions d'euros)



Source : STATEC, sélection de millésimes de la comptabilité nationale

Les performances économiques du Luxembourg, mesurées par le RNB, ont des répercussions sur sa participation au financement du budget de l'Union européenne (UE).

En effet, le budget de l'UE²⁹ est financé à 90 %³⁰ par des fonds dits « ressources propres » qui se composent majoritairement de contributions nationales fondées sur (i) le RNB des pays³¹ et (ii) la taxe sur la valeur ajoutée (TVA)³² perçue par les États membres³³.

Le graphique 8 montre les contributions du Luxembourg en faveur du budget de l'UE. En 2021, cette contribution s'est élevée, selon les dernières données de la Commission³⁴, à 472 millions d'euros (0,65 % du PIB ou 0,94 % du RNB), dont 354 millions d'euros au titre de la ressource fondée sur le RNB (75 % du total), 65 millions au titre de la ressource fondée sur la TVA (14 %) et 54 millions d'euros pour la composante résiduelle (11 %).

29 Voir « Les recettes de l'Union », Fiches thématiques sur l'Union européenne 2022, à l'adresse suivante : <https://www.europarl.europa.eu/factsheets/fr/sheet/27/les-recettes-de-l-union>.

30 Les autres ressources (10 %) se composent de recettes d'autres institutions de l'UE. Elles incluent les impôts versés par le personnel de l'Union sur ses rémunérations, les contributions de pays tiers à certains programmes de l'Union, le reliquat des contributions du Royaume-Uni et les amendes payées par les entreprises qui enfreignent les règles de concurrence ou d'autres législations.

31 Le pourcentage à appliquer au RNB de chaque État membre (le taux d'appel) varie d'année en année et est déterminé en fonction du total de toutes les autres recettes du budget de l'UE et en fonction de son RNB. Pour la période 2021-2027, le montant total des ressources propres attribué à l'UE pour couvrir les crédits annuels pour paiements ne peut pas dépasser 1,40 % du RNB de l'UE.

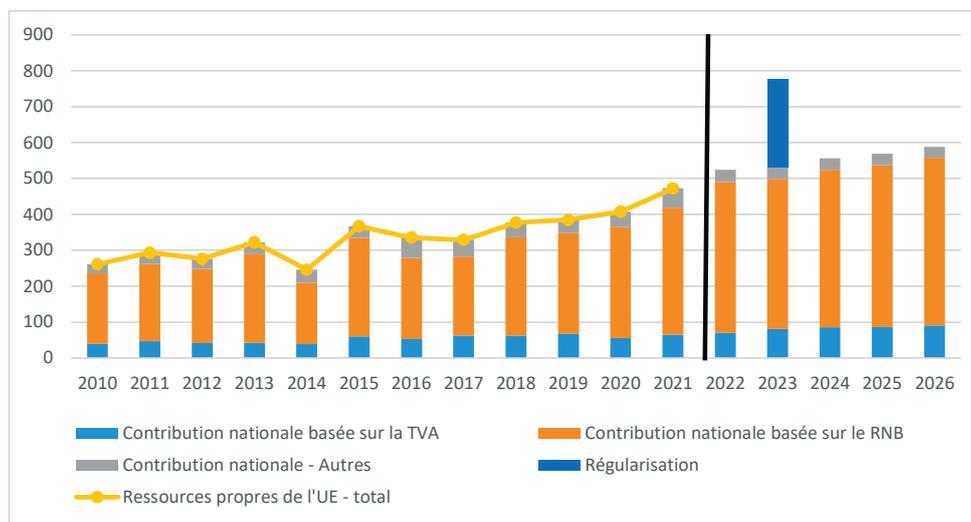
32 Elle repose sur le transfert d'une part du montant estimé de la TVA perçue par les États membres. Un taux d'appel uniforme de 0,3 % est actuellement appliqué à l'assiette TVA de chaque pays.

33 La composante résiduelle des ressources propres de l'UE se compose de droits de douane collectés par les États membres pour le compte de l'UE et, depuis 2021, une ressource propre fondée sur les déchets d'emballages plastiques non recyclés.

34 Les données sont disponibles sur le site de la Commission européenne à l'adresse suivante:

https://ec.europa.eu/info/strategy/eu-budget/long-term-eu-budget/2021-2027/spending-and-revenue_fr.

Graphique 8 Contributions annuelles du Luxembourg au budget de l'UE (en millions d'euros)



Sources : Commission européenne, projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, réponse à la question parlementaire N°5719 du 9 février 2022, calculs BCL

Les données historiques sont complétées par les projections contenues dans la documentation budgétaire. Pour les années 2022-2026, les projections pour ces contributions sont orientées à la hausse, ce qui semble logique étant donné que les assiettes – le RNB et la TVA – devraient aussi être orientées à la hausse. Pour l'année 2023, il est prévu que la contribution assise sur le RNB s'élèverait aux alentours de 663 millions d'euros (0,8 % du PIB). Cette contribution est exceptionnellement élevée du fait qu'elle comporte aussi la régularisation de la contribution du Luxembourg au budget de l'UE pour la période 2010-2020. Le montant de cette régularisation s'élèverait, selon le ministère des Finances, autour de 246 millions d'euros (barre bleue foncée sur le graphique), soit 0,3 % du PIB de 2022 ou 50 % de la contribution totale prévue pour 2022. Elle s'expliquerait par les révisions opérées sur le RNB³⁵.

Dans la documentation budgétaire, il est prévu d'imputer le montant de la régularisation sur les comptes de 2023. A la fin de l'année 2021, lors de la finalisation du budget 2022, le montant de cette régularisation n'était pas encore connu. Dans la réponse à une question parlementaire (N°5179 du 19 février 2022) cependant, il a été fait mention que ce montant pourrait aussi être répercuté sur le solde (de l'administration centrale) de 2022. Ceci pourrait être possible grâce au processus qui permet au gouvernement d'imputer des dépenses exécutées au cours des premiers mois d'une année sur l'année antérieure³⁶ (le « 5e trimestre »).

En conclusion, le transfert additionnel devant être effectué du Luxembourg vers l'Union européenne sera d'environ 0,3 % du PIB. De ce fait, cette opération impactera négativement le solde budgétaire sans qu'il y ait un changement économique sous-jacent. Si cette opération « one-off » devait être affectée aux comptes de 2022, cela abaisserait le solde projeté pour 2022, générant toutefois un effet de base positif pour l'année 2023. Toutes choses égales par ailleurs, le solde projeté pour 2023 pourrait donc s'améliorer mécaniquement.

³⁵ Communiqué du 4 février 2022 du ministère des Finances.

³⁶ C'est également le cas des dépenses en capital qui, bien qu'exécutées au cours des premiers mois d'une année, sont souvent imputées sur le compte de l'année précédente.

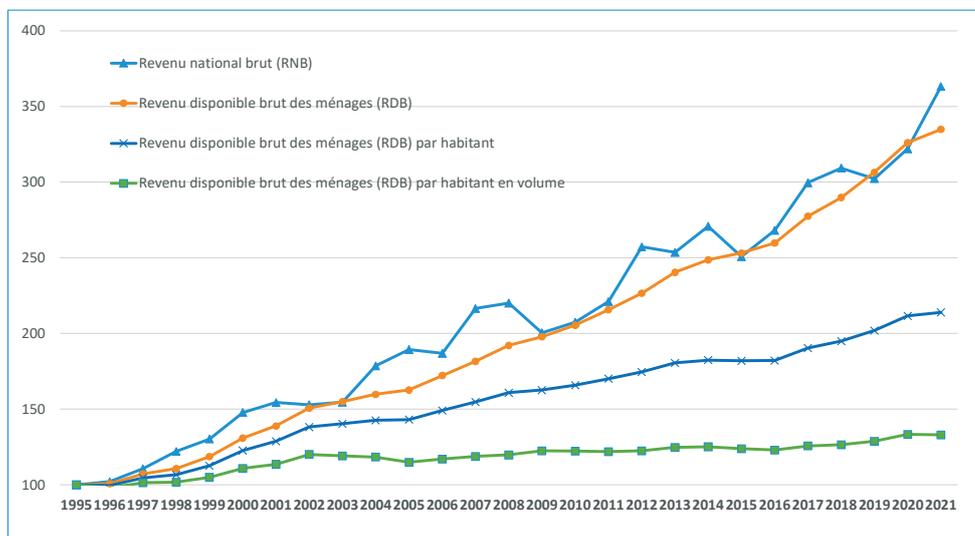
1.1.3. Le revenu disponible brut des ménages

Le revenu disponible brut (RDB) des ménages résidents comptait pour 53 % du RNB en 2021 (et 37 % du PIB). Il est généralement considéré comme une meilleure mesure du niveau de vie de la population que le RNB ou le PIB.

L'évolution du RDB des ménages est largement déterminée par la croissance économique, et plus directement par l'évolution de l'emploi national et des salaires perçus. Cependant, l'État influence ce revenu à travers sa politique de redistribution, dont les instruments sont les prélèvements obligatoires sur les revenus des ménages et les transferts sociaux versés à ces derniers³⁷.

Le graphique 9 montre l'évolution du RNB, du RDB, du RDB par habitant et du RDB en volume par habitant depuis 1995.

Graphique 9 Evolution du RNB, RDB, RDB par habitant et du RDB en volume par habitant (pouvoir d'achat moyen) depuis 1995 (séries en indice, 1995=100)



Sources : STATEC, calculs BCL

On observe que, sur une longue période, l'évolution du RDB des ménages suit celle du RNB. Entre 1995 et 2021, le RNB a progressé de 5,1 % et le RDB de 4,8 % en moyenne par année.

La trajectoire du RDB des ménages est néanmoins nettement moins volatile et elle ne connaît pas de baisse. Ceci s'explique par le fait que le déterminant principal de la trajectoire du RDB – la masse salariale des ménages résidents – évolue sur une trajectoire invariablement ascendante, à cause d'un emploi national en hausse constante et de salaires nominaux en progression positive, du fait non seulement de l'indexation des salaires aux prix mais aussi des hausses des salaires réels.

On observe également que les corrections opérées pour tenir compte de la croissance démographique et de l'évolution des prix à la consommation ont des impacts importants, tel que cela se dégage des courbes portant sur le revenu disponible brut par habitant, tant en valeur qu'en volume.

En corrigeant l'évolution des revenus des ménages de la croissance démographique (+1,7 % en moyenne par an entre 1995 et 2021) et de la progression des prix à la consommation (+1,9 % en moyenne par an pour le déflateur des dépenses de consommation des ménages), le RDB en volume par habitant, le « pouvoir d'achat moyen », a progressé de 1,1 % en moyenne.

³⁷ Pour une analyse détaillée de la composition et de l'évolution du revenu disponible des ménages, voir Avis de la BCL sur le projet de budget 2019, chapitre « Les ménages : leur revenu disponible et leurs relations avec l'État ».

Plus récemment, sur la période 2016-2021, le taux de progression moyen du pouvoir d'achat a été plus élevé (+2,0 % en moyenne), et en 2020, c'est-à-dire lors de la pandémie de COVID-19, il a même atteint 3,6 %, soit le taux le plus élevé depuis 2002.

Les évolutions récentes sont à apprécier dans le contexte d'une inflation légèrement en-dessous de la moyenne historique, des évolutions favorables sur le marché du travail et, pour l'année 2020, également de la politique budgétaire menée dans le contexte de la pandémie pour amortir le choc de la crise sur les revenus des ménages.

En ce qui concerne le marché du travail, la rémunération des salariés (résidents) a progressé de 6,4 % en moyenne par an depuis 2016. Cette augmentation est imputable à une forte hausse de l'emploi national (+2,5 % en moyenne) et à une progression soutenue des salaires nominaux (+ 3,9 % en moyenne). La progression de l'emploi national a été particulièrement élevée. D'une part, elle a été supérieure à la croissance de la population (+1,9 % en moyenne)³⁸. D'autre part, pour les années 2017-2019, donc avant la pandémie, les hausses ont été très élevées dans une comparaison historique.

En ce qui concerne les salaires nominaux, leur progression s'explique par l'échelle mobile des salaires (+1,6 % en moyenne sur la période 2016-2021) et par la hausse des salaires réels par employé (+2,2 % en moyenne). La progression de l'échelle mobile des salaires a été légèrement inférieure à sa tendance historique, comme cela avait aussi été le cas pour la hausse des prix, mais la progression des salaires réels a quant à elle été très élevée.

Idéalement, l'évolution des salaires réels par employé devrait être scindée en deux; d'une part en une évolution des heures travaillées par tête et, d'autre part, une évolution du salaire horaire réel. Cette décomposition n'est pas possible du fait que la série des heures travaillées des résidents n'est pas disponible. En ce qui concerne les heures travaillées des employés sur le territoire, un agrégat qui comprend donc les heures travaillées des non-résidents, on observe une baisse structurelle depuis 1995 qui est liée à la part croissante du travail à temps partiel. Une baisse structurelle de la durée moyenne de travail pèse sur le RDB des ménages.

En 2020, la durée moyenne de travail avait chuté de plus de 5 %, conséquence directe de la pandémie sur l'activité économique (mesures de restriction, fermeture de chantiers, de restaurants et de magasins non essentiels)³⁹. Son incidence sur le RDB des ménages (à travers la masse salariale) avait été largement contrebalancée par les mesures mises en place et qui ont permis le maintien des employés dans le marché du travail. Sans ces mesures, et notamment le chômage partiel élargi lors de la pandémie, l'emploi national aurait sans doute fortement chuté⁴⁰. En 2021, la durée moyenne de travail a rebondi avec la réouverture de l'économie, mais elle reste de 1,7 % inférieure à son niveau d'avant la pandémie et même de 2,5 % inférieure à son niveau de 2016.

En ce qui concerne les incidences de la politique budgétaire sur le RDB des ménages, sur la période 2016-2021, le solde des transferts, prestations sociales et prélèvements obligatoires – c'est-à-dire le net entre impôts et cotisations sociales payés par les ménages et les transferts reçus de l'État – s'est nettement amélioré en faveur des ménages, ce qui a permis de doper considérablement le pouvoir

38 La part de la population touchant un salaire est donc en augmentation depuis 2016. Ceci n'a rien de particulier puisque la part de la population en âge de travailler a augmenté quasiment chaque année depuis 2000. Néanmoins, ce qui a changé depuis 2016 est la hausse du taux d'emploi, c'est-à-dire la part des individus en situation d'emploi dans la population en âge de travailler. Une hausse continue du taux d'emploi sera un élément important pour assurer une progression du pouvoir d'achat moyen.

Voir aussi l'encadré 1 « Impact de la crise sur le taux d'emploi au Luxembourg » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2022.

39 Pour l'année de la pandémie (2020), on observe donc une forte hausse du coût salarial réel par tête, malgré le recul des heures travaillées (qui a normalement eu une incidence négative sur la masse salariale), mais on observe aussi une hausse des transferts sociaux (entre autres à travers les indemnités de chômage partiel et de congé pour raisons familiales) pour compenser les heures chômées à cause de la pandémie, ce qui peut paraître contre-intuitif.

40 L'assurance chômage, y compris sa version élargie avec le chômage partiel lors de la pandémie, est un stabilisateur automatique important en temps de récession/crise. Voir aussi l'étude « La politique budgétaire et les stabilisateurs automatiques » dans le bulletin 2022/2 de la BCL.

d'achat moyen. Cette amélioration s'explique toutefois exclusivement par l'année 2020⁴¹ lorsque les prestations sociales par habitant ont augmenté de plus de 12 %⁴². En 2021, ce solde s'est nettement détérioré sous l'incidence de la forte progression des impôts payés par les ménages et d'un recul des transferts sociaux payés par l'Etat.

Faute de données, une présentation détaillée des prestations sociales n'est pas disponible. Néanmoins, l'augmentation des prestations sociales en 2020 est sans doute largement due aux indemnités de chômage partiel ainsi qu'au coût du congé exceptionnel pour raisons familiales introduit dans le cadre de la limitation de la propagation de l'épidémie. Pour l'année 2020, le coût effectif total de ces deux mesures, mais dont les ménages non-résidents ont également bénéficié, s'est élevé à approximativement 862 millions d'euros, dont 624 millions d'euros pour le chômage partiel. En 2021, avec le recul de la pandémie, ces dépenses se sont nettement modérées et elles ne s'élevaient plus qu'à 269 millions d'euros⁴³.

1.1.4. La balance courante

Cette section vise à analyser d'une part, l'évolution du solde de la balance courante au Luxembourg et, d'autre part, le lien existant entre la balance courante et les agrégats tels que le PIB et le RNB.

a) Méthodologie statistique

La balance des paiements enregistre l'ensemble des transactions économiques et financières du Luxembourg avec le reste du monde.

Les données sont compilées conformément aux recommandations méthodologiques de la 6^{ème} édition du Manuel de la balance des paiements et de la position extérieure globale (MBP6). Au Luxembourg, tout comme dans le reste de la zone euro, cette méthodologie a été introduite en 2014, parallèlement avec l'introduction du SEC2010 pour la compilation de la comptabilité nationale, qui enregistre également les transactions avec le reste du monde. En théorie, ces deux méthodologies statistiques ont été rapprochées pour assurer un traitement cohérent des opérations extérieures du pays. Dans cette optique, la balance des paiements est un élément parmi d'autres dans le système plus large qu'est la comptabilité nationale. Il s'ensuit qu'à définition identique ou proche, les données devraient être quasiment similaires. Dans les faits, le rapprochement de ces compilations se fait par étapes et le processus de la convergence des données n'est pas encore achevé au Luxembourg.

Le compte courant, qui est un élément de la balance des paiements, enregistre les transactions courantes du Luxembourg avec le reste du monde. Il s'agit des opérations de production de biens et services ainsi que des opérations de répartition des revenus. Les opérations de production – les exportations et les importations de biens et services – affectent à la fois le PIB et le RNB. Le solde des exportations de biens et services contribue à la fois aux évolutions du PIB et du RNB. Il s'agit d'ailleurs de la seule composante du compte courant qui a cette caractéristique.

Les opérations de répartition des revenus n'affectent pas directement le PIB. Il existe trois types d'opérations de répartition de revenus. En premier lieu, il s'agit des opérations de répartition des revenus primaires. Ces revenus résultent d'une opération de production sur le territoire et ils sont donc enregistrés préalablement, au stade de la production, dans le PIB (optique revenu). Puisqu'ils sont versés à l'étranger, au stade de la répartition primaire ils sont déduits du PIB pour calculer le RNB. Il

41 Les allègements fiscaux pour les personnes physiques introduits par le gouvernement en 2017 ont aussi eu une incidence positive sur le pouvoir d'achat moyen. Cette incidence ne ressort toutefois pas des données macroéconomiques, les impôts payés par habitant ayant progressé même à un rythme supérieur à la moyenne historique depuis 2016. Ceci s'explique en partie par la hausse des salaires nominaux et la progressivité du barème fiscal. Dans un régime d'imposition progressif, si le salaire brut augmente à cause de l'inflation ou d'une hausse des salaires réels, une part croissante du salaire est imposée à un taux marginal plus élevé et/ou le contribuable glisse dans les tranches d'imposition supérieures ce qui fait que son salaire net d'impôts augmente moins vite que son salaire brut. Si la hausse des salaires bruts s'explique par l'inflation, et en cas de non-indexation des barèmes fiscaux à l'évolution des prix, alors on explique généralement l'érosion du pouvoir d'achat par le phénomène dit de « progression à froid » du barème fiscal.

42 Les prestations sociales en espèces accordées aux ménages résidents ont augmenté de 1 050 millions d'euros entre 2019 et 2020, ce qui correspond approximativement à deux-tiers de l'augmentation totale des prestations sociales payées par l'Etat (donc y compris les prestations sociales payées aux non-résidents). Déduction faite d'une progression tendancielle, les prestations sociales « exceptionnelles » accordées aux ménages résidents, qui ne peuvent s'expliquer que par les mesures « COVID-19 », s'élèveraient approximativement à 600 millions d'euros (ou 2,3 % du RDB en 2020).

43 Voir la partie 1.3.1.3 de ce présent avis

s'agit de la rémunération des salariés frontaliers (sous forme d'une masse salariale) et de la rémunération des investisseurs étrangers (sous forme de revenus sur leurs capitaux investis au Luxembourg).

En deuxième lieu, il s'agit des opérations de répartition des revenus secondaires (transferts courants). Ces revenus ne résultent pas d'une opération de production et ils ne sont donc pas enregistrés préalablement dans le PIB, ni dans le RNB.

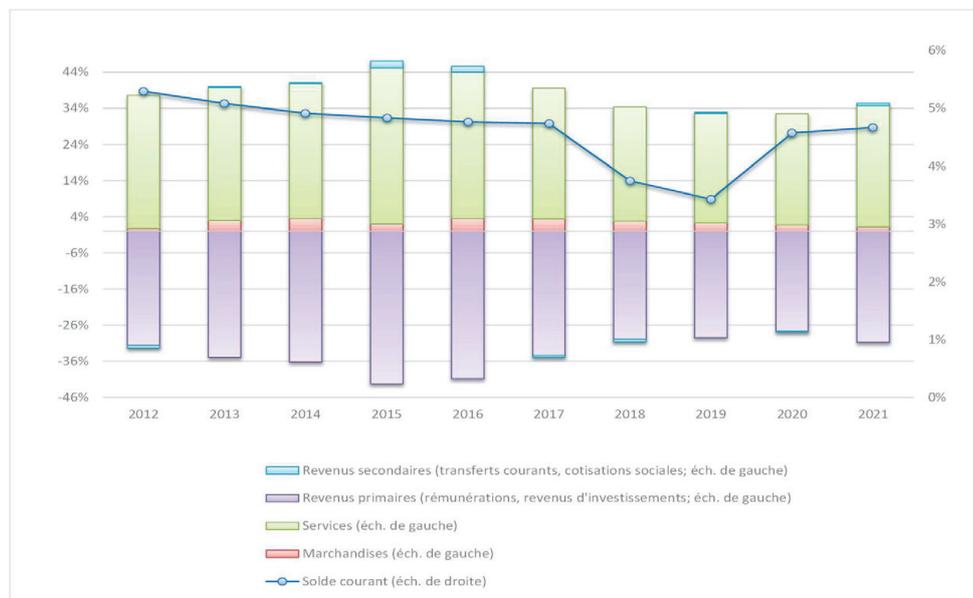
Finalement, le compte courant de la balance des paiements et le RNB enregistrent aussi des revenus qui sont versés par le reste du monde au Luxembourg. Il s'agit de la rémunération des salariés résidents qui travaillent à l'étranger ainsi que les revenus sur les capitaux des résidents luxembourgeois investis à l'étranger. Ces revenus, n'étant pas liés à une production sur le territoire, ne sont pas inclus dans le PIB.

b) Le solde du compte courant

Le graphique 10 présente le solde de la balance courante ainsi que ses principales composantes.

Dans ses échanges courants avec le reste du monde, le Luxembourg a enregistré des excédents récurrents qui ont représenté en moyenne 6,5 % du PIB sur la période 2002-2011. Au cours de la dernière décennie (2012-2021), le solde courant a poursuivi son ajustement à la baisse en enregistrant un excédent de 4,5 % du PIB en moyenne annuelle.

Graphique 10 Evolution du solde courant (en % du PIB)



Sources: STATEC, BCL

Le tableau suivant illustre les évolutions du solde courant et de ses principales composantes entre 2012, 2016 et 2021.

Tableau 3 : Soldes et variations des principales composantes du compte courant (en % du PIB)

	2012	2016	2021	2012-2016	2017-2021	2012-2021
Solde courant	5,3	4,8	4,7	-0,5	-0,1	-0,6
Biens et services	37,6	44,0	34,7	6,4	-9,3	-3,0
Rémunération des salariés	-16,1	-15,9	-17,0	0,3	-1,1	-0,8
Revenu net d'investissements	-15,5	-25,0	-13,8	-9,5	11,2	1,7
Transferts courants nets	-0,7	1,6	0,7	2,4	-0,9	1,5

Sources : STATEC, BCL, calculs BCL

Le solde du compte courant, qui s'élevait à 5,3 % du PIB en 2012, s'est légèrement contracté à 4,7 % du PIB en 2021. Ce recul de 0,6 point de pourcentage du PIB est attribuable à deux facteurs. D'une part, l'excédent des biens et services a baissé de 3 points, passant de 37,6 % du PIB en 2012 à 34,7 % en 2021. D'autre part, les rémunérations des salariés versées à l'étranger ont augmenté légèrement en passant de 16,1 % du PIB en 2012 à 17 % du PIB en 2021. Ces évolutions négatives ont été néanmoins partiellement compensées par une réduction des revenus nets des investissements dont le déficit s'est contracté de 1,7 point de pourcentage, en passant de 15,5 % du PIB en 2012 à 13,8 % en 2021⁴⁴. En outre, le solde négatif des revenus secondaires (transferts courants) s'est retourné, apportant aussi une contribution positive, à concurrence de 1,5 point de pourcentage, à l'évolution du solde courant par rapport au PIB.

Le solde des biens et services

L'excédent des biens et services de la balance des paiements a progressé de 38 % du PIB en 2012 à 44 % du PIB en 2016 avant de descendre à 35 % en 2021. Cet excédent dans la balance des paiements a une contrepartie directe dans la comptabilité nationale sous la forme des exportations nettes dans le PIB nominal. Dans la comptabilité nationale, l'excédent des exportations nettes comptait également pour 35 % du PIB en 2021, la demande domestique en comptant pour 65 %. La demande domestique se compose de la consommation privée, la consommation publique et les investissements. Comme le solde des biens et des services est en surplus, les exportations nettes ont contribué positivement au PIB nominal.

La variation de ce solde, exprimé en pourcentage du PIB, est à mettre en lien direct avec la contribution des exportations nettes à la variation du PIB nominal⁴⁵. Généralement, et de manière simplifiée, lorsque la part des exportations nettes dans le PIB nominal baisse, la contribution des exportations nettes à la croissance du PIB nominal diminue ou devient négative et *vice versa*.

L'excédent des biens et services se compose d'un solde des biens historiquement en déficit jusqu'en 2011 et en surplus depuis 2012 ainsi que d'un surplus structurel de la balance des services. S'agissant de la balance des biens, elle enregistrait un déficit en moyenne à 7 % du PIB sur la période 2002-2011. Ce solde négatif s'est cependant résorbé après la crise de 2008, puis s'est retourné en devenant positif à partir de 2012 (avec une moyenne de 3 % du PIB sur la période 2012-2021), apportant ainsi une contribution positive à la croissance du PIB nominal. Ce retournement du solde des biens est en grande partie lié au développement du négoce international et au « toll manufacturing ».

Le négoce regroupe les achats et ventes de biens à l'étranger sans passage sur le territoire national. Il s'agit essentiellement des biens échangés via le commerce électronique. Au Luxembourg, l'activité de négoce demeure cependant volatile, puisqu'elle est concentrée autour d'un faible nombre de sociétés faisant partie de grandes multinationales. Le « toll manufacturing » est un processus de production de biens à l'étranger par des entités résidentes qui restent propriétaires des biens tout au long de la chaîne de production et de vente. Ces biens sont intégrés dans la balance courante du Luxembourg sous « marchandises générales », pour la partie achat de matières premières (importations) et vente de produits finis (exportations), et sous services de fabrication (pour la partie coût de production y compris la main d'œuvre à l'étranger).

En dehors du négoce et du « toll manufacturing », deux phénomènes liés à la mondialisation, la balance des biens reste structurellement déficitaire en raison de la petite taille de l'économie luxembourgeoise et de sa structure même, vu qu'elle s'est spécialisée dans les exportations de services (surtout financiers). Si cette spécialisation dans des services financiers a permis à l'économie de développer un pôle de compétitivité sur les marchés financiers internationaux, la contrepartie en est évidemment le recours aux importations de biens pour satisfaire la demande intérieure. Ainsi beaucoup de marchandises échangées sur le marché intérieur ne sont pas produites localement. C'est le cas des biens de télécommunication, des appareils électroménagers, des appareils audio et vidéo, des produits pétroliers, des produits pharmaceutiques, des automobiles, etc.

44 En 2018 et 2019, la baisse de l'excédent des biens et services et la hausse des rémunérations des salariés n'a été faiblement compensée par une réduction des revenus nets des investissements, ce qui explique à son tour l'affaiblissement du solde courant sur ces deux années (voir le graphique 10).

45 En comptabilité nationale, les données sont aussi présentées à prix constants et il est donc possible de calculer les contributions des exportations nettes à la variation du PIB en volume. Par contre, les données de la balance des paiements sont uniquement disponibles à prix courants.

L'excédent des biens et services dépend surtout du surplus des services, qui atteint 36 % du PIB en moyenne sur la période 2012-2021. Ce surplus s'est toutefois réduit de 40 % du PIB en 2016 à 33 % du PIB en 2021, affectant négativement le PIB sur cette période. Les services regroupent diverses activités dont les services financiers, le transport, les voyages, les services d'assurance, les services informatiques et de communication ainsi que les autres services aux entreprises (conseil/audit, leasing, une partie du commerce électronique, etc.).

Les échanges de services comprennent en grande partie les services financiers, dont le surplus représente presque deux tiers de l'excédent total des services. L'évolution de la balance des services du Luxembourg est donc largement tributaire de l'évolution des services financiers, dont les recettes sont elles-mêmes dépendantes de l'industrie des fonds d'investissement qui, de son côté, est soumise aux aléas des évolutions des marchés financiers internationaux. Les recettes enregistrées au titre des services financiers sont en effet constituées en très grande partie des commissions perçues par les banques résidentes, en relation avec leurs activités de gestion de fortune et/ou avec leur fonction d'agents administratifs des fonds d'investissement. Ces commissions dépendent de la valeur des actifs gérés et des nouvelles souscriptions aux Organismes de Placements Collectifs (OPC).

Le solde des revenus primaires

Le solde des revenus primaires comprend les rémunérations nettes des salariés et les revenus nets des investissements. Le solde des revenus primaires est structurellement déficitaire depuis 2002, tant pour les revenus du travail que pour les revenus du capital. Ce déficit est à l'origine de l'écart entre le PIB et le RNB (voir le chapitre 1.1.2), si on fait abstraction de quelques ajustements mineurs qui sont évoqués dans la partie méthodologique⁴⁶.

S'agissant de la balance des revenus du travail, le solde a connu un déficit structurel sous l'effet de la hausse continue de la rémunération des travailleurs frontaliers, dont le nombre est croissant au cours des deux dernières décennies pour répondre aux besoins de main d'œuvre de l'économie luxembourgeoise⁴⁷. Le déficit des revenus du travail s'élevait à 14 % du PIB en 2002, puis s'est accru pour atteindre 16 % du PIB en 2012 et 17 % du PIB en 2021.

Compte tenu de l'évolution relativement faible du déficit de la rémunération des salariés par rapport au PIB nominal, le déficit global des revenus primaires est affecté principalement par les revenus d'investissements, dont le solde s'est retourné pour devenir déficitaire depuis 2002 (6 % du PIB). Le solde négatif du revenu des investissements s'est régulièrement accru pour atteindre 16 % du PIB en 2012, puis 25 % en 2016 avant de descendre à 14 % du PIB en 2021.

L'évolution des revenus d'investissements et celle des services financiers sont fortement corrélées, une corrélation liée en grande partie au développement des OPC. En effet, les commissions financières encaissées par les gestionnaires résidents des OPC (exportations de services financiers) sont dans une large mesure reversées sous forme de rétro commissions à des sociétés de commercialisation établies à l'étranger (importations de services financiers). Les montants restants, après déduction des frais et autres coûts (y compris la rémunération des salariés), correspondent à des profits qui génèrent une attribution à l'étranger des bénéfices réinvestis et des dividendes versés aux actionnaires étrangers qui contrôlent ces sociétés de gestion. Dans une large mesure, le déficit des revenus d'investissements représente donc la contrepartie des exportations nettes de services financiers (voir le graphique 10).

Le solde des revenus secondaires (transferts courants)

Les revenus secondaires ont évolué de manière erratique, alternant entre solde négatif (-0,7 % du PIB en 2012) et solde positif (0,7 % du PIB en 2021). Ils sont classés en deux principales catégories, à savoir les transferts courants privés et les transferts publics.

⁴⁶ Pour un solde des revenus primaires négatif, le niveau du RNB est inférieur au niveau du PIB.

⁴⁷ Fin 2000, le Luxembourg comptait 91 077 travailleurs non-résidents (36 % de l'emploi salarié total). Fin 2021, le nombre de salariés non-résidents a atteint 215 604, soit 46 % de l'emploi salarié intérieur. Cette progression continue du nombre des frontaliers, ainsi que la hausse du coût salarial moyen, génèrent un creusement du solde négatif pour les revenus des salariés.

Les transferts privés comprennent essentiellement en recettes les primes d'assurance non-vie (diminuées des commissions de service) et en dépenses les indemnités payées par les sociétés d'assurances et de réassurances domiciliées au Luxembourg. A cela s'ajoute, dans une moindre mesure, les envois de fonds des immigrés résidant au Luxembourg vers leurs pays d'origine ainsi que les redistributions des revenus monétaires au sein de l'Eurosystème.

Les transferts courants publics, qui enregistrent traditionnellement un surplus, comprennent en dépenses les prestations sociales versées par les organismes de Sécurité sociale, les contributions de l'Etat aux organisations internationales et l'aide au développement. Les recettes sont constituées en grande partie des contributions des travailleurs frontaliers, sous forme de cotisations de Sécurité sociale et sous forme d'impôts sur le revenu. Les diverses contributions des frontaliers sont souvent à la base du solde positif des transferts publics qui représente en moyenne annuelle 0,6% du PIB.

Conclusion

Pour conclure, les transactions courantes avec le reste du monde se soldent toujours par un surplus dont la moyenne annuelle s'est établie à 4,5 % du PIB sur les dix dernières années.

c) *Baisse des investissements directs étrangers*

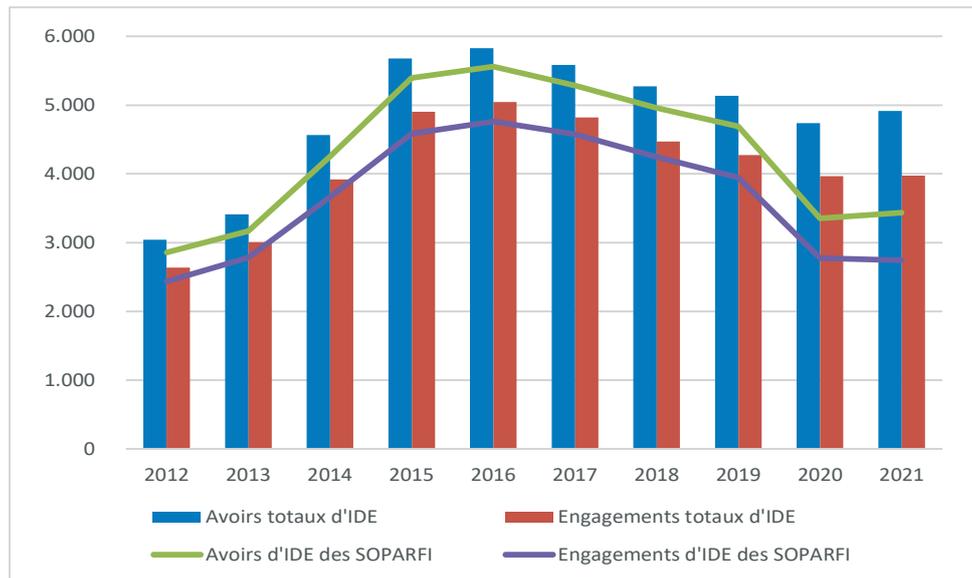
Les revenus d'investissements sont générés par les encours d'avoirs et d'engagements financiers extérieurs. Fin 2021, ceux-ci s'élevaient respectivement à 12 394 milliards d'euros et 12 372 milliards d'euros. Ces encours se composent d'investissements directs, d'investissements de portefeuille, de produits financiers dérivés, et d'autres investissements (dépôts et crédits classiques, crédits commerciaux, autres effets à recevoir ou à payer). Fin 2021 les investissements directs représentaient 40 % (contre 43 % fin 2020) de l'encours total d'avoirs financiers extérieurs et 32 % (contre 36 % fin 2020) de l'encours total d'engagements. Quant aux investissements de portefeuille, fin 2021, ils représentaient 46 % de l'encours total d'avoirs et 55 % de l'encours total d'engagements.

Les investissements directs sont des investissements transnationaux par lesquels un résident à l'étranger détient le contrôle ou une influence importante sur la gestion d'une entreprise résidente domestique. Outre les participations au capital social qui confèrent le contrôle ou l'influence, les investissements directs incluent aussi les dettes intragroupes et les bénéfices non rapatriés. Le contrôle ou l'influence est présumé établi lorsque l'investisseur direct détient au moins 10 % du capital ou 10 % des droits de vote de l'entreprise investie. Les investissements de portefeuille, quant à eux, correspondent à des détentions des valeurs mobilières uniquement à des fins de placement financier.

Les investissements directs du Luxembourg se concentrent sur les « sociétés des participations financières (SOPARFI) », qui en représentent près de 90 % tant pour les avoirs (investissements sortants) que pour les engagements (investissements entrants). Contrairement à l'évolution mondiale⁴⁸, les encours d'investissements directs du Luxembourg ont poursuivi leur contraction en 2021, même si cela n'est pas visible au niveau des encours. Les flux d'investissements directs du Luxembourg sont en effet restés négatifs en 2021 (-98 milliards d'euros pour les avoirs et -195 milliards d'euros pour les engagements). Ces désinvestissements, qui sont observés depuis le second semestre 2017, ont concerné quelques SOPARFI qui ont soit restructuré, soit cessé ou délocalisé leurs activités. Des facteurs explicatifs possibles sont la réforme fiscale américaine de 2017 et les changements du contexte international dans le cadre de la lutte contre l'érosion de la base fiscale et les transferts de bénéfices (initiative BEPS de l'OCDE – *Base Erosion and Profit Shifting*).

⁴⁸ Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), « FDI IN FIGURES », Investments News, avril 2022, pp.1-13.

Graphique 11 Evolution des encours d'investissements directs du Luxembourg (en milliards d'euros)



Sources : STATEC, BCL, calculs BCL

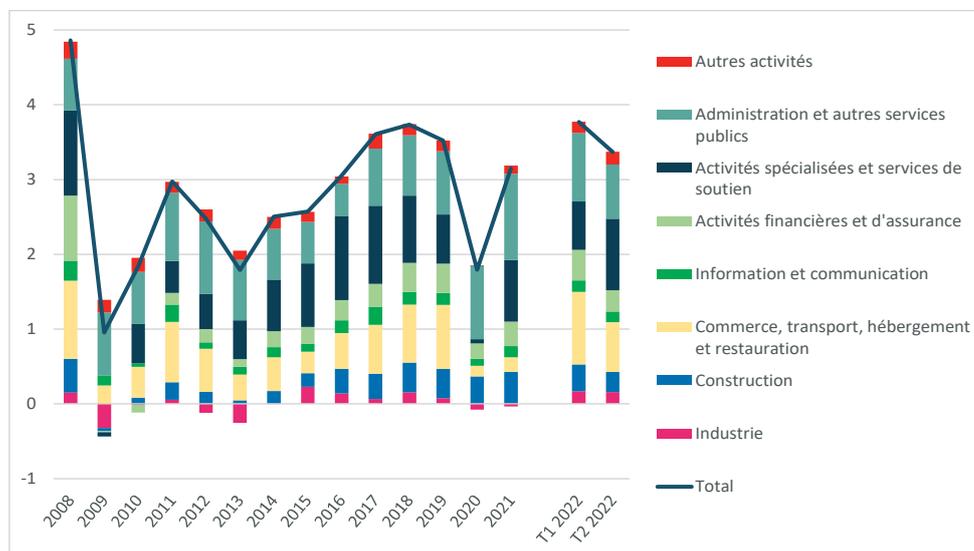
1.1.5. L'emploi et le chômage

Après le contexte économique très complexe traversé en 2020 avec la pandémie, l'emploi a connu un net rebond en 2021 (à 3 % en moyenne sur l'année), sous l'impulsion, principalement, du secteur public (au sens large) et des services aux entreprises. Les plus récentes données disponibles relatives au premier semestre 2022 témoignent d'un redressement de l'emploi dans tous les secteurs et notamment dans la branche « commerce, transport, HORECA », avec la levée progressive des restrictions sanitaires⁴⁹. Les salariés frontaliers et les salariés résidents de nationalité étrangère avaient particulièrement pâti des effets de la crise puisqu'ils occupent proportionnellement plus d'emplois dans les branches cycliques ou touchées par les mesures de restriction lors de la crise sanitaire. Ils ont, naturellement, bénéficié davantage de la reprise de l'emploi. Selon des données provisoires, la progression de l'emploi salarié aurait ralenti à l'automne 2022 (probablement en raison de l'affaiblissement de l'effet de reprise post-COVID et, potentiellement aussi, à cause des incertitudes conjoncturelles), tout en demeurant solide.

Le volume moyen d'heures travaillées, qui avait nettement reculé en 2020 (-6 %), s'est redressé en 2021 (+4 %), sans toutefois retrouver son niveau d'avant-crise.

⁴⁹ L'emploi dans ces branches a désormais dépassé son niveau d'avant la crise sanitaire.

Graphique 12 Décomposition de la croissance annuelle de l'emploi salarié par branche économique (en pourcentage par rapport à la même période de l'année précédente respectivement en points de pourcentage)



Sources : STATEC, calculs BCL

Conséquence du rebond de l'emploi, le taux de chômage au sens strict⁵⁰ a décliné à 5,7 % en 2021, après avoir atteint un taux de 6,4 % en moyenne au cours de l'année précédente. Par la suite, le taux de chômage a baissé en-dessous de son niveau d'avant la pandémie et, à 4,8 % en moyenne lors des dix premiers mois en 2022, s'est ainsi établi à un niveau qui n'a plus été observé depuis 2009.

Le taux de chômage au sens strict n'offre toutefois qu'une vue partielle de la situation du chômage. Il convient en effet d'y rajouter les personnes bénéficiant d'une mesure de soutien à l'emploi⁵¹. D'après les plus récentes données disponibles, qui demeurent provisoires, le taux de chômage au sens large s'est établi à 6,2 % en octobre 2022, après avoir atteint 8,2 % au plus fort de la crise liée à la COVID-19. Puis, le recours au dispositif de chômage partiel a permis de contenir les effets de la crise sur le taux de chômage⁵². En 2021, 5 % des salariés étaient (potentiellement) en chômage partiel, après un

50 Le taux de chômage au sens strict est le rapport entre le nombre de demandeurs d'emploi au sens strict et la population active. La population au chômage inclut les personnes sans emploi, résidentes sur le territoire national et inscrites à l'Agence pour le Développement de l'Emploi (ADEM). Sont uniquement considérées les demandeurs d'emploi disponibles, c'est-à-dire ceux qui, à la date du relevé statistique, ne sont ni en congé de maladie depuis plus de sept jours, ni en congé de maternité, ni affectés à une mesure pour l'emploi.

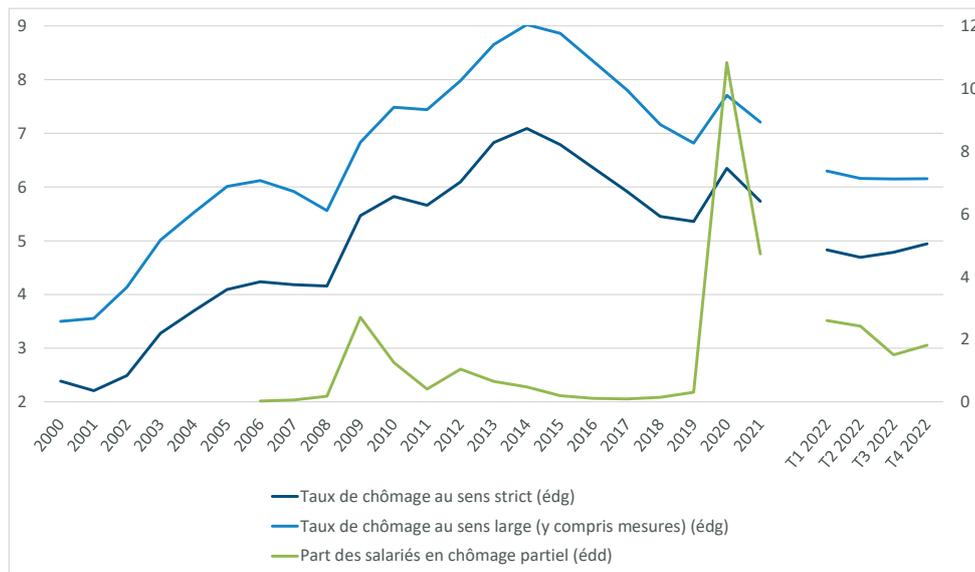
51 L'ADEM propose une panoplie de mesures de soutien destinées aux demandeurs d'emploi et censées améliorer leur employabilité et faciliter leur réinsertion sur le marché du travail. Ces mesures, qui font partie intégrante des politiques « actives » de l'emploi peuvent se décliner sous différentes formes. Sur les dix premiers mois de l'année 2022, 46 % des demandeurs d'emploi concernés étaient affectés à des mesures « spéciales », destinées aux chômeurs non-indemnisés et pris en charge par des associations sans but lucratif (y compris les initiatives syndicales et locales). 18 % des demandeurs d'emploi concernés étaient affectés à des mesures de formation, suivi des mesures spécialement conçues pour les jeunes chômeurs (17 %) et des occupations temporaires indemnisées (8 %). De même, 9 % des mesures étaient destinées aux demandeurs d'emploi âgés de 45 ans ou plus, les salariés à capacité de travail réduite et les salariés handicapés. Les personnes bénéficiant d'une mesure pour l'emploi ne sont pas considérées comme chômeurs au sens strict et se retrouvent, par conséquent, exclues du champ d'application du taux de chômage officiel. En 2021, la part des demandeurs d'emploi (au sens large) bénéficiant d'une mesure pour l'emploi s'est inscrite à 21 %, soit à un niveau inférieur à la moyenne de long terme (26 %). Les données relatives aux dix premiers mois de l'année 2022 font état d'une hausse de la part des demandeurs d'emploi bénéficiant d'une mesure de soutien à l'emploi à 23 % en moyenne.

52 Le chômage partiel permet d'amortir l'incidence de chocs économiques sur le coût salarial des entreprises tout en préservant l'emploi et en compensant les pertes de revenu des travailleurs. Face à l'ampleur inédite de la crise, le dispositif de chômage partiel existant a été temporairement modifié, notamment par une flexibilisation des modalités d'accès. Les indemnités ont également été relevées.

Pour plus d'informations, voir l'encadré n° 2 « Ajustement du facteur travail dans le contexte de la crise actuelle » dans le Bulletin BCL 2020/1, pp. 61-68.

pic de 11 % en moyenne sur l'année 2020. Au premier semestre 2022, cette part a baissé à 3 %, avec l'assouplissement des restrictions de distanciation physique et la normalisation graduelle du fonctionnement de l'économie. La part des salariés potentiellement en chômage partiel a poursuivi son recul au troisième trimestre, à moins de 2 %, suite au resserrement des conditions d'octroi au chômage partiel avant de s'inscrire en légère hausse au quatrième trimestre⁵³. Bien qu'en retrait par rapport aux pics atteints lors de la pandémie, la part des salariés potentiellement en chômage partiel (c'est-à-dire estimée sur la base des demandes introduites par les entreprises) demeure importante d'un point de vue historique. La part des salariés effectivement en chômage partiel est toutefois bien plus basse, puisque, par précaution, les entreprises ont tendance à formuler des demandes bien au-delà du besoin effectif.

Graphique 13 Taux de chômage
(nombre de chômeurs en % de la population active)



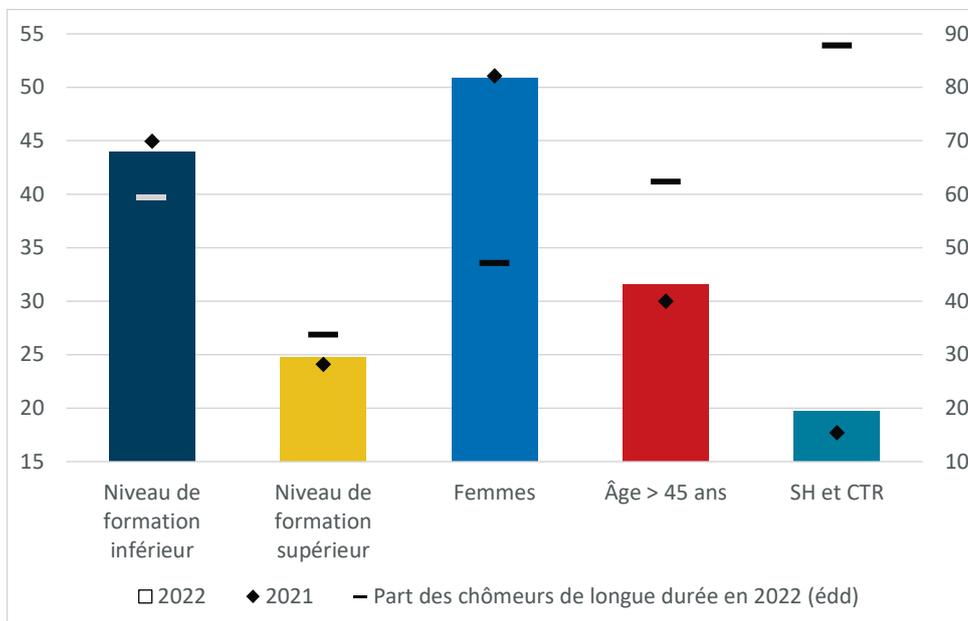
Remarque : En ce qui concerne 2022, les données demeurent provisoires. Par ailleurs, les données relatives au quatrième trimestre font uniquement référence au mois d'octobre 2022. Le taux de chômage au sens large (y compris mesures) fait référence aux demandeurs d'emploi au sens strict, auxquels on ajoute ceux qui bénéficient d'une mesure de soutien à l'emploi (voir la note de bas de page n° 48 pour plus de détails). Le recours au chômage partiel est mesuré par la part des salariés travaillant potentiellement à horaire réduit. Les données relatives aux années 2020 à 2022 se basent sur les demandes effectuées par les entreprises, et donc pas le recours effectif.

Sources : ADEM, Comité de conjoncture, STATEC, calculs BCL

Certaines populations demeurent particulièrement vulnérables face au chômage (voir le graphique 14). Les chômeurs bénéficiant du statut de *salarié handicapé* (SH) ou de *travailleur à capacité réduite* (CTR) représentent encore près de 20 % des demandeurs d'emploi. De même, la part des chômeurs faiblement qualifiés reste élevée (à 44 %), bien qu'en légère baisse par rapport à 2021. À noter, de manière tout aussi préoccupante, les demandeurs d'emploi de niveau de formation supérieur, dont la proportion a augmenté de manière quasi-continue au cours des quinze dernières années, pour s'établir à 25 % en 2022.

⁵³ Cette augmentation pourrait être le signe d'un ralentissement latent de l'activité dans l'industrie manufacturière.

Graphique 14 Décomposition des demandeurs d'emploi selon leurs caractéristiques et part des chômeurs de longue durée (en % du nombre total de chômeurs respectivement en % du nombre de chômeurs dans chaque catégorie)



Remarque: Les données relatives à l'année 2022 demeurent provisoires et ne concernent que les dix premiers mois.

Sources : ADEM, calculs BCL

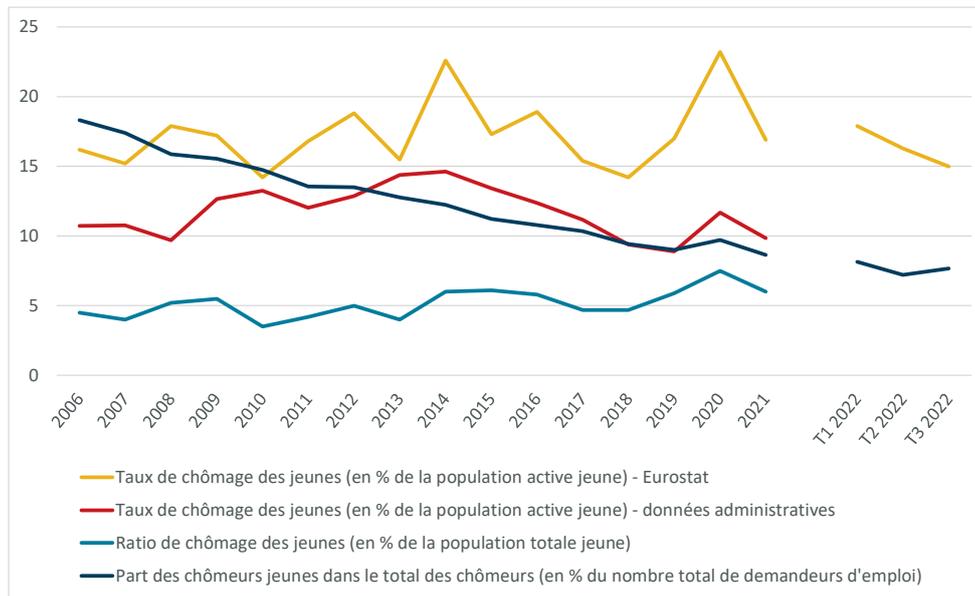
La crise déclenchée par la COVID-19 a fortement pesé sur les jeunes mais leur situation s'est graduellement redressée depuis lors. Selon les données issues d'enquêtes harmonisées, le taux de chômage des jeunes (âgés de 15 à 24 ans) s'est établi à 17 % en 2021, après un taux de 23 % l'année précédente, et il aurait légèrement décliné au cours des trois premiers trimestres de 2022⁵⁴. En d'autres termes, près d'un jeune actif sur cinq était à la recherche d'un emploi. Le taux de chômage des jeunes doit cependant être interprété avec prudence dans la mesure où il peut donner une image tronquée de leur situation sur le marché du travail, compte tenu de leur faible taux d'activité⁵⁵. Le chômage des jeunes peut dès lors être appréhendé par des indicateurs alternatifs. À mentionner, en premier lieu, le ratio de chômage des jeunes qui mesure la part de jeunes chômeurs dans la population totale du même âge⁵⁶. Ce ratio s'est établi à 6 % en 2021, après un taux de 7,5 % en 2020. La part de jeunes demandeurs d'emploi dans le total des chômeurs constitue aussi un indicateur alternatif. Cette part s'est inscrite à 9 % en 2021 (et 8 % au cours des trois premiers trimestres de l'année 2022), en retrait par rapport à son niveau pré-pandémique. En revanche, l'incidence du chômage des jeunes, mesurée par le rapport entre le taux de chômage des jeunes et celui des adultes (âgés de 25 à 54 ans) reste plus importante au Luxembourg (4 fois) que dans la zone euro (2 fois), une situation qui se serait même accentuée en 2022.

⁵⁴ Ce taux se base sur des données issues de l'enquête harmonisée sur les forces de travail (telles que publiées par Eurostat et, occasionnellement, dans des publications du STATEC). Le taux de chômage des jeunes – tel que dérivé de données administratives – aurait diminué de 2 p.p. en un an, pour s'établir à 10 % en 2021. Or, les données administratives et les données issues d'enquêtes harmonisées ne sont pas parfaitement comparables en raison, notamment, de l'existence de divergences méthodologiques (au niveau de leur compilation, leur couverture, les définitions conceptuelles, etc.). De surcroît, les données harmonisées sont très volatiles (en raison de la taille relativement réduite de l'échantillon national).

⁵⁵ Si une part importante des jeunes participe au système éducatif et si, simultanément, une grande partie de ceux qui intègrent le marché du travail se retrouve sans emploi, le taux de chômage des jeunes sera très élevé, alors même que ce phénomène ne touche qu'une faible fraction de la population jeune totale.

⁵⁶ Cette définition alternative permet de remédier aux difficultés liées à la taille réduite de la population active jeune.

Graphique 15 Chômage des jeunes âgés de 15 à 24 ans (en %)



Remarque : Les données relatives à l'année 2022 demeurent provisoires.

Sources : ADEM, EUROSTAT, STATEC, calculs BCL

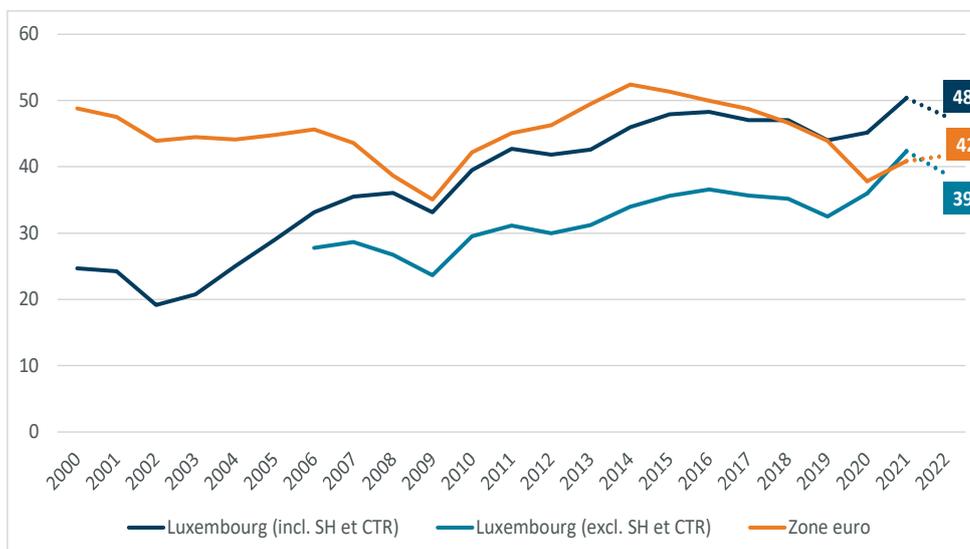
L'emploi des jeunes réagit, de manière générale, plus fortement à la conjoncture économique que celui des plus âgés et la crise déclenchée par la pandémie n'a pas fait exception à cette règle. La sensibilité accrue des jeunes aux aléas conjoncturels tiendrait essentiellement à deux facteurs. D'une part, les jeunes sont souvent employés dans des secteurs davantage exposés au cycle économique ou caractérisés par un fort taux de rotation de l'emploi (tels que le secteur de l'HORECA ou le travail intérimaire). En tant que nouveaux arrivants sur le marché du travail, les jeunes travailleurs ne bénéficient pas de l'ancienneté qui confère aux travailleurs plus âgés une certaine protection face aux fluctuations du marché. En effet, les coûts de séparation (indemnités de licenciement, coûts indirects liés aux pertes de capital humain, etc.) augmentent en général avec l'ancienneté (et l'âge). D'autre part, lors de ralentissements de l'activité, les jeunes sont non seulement pénalisés à la sortie de l'emploi (avec une probabilité de perte d'emploi supérieure à celle de leurs aînés) mais aussi à l'entrée (dans un contexte de pénurie d'offre d'emploi et compte tenu d'une concurrence accrue provoquée par une population de chômeurs plus importante)⁵⁷. Si à court terme, la recherche d'un emploi implique inévitablement de courtes périodes de chômage, il convient de s'assurer que cette situation demeure transitoire, au risque de séquelles lourdes et durables. Le passage par des périodes de chômage précoce peut en effet sérieusement compromettre les perspectives d'emploi des jeunes, en particulier lorsque ces périodes sont récurrentes et prolongées.

En dépit d'une amélioration de la situation de fond sur le marché du travail, une zone d'ombre subsiste, à savoir le chômage de longue durée. La part des demandeurs d'emploi au chômage depuis douze mois ou plus s'est établie à 48 % au cours des dix premiers mois de 2022. Bien qu'en baisse par rapport au record historique atteint en 2021, cette part demeure au-dessus de son niveau pré-pandémique, ce qui est symptomatique de l'existence de problèmes structurels sur le marché du travail⁵⁸. Les populations défavorisées (salariés souffrant d'un handicap ou d'une incapacité partielle, chômeurs âgés et/ou faiblement qualifiés) sont particulièrement exposées à ce fléau.

⁵⁷ Pour plus d'informations, voir l'encadré n°2 « Emploi, chômage des jeunes et cycle économique » dans le Bulletin BCL 2013/4, pp. 33-45.

⁵⁸ De son côté, la part des demandeurs d'emploi inactifs depuis plus de douze mois s'est établie à 34 % durant les dix premiers mois de 2022 (après une part de 37 % en 2020). À titre de rappel, la « durée d'inactivité » des demandeurs d'emploi correspond à la « durée pendant laquelle un demandeur d'emploi n'était ni en emploi, ni affecté à une mesure pour l'emploi et ni en congé de maladie ou de maternité ».

Graphique 16 Part des chômeurs de longue durée dans le chômage total
(en % du nombre total de chômeurs)



Remarque : En ce qui concerne l'année 2022, les données ne font référence qu'aux deux premiers trimestres pour la zone euro et aux dix premiers mois pour le Luxembourg et demeurent par conséquent provisoires.

SH: salariés handicapés, CTR: salariés à capacité réduite.

Sources : ADEM, EUROSTAT, calculs BCL

L'une des principales causes du chômage structurel serait l'inadéquation des compétences aux besoins des entreprises. La courbe de Beveridge renseigne sur la qualité de l'appariement entre l'offre et la demande de travail, à partir d'une relation entre taux d'emplois vacants⁵⁹ et taux de chômage. À court terme, des déplacements « le long » de la courbe refléteraient les mouvements cycliques du chômage. En revanche, sur un horizon temporel plus long, un déplacement « de » la courbe suggérerait un changement structurel dans la relation chômage-postes vacants. Des déplacements vers l'origine sont souvent interprétés comme une amélioration de l'appariement entre l'offre et la demande de travail. Au contraire, un déplacement vers l'extérieur (vers la droite) signalerait une inadéquation structurelle croissante entre les qualifications des demandeurs d'emploi et celles requises pour les postes de travail inoccupés.

Au Luxembourg, la courbe de Beveridge s'est graduellement déplacée vers la droite entre les années 2000 et 2007, représentant un chômage plus élevé associé à un niveau donné d'emplois vacants⁶⁰. Cette dynamique suggère un changement dans l'efficacité du processus d'appariement. Dans le sillage de la crise économique et financière de 2008, le déplacement de la courbe de Beveridge vers l'extérieur s'est sensiblement accentué, en particulier au cours de l'année 2009 ; une tendance qui n'a commencé à s'inverser qu'à partir de 2015⁶¹. La chute de l'activité provoquée par la crise sanitaire a entraîné une (légère) baisse du taux d'emplois vacants et, dans la foulée, une hausse du taux de chômage, mais ces

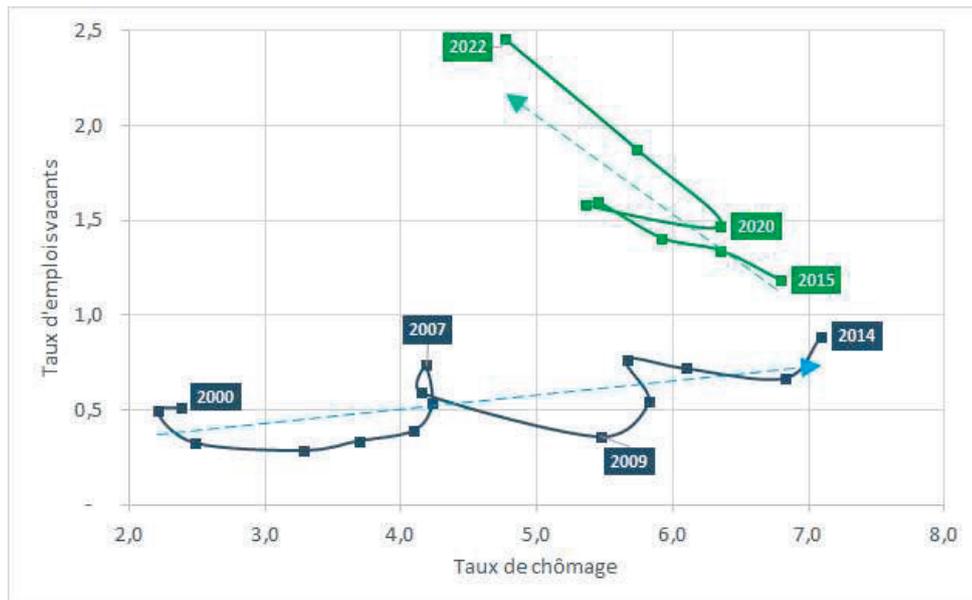
59 Le taux d'emploi vacants mesure la proportion de postes à pourvoir par rapport au nombre total de postes (occupés et inoccupés).

60 Le début des années 2000 (qui correspond à un sommet conjoncturel) est marqué par un taux de chômage très bas couplé à un taux d'emploi vacants également très bas, une situation à première vue quelque peu surprenante. Le taux d'emploi vacants observé sur cette période ne reflétait sans doute pas bien la demande de travail au Luxembourg. Bien qu'à cette époque déjà, la loi exigeait que les entreprises déclarent tous leurs postes vacants auprès de l'ADEM, cela n'était pas forcément le cas dans la réalité. L'ADEM a entrepris des efforts pour inciter les entreprises à déclarer leurs offres d'emploi auprès de ces services, ce qui a fini par produire des effets et se refléter sur le taux d'emploi vacants (voir la note de bas de page ci-après).

61 L'augmentation sensible du nombre de postes vacants dès 2014 s'explique non seulement par l'embellie conjoncturelle, mais probablement aussi par les effets de la réforme de l'ADEM et des accords de coopération renforcée conclus entre l'ADEM et les partenaires sociaux et autres organismes. Nonobstant cela, la prise en compte d'indicateurs alternatifs pour rendre compte des besoins de recrutement (tels que les pénuries de main-d'œuvre signalées par les entreprises dans les enquêtes de conjoncture) aboutissent aux mêmes conclusions.

effets se sont révélés temporaires. Le redressement post-COVID, particulièrement vigoureux, a engendré une hausse exceptionnelle de la demande de travail et une décrue du chômage, en-deçà de son niveau d'avant-crise sanitaire et même du niveau observé en 2009. Ce mouvement en sens inverse des aiguilles d'une montre traduit une dynamique typique du cycle conjoncturel, avec un chômage qui diminue lorsque les postes vacants augmentent. Les tensions grandissantes et difficultés de recrutement sont le revers de la médaille de la reprise économique. Elles pourraient aussi traduire une inadéquation croissante entre l'offre et la demande de travail, mais dont il est difficile d'apprécier l'ampleur à ce stade.

Graphique 17 Courbe de Beveridge



Sources : ADEM, IGSS, STATEC, calculs BCL

Le chômage, en particulier le chômage de longue durée, est un fléau lourd de conséquences sociales, économiques et financières. Outre les implications directes en termes de revenus pour les personnes à la recherche d'un emploi, le chômage a également des répercussions directes sur les finances publiques. Le coût budgétaire (effectif) associé à l'ensemble des mesures de soutien à l'emploi a progressé de 379 millions d'euros en 2008 à 1 779 millions d'euros en 2020, avant de redescendre à 1 041 millions d'euros l'année suivante⁶². Les dépenses totales du Fonds pour l'emploi sont ainsi passées de 0,9 % du PIB nominal en 2008 à 2,7 % en 2020 et 1,4 % en 2021⁶³.

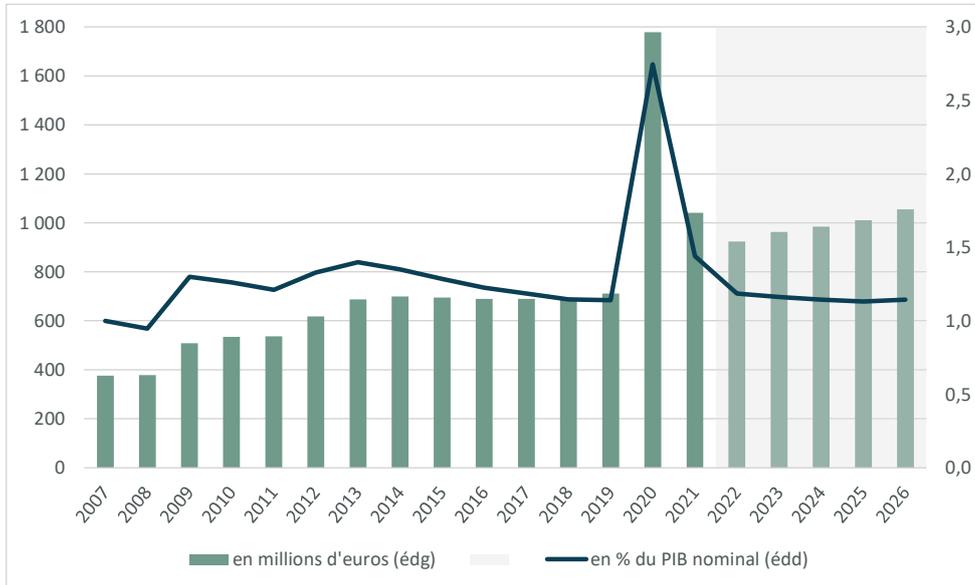
Pour 2022, l'État estime les dépenses du Fonds pour l'emploi à 924 millions d'euros (ou 1,2 % du PIB nominal), ce qui reste élevé. Pour 2023, l'État prévoit une participation aux dépenses courantes

62 La hausse marquée en 2020 s'est expliquée par les mesures mises en place par le gouvernement afin d'endiguer les effets néfastes de la pandémie sur le marché du travail et la flexibilisation du dispositif de chômage partiel en particulier. Ces dépenses ont été financées par une dotation extraordinaire de 800 millions d'euros qui est venue s'ajouter à l'alimentation normale du Fonds pour l'emploi, telle que prévue dans le budget 2020 pour l'année 2020.

63 À ces coûts de court terme viennent s'ajouter des coûts à plus long terme : des coûts directs liés au vieillissement de la population qui risque de mettre en péril la soutenabilité des finances publiques et des coûts indirects liés à l'éloignement progressif de la vie active de certaines franges de la population, synonyme d'une obsolescence graduelle de leurs compétences et d'un effet négatif sur le potentiel de croissance de l'économie.

du Fonds pour l'emploi qui se maintiendrait à 1,2 % du PIB⁶⁴ (avant de diminuer à 1,1 % en moyenne au cours des trois années suivantes).

Graphique 18 Evolution des dépenses du Fonds pour l'emploi
(en millions d'euros et en % du PIB nominal)



Remarque: Les données relatives aux années 2022 à 2026 font référence aux dépenses telles que prévues dans le projet de budget 2023 et la programmation pluriannuelle 2022-2026.

Sources : STATEC, projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Au final, les mesures de soutien à l'économie ont été d'une ampleur et d'une portée sans précédent et ont permis de contenir les effets négatifs de la pandémie sur le marché du travail luxembourgeois. Le pronostic à court terme et les conséquences à moyen et long terme n'en demeurent pas moins incertaines et préoccupantes et appellent plus que jamais à la poursuite d'efforts soutenus. Sur la base de recommandations et d'expériences internationales, la lutte contre le chômage (et l'inactivité) passe par des mesures d'incitation, censées favoriser une (ré-)insertion rapide des demandeurs d'emploi sur le marché du travail, couplées à des actions visant à améliorer leur employabilité (via l'éducation, la formation et/ou la reconversion professionnelle), avec une attention particulière pour les populations les plus vulnérables.

Cette lutte contre le chômage et l'inactivité passe cependant et avant tout par une politique de prévention visant à réduire *ex ante* le risque de perte d'emploi et d'enlèvement dans le chômage, via le redéploiement des salariés vers des activités de croissance. À cela s'ajoute la mise en place d'une *gouvernance des compétences* permettant l'identification et l'anticipation des besoins des entreprises afin de pallier les pénuries de compétences actuelles et futures. Un suivi régulier des compétences et qualifications requises par les entreprises permettrait d'améliorer l'orientation (scolaire) des jeunes dès leur plus jeune âge et de réajuster, le cas échéant, l'offre de formation initiale et continue ainsi que

⁶⁴ Cette participation résulte du produit de l'impôt de solidarité, de la contribution sociale prélevée sur les carburants, du produit de 2,2 % de l'impôt sur la fortune et d'une dotation normale (ou extraordinaire). Plus en détail, le produit de l'impôt de solidarité s'est inscrit en forte hausse au cours des dernières années, passant de 122 millions d'euros en 2008 à 849 millions d'euros en 2022 (avant de diminuer, selon les prévisions du gouvernement, à 736 millions en 2023). De son côté, la contribution sociale prélevée sur les carburants s'est progressivement inscrite en baisse, passant de 142 millions d'euros en 2008 à 109 millions d'euros en 2022 (et 112 millions en 2023). Le produit de 2,2 % de l'impôt sur la fortune (qui concerne uniquement les sociétés) versé au Fonds pour l'emploi devrait se stabiliser autour de 17 millions d'euros en 2022 avant d'augmenter à 18,5 millions d'euros l'année suivante. Dans le même temps, la dotation normale de l'État au Fonds pour l'emploi est passée de 50 millions d'euros en 2008 à 180 millions d'euros en 2021 et 110 millions d'euros en 2022. Pour 2023, le gouvernement prévoit une dotation normale de l'État à 60 millions d'euros.

l'enseignement universitaire. Ceci constitue un enjeu majeur, plus sérieux encore dans le contexte actuel de fortes tensions sur le marché du travail et de pénuries de main-d'œuvre⁶⁵.

Ce type de politiques publiques vise, *in fine*, à augmenter le taux d'emploi^{66 67}. Ceci est important non seulement dans une optique de moyen et long terme, avec l'objectif d'accroître la croissance potentielle et d'assurer la soutenabilité des finances publiques, mais aussi dans une optique de court terme, pour lutter contre la pauvreté et l'exclusion sociale⁶⁸. En effet, si l'accès à l'emploi ne permet pas d'éradiquer la pauvreté, il contribue néanmoins à en réduire le risque via un relèvement du revenu disponible et du niveau de vie de la population résidente⁶⁹. Selon les données administratives, le taux d'emploi global des 20 à 64 ans s'est établi à 68,5 % en 2021 au Luxembourg, soit encore bien en-deçà de l'objectif national en la matière (73 % à l'horizon 2020)^{70 71}.

1.1.6. Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen

La sauvegarde de la compétitivité des entreprises est un facteur essentiel pour assurer de manière durable le développement de l'activité économique et de l'emploi d'un pays. Ceci est d'autant plus vrai pour le Luxembourg, qui est caractérisé par une petite économie largement ouverte sur l'extérieur. Bien que la compétitivité soit un concept générique englobant de multiples dimensions, l'attention des analystes économiques est très souvent portée sur la compétitivité-coût de l'économie domestique dans une perspective internationale. L'évolution des coûts salariaux unitaires⁷² est un élément important de la compétitivité-coût⁷³.

65 La proportion d'entreprises indiquant que le manque de main-d'œuvre constitue un facteur limitant la production a sensiblement augmenté en 2022, affichant un taux jamais atteint. Les pénuries de main-d'œuvre touchent l'ensemble des secteurs recensés, donc la construction, l'industrie et les services.

66 Dans le cadre du « Socle européen des droits sociaux », l'Union européenne, dans son ensemble, s'est donnée l'objectif de porter le taux d'emploi global des 20 à 64 ans à 78 % d'ici 2030. La Commission européenne a préféré définir son objectif en taux d'emploi et pas en taux de chômage, un agrégat bien plus connu, sans doute pour éviter d'atteindre un objectif de taux de chômage par une part croissante de la population en inactivité, en excluant des personnes/des chômeurs par divers moyens du marché du travail. À titre d'illustration, des politiques favorisant le maintien dans l'inactivité ou le transfert vers l'inactivité, telles que l'élargissement des conditions d'accès aux régimes de retraites anticipées par exemple, ont, toutes choses égales par ailleurs, un effet baissier sur le nombre de chômeurs tels que recensés dans les statistiques officielles et, par ricochet, sur le taux de chômage et le taux d'activité.

67 Le taux d'emploi, moins médiatisé que le taux de chômage, constitue un indicateur complémentaire pour analyser le marché du travail. Il mesure l'utilisation des ressources de main-d'œuvre disponibles et est défini comme le rapport entre l'emploi national et la population en âge de travailler.

68 Pour plus d'informations, voir l'encadré 1 « Impact de la crise sur le taux d'emploi au Luxembourg » dans le Bulletin BCL 2022/1, pp. 121-127.

69 Au Luxembourg, le taux de risque de pauvreté monétaire a atteint 18 % en 2021, un record historique. Le taux de risque de pauvreté des personnes au chômage s'est établi à 42 %, bien au-dessus des personnes en emploi (14 %). Pour plus d'informations, voir le « Rapport travail et cohésion sociale 2022 » publié par le STATEC.

70 Selon les données issues d'enquêtes harmonisées (Enquête Forces de Travail), le taux d'emploi de la population résidente âgée de 20 à 64 ans se serait établi à 74,1 % en 2021.

71 Parmi les mesures citées dans le « Plan national de réforme du Grand-duché de Luxembourg dans le cadre du Semestre européen 2022 », on retrouve entre autres le soutien à l'insertion professionnelle des demandeurs d'emploi, avec pour cible les populations vulnérables (jeunes, femmes, seniors, chômeurs de longue durée, etc.) ou encore la reconduction du partenariat entre l'Union des Entreprises Luxembourgeoises et l'ADEM (afin de mieux adapter les offres de l'ADEM aux besoins des entreprises).

72 Les coûts salariaux unitaires (nominaux) se calculent en rapportant le coût salarial moyen (rémunération des salariés divisée par le nombre d'heures travaillées ou par le nombre de salariés) à la productivité du travail (PIB en volume divisé par le nombre total d'heures travaillées ou par l'emploi total). L'indicateur des coûts salariaux unitaires n'est pas une statistique parfaite et son évolution est conditionnée par divers aspects d'ordre méthodologique. Cependant, il nous semble que les différentes qualifications ne remettent pas en cause les tendances de long terme de cet indicateur, ni les implications qui en découlent.

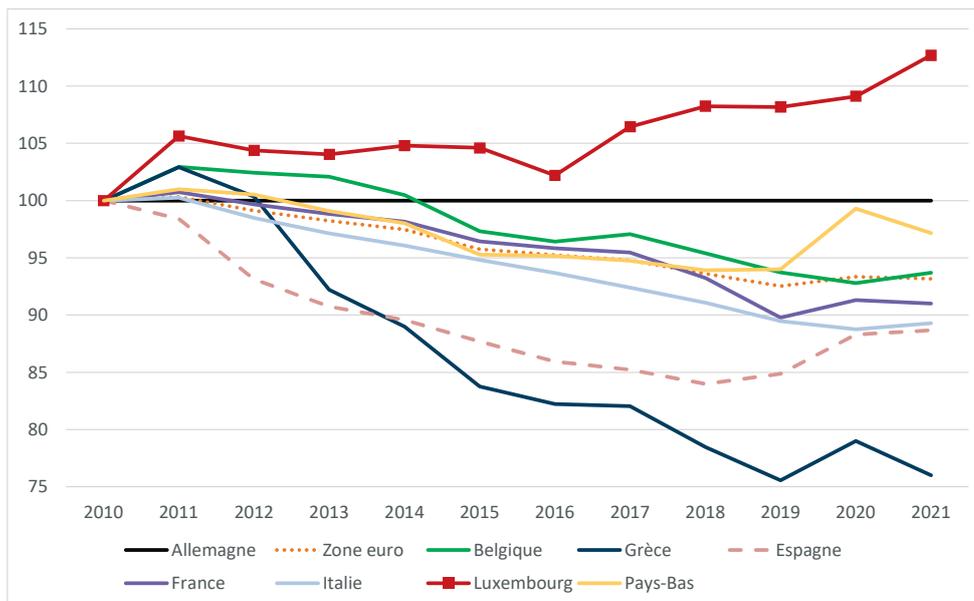
73 Le coût salarial unitaire nominal (variation moyenne sur trois ans) figure parmi les indicateurs du tableau de bord de la procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques. Cette procédure s'inscrit dans le cadre du paquet législatif sur la gouvernance économique (« six-pack ») adopté par le Parlement européen et le Conseil en 2011 et vise la prévention et le suivi des déséquilibres macroéconomiques dans l'ensemble de l'Union européenne. Le tableau de bord est composé de 14 indicateurs et fournit un soutien statistique au rapport annuel sur le mécanisme d'alerte publié par la Commission européenne avant le début du processus du Semestre européen. À chaque indicateur est associé un seuil d'alerte. Le Luxembourg est régulièrement cité parmi les pays de l'Union européenne où l'évolution des coûts salariaux unitaires nominaux dépasse le seuil d'alerte correspondant. Pour plus d'informations, se référer au Rapport 2023 sur le mécanisme d'alerte :

https://ec.europa.eu/info/system/files/com_2022_781_1_en.pdf.

Le graphique ci-après compare l'évolution des coûts salariaux unitaires du Luxembourg et de plusieurs autres pays européens par rapport à l'évolution de ces coûts en Allemagne^{74 75}.

Sous la pression de la crise financière de 2008 et la récession qui s'en est suivie, la majorité des pays repris dans notre analyse, hormis le Luxembourg, ont entamé un processus d'ajustement. Après une phase de quasi stabilisation, entre 2011 et 2015, suivie d'une baisse en 2016, les coûts salariaux unitaires auraient à nouveau progressé au cours des cinq années suivantes, avec une hausse particulièrement marquée en 2021.

*Graphique 19 Evolution des coûts salariaux unitaires
(indice 2010 = 100, écarts par rapport à l'Allemagne)*



Sources : Eurostat, calculs BCL

Par ailleurs, la relative stabilité des coûts salariaux unitaires entre 2011 et 2015, telle qu'observée sur le graphique 19, doit être interprétée avec prudence. En effet, ce graphique illustre l'évolution des coûts salariaux unitaires relatifs, c'est-à-dire par rapport à l'Allemagne. Cette stabilisation apparente reflète une hausse de la productivité plus importante en Allemagne qu'au Luxembourg qui a été contrebalancée par une hausse du coût salarial moyen également plus élevée⁷⁶.

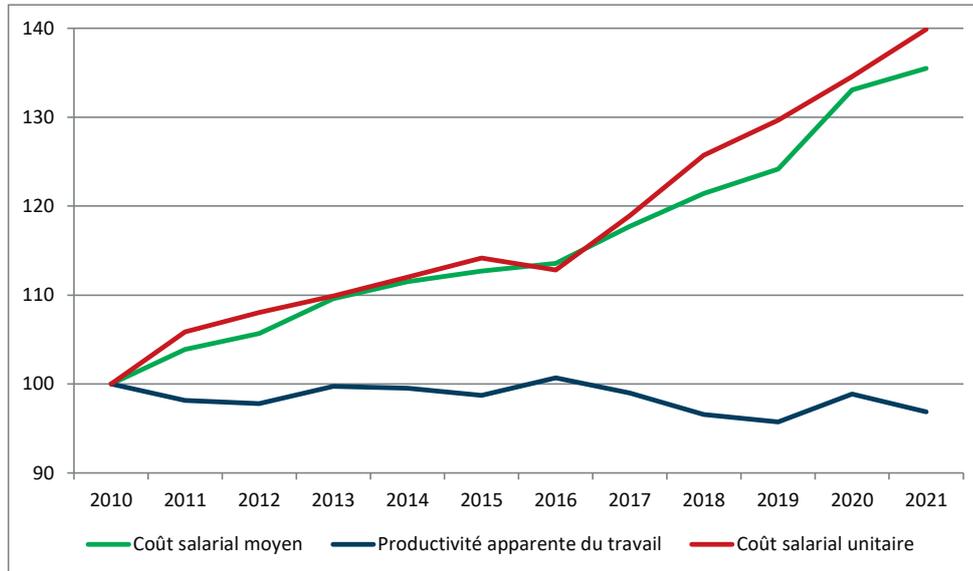
74 Le choix de l'Allemagne comme point de repère se justifie par son importance économique en Europe. Les difficultés de l'Allemagne à endiguer la montée du chômage l'ont amenée à reformer en profondeur son marché du travail au début des années 2000, ce qui a favorisé une modération salariale. *Ex post*, ce processus d'ajustement a permis à l'Allemagne de relancer sa croissance économique et de réduire sensiblement son taux de chômage, le tout dans un contexte de finances publiques proches de l'équilibre.

75 Le choix de l'année de départ peut avoir une influence sur les résultats de l'analyse dans la mesure où l'évolution des coûts salariaux est comparée au niveau observé au cours de cette année de référence qui sert en quelque sorte de « point d'équilibre ». Dans le présent avis, nous avons décidé de prendre comme année de référence l'année 2010. Si on analysait l'évolution des coûts salariaux unitaires sur base d'un graphique similaire mais en prenant comme année de référence une année plus lointaine (par exemple l'année 2000), ce changement aurait pour conséquence de modifier l'apparence du graphique, sans pour autant modifier la conclusion générale de l'analyse. Dans ce cas, on observerait encore un creusement de l'écart des coûts salariaux unitaires par rapport à l'Allemagne. Si on analysait l'évolution des coûts salariaux unitaires sur base d'un graphique similaire mais en prenant comme année de référence une année plus récente (par exemple l'année 2015), ce changement modifierait également l'apparence du graphique. Dans ce cas, les coûts salariaux unitaires au Luxembourg seraient toujours supérieurs à ceux de l'Allemagne, mais la différence serait nettement amoindrie. Ceci s'explique tout simplement par le fait que la réforme du marché du travail allemand, au début des années 2000, lui a permis de connaître au cours des années les plus récentes (et avant le déclenchement de la crise liée au COVID-19), une progression salariale plus forte qu'antérieurement et supérieure à la moyenne de la zone euro.

76 Au Luxembourg, les coûts salariaux unitaires ont augmenté de 21 % entre les années 2000 et 2007, de 14 % entre 2008 et 2010, de 7 % entre 2011 et 2015 et de 23 % depuis 2017. À titre de comparaison, en Allemagne, ces coûts ont diminué de 2 % entre 2000 et 2007 et ont augmenté de respectivement 8 %, 10 % et 11 % au cours des trois sous-périodes subséquentes.

Cependant, comme le démontre le graphique ci-après, qui retrace l'évolution propre du Luxembourg et non en comparaison à celle de l'Allemagne, les coûts salariaux unitaires ont, à une exception près, connu une hausse permanente depuis 2010, principalement sous l'effet d'une augmentation persistante du coût salarial⁷⁷.

Graphique 20 Evolution du coût salarial moyen et de la productivité du travail (par heure travaillée) au Luxembourg (indice 2010 = 100)



Sources : STATEC, calculs BCL

La pandémie de coronavirus et ses effets sur l'activité économique se sont traduits par une hausse marquée des coûts salariaux en 2020 et 2021 au Luxembourg. Dans ce contexte, il est important de distinguer les coûts salariaux selon qu'ils sont calculés sur la base des heures travaillées ou du nombre de personnes en emploi.

Si ces deux indicateurs ont tendance à évoluer globalement en parallèle en période normale, leurs évolutions ont nettement divergé en 2020 (voir le graphique 21)⁷⁸. En effet, le coût salarial par heure travaillée a augmenté de 7,2 % en 2020⁷⁹ (et +1,8 % en 2021) tandis que le coût salarial par tête a vu

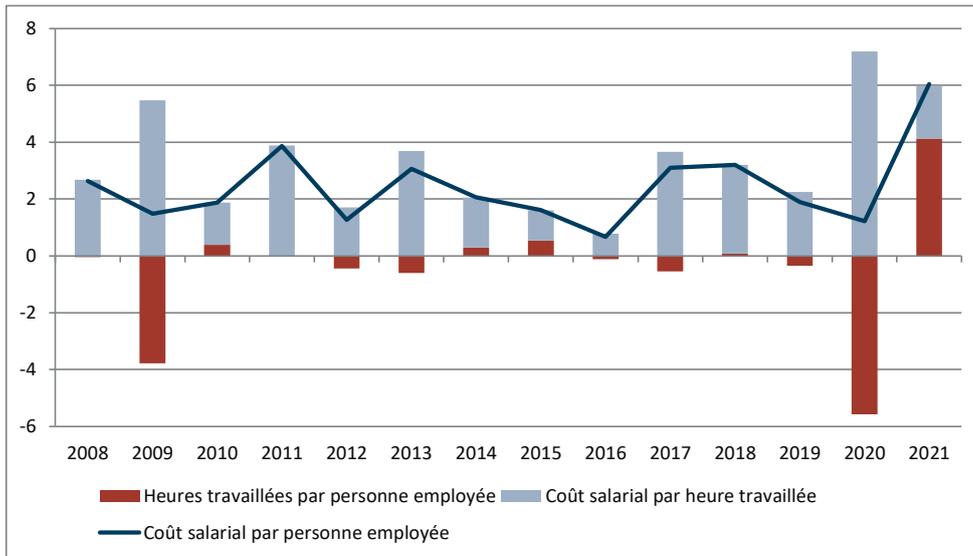
⁷⁷ Dans le cas présent, le choix de l'année de base n'a pas d'impact sur les résultats et ne modifie pas les conclusions de l'analyse.

⁷⁸ Des évolutions divergentes ont également été constatées du côté de la productivité du travail (par heure travaillée et par personne employée). La productivité du travail par tête a chuté de 2,5 % en 2020, sous l'effet d'une diminution du PIB en volume qui n'a pas été accompagnée d'une baisse de l'emploi, avant de se redresser de 2,1 % en 2021. En revanche, la productivité du travail par heure travaillée a augmenté de 3,3 % en 2020, les heures travaillées ayant reculé davantage que le PIB, avant de s'inscrire en baisse de 2 % l'année suivante. Cette dichotomie entre la productivité par personne employée et par heure travaillée est bien plus marquée que lors des récessions précédentes et reflète le recours massif au dispositif de chômage partiel pendant la pandémie.

⁷⁹ La hausse de 7,2 % s'explique à concurrence de 2,5 p.p. par l'échelle mobile des salaires. La hausse résiduelle de 4,7 % est la plus élevée depuis la compilation de la comptabilité nationale selon le SEC 2010. Cette hausse apparaît aussi très élevée lorsqu'on considère que, pour l'année 2020, ni la valeur du point indiciaire dans la fonction publique, ni le salaire minimum (réel) n'ont été ajustés. Par ailleurs, aucun accord salarial dans le secteur privé ne saurait être à l'origine de cette hausse, sans mentionner le contexte inédit de la pandémie. L'évolution du coût salarial horaire en 2020 s'explique, en partie du moins, par des effets de composition de l'emploi étant donné que les branches d'activité caractérisées par des salaires horaires plus faibles ont été particulièrement touchées par les restrictions sanitaires. Cependant, ces effets de composition ne sauraient être le facteur déterminant, car sinon, avec le recul du recours au chômage partiel, on aurait dû observer un retournement de tendance (ne serait-ce que partiel) en 2021, ce qui n'est pas le cas. La progression du coût salarial horaire de 4,7 % (hors indexation) en 2020 est donc fort surprenante et, si elle est maintenue dans les estimations futures, mériterait une explication.

sa progression décélérer à 1,2 % en 2020 avant d'accélérer fortement à 6 % en 2021⁸⁰. Ces évolutions divergentes reflètent en grande partie l'effet du recours au dispositif de chômage partiel durant la pandémie, en vertu duquel les travailleurs conservent leur statut de salarié mais ne perçoivent qu'une partie de leur rémunération habituelle, tandis que le nombre effectif d'heures travaillées par tête a fortement diminué⁸¹.

Graphique 21 Décomposition du coût salarial moyen par personne employée en coût salarial moyen par heure travaillée et en heures travaillées (variations annuelles en pourcentage et contributions en points de pourcentage)



Sources : STATEC, calculs BCL

En conclusion, il est encore trop tôt pour évaluer pleinement les répercussions de la pandémie de COVID-19 sur les coûts salariaux et, le cas échéant, sur la compétitivité des entreprises luxembourgeoises. L'analyse ci-avant montre, cependant, que, suite à la précédente crise (en 2008), le marché du travail luxembourgeois ne s'était ajusté que de manière partielle à la productivité atone et à la croissance tendancielle plus faible⁸².

1.1.7. L'inflation

Indice des prix à la consommation national (IPCN)

Lors des dix premiers mois de 2022, l'inflation globale, telle que mesurée par l'IPCN, s'est établie à 6,5 % en moyenne, en forte progression par rapport à la même période en 2021 (2,5 %). Sur l'ensemble de l'année 2022, le taux d'inflation moyen dépasserait largement les 6 %, soit un niveau qui

⁸⁰ La décélération de la progression du coût salarial par personne employée surestime les pertes effectives de revenus du travail dans la mesure où, sur la base des informations disponibles, en comptabilité nationale, l'indemnité de chômage partiel ne serait pas enregistrée en tant que salaire mais en tant que transfert social de l'État aux ménages. Suivant cette méthode de comptabilisation, le salaire tel que renseigné dans les comptes nationaux, refléterait le « coût du travail à charge de l'employeur » plutôt que le « revenu perçu par le salarié ». Voir l'encadré 2 « Ajustement du facteur travail dans le contexte de la crise actuelle », publié dans le Bulletin BCL 2020/1 (pp. 61-68) pour plus de détails.

⁸¹ Le recours au chômage partiel a atteint des niveaux sans précédents au printemps 2020, avant de s'inscrire en baisse par la suite, tout en restant élevé d'un point de vue historique.

⁸² En 2021, soit douze années après la fin de la récession économique de 2008, la productivité apparente demeure inférieure à son niveau d'avant-crise (-7 % lorsqu'exprimée en termes d'heures travaillées et -12 % lorsqu'exprimée en termes de personnes en emploi).

n'a plus été observé depuis les années 1980⁸³. L'inflation élevée est généralisée. Elle ne résulte pas exclusivement de l'accélération des prix de l'énergie, comme cela avait été le cas en 2021, mais également de l'inflation à l'exclusion des prix de l'énergie.

L'inflation des prix de l'énergie a atteint 35 % en moyenne au cours des dix premiers mois de l'année⁸⁴. La guerre en Ukraine et les sanctions envers la Russie ont impliqué une forte hausse des prix du pétrole (+73 % pour le prix du baril en euros), mais également, voire surtout, du prix du gaz. Au Luxembourg, le prix du gaz a progressé de 50 % en 2022 et ce, malgré les mesures introduites par le gouvernement (prise en charge des frais de réseau par l'Etat, plafond sur le prix du gaz mis en place à partir d'octobre, voir la partie sur les mesures gouvernementales dans cette section).

Sur la même période, l'inflation des prix à la consommation à l'exclusion de l'énergie a également fortement accéléré, s'établissant à 4,3 % lors des dix premiers mois de 2022. Les prix des biens alimentaires, qui avaient peu progressé en 2021, ont rebondi de plus de 5 %, soutenus par les perturbations d'approvisionnement causées par la guerre en Ukraine et par les prix élevés de l'énergie. L'inflation des biens industriels non énergétiques, généralement plutôt faible, a également été très élevée atteignant 4,1 %, tout comme l'inflation des prix des services. Pour les trois composantes, il s'agit des taux d'inflation les plus élevés depuis que les données détaillées sont disponibles (1995).

Tableau 4 : Indice des prix à la consommation national (IPCN) et harmonisé (IPCH) (en taux de variation annuel, sauf indication contraire)

	2019	2020	2021	2022*
IPCN	1,7	0,8	2,5	6,5
IPCN énergie	1,6	-7,9	18,9	34,6
IPCN à l'exclusion de l'énergie	1,8	1,5	1,5	4,3
IPCN à taxation indirecte constante	1,7	0,8	1,9	6,5
IPCN à l'exclusion de l'énergie et à taxation indirecte constante	1,7	1,4	1,3	4,0
IPCN biens alimentaires	1,6	2,5	1,0	5,4
IPCN prix administrés	2,2	-0,8	0,8	3,0
IPCN loyers	1,3	1,1	1,3	1,7
Prix du baril de pétrole en \$	64	42	71	107
Prix du baril de pétrole en €	57	36	60	101
IPCH	1,6	0,0	3,5	8,4

Sources: STATEC, Eurostat, calculs BCL. *10 premiers mois

La dynamique de l'inflation mesurée sur la base de l'IPCH est généralement similaire à celle issue de l'IPCN. Néanmoins, en raison de pondérations différentes, notamment des parts des carburants plus élevées dans l'IPCH et des parts du gaz et de l'électricité plus élevées dans l'IPCN, et compte tenu des mesures mises en œuvre par le gouvernement sur les prix de l'énergie, l'inflation IPCH a progressé plus vite que l'inflation IPCN lors des dix premiers mois de 2022.

Hypothèses d'inflation dans le projet de budget

Le recul anticipé du prix du pétrole, le plafonnement du prix du gaz et le gel des prix de l'électricité impliqueraient une contribution négative de la composante énergie en 2023, entraînant une forte décélération de l'inflation globale. L'abaissement temporaire de 1 p.p. de presque tous les taux de TVA⁸⁵ en 2023 aurait également une incidence à la baisse sur les prix. L'inflation sous-jacente pourrait néanmoins rester élevée et continuer à soutenir l'inflation globale, notamment via l'inflation des biens alimentaires et des services dans le contexte de l'accélération à un niveau très élevé anticipée pour l'échelle mobile des salaires (voir ci-dessous) et de la hausse du coût salarial moyen en général.

83 Dans les années 1981-1983, le taux d'inflation de l'IPCN était en moyenne supérieur à 8,7 %.

84 Voir aussi BCL (2022) Forte hausse des prix de l'énergie en 2021 et en début d'année 2022, Bulletin 2022/3.

85 Seul le taux de TVA super-réduit de 3 % ne sera pas abaissé.

Le projet de budget anticipe une assez forte décélération de l'inflation IPCN, qui atteindrait 2,8 % en 2023. Cette prévision est en revanche nettement inférieure aux dernières projections du STATEC (novembre 2022) qui, pour le scénario central, anticipe déjà une hausse de 3,4 %⁸⁶.

Tableau 5 : Indice des prix à la consommation national, données historiques et prévisions (en taux de variation annuel) et révisions de ces prévisions (en p.p.)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Données historiques	1,7	0,8	2,5	6,5*				
Projet de budget 2023 et prog. Pluriannuel : <i>scénario de base</i>				6,2	2,8	2,5	1,5	1,7
Projet de budget 2023 et prog. Pluriannuel : <i>scénario alternatif</i>				6,2	2,8	8,4	1,2	1,7
STATEC (novembre 2022)				6,4	3,4			

Sources : STATEC, projet de budget 2022, BCL. * : 10 premiers mois

Le programme pluriannuel anticipe ensuite une légère décélération supplémentaire de l'inflation à 2,5 % en 2024 avant une décélération plus marquée à 1,5 % en 2025. À la fin de l'horizon de projection, en 2026, l'inflation s'élèverait à 1,7 %. Il s'agit du scénario dit de « choc transitoire » tel que présenté par le STATEC et qui a été retenu par le ministère des Finances pour l'élaboration des prévisions budgétaires dans le programme pluriannuel.

Ce scénario de base est complété par un scénario alternatif dit de « choc permanent » qui suppose le maintien à des niveaux élevés des prix internationaux du gaz et de l'électricité et leur transmission aux prix domestiques. Dans ce scénario, et dans le contexte de l'expiration des mesures gouvernementales, qui devraient encore freiner les prix de l'électricité et du gaz en 2023, l'inflation globale repartirait en forte hausse en 2024, atteignant 8,4 %, soit un niveau même plus élevé qu'en 2022. L'inflation sous-jacente (définition STATEC) s'accélérait également nettement, à 3,9 %, sous l'influence de la forte hausse de l'échelle mobile des salaires (voir ci-dessous). En 2025, l'inflation globale ralentirait cependant plus fortement.

Notons encore que le projet de budget se base sur un rehaussement de la taxe CO₂ en 2023, mais pas pour les années suivantes. Or, pour atteindre les objectifs climatiques, des hausses supplémentaires seront sans doute nécessaires, poussant l'inflation globale davantage à la hausse.

Incidence directe des mesures gouvernementales sur les prix à la consommation⁸⁷

Les prix administrés⁸⁸, qui avaient légèrement progressé en 2021, ont connu une forte hausse lors des dix premiers mois de 2022, progressant de 3,0 %. Cette hausse se situe dans un contexte d'inflation globale exceptionnellement élevée.

Comme illustré par les bâtons du graphique 22, historiquement, les prix administrés contribuaient de manière positive et non négligeable à l'inflation. Ceci n'est toutefois plus le cas depuis 2014, période durant laquelle l'inflation des prix administrés a été inférieure à l'inflation à l'exclusion des prix de l'énergie (et a même été négative en 2018 et 2020). En 2022, malgré sa forte accélération, l'inflation des prix administrés est restée en deçà de l'inflation hors énergie et a donc également tendance à toujours modérer l'inflation sous-jacente et globale. L'introduction en automne 2022 des repas gratuits dans les cantines scolaires pour les enfants de familles défavorisées ainsi que de la gratuité des maisons-relais pour tous les enfants pendant les périodes scolaires devrait amplifier ce phénomène pour les mois à venir.

⁸⁶ STATEC (2022) Prévisions d'inflation, Statnews N°52 du 7 novembre 2022.

⁸⁷ Les détails méthodologiques sous-jacents aux estimations de l'incidence des mesures gouvernementales sur les prix à la consommation ont été présentés dans l'encadré 1 du bulletin 2019/3 de la BCL.

⁸⁸ Les prix administrés regroupent les prix à la consommation qui sont fixés ou régulés par l'État. Le sous-indice est compilé selon une méthodologie commune développée par Eurostat. Sa composition est spécifique à chaque pays et est déterminée en collaboration avec les instituts de statistiques nationaux. Pour les détails, voir sous https://ec.europa.eu/eurostat/documents/272892/272989/HICP-AP_Definitions_Explanations.pdf.

Afin de quantifier l'incidence directe des mesures du législateur sur les prix à la consommation, en sus des prix administrés, il convient également de tenir compte des changements de la taxation indirecte. Ces changements concernent principalement les adaptations du niveau des accises sur le tabac, l'alcool et les carburants ainsi que des adaptations des taux de TVA.

À l'exception de l'augmentation générale des taux de TVA en 2015 et, dans une moindre mesure, de l'introduction de la taxe sur les émissions de CO₂ en 2021, la contribution des taxes indirectes à l'inflation globale s'est considérablement réduite ces dernières années. La contribution des taxes sur l'énergie a été soit très faible, soit négative. L'introduction de la taxe sur les émissions de CO₂ en 2021 et la hausse des accises qui en a découlé, avait toutefois impliqué une contribution à l'inflation largement positive. Le relèvement de cette taxe en janvier 2022 a également impliqué une contribution positive mais avec une incidence bien moindre du fait que le rehaussement des accises correspond à un quart de la hausse observée en 2021. En outre, la forte inflation des produits énergétiques en 2022 a poussé le gouvernement, en accord avec les partenaires sociaux, à prendre plusieurs mesures et notamment à réduire temporairement les accises sur les carburants de la mi-avril à la fin août⁸⁹, ce qui, au final, implique une (légère) contribution négative à l'inflation globale des taxes sur l'énergie en 2022⁹⁰.

Parmi les autres mesures décidées, à partir d'octobre 2022, un plafond sur les prix du gaz a été imposé et les prix de l'électricité resteront gelés à leur niveau actuel (prix en vigueur depuis février 2022). Ces deux mesures, qui resteront d'application jusque fin 2023, devraient avoir des effets baissiers sur l'inflation globale essentiellement en 2023 mais ont néanmoins déjà eu un impact à la baisse en 2022 puisque la hausse du prix du gaz en octobre a déjà été limitée par le plafond imposé par le gouvernement.

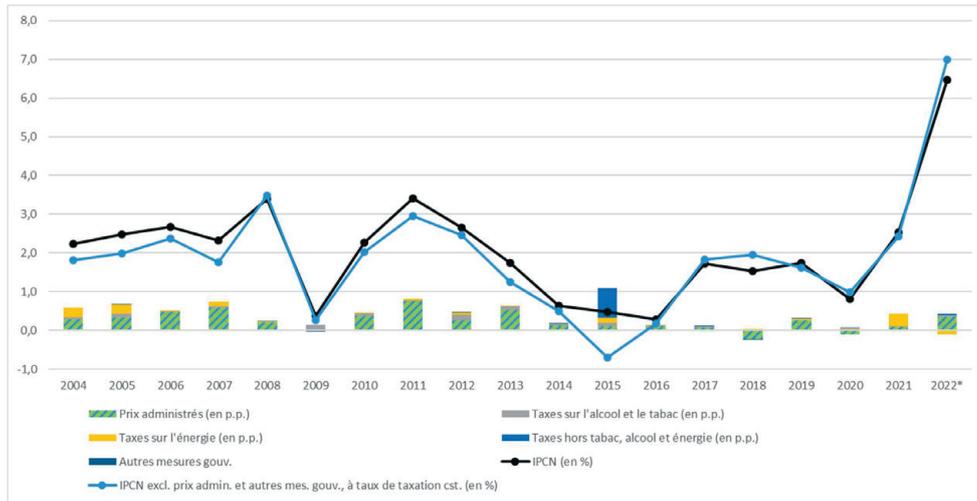
Sur le même graphique, les courbes représentent respectivement le taux d'inflation annuel de l'IPCN et de l'IPCN à l'exclusion des prix administrés et à taux de taxation indirecte constants. Ce dernier taux est représentatif de l'inflation telle qu'elle aurait été sans mesures gouvernementales. De 2004 à 2016, l'inflation globale (IPCN) a toujours été plus importante que (ou équivalente à) l'inflation excluant les mesures gouvernementales, indiquant un impact positif des mesures gouvernementales sur l'inflation. Ce ne fut toutefois pas le cas en 2017, 2018 et 2020 où l'exclusion des mesures gouvernementales donne lieu à une inflation plus élevée que l'inflation globale. Sur les dix premiers mois de 2022, l'inflation IPCN a de nouveau été inférieure, d'environ 0,5 p.p., par rapport à l'inflation sans mesures gouvernementales, ce qui est non négligeable, mais reste marginal par rapport aux taux d'inflation observés.

89 Pour plus de détails, voir la partie 2.3.3. sur les recettes de droits de douane et d'accise dans cet avis.

Concernant le mazout de chauffage, l'aide a pris la forme d'une subvention de 7,5 cents par litre à partir de la mi-mai, ce qui n'engendre pas un impact (négatif) sur la contribution des taxes à l'inflation. Cette aide pour le mazout de chauffage a été doublée à partir de novembre et prolongée jusque fin 2023.

90 L'abaissement des frais de réseau pour le gaz introduit en mai a abaissé le prix du gaz, mais n'a pas une incidence sur les contributions affichées au graphique 22.

Graphique 22 Inflation et contributions de mesures gouvernementales à l'inflation (respectivement en taux de variation annuels et en points de pourcentage)⁹¹



Sources : STATEC, calculs BCL. * : 10 premiers mois de 2022

Echelle mobile des salaires (EMS)

Sur la base du projet de budget de 2023, et du scénario d'inflation « choc transitoire » pour les années 2024 à 2026, la progression de l'échelle mobile des salaires est estimée à 3,8 % en 2022, 4,4 % en 2023, 3,1 % en 2024 et 1,7 % en 2025 et 2026. Le projet de budget anticipe le paiement d'une tranche indiciaire pour le premier semestre 2023. À cette tranche se rajoute le paiement en avril 2023 de la tranche indiciaire déclenchée en juillet 2022. Pour les années suivantes, le projet de budget prévoit le paiement d'une tranche indiciaire par an.

Les dernières prévisions du STATEC, qui datent de novembre 2022, anticipent pour 2023 une hausse de l'échelle mobile des salaires qui pourrait s'élever à 5,5 % (scénario central), soit 1,1 p.p. de plus que prévu dans le projet de budget. Ces projections impliquent aussi qu'une indexation additionnelle pourrait avoir lieu dès la fin 2023.

Notons que les augmentations d'accises liées à la taxe sur les émissions de CO₂, qui sera relevée au 1^{er} janvier 2023, sont neutralisés dans l'indice IPCN servant de base aux calculs pour l'échelle mobile des salaires.

Le scénario alternatif du projet de budget (« choc permanent »), qui se distingue du scénario de base uniquement à partir de l'année 2024, impliquerait une hausse de l'échelle mobile des salaires de 7,0 p.p. en 2024, une progression qui n'a plus été observée depuis 1984. Dans ce cas, on enregistrerait le paiement de trois tranches indiciaires en 2024.

⁹¹ Les contributions (les bâtons sur le graphique), qui correspondent aux taux de variation annuels des sous-composantes multipliés par leurs poids respectifs dans l'indice global, sont liées à la différence entre les deux courbes, mais ne sont pas égales à celle-ci.

Tableau 6 : Echelle mobile des salaires, données historiques et prévisions (en taux de variation annuel)

	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Données historiques	1,4	2,5	0,6	3,8*				
Projet de budget 2023 et prog. pluriannuel : scénario de base				3,8	4,4	3,1	1,7	1,7
Projet de budget 2023 et prog. pluriannuel : scénario alternatif				3,8	4,4	7,0	3,3	1,7
STATEC (novembre 2022)				3,8	5,5			

Sources : STATEC, projet de budget, BCL. * : 10 premiers mois de 2022

L'évolution de l'inflation en 2023 projetée dans le projet de budget apparaît comme étant trop basse (2,8 % dans le projet de budget vs 3,4 % dans les projections récentes du STATEC) et reste, dans tous les cas, sensible aux changements possibles dans les hypothèses portant notamment sur le prix du pétrole⁹². Ceci implique aussi une sous-estimation pour l'échelle mobile des salaires, ce qui présente à son tour un risque pour les finances publiques, car, dans l'accord Tripartite du 28 septembre 2022, le gouvernement « s'engage à compenser directement l'impact [d'une troisième tranche indiciaire en 2023] sur les salaires des entreprises ». On peut évidemment s'interroger sur le bien-fondé de cette mesure, qui a toutefois été reprise dans le projet de budget. Il est regrettable que le ministère n'en ait pas estimé les répercussions sur les dépenses publiques au cas où un rehaussement automatique des salaires devrait venir à échéance pour décembre 2023, voire plus tôt. Les modalités quant au paiement de cette compensation n'ont également pas été spécifiées (prise en compte des suppléments de rémunération qui sont souvent payés en fin d'année, etc.).

Les mesures gouvernementales introduites en automne 2022 ont pour effet d'abaisser les prix de l'énergie en 2023 et de réduire considérablement l'incertitude entourant la prévision de l'inflation globale en 2023. Elles retardent également le choc des prix sur le pouvoir d'achat des ménages puisque le rehaussement de leurs coûts de l'énergie est (partiellement) pris en charge par l'Etat. La portée de ces mesures est toutefois limitée⁹³. L'inflation importée est inchangée et reste à un niveau très élevé, ce qui de fait appauvrit le pays en réduisant le revenu intérieur brut, le « gâteau » à disposition. Les mesures prises sur les prix à la consommation n'ont pas d'incidence sur les coûts de production supportés par les entreprises domestiques et ne peuvent donc agir sur la chaîne de production. Enfin, le Luxembourg importe une large gamme de biens de consommation qui se sont renchérissés, mais sur lesquels il n'a pas d'emprise directe.

Toutes les mesures sont censées expirer au plus tard à la fin de l'année 2023. Dans l'accord Tripartite du 28 septembre 2022, il est spécifié que « au cas où le STATEC établit au cours de l'année 2023 qu'un arrêt des mesures prévues dans le présent accord au 31 décembre 2023 provoquerait un nouveau choc inflationniste au début 2024, le Gouvernement s'engage à convoquer une nouvelle réunion du Comité de coordination tripartite afin d'examiner un éventuel étalement de la fin des mesures (*phasing out*) ». Abstraction faite de l'absence de définition d'un « nouveau choc inflationniste » et de l'incertitude politique qui pourrait prévaloir au lendemain des élections législatives du 8 octobre 2023, la loi de programmation pluriannuelle reste muette sur les répercussions de cet accord sur les projections de finances publiques. De plus, si les prix de l'énergie devaient s'établir durablement à des niveaux plus élevés, il conviendrait de s'interroger si l'étalement de la fin des mesures constitue la réponse appropriée ou, au contraire, s'il ne faudrait pas plutôt considérer la mise en œuvre de mesures de nature plus structurelle.

92 Les prix des carburants évolueraient directement en fonction de ses hypothèses. En revanche, les prix du gaz et de l'électricité payés par les consommateurs n'évolueraient pas à la hausse en 2023, étant donné respectivement leur plafonnement et gel qui s'appliqueront pour l'année 2023.

93 Pour une appréciation des organisations internationales des mesures sur les prix de l'énergie, voir FMI (2022) *Fiscal policy for mitigating the social impact of high energy and food prices*, 7 juin 2022. OCDE (2022) *Etude économique du Luxembourg*, novembre 2022.

Commission européenne (2022) *Avis de la Commission du 22 novembre 2022 concernant le projet de plan budgétaire du Grand-Duché de Luxembourg*.

Le ministère des Finances a préféré le scénario dit de « choc transitoire », sous prétexte que c'était « l'approche la plus prudente d'un point de vue strictement budgétaire, étant donné que le deuxième scénario (« hausse permanente ») induit mécaniquement une révision à la hausse plus élevée des recettes fiscales que des dépenses publiques, et partant un solde budgétaire a priori plus favorable ».

Or, si le STATEC a pu élaborer deux scénarios pour l'inflation sur la période 2024-2026, il eut été logique que le ministère estime également les répercussions du scénario alternatif, ne fut-ce que de manière stylisée, sur les recettes, les dépenses et les soldes budgétaires, par exemple dans une annexe sous forme d'une analyse de sensibilité supplémentaire.

Ayant pris en compte les mesures de crise, on se demande également pourquoi on n'observe pas les incidences positives de l'inflation plus élevée depuis 2020 sur la projection du solde budgétaire lorsqu'on compare le projet de budget 2023 au budget 2019 (voir à cet effet le chapitre 2.1.3 dans cet avis).

L'inflation influence les finances publiques à la fois du côté des recettes et du côté des dépenses. L'effet net positif auquel le ministère se réfère résulte principalement de la structure des recettes et des dépenses publiques.

Du côté recettes, l'effet positif provient largement des recettes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) qui réagissent plus que proportionnellement (élasticité supérieure à l'unité) à une augmentation de l'inflation. Cet effet résulte d'une part de la progressivité du barème fiscal et d'autre part du fait que ce dernier n'est pas (automatiquement) adapté à l'inflation (voir aussi le chapitre relatif à l'IRPP sous 2.2.1). Les recettes de TVA (voir sous 2.2.5), les cotisations sociales et les recettes de l'impôt sur le revenu des sociétés augmentent quant à elles proportionnellement avec l'inflation (élasticité unitaire)⁹⁴.

Du côté des dépenses, certaines réagissent proportionnellement à l'inflation parce qu'elles sont indexées automatiquement aux prix, notamment la rémunération des salariés et certains transferts sociaux en espèces. Toutefois, la plupart des dépenses ne réagissent qu'avec un certain retard, le temps nécessaire pour les entreprises et prestataires de services d'adapter leurs tarifs à l'inflation plus élevée. Certaines dépenses gouvernementales sont aussi plafonnées (crédits « limitatifs ») et ne peuvent de ce fait augmenter au-delà du montant budgétisé, ce qui freine également la hausse des dépenses.

Déduction faite des incidences positives auxquelles le ministère s'attend concernant le coût budgétaire des mesures de crise (gel des prix de l'énergie, compensation des ménages vulnérables, transferts directs aux entreprises), on peut se demander si l'effet net sur les soldes budgétaires d'une inflation plus élevée serait toujours positif.

A moyen terme, l'effet net positif de l'inflation plus élevée sur le solde budgétaire est susceptible de se transformer en un effet net négatif. Une hausse des taux d'intérêt – la réaction de la politique monétaire à l'inflation élevée – ferait augmenter les dépenses de l'Etat à travers une charge d'intérêts plus élevée sur sa dette. La hausse des taux d'intérêts ralentirait également la croissance économique, la consommation privée et la rémunération des salariés (l'emploi et les salaires), soit les deux bases imposables sous-jacentes aux principales recettes fiscales, et qui sont à l'origine de l'effet positif à court terme. Ceci pèserait à son tour sur les recettes publiques, mais pas sur les dépenses étant donné qu'elles sont en général inertes, voire rigides à la baisse.

⁹⁴ Certaines recettes ne réagissent pas à l'inflation. Il s'agit des recettes de droits de douanes et accises (voir sous 2.2.3), les recettes de la taxe d'abonnement (voir sous 2.2.4) et les recettes non fiscales.

Encadré 1 : L'intégration des dépenses des propriétaires-occupants pour leur logement dans l'indice des prix à la consommation

En juillet 2021, le Conseil des gouverneurs de la BCE a publié les conclusions de son évaluation de sa stratégie de politique monétaire⁹⁵. Un élément-clé de cette évaluation est la recommandation du Conseil d'une feuille de route visant à inclure les dépenses pour les logements occupés par leurs propriétaires dans l'IPCH. Selon le Conseil, cette inclusion représenterait mieux l'inflation pertinente pour les ménages et améliorerait sa représentativité⁹⁶. Lors d'une série d'événements « L'Eurosystème à votre écoute », qui avait également été organisée au sein de la BCL, avant l'agression de l'Ukraine par la Russie, de nombreux participants ont considéré que les coûts liés au logement représentent un élément important des dépenses globales des ménages⁹⁷. L'objectif est qu'à terme, et pourvu qu'il respecte les normes de qualité nécessaires, l'IPCH élargi avec ces dépenses remplace l'IPCH actuel et devienne le principal indice utilisé à des fins de politique monétaire.

L'IPCH actuel inclut les dépenses effectuées par les ménages qui sont locataires d'un logement (appartement ou maison), mais il n'inclut que partiellement les dépenses réalisées par les ménages pour les services liés à l'occupation de leur propre logement⁹⁸. Les dépenses pour l'achat du logement et les dépenses liées à sa possession ne sont pas incluses dans l'IPCH.

La feuille de route prévoit quatre étapes pour le passage à un IPCH incluant les dépenses des propriétaires-occupants. A l'heure actuelle, les travaux de la première étape sont en cours au niveau du Système statistique européen. A l'issue de cette étape, qui devrait s'achever au tournant de l'année 2022/2023, il est prévu de disposer, pour les besoins internes de l'Eurosystème, d'un indice IPCH élargi préliminaire, à fréquence trimestrielle, et qui serait calculé sur la base de pondérations approximatives et d'un indice de prix expérimental pour la nouvelle composante. Dans la deuxième étape, sans doute en 2023, il est prévu de publier un IPCH élargi expérimental. Dans la troisième étape, vers 2026, un indice IPCH élargi officiel et à fréquence trimestrielle deviendrait disponible. Dans la quatrième étape, l'objectif serait de passer d'un indice IPCH élargi à fréquence trimestrielle à un indice IPCH élargi à fréquence mensuelle.

L'inclusion appropriée de ces dépenses dans un indice des prix à la consommation pose un problème méthodologique puisque le logement a une double nature. Un acquéreur peut traiter le logement comme un investissement, en le louant, ou l'utiliser pour la consommation, en l'occupant lui-même. Le propriétaire-occupant peut évidemment aussi bénéficier de l'augmentation de la valeur du logement, ce qui renforce encore le rôle du logement en tant qu'investissement. Idéalement, seule la partie consommation des coûts de logement devrait être prise en compte dans l'indice des prix à la consommation.

95 Pour une vue d'ensemble de la revue de la stratégie de politique monétaire, voir la communication officielle sur le site de la BCE :

https://www.ecb.europa.eu/home/search/review/html/ecb.strategyreview_monopol_strategy_overview.en.html et les articles des trois blogs de Gaston Reinesch y relative sur le site de la BCL, dont notamment le blog 2 sur la mesure de l'inflation : <https://www.bcl.lu/fr/publications/Blog/Blog-91/index.html> (motivation de la revue et objectif d'inflation) <https://www.bcl.lu/fr/publications/Blog/Blog-10/index.html> (mesure de l'inflation) <https://www.bcl.lu/fr/publications/Blog/blog-11/index.html> (orientation à moyen terme de la politique monétaire, instruments, cadre analytique intégré, communication).

96 BCE (2021) *Inflation measurement and its assessment in the ECB's monetary policy strategy review, Occasional paper N°265*.

97 Il s'agit également d'une demande du Conseil économique et social (CES). Dans son avis sur l'actualisation annuelle du schéma de pondération de l'indice des prix à la consommation 2021, « [l]e CES regrette que l'inclusion de la composante des coûts des logements occupés par leur propriétaire dans la couverture de l'IPCH n'ait pas encore été effectuée et réitère son appel dans ce sens à la Commission européenne ». Voir sous <https://ces.public.lu/dam-assets/fr/avis/prix-salaires/indice-prix-2021.pdf>.

98 L'IPCH inclut les dépenses courantes liées aux matériaux et services pour les réparations mineures, les assurances liées au logement, l'électricité, le gaz et les autres combustibles, l'approvisionnement en eau, l'évacuation des eaux usées et la collecte des déchets. Au Luxembourg, ces dépenses représentent approximativement 8 % (12 %) de l'IPCH(N).

Le choix de la méthode statistique appropriée s'est graduellement restreint à deux approches, à savoir l'approche par l'« équivalence des loyers » (approche dite des « loyers imputés ») et l'approche par les « acquisitions nettes »⁹⁹.

L'approche par les « loyers imputés » quantifie les dépenses de logement des propriétaires-occupants par le coût d'opportunité du propriétaire en lui imputant le loyer auquel il renonce en ne pas louant son logement à un locataire.

L'approche par les « acquisitions nettes » enregistre l'achat d'un logement de la même manière que l'achat d'un bien de consommation durable (une voiture par exemple). Elle comptabilise la dépense au moment de l'achat plutôt que sur la période pendant laquelle les services de logement sont fournis aux propriétaires-occupants.

Le Conseil des gouverneurs a une préférence pour l'approche des « acquisitions nettes » puisqu'elle se base sur les prix de transaction que les ménages paient pour l'acquisition de leur logement. Il s'agit de la méthode la plus cohérente avec l'IPCH actuel qui est construit en fonction des dépenses de consommation monétaires des ménages¹⁰⁰. Ces dépenses ont un lien direct avec la politique monétaire puisque les ménages peuvent les adapter lorsque les conditions financières changent.

Une plus grande pondération du logement dans l'indice des prix augmenterait l'importance des sources domestiques d'inflation, puisque la construction et les services liés au logement sont essentiellement des composantes non échangeables. Néanmoins, selon la méthode statistique retenue, la pondération et l'évolution de l'indice des prix de la nouvelle composante, et forcément aussi l'évolution de l'indice des prix global élargi, ne seront pas les mêmes. Les incidences du choix méthodologique ne seraient pas anodines pour la mesure de l'inflation au Luxembourg.

En ce qui concerne l'approche par les « acquisitions nettes », selon les estimations du STATEC, qui se basent sur un indice de prix expérimental pour la nouvelle composante, le taux d'inflation de l'IPCH élargi aurait en moyenne été plus élevé que l'IPCH global actuel¹⁰¹. Sur la période 2011-2020, cette incidence aurait été de +0,4 point de pourcentage par an en moyenne. Pour les années caractérisées par une forte hausse des prix immobiliers, l'incidence aurait été bien plus élevée, par exemple de 1,0 p.p. par an en moyenne pour les années 2019 et 2020¹⁰². L'incidence sur l'IPCH, qui prend aussi en compte les dépenses de consommation effectuées sur le territoire du Luxembourg par des ménages non-résidents, serait légèrement moins élevée, mais resterait positive.

L'indice de prix expérimental utilisé dans ces simulations, et qui sert d'approximation pour l'indice de prix des logements des propriétaires-occupants, est en partie basé sur l'indice de prix de l'immobilier résidentiel. L'indice de prix de l'immobilier résidentiel est basé sur les prix de transaction et mesuré selon l'approche par les acquisitions nettes, mais il comprend aussi un élément d'investissement, le prix du terrain du logement. Dans le calcul de l'indice de prix des logements des propriétaires-occupants, l'objectif de travaux statistiques serait de mieux isoler la composante de

99 L'intégration des loyers des propriétaires-occupants dans l'IPCH a fait l'objet de travaux statistiques depuis plus de deux décennies dans les forums européens. L'approche par les coûts d'utilisation et l'approche par les paiements n'ont pas été jugées appropriées, principalement en raison de leur inclusion des paiements d'intérêts, qui établirait un lien direct avec la politique monétaire.

100 Ce schéma exclut donc les dépenses de consommation non-monétaires que sont, entre autres la production pour compte propre (par exemple les produits agricoles destinés à l'autoconsommation) ou les dépenses imputées (les dépenses estimées lorsqu'il n'y a pas de prix de marché). Pour la méthodologie statistique relative à l'IPCH, voir Eurostat (2018) *Harmonised Index of Consumer Prices Methodological Manual*.

101 Ces simulations présupposent que les changements méthodologiques, s'ils sont introduits par le STATEC dans l'IPCH pour refléter la méthodologie commune élaborée par le Système statistique européen, continueront à s'appliquer également à l'IPCH. En 1999, dans le règlement grand-ducal du 20 décembre 1999 concernant l'établissement de l'indice des prix à la consommation, l'article 1^{er} prévoit qu'en « complément à l'indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH), le STATEC établit un indice des prix à la consommation nationale (IPCN), qui se conforme aux mêmes principes et concepts méthodologiques. Toutefois, la couverture géographique de l'IPCN se limite à la seule population résid[e]nte; elle exclut la consommation des non-résid[e]nts. ».

L'IPCN est l'indice de référence sous-jacent au mécanisme d'indexation automatique des salaires.

102 STATEC (2021) Le logement en chiffres, avril 2021 disponible sous

<https://statistiques.public.lu/fr/publications/series/logement-chiffres/2021/logement-10.html>.

Pour les incidences potentielles sur la mesure de l'inflation dans la zone euro et aussi les défis statistiques pratiques, voir BCE (2022) *Owner-occupied housing and inflation measurement*, Bulletin économique N°1.

consommation de la composante d'investissement, la première étant la plus pertinente pour la politique monétaire. Ceci est un défi statistique majeur. Dans ce cas, l'évolution de l'indice de prix des logements des propriétaires-occupants serait plutôt conditionnée par l'évolution des prix à la construction et non pas par les prix immobiliers.

En ce qui concerne l'approche par les « loyers imputés », le STATEC n'a pas encore publié de simulations. La pondération de la nouvelle composante serait la plus élevée de l'IPCH/N et l'évolution de son indice des prix serait conditionnée par l'indice des loyers actuellement utilisé dans l'IPCH/N. En moyenne, le taux d'inflation des loyers d'habitation (les loyers des maisons et appartements) a été de 1,4 % sur les années 2010-2020 et donc inférieur au taux d'inflation global (1,6 % pour l'IPCH/N et l'IPCH). De ce fait, le taux d'inflation d'un IPCH/N élargi aurait également été en moyenne (légèrement) moins élevé que le taux d'inflation de l'IPCH/N global actuel.

1.2. Les perspectives de croissance à court terme

1.2.1. La zone euro

Après le fort rebond observé en 2021 (+5,2 %) qui permettait à la zone euro de dépasser son niveau atteint avant la pandémie, la croissance du PIB en volume devrait décélérer nettement en 2022. Selon les projections des services de la BCE de septembre 2022, l'évolution du PIB réel s'établirait autour de 3,1 %, ce qui est plus élevé qu'anticipé lors de l'exercice de projection de juin 2022, mais pas suffisant pour rejoindre la trajectoire projetée pour l'activité avant la pandémie.

Tableau 7 : Projections des services de la BCE de septembre 2022 pour la zone euro (en %) et révisions par rapport à l'exercice de juin 2022 (en p.p.)

	Projections des services de la BCE de septembre 2022			Révisions depuis juin 2022		
	2022	2023	2024	2022	2023	2024
PIB réel - Scénario de base	3,1	0,9	1,9	0,3	-1,2	-0,2
PIB réel - Scénario défavorable	2,8	-0,9	1,9			
IPCH - Scénario de base	8,1	5,5	2,3	1,3	2,0	0,2
IPCH - Scénario défavorable	8,4	6,9	2,7			
Emploi	2	0,2	0,2	0,1	-0,3	-0,2
Taux de chômage	6,7	6,9	7	-0,1	0,1	0,3
Solde budgétaire (en % du PIB)	-3,8	-2,9	-2,7	0,0	-0,3	-0,3

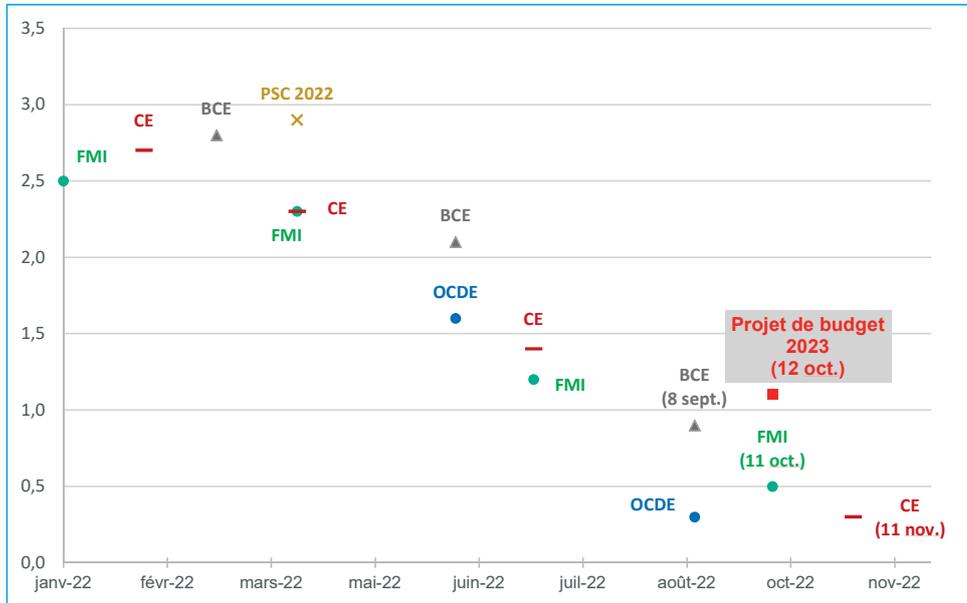
Source : BCE

Selon les projections des services de la BCE de septembre 2022, la croissance du PIB réel pour la zone euro en 2023 s'établirait à 0,9 % (voir tableau 7). Par rapport à l'exercice précédent (juin 2022), cette projection de croissance a été revue à la baisse de 1,2 p.p. Ce scénario est basé sur l'hypothèse que les perturbations liées à l'approvisionnement en gaz naturel, conjuguées à la flambée des prix du gaz et de l'électricité devraient conduire à une stagnation de l'économie de la zone euro au second semestre 2022 et au premier trimestre de l'année prochaine avant que l'activité ne puisse rebondir par la suite. Dans un scénario plus défavorable, basée sur l'hypothèse de perturbations plus graves des approvisionnements énergétiques et qui entraîneraient des réductions de production plus importantes que celles prévues dans le scénario de base, la BCE s'attend à ce que le PIB réel se contracte de 0,9 % en 2023. Dans ce cas, la zone euro connaîtrait une récession au tournant de l'année 2022/2023.

Début 2022, les premières estimations de la croissance pour 2023 s'étaient établies entre 2,5 % et 3 %, mais les perspectives se sont assombries depuis l'invasion de l'Ukraine par la Russie et les projections ont dès lors été revues à la baisse progressivement pour atteindre un niveau inférieur à 1 % en automne 2022 (voir graphique 23). Le projet de budget 2023 déposé le 12 octobre 2022, qui anticipe un taux de croissance de 1,1 % en 2023, adopte la position la plus optimiste. Les dernières projections

de l'OCDE (septembre 2022), du FMI (11 octobre), et de la Commission européenne (11 novembre) étaient toutes plus basses avec un taux de croissance égal ou inférieur à 0,5 %.

Graphique 23 Evolution des projections du PIB réel dans la zone euro pour l'année 2023 (en %)



Sources : BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget 2023, STATEC, calculs BCL

1.2.2. Le Luxembourg

Les tableaux ci-dessous comparent les projections macroéconomiques et budgétaires pour le Luxembourg pour les années 2022 et 2023 telles qu'elles ont été publiées par le gouvernement dans le programme de stabilité et de croissance d'avril 2022 (PSC), le STATEC (Note de conjoncture du 7 juin 2022), la Commission européenne (11 novembre 2022) et enfin le gouvernement dans le projet de budget 2023.

Les projections macroéconomiques sous-jacentes au projet de budget 2023 ont été préparées par le STATEC.

Tableau 8 : Comparaison des projections macroéconomiques et budgétaires pour le Luxembourg pour 2022 (en %, sauf mention contraire)

	PSC (Avril 2022)	STATEC Ndc 1-22	Projet de budget 2023	Commission européenne
	2022			
PIB réel	1,4	2,0	2,5	1,5
PIB nominal	5,4	5,8	7,8	7,2
Déflateur du PIB	4,0	3,8	5,3	5,7
Emploi total	2,4	3,4	3,4	3,1
Inflation (IPCN)	5,2	5,8	6,2	8,4*
Coût salarial moyen	-	5,6	6,4	5,1
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	-0,7	1,6	-0,4	-0,1

* IPCH

Sources: PSC, projet de budget 2023, Commission européenne, STATEC

Tableau 9 : Comparaison des projections macroéconomiques et budgétaires pour le Luxembourg pour 2023 (en %, sauf mention contraire)

	PSC (Avril 2022)	STATEC Ndc 1-22	Projet de budget 2023	Commission européenne
	2023			
PIB réel	2,9	4,0	2,0	1,0
PIB nominal	4,5	5,3	6,4	5,2
Déflateur du PIB	1,6	1,3	4,4	4,2
Emploi total	2,1	2,5	2,0	2,1
Inflation (IPCN)	1,6	2,8	2,8	3,8*
Coût salarial moyen	-	3,7	5,7	4,7
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	-0,4	1,3	-2,2	-1,7

* IPCH

Sources: PSC, projet de budget 2023, Commission européenne, STATEC

Après un recul du PIB réel en 2020 en conséquence de la crise COVID-19, le rebond de l'activité économique en 2021 a été moins important qu'anticipé encore dans le budget 2022. La raison principale semble non pas de nature conjoncturelle, mais de nature plutôt mécanique. Lors de la dernière publication des comptes nationaux en octobre 2022, la croissance des années 2018 et 2019 a été révisée à la baisse de près d'un point de pourcentage en moyenne par année, tandis que pour l'année 2020, le taux a été revu à la hausse, de -1,8 % à -0,8 %. Le repli moins prononcé du PIB réel en 2020 témoigne de la résilience de l'économie luxembourgeoise, mais atténuée également l'effet de rattrapage après la crise. Dans ce contexte, la croissance pour 2021 a été abaissée de 6,9 % à 5,1 %.

En 2021, l'activité économique a progressé dans toutes les branches, à l'exception du secteur primaire dans lequel un léger recul a pu être observé. Les branches à forte intensité de contacts, qui avaient été les plus durement touchées par la pandémie, ont enregistré un effet de rattrapage important, mais qui est resté inférieur à la moyenne de l'économie. Ainsi, la valeur ajoutée dans le commerce au sens large (G_J), l'industrie (B_E) et la construction (F) a progressé respectivement 3,1 %, 2,6 % et 3,2 %. D'autres branches, moins intensives en contacts, ont profité davantage de la reprise conjoncturelle, notamment les activités financières et d'assurance (K) et les services publics (O_U), dont la valeur ajoutée a progressé de respectivement +7,1 % et +6,8 %. Pour les principales branches, le niveau de l'activité en 2021 est aussi supérieur à celui de 2019 (dernière année avant la pandémie), sauf pour la construction, l'HORECA et l'informatique et la communication qui affichent encore des décrochages de respectivement 6 %, 33 % et 14 %.

Au cours de l'année 2022, l'incidence de la pandémie sur le fonctionnement de l'économie a encore diminué, mais d'autres facteurs sont apparus et pèsent sur l'activité. Il s'agit de l'invasion russe de l'Ukraine, et de la crise énergétique qui en a suivie, ainsi que les niveaux d'inflation élevés dans la zone euro. Au début de l'année, l'économie luxembourgeoise s'est encore montrée résiliente face à ces vents contraires. Sur la base d'un premier trimestre solide, et par rapport aux projections du PSC d'avril 2022, le STATEC a même révisé à la hausse ses projections de croissance pour l'année 2022, aussi bien dans sa Note de conjoncture de juin que dans le projet de budget 2023. Néanmoins, une détérioration de la conjoncture pour le reste de l'année semble fort probable dans le contexte de la dégradation de l'environnement international et européen. En particulier, les branches à forte intensité énergétique, notamment l'industrie, risquent de voir leur activité diminuer sensiblement.

L'acquis de croissance¹⁰³ pour 2022 était encore de 2,7 % à l'issue du 1^{er} trimestre 2022, mais, depuis la publication des comptes du deuxième trimestre, il ne s'élève plus qu'à 1,6 %. Compte tenu des nombreux facteurs qui pèsent à l'heure actuelle sur les perspectives de croissance à court terme, un nouvel ajustement à la baisse ne serait pas exclu. L'hypothèse d'une croissance de 2,5 % pour 2022

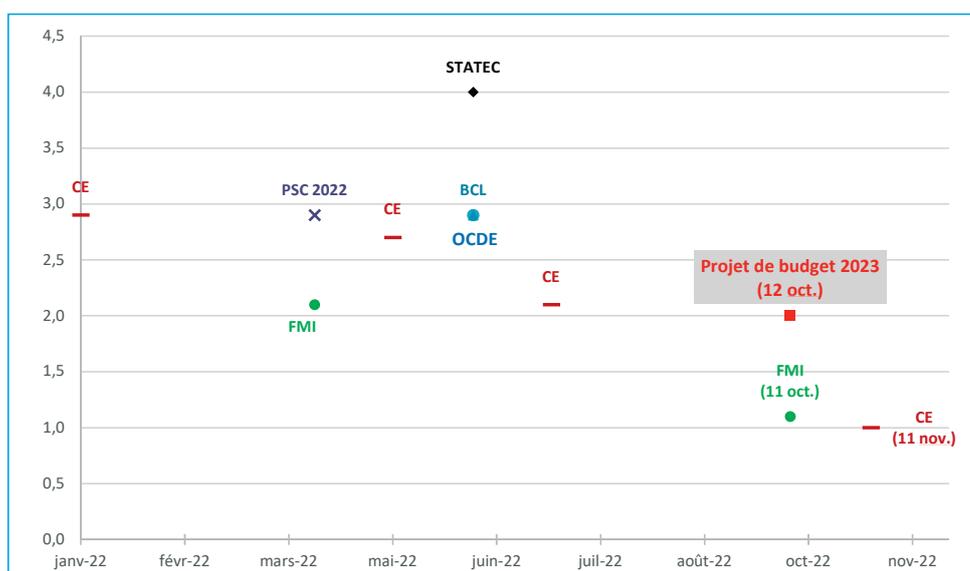
¹⁰³ L'acquis de croissance du PIB réel pour l'année 2022 correspond au taux de croissance du PIB réel entre 2021 et 2022 que l'on obtiendrait si la variable demeurait jusqu'à la fin de l'année 2022 au niveau (ajusté pour les variations saisonnières) du dernier trimestre connu, ce qui est le deuxième trimestre dans ce cas-ci. L'estimation de l'acquis de croissance est conditionnelle aux données historiques ; elle va donc aussi changer lorsque les données historiques évoluent.

et sous-jacente au projet du budget 2023 semble trop optimiste. Cette affirmation est corroborée par les dernières projections de la Commission européenne, qui prévoient une croissance de seulement 1,5 % pour l'année en cours. Une actualisation des projections suite à la révision des comptes annuels aurait donc été souhaitable.

En ce qui concerne l'année 2023, les répercussions directes et indirectes de la guerre en Ukraine, et notamment les prix très élevés pour le gaz et l'électricité, pèseront sur l'activité économique. Ces facteurs adverses semblent l'emporter sur les facteurs favorables qui soutiennent l'activité tels que la résorption graduelle des goulets d'étranglement au niveau mondial ou la vigueur du marché de travail européen. Une légère baisse de l'activité, voire une récession dite « technique »¹⁰⁴, dans la zone euro au début de 2023 n'est pas à exclure. Pour le Luxembourg, on peut prudemment s'attendre à une année de croissance modérée, les risques à la baisse étant toutefois considérables. De même, si une récession technique entre le deuxième trimestre 2022 et le début 2023 n'est pas à exclure, une chute brutale pour 2023 paraît moins probable.

Le graphique ci-après présente l'évolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2023.

Graphique 24 Evolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2023 (en %)



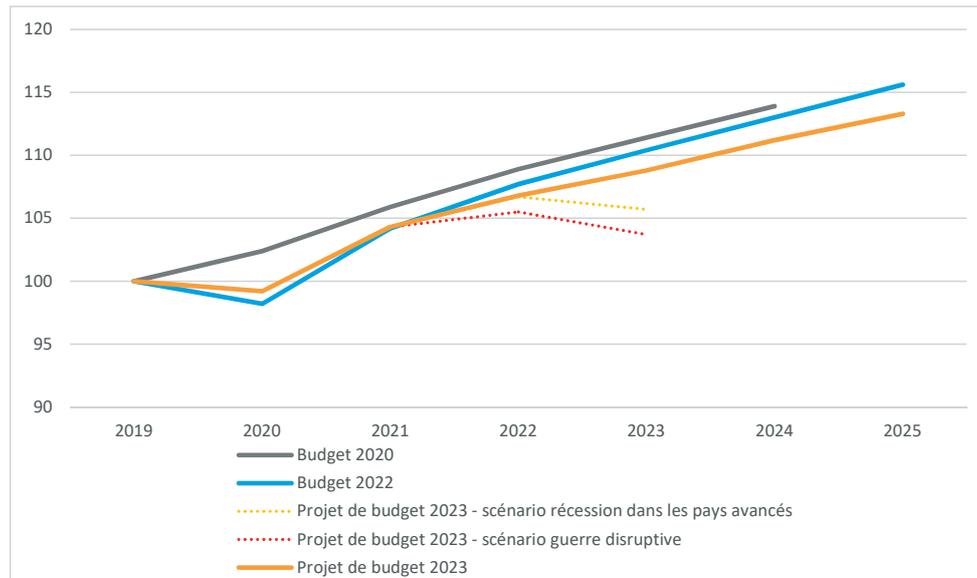
Sources : Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget 2023, PSC 2022, STATEC, BCL

De manière générale, on constate que la détérioration progressive de l'environnement économique national et international au cours de l'année 2022 et les anticipations croissantes que les répercussions négatives de la guerre, de l'inflation élevée et de la crise énergétique se feront sentir plus durablement, se reflètent dans l'évolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2023. Alors que les projections oscillaient autour de 3 % pendant la première moitié de l'année, le STATEC prévoyant encore en juin 2022 un taux de croissance de 4 %, le second semestre a été marqué par une forte tendance à la baisse. La Commission européenne avait maintenu une croissance de près de 3 % jusqu'au printemps, avant de revoir ses prévisions à la baisse en été et à un niveau encore plus bas en automne. Ses projections de novembre tablent sur une croissance de seulement 1,0 % pour le Luxembourg en 2023. Le Fonds monétaire international a lui aussi abaissé sa prévision de croissance d'un point de pourcentage, à seulement 1,1 %. Au vu de ces dernières projections du FMI (11 octobre) et de la CE (11 novembre), le taux de croissance de 2,0 % retenu dans le projet de budget 2023 pourrait sembler bien optimiste.

¹⁰⁴ Une récession technique se caractérise par deux trimestres consécutifs de baisse du PIB réel.

Le graphique 25 compare l'évolution du PIB réel en niveau dans le projet de budget 2023 (scénario central) avec les trajectoires attendues dans les budgets 2020 et 2022. Par rapport à la simple comparaison des taux de variation annuels, cette approche permet de mieux faire ressortir les incidences cumulées des deux crises, la pandémie en 2020 et la crise de l'énergie en 2022/2023, et des rebonds respectifs sur l'activité économique des années 2020 à 2025. Les projections du budget de 2020, les dernières disponibles avant la pandémie, peuvent être interprétées comme étant un scénario de référence sans crise.

Graphique 25 Evolution du PIB réel selon différents scénarios (en indice, 2019=100)



Sources : Budget 2020, budget 2022, projet de budget 2023, calculs BCL

Par rapport au budget de 2022, la nouvelle trajectoire du PIB réel dans le projet du budget 2023, avec une baisse moins importante en 2020 et un rattrapage plus faible en 2021, conduirait à un niveau du PIB réel similaire en 2021. Le PIB réel en 2021 est dès lors largement supérieur – d'environ 4 % – à son niveau pré-pandémique (2019).

En outre, le budget 2022 tablait sur une réduction progressive de l'écart par rapport à la trajectoire du PIB réel d'avant la pandémie. Le projet de budget 2023, en revanche, part de l'hypothèse que la détérioration de l'environnement international ralentira le redressement de l'économie luxembourgeoise. Ainsi, par rapport aux projections du budget 2022, l'écart de niveau se creuserait à moyen terme, tandis que, par rapport au scénario de référence sans les crises (budget 2020), l'écart resterait quasiment constant. Les deux tendances laissent présager une perte persistante de l'activité économique depuis 2019.

Dans le projet de budget 2023, et afin de cerner les principaux risques entourant la croissance économique, le STATEC a aussi élaboré deux scénarios alternatifs, à savoir un scénario de « guerre disruptive » et un scénario de « récession dans les pays avancés »¹⁰⁵. Alors que les deux derniers budgets comprenaient chacun un scénario favorable et un scénario défavorable, le projet de budget 2023 présente deux scénarios défavorables, ce qui souligne la prédominance des risques baissiers. On regrette que les deux scénarios manquent de détails chiffrés et d'hypothèses internationales sous-jacentes, ce qui rend leur appréciation et leur évaluation difficiles.

Sur le graphique, on reprend aussi les trajectoires du PIB réel de ces deux scénarios défavorables. Si un des deux devait se réaliser, la perte d'activité économique serait exacerbée de façon bien plus

¹⁰⁵ Le scénario de « guerre disruptive », le scénario le plus adverse, se caractérise par « une guerre plus longue et par des perturbations du marché de l'énergie plus graves que dans les prévisions de base ».

Le scénario de « récession dans les pays avancés » se caractérise par « la poursuite des perturbations des chaînes d'approvisionnement continue d'ajouter aux pressions inflationnistes et provoque un resserrement monétaire plus rapide ».

significative. Dans le cas d'une guerre disruptive, le niveau du PIB réel en 2023 serait inférieur à son niveau de 2021. Pour le scénario d'une récession dans les pays avancés, la perte d'activité économique serait relativement moins prononcée. Toutefois, le manque d'informations sous-jacentes, et l'opacité qui en résulte, font que de nombreuses questions quant aux scénarios alternatifs restent en suspens. On pourrait à titre d'exemple se demander pourquoi la baisse du PIB réel du Grand-Duché va de pair avec celle de la zone euro, alors que l'économie luxembourgeoise a traditionnellement surperformé ses homologues européens et a fait preuve de résilience lors de la crise COVID-19. Qui plus est, les projections de croissance ne vont pas au-delà de 2023 et restent donc à (très) courte vue.

Par ailleurs, compte tenu des arguments susmentionnés, la croissance du scénario de base pourrait déjà être surestimée. Une partie des hypothèses sous-jacentes des scénarios alternatifs pourrait déjà s'être concrétisée, comme c'est le cas pour la zone euro qui devrait connaître une croissance bien plus basse qu'anticipé. Pour le Luxembourg, faut-il dès lors donc s'attendre à ce que la trajectoire du scénario de base se rapproche de celle du scénario défavorable qui part de l'hypothèse d'une récession dans les pays avancés ?

Tableau 10 : Ecart de production (en % du PIB potentiel)

	2021	2022	2023
Budget 2022 - STATEC	-4,0	-0,8	-0,1
Budget 2022 - Ministère / Annexe 7	-4,4	-1,4	-1,1
STATEC Ndc 1-2022	0,2	-0,5	0,6
Projet de budget 2023 - STATEC	-0,8	-0,9	-0,8
Projet de budget 2023 - Ministère / Annexe 7	n.d.	-0,4	-0,5
Commission européenne - novembre 2022	0,1	-0,6	-1,9

Sources: STATEC, Commission européenne, budget 2022, projet de budget 2023

Selon les estimations du STATEC préparées dans le contexte du projet de budget 2023, l'écart de production (exprimé en % du PIB potentiel) serait de -0,8 % en 2021, -0,9 % en 2022 et de -0,8 % en 2023. Il serait donc pratiquement constant tout au long de la période de trois ans. Par rapport au budget 2022, l'écart de production pour 2021 a été révisé à la hausse de plus de trois points de pourcentage, sans doute suite à une révision des données de comptabilité nationale qui a révélé une moindre incidence de la pandémie et une reprise économique importante. Cela contraste avec l'année 2023, pour laquelle l'écart de production a été revu à la baisse en raison des forts vents contraires évoqués précédemment pour l'économie luxembourgeoise. En comparaison avec les estimations les plus récentes du STATEC (Note de conjoncture de juin 2022), l'écart de production a été légèrement abaissé pour 2022 et a même changé de signe en 2023, passant de +0,6 % à -0,8 %. Les estimations de novembre de la Commission européenne prévoyaient que l'écart de production serait relativement plus proche de l'équilibre en 2022, mais qu'il s'élargirait ensuite significativement pour atteindre près de -2 % en 2023.

Outre les estimations du STATEC, le ministère des Finances présente dans l'Annexe 7 des estimations de l'écart de production selon la méthode de la Commission européenne¹⁰⁶. Les estimations du ministère sont utilisées par ce dernier pour calculer les soldes structurels. L'écart de production estimé selon cette méthode est de -0,4 % en 2022 et de -0,5 % en 2023, ce qui est moins négatif que les estimations du STATEC ou de la Commission pour ces deux années¹⁰⁷.

106 Le recours à des estimations alternatives de l'écart de production est une alternative courante, car ces estimations sont généralement entourées d'incertitude.

107 Voir aussi la section « Ecart de production et estimation du solde budgétaire structurel » dans le chapitre 3.1 Le volet macroéconomique de la programmation pluriannuelle.

1.3. Les finances publiques

1.3.1. La politique budgétaire au cours des années récentes

1.3.1.1. L'évolution de la situation budgétaire des administrations publiques

Suite aux années 2009 et 2010 marquées par la crise économique et financière, une amélioration progressive des surplus budgétaires des administrations publiques a été observée (cf. tableau 11). En 2018, les administrations publiques affichaient un solde de 3 % du PIB, avant de connaître une légère diminution en 2019 pour atteindre 2,2 % du PIB. L'année 2020 a été marquée par un renversement de tendance en raison de la pandémie et des mesures prises par le gouvernement. Le solde est ainsi passé d'un surplus à un déficit de 3,4 % du PIB. En 2021, l'amélioration du contexte sanitaire et économique a entraîné une amélioration du solde des administrations publiques qui s'est élevé à +0,8 % du PIB.

Tableau 11 : Evolution des recettes, dépenses et soldes des administrations publiques (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Différence 2012-2021
Recettes adm. pub.	41,3	42,5	41,7	42,2	42,3	42,1	41,9	41,7	41,9	42,6	45,3	45,4	43,3	43,7	1,4
Dépenses adm. pub.	37,9	42,7	42,0	41,5	41,8	41,2	40,6	40,4	40,0	41,3	42,3	43,1	46,7	42,9	1,1
Solde adm. pub.	3,4	-0,2	-0,3	0,7	0,5	0,8	1,3	1,3	1,9	1,4	3,0	2,2	-3,4	0,8	0,3
Recettes adm. centrale	28,0	28,7	28,6	28,6	28,9	29,0	29,1	28,8	28,9	29,1	31,2	30,9	29,3	30,3	1,4
Dépenses adm. centrale	27,7	30,7	30,6	30,1	30,6	30,0	29,4	29,1	28,9	29,6	30,4	31,1	34,1	30,8	0,2
Solde adm. centrale	0,2	-2,0	-2,0	-1,5	-1,8	-1,0	-0,3	-0,4	-0,1	-0,5	0,8	-0,2	-4,8	-0,6	1,2
Recettes adm. locales	5,0	5,0	5,0	5,1	5,1	4,9	4,8	4,6	4,8	4,7	5,2	5,3	5,0	4,8	-0,3
Dépenses adm. locales	4,6	5,2	4,8	4,8	4,6	4,6	4,5	4,3	4,6	4,6	4,8	4,9	4,9	4,7	0,1
Solde adm. locales	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,4	0,5	0,1	0,1	-0,4
Recettes séc. soc.	19,1	20,1	19,1	19,1	19,2	19,0	18,7	18,6	18,3	19,0	19,4	19,8	20,4	18,8	-0,4
Dépenses séc. soc.	16,4	18,2	17,5	17,3	17,4	17,6	17,4	17,2	16,6	17,3	17,6	17,8	19,0	17,5	0,1
Solde séc. soc.	2,7	1,9	1,6	1,8	1,8	1,5	1,3	1,4	1,7	1,7	1,8	1,9	1,3	1,3	-0,5

Sources : STATEC, calculs BCL

Entre 2012 et 2016, la dynamique des recettes et des dépenses des administrations publiques indique que l'amélioration des soldes peut être principalement attribuée aux dépenses, alors qu'entre 2016 et 2019, les surplus s'expliquent par une progression des recettes supérieure à celle des dépenses. Ainsi, le ratio des recettes a augmenté de 41,9 % du PIB en 2016 à 45,4 % en 2019, soit une hausse de 3,6 p.p. Le ratio des dépenses a quant à lui aussi connu une augmentation, mais de moindre ampleur, évoluant de 40 % du PIB en 2016 à 43,1 % du PIB en 2019, correspondant à une hausse de 3,1 p.p. Le solde des administrations publiques dans leur ensemble est passé de 1,9 % du PIB en 2016 à 2,2 % du PIB en 2019, soit une amélioration de 0,3 p.p.

La crise sanitaire et économique de 2020 a eu des répercussions importantes sur les finances publiques. Le ratio des recettes a ainsi diminué de 2,1 p.p. par rapport à l'année précédente pour atteindre 43,3 % du PIB, tandis que le ratio des dépenses a augmenté de 3,6 p.p. pour s'établir à 46,7 % du PIB. Il en a résulté un déficit des administrations publiques s'élevant à 3,4 % du PIB, correspondant à une détérioration du solde de 5,7 % du PIB par rapport à 2019. Les mesures mises en œuvre par le gouvernement dans le but d'endiguer les effets négatifs de la crise¹⁰⁸ se sont élevées à un peu moins de 2,3 milliards d'euros, soit 3,5 % du PIB, dont 1,7 milliard (2,6 % du PIB) de dépenses supplémentaires et 532 millions d'euros (0,9 % du PIB) de report de paiements d'impôts et de cotisations sociales. En outre, l'Etat a octroyé des garanties pour un montant de 247 millions d'euros (0,3 % du PIB)¹⁰⁹.

108 Voir partie 1.3.1.3 avis de la BCL sur le projet de budget 2022.

109 Source : présentation des finances de l'administration centrale au 21 novembre 2022.

En 2021, l'amélioration du contexte sanitaire et économique a entraîné une évolution positive du solde des administrations publiques qui ont affiché un surplus de 0,8 % du PIB, soit une progression de 4,2 % du PIB par rapport à 2020. Cette évolution positive est principalement attribuable à une baisse des dépenses en raison de l'arrêt progressif des mesures discrétionnaires liées au COVID-19.

Il ressort de la décomposition par sous-secteurs que l'administration centrale est en majeure partie responsable de la dynamique du solde des administrations publiques observée tout au long de la période considérée (voir également graphique 27).

1.3.1.2. *L'administration centrale*

Au cours de la période 2012-2016, le ratio des recettes au niveau de l'administration centrale a connu une certaine stabilité. Par après, le ratio des recettes a augmenté de 28,9 % du PIB en 2016 à 31,2 % du PIB en 2018 (+2,3 p.p.). Une baisse de moindre ampleur (-0,3 p.p.) a ensuite été enregistrée en 2019.

Du côté des dépenses, le ratio a reculé progressivement entre 2012 et 2016 avant de remonter légèrement entre 2016 et 2019 pour s'établir à 31,1 % du PIB.

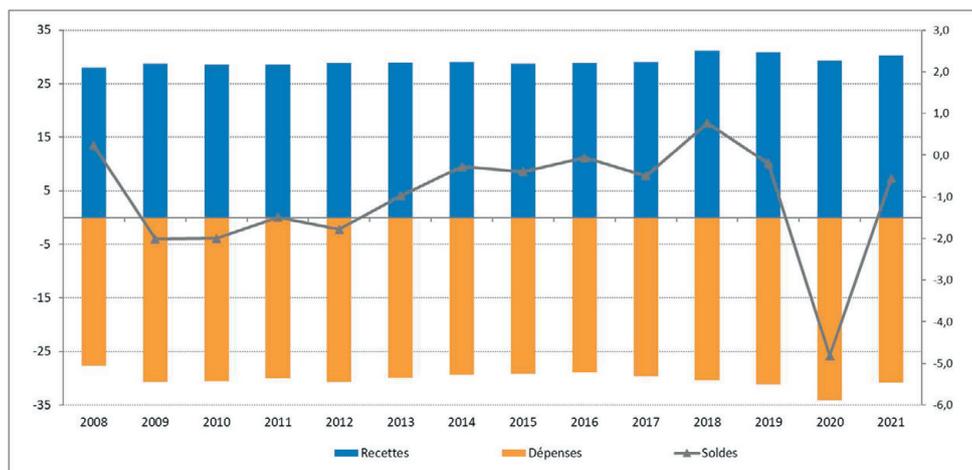
Il résulte de l'évolution des recettes et des dépenses de l'administration centrale que son solde s'est amélioré progressivement entre 2012 et 2016 (à l'exception de l'année 2015), en majeure partie grâce à une diminution des dépenses en proportion du PIB. Après une légère détérioration du solde en 2017, celui-ci est repassé pour la première fois depuis 2008 en territoire positif en 2018 en affichant un surplus de 0,8 % du PIB. En 2019, le solde au niveau de l'administration centrale affichait de nouveau un léger déficit (-0,2 % du PIB).

L'irruption de la crise sanitaire et économique de 2020 a eu un impact très important tant sur les recettes que sur les dépenses de l'administration centrale. Le ratio des recettes a baissé de 1,6 p.p. par rapport à 2019 pour atteindre 29,3 % du PIB alors que le ratio des dépenses a augmenté de 3p.p. pour s'établir à 34,1 % du PIB en raison notamment des mesures prises par le gouvernement pour contrer les effets de la crise. L'évolution des recettes et des dépenses a entraîné un déficit de l'administration centrale de 4,8 % du PIB, soit un niveau largement supérieur à celui résultant de la crise économique et financière de 2008.

Toutefois, en 2021, l'amélioration du contexte sanitaire et économique a permis un redressement des finances de l'administration centrale. Ainsi, les recettes se sont élevées à 30,3 % du PIB, soit une hausse de 1 p.p. par rapport à 2020, Quant aux dépenses, la suppression progressive des mesures discrétionnaires a contribué à la baisse de 3,3 p.p. des dépenses qui se sont établies à 30,8 % du PIB. Au total, le solde de l'administration centrale a enregistré un déficit de 0,6 % du PIB en 2021¹¹⁰.

110 Le solde de la Sécurité sociale, qui était encore excédentaire à concurrence de 1,9 % en 2019, a vu son surplus baisser fortement en 2020 et 2021 (surplus de 1,3 % du PIB) en raison de la crise sanitaire et des mesures prises par le gouvernement.

Graphique 26 Recettes, dépenses (échelle de gauche) et soldes (échelle de droite) de l'administration centrale (en % du PIB nominal)



Sources : STATEC, calculs BCL

Tableau 12 : Evolution des recettes, dépenses et soldes de l'administration centrale (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	Différence 2012-2021
Recettes	28,0	28,7	28,6	28,6	28,9	29,0	29,1	28,8	28,9	29,1	31,2	30,9	29,3	30,3	1,4
Dépenses	27,7	30,7	30,6	30,1	30,6	30,0	29,4	29,1	28,9	29,6	30,4	31,1	34,1	30,8	0,2
Solde	0,2	-2,0	-2,0	-1,5	-1,8	-1,0	-0,3	-0,4	-0,1	-0,5	0,8	-0,2	-4,8	-0,6	1,2

Sources : STATEC, calculs BCL

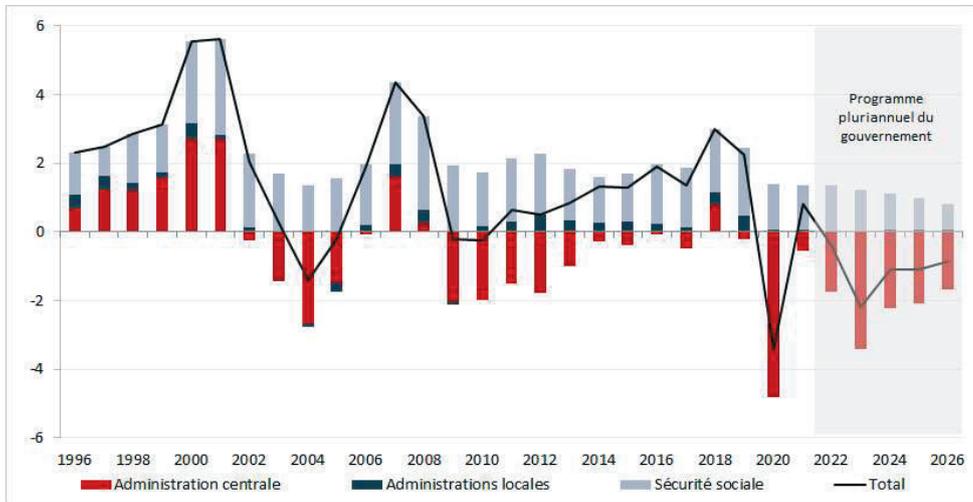
Tout comme en 2009 et 2010, le déficit enregistré par l'administration centrale en 2020 a entraîné un solde négatif pour les administrations publiques prises dans leur ensemble (cf. graphique 26 et tableau 12). Si entre 2011 et 2021 (hormis les années 2018 et 2020), les déficits de l'administration centrale étaient plus que compensés par les surplus budgétaires des administrations locales et surtout de la Sécurité sociale, les surplus observés pour les administrations publiques dans leur ensemble donnent toutefois à tort une image positive de l'état des finances publiques.

En effet, comme la BCL l'a déjà soulevé à de nombreuses reprises dans ses précédents avis, ces excédents masquent des problèmes structurels importants : d'une part, les surplus substantiels dégagés par la Sécurité sociale ne viennent pas directement compenser les déficits de l'administration centrale, mais servent à alimenter le Fonds de compensation, dont l'objectif est de constituer une réserve en vue du financement futur des pensions. Ceci explique l'augmentation de la dette publique au cours de la dernière décennie, qui est passée de 8,1 % du PIB en 2007 à 22,4 % du PIB en 2019, alimentée par les soldes déficitaires (hormis l'année 2018) de l'administration centrale et par la participation de l'État dans le capital d'une banque.

L'irruption au printemps 2020 de la pandémie liée au COVID-19 et de la crise économique qui a suivi montre à quel point des finances publiques saines peuvent se retourner très rapidement et donner naissance à des déficits très importants. A l'instar du solde budgétaire, le ratio de dette publique a également été impacté par la crise de 2020. Alors qu'il était sur une pente descendante au cours de la période 2013-2018, le ratio de dette est passé de 22,4 % du PIB en 2019 à 24,5 % du PIB en 2020, soit une augmentation de 2,1 p.p. En 2021, il est resté au même niveau qu'en 2020.

Au vu des défis auxquels les autorités devront faire face dans les années futures, incluant notamment la hausse programmée des coûts liés au vieillissement de la population, des efforts devront être entrepris, dans le but de réduire au maximum les déficits enregistrés au niveau de l'administration centrale.

Graphique 27 Décomposition du solde des administrations publiques par sous-secteurs (en % du PIB nominal)



Sources : STATEC, projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Tableau 13 : Evolution des soldes des administrations publiques, 2008-2026 (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022*	2023*	2024*	2025*	2026*
Solde adm. pub.	3,4	-0,2	-0,3	0,7	0,5	0,8	1,3	1,3	1,9	1,4	3,0	2,2	-3,4	0,8	-0,4	-2,2	-1,1	1,1	-0,9
Solde adm. centrale	0,2	-2,0	-2,0	-1,5	-1,8	-1,0	-0,3	-0,4	-0,1	-0,5	0,8	-0,2	-4,8	-0,6	-1,7	-3,4	-2,3	2,1	-1,7
Solde adm. locales	0,4	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,3	0,3	0,3	0,2	0,1	0,4	0,5	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	0,1	0,1
Solde séc. soc.	2,7	1,9	1,6	1,8	1,8	1,5	1,3	1,4	1,7	1,7	1,8	1,9	1,3	1,3	1,3	1,2	1,1	0,9	0,7

*Projections incluses dans la programmation pluriannuelle

Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2022-2026

1.3.1.3. La situation budgétaire : revue de l'année 2021

Afin de lutter contre les conséquences négatives liées à la crise du COVID-19, le gouvernement luxembourgeois avait mis en place dès le printemps 2020, des mesures visant à la stabilisation et à la relance de l'économie. Au cours de l'année 2020, le montant des mesures a atteint 2 257 millions d'euros, soit 3,5 % du PIB, dont 1 675 millions pour les mesures relatives aux dépenses et 532 millions pour les reports de cotisations et d'impôts.

Ces mesures ont été prolongées pour l'année 2021 et ont atteint 785 millions d'euros, soit 1,1 % du PIB. Les mesures relatives aux dépenses ont totalisé 777 millions d'euros et les reports de cotisations et d'impôts 8 millions d'euros pour l'année 2021.

Tableau 14 : Mesures discrétionnaires prises en réponse à la propagation du COVID-19 pour 2021

1. Dépenses supplémentaires / moins-values de recettes (estimations)		
Liste des mesures	Montants déboursés	
	En millions EUR	En % du PIB
Dépenses en matière de gestion de crise sanitaire	210	0,3
Fonds de relance et de solidarité	234	0,3
Différentes aides sectorielles	1	0,0

<i>Liste des mesures</i>	<i>Montants déboursés</i>	
	<i>En millions EUR</i>	<i>En % du PIB</i>
Relance économique verte et durable	0	0,0
Mesures en faveur de l'éducation	12	0,0
Aides en faveur des (micro) entreprises, indépendants et start-ups (y compris mesures pour soutenir les investissements)*	52	0,1
Aides en faveur des ménages (régime du chômage partiel et structurel « coronavirus », congé pour raisons familiales extraordinaires, indemnités pécuniaires de maladie, aides sociales) **	269	0,4
Total	777	1,1
<i>*Dont avances remboursables en faveur des entreprises</i>	28	0,0
<i>**Dont chômage partiel</i>	200	0,3
<i>2. Reports de paiement (estimations)</i>		
<i>Liste des mesures</i>	<i>Montants accordés</i>	
	<i>En millions EUR</i>	<i>En % du PIB</i>
Impôts directs	4	0,0
Impôts indirects	-	-
Cotisations sociales	4	0,0
Total	8	<0,1

Sources : Présentation de la situation des finances publiques au 21 novembre 2022

Pour l'année 2021, le solde des administrations publiques présenté dans la notification d'octobre 2022 fait apparaître un surplus de 0,8 % du PIB et donc très légèrement moins élevé que celui présenté dans la notification d'avril 2022 (0,9 % du PIB). Cette légère dégradation du solde (-0,1 p.p.) a trouvé sa source dans une hausse du ratio des dépenses totales (+0,6 p.p.) de plus grande ampleur que celle observée dans le ratio des recettes totales (+0,5 p.p.).

En ce qui concerne les dépenses totales, la hausse du ratio observée entre les deux notifications a trouvé sa source principalement dans l'effet d'une hausse du ratio des prestations sociales en espèces et dans la rémunération des salariés alors que, du côté des recettes totales, la hausse du ratio est attribuable principalement au ratio des impôts sur le revenu et aux cotisations sociales.

Entre les deux notifications, le solde de la Sécurité sociale s'est amélioré de 0,1 p.p. tandis que celui de l'administration centrale s'est détérioré de 0,2 p.p. Le solde des administrations locales s'est maintenu à 0,1 % du PIB.

Le surplus de 0,8 % du PIB affiché pour 2021 au niveau des administrations publiques est en outre nettement plus favorable que le déficit de 0,6 % du PIB projeté par le gouvernement dans le budget 2022. Cette différence s'explique, d'une part par des dépenses inférieures (- 280 millions d'euros) à celles prévues pour 2021 dans le budget 2022 et, d'autre part, par des recettes qui ont été plus importantes que prévu (+ 711 millions d'euros). Un constat similaire peut être fait pour l'administration centrale, dont le solde pour 2021 contenu dans la notification d'octobre 2022 (-0,6 % du PIB) est nettement plus favorable que celui prévu dans le budget 2022 (-2 % du PIB).

1.3.2. La situation budgétaire : estimations pour l'administration centrale en 2022

Le solde de l'administration centrale prévu pour 2022 dans le projet de budget 2023 s'élève à -1,7 % du PIB. Cette estimation est semblable à celle faite lors du dépôt du projet de budget 2022 et légèrement plus favorable que celle incluse dans le programme de stabilité et de croissance d'avril 2022 (-2,1 % du PIB).

Selon les dernières données des recettes et des dépenses, relatives aux neuf premiers mois de l'année en cours et publiées¹¹¹ par le ministère des Finances selon la norme SEC2010, le solde de l'admini-

¹¹¹ Ces données ont été présentées le 21 novembre 2022 et sont disponibles sur le site du ministère des Finances.

stration centrale pour 2022 affichait un surplus de 924 millions d'euros (1,2 % du PIB). Ces données indiquent une croissance de 2,9 % pour les dépenses et de 9,0 % pour les recettes entre leur niveau observé fin septembre 2021 et celui observé fin septembre 2022.

Sur le volet des dépenses, la légère hausse s'explique principalement par une augmentation des dépenses relatives à la rémunération des salariés (+9,6 %) en lien entre autres avec le paiement des tranches indiciaires en octobre 2021 et mars 2022, la consommation intermédiaire (+6,2 %) et les investissements (+6,7 %). On observe également une diminution des subventions et des dépenses mises en œuvre dans le contexte de la crise économique et sanitaire. Ainsi, les prestations sociales en espèces, liées entre autres au chômage partiel, ont enregistré une baisse de 3,1 %. Les transferts en capital ont également fortement diminué (-30 %).

La très forte hausse des recettes observée entre fin septembre 2021 et fin septembre 2022 est portée par les impôts sur la production (+8,8 %) et par les impôts courants sur le revenu (+9,1 %).

Au vu de ce qui précède, le solde relatif à l'année 2022 reste, à ce stade, entouré d'une incertitude, notamment sur le volet des dépenses. Toutefois, à l'aune des données publiées, le déficit dégagé en 2022 au niveau de l'administration centrale devrait in fine être moins élevé que celui projeté pour 2022 dans le projet de budget 2023 (déficit de 1,4 milliard d'euros, soit 1,7 % du PIB).

*

2. LES GRANDES LIGNES DU PROJET DE BUDGET 2023

2.1. La présentation globale du projet de budget 2023

2.1.1. Présentation du projet de budget 2023

Le tableau 15 présente les grandes lignes du projet de budget 2023 et compare ces dernières aux projections incluses dans la loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) 2021-2025 et dans la 23ème actualisation du programme de stabilité et de croissance (PSC) du Luxembourg, publiée le 27 avril 2022.

Tableau 15 : Projet de budget pour l'année 2023

	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
		en mio d'euros	en % du PIB	en mio d'euros	en % du PIB
Recettes projet de budget 2023	1	24474	29,5	35554	42,9
Dépenses projet de budget 2023	2	27310	32,9	37366	45,1
Solde projet de budget 2023	3=1-2	-2836	-3,4	-1812	-2,2
Recettes PSC (avril 2022)	4	x	x	34541	42,8
Dépenses PSC (avril 2022)	5	x	x	34854	43,2
Solde PSC (avril 2022)	6=4-5	-1284	-1,6	-313	-0,4
Recettes LPFP 2021-2025 (octobre 2021)	7	23415	31,1	33916	45,0
Dépenses LPFP 2021-2025 (octobre 2021)	8	24623	32,7	34034	45,2
Solde LPFP 2021-2025 (octobre 2021)	9=7-8	-1209	-1,6	-118	-0,2
Différences de soldes entre projet de budget 2023 et LPFP 2021- 2025	10=3-9	-1627	-1,8	-1694	-2,0

Remarque : Les « x » représentent des données non disponibles dans les documents.

Sources : Projet de budget 2023, programme de stabilité 2022, programmation pluriannuelle 2021-2025, calculs BCL

Selon le projet de budget 2023, les recettes de l'administration centrale pour l'année 2023 s'élèveraient à 24 474 millions d'euros (29,5 % du PIB) et les dépenses à 27 310 millions d'euros (32,9 % du PIB). Il en résulterait un déficit de 2 836 millions d'euros, soit -3,4 % du PIB.

Ce solde est nettement moins favorable que celui contenu dans la programmation financière pluriannuelle 2021-2025 (-1,6 % du PIB).

Un constat similaire peut être fait pour les administrations publiques dans leur ensemble : le déficit de 2,2 % du PIB dans le projet de budget 2023 est largement moins favorable que le solde déficitaire contenu dans la programmation financière pluriannuelle 2021-2025 (-0,2 % du PIB).

Par rapport à la LPFP 2021-2025, la détérioration du solde tant au niveau de l'administration centrale que des administrations publiques s'explique principalement par une baisse importante du ratio des recettes, et ceci malgré des dépenses et des recettes plus élevées dans les deux secteurs.

Au niveau des administrations publiques, la forte révision à la baisse du ratio des recettes (-2,1 p.p.), accompagnée d'une stabilisation du ratio des dépenses entraîne une détérioration du solde de l'ordre de 2,0 p.p.

Dans l'administration centrale, la dégradation du solde à concurrence de 1,8 p.p. s'explique par une révision à la baisse du ratio des recettes (-1,6 p.p.), accompagnée d'une légère révision à la hausse du ratio des dépenses (+0,2 p.p.).

Le tableau 16 présente les évolutions prévisionnelles, contenues dans le projet de budget 2023 et dans le projet de LPFP 2022-2026, des recettes et des dépenses ainsi que des soldes des administrations publiques et de l'administration centrale.

Après une hausse des recettes en 2022 (+6,4 % pour l'administration centrale et +6,6 % pour les administrations publiques) légèrement supérieure à la moyenne au cours de la période 2001-2021 (+5,8 % pour l'administration centrale et +5,7 % pour les administrations publiques), une croissance plus modérée serait enregistrée au cours de l'année 2023 (+5,1 % pour l'administration centrale et +5,6 % pour les administrations publiques). Après une légère hausse en 2024, les taux de croissance projetés baisseraient à nouveau au cours des deux années suivantes et ce, dans les deux secteurs pour s'afficher à des niveaux bien inférieurs à leur moyenne historique.

Sur le volet des dépenses, après des taux de croissance très élevés enregistrés pour 2022 (+10,5 % pour l'administration centrale et +9,5 % pour les administrations publiques) et pour 2023 (+10,8 % pour l'administration centrale et +10,1 % pour les administrations publiques), conséquence des mesures mises en place par le gouvernement pour faire face à la hausse de l'inflation et des prix énergétiques, les taux de croissance seraient en forte baisse sur la période 2024-2026, tant au niveau de l'administration centrale que des administrations publiques, en raison d'effets de base liés à l'année 2023 et du retrait des mesures de soutien.

Tableau 16 : Evolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale et des administrations publiques (millions d'euros et taux de variation annuels en %)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Moyenne 2023-2026
Administration centrale							
Total des recettes	21 884	23 278	24 474	26 038	27 226	28 436	
Taux de croissance		6,4	5,1	6,4	4,6	4,4	5,1
Total des dépenses	22 291	24 637	27 310	28 018	29 095	29 973	
Taux de croissance		10,5	10,8	2,6	3,8	3,0	5,0
Solde	-407	-1 359	-2 836	-1 980	-1 869	-1 537	
Administrations publiques							
Total des recettes	31 581	33 656	35 554	37 642	39 306	41 021	
Taux de croissance		6,6	5,6	5,9	4,4	4,4	5,1
Total des dépenses	31 006	33 948	37 366	38 612	40 288	41 820	
Taux de croissance		9,5	10,1	3,3	4,3	3,8	5,4
Solde	574	-292	-1 812	-970	-982	-799	

Sources : Projet de budget 2023, projet de LPFP 2022-2026, calculs BCL

Sur la période 2023-2026, les taux de croissance des recettes de l'administration centrale prévus par le gouvernement (croissance annuelle moyenne de 5,1 %) sont inférieurs à la moyenne historique de

5,8 % calculée sur la période 2001-2021. Si ces prévisions peuvent paraître prudentes *prima facie*, il convient toutefois de garder à l'esprit deux éléments allant dans des directions opposées. D'une part, il n'est pas exclu que les conséquences de la hausse des prix énergétiques et de l'inflation ne se fassent encore sentir au cours de l'horizon de projection, notamment au niveau de la consommation des ménages et des marges bénéficiaires des entreprises, ce qui de ce fait pourrait ralentir la dynamique des recettes de l'administration centrale. D'autre part, la persistance de l'inflation à des niveaux élevés, dans un contexte de non-indexation des barèmes fiscaux à l'inflation, pourrait accélérer la dynamique des recettes fiscales.

Sur le volet des dépenses, la croissance projetée de 5,0 % en moyenne sur la période 2023-2026 est également bien inférieure à la croissance observée au cours des années précédentes (6,4 % en moyenne sur la période 2001-2021). Pourtant, les dépenses pourraient subir d'importantes pressions à la hausse du fait que, d'une part, les autorités devront faire face à de nombreux défis dans les années futures (en matière de protection sociale, de logement, d'infrastructures, dépenses liées aux objectifs climatiques, ...) et, d'autre part, la persistance des prix de l'énergie à des niveaux élevés et d'une inflation élevée en général pourraient obliger les autorités à mettre en œuvre des plans de soutien additionnels.

Le tableau 17 illustre l'évolution du ratio des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale en pourcentage du PIB contenue dans le projet de LPFP 2022-2026.

Exception faite de l'année 2023 au cours de laquelle le ratio des recettes enregistrerait une légère baisse (-0,4 p.p.), ce dernier augmenterait progressivement au cours de la période 2023-2026, pour atteindre 30,8 % du PIB en 2026 et donc un niveau supérieur au ratio observé en 2022 (29,9 % du PIB). Le ratio resterait toutefois quelque peu inférieur au ratio enregistré en 2019 (30,9 %), soit avant la crise liée au COVID-19.

Du côté des dépenses, le ratio passerait de 32,9 % du PIB en 2023 à 32,5 % du PIB en 2026, soit une baisse de 0,4 p.p. La baisse du ratio ne serait cependant pas linéaire au vu de la hausse, certes modérée, que l'on enregistrerait en 2025. En 2026, et par rapport au niveau dégagé en 2019, le ratio des dépenses serait supérieur à concurrence de 1,4 p.p. On observe également que sur la période 2022-2026, la hausse du ratio de dépenses est identique à celle observée sur le volet des recettes (+0,9 p.p.).

Au vu des données on peut s'interroger sur la pertinence des projections pour 2024. En effet, on observerait une baisse du ratio à concurrence de 0,4 p.p. alors que l'ensemble des mesures mises en œuvre pour endiguer les conséquences de la hausse des prix énergétiques sont censées s'estomper complètement. Mécaniquement, l'annulation des mesures sur les dépenses ferait déjà baisser le ratio des dépenses d'environ 1 p.p. entre 2023 et 2024.

Tableau 17 : Evolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale (en % du PIB)

	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Différence 2022-2026
Recettes	29,3	30,3	29,9	29,5	30,2	30,5	30,8	0,9
Dépenses	34,1	30,8	31,6	32,9	32,5	32,6	32,5	0,9
Solde	-4,8	-0,6	-1,7	-3,4	-2,3	-2,1	-1,7	0,1

Sources : Programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Il ressort de l'évolution des recettes et des dépenses projetées que le solde de l'administration centrale, après la forte détérioration projetée pour 2023, devrait s'améliorer de manière marquée en 2024 avant qu'une réduction moins importante du déficit ne soit projetée pour 2025 et 2026. Sur la période 2023-2026, cette amélioration découlerait à la fois d'une hausse progressive du ratio des recettes et d'une baisse moins marquée de celui des dépenses.

Le solde de l'administration centrale resterait toutefois en territoire négatif sur l'ensemble de la période de projection (déficit de 1,7 % du PIB en 2026).

À l'aune des chiffres présentés et au vu des défis auxquels les autorités devront faire face dans les années futures, des efforts devront être entrepris, dans le but de réduire au maximum les déficits enregistrés au niveau de l'administration centrale.

2.1.2. Nouvelles mesures

Depuis le début de l'année 2022, le gouvernement luxembourgeois a pris une série de mesures visant à lutter contre la hausse de l'inflation et pour enrayer l'incidence de la hausse des prix de l'énergie sur les ménages et entreprises.

Ces mesures peuvent être regroupées en trois blocs : les mesures annoncées le 28 février 2022 (paquet « Energiedesch »), celles incluses dans l'accord tripartite du 31 mars 2022 (« Solidaritéitspak 1.0 ») et enfin les mesures prises dans l'accord tripartite du 28 septembre 2022 (« Solidaritéitspak 2.0 »).

Le tableau 18 reprend les mesures décidées dans les 3 paquets.

Dans leur ensemble, selon les estimations du gouvernement, le coût total de ces 3 paquets (à l'exclusion des garanties sur prêts bancaires) serait de 2 074 millions d'euros pour les années 2022-2023, soit 2,7 % du PIB.

Ce coût serait réparti comme suit : de l'ordre de 65 millions d'euros (0,1 % du PIB) pour l'accord « Energiedesch » du 28 février 2022, de l'ordre de 847 millions d'euros (1,1 % du PIB) pour l'accord tripartite « Solidaritéitspak 1.0 » et de l'ordre de 1 162 millions d'euros (1,5 % du PIB) pour l'accord tripartite « Solidaritéitspak 2.0 ».

L'accord tripartite « Solidaritéitspak 1.0 » prévoit également un apport de garanties aux entreprises pour un montant de 500 millions d'euros sans effet direct sur le solde budgétaire des administrations publiques. Ce régime d'aides sous forme de garanties vise à faciliter l'accès aux crédits bancaires des entreprises éligibles qui ont des besoins en liquidités résultants des conséquences économiques du conflit ukrainien¹¹². Tout comme le régime mis en place au début de la pandémie de COVID-19, la garantie de l'Etat pourrait couvrir jusqu'à 90 % du prêt.

Les mesures principales concernent les transferts directs aux ménages et aux entreprises, suivies des mesures ayant un impact direct sur l'inflation.

En ce qui concerne les transferts directs et sur la base des données incluses dans les documents budgétaires, la mesure principale concerne les aides directes aux ménages (crédit d'impôt), de l'ordre de 0,7 % du PIB, suivie des aides directes aux entreprises, de l'ordre de 0,6 % du PIB.

Les mesures ayant un impact sur les prix et donc sur l'inflation globale compteraient pour environ 1,4 % du PIB, dont 0,7 % du PIB en ce qui concerne les mesures sur le prix du gaz, 0,2 % du PIB pour les mesures sur le prix de l'électricité et environ 0,4 % du PIB pour l'abaissement des taux de TVA.

Tableau 18 : Mesures gouvernementales présentées en 2022

	Impact budgétaire en 2022 et 2023	
	en millions d'euros	en % du PIB
Paquet de mesures "Solidaritéitspak 2.0"	1162	1,50
Limitation de la hausse des prix de gaz à +15 % pour les ménages	470	0,6
<i>dont subvention des frais de réseau</i>	80	0,1
<i>dont stabilisation des prix</i>	390	0,5
Stabilisation du prix de l'électricité pour les ménages	110	0,1
Subvention du prix du gasoil utilisé comme combustible pour les ménages	35	<0,1
Baisse temporaire d'un point de pourcentage des taux de TVA (taux normal, intermédiaire et réduit)	317	0,4

¹¹² Le Luxembourg a reçu l'autorisation de la Commission européenne pour ce régime sur la base de l'encadrement temporaire de crise en matière d'aides d'État adopté par la Commission le 23 mars 2022. L'objectif de ce cadre est de permettre aux États membres d'exploiter la flexibilité prévue par les règles en matière d'aides d'État pour soutenir l'économie dans le contexte de l'invasion de l'Ukraine par la Russie.

	<i>Impact budgétaire en 2022 et 2023</i>	
	<i>en millions d'euros</i>	<i>en % du PIB</i>
Reconduction de la prime énergie en 2023	7	<0,1
Participation au financement de la hausse des frais d'énergie des structures d'hébergement	8	<0,1
Modification du régime d'aides aux entreprises touchées par la hausse des prix de l'énergie (loi 15/07/2022)	25	<0,1
Nouvelle aide en matière énergétique pour les entreprises	150	0,2
Modernisation de la bonification d'impôt pour investissements	0	<0,01
Amendement du projet de loi transposant la directive <i>Work for Balance</i>	4	<0,1
Promotion de l'autoconsommation d'électricité photovoltaïque auprès des entreprises	30	<0,1
Augmentation des aides "Klimabonus"	4	<0,1
Application du taux de TVA réduit de 3% aux nouvelles installations photovoltaïques	1	<0,1
Mise en place d'une mesure pour atténuer les hausses des prix de pellets pour les ménages	1	<0,1
Compensation d'une éventuelle troisième tranche indiciaire en 2023	-	-
Paquet de mesures "Solidaritätspak 1.0"	847	1,1
Introduction d'un crédit d'impôt énergie	495	0,6
Aides pour les entreprises impactées par les prix énergétiques	225	0,3
Réduction de 7,5 cents par litre de carburant et de combustible (y compris la prolongation jusqu'au 31/08/2022)	77	<0,1
Adaptation subvention des loyers	5	<0,1
Augmentation des aides financières pour les études supérieures	10	<0,1
Equivalent du crédit d'impôt versé aux bénéficiaires du REVIS et RPGH	8	<0,1
Adaptation de la "Prime House"	2	<0,1
Mise en place du programme d'aides "Fit4Sustainability"	3	<0,1
Prise en charge du voucher pour des conseils en énergie	5	<0,1
Indexation des allocations familiales	18	<0,1
Paquet de mesures "Energiedesch"	65	<0,1
Prime énergie pour les ménages à faible revenu	15	<0,1
Stabilisation des prix de l'électricité	15	<0,1
Subvention des frais de réseau de gaz	35	<0,1
Total (sans garanties)	2074	2,7
<i>Régime d'aides sous forme de garanties du Solidaritätspak</i>	<i>500</i>	<i>0,6</i>
Total	2574	3,3

Source : projet de budget 2023

Le projet de budget 2023 contient également quelques mesures additionnelles de moindre ampleur. Toutefois, aucun coût budgétaire n'est mentionné dans le projet de loi concernant ces mesures listées ci-dessous.

- Augmentation du crédit d'impôt pour les familles monoparentales de 1 500 à 2 500 euros et augmentation du seuil pour en bénéficier de 35 000 à 60 000 euros.
- Augmentation du plafond pour bénéficier du crédit d'impôt sur le salaire social minimum.
- Limitation des amortissements accélérés à 2 immeubles.

- Diminution du seuil minimal de revenus pour bénéficier du statut de travailleur impatrié.
- Extension du périmètre de calcul pour la prime participative.
- Application du taux de TVA réduit (7 %) pour la réparation des appareils ménagers ainsi que pour l'achat et la réparation de bicyclettes (y compris les vélos électriques).
- Absence de taxe carbone sur les biocarburants et application du taux de TVA super réduit (3%) pour l'installation de panneaux photovoltaïques.

Au vu de ce qui précède, les commentaires suivants peuvent être faits.

Le coût des mesures incluses dans les paquets « Solidaritéitspak 1.0 » et « Solidaritéitspak 2.0 » est présenté de manière globale pour les années 2022 et 2023. L'impact des mesures par année budgétaire n'est donc pas mentionné.

On peut également s'interroger sur la pertinence des estimations de l'impact budgétaire relatives à ces deux paquets de mesures. Ainsi, lors de la présentation du paquet « Solidaritéitspak 1.0 » en mars 2022, le coût budgétaire était estimé à environ 750 millions d'euros, alors qu'il est estimé à 847 millions d'euros dans le projet de budget 2023, soit une hausse inexplicite de près de 100 millions d'euros.

L'impact estimé pour le « Solidaritéitspak 2.0 » est encore incertain au vu des évolutions futures hautement incertaines relatives aux prix du gaz et de l'électricité ainsi que de l'évolution de l'inflation en 2023.

En ce qui concerne la mesure relative au plafonnement du prix du gaz, *ex post*, la dépense sera calculée par la différence positive entre le « prix affiché » (déterminé par les distributeurs) et le « prix plafonné » (déterminé par le gouvernement)¹¹³, multipliée par le volume de consommation. Au plus les prix affichés s'écartent du prix plafonné, au plus le coût de la mesure augmente. *Ex ante* néanmoins, le prix affiché n'est pas connu. D'une part, l'évolution des prix des marchés internationaux est incertaine, d'autre part, la transmission des variations de prix sur les marchés internationaux aux prix affichés par les fournisseurs de gaz¹¹⁴ est également incertaine. En général, cette transmission dépend de la politique commerciale de chaque fournisseur¹¹⁵ de même que la possibilité à pouvoir s'approvisionner au prix le plus bas possible. Le risque pour les finances publiques existe aussi puisque la mesure sur le prix du gaz est, en partie, basée sur la bonne foi des fournisseurs. Dans la loi transposant le « plafonnement du prix du gaz »¹¹⁶, il est prévu que « chaque fournisseur... a l'obligation de s'approvisionner au meilleur tarif et garantit l'établissement d'une offre de base à des prix du marché ». Si l'Etat désactive les mécanismes de marché, il s'expose alors à des risques d'aléa moral¹¹⁷ et à devoir assumer un coût de la dépense qui sera potentiellement très élevé¹¹⁸.

La mesure relative au gel du prix de l'électricité suscite les mêmes interrogations. Le « gel des prix de l'électricité » sera transposé différemment que le plafonnement du prix du gaz. Le projet de loi

113 Il s'agit de la partie du prix affiché correspondant au prix de l'offre de base. Le surplus résultant de la différence entre le prix affiché et le prix de l'offre de base, reste à la charge du client final.

114 Les principaux fournisseurs de gaz sur le segment résidentiel au Luxembourg sont SUDenergie, Enovos et LEO (Luxembourg Energy Office), les deux dernières entités appartenant au groupe Encevo.

Rapport de l'Institut luxembourgeois de Régulation sur ses activités et sur l'exécution de ses missions dans les secteurs de l'électricité et du gaz naturel, octobre 2022, p. 99.

115 Les entreprises peuvent soit s'approvisionner sur les marchés spot, en achetant le gaz au prix au comptant, soit sur les marchés à terme, en achetant le gaz plusieurs mois, trimestres ou années à l'avance. Chaque stratégie d'approvisionnement comporte son propre risque et, en général, les entreprises appliquent un mix de ces deux stratégies qui est fonction de leurs attentes quant à la demande finale. En fonction des prix d'achat qui résultent de leur approvisionnement, les fournisseurs de gaz déterminent leur prix de vente pour le client final.

116 Projet de loi N°8088 instituant une contribution étatique visant à limiter la hausse des prix d'approvisionnement en gaz naturel pour certains clients finals et modifiant la loi du 17 mai 2022 portant prise en charge par l'Etat des frais engendrés par l'utilisation des réseaux de distribution de gaz naturel.

117 Il convient néanmoins de noter que l'Etat détient, au-delà des participations directes (28 % du capital), des participations indirectes dans Encevo S.A. à travers la SNCI (14,2 %), la BCEE (12,0 %) et Post Luxembourg (4,71 %). La ville de Luxembourg détient également 15,61 % du capital d'Encevo S.A.

Par ailleurs, l'actionnariat de SUDenergie est composé par le groupement de 14 communes, à savoir Esch-sur-Alzette, Differdange, Pétange, Schifflange, Sanem, Käerjeng, Bettembourg, Kayl, Rumelange, Mondercange, Roeser, Reckange-sur-Mess, Dippach et Garnich.

118 Si l'Etat compense quoi qu'il arrive les fournisseurs indépendamment de leurs prix affichés, ces derniers n'ont dès lors plus les mêmes incitations à rechercher le prix le plus bas. De même, si le consommateur ne paie de toute façon que le prix plafonné, il n'a aucun intérêt financier à rechercher l'offre la plus compétitive (sauf dans l'hypothèse où les prix sur les marchés internationaux affichaient des niveaux proches des prix plafonnés).

N° 8103 prévoit l'introduction d'une contribution négative dans le cadre du mécanisme de compensation au prix final de l'électricité. « La contribution négative résulterait d'un excédent des coûts du mécanisme de compensation à cause des recettes supplémentaires dues aux prix du marché élevés pour l'électricité. Elle peut être amplifiée par une injection supplémentaire dans le mécanisme de compensation par l'Etat. » Les précisions relatives à cette contribution négative seraient détaillées dans un avant-projet de règlement grand-ducal introduit parallèlement dans la procédure législative et réglementaire toutefois non disponible lors de la finalisation de cet avis.

Sur la base de ce qui précède, on s'interroge évidemment sur les hypothèses que le gouvernement a utilisées pour estimer les coûts budgétaires afférents et, *a fortiori* aussi sur les risques que ces mesures présentent pour les finances publiques en 2023.

La loi oblige les fournisseurs de gaz à transmettre un décompte mensuel au ministre de l'Énergie sur la dépense prévisible pour l'Etat¹¹⁹ et qui comprend « les détails nécessaires pour ... contrôler [son] bien-fondé ». Une transparence absolue en la matière est évidemment requise de même qu'il importe d'informer également le législateur sur une base régulière, tant sur les dépenses effectives que sur les « détails nécessaires » sous-jacents à leur calcul. Il est évidemment aussi nécessaire d'informer le législateur sur l'évolution des profits opérationnels et imposables de ces fournisseurs afin de s'assurer également de leur caractère « raisonnable dépourvu de tout caractère excessif ».

Si les montants relatifs aux transferts directs de l'Etat aux entreprises¹²⁰ sont importants en termes de volume (375 millions d'euros), leur application est néanmoins peu transparente de même que le coût des mesures semble peu prévisible. A l'instar de la mesure sur le prix du gaz, il importerait d'informer le législateur sur une base régulière d'une part des déboursements effectifs en cette matière, et d'autre part de ses bénéficiaires.

L'État s'est engagé à compenser les entreprises pour les coûts engendrés dans l'éventualité d'une troisième tranche indiciaire en 2023. Même si le déclenchement de cette tranche indiciaire est encore hypothétique à ce stade¹²¹, il est regrettable que les modalités d'application de même que son éventuel coût budgétaire ne soient pas mentionnés dans les documents budgétaires. Le coût budgétaire de cette compensation pourrait en effet s'avérer très élevé pour les administrations publiques.

Concernant les mesures additionnelles incluses dans le projet de budget 2023, il est regrettable que le coût budgétaire de ces mesures ne soit pas inséré dans le projet de budget 2023.

Enfin, rappelons qu'à l'instar des garanties fournies par le gouvernement dans le cadre des aides COVID-19, celles fournies dans le cadre du plan « Solidaritétspak 1.0 » n'ont pas d'impact direct sur le solde budgétaire étant donné qu'elles sont considérées comme des passifs conditionnels. Un impact négatif sur le solde budgétaire et la dette publique ne sera enregistré que dans l'hypothèse selon laquelle un débiteur ferait défaut.

Les mesures mises œuvre par le gouvernement au cours des années 2022 et 2023 sont de nature temporaire. Elles auront un impact négatif sur les soldes des administrations publiques en 2022 et 2023, impact qui sera annulé en 2024 en raison de l'annulation de ces mesures. Toutefois, l'accord Tripartite 2.0 prévoit une éventuelle extension de mesures (une nouvelle réunion Tripartite) si la situation d'ici la fin d'année 2023 devait s'empirer. Ces éventuelles mesures additionnelles ne sont pas prévues à l'heure actuelle et pourraient donc peser sur les soldes budgétaires en 2024, voire au-delà.

2.1.3. Impact de la crise sanitaire (COVID-19) et de la crise énergétique sur les projections des lois de programmation financière pluriannuelles (LPFP)

La crise sanitaire et économique liée au COVID-19, la crise énergétique et les mesures d'accompagnement budgétaire prises en vue de stabiliser l'économie, endiguer la perte de pouvoir d'achat des ménages et maintenir la profitabilité des entreprises auront un impact très important sur les finances

119 Les fournisseurs sont les intermédiaires entre l'Etat (qui assume le coût de la mesure) et les clients finals (les bénéficiaires de la mesure). Ils appliquent le prix plafonné au moment de l'établissement de la facture et ils demandent le remboursement de la différence positive entre le prix affiché et le prix plafonné à l'Etat.

120 Il s'agit des « Aides pour les entreprises impactées par les prix énergétiques » et la « Nouvelle aide en matière énergétique pour les entreprises ».

121 Dans ses projections d'inflation publiées le 7 novembre 2022, le Statec prévoit qu'une troisième tranche indiciaire serait payée au cours du 4ème trimestre 2023.

publiques luxembourgeoises. Une manière d’appréhender ces impacts consiste à comparer les projections de la LPFP 2022-2026 avec celles incluses dans la LPFP 2019-2023, le dernier exercice avant la pandémie. Les différences observées entre ces jeux de projections peuvent fournir une indication de l’estimation de l’impact des deux crises sur les recettes et dépenses publiques au cours de l’horizon de projection 2020-2024¹²², en faisant l’hypothèse implicite qu’il existe dans les LPFP une cohérence entre les scénarios macroéconomiques et de finances publiques, tout en tenant compte des nouvelles mesures discrétionnaires que le gouvernement a pu introduire entretemps¹²³.

Les tableaux suivants montrent ces écarts relatifs concernant le total des recettes et des dépenses ainsi que la capacité de financement des administrations publiques¹²⁴.

Tableau 19 : Différences dans la capacité de financement des administrations publiques entre la LPFP 2022-2026 et la LPFP 2019-2023 (en millions d’euros)

	2020	2021	2022	2023	2024
Total recettes (A)	-1 433	585	1 032	1 301	1 678
Total dépenses (B)	1 668	1 076	2 746	4 748	4 510
Capacité de financement (A) – (B)	-3 101	-491	-1 713	-3 446	-2 832

Sources : STATEC, LPFP 2019-2023, LPFP 2022-2026, calculs BCL

Le tableau 19 compare la LPFP 2019-2023 et la LPFP 2022-2026 et fournit le changement des projections de recettes, de dépenses et de la capacité de financement pour les années 2020-2024.

L’écart¹²⁵ au niveau des administrations publiques entre ces deux jeux de projections, estimé à 3 101 millions d’euros en 2020 se serait réduit à 491 millions d’euros en 2021 en vertu du rebond important de l’économie, avant de remonter fortement en 2022 et 2023 suite à la mise en place des paquets de mesures « Energiedësch » et « Solidaritéitspak 1.0 et 2.0 ». En 2024, à la fin de l’horizon de projection, et malgré le retrait de toutes les mesures mises en œuvre au cours des années précédentes, la différence serait toujours négative à concurrence de -2 832 millions d’euros.

La différence en 2020 au niveau du solde des administrations publiques (-3 101 millions d’euros) serait attribuable à une moins-value de recettes à concurrence de 1 433 millions d’euros et à un surplus de dépenses de 1 668 millions d’euros. En 2021, l’incidence de la crise se serait réduit nettement à -491 millions d’euros. Cette amélioration serait largement due à une amélioration sur le volet des recettes (les moins-values de recettes se seraient transformées en plus-values) alors que le surplus de dépenses resterait assez élevé à 1 076 millions d’euros.

Les soldes se détérioreraient à nouveau en 2022 sous l’impulsion de la crise de l’énergie et de la mise en œuvre des paquets de mesures « Energiedësch » et « Solidaritéitspak 1.0 » avec une différence au niveau du solde budgétaire à concurrence de 1 713 millions d’euros, soit une détérioration de 1 222 millions d’euros par rapport à 2021. L’impact négatif se renforcerait en 2023, notamment en raison des mesures d’accompagnement mises en œuvre (« Solidaritéitspak 2.0 ») et la différence au niveau du solde budgétaire s’élèverait à 3 446 millions d’euros ou encore 1 733 millions de plus qu’en 2022. En 2024, l’écart entre les deux jeux de projections se réduirait légèrement pour s’afficher à -2 832 millions d’euros.

En ce qui concerne les recettes, l’impact négatif dû à la crise de 2020 se serait dissipé en 2021. La crise énergétique n’aurait pas de conséquence négative sur les recettes publiques. Les plus-values de recettes (cumulées) sur les années 2020-2024 s’élèveraient toutefois à seulement 3 163 millions d’euros

122 Pour extrapoler les données de la LPFP 2019-2023 à l’année 2024, on fait l’hypothèse simplificatrice que les taux de croissance appliqués pour 2024 sont semblables à ceux projetés sur les postes de recettes et de dépenses dans la LPFP 2019-2023 pour 2023.

123 Voir aussi le chapitre 3.1 de cet avis : Le volet macroéconomique de la programmation pluriannuelle et notamment la section « Incidence de la récession sur les niveaux des agrégats macroéconomiques et implications pour les soldes budgétaires ».

124 Afin d’appréhender l’impact net de la crise sur les données et les projections 2020-2024, les révisions afférentes aux données pour 2019 ont été isolées.

125 Les données dans le tableau 19 sont à interpréter de la manière suivante : un signe positif (négatif) indique que les recettes/dépenses/soldes inclus dans la LPFP 2022-2026 sont supérieurs (inférieurs) à ceux inclus dans la LPFP 2019-2023.

(ou 5 % du PIB de 2019), ce qui, somme toute, est très faible si on considère l'hypothèse que le PIB en valeur dépasserait fortement ses niveaux estimés avant la crise (voir le graphique 47 dans le chapitre 3.1). La révision cumulée pour le PIB en valeur serait d'environ 30 %¹²⁶.

En ce qui concerne les dépenses, l'incidence des deux crises serait très élevée et persisterait jusqu'en 2024. Ceci est surprenant *prima facie* au vu du caractère temporaire des mesures mises en place dans le but d'endiguer, d'une part la crise économique et sanitaire de 2020 (les mesures mises en œuvre s'appliquent surtout en 2020 et 2021¹²⁷) et, d'autre part la crise énergétique de 2022-2023¹²⁸. Selon les documents budgétaires, toutes les mesures discrétionnaires seraient supprimées à la fin 2023 de sorte que les dépenses y associées ne devraient, *a priori*, plus avoir d'impact négatif sur les soldes à partir de 2024.

Recettes

Le tableau suivant montre l'écart de recettes sur l'horizon de projection en comparant les données de la LPFP 2022-2026 avec celles de la LPFP 2019-2023.

Tableau 20 : Différences dans les recettes entre la LPFP 2022-2026 et la LPFP 2019-2023 (en millions d'euros)

		2020	2021	2022	2023	2024
	Total recettes	-1433	585	1032	1301	1678
P.11	Production marchande	2	10	28	34	38
P.12	Production pour usage final propre	18	-7	0	-11	-17
P.131	Paiements pour autre production non marchande	-155	-148	-26	-18	20
D.2	Impôts sur la production et les importations	-428	572	940	677	665
D.39	Autres subventions sur la production	2	4	-1	1	1
D.4	Revenus de la propriété	-281	-43	-98	-97	-104
D.5	Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	-455	230	-136	79	266
D.61	Cotisations sociales	-67	16	258	568	764
D.7	Autres transferts courants	17	-27	37	73	46
D.9r	Transferts en capital à recevoir	-51	-23	29	-3	-1

Sources : STATEC, LPFP 2019-2023, LPFP 2022-2026, calculs BCL

Comme mentionné ci-dessus, sur le volet des recettes, l'écart observé en 2020 (-1 433 millions d'euros) se traduirait déjà par une plus-value de recettes en 2021 (585 millions d'euros) et cette plus-value augmenterait au cours des années 2022-2024 pour atteindre une valeur projetée à 1 678 millions en 2024. La situation observée en 2020 au cours de laquelle les principales catégories de recettes (impôts sur la production et les importations (TVA, taxe d'abonnement, accises), impôts courants sur le revenu et le patrimoine (IRPP, IRS, IF) et dans une moindre mesure les cotisations sociales) se sont effondrées par rapport à ce qui avait été anticipé en automne 2019, soit avant la pandémie, s'est retournée en 2021. Par la suite, les plus-values ont augmenté pour ces trois catégories de recettes avec cependant des évolutions divergentes au cours des années incluses dans l'horizon de projection.

Plusieurs facteurs pourraient expliquer les moins/plus-values observées au niveau des recettes totales.

En ce qui concerne les impôts courants sur le revenu et le patrimoine (D.5), les plus-values observées peuvent s'expliquer par deux phénomènes dont les effets vont dans des directions opposées. D'une

¹²⁶ Une analyse plus fine au niveau des recettes permet de constater qu'il y aurait un découplage entre la dynamique des bases imposables et celle des recettes. Ce serait notamment le cas en ce qui concerne l'impôt sur les traitements et salaires (ITS) de même que l'impôt sur les revenus des sociétés (IRC, IS, ICC).

¹²⁷ Les mesures mises en œuvre pour endiguer les conséquences négatives de la pandémie sont détaillées dans le chapitre 1.3 de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2022.

¹²⁸ Voir le tableau 18 dans le chapitre 2.1.2.

part, la croissance de la masse salariale, qui serait plus dynamique dans la LPFP 2022-2026 que dans la LPFP 2019-2023, devrait exercer un impact à la hausse sur les plus-values concernant les recettes d'impôts directs payés par les ménages. En effet, les recettes d'impôt fixé par voie d'assiette ont été révisées sur toute la période alors que les recettes d'impôt sur les traitements et salaires (ITS) ne l'ont été que pour les années 2023 et 2024. D'autre part, la trajectoire concernant les recettes d'impôts sur le revenu des sociétés (IRS) a été très fortement révisée à la baisse, et ce malgré la révision à la hausse du PIB en valeur¹²⁹.

À l'instar des recettes d'impôts payés par les ménages, les plus-values de recettes de cotisations sociales (D.61) enregistrées à partir de l'année 2021 s'expliqueraient par une dynamique de la masse salariale qui serait plus forte dans la LPFP 2022-2026.

Après avoir enregistré un écart important en 2020 (-428 millions d'euros), les moins-values de recettes relatives aux impôts sur la production et les importations (D.2) se transformeraient en plus-values de recettes au cours des années 2021-2024, pour atteindre un montant de 665 millions d'euros en 2024.

Ces plus-values seraient principalement dues aux recettes supplémentaires prévues pour deux des principales composantes des impôts sur la production et les importations, à savoir la TVA et les droits de douane et d'accises (suite à l'introduction de la taxe CO₂ en 2021 et à son rehaussement en 2022 et 2023¹³⁰). En ce qui concerne la taxe d'abonnement, on observerait des plus-values en 2021 et 2022 avant que la situation inverse ne prévale en 2023 et 2024.

Enfin, dans la LPFP 2022-2026, les revenus de la propriété (D.4) pour 2020 seraient inférieurs à concurrence de 281 millions par rapport à ceux projetés dans la loi de programmation 2019-2023. Cette moins-value qui aurait baissé en 2021 (à 43 millions d'euros) repartirait à la hausse en 2022 pour persister sur la partie restante de l'horizon de projection. Ces moins-values pourraient trouver leur origine, du moins en partie, dans une baisse des revenus du Fonds de compensation¹³¹.

Pour conclure, sur la base des projections et à supposer que les projections incluses dans les deux lois de programmation pluriannuelle sont cohérentes, on doit s'étonner de l'asymétrie qui ressort lorsqu'on compare ces deux lois. En effet, la trajectoire des recettes a certes été revue, mais dans une ampleur nettement moindre qu'on n'aurait pu l'anticiper sur la base de la révision à la hausse du PIB en valeur (voire de l'IPCN ou des bases imposables). Si certaines catégories de recettes ont ainsi été revues à la baisse et ce, de manière structurelle, d'autres recettes n'ont par contre pas été revues à la hausse et ce, malgré la forte hausse du PIB en valeur et des bases imposables sous-jacentes¹³².

Dépenses

Le tableau suivant montre les écarts de dépenses enregistrés en comparant les données de la LPFP 2022-2026 avec celles de la LPFP 2019-2023.

129 Voir la partie 2.2.2 relative à l'impôt sur le revenu des sociétés.

130 A l'exception du taux de TVA super réduit de 3 %, tous les taux de TVA seront abaissés de 1 p.p. en 2023 dans le cadre du « Solidaritétspak 2.0 ». La taxe carbone introduite en 2021 au niveau de 20 euros/tonne a été relevée à 25 euros/tonne en 2022 et sera relevée de 5 euros/tonne en 2023, soit à un niveau de 30 euros/tonne.

131 Le Fonds de compensation a pour mission de gérer la réserve de compensation du régime général de pension. Les actifs du FCS dégagent des revenus qui selon le SEC 2010 sont comptabilisés en revenus de la propriété (D4).

132 A titre d'exemple, sur la base des documents budgétaires, en 2024 et par rapport à 2023, le surplus de recettes totales augmenterait de seulement 376 millions d'euros. L'annulation des mesures discrétionnaires mises en œuvre dans le « Solidaritétspak 1.0 et 2.0 » sur le volet des recettes au 31 décembre 2023 aurait déjà un impact à la hausse mécanique de l'ordre de 485 millions d'euros.

Toutefois, en 2024, le niveau des recettes serait encore nettement plus élevé si on prenait en compte la révision à la hausse du niveau du PIB en valeur (ou de l'IPCN) entre les deux lois de programmation.

Tableau 21 : Différences dans les dépenses entre la LPFP 2019-2023 et la LPFP 2022-2026 (en millions d'euros)

		2020	2021	2022	2023	2024
	Total dépenses	1668	1076	2746	4748	4510
P.2	Consommation intermédiaire	-8	214	540	732	736
P.5b	Formation de capital	141	18	201	584	546
D.1	Rémunération des salaires	211	317	591	883	1080
D.29	Autres impôts sur la production	0	0	0	0	0
D.3	Subventions	36	-3	175	583	194
D.4	Revenus de la propriété	-43	-43	-50	-37	78
D.5	Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	2	0	-3	-3	-3
D.62	Prestations sociales autres que transferts sociaux en nature	1044	367	684	1004	1173
D.632	Prestations sociales en nature etc.	127	-17	92	84	12
D.7	Autres transferts courants	-47	-66	229	554	451
D.9p	Transferts en capital à payer	121	259	320	419	286
NP	Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	84	31	-33	-55	-44

Sources : STATEC, LPFP 2019-2023, LPFP 2022-2026, calculs BCL

Par rapport aux dépenses projetées pour 2020 dans la LPFP 2019-2023, celles incluses dans la LPFP 2022-2026 afficheraient un surplus de 1 668 millions d'euros.

Cet écart serait alimenté par les postes budgétaires impactés par la mise en œuvre du plan de stabilisation et de relance, à savoir les prestations sociales en espèces (D.62) (+1 044 millions), la rémunération des salariés (D.1) (+211 millions), les investissements (P.5b) (+141 millions) et les transferts en capitaux (D.9p) (+121 millions).

Le surplus de dépenses observé entre les deux lois de programmation atteindrait 1 076 millions d'euros en 2021, enregistrant ainsi une baisse de 592 millions d'euros par rapport à l'année précédente. Cette baisse de l'écart observé entre les deux jeux de projections s'expliquerait principalement par les dépenses de prestations sociales en espèces (-678 millions d'euros par rapport à 2020) et en nature (-144 millions d'euros) et les investissements (-122 millions d'euros). Les dépenses relatives à la consommation intermédiaire, à la rémunération des salariés et aux transferts en capital exerceraient, quant à elles, une pression à la hausse sur l'écart observé entre les deux jeux de projections.

Selon les chiffres fournis par le ministère, le total des aides directes aux ménages et aux entreprises dans le cadre de la lutte contre la crise COVID-19 serait de l'ordre de 777 millions en 2021¹³³ contre 1 695 millions d'euros en 2020, soit une diminution d'environ 918 millions d'euros. Ce montant est, cependant, bien supérieur au recul observé des dépenses de 592 millions d'euros.

Le surplus de dépenses observé entre les deux lois de programmation atteindrait respectivement 2 746 millions d'euros en 2022 et 4 748 millions d'euros en 2023, soit une hausse de 1 670 millions d'euros par rapport à 2021 et 2 002 millions par rapport à 2022. Ces hausses de dépenses trouveraient en partie leur origine dans la mise en œuvre des paquets de mesures « Energiedesch » et « Solidaritéitspak 1.0 et 2.0 » censés endiguer les effets négatifs de la hausse des prix énergétiques et de la hausse de l'inflation en général. Néanmoins, le cumul de ces hausses en 2022 et 2023, soit 3 672 millions d'euros, est aussi nettement plus élevé que les dépenses supplémentaires annoncées dans les trois paquets de mesures introduits en 2022, soit environ 1 177 millions d'euros¹³⁴.

133 Chiffres présentés le 21 novembre 2022 par le ministère des Finances.

134 Voir le tableau 18 dans cet avis. Aux mesures incluses dans les paquets « Energiedesch » et « Solidaritéitspak 1.0 et 2.0 », il convient également d'ajouter les dépenses faites dans le cadre de la lutte contre la crise COVID-19 qui selon le ministère des Finances seraient de l'ordre de 123 millions d'euros au 30 juin 2022 (0,2 % du PIB).

La différence – une hausse des dépenses de 2 555 millions d’euros sur les années 2022 et 2023 – ne peut donc pas être expliquée par des mesures de crise. Une partie de cette différence trouverait toutefois son origine dans l’inflation, qui est prévue à un niveau plus élevé dans le LPFP 2022-2026 que lors de la présentation de la LPFP 2019-2023, ce qui a une incidence sur la plupart des dépenses.

À l’horizon 2024, le surplus de dépenses projeté dans la LPFP 2022-2026 serait de l’ordre de 4 500 millions d’euros par rapport à celui projeté dans la LPFP 2019-2023. Si toutes les catégories de dépenses sont révisées à la hausse, certaines le sont plus fortement que d’autres. Les catégories de dépenses les plus impactées sont les dépenses de prestations sociales en espèces (+1 173 millions d’euros), de consommation intermédiaire (+736 millions d’euros) et les dépenses d’investissement (+546 millions d’euros). Il convient également de noter une augmentation des dépenses relatives à la rémunération des salariés pour un montant de 1 080 millions d’euros et qui, selon la documentation budgétaire, serait due à un programme de recrutement, somme toute ambitieux au niveau de l’administration centrale, mais aussi au paiement de diverses tranches indiciaires supplémentaires¹³⁵.

Le surplus de dépenses observé encore à l’issue de l’année 2024 ne peut résulter des mesures prises pour combattre la pandémie et la crise énergétique, puisque celles-ci sont de nature temporaire et se réfèrent uniquement aux années 2020-2023.

Sur la base des documents budgétaires, en 2024 et par rapport à 2023, le surplus de dépenses diminuerait de seulement 238 millions d’euros. Or, l’annulation des mesures discrétionnaires au 31 décembre 2023 aurait un impact à la baisse mécanique de l’ordre de 840 millions d’euros¹³⁶. Si une partie des dépenses supplémentaires peut s’expliquer par une inflation plus élevée dans la LPFP 2022-2026 qu’anticipé lors de la présentation de la LPFP 2019-2023, un écart substantiel subsisterait néanmoins entre les deux lois de programmation.

Incidence des révisions sur les soldes budgétaires

En conclusion, on observe que la crise économique et sanitaire ainsi que la crise énergétique auraient un effet persistant sur les soldes des administrations publiques luxembourgeoises, effet qui se matérialiserait à la fois du côté recettes et du côté dépenses. Ceci est *a priori* surprenant étant donné la révision du scénario macroéconomique et le caractère transitoire des mesures de crise.

Lorsqu’on compare le budget actuel avec le dernier budget avant la pandémie, il semblerait que, dans son ensemble, du côté des recettes, leur révision ne reflète que très partiellement la révision à la hausse des bases imposables macroéconomiques. Inversement, du côté des dépenses, leur révision à la hausse intègre des dépenses discrétionnaires qui vont bien au-delà de la hausse de l’inflation et des mesures de crise temporaires introduites lors de la pandémie et de la crise de l’énergie en 2023¹³⁷. Ces deux révisions exercent conjointement un effet de ciseau sur le solde des administrations publiques dont l’amélioration projetée à la fin de l’horizon de projection est par conséquent bien inférieure à ce qu’on aurait pu anticiper sur la seule base de l’actualisation du scénario macroéconomique et de l’annonce des mesures de crise.

On rappelle que ces résultats sont basés sur une approche simple et mécanique, c’est-à-dire sans jugement et qui présuppose la cohérence entre les scénarios macroéconomiques et de finances publiques. Il convient de ne pas interpréter ces résultats à la lettre, le but de l’exercice étant de porter l’attention sur les points essentiels pour lesquels le diagnostic est sans ambiguïté.

135 Le nombre de personnes employées dans le secteur des administrations publiques (défini suivant les normes SEC 2010), est passé de 66 010 en 2020 à 70 100 en 2021, soit une hausse de 6,1 % en un an. Le projet de budget 2023 prévoit la création de 1 393 nouveaux postes pour 2023 et une dépense de 124 millions d’euros, au titre de dépenses résultant par exemple de nouvelles mesures légales (...), de l’évolution de l’échelle mobile des salaires et du recrutement de personnel. Pour une analyse détaillée de l’évolution des rémunérations et de l’emploi publics, voir le chapitre 7.2 dans le présent avis.

136 Les mesures mises en œuvre dans le « Solidaritétspak 1.0 et 2.0 » sur le volet des dépenses auraient un impact de l’ordre de 840 millions d’euros en 2023.

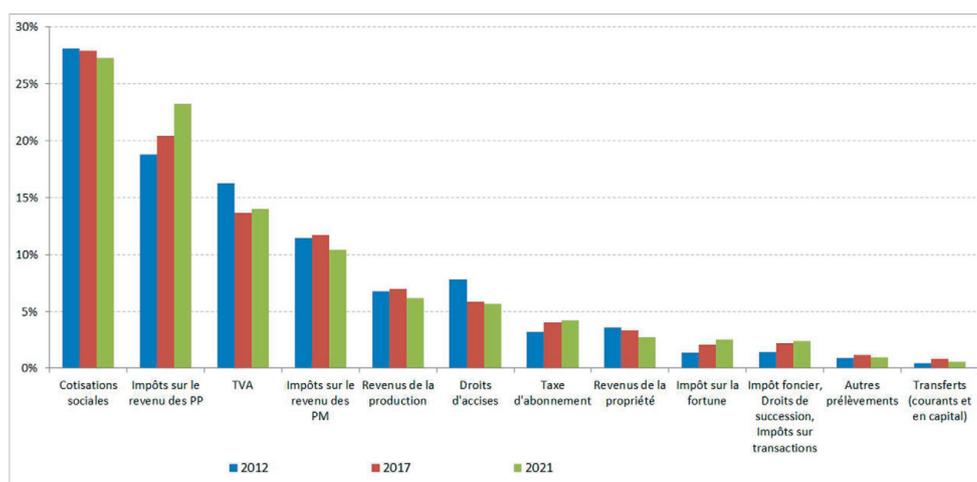
137 Une fois les différences d’inflation neutralisées, une comparaison entre les deux jeux de projections indique que pratiquement tous les postes de dépenses ont été révisés à la hausse à l’horizon 2024, ce qui semble indiquer une augmentation permanente et de nature structurelle des dépenses en général.

2.2. L'analyse détaillée des recettes

L'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire qui a eu des répercussions économiques importantes. Les recettes des administrations publiques ont ainsi baissé de 1 % par rapport à 2019. C'est la première fois au cours de la période 1995-2020 que les recettes exprimées en termes nominaux ont diminué. En 2021, elles ont progressé de 13 %.

Avant d'aborder en détail une série de recettes particulièrement importantes, le graphique suivant montre la répartition des recettes totales des administrations publiques. Ces recettes financent bien entendu les biens et les services fournis par les administrations publiques, mais elles permettent également à l'État d'assurer, sur base de la structure des dépenses, son rôle de redistribution afin de pallier aux inégalités.

Graphique 28 Composition des recettes des administrations publiques en 2012, 2017 et 2021 (en %)



Sources : STATEC, calculs BCL

Les recettes fiscales et les cotisations sociales constituent, les principales sources de revenus des administrations publiques. Il ressort de ce graphique que les poids des cotisations sociales, des impôts sur le revenu des personnes morales et des accises ont diminué en 2021 par rapport à 2012 et 2017. Les poids de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur la fortune ont quant à eux augmenté en 2021 par rapport à 2012 et 2017.

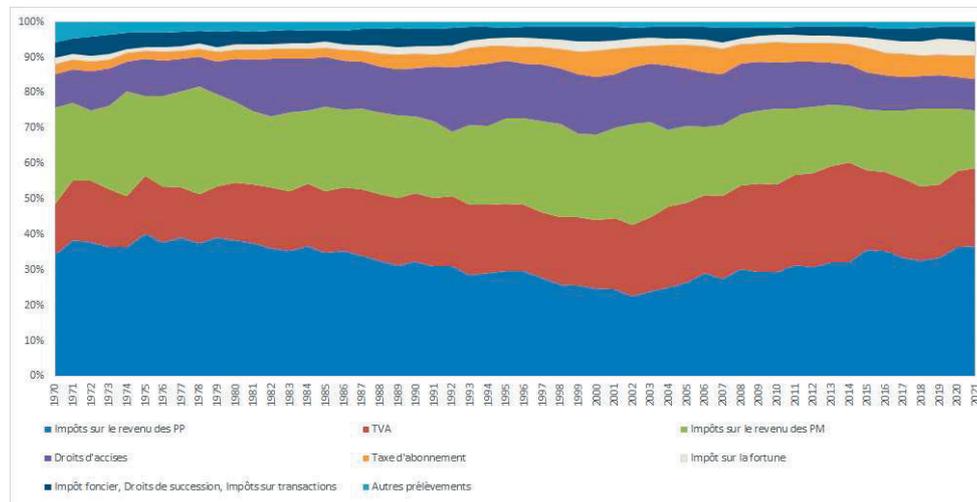
Le tableau et le graphique suivants montrent l'évolution de la composition des recettes fiscales depuis 1970. La structure des recettes fiscales constitue un indicateur utile, puisque différentes taxes ont des effets économiques et distributifs différents.

Tableau 22 : Composition des recettes fiscales des administrations publiques (en %)

	1970	1975	1980	1985	1990	1995	2000	2005	2010	2015	2020	2021
Impôts sur le revenu des personnes physiques	34	40	38	35	32	30	26	26	29	36	36	37
TVA	15	16	16	17	19	19	19	23	25	23	21	22
Impôts sur le revenu des sociétés	27	22	23	24	22	24	24	21	21	17	18	16
Droits d'accises	9	11	12	14	13	16	17	16	13	10	9	9
Taxe d'abonnement	3	2	3	3	4	4	7	7	6	7	6	7
Impôt foncier, Droits de succession, Impôts sur transactions	4	4	4	3	5	3	4	3	2	3	3	4
Impôt sur la fortune	2	1	1	2	2	2	3	2	2	3	5	4
Autres prélèvements	6	3	3	3	2	2	2	1	2	1	2	2

Source: STATEC

Graphique 29 Composition des recettes fiscales des administrations publiques (en %)



Source: STATEC

Le graphique indique que les recettes provenant de l'impôt sur le revenu des personnes physiques et de l'impôt sur le revenu des personnes morales ont représenté respectivement 37 % et 16 % des recettes fiscales en 2021. La part des impôts directs payés par les sociétés a atteint son niveau le plus bas depuis 2015 (16 %). La part payée par les personnes physiques a été en hausse entre 2002 et 2015. Elle a ensuite diminué entre 2016 et 2019 avant d'augmenter à nouveau en 2020 et 2021 pour s'approcher des niveaux observés au début des années 1980.

La part de la TVA dans le total des recettes fiscales a nettement progressé au cours des années récentes pour atteindre 28 % en 2014. Cette part s'est réduite sensiblement à partir de 2015 en raison de la baisse des recettes de TVA issues du commerce électronique. En 2021, elle s'élevait à 22 %.

La part des droits d'accises est en baisse depuis 2004 et elle est passée de 18 % en 2004 à 9 % en 2021.

La modification de la structure fiscale au cours du temps s'explique par une combinaison de facteurs, tels que les modifications de taux et de base d'imposition ainsi que par les changements des variables macroéconomiques sous-jacentes (consommation privée et emploi par exemple).

La partie qui suit ne constitue pas une analyse exhaustive de toutes les recettes des administrations publiques luxembourgeoises, mais se concentre sur des recettes particulièrement importantes à savoir l'impôt sur le revenu des personnes physiques, l'impôt sur le revenu des sociétés, les droits de douanes et accises, la taxe d'abonnement et la TVA.

2.2.1. Impôt sur le revenu des personnes physiques

2.2.1.1. Revue historique de l'impôt sur le revenu des personnes physiques

Au cours de la période 2010-2020, les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) ont progressé à un rythme moyen de 7,2 % par an. Cette croissance a été permise notamment par l'impact positif sur les recettes de l'instauration de mesures fiscales ayant trait aux personnes physiques¹³⁸, malgré l'impact négatif engendré par la mise en œuvre de la réforme fiscale au 1^{er} janvier 2017¹³⁹. Par ailleurs, la masse salariale, l'indicateur macroéconomique qui s'approche le plus de la base imposable sous-jacente aux recettes IRPP, a connu une croissance annuelle moyenne de 5,0 % sur la période 2010-2020.

L'effet de la croissance de la masse salariale sur les recettes IRPP est double : d'une part, la croissance de l'emploi implique une croissance proportionnelle des recettes. D'autre part, en raison du caractère progressif du barème des impôts sur le revenu des personnes physiques, la croissance des revenus imposables nominaux par salarié a pour effet d'augmenter les taux moyens d'imposition. Il en résulte une croissance plus que proportionnelle des recettes. La croissance des recettes IRPP est donc *in fine* plus élevée que celle de la masse salariale nominale, traduisant une élasticité supérieure à l'unité.

Bien que légèrement inférieure à la moyenne historique, la croissance des recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) s'est révélée positive en 2020 (+6,3 %), et ce malgré l'impact de la crise économique et sanitaire. Cette croissance a été permise notamment par les mesures d'aide mises en place par le gouvernement pour soutenir l'emploi pendant la crise, en particulier le régime de chômage partiel « COVID-19 » et le congé pour raisons familiales exceptionnel, tous deux des revenus de remplacement soumis à l'impôt¹⁴⁰. Les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP) ont ensuite connu un net rebond en 2021 (+16,4 %) et se sont établies à 7 318 millions d'euros, soit 10,1 % du PIB (*cf.* graphique 30).

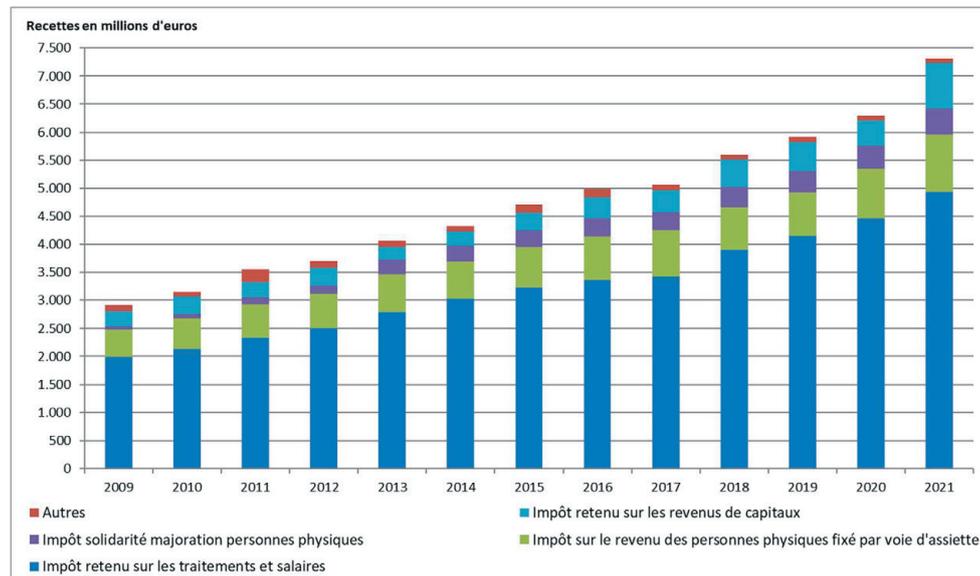
138 Par exemple, le relèvement du taux de l'impôt de solidarité en 2011 et 2013, l'ajout des tranches taxées à 39 % (en 2011) et 40 % (en 2013) dans le barème progressif de l'impôt ou encore l'instauration de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire pour les années 2015 et 2016.

139 Les principales mesures relatives aux personnes physiques mises en œuvre au 1^{er} janvier 2017 dans le cadre de la réforme fiscale ont été les suivantes :

- Révision du barème d'imposition des personnes physiques en vue d'une imposition plus progressive.
- Adaptation ciblée de plusieurs crédits d'impôt (crédit d'impôt pour salariés, crédit d'impôt pour indépendants, crédit d'impôt pour pensionnés, crédit d'impôt monoparental).
- Abolition de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire.
- Augmentation de la retenue à la source libératoire sur les paiements d'intérêts.
- Mesures relatives aux dépenses fiscales : augmentation de la déduction fiscale pour l'épargne prévoyance-vieillesse, augmentation de l'abattement pour certaines charges extraordinaires, doublement du plafond de la déduction pour l'épargne-logement, Augmentation de la déductibilité des intérêts des prêts hypothécaires pour l'habitation personnelle, introduction d'un abattement forfaitaire pour les véhicules 0 émissions.
- Imposition individuelle sur option pour conjoints mariés.
- Régime d'imposition des contribuables non-résidents mariés ou pacsés aligné sur celui des résidents.

140 Le projet de budget 2023 ne fournit néanmoins aucun détail sur les recettes obtenues suite au versement des prestations de chômage partiel COVID et du congé pour raisons familiales exceptionnel.

Graphique 30 Evolution des recettes IRPP et décomposition des postes
(en millions d'euros)



Sources : STATEC, calculs BCL

La croissance des recettes de l'IRPP en 2021 a notamment été portée par l'impôt sur les traitements et salaires (+10,4 % par rapport à son niveau de 2020), l'impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette (+17,0 %) et l'impôt de solidarité sur les personnes physiques (+12,7 %).

Ces taux de croissance sont à mettre en parallèle avec le fort dynamisme observé sur le marché de l'emploi, la masse salariale nominale ayant connu une croissance de 9,3 % en 2021, soit un rythme largement supérieur à celui observé au cours de la période 2010-2020 (+5,0 % en moyenne). Ce taux de croissance exceptionnel est à mettre en relation avec le retour à la normale sur le marché du travail. En contrepartie, le recours au chômage partiel lié au COVID-19, soumis à l'impôt sur le revenu, a diminué en 2021. Pour l'IRPP fixé par voie d'assiette, le rapport d'activité 2021 de l'Administration des contributions directes (ACD) indique une accélération des recours aux soldes d'impôts en 2021. Finalement, l'impôt retenu sur les revenus de capitaux a connu une croissance exceptionnelle de 80 % entre 2020 et 2021.

2.2.1.2. Evaluation du projet de budget 2023

Pour l'année 2022, le montant des recettes IRPP qui était inscrit au budget 2022 s'élevait à un total de 7 157 millions d'euros, contre 7 556 millions d'euros dans le compte prévisionnel 2022, soit une différence de 405 millions d'euros. Cette différence de 405 millions d'euros provient plus particulièrement de plus-values ayant trait à l'impôt sur le revenu par voie d'assiette (200 millions), le revenu des capitaux (150 millions), l'ITS (30 millions) et enfin l'impôt de solidarité (18 millions).

Par rapport au compte 2021, le compte prévisionnel de 2022 fait état d'une croissance de 6,2 % (cf. graphique 31). Cette évolution positive prévue par le gouvernement est principalement le résultat du

dynamisme observé sur le marché de l'emploi et l'influence de l'inflation sur les salaires nominaux¹⁴¹.

Premièrement, les recettes d'impôt sur les traitements et salaires connaîtraient une croissance de 9,8 %. Cette progression est supérieure aux moyennes observées sur la période 2010-2020 (croissance annuelle moyenne de +7,8 %) et peut s'expliquer par une croissance de la masse salariale nominale d'environ 10 % prévu dans le scénario macroéconomique du gouvernement, un taux largement supérieur aux moyennes historiques (moyenne de +5,4 % sur la période 2010-2020). En revanche, le crédit d'impôt énergie (CIE) mis en place par le gouvernement pour compenser la perte de pouvoir d'achat des ménages aurait un impact négatif sur la croissance des recettes ITS (330 millions d'euros pour l'année 2022 selon le gouvernement).

Deuxièmement, les recettes de l'impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette passeraient de 1 026 millions d'euros en 2021 à 1 060 millions d'euros en 2022 (+3,3 %), alors que le taux de croissance de ces recettes observé l'année précédente (+26,8 %) avait été largement supérieur au taux de croissance moyen observé au cours de la période 2010-2020 (+4,9 %).

Tout comme en 2021, la bonne tenue des recettes d'impôt par voie d'assiette s'explique par un recours élevé aux soldes des années antérieures. Ainsi, au cours des neuf premiers mois de l'année 2022, près de 34 % des recettes de l'impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette proviennent de recettes au titre des années d'imposition antérieures à l'exercice budgétaire. Ce ratio était de 32 % en 2021, 24 % en 2020 et 20 % en 2019.

Une baisse de l'impôt sur le revenu des capitaux est en revanche estimée par le gouvernement dans le compte prévisionnel pour 2022 (environ - 14 %). Cette baisse serait le résultat d'un effet de base suite à l'importante plus-value observée en 2021. L'effet de base négatif serait en revanche nettement moins important que ce qui était prévu dans le budget 2022.

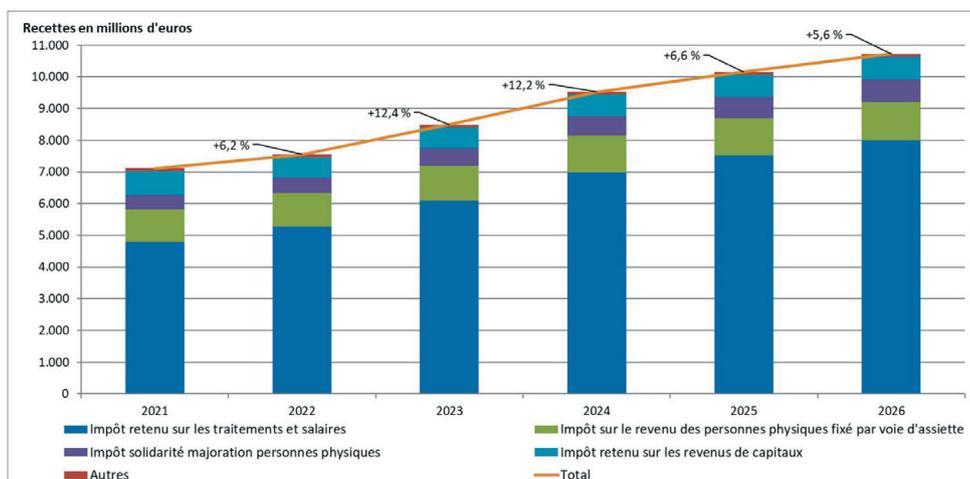
D'après les données en base « caisse » des recettes de l'État central se rapportant aux 9 premiers mois de l'année 2022, le taux de croissance des recettes IRPP s'est établi à environ 12 % entre septembre 2021 et septembre 2022. En outre, les recettes IRPP au 30 septembre représentaient déjà 81 % des recettes budgétisées pour 2022. En faisant l'hypothèse d'une croissance des recettes équivalentes à celle observée au cours des neuf premiers mois de l'année 2021, tout en prenant en compte l'impact du CIE pour les trois mois de l'année restants, le montant total des recettes IRPP pour 2022 pourrait s'élever à environ 7 800 millions d'euros, contre 7 556 millions d'euros inscrits au compte prévisionnel pour 2022. Ceci semble indiquer que les projections pour les recettes IRPP présentées dans le compte prévisionnel, devraient être largement atteintes, voire dépassées.

141 L'inflation n'est pas neutre en matière de charge fiscale sur les ménages si les tarifs d'imposition sont progressifs alors que les tranches demeurent inchangées en termes nominaux. Lorsque les tranches ne sont pas indexées à l'inflation, cela implique une augmentation de la charge fiscale des ménages et une progression « cachée » dans le taux moyen d'imposition de tout contribuable.

Au Luxembourg, et contrairement à d'autres pays, les barèmes fiscaux (et les dépenses fiscales) ne sont pas automatiquement indexés à l'inflation, ce qui a des incidences positives sur les recettes publiques. Ces incidences se trouvent nettement amplifiées si l'inflation est élevée, comme c'est le cas pour l'année 2022 avec une progression de l'IPCN prévue à 6,2 %. Entre 2017, année du dernier ajustement des barèmes, et 2022, le niveau de l'IPCN a progressé de plus de 13 %, ce qui est plus que, à titre d'exemple, sur la période 2014-2020 (7 % en cumulé).

Voir aussi le chapitre 2.4.5.2 (Simulations d'ajustements de l'impôt sur le revenu des personnes physiques) dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2015.

Graphique 31 Evolution des recettes IRPP prévue dans le projet de programmation pluriannuelle, 2021-2026 (en millions d'euros)



Sources : projet de programmation pluriannuelle 2021-2026, calculs BCL

Note : pour 2022, les données sont issues du compte prévisionnel.

Pour 2023, les recettes IRPP progresseraient de 12,4 % par rapport au compte prévisionnel de 2022. Cette forte croissance semble cohérente au regard du scénario macroéconomique présenté dans le projet de budget 2023, qui table sur une croissance de la masse salariale nominale de +7,8 %.

La croissance des recettes IRPP serait portée principalement par l'impôt sur les traitements et salaires (croissance de +15,7 %) et l'impôt de solidarité (croissance de +13,7 %). D'une part, l'inflation aurait pour effet de doper les recettes via l'échelle mobile des salaires, en sus de l'application de la tranche déclenchée en juillet 2022 mais dont les effets ne se matérialiseront qu'en avril 2023. D'autre part, l'impact négatif du crédit d'impôt énergie se chiffrerait à environ 165 millions d'euros en 2023 selon le gouvernement, en baisse par rapport à son impact prévu en 2022 (330 millions d'euros), entrainant un effet de base positif. Concernant l'impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette, il connaîtrait une légère croissance (+3,8%), qui pourrait être facilement atteinte pour autant que le recours aux soldes d'impôt présente un niveau similaire que celui de 2021 et celui prévu pour 2022. L'impôt sur le revenu des capitaux serait quant à lui stable par rapport à son niveau de 2022.

Compte tenu de ces éléments et du scénario macroéconomique du gouvernement, la projection des recettes IRPP prévue pour 2023 semble réaliste.

Pour 2024, la croissance des recettes IRPP contenue dans le programme pluriannuel s'élève à 12,2 %, soit un taux similaire à celui projeté pour 2023. Au vu de la croissance prévue pour la masse salariale nominale (+6,7 %) et de l'absence de crédit d'impôt énergie en 2024, la prévision des recettes IRPP semble plausible. Pour les années 2025 à 2026, la croissance annuelle moyenne des recettes IRPP s'élève à 6,1 %, soit un taux de croissance plus faible que ceux observés au cours des dernières années. La croissance de la masse salariale nominale projetée dans le scénario macroéconomique présenté par le gouvernement (moyenne annuelle de 4,0 %) est elle aussi inférieure aux tendances observées au cours des dernières années. Au vu du scénario macroéconomique sous-jacent, les taux de croissance indiqués dans la programmation pluriannuelle pourraient être facilement atteignables¹⁴². De plus, les recettes pourraient être largement dépassées dans l'hypothèse d'une croissance de la masse salariale plus dynamique que prévu, en combinaison avec la non-indexation des barèmes fiscaux.

Finalement, il y a lieu de souligner que le scénario macroéconomique de référence utilisé par le gouvernement et élaboré par le STATEC repose sur l'hypothèse d'une hausse transitoire de l'inflation, avec une baisse assez importante de l'inflation déjà en 2024. Un scénario alternatif est présenté dans le projet de budget 2023 et est basé sur l'hypothèse d'une inflation nettement plus élevée en 2024,

142 L'élasticité implicite qui est égale à 1,5 (= 6,1/4,0) n'est pas très élevée en comparaison avec des estimations qui ont été utilisées ou publiées dans d'autres rapports. A la page 58 du rapport du Conseil National des Finances Publiques sur le Programme de stabilité 2021-2025, il est fait mention d'une élasticité de 1,75.

avec à la clé une progression de l'échelle mobile des salaires bien plus importante. Les projections budgétaires incluses dans la programmation pluriannuelle du gouvernement ont été élaborées uniquement sur la base du premier scénario (« hausse transitoire ») du STATEC. Il en résulte que les projections de recettes IRPP comportent un important risque à la hausse à partir de 2024, au vu de l'impact potentiel de l'inflation sur la masse salariale et donc sur les recettes d'impôt, en particulier si les barèmes fiscaux ne sont pas indexés. Inversement, si, dans ce scénario, le gouvernement devait décider d'introduire de nouvelles aides directes aux ménages (crédit d'impôt énergie), le coût de ces mesures pèserait sur les recettes de l'IRPP.

2.2.2. Impôt sur le revenu des sociétés

2.2.2.1. Données historiques et projections budgétaires

Le graphique suivant montre l'évolution historique des recettes de l'impôt sur le revenu des sociétés (IRS)¹⁴³, sa décomposition par branches au cours de la période 2007-2021 telle que disponible dans les documents parlementaires, ainsi que les projections contenues dans les budgets 2020 et 2022 et le projet de budget 2023.

Le graphique 32 indique que la crise économique et financière de 2008/2009 a eu un impact très important sur les recettes de l'IRS. En base des droits constatés (par année d'imposition)¹⁴⁴ les recettes ont fortement reculé entre 2007 et 2009. Elles sont ensuite graduellement remontées mais ce n'est qu'en 2014, soit 7 ans après le début de la crise, qu'elles ont finalement atteint un niveau supérieur à celui enregistré en 2007.

En base caisse (par année budgétaire, ligne bleue sur le graphique), les recettes ont légèrement progressé entre 2007 et 2014. Par la suite, la dissipation graduelle des effets de la crise s'est manifestée dans les données, mais, dans un premier stade (2015-2016), l'encaissement des recettes n'a que modérément augmenté pour s'accélérer fortement par après (2017-2019).

En 2021, le total des recettes de l'IRS a atteint un montant de 3 316 millions d'euros, soit en hausse de 10 % par rapport à l'année précédente. Mais le niveau de ces recettes est en baisse de 15 % par rapport au sommet atteint en 2019 et reste encore inférieur au niveau atteint en 2018¹⁴⁵.

La baisse des recettes en 2020 n'est pas directement attribuable à un recul des profits imposables dans le contexte de la récession de 2020 puisque les résultats fiscaux n'ont été déclarés à l'Administration des contributions directes (ACD) qu'au plus tôt au courant de l'année 2021 et l'encaissement des soldes d'impôts y relatifs ne se fera que graduellement. Elle s'explique entre autres par les mesures du gouvernement (et de l'ACD) visant à amortir le choc de la crise sanitaire sur les entreprises (voir l'avis précédent). Puis, les avances avaient été abaissées de manière générale en 2020 et, bien qu'elles aient été relevées (en absolu) en 2021 et 2022, leur niveau reste comparativement bas (voir aussi le graphique 33 ci-après)¹⁴⁶.

En ce qui concerne la décomposition par branches, les impôts sont payés à concurrence d'approximativement 23 % par les banques (moyenne sur les années 2019-2021), 26 % par les Sociétés de

143 Les recettes de l'impôt des sociétés (IRS) comprennent les recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), les recettes de l'impôt commercial communal (ICC) et les recettes de la contribution au fonds pour l'emploi (l'impôt de solidarité – CS).

144 La méthode des droits constatés enregistre une transaction au même moment que son fait générateur, la réalisation par l'entreprise d'un bénéfice imposable dans ce contexte. Les impôts en droits constatés sont enregistrés selon l'année d'imposition. La série des impôts par année d'imposition n'est connue qu'avec des retards importants et lorsque les encaissements se rapportant à une année d'imposition s'estompent. En fin d'année 2022, la dernière observation (quasiment) entièrement disponible concerne l'année 2017. Cette série n'est pas souvent utilisée, mais elle importe pour l'analyse économique, car elle associe d'une manière correcte les impôts à leur fait générateur. Pour plus de détails concernant la distinction entre la série par année budgétaire et la série par année d'imposition, voir l'avis de la BCL sur le projet de budget 2017, chapitre 2.3.7.5.

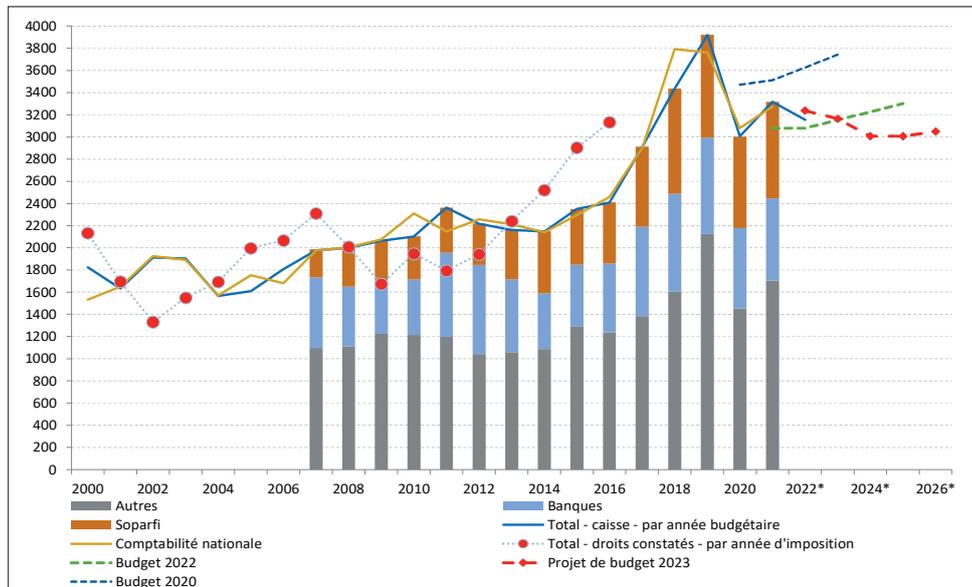
145 La série par année budgétaire est disponible depuis 2000.

Sur la base de la comptabilité nationale, où les impôts payés par les sociétés sont enregistrés selon la méthode de la « caisse ajustée », le niveau des recettes en 2021 (3 273 millions d'euros) est légèrement différent, mais le profil de variation est comparable à celui des recettes enregistrées en base « caisse ».

146 Lors des neuf premiers mois de 2022, les avances s'élèvent à 1 949 millions d'euros. Sur la base d'une extrapolation linéaire pour le dernier trimestre, on atteindrait un niveau de 2 600 millions d'euros (ou 3,3 % du PIB nominal), ce qui ne serait que de 5 % plus élevé que les avances payées en 2019, l'année avant la pandémie.

participations financières (SOPARFI) et 51 % par les autres branches. La part payée par les banques est en baisse de 5 p.p. (elle était de 28 % en moyenne sur la période 2007-2018) et celle payée par les SOPARFI est en hausse de 6 p.p. (elle était de 20 % en moyenne sur la période 2007-2018).

Graphique 32 Evolutions historiques et projetées des recettes de l'IRS (en millions d'euros)¹⁴⁷



Sources : ministère des Finances, budgets 2020 et 2022, projet de budget 2023, calculs BCL

Note : Pour la série « Total – caisse – par année budgétaire », la valeur pour l'année 2022 correspond à l'extrapolation linéaire calculée sur la base des données des 9 premiers mois (3 155 millions d'euros).

Sur la base des données mensuelles disponibles¹⁴⁸, la somme des recettes de l'IRS a atteint 2 365 millions d'euros au 30 septembre 2022, soit un niveau inchangé par rapport aux recettes encaissées au même moment un an auparavant et 77 % des recettes prévues dans le budget 2022 pour l'année 2022.

Le compte prévisionnel pour l'année 2022 – il s'agit d'une actualisation des projections de l'année en cours par le ministère des Finances pour intégrer les développements récents – table sur un montant de 3 238 millions d'euros. Ceci correspond à une révision à la hausse de 159 millions d'euros (5 %) par rapport au budget 2022. Ce chiffre est aussi légèrement supérieur à une simple extrapolation linéaire (3 155 millions d'euros) pour l'ensemble de l'année 2022 des développements des neuf premiers mois de l'année et il ne sera donc atteint que si l'encaissement des impôts s'accélère au quatrième trimestre 2022¹⁴⁹.

Selon les documents budgétaires, les recettes de l'IRS reculeraient légèrement en 2023 (à 3 164 millions d'euros) par rapport au compte prévisionnel de l'année 2022 et à nouveau en 2024 (à 3 007 millions d'euros) pour se stabiliser à ce niveau en 2025 et remonter légèrement (à 3 049 millions d'euros) en 2026 (ligne rouge en pointillé sur le graphique 32). En fin d'horizon de projection, le niveau des recettes n'atteindrait donc pas encore le niveau atteint avant la pandémie de COVID-19 (2019) et il serait même encore inférieur au niveau de 2018.

147 La décomposition par branches est faite selon les codes NACE (Nomenclature statistique des Activités économiques dans la Communauté Européenne).

La branche des SOPARFI comprend, en outre des « sociétés de participation classiques » aussi des « sociétés figurant comme tête de groupe ». Si on classait ces sociétés dans le secteur économique du groupe concerné, alors cela aurait pour effet d'abaisser la part des impôts payés par les SOPARFI au profit des autres branches économiques. Une telle reclassification, à des fins analytiques, aurait également une incidence sur la répartition par branches de l'impôt sur la fortune.

148 Voir le rapport présenté le 14 octobre 2022 par l'ACD à la Commission des finances et du budget (COFIBU).

149 Pour les neuf premiers mois de l'année 2022, les soldes d'impôts ne représentent que 18 % du total des recettes encaissées. Il s'agit d'un niveau très bas qui n'a pas encore été observé depuis 2000. Il ne devrait dès lors pas être difficile d'accélérer la perception de soldes au quatrième trimestre 2022.

A court terme (2022 et 2023), la trajectoire des recettes a été légèrement ajustée à la hausse, mais à moyen terme (2024-2025), elle a été nettement abaissée. La révision cumulée par rapport au budget 2022 s'élève à -342 millions d'euros (pour la période 2022-2025), ce qui correspond en moyenne à une révision à la baisse de 0,1 % du PIB.

Cette trajectoire des recettes reste donc aussi nettement en-dessous de celle incluse dans le budget 2020 et de la LPFP 2019-2023, les dernières projections disponibles avant la pandémie (ligne bleue en pointillé sur le graphique 32). Les révisions à la baisse par rapport à ces estimations s'élèvent à 1 630 millions d'euros en cumulé pour les années 2020-23 (0,5 % du PIB en moyenne pour ces quatre années). Ces révisions ne peuvent pas s'expliquer par les mesures de crise prises par le gouvernement, *de facto* temporaires, mais elles sont dues aux répercussions des diverses crises (la crise sanitaire de 2020 et/ou la crise de l'énergie en 2022-2023) et/ou des adaptations de la fiscalité internationale et l'appréciation que le gouvernement fait de ces incidences sur les profits imposables des entreprises.

2.2.2.2. Nouvelles mesures budgétaires et autres

Dans le projet de budget 2023, il n'y a pas de nouvelles mesures ayant une incidence directe sur les impôts sur le revenu payés par les sociétés.

2.2.2.3. Analyse des projections budgétaires de l'IRS

Pour l'analyse de la plausibilité des recettes pour les années budgétaires 2023-2026, il convient de prendre en compte en particulier 1) l'évolution de la base imposable, 2) les mesures fiscales introduites dans les années récentes, mais dont l'effet ne se manifesterait pleinement que lors des années suivantes, ainsi que 3) les nouvelles mesures prévues dans le projet de budget 2023.

La base imposable – le revenu imposable des sociétés – n'est pas directement observable¹⁵⁰. L'indicateur le plus proche dans la comptabilité nationale est l'excédent brut d'exploitation des entreprises (EBE). Selon les données de la comptabilité nationale, l'EBE aurait progressé de 6,4 % en 2020 et de 11,7 % en 2021. La hausse de 2020 est évidemment exceptionnelle, compte tenu du fait que l'économie était en récession en 2020 – le PIB en volume aurait chuté de 0,8 % selon les dernières estimations – et qu'on aurait pu dès lors s'attendre à un recul de l'EBE. En 2021, avec le fort rebond de l'activité dans le contexte de la réouverture de l'économie et du relâchement des mesures de restriction, l'EBE a bondi de plus de 11 %, soit son taux le plus élevé depuis 2010¹⁵¹. Comptablement, la forte hausse de l'EBE en 2020 et 2021 s'explique par la forte hausse des prix de vente sur la production (déflateur du PIB ou de la valeur ajoutée). Malgré un environnement économique fragile en apparence, les entreprises ont pu répercuter une expansion de leur marge de profit dans leur prix de vente.

Pour évaluer les projections, on exprime les recettes de l'IRS en pourcentage du PIB. Ceci permet de neutraliser l'effet de la progression de la base imposable, du moins si l'on part de l'hypothèse qu'à moyen terme le PIB nominal et l'excédent brut d'exploitation des entreprises progressent plus ou moins au même rythme. On procède à cet exercice du fait qu'il n'y a pas d'alternative envisageable si on considère les données macroéconomiques disponibles. Toutefois, il est loin d'être parfait et il importe de connaître ses limites.

Il existe des différences conceptuelles assez importantes entre l'EBE et le profit imposable¹⁵², alors que cet exercice présuppose précisément la cohérence entre les données (et les projections) fiscales et macroéconomiques. Ces différences peuvent être particulièrement importantes lors des années de

150 En adoptant quelques hypothèses simplificatrices, on peut calculer implicitement le revenu imposable (par année d'imposition) en divisant le montant des impôts payés (par année d'imposition) par le taux d'imposition global des sociétés.

151 Dans la documentation budgétaire, les projections du STATEC relatives à l'EBE ne sont pas publiées.

152 Voir l'encadré « Aspects techniques pour l'interprétation du ratio des impôts sur le revenu payés par les sociétés » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2020 et Ueda Junji (2018) Estimating the corporate income tax gap: The RA-GAP methodology, IMF Technical Notes and Manuals N°18/02.

récession¹⁵³. Les estimations de l'EBE sont aussi très incertaines et elles ne se stabilisent que plusieurs trimestres après l'année à laquelle elles se rapportent. Cette incertitude est d'autant plus élevée en période de récession lorsque la part des entreprises dont le résultat opérationnel se détériore augmente¹⁵⁴. Ceci est important puisque c'est le niveau du PIB en valeur (ou de l'EBE) qui importe si l'on souhaite, comme on le fait ci-après, apprécier le niveau du ratio des impôts et son évolution tel que projeté.

A l'heure actuelle, les données macroéconomiques se rapportant aux années 2020 et 2021 sont donc très favorables avec des progressions positives de l'EBE et du PIB en valeur en 2020, c'est-à-dire lors d'une année de récession, et surtout des taux d'expansion supérieurs à 11 % en 2021, donc des niveaux qui n'ont plus été observés depuis plus d'une décennie. Bien que cette expansion soit largement due à une inflation très élevée, en ce qui concerne les recettes de l'IRS, c'est l'expansion du profit imposable nominal qui est déterminante et pas un éventuel partage prix/volume. Sur la base du scénario macroéconomique du projet de budget 2023, et sous la condition que la hausse des profits économiques se transmette aux profits imposables, il serait concevable d'anticiper une trajectoire des recettes de l'IRS qui ne serait pas impactée par la pandémie ou la récession de 2020 et qui serait même revue (nettement) à la hausse par rapport au budget 2022 et aussi par rapport au budget 2020.

Pour un observateur externe, et avant qu'il ne dispose de données plus fiables se rapportant aux années 2020 et 2021, il serait plus prudent d'admettre que le revenu imposable des sociétés sera impacté négativement par les répercussions de la crise sanitaire sur le fonctionnement de l'économie et par la chute du chiffre d'affaires qui en a résulté pour la plupart des sociétés¹⁵⁵.

L'ACD est évidemment dans une autre position puisque, lors de la préparation du projet de budget 2023, elle dispose déjà des informations sur les revenus imposables en 2020¹⁵⁶ et elle peut utilement les mettre à profit pour calibrer la trajectoire des recettes fiscales.

Quant au coût budgétaire de l'abaissement du taux d'imposition global de 29,2 % en 2016 à 24,94 % en 2019, la BCL l'estime à approximativement 0,8 % du PIB (par année d'imposition)¹⁵⁷. En base caisse¹⁵⁸, son impact sera graduel jusqu'en 2025 étant donné que l'encaissement des impôts est étalé sur une période de sept ans. Toutes choses égales par ailleurs, le recul structurel (permanent) du ratio des impôts avoisinerait l'ampleur du coût budgétaire relatif aux mesures fiscales.

En ce qui concerne les autres mesures prises dans les budgets antérieurs, elles vont toutes dans le sens d'un allègement de la fiscalité (rétrécissement de la base d'imposition), à l'exception des lois transposant les directives « ATAD1 » et « ATAD2 » qui introduisent des élargissements de la base d'imposition. Bien qu'un chiffrage officiel fasse actuellement défaut, les mesures de rétrécissement de la base auront un coût budgétaire, qui devrait cependant être faible. Le coût/bénéfice de la mesure

153 On présuppose une corrélation positive entre l'EBE et le revenu imposable et, dans les faits, cette corrélation positive existe. Mais il y a aussi des exceptions. En 2008, année de récession au Luxembourg, l'EBE avait progressé de 7 %, mais le revenu imposable, qui n'a été observé (implicitement) qu'avec un retard très important, avait reculé de 13 %. Il s'agit d'un différentiel très important dans les taux de variation. Même si on avait correctement anticipé la progression de l'EBE, qui est exceptionnelle pour une année de récession, une extrapolation des recettes de l'IRS sur la base de cette progression de l'EBE se serait soldée par une surestimation considérable.

154 Les expériences historiques récentes mettent clairement en évidence que les recettes de l'IRS (par année d'imposition) peuvent reculer fortement en période de récession et ne rejoignent les niveaux d'avant-crise qu'après un laps de temps très important.

155 En 2020, il s'agirait principalement des incidences de la chute du chiffre d'affaires sur les résultats opérationnels des sociétés dont beaucoup devraient clôturer l'exercice par un bénéfice en net recul, voire par une perte fiscale. Il existe sans doute une hétérogénéité très importante à travers les différentes branches de l'économie. En 2021, le chiffre d'affaires devrait à nouveau augmenter, mais, le revenu imposable pourrait être impacté une deuxième année consécutive en raison de l'effet du report des pertes fiscales aux exercices fiscaux subséquents. Ces effets économiques se manifesteraient avec un décalage dans la perception des impôts puisque i) les déclarations d'impôts sont uniquement remises dans l'année budgétaire qui suit l'année d'imposition et ii) l'encaissement lui-même est étalé sur plusieurs années.

156 Les entreprises sont obligées de remettre leurs déclarations fiscales sous format électronique dans des délais fixés à l'avance. En théorie, toutes les déclarations relatives à l'année 2020 sont déjà disponibles. Selon le rapport de l'ACD, 86 % des dossiers relatifs à l'année 2020 ont déjà été clôturés et, parmi ceux-là, approximativement un cinquième a reçu une cote d'impôt au plus tard au 30 septembre 2022.

157 Pour les détails, voir avis de la BCL sur le projet de budget 2019, chapitre 2.3.2.

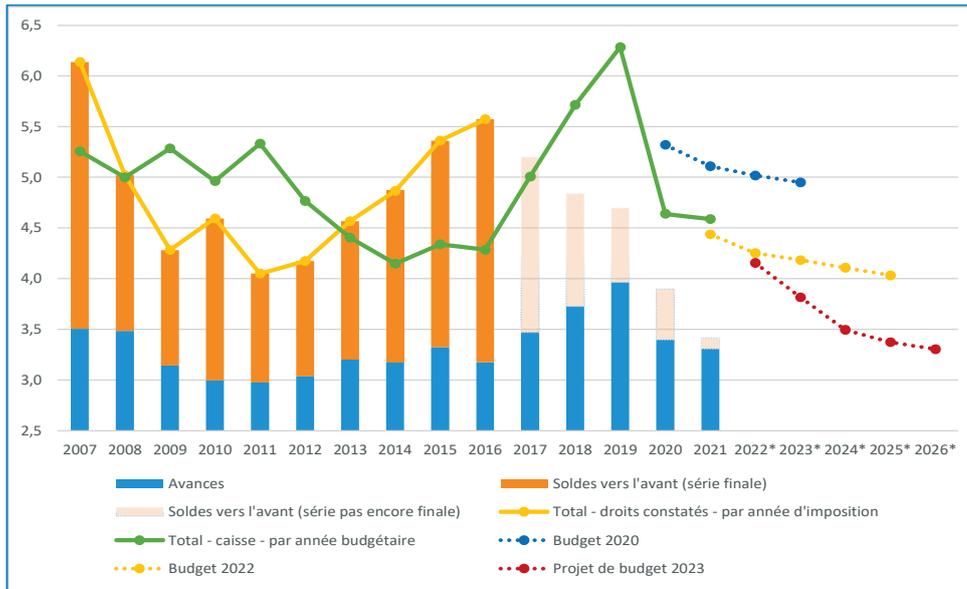
Cette estimation a légèrement augmenté au cours du temps, ce qui s'explique par le fait que le ratio des impôts (par année d'imposition) s'est établi dernièrement à des niveaux bien supérieurs à ceux qui étaient disponibles au moment de l'abaissement du taux d'imposition et de l'estimation initiale du coût budgétaire.

158 Pour plus de détails, voir les avis antérieurs de la BCL.

d'élargissement reste incertain à l'heure actuelle, mais les effets sur les recettes, s'il y en a, ont pu se concrétiser à partir de 2020.

Le graphique 33 présente les données de recettes fiscales actuelles et projetées en pourcentage du PIB nominal.

Graphique 33 Evolutions historiques et projetées des recettes de l'IRS (en % du PIB nominal retenu respectivement dans les budgets et projet de budget 2023)¹⁵⁹



Note : projections (*)

Sources : ministère des Finances, budgets 2020 et 2022, projet de budget 2023, STATEC, calculs BCL

Le graphique reprend aussi la série des impôts par année d'imposition et sa décomposition en avances et soldes vers l'avant. Il s'agit des soldes qui ont été encaissés lors des années budgétaires suivant l'année d'imposition pour laquelle ils étaient dus. Pour les années postérieures à 2016, la série des soldes (vers l'avant) est encore amenée à évoluer au vu des encaissements qui se feront au cours des années suivantes. Pour ce qui est de l'année 2017, ce montant va sans doute encore (légèrement) évoluer à la hausse, mais le total sera inférieur au niveau de 2016, ce qui serait logique puisque le taux d'imposition de l'IRC avait été abaissé en 2017. Pour ce qui est des années suivantes, le total devrait aussi augmenter, mais ces soldes subiront aussi l'incidence négative des abaissements successifs du taux global. En pratique, les hausses les plus importantes seront observées pour le dernier exercice d'imposition (2021) puisque l'ACD devra encore clôturer de nombreux dossiers relatifs à celui-ci. Dans le cas présent, les barres (orange claires) pour les années 2020 et 2021 vont donc encore augmenter considérablement avec l'encaissement des impôts qui se fera au cours des années suivantes. Ceci va à son tour réduire la différence entre le total des recettes par année d'imposition (qui évolue) et le total des recettes par année budgétaire (qui ne va plus changer).

Par ailleurs, sur le graphique, on observe aussi que les avances payées en 2021 se chiffrent à 3,3 % du PIB, soit le niveau le plus bas depuis 2016¹⁶⁰.

Selon le graphique, les recettes par année d'imposition – le total des avances (barres bleues sur le graphique) et des soldes vers l'avant (barres oranges foncées et claires) – ont progressé, en % du PIB,

159 Le lecteur notera que l'axe vertical a été rétréci afin de mieux visualiser les projections budgétaires. Toutes les recettes non visibles sur le graphique concernent les avances (jusqu'en 2021). La série des soldes vers l'avant reprend aussi les soldes d'impôts encaissés en 2022 pour les années d'imposition antérieures à 2022.

160 Toutes choses égales par ailleurs, un abaissement des avances augmente la réserve des impôts à encaisser au cours des exercices futurs.

jusqu'en 2016, pour atteindre leur niveau le plus élevé depuis 2007¹⁶¹. Cette évolution reflète la conjoncture très favorable.

Pour les années 2014-2017 et à l'opposé des années 2009-2012, les recettes par année d'imposition ont été supérieures aux recettes par année budgétaire, ce qui suggère une constitution (ou une augmentation) de la réserve budgétaire sous la forme d'impôts non encore encaissés¹⁶².

Cette réserve a sans doute, en partie, été utilisée en 2018 et 2019 puisque le total des recettes (en % du PIB) encaissées au cours de ces années a fortement augmenté par rapport aux années précédentes.

Les documents budgétaires de l'ACD indiquent un solde d'impôts non encore encaissés de 973 millions d'euros au 30 septembre 2022. Ce montant est de 7 % supérieur au solde qui prévalait à la même date de l'année précédente. Si on répartit ce solde d'impôts sur les cinq prochains trimestres et si on fait l'hypothèse simplificatrice que le niveau des avances reste inchangé au niveau moyen des trois premiers trimestres de 2022, alors on atteindrait un montant de 3 378 millions d'euros pour l'année 2023. Ce montant serait déjà de 7 % supérieur à la projection budgétaire pour l'année 2023 et, sur cette base assez mécanique, cette projection devrait être facilement atteinte.

Le risque pour les projections se situe plutôt au-delà de l'année 2023 et donc à un horizon pour lequel il n'y a plus d'indications disponibles concernant les soldes d'impôts restants dus.

Une approche pour évaluer les projections consiste à se baser sur le niveau normal du ratio des impôts (en droits constatés) et d'y appliquer les incidences des abaissements successifs du taux global ainsi que la projection de l'incidence de la crise. Le niveau normal des impôts (qui aurait prévalu en l'absence de ces changements) n'est pas observable, mais la moyenne des niveaux observés en 2015 et 2016 (par année d'imposition) en constitue une bonne approximation. A l'heure actuelle, ce niveau est de 5,5 % du PIB et si on y applique le recul du taux d'imposition global (-14,6 %) alors le ratio des impôts pourrait reculer à 4,7 % du PIB en 2020. Si on y intègre une incidence de la crise, alors ce ratio chuterait plus fortement en 2020¹⁶³ pour remonter graduellement par la suite, lorsque les effets de la crise se seront dissipés, à nouveau autour de ce niveau de 4,7 % du PIB.

Sur cette base, on pourrait conclure que les projections budgétaires à moyen terme sont très prudentes puisque le ratio projeté de - 3,3 % du PIB nominal en 2026 - est de loin inférieur à ce niveau « normalisé ». Pour quatre années consécutives (2023-2026), on observerait des niveaux très bas qui n'ont pas été observés depuis 2007. Ces niveaux seraient d'ailleurs aussi plus bas que le ratio actuel des recettes pour l'année d'imposition 2020 (3,9 %). Normalement, le niveau de 2020 pourrait constituer une borne inférieure pour le ratio des années suivantes, à moins que les remboursements d'impôts pour cet exercice n'exploient ou qu'une nouvelle récession ne survienne.

Le graphique met aussi en évidence que, dans le projet de budget 2023, la trajectoire du ratio des recettes a été abaissée nettement par rapport à la trajectoire des recettes figurant dans le budget 2022. Cela reflète que, outre le fait que les montants nominaux ont été abaissés (voir le graphique 32), le dénominateur du ratio – le PIB en valeur – a été revu à la hausse dans le projet de budget 2023 (voir aussi le graphique 47 dans la partie 3.1). La baisse du ratio des impôts est de 0,5 p.p. du PIB en moyenne pour les années 2023-2025, dont seulement 0,2 p.p. du PIB nominal s'expliquent par l'abaissement des montants nominaux, le reste (0,4 p.p. du PIB, aux arrondis près) étant dû à une révision à la hausse du PIB nominal. Il y a donc une incohérence apparente dans le projet de budget entre d'une part la révision à la baisse des impôts (en nominal) et, d'autre part, la forte révision à la hausse du PIB nominal. Autrement dit, le ministère (ou l'ACD) n'a pas adapté ses projections de recettes fiscales pour intégrer la forte révision à la hausse du PIB nominal. Cette incohérence se trouve encore amplifiée si l'analyse est réalisée sur la base des ratios.

161 Ceci est assez surprenant puisque le taux d'imposition global est tout de même bien plus bas.

162 Les données (quasiment finales) pour l'année 2017 sont également très favorables. Le total des impôts encaissés (par année d'imposition) se chiffre déjà à 5,1 % du PIB (voir le graphique 33), soit presque au même niveau qu'en 2016, et donc aussi à des niveaux plus élevés que sur la période 2010-2015 et ce, malgré la baisse du taux de l'IRC.

163 A titre d'exemple, si on intègre une incidence de la crise qui fait chuter les recettes de l'IRS de 25 % en 2020, comme cela avait été le cas lors des deux récessions précédentes, alors le ratio des impôts (par année d'imposition) tomberait à 3,5 % en 2020. $3,5 = 5,5 * (1 - 0,146) * (1 - 0,25)$.

A l'heure actuelle, ce scénario semble pourtant bien trop pessimiste. Comme on peut le voir sur le graphique 32, le ratio pour l'année d'imposition 2020 s'élève déjà à 3,9 %. Evidemment, ce niveau pourrait baisser si l'ACD devait procéder à d'importants remboursements d'impôts. Mais, il est sans doute plus probable que ce ratio va encore augmenter avec l'encaissement des soldes d'impôts restants dus pour cet exercice.

Un raisonnement analogue s'applique si on compare la trajectoire du ratio des impôts dans le projet de budget 2023 avec celle incluse dans le budget 2020, soit le dernier budget avant la pandémie. La conclusion ou l'incohérence apparente entre les deux agrégats est évidemment plus accentuée étant donné que la révision à la baisse des impôts et la révision à la hausse du PIB en valeur (voir le graphique 47) sont toutes les deux encore plus importantes que si la comparaison est faite par rapport au budget 2022. Le ministère a donc intégré dans ses projections de recettes une incidence de la pandémie et de la récession sur les impôts payés bien plus importante que cela n'apparaît dans les données et projections du PIB nominal. Ceci est évidemment un signe de prudence du point de vue budgétaire. On peut néanmoins s'interroger si, compte tenu des informations supplémentaires qui entretemps sont devenues disponibles pour l'année d'imposition 2020, cette prudence n'est pas quelque peu exagérée. Cela pourrait ainsi engendrer des surprises fortement positives au cours des prochains exercices budgétaires.

2.2.2.4. Perspectives et facteurs de risque

Comparativement aux projections d'autres recettes fiscales, celles relatives à l'IRS ne sont guère aisées à réaliser. Comme déjà mentionné dans les avis précédents, une approche conservatrice est généralement indiquée dans la projection de ces recettes.

En général, les recettes de l'IRS sont volatiles. Les effets non-linéaires, qui sont la source d'une élasticité instable entre le profit opérationnel et les recettes, sont particulièrement importants lorsque le profit des sociétés est bas, nul ou négatif (traitement asymétrique des pertes, exemptions, valeur fixe des amortissements, etc.).

Un facteur de risque majeur est lié à la forte concentration des impôts payés par certaines sociétés.

Ainsi, le secteur bancaire compte pour environ 23 % des recettes de l'IRS, équivalentes à 1,2 % du PIB (moyenne sur la période 2019-2021). Dès lors, tout changement structurel affectant le volume d'activité des banques sur la place financière ou encore leur rentabilité pourrait avoir des conséquences importantes sur les recettes publiques.

Il en est de même pour les sociétés dites de participation financière (SOPARFI) qui ont généré en moyenne des recettes en matière d'IRS équivalentes à 1,3 % du PIB. Ces activités devraient être impactées par les adaptations du système fiscal rendues nécessaires par les évolutions aux niveaux international et européen.

En octobre 2021, les travaux au niveau de l'OCDE (Cadre inclusif OCDE/G20 sur le BEPS) avaient abouti sur un accord multilatéral qui concerne les règles fiscales internationales, mais sa mise en œuvre a été retardée¹⁶⁴. L'objectif des initiatives est que les entreprises multinationales, et les entreprises engagées dans le numérique en particulier, paient davantage d'impôts dans les juridictions où elles ont des relations étroites avec le consommateur. La « solution à deux piliers » prévoit une réattribution partielle des droits d'imposition sur les multinationales de leurs pays d'origine aux marchés dans lesquels elles exercent des activités commerciales, qu'elles y aient ou non une présence physique (Pilier Un). Ensuite, un taux d'imposition minimum de 15 % serait appliqué aux multinationales (Pilier Deux). Désormais, il est prévu de mettre en œuvre le Pilier Un vers la mi-2023, pour une entrée en vigueur en 2024. Le 21 décembre 2021, la Commission européenne a présenté une directive qui vise à mettre en œuvre le Pilier Deux au niveau de l'Union européenne¹⁶⁵.

En décembre 2021, la Commission européenne a aussi présenté sa directive « Unshell » qui vise à lutter contre l'utilisation abusive de sociétés à des fins de planification fiscale agressive¹⁶⁶.

Ces initiatives sont susceptibles d'avoir une incidence à moyen terme sur les recettes de l'IRS, notamment les impôts payés par les SOPARFI. Leur incidence reste toutefois incertaine. Selon des études des organisations internationales, les centres financiers internationaux, y compris le Luxembourg, perdraient en effet une partie de leurs recettes si les impôts dus par ces sociétés étaient répartis selon

164 Voir sous <https://www.oecd.org/tax/countries-making-substantial-progress-towards-implementation-of-the-two-pillar-international-tax-reform.htm>.

165 Voir sous https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/minimum-corporate-taxation_en.

166 Voir sous https://taxation-customs.ec.europa.eu/taxation-1/unshell_en.

une formule prédéterminée tenant compte de la substance (ventes, actifs au bilan, main d'œuvre) présente sur le territoire¹⁶⁷.

Les données de la Balance des Paiements indiquent que, depuis 2017, certaines SOPARFI ont adapté leurs structures et ont délocalisé leurs activités en dehors du Luxembourg, vraisemblablement en réaction aux changements intervenus dans le contexte fiscal international¹⁶⁸. L'impact temporaire à la hausse sur l'encaissement des recettes d'impôts en 2017-2021 qui a pu résulter de la clôture des dossiers de ces entreprises par l'ACD devrait réduire d'autant les recettes dans les années futures. Si cette tendance devait se poursuivre, les conséquences négatives ne pourraient que prendre plus d'ampleur.

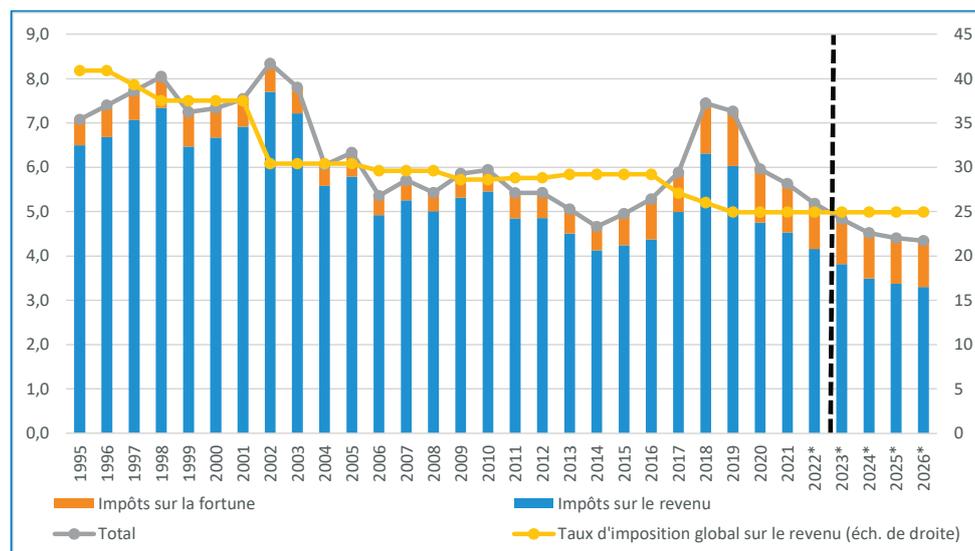
2.2.2.5. Impôt sur la fortune et imposition globale des sociétés

Les sociétés sont redevables de l'impôt sur le revenu et de l'impôt sur la fortune (IF)¹⁶⁹.

En 2021, le total de ces recettes s'élevait à 5,6 % du PIB, dont 4,5 % au titre de l'IRS et 1,1 % au titre de l'IF.

Le graphique 34 montre que ce ratio, malgré son recul par rapport à l'année 2018 (7,4 % du PIB), est en hausse par rapport à l'année 2014 (4,7 % du PIB, niveau le plus bas de la série), mais reste en-deçà des niveaux observés avant 2004 (7,6 % du PIB en moyenne sur les années 1995-2003).

Graphique 34 Evolutions historiques des impôts payés par les sociétés
(en base caisse) (en % du PIB)



Sources : STATEC, calculs BCL

Note : Depuis 2006, l'impôt sur la fortune est exclusivement payé par les sociétés et, depuis 2016, l'IRC minimum, introduit en 2011, a été transformé en IF minimum.

La hausse entre 2014 et 2021 (+1,0 % du PIB) est due à la fois à une progression de l'IRS (+0,4 % du PIB) et de l'IF (+0,6 % du PIB)¹⁷⁰.

167 De Mooij Ruud, Liu Li, Prihardini Dinar (2019) *An assessment of global formula apportionment*, FMI, Cahier technique N°19/213.

168 Voir sous 1.1.4.c.

169 Pour une analyse détaillée de l'impôt sur la fortune, voir le chapitre « L'impôt sur la fortune » publié dans le bulletin 2021/2 disponible sous https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/Bulletin-BCL-2021_2/226423_BCL_BULLETIN_2-2021_Chap3.pdf.

170 Pour une analyse plus détaillée sur le lien tenu entre les impôts totaux payés par les sociétés et le taux d'imposition global, voir le chapitre 2.2.2.2. Imposition globale des sociétés dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2021 (https://www.bcl.lu/fr/cadre_juridique/documents_nationaux/avis_bcl/budget/Avis-de-la-BCL-sur-le-projet-de-Budget-2021.pdf).

Cette hausse s'est faite en dépit de l'abaissement du taux d'imposition global sur le revenu, de 29,2 % en 2016 à successivement 27,1 % en 2017, 26 % en 2018 et 24,9 % en 2019.

En 2021, et pour l'économie dans son ensemble, l'IF présentait une imposition additionnelle de 24 % de l'imposition du revenu des sociétés¹⁷¹. Cette surcharge n'était que de 10 % en 2010 (avant l'introduction de l'IRC minimum) et de 17 % en 2015 (avant le reclassement de l'IRC minimum vers l'IF minimum et l'abaissement du taux d'imposition global au cours des années 2017-2019).

Sur la période de projection, le ratio des impôts totaux reculerait de 1,3 p.p., de 5,6 % du PIB en 2021 à 4,3 % en 2026, donc à un niveau plus bas qu'en 2014, principalement en raison du recul projeté pour le ratio de l'IRS (-1,2 p.p.), qui tomberait à un niveau historiquement bas en 2026, et d'un léger recul projeté pour le ratio de l'IF (-0,1 p.p.).

Dans son ensemble, le ratio baisserait donc entre 2010 (5,9 %), dernière année avant l'introduction de l'IRC minimum et 2026 (4,3 %). Sa composition évoluerait aussi puisque la part de l'IF serait en forte hausse. De ce fait, le total des recettes dues par les sociétés deviendrait moins sensible au revenu imposable, qui est une composante volatile et difficilement prévisible, mais davantage sensible aux actifs nets des sociétés, qui est une composante plus stable et, sans doute, plutôt sur une trajectoire ascendante.

Projections budgétaires

Selon les documents budgétaires, les recettes de l'IF se sont élevées à 802 millions d'euros en 2021, en légère hausse (4 %) par rapport à l'année 2020. En comparaison avec la prévision incluse dans le budget 2022, il s'agit aussi d'une surprise positive de plus 5 %.

Au cours des neuf premiers mois de 2022¹⁷², la somme des recettes de l'IF a atteint 658 millions d'euros, soit 82 % du montant du compte prévisionnel de 2022 (800 millions d'euros) et qui est inchangé par rapport aux recettes prévues dans le budget 2022 pour l'année 2022). Les recettes pour l'ensemble de l'année 2022 devraient donc être supérieures aux montants budgétisés et également supérieures aux recettes de l'année 2021.

Par la suite, selon les projections budgétaires, ces recettes augmenteraient de 40 millions d'euros chaque année, à 840 millions d'euros en 2023, 880 millions d'euros en 2024, 920 millions d'euros en 2025 et 960 millions d'euros en 2026.

Contrairement aux recettes de l'IRS, les recettes de l'IF ne reculeraient pas, mais elles progresseraient chaque année.

La trajectoire de ces recettes est restée inchangée par rapport au budget 2022 et la LPFP 2021-2025.

Contrairement aux recettes de l'IRS, cette trajectoire s'établit aussi à un niveau supérieur à celle du dernier budget avant la pandémie (budget 2020 et LPFP 2019-2023).

En général, il est assez difficile d'évaluer la plausibilité des recettes de l'IF, car il est impossible d'établir un lien entre ces recettes et une base macroéconomique¹⁷³. La base imposable est la fortune nette des sociétés (pour ce qui est de l'IF normal), et celle-ci n'est pas directement observée. Il n'y a également pas d'agrégat de la comptabilité nationale qui s'en approcherait, ne fut-ce que de manière approximative.

171 $0,24=1,1/4,5$. Cette surcharge est très hétérogène à travers les branches, ce qui s'explique en partie par le fait que l'IRS est payé uniquement par les sociétés qui dégagent un résultat positif alors que l'IF est dû par (quasiment) toutes les sociétés.

172 Voir le rapport présenté le 14 octobre 2022 par l'Administration des contributions directes (ACD) à la Commission des finances et du budget (COFIBU).

173 On calcule le ratio des recettes de l'IF par rapport au PIB nominal pour normaliser les recettes de l'IF (les rapporter à une base commune, le PIB nominal) et pour faciliter leur comparaison avec d'autres recettes (ou des dépenses). Mais, contrairement au ratio de l'IRS, le ratio des recettes de l'IF par rapport au PIB nominal n'a pas une interprétation naturelle et il n'est donc pas non plus possible d'en déduire un niveau « normalisé » vers lequel il pourrait converger à moyen terme. En effet, le numérateur de ce ratio reprend des recettes qui dépendent d'un stock de capital, alors que le dénominateur – le PIB nominal – est un indicateur de revenu. Les deux n'étant aucunement liés, dans une approche prospective, on ne peut pas faire l'hypothèse qu'à moyen terme le PIB nominal et la fortune nette progressent approximativement au même rythme. Au contraire, dans une petite économie ouverte qui attire des capitaux étrangers, il est possible que ces deux indicateurs puissent diverger assez sensiblement.

En % du PIB nominal, les recettes de l'IF s'élèveraient à 1 % chaque année de 2022 à 2026. Ceci est légèrement inférieur à la moyenne des années récentes (1,1 %) ou encore à son sommet de 2019-2020 (1,2 %), ce qui traduit une certaine prudence budgétaire étant donné que ce ratio n'a pas vu un tel renversement dans le passé récent. Toutefois, le ratio tel que renseigné dans les documents budgétaires resterait à un niveau qui semble indiquer qu'aucune incidence négative des différentes initiatives de fiscalité internationale sur les impôts payés par les sociétés et notamment les SOPARFI n'ait été intégrée dans les projections. Les SOPARFI comptent pour approximativement 70 % des recettes de l'impôt sur la fortune, mais leurs avoirs (avoirs nets) s'affichent en baisse d'approximativement 40 % (14 %) en 2021 par rapport au sommet observé en 2016 (voir aussi le graphique 11).

2.2.3. Droits de douane et accise

Rétrospective

En 2021, selon la comptabilité nationale, les recettes totales des droits de douane et d'accise se sont élevées à 1,79 milliard d'euros, soit 9,0 % des recettes fiscales et 6,5 % des recettes totales des administrations publiques. Ce montant est en forte hausse par rapport à 2020 tandis que la part des recettes des droits de douane et d'accise dans les recettes totales est quant à elle en légère hausse.

Huiles minérales

L'année 2021 était caractérisée par l'introduction au 1^{er} janvier de la taxe sur les émissions de CO₂ avec comme niveau de départ 20 euros/tonne d'émission. Malgré l'effet total négatif de cette taxe sur les recettes – le recul des recettes suite à la baisse des quantités vendues n'a été que partiellement compensé par la hausse de recettes due au relèvement des taux d'accises –, les recettes d'accises sur les huiles minérales avaient fortement progressé par rapport à 2020, année qui affichait des niveaux de recettes extrêmement bas suite à la pandémie de COVID. Par rapport à 2019, année pré-COVID et avant l'introduction de la taxe sur les émissions de CO₂, le bilan était plus mitigé et affichait des recettes sur les ventes d'essence stables et des recettes sur les ventes de diesel en baisse.

En 2022, la taxe sur les émissions de CO₂ a été relevée (d'un quart par rapport à son niveau d'introduction de 2021 pour atteindre 25 euros/tonne), mais la forte hausse des prix des produits pétroliers a également poussé le gouvernement à baisser temporairement les accises à partir de mi-avril sur les carburants et à partir de mi-mai sur le mazout de chauffage¹⁷⁴. En conséquence, bien que les ventes d'essence ont progressé de près de 11 % sur les neuf premiers mois de l'année par rapport à la même période en 2021, les recettes n'ont augmenté que de 6 %. Sur la même période, les quantités vendues de diesel ont reculé de près de 9 % et les recettes de 13 %¹⁷⁵. La tendance baissière des ventes de diesel depuis 2021 s'explique par plusieurs facteurs, notamment le fait que les consommateurs se détournent des véhicules diesel au profit de véhicules à essence, électriques ou hybrides mais également l'introduction de la taxe sur les émissions de CO₂.

En effet, la majorité des ventes de carburants provient du tourisme à la pompe, grâce à un différentiel de prix traditionnellement favorable au Luxembourg par rapport aux pays voisins. Ce différentiel de prix demande néanmoins une attention particulière. Une grande partie du tourisme à la pompe concerne les transporteurs routiers qui bénéficient de droits d'accise réduits sur le diesel en Belgique et en France. Dans ces deux pays, le montant d'accises remboursé par l'État est généralement adapté afin de maintenir un taux d'accises « professionnel » constant, indépendamment des variations du niveau total des accises. Ce différentiel a commencé à se détériorer en 2019 suite à l'augmentation des accises au Luxembourg. Depuis 2020, le différentiel est favorable à la Belgique. L'introduction de la taxe carbone en 2021 a renforcé ce phénomène et rendu le différentiel également favorable à la France. Le différentiel avec l'Allemagne reste en revanche largement favorable au Luxembourg, ce pays n'ayant pas de droits

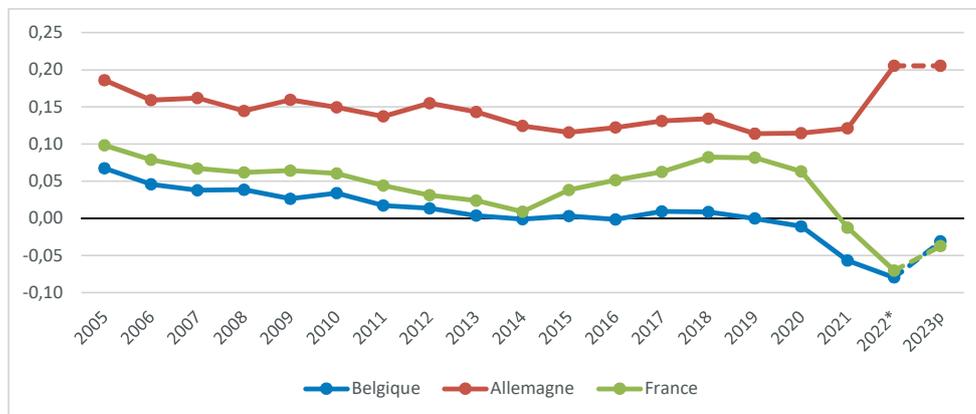
174 Pour le diesel et l'essence, les accises ont été abaissées de 7,5 cents par litre TVA comprise, jusque fin août. Concernant le mazout de chauffage, le taux d'accises ne pouvant pas être abaissé en dessous des minima européens, l'aide a pris la forme d'une subvention de 7,5 cents par litre qui n'a donc pas d'impact sur les recettes d'accises. Cette aide pour le mazout de chauffage a été doublée à partir de novembre et prolongée jusque fin 2023.

175 Le coût des mesures temporaires sur les carburants, sur la base de nos estimations et des volumes totaux observés jusque septembre 2022, s'est élevé à environ 49 millions d'euros en recettes d'accises et 58 millions d'euros si on inclut également la baisse des recettes de TVA. Dans cette optique, à volumes constants, sur les neuf premiers mois de 2022, les recettes d'accises sur les ventes de diesel n'auraient reculé que de 5,4 % et celles sur l'essence auraient progressé de 13,3 %.

d'accise préférentiels pour les professionnels et ayant également introduit une taxe carbone en 2021¹⁷⁶. En 2022, le différentiel s'est détérioré davantage sous les effets des mesures temporaires pour contrer la hausse des prix de l'énergie, celles-ci ayant été généralement plus généreuses dans les pays voisins qu'au Luxembourg en ce qui concerne les carburants. En 2023, avec la fin de la plupart des mesures temporaires, le différentiel s'améliorerait pour le Luxembourg mais resterait néanmoins encore légèrement favorable à la France et à la Belgique. Avec la Belgique le différentiel serait même plus faible qu'en 2021, car les autorités belges ont décidé de réduire graduellement le remboursement des accises aux professionnels.

Une estimation *ex post* actualisée de l'incidence de la taxe sur les émissions de CO₂ sur les recettes d'accises indique que le coût budgétaire de la mesure devrait s'élever approximativement à 100 millions d'euros en 2022, ce qui est assez proche de nos estimations publiées antérieurement¹⁷⁷.

Graphique 35 Différentiel du prix du diesel professionnel des pays limitrophes par rapport au Luxembourg (en euro par litre et en moyenne annuelle)¹⁷⁸



Sources : Commission européenne, Bulletins officiels des douanes (France), Union professionnelle du transport et de la logistique (Belgique), calculs BCL. *Données jusqu'au 14 novembre. Projections en pointillés sur la base des informations les plus récentes (notamment l'augmentation du prix de la tonne de carbone au Luxembourg et en Allemagne et la réduction du remboursement des droit d'accise aux professionnels en Belgique)

Tabac et alcool

En 2021, les recettes sur la vente de cigarettes et de tabac avaient progressé de quasiment 13 % par rapport à 2020. En 2022, si la tendance observée lors des neuf premiers mois devait se poursuivre jusqu'à la fin de l'année, les recettes progresseraient de plus de 12 % par rapport à 2021 et dépasseraient largement les 800 millions d'euros. Le surplus par rapport au budget de 2022 serait d'environ 15 %.

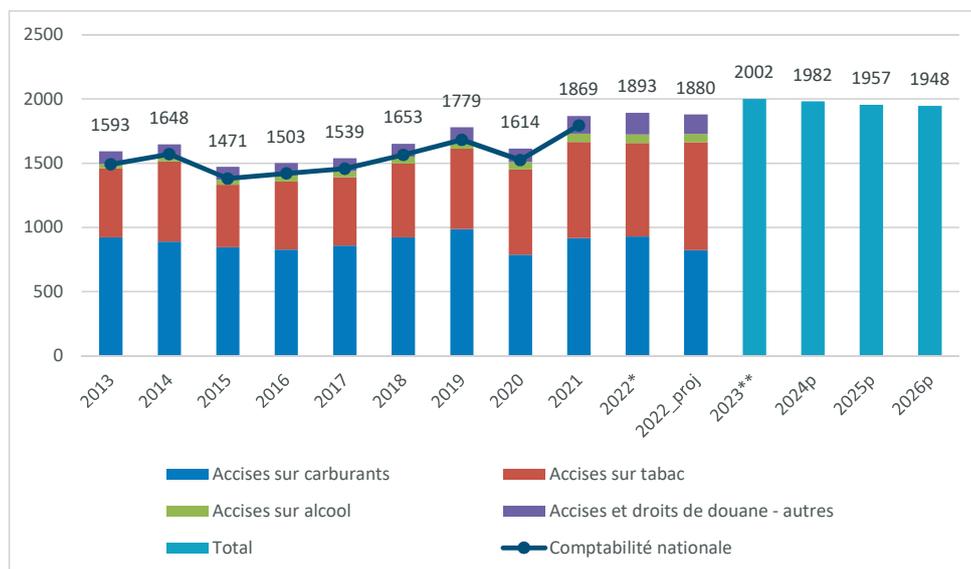
Les recettes d'accises sur les ventes d'alcool devraient connaître une progression similaire à celle de 2021, aux alentours de 8 %, et s'établir légèrement sous les 70 millions d'euros, soit un niveau très élevé en comparaison historique.

176 Le différentiel avec l'Allemagne devrait se stabiliser en 2023, car tant le Luxembourg que l'Allemagne ont prévu des augmentations du prix de la tonne de CO₂ de 5 euros pour cette année.

177 Cette estimation est basée sur l'hypothèse que dans le scénario contrefactuel, sans l'introduction de la taxe, les volumes n'auraient pas changé par rapport à 2019. En outre, on utilise la projection mécanique des recettes pour l'entièreté de l'année sur la base des neuf premiers mois de 2022 et on neutralise la baisse temporaire des accises sur les carburants. Pour les détails sous-jacents à ces estimations, voir l'avis de la BCL sur le projet de budget 2022.

178 Ce prix est calculé à partir du prix hors taxes, auquel nous rajoutons le montant d'accises payé par les transporteurs routiers.

Graphique 36 Recettes d'accises par type de produits et projections budgétaires (en millions d'euros)



Sources : Administration des douanes et accises, projet de budget 2022.

*: Budget voté, 2022_proj. : projection mécanique sur la base des données des neuf premiers mois, **: projet de budget, p: programme pluriannuel

Au total, les recettes des droits de douane et d'accise en 2022 devraient être proches des recettes anticipées dans le budget de 2022 (-0,6 %). La composition des recettes est en revanche assez différente, puisque les recettes sur les ventes de tabacs seraient nettement supérieures aux anticipations alors que celles sur les carburants seraient par contre inférieures (voir bâtons rouges et bleus sur le graphique 36).

La forte hausse de l'IPCN telle qu'elle a été observée en 2022 a eu une incidence importante sur certaines recettes de l'Etat. Les recettes de l'IRPP et les recettes de TVA (voir les deux chapitres ci-avant) par exemple ont crû mécaniquement du fait que leur base imposable a augmenté avec l'inflation. Cet effet n'a pas été observé pour les recettes des droits d'accise. En effet, les droits d'accise sont des taxes spécifiques qui portent sur une quantité (un litre de carburant, un litre d'alcool, une cigarette) et non sur une valeur. À droit d'accise inchangé, les recettes augmentent uniquement si les volumes de ventes augmentent.

Il existe des exceptions pour les tabacs. Les droits d'accise *ad valorem* sur le tabac, qui sont appliqués conjointement avec les droits d'accise spécifiques, sont proportionnels au prix de vente final. Toutes choses égales par ailleurs, les recettes de ces droits augmentent donc aussi lorsque le prix final du produit vendu augmente. En 2022 cependant, cet effet n'a pas dû être important. La hausse annuelle des prix du tabac a été de 3,0 % en moyenne sur les neuf premiers mois de 2022, ce qui est inférieur à la progression de l'IPCN sur la même période (+6,4 %).

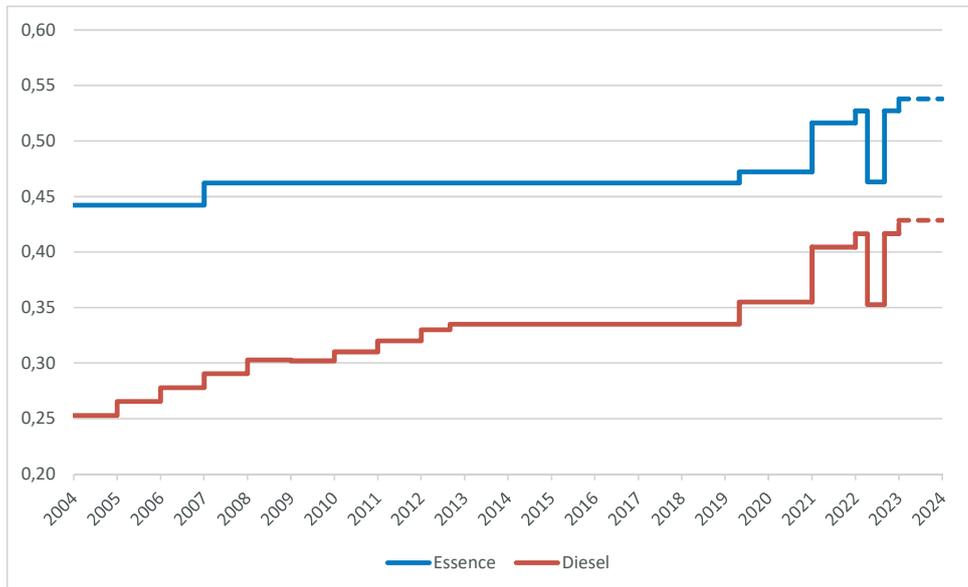
Prospective

En 2023, les recettes totales des droits de douane et d'accise, au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat, s'élèveraient à 2,0 milliards d'euros selon le projet de budget ; elles progresseraient ainsi de 5,8 % par rapport au budget de 2022 (1,89 milliard d'euros) et représenteraient 7,6 % des recettes fiscales. Par rapport aux recettes effectivement encaissées en 2022 (1,88 milliard d'euros, si la tendance observée lors des neuf premiers mois devait se poursuivre), elles ne seraient en progression que de 6,5 %.

La principale mesure du projet de budget 2023 concernant les droits d'accise a trait au relèvement de la taxe sur les émissions de CO₂, passant de 25 euros par tonne de CO₂ en 2022 à 30 euros en 2023. Ce relèvement, qui avait déjà été annoncé en 2020 est équivalent en valeur absolue à celui introduit

en janvier 2022. La hausse des accises qui en découlera sera de 1,2 cent par litre pour le diesel, 1,1 cent par litre pour l'essence et 1,3 cent par litre pour le mazout de chauffage (voir graphique 37).

Graphique 37 Evolution des taux d'accises sur les carburants au Luxembourg, en euro par litre (projections en pointillés)¹⁷⁹



Sources : Administration des douanes et accises, projections BCL

Par rapport aux volumes effectifs de 2022 (sur la base des neuf premiers mois), le projet de budget prévoit pour 2023, un recul des ventes d'essence et une hausse des ventes de diesel. Il y a lieu de s'interroger sur la pertinence de cette hypothèse pour les ventes de diesel étant donné la baisse continue des ventes observée depuis 2019 et le différentiel de prix défavorable avec la France et la Belgique. Ce différentiel de prix devrait certes s'améliorer en 2023, mais resterait toutefois défavorable¹⁸⁰. Au niveau des recettes, le rehaussement de la taxe sur les émissions de CO₂ permettrait aux recettes sur les ventes d'essence de progresser de manière modérée malgré le recul des ventes, alors que les recettes sur les ventes de diesel progresseraient plus nettement.

Concernant les recettes d'accises sur le tabac et les cigarettes, dans le projet budget, seules les projections pour les accises autonomes sont publiées. Celles-ci progresseraient très fortement pour le tabac en 2023 (+30 %) par rapport au budget de 2022. Néanmoins la projection actualisée des recettes totales effectivement encaissées en 2022 indique qu'elles avaient été largement sous-estimées dans le budget de 2022 (voir section précédente). En prenant en compte cette sous-estimation, les recettes sur les ventes de tabac progresseraient d'environ 13 % en 2023, soit un rythme similaire à 2022. Les ventes de tabac et cigarettes enchaîneraient donc trois années de progression supérieure à 10 %, ce qui est étonnant étant donné le recul du tourisme à la pompe. Les droits d'accise sur la vente d'alcool, indiquent également une progression similaire à 2022 pour 2023 ce qui semble cohérent avec les projections pour le tabac et les cigarettes, ces deux recettes évoluant généralement de concert.

Au total, les recettes de douane et accises progresseraient de près de 6,5 % en 2023 par rapport aux recettes encaissées en 2022 (si la tendance observée lors des neuf premiers mois devait se poursuivre au dernier trimestre). Une grande partie de cette hausse proviendrait des ventes de diesel et de tabac, ce qui nous semble optimiste au vu des raisons précitées.

179 Ce graphique n'intègre pas l'adaptation à la hausse des taux de TVA sur les produits pétroliers. La TVA a été relevée de 12 % à 15 % en 1995 pour le diesel et en 2004 pour l'essence. En 2015, la TVA est passée à 17 % tant pour le diesel que pour l'essence. Ces adaptations ont donc un effet à la hausse sur le prix final payé par le consommateur.

180 L'abaissement temporaire des taux de TVA en 2023 rendra les carburants au Luxembourg plus attractifs pour les consommateurs privés de pays voisins. Cette mesure n'a pas d'impact sur les professionnels puisque ceux-ci peuvent récupérer la TVA.

Par rapport au budget pluriannuel de 2021-2025, les recettes totales des droits de douane et d'accise ont été revues à la hausse de 63 millions d'euros en 2023 (0,1 % du PIB). Les montants estimés pour les années suivantes ont connu des révisions du même ordre de grandeur. Au niveau de la dynamique, cela se traduit par un recul des recettes des droits de douane et d'accise d'environ 3 % en 2024 et 2025, puis une stabilisation en 2026. Cette baisse proviendrait des huiles minérales puisque les autres composantes continueraient de progresser. Il n'y a toutefois pas d'éléments concrets permettant de corroborer les hypothèses du ministère.

Ces projections de recettes se situent en effet dans un contexte d'incertitude quant à la taxe carbone. A ce stade, le gouvernement a uniquement annoncé l'augmentation de la taxe carbone jusqu'en 2023, à 30 euros par tonne de CO₂¹⁸¹. Or, afin d'atteindre l'objectif d'une réduction considérable des émissions de CO₂ dans le secteur des transports d'ici 2030¹⁸², des relèvements supplémentaires des droits d'accise seront nécessaires dans un avenir proche. Ces hausses devront sans doute être d'autant plus conséquentes puisque leur objectif est précisément d'induire un recul des ventes de carburants. Les projections de l'ADA, sous-jacentes à la LPFP 2022-2026, ne prévoient pas de rehaussement de la taxe sur les émissions de CO₂ pour les années 2024 à 2026, ce qui révèle une incohérence flagrante entre d'une part les objectifs très ambitieux annoncés par le gouvernement et, d'autre part, les moyens qu'il déploie effectivement pour les atteindre. Afin d'assurer une prévisibilité en cette matière, il importerait aussi que le gouvernement présente son estimation concernant la trajectoire pour la taxe carbone qui lui permettrait d'atteindre ses engagements climatiques. Sur cette base, il serait alors possible d'estimer les hausses futures des droits d'accise, changements qui seraient alors intégrés dans la projection de ces recettes.

Selon les études d'organisations internationales, le prix de la taxe carbone au niveau mondial devrait encore augmenter nettement à l'horizon 2030 afin d'atteindre les objectifs climatiques au niveau mondial. Les estimations quant à une telle trajectoire peuvent cependant diverger. Si, à titre d'illustration, et uniquement pour le Luxembourg, on suppose une trajectoire linéaire de ce prix, de 30 euros la tonne en 2023 à 100 euros en 2030, alors le Luxembourg devrait augmenter son prix de 10 euros chaque année jusqu'en 2030. Compte tenu du niveau des taux d'accise, cela se traduirait par une augmentation annuelle deux fois supérieure à celle de 2022 et 2023, soit environ 2,1 cents pour l'essence et 2,4 cents pour le diesel. De telles hausses des droits d'accise rendraient alors la projection des recettes totales incluse dans la LPFP 2022-2026 caduque. Evidemment, il s'agit d'une simple illustration technique et nul ne garantit que cette trajectoire permettrait au Luxembourg d'atteindre ses objectifs climatiques à l'horizon 2030.

2.2.4. Taxe d'abonnement

Selon le projet de budget pour l'année 2023, les recettes fiscales au titre de la taxe d'abonnement s'établiraient à 1 226 millions d'euros en 2023, ce qui représenterait 1,5 % du PIB nominal¹⁸³ et 5,9 % des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité nationale.

Dès lors, le poids de la taxe d'abonnement diminuerait par rapport à l'année 2022 (-0,3 p.p.) et par rapport aux années précédentes. En effet, selon les données de comptabilité nationale, établies suivant les normes SEC2010, les recettes de la taxe d'abonnement ont représenté 6,7 % des recettes fiscales et 4,2 % des recettes totales des administrations publiques en 2021 (voir le graphique 28)¹⁸⁴.

Les Organismes de Placement Collectif (OPC) et les Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS) sont les principaux contributeurs aux recettes de la taxe d'abonnement (avec une part de 97,5 % en 2021), suivis des Sociétés de gestion de patrimoine familiale (SPF) (1,4 %) et les Fonds d'investissement alternatifs réservés (FIAR) (1,1 %).

181 L'augmentation de 5 euros la tonne de CO₂ devra donc induire une hausse des droits d'accise identique à celle appliquée en 2022. En l'absence d'un recul des ventes de carburants (effet volume), cette hausse des droits d'accise devrait générer des recettes supplémentaires (effet valeur) qui pourraient s'élever à approximativement 25 millions d'euros.

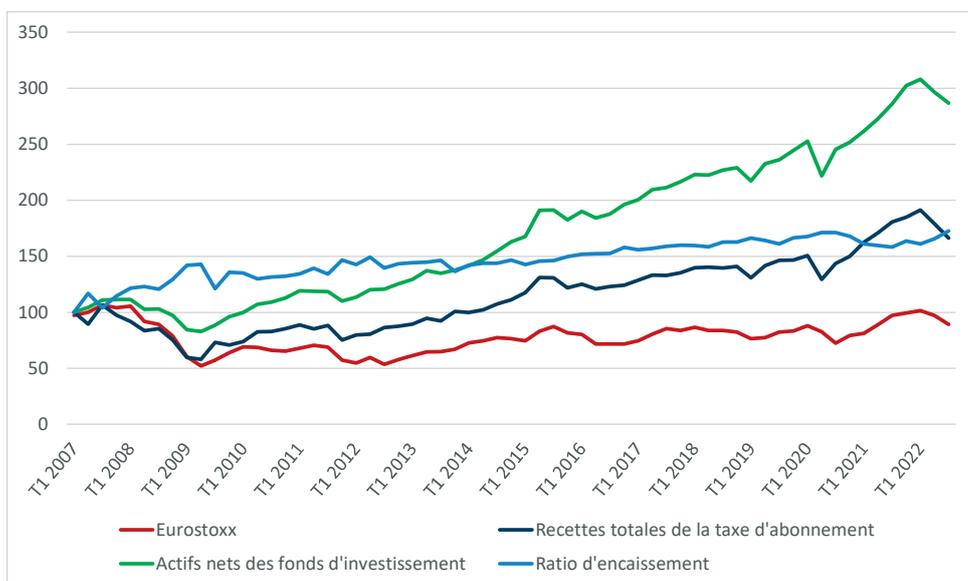
182 Le Luxembourg s'est engagé à baisser ses émissions de gaz à effet de serre de 55 % par rapport à leur niveau de 2005. Etant donné que le secteur du transport routier représente la part la plus importante de ces émissions (57 % en 2019), un effort important doit provenir de ce secteur si on souhaite atteindre cet objectif.

183 Selon le gouvernement, le PIB nominal atteindrait une valeur de 78 milliards d'euros en 2022 et une valeur de 83 milliards d'euros en 2023. Voir le tableau 35 pour plus de détails.

184 Sur la période séparant les années 1995 et 2021, les recettes de la taxe d'abonnement se sont établies, en moyenne, à 1,6 % du PIB et 6 % des recettes fiscales des administrations publiques.

Les recettes au titre de la taxe d'abonnement sont influencées par quatre facteurs, à savoir i) un effet « structure », ii) un effet « de modification des taux (théoriques)¹⁸⁵ », iii) un effet « prix » et iv) un effet « volume ». Les effets « structure » et « de modification des taux (théoriques) » sont intimement liés aux bases imposables et aux taux d'imposition qui varient selon le type d'assujéti¹⁸⁶. Les recettes de la taxe d'abonnement sont principalement fonction de la valeur nette d'inventaire¹⁸⁷ (VNI) des actifs des fonds d'investissement (OPC et FIS). Le coefficient de corrélation entre les taux de croissance de ces deux variables s'est établi à 0,95 sur la période 2008T1-2022T3. Cette valeur nette des actifs sous gestion varie en fonction des cours boursiers (effet « prix ») et des souscriptions (ou des rachats) de parts qui traduisent l'afflux (ou le reflux) de capitaux (effet « volume »)¹⁸⁸. Le graphique suivant témoigne de ce lien.

Graphique 38 Evolution des recettes de la taxe d'abonnement
(indice, T1 2007 = 100)



Remarque : Le ratio d'encaissement indique la valeur nette d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement. La taxe d'abonnement à payer par les fonds d'investissement au cours d'un trimestre (t) est déterminée sur base de la valeur nette d'inventaire des actifs de ces fonds au cours du trimestre précédent (t-1). Par conséquent, l'évolution des indices boursiers Eurostoxx et des actifs nets des fonds d'investissement est présentée avec un décalage d'un trimestre par rapport à celle des recettes de la taxe d'abonnement.

Sources : AED, CSSF, ministère des Finances, STATEC, calculs BCL

185 Taux d'imposition tels que prévus par la loi.

186 Certains types d'OPC bénéficient de taux réduits et d'autres sont même complètement exonérés. La loi du 19 décembre 2020 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'État pour l'exercice 2021 a introduit une taxation réduite en matière de taxe d'abonnement pour favoriser les investissements dans les « activités durables » (définies selon les critères de la taxonomie européenne en la matière).

Pour plus d'informations, voir l'encadré 3 « Évolution récente du taux d'imposition effectif de la taxe d'abonnement » dans l'avis de la BCL sur le projet de budget 2022 (Bulletin BCL 2022/1, pp.186-189).

En juillet 2022, la Commission européenne a décidé de définir le gaz naturel et le nucléaire en tant qu'activités économiques durables dans le cadre de la taxonomie. Le 28 novembre 2022, le gouvernement a introduit un projet d'amendement au projet de budget 2023 afin d'exclure les investissements concernant le gaz naturel et le nucléaire de l'avantage fiscal qu'est la taxe d'abonnement réduite pour fonds d'investissement.

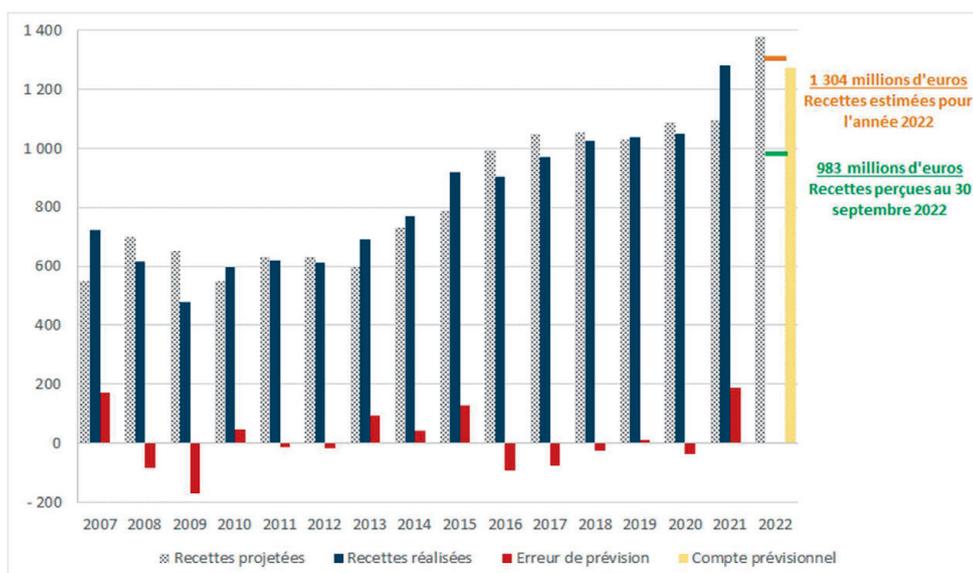
187 Valeur de marché des actifs des fonds moins les engagements (p.ex. les charges ou autres dettes).

188 La taxe d'abonnement à payer par les fonds d'investissement est déterminée quatre fois par an pour un exercice déterminé (31 décembre A-1, 31 mars A, 30 juin A et 30 septembre A). Par conséquent, les recettes encaissées au cours d'une année A (2022 par exemple) sont déterminées sur base de la valeur nette d'inventaire portant sur la période allant du quatrième trimestre de l'année A-1 (2021) aux troisième trimestre de l'année A (2022).

Par conséquent, ce lien étroit constitue une source de vulnérabilité de ces recettes fiscales vis-à-vis des mouvements sur les marchés boursiers internationaux, qui sont à leur tour difficilement prévisibles. Les recettes de la taxe d'abonnement ont ainsi tendance à être surestimées en période de chute des marchés financiers et sous-estimées en période de forte hausse des cours (voir le graphique 39). Sur la période 2007-2021, les erreurs de prévision se sont chiffrées à +96 millions d'euros (soit l'équivalent de 11 % des recettes réalisées) en moyenne en période de sous-estimation (par exemple en 2007 et 2021) et à -64 millions d'euros (soit l'équivalent de 8 % des recettes réalisées) en moyenne lors de surestimation (par exemple en 2008 et 2009). Ces chiffres témoignent de l'impact des incertitudes qui entourent l'évolution des marchés financiers sur les recettes de la taxe d'abonnement et par conséquent de l'importance d'adopter des hypothèses prudentes en la matière.

Il ressort du graphique 39 que les recettes perçues au 30 septembre 2022 se sont élevées à 983 millions d'euros, ce qui correspond à 71 % du montant initialement prévu dans le budget 2022 (soit un montant de 1 380 millions d'euros). À noter que le gouvernement a révisé à la baisse ses prévisions de recettes pour l'année 2022 dans le projet de budget 2023 et anticipe désormais des recettes à hauteur de 1 272 millions d'euros (« compte prévisionnel » ci-après). Ce montant révisé devrait être atteint et pourrait même être dépassé (barre orange sur le graphique 39)¹⁸⁹.

Graphique 39 Evolution des recettes annuelles de la taxe d'abonnement réalisées et prévues dans les projets de budget (en millions d'euros)



Remarque: Les recettes « projetées » représentent les recettes telles que prévues dans les budgets de l'Etat votés pour l'année correspondante. Les erreurs de prévision correspondent aux recettes réalisées moins les recettes projetées. Une erreur de prévision positive reflète une sous-estimation tandis qu'une erreur de prévision négative reflète une surestimation dans le budget. Les recettes « estimées » correspondent aux recettes telles qu'estimées par la BCL pour l'année 2022, sur la base des recettes perçues au 30 septembre 2022 et de l'évolution de la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement observée jusqu'au troisième trimestre 2022.

Sources : Commission des Finances et du Budget (AED, Rapport explicatif au 19 octobre 2022), ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2023, calculs BCL

¹⁸⁹ Les recettes « estimées » (1 304 millions d'euros) correspondent aux recettes estimées par la BCL en tenant compte des recettes perçues au 30 septembre 2022 et de la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement observée à l'issue du troisième trimestre 2022. On suppose en outre un ratio d'encaissement identique à celui observé au cours des trimestres précédents et une répartition des recettes de la taxe d'abonnement (entre les différents assujettis) identique à celle enregistrée en 2021. Le ratio d'encaissement indique la valeur d'inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d'abonnement. Il est calculé en rapportant les actifs nets sous gestion aux recettes de la taxe d'abonnement.

En ce qui concerne l'année 2023, la recette prévue de 1 226 millions d'euros correspond à 4 fois la recette réalisée au troisième trimestre 2022. Sur la base des estimations de la BCL, ce montant serait atteint même en cas de diminution (d'environ 5 %) de la valeur nette d'inventaire des actifs par rapport au niveau observé au troisième trimestre 2022. Par rapport au compte prévisionnel portant sur l'année 2022, (1 272 millions d'euros), la taxe d'abonnement de 1 226 millions d'euros serait en baisse à concurrence de 4 % en base annuelle (voir le tableau 23).

Tableau 23 : Evolution annuelle des recettes de la taxe d'abonnement

	2021	2022 _{b2022}	2022 _c	2023 _b	2024 _p	2025 _p	2026 _p
Données en base caisse (en € millions)	1280	1380	1272	1226	1277	1326	1373
Taux de croissance annuel (en %)	22	8	-1	-4	4	4	4

Note : budget 2022 (b₂₀₂₂), compte prévisionnel (c), projet de budget 2023 (b), programmation pluriannuelle 2022-2026 (p)
Sources : Projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Le graphique ci-après montre l'évolution des recettes de la taxe d'abonnement telles que prévues dans le projet de budget 2023 (et la programmation pluriannuelle 2022-2026) (barres bleues) et des scénarii alternatifs. Les barres grises indiquent l'évolution de la taxe d'abonnement qui résulterait de l'application, sur l'horizon de projection (à savoir de 2023 à 2026), du taux de croissance annuel moyen observé sur la période allant de 2003 à 2021 (soit une hausse annuelle moyenne de 7,3 % l'an). Les barres vertes indiquent l'évolution des recettes qui serait observée sur les années 2023 à 2026 sur base des hypothèses exogènes contenues dans le projet de budget 2023.

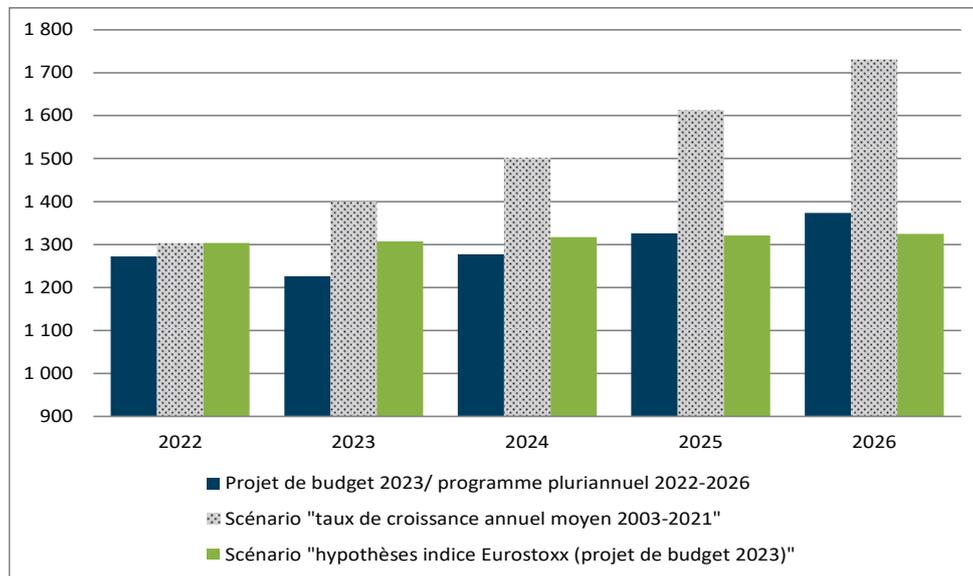
On constate que le montant de la taxe d'abonnement projeté dans le projet de budget 2023 pour l'année 2023, soit 1 226 millions d'euros, est bien inférieur à ce qui pourrait être inféré de l'hypothèse d'une augmentation de l'indice boursier Eurostoxx de 3,1 % en 2023 (telle qu'admise dans le projet de budget 2023)¹⁹⁰.

Pour ce qui est des années 2024 à 2026, le programme pluriannuel prévoit un rebond de la progression de la taxe d'abonnement à 3,9 % en moyenne chaque année. Un tel scénario apparaît prudent, eu égard à la fois, au taux de croissance moyen de 7,3 % observé sur la période couvrant les années 2003 à 2021¹⁹¹ et aux hypothèses exogènes en matière d'évolution de l'indice boursier contenues dans les documents parlementaires. En effet, la prise en compte de ces hypothèses impliquerait, toutes choses égales par ailleurs, des recettes plus élevées que celles prévues par le gouvernement sur l'ensemble de l'horizon de projection (barres vertes sur le graphique 40).

190 La baisse de 8 % de l'indice boursier Eurostoxx en 2022 (telle qu'admise dans le projet de budget 2023) suivie d'une hausse de 3 % en 2023, impliqueraient, *prima facie* et toutes choses égales par ailleurs, une diminution des recettes de la taxe d'abonnement en 2022 (par rapport à l'année précédente) et une hausse (et non une baisse) en 2023. Or, les recettes encaissées au cours d'une année A (2022 par exemple) sont déterminées sur base de la VNI portant sur la période allant du quatrième trimestre de l'année A-1 (2022) au troisième trimestre de l'année A (2023). Compte tenu de cet effet de décalage d'un trimestre, les recettes perçues au titre de la taxe d'abonnement au cours d'une année ne dépendent pas uniquement de l'évolution moyenne de la VNI (et de l'indice boursier Eurostoxx) au cours de cette année, mais partiellement aussi de leur évolution au cours de l'année précédente. La BCL a tenu compte de cet effet de décalage dans ses estimations et dans l'élaboration des scénarii alternatifs présentés ici. Comme on peut le voir sur le graphique, si cet effet de décalage peut expliquer en partie l'incohérence apparente entre l'évolution projetée des recettes de la taxe d'abonnement et de l'indice boursier, en pratique, il est insuffisant et, dans son ensemble, on pourrait encore s'attendre à des recettes de la taxe d'abonnement en 2023 qui soient approximativement au même niveau qu'en 2022 et donc aussi plus élevées que projetées par le gouvernement.

191 Ce taux de croissance annuel moyen tient compte de la hausse tendancielle du ratio d'encaissement au cours des dernières années.

Graphique 40 Evolution des recettes de la taxe d'abonnement selon divers scénarii (en millions d'euros)



Remarques : le point de départ pour les deux scénarios correspond aux recettes telles qu'estimées par la BCL pour l'année 2022, sur la base des recettes perçues au 30 septembre 2022 et de l'évolution de la valeur nette d'inventaire des fonds d'investissement observée jusqu'au troisième trimestre 2022.

Sources : CSSF, ministère des Finances, projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Au final, les projections pour les années 2023 à 2026 en matière de recettes de la taxe d'abonnement apparaissent prudentes d'un point de vue historique. À court terme, ces recettes seraient (en moyenne) aussi plus basses que si elles étaient basées sur les hypothèses relatives à l'indice boursier sous-jacentes au projet de budget.

2.2.5. TVA

Les recettes de TVA (en base caisse) se sont élevées à 4 539 millions d'euros en 2021, soit 6 % du PIB et 21 % des recettes de l'État. Elles s'inscrivent ainsi en hausse de 695 millions par rapport à l'année 2020 (+18 %), et de 526 millions par rapport au montant qui avait été budgétisé en octobre 2020 pour l'année 2021 (soit 4 013 millions d'euros).

Cette hausse des recettes s'est inscrite dans le contexte d'une année de reprise économique, certes vigoureuse, mais aussi inflationniste (voir le chapitre 1.1.7) au cours de laquelle le montant des recettes a naturellement progressé. Plus concrètement en 2021, (i) la consommation des ménages s'est mécaniquement redressée avec la réouverture de l'économie, alimentant ainsi les recettes brutes de TVA et, dans le même temps, (ii) le niveau des remboursements s'est inscrit en baisse du fait d'effets de base favorables. Pour rappel, (i) les mesures prises en 2020 par les autorités luxembourgeoises pour endiguer la pandémie (fermeture des magasins non-essentiels, encouragement du télétravail), par les autorités des pays voisins (restrictions sur les déplacements transfrontaliers) ainsi que les changements de comportement des agents (voyages d'affaires et touristiques en net recul) avaient entraîné une chute inédite de la consommation des résidents et des non-résidents (frontaliers, touristes)¹⁹². (ii) Par ailleurs, l'Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA (AED) avait pris plusieurs mesures pour

¹⁹² En 2021, selon les données de la comptabilité nationale, la consommation des ménages résidents au Luxembourg (à prix courants) aurait progressé de 10,9 % (après -7,3 % en 2020), celle des non-résidents de 22 % (après -21 % en 2020).

soutenir les trésoreries des entreprises¹⁹³. Les données disponibles pour l'année 2020 avaient fait état d'une accélération des remboursements de TVA qui avait expliqué en partie la baisse des recettes de TVA observée en 2020. En 2021, on a observé l'entame d'une normalisation de ce processus. Les remboursements de TVA se sont inscrits ainsi en baisse de 7,1 % par rapport à 2020 (et en quasi-stabilisation par rapport à 2019), ce qui, toutes choses égales par ailleurs, a eu une incidence positive sur les recettes de TVA.

Le graphique suivant présente les évolutions des recettes de TVA depuis 2005. Hors commerce électronique (barres bleues), la croissance annuelle des recettes de TVA a été de 9,1 % en moyenne sur la période 2005-2014. Ensuite, la hausse importante des recettes de TVA hors commerce électronique enregistrée en 2015 s'est expliquée par le relèvement de 2 p.p. de tous les taux de TVA, à l'exception du taux super réduit de 3 %. Sur la période 2016-2019, ces recettes de TVA ont progressé de 7,9 % en moyenne avant de reculer de 2,3 % en 2020.

Selon les données disponibles pour les neuf premiers mois de l'année 2022, les recettes de TVA s'élèvent à 3 785 millions d'euros, soit une hausse de 28 % par rapport à la même période en 2019 et de 10 % par rapport à la même période en 2021. Elles suggèrent que le montant budgétisé pour l'année 2022 (budget 2022), soit 4 779 millions d'euros, devrait être atteint (le montant des recettes de TVA enregistré en septembre 2022 représente 79 % des recettes de TVA budgétisées pour 2022).

L'AED a estimé que ces recettes devraient s'établir à 5 177 millions d'euros en 2022¹⁹⁴, en hausse de 14 % par rapport à l'année 2021.

Le compte prévisionnel pour l'année 2022 table, de son côté, sur un montant de recettes de 5 214 millions d'euros¹⁹⁵, ce qui est supérieur de 167 millions à une extrapolation pour l'ensemble de l'année 2022 des développements des neuf premiers mois de l'année (5 046 millions d'euros) et donc aussi légèrement supérieur au montant projeté par l'AED. Ce montant est en outre de 435 millions d'euros (soit 0,6 % du PIB de 2021) ou de 9 % supérieur au montant inscrit au budget 2022. Si le montant budgétisé pour 2022 devrait être atteint, en revanche, celui inscrit dans le compte prévisionnel de 2022 pourrait apparaître légèrement optimiste. En effet, ce dernier induit des recettes de TVA qui, à l'issue du quatrième trimestre 2022, s'inscriraient en hausse de 15 % par rapport aux recettes de TVA de 2021. Cette progression est élevée, d'autant plus que la situation économique du Luxembourg pourrait se dégrader au quatrième trimestre 2022, dans un contexte général de guerre en Ukraine et de dégradation des perspectives économiques mondiales.

En 2022, l'évolution des recettes de TVA a été favorablement soutenue par deux dynamiques. D'une part, l'inflation élevée des prix de l'énergie a engendré un surplus de recettes de TVA. Sur les neuf premiers mois de l'année 2022, les recettes cumulées de TVA issues des ventes de carburants ont atteint 398 millions d'euros, enregistrant ainsi une progression de 53 % par rapport à la même période observée un an auparavant ; soit une plus-value de 138 millions d'euros. Sur la même période, les recettes cumulées de TVA issues des ventes d'électricité et de gaz ont atteint 51 millions d'euros, ce qui correspond à un doublement par rapport aux neuf premiers mois de l'année 2021, soit une plus-value de 26 millions d'euros.

D'autre part, l'impact financier dû à la TVA logement pourrait être moins élevé en 2022. Sur les neuf premiers mois de l'année 2022, les remboursements cumulés de TVA logement (soit 14 millions d'euros) couvrent à peine la moitié de ce qui a été remboursé au total en 2021. Par ailleurs, les travaux – éligibles de rénovation et de construction de logements – directement facturés au taux super réduit de 3 % ont pour leur part constitué sur les neuf premiers mois de l'année 2022 une dépense fiscale de 157 millions d'euros. Au total, 171 millions d'euros de dépenses fiscales liées à la TVA logement ont été comptabilisés au 30 septembre 2022, ce qui constitue un peu moins des deux tiers du montant total de l'année 2021. En extrapolant sur le reste de l'année le montant s'élèverait à 229 millions d'euros en 2022, ce qui correspondrait à une baisse de 32 millions d'euros par rapport à 2021¹⁹⁶.

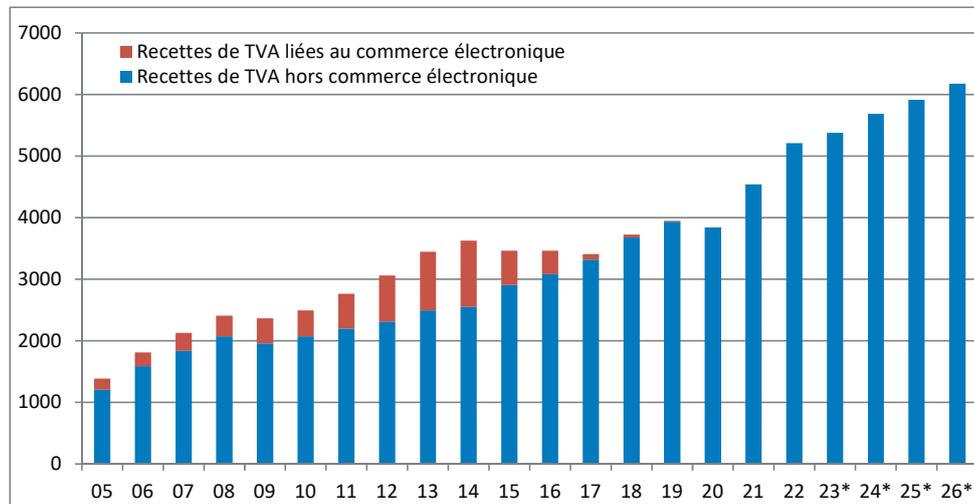
193 L'AED avait introduit à l'intention des autoentrepreneurs et des petites et moyennes entreprises, dès la mi-mars 2020, une procédure de remboursement automatique de tous les soldes de TVA créditeurs se situant en dessous de 10 000 euros. Elle avait par ailleurs accordé – sur demande – des délais de paiement de la TVA et elle avait prévu que les éventuels dépassements de délai pour le dépôt des déclarations de TVA ne soient pas sanctionnés administrativement.

194 Voir le rapport présenté par l'AED à la COFIBU le 19 octobre 2022.

195 Les détails du compte prévisionnel se trouvent à la page 33 du projet de budget 2023 (Volume 1).

196 Cette baisse pourrait s'expliquer par différents facteurs qui touchent le secteur de la construction (voir la section 1.1.5), tels que la pénurie de main d'œuvre ou les pénuries d'équipements et de matériaux.

Graphique 41 Recettes de TVA (en millions d'euros, données en base « caisse »)



Sources : Administration de l'Enregistrement, des Domaines et de la TVA, projet de budget pluriannuel 2022-2026 (*), calculs BCL

Note : pour 2022, il s'agit de l'estimation du compte prévisionnel (5 214 millions d'euros).

Sur la période 2023-2026, la programmation pluriannuelle prévoit que les recettes de TVA devraient progresser à un rythme moyen de 4,3 % par an. Ce taux moyen est inférieur à la hausse moyenne observée sur la période 2010-2019 (soit un taux géométrique de +6,7 % obtenu en excluant les recettes issues du commerce électronique). Dans le détail, les recettes de TVA progresseraient de 3,1 % en 2023, de 5,8 % en 2024, de 3,9 % en 2025 et de 4,5 % en 2026.

Concernant l'année 2023, si les recettes en 2022 ont été poussées à la hausse par des facteurs temporaires (voir ci-avant), il serait normal que le taux de variation décélère en 2023. Il convient également de tenir compte des mesures prises par le gouvernement dans le cadre de la Tripartite (« Solidariteitspak 2.0 ») et qui entreront en vigueur à partir de janvier 2023. Pour l'année 2023, il est prévu une baisse temporaire du taux de TVA normal de 17 % à 16 %, du taux intermédiaire de 14 % à 13 % et du taux réduit de 8 % à 7 %. Seul le taux super réduit de 3 % resterait inchangé. Le montant estimé pour l'année 2023 de toutes ces mesures¹⁹⁷ est de l'ordre de 358 millions d'euros, soit approximativement 7 % des recettes de TVA prévue pour 2023.

Les calculs ayant abouti à ces montants ne sont pas détaillés. Ce montant serait supérieur aux estimations de la BCL qui est de l'ordre de 300 millions d'euros¹⁹⁸. Une transmission partielle de l'abaissement du taux de TVA aux prix finaux, de l'ordre de 70 % pour les biens et services autres que l'énergie et le tabac¹⁹⁹, réduirait encore (légèrement) ce coût.

197 Les mesures incluent aussi l'application du taux réduit de TVA de 8 %, abaissé temporairement à 7 % en 2023, à la réparation d'appareils ménagers, ainsi qu'à la vente, location et réparation de bicyclettes (y compris vélos électriques) ; et, l'application du taux super réduit de TVA de 3 % à la livraison de panneaux solaires et leur installation sur certains immeubles. L'abaissement de ces taux de TVA, par rapport au taux de 17 % en vigueur est par ailleurs permanent.

198 Pour l'estimation du coût budgétaire de la mesure, il est nécessaire de connaître la base imposable. Celle-ci est constituée par i) les dépenses de consommation des ménages (résidents et non-résidents) sur le territoire (mais à l'exclusion des loyers imputés) auxquelles il convient de rajouter toutes les autres dépenses effectuées par d'autres secteurs soumises à la TVA (par exemple les achats de carburants par des professionnels) ainsi que les dépenses des ménages autres que la consommation mais également sujettes à la TVA (certaines dépenses d'investissement pour le logement). Pour la première composante, l'abaissement du taux de TVA effectif est inférieur à 1 p.p. puisque certaines dépenses de consommation ne sont pas sujettes à la TVA ou ne voient pas leur taux de TVA abaissé.

199 Une transmission partielle de l'abaissement du taux de TVA semble plus plausible qu'une transmission intégrale puisque la mesure est temporaire. Voir aussi le Cahier d'étude de Fuest *et al.* (2020) « The Pass-Through of Temporary VAT Rate Cuts in German Supermarket Retail » disponible sur le site internet de l'institut IFO <https://www.ifo.de/publikationen/2020/working-paper/pass-through-temporary-vat-rate-cuts-german-supermarket-retail>.

Autrement dit, en l'absence de mesures, les recettes prévues de TVA s'élèveraient, *ceteris paribus*, à 5 736 millions d'euros en 2023 et s'inscriraient ainsi en hausse de 10 % par rapport au compte prévisionnel de 2022. Dans ce cas, la prévision des recettes pour 2023 peut paraître compatible avec la croissance prévue des dépenses de consommation privée à prix courants, dont la progression ralentirait de 10 % en 2022 à 5,4 % en 2023²⁰⁰. Ce dernier taux implique une élasticité implicite de 1,9²⁰¹ avec le montant des recettes qui aurait pu être attendu en 2023 hors mesures, soit une élasticité proche de la moyenne historique²⁰². Si, cependant, les dépenses des professionnels pour les carburants progressent moins vite que la consommation privée, les recettes pourraient être surestimées. Finalement, si, on retient une estimation plus basse pour le coût budgétaire de la mesure, la prévision des recettes pour 2023 semble prudente.

Concernant la période 2024-2026, les progressions des recettes de TVA s'établissent, selon la documentation budgétaire, à 5,8 % en 2024, 3,9 % en 2025 et 4,5 % en 2026. Les documents budgétaires ne fournissent pas d'informations sur les taux de croissance relatifs à la consommation privée.

En 2024, la fin de la baisse temporaire de 1 point des taux normal, intermédiaire et réduit devrait générer un surplus de recettes. En l'absence de cette baisse temporaire, les recettes de TVA anticipées pour l'année 2024 (5 690 millions d'euros) enregistreraient une faible baisse en 2024 par rapport au montant de 5 736 millions en 2023 (-0,8 %). De ce fait, la projection des recettes de TVA est bien prudente. Les taux de progression des recettes de TVA anticipés pour les années 2025 à 2026 contenus dans la programmation pluriannuelle sont inférieurs au taux historique (soit 6,7 %) et de ce fait les projections apparaissent également prudentes et plausibles.

En ce qui concerne les risques, les recettes de TVA anticipées sont liées aux prévisions d'inflation qui figurent dans la LPFP (+2,5 % en 2024, +1,5 % en 2025 et +1,7 % en 2026) et celles-ci sous-tendent que la flambée actuelle des prix de l'énergie est transitoire. Or, les incertitudes entourant les évolutions futures de ces prix sont particulièrement élevées. Aussi, il ne peut être exclu que les taux d'inflation soient plus élevés en 2024-2025, en cas de prolongation de la guerre en Ukraine par exemple, ou qu'ils soient au contraire tirés vers le bas en cas de baisse des prix du carburant, du gaz et de l'électricité.

Le scénario alternatif considéré par le STATEC répond en partie à ces préoccupations. Ce scénario envisage une « hausse permanente » des prix énergétiques. Ainsi, après la fin du gel des prix, le gaz augmenterait de 166 %, le prix de l'électricité de 46 % et l'IPCN s'établirait désormais à 8,4 % en 2024, à 1,2 % en 2025 et à 1,7 % en 2026. Autrement dit, les taux d'inflation seraient revus à la hausse de 5,9 p.p. en 2024 et à la baisse de 0,3 p.p. en 2025. Dans ce cas, et sous l'hypothèse implicite des volumes de consommation inchangés, les recettes de TVA devraient être sensiblement revues à la hausse en 2024 et, de manière plus, modérée en 2025. En faisant l'hypothèse simpliste d'une élasticité unitaire entre la révision de l'inflation de 2,5 % à 8,4 % et la révision en points de pourcentage de la prévision de la progression des recettes de TVA, alors il faudrait s'attendre à une croissance annuelle des recettes de TVA supérieure à 10 % en 2024 (par rapport au 5 378 millions projetés pour 2023)²⁰³ avant une décélération en 2025-2026.

A l'inverse, si les prix des carburants, du gaz et de l'électricité chutaient, provoquant ainsi des taux négatifs pour l'IPCN en 2024 et 2025, alors, il faudrait s'attendre à une baisse des recettes de TVA en 2024-2025 par rapport à celles inscrites de la LPFP.

2.2.6. Les recettes en provenance des participations de l'Etat

Le projet de budget 2023 prévoit 164 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'État dans le capital des sociétés de droit privé et 68 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'État dans le capital d'établissements publics (POST, BCEE et Institut Luxembourgeois

200 Le projet de plan budgétaire intègre des prévisions de croissance de la consommation privée en termes réels pour les années 2022 et 2023 (voir page 19) et de l'IPCN (voir page 15).

201 $1,9 = (10/5,4)$, soit le rapport entre le taux de croissance de la TVA et le taux de croissance de la consommation privée).

202 En moyenne, l'élasticité implicite est de 1,9 depuis 2010 (TVA hors commerce électronique). Les recettes de TVA dépendent aussi de la consommation des non-résidents et des dépenses des professionnels qui ne sont pas incluses dans la consommation privée, d'où une élasticité implicite plutôt élevée.

203 Dans ce contexte simpliste, une révision de 5,9 points de pourcentage (pp) porterait ainsi la progression des recettes de TVA de 5,8 % à 11,7 %.

de Régulation²⁰⁴), soit un total d'environ 232 millions d'euros de recettes (voir le tableau 24). Ce montant est supérieur au compte prévisionnel de 2022 (214 millions d'euros), mais inférieur au montant encaissé en 2021 (271 millions d'euros)²⁰⁵. Selon les chiffres prévisionnels du projet de budget 2023, le montant encaissé d'environ 214 millions d'euros en 2022 serait donc bien supérieur au montant budgétisé (186 millions d'euros, voir tableau 24).

Tableau 24 : Recettes provenant des participations de l'Etat dans le capital des établissements publics et des sociétés de droit privé (en millions d'euros, resp. en % du PIB nominal)

	<i>Budget</i>	<i>Compte général</i>	<i>Compte général (en % du PIB)</i>
2013	200	202	0,4
2014	210	193	0,4
2015	186	201	0,4
2016	186	205	0,4
2017	190	224	0,4
2018	198	192	0,3
2019	203	213	0,3
2020	208	61	0,1
2021*	161	271	0,4
2022*	186	214****	
2023**	232		
2024***	240		
2025***	249		
2026***	258		

Note : * provisoire, ** projet de budget, *** prévision, ****compte prévisionnel pour 2022.

Sources : projet de budget 2023 et projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2024-2026

Le tableau 25 présente la répartition des recettes provenant des participations de l'État dans le capital des établissements publics et des sociétés de droit privé en 2021. En raison de l'absence de données détaillées sur le compte prévisionnel de l'année 2022, une analyse plus approfondie des dividendes provenant de la participation de l'État dans le capital des établissements publics et des sociétés de droit privé n'est pas possible.

204 L'Institut Luxembourgeois de Régulation est un établissement public indépendant chargé de la régulation et de la supervision de plusieurs secteurs économiques, à savoir les réseaux et les services de communications électroniques, l'électricité, le gaz naturel, les services postaux ainsi que le transport ferroviaire et aérien.

205 Le chapitre 4.2 du projet de budget 2023 indique que le montant prévisionnel de dividendes provenant de la participation de l'État dans des sociétés de droit privé s'élève à 156 millions d'euros en 2022. Le budget voté pour 2022 avait prévu 58 millions d'euros provenant des participations de l'État dans le capital d'établissements publics.

*Tableau 25 : Répartition des recettes provenant
des participations de l'Etat dans le capital des établissements publics
et des sociétés de droit privé*

	2021		2022	
	<i>En millions d'euros</i>	<i>En % du total</i>	<i>En millions d'euros</i>	<i>En % du total</i>
Établissements publics	97,62	36,1	58,30*	27,3
dont:				
Banque et Caisse d'Épargne de l'État (BCEE)	80,00	29,6	40,00*	
Institut Luxembourgeois de Régulation (ILR)	3,62	1,3	3,30*	
POST Luxembourg	14,00	5,2	15,00*	
Sociétés en droit privé	173,10	63,9	128,00*	72,7
dont:				
APERAM S.A.	0,79	0,3		
ArcelorMittal S.A.	3,19	1,2		
BGL et BNP Paribas S.A.	144,40	53,3		
Banque Internationale à Luxembourg (BIL) S.A.	0,00	0,0		
Cargolux Airlines International S.A.	6,90	2,5		
Creos Luxembourg S.A.	0,45	0,2		
Cruchterhombusch S.A.	0,00	0,0		
ENCEVO S.A. (anc. ENOVOS)	2,58	1,0		
Energieagence (anc. Agence de l'Énergie)	0,00	0,0		
Luxair S.A.	0,00	0,0		
Lux-Development S.A.	0,00	0,0		
Master Leaseco S.A.	0,04	0,0		
Orbital Ventures S.C.A.	0,02	0,0		
Paul Wurth S.A.	0,11	0,0		
SES Global S.A.	13,09	4,8		
SNCA	0,00	0,0		
SNCH	0,00	0,0		
SNHBM	0,00	0,0		
Société de l'Aéroport de Luxembourg S.A.	0,00	0,0		
Société de la Bourse de Luxembourg S.A.	0,70	0,3		
Société Électrique de l'Our (SEO) S.A.	0,81	0,3		
Société du Port de Mertert S.A.	0,01	0,0		
Total	270,72	100,0	186,30	100,0

Note : * budget voté 2022

Source : Ministère des Finances

Au cours de l'année 2021, l'État a cédé sa participation directe dans Paul Wurth (et également ses participations indirectes détenues à travers la BCEE et la SNCI) pour un montant qui n'a pas été communiqué par le ministère des Finances.

En ce qui concerne la vente de participations directes, le principe de transparence aurait dû s'appliquer d'autant plus que cette société privée a bénéficié d'un support financier public lors de la crise économique et financière de 2008-2009. Il serait également souhaitable que la SNCI et la BCEE

fournissent des informations concernant les plus-values réalisées sur cette vente dans leurs rapports annuels respectifs²⁰⁶.

De manière générale, et en vertu du principe de transparence, il importerait que la répartition de ces recettes soit publiée de manière régulière dans le projet de budget de l'État, comme ce fut le cas auparavant, par exemple dans le projet de budget 2012.

Une réflexion générale, aussi bien économique qu'institutionnelle, est de mise au sujet de la politique et de la gestion des participations de l'État (y compris les participations détenues par les établissements publics financiers ou autres), qui constituent un élément important du patrimoine financier public. Une telle réflexion devrait s'opérer avec le souci de l'intérêt général à moyen et long terme, en prenant en compte l'intérêt des sociétés concernées et non pas des intérêts particuliers. Il convient en outre d'éviter toute éventualité de conflits d'intérêt.

2.3. L'analyse détaillée des dépenses

Cette partie analyse, d'une part, les dépenses directes des administrations publiques (données SEC2010) et, d'autre part, les dépenses fiscales (données en base caisse).

2.3.1. Les dépenses directes

Cette partie vise à analyser, sur la base des données disponibles, les niveaux et structure des dépenses des administrations publiques. Ces dépenses constituent le moyen de mettre en œuvre les objectifs du gouvernement ainsi que les fonctions régaliennes telles que la justice, les infrastructures publiques, etc.

L'analyse des dépenses directes aborde successivement les dépenses totales des administrations publiques, la décomposition des dépenses suivant la classification économique et la décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle. La première classification permet d'identifier l'origine économique des dépenses (frais de fonctionnement, transferts et investissements), tandis que la deuxième permet d'appréhender les domaines dans lesquels l'État intervient (santé, sécurité, etc.).

La dernière section de cette partie met en exergue les défis potentiels auxquels les dépenses publiques luxembourgeoises pourront être confrontées dans un avenir proche.

Le graphique suivant montre la hausse tendancielle des dépenses publiques enregistrée de 2012 à 2021. Les dépenses des administrations publiques se sont accrues à un rythme annuel moyen de 5,3 % au cours de la période 2012-2021, alors que le PIB nominal a progressé en moyenne de 5 % par an. Exprimées en pourcentage du PIB, les dépenses publiques ont donc progressé. Elles ont néanmoins connu une tendance à la baisse entre 2012 (41,8 % du PIB) et 2016 (40 %). Entre 2017 et 2019, le ratio a de nouveau augmenté en raison d'un taux de croissance des dépenses supérieur au taux de croissance du PIB. En 2019, il s'établissait à 43,1 % du PIB.

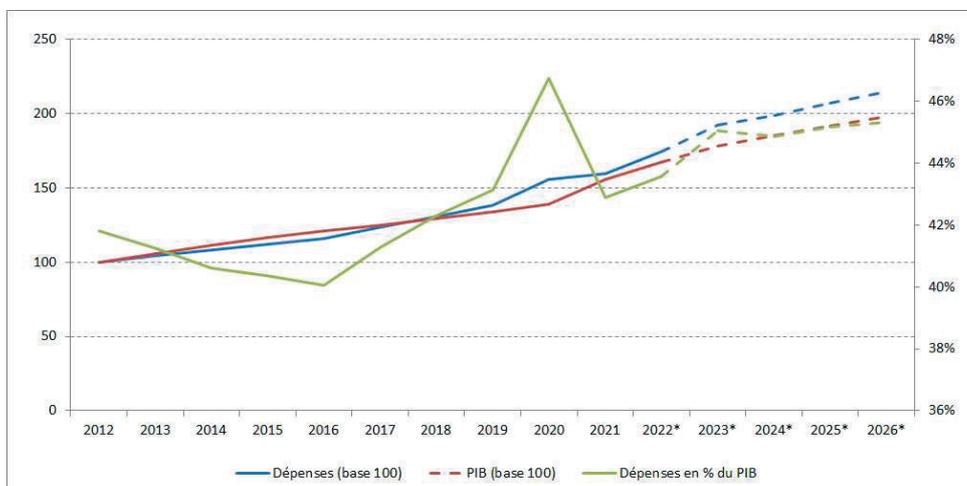
L'année 2020 a été marquée par la crise sanitaire liée au COVID-19 dont les répercussions économiques ont été importantes. Ainsi, les dépenses publiques ont augmenté de 12,5 % par rapport à 2019 pour atteindre 46,7 % du PIB en 2020. Cette hausse importante du ratio des dépenses est due, entre autres, aux mesures prises afin de faire face aux conséquences négatives engendrées par la crise sanitaire et économique. Les dépenses supplémentaires s'élevaient à environ 1,7 milliard d'euros, soit 2,6 % du PIB. De ce fait, les dépenses en termes nominaux ont crû beaucoup plus rapidement que le PIB nominal (3,9 %), ce qui a engendré une forte hausse du ratio.

En 2021, l'arrêt progressif des mesures liées au COVID-19²⁰⁷ et l'amélioration du contexte économique ont permis au ratio de dépenses de baisser et de s'établir à 42,9 % du PIB.

206 Selon le rapport annuel 2021 publié par l'acquéreur SMS Group GmbH, la hausse des sorties de trésorerie pour investissement à hauteur de 68 millions d'euros en 2021 s'expliquerait en partie du fait de l'acquisition des parts restantes de l'activité opérationnelle du groupe Paul Wurth et du paiement de la première moitié du prix d'achat global. Le bilan financier de l'État au 31 décembre 2021 renseigne également qu'un crédit à hauteur d'environ 16,5 millions d'euros a été octroyé par l'État à SMS Group, ce qui correspondrait à 50 % du prix de vente de Paul Wurth S.A. mais sans donner d'informations supplémentaires concernant ce montant.

207 Voir partie 1.3.1.3 pour les détails relatifs à l'impact des mesures en 2021.

Graphique 42 Evolution du PIB et des dépenses des administrations publiques, base 100 en 2012 (échelle de gauche) et en pourcentage du PIB (échelle de droite)



Sources: STATEC, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Note : * estimation pour 2022 et projections pour 2023-2026 issues de la programmation pluriannuelle.

Selon les documents budgétaires, les dépenses totales progresseraient de 9,5 % en 2022, soit un taux de croissance supérieur à celui du PIB (+7,8 %) et au taux moyen observé au cours de la période 2012-2021 (5,3 %). Les dépenses s'établiraient ainsi à 43,6 % du PIB en 2022, soit une hausse de 0,7 p.p. par rapport à 2021. Au cours de l'année 2022, le gouvernement a pris diverses mesures en vue de palier aux effets de l'augmentation des prix énergétiques et de l'inflation en général²⁰⁸. Ces mesures auraient un impact total d'un peu plus de 2 milliards (sans les garanties), soit 2,7 % du PIB répartis sur 2022 et 2023. Sur le volet des dépenses, ces mesures auraient un impact de 336 millions d'euros en 2022 (0,4 % du PIB) et de 842 millions en 2023 (1 % du PIB), ce qui entraînerait la hausse importante des dépenses en 2023. Elles s'élèveraient ainsi à 45,1 % du PIB, soit une hausse de 2 p.p. par rapport à 2022.

Finalement, entre 2024 et 2026, les dépenses augmenteraient en moyenne de 3,8 % par an. Cette progression serait légèrement supérieure à celle du PIB nominal (3,6 %), ce qui expliquerait la légère augmentation du ratio des dépenses en pourcentage du PIB sur cet horizon de projection. Au cours de ces années, et en dépit de l'arrêt des mesures liées à la crise énergétique, le ratio des dépenses tel qu'il ressort des documents budgétaires s'établirait à un niveau qui serait supérieur aux niveaux observés au cours de la décennie avant la pandémie²⁰⁹.

2.3.1.1. Décomposition des dépenses suivant la classification économique

Le graphique suivant indique la répartition des dépenses publiques par catégories économiques en millions d'euros. Toutes les dépenses n'ont pas le même effet sur la croissance économique au cours de l'année durant laquelle ces dépenses ont lieu (multiplicateurs des dépenses différents), ainsi que sur le potentiel de croissance de l'économie, auquel les dépenses d'investissement contribuent davantage que les dépenses courantes.

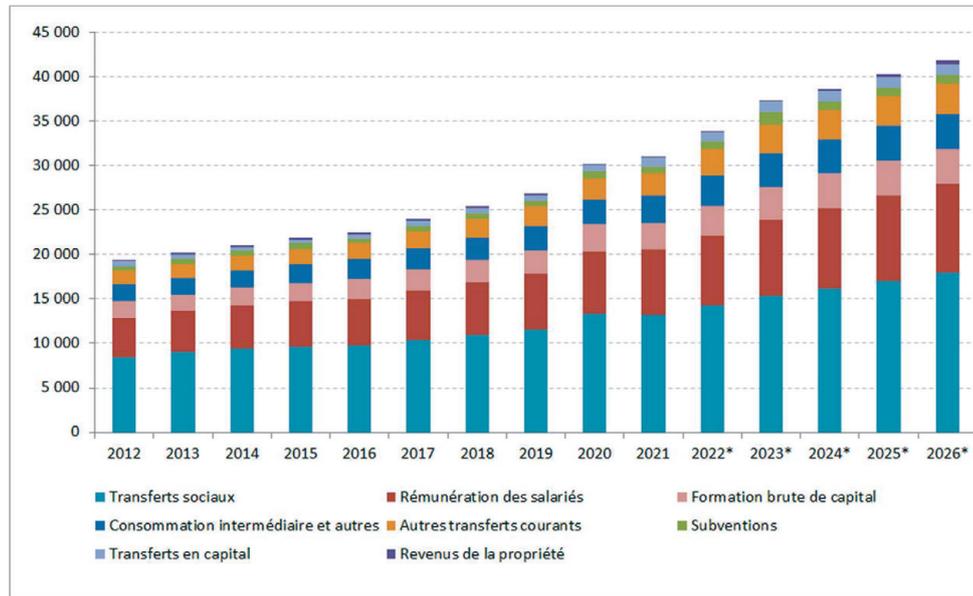
Le graphique 43 indique que, de manière générale, la part de chaque catégorie de dépenses est restée relativement stable au cours de la période 2012-2021. Les transferts sociaux représentaient la catégorie de dépenses la plus importante (43 % en 2021). Les rémunérations du personnel constituaient la deuxième dépense en ordre d'importance (24 % en 2021), suivie par la formation brute de capital (10 %

208 Voir partie 2.1.2.

209 Voir partie 2.1.3 sur l'impact des crises sur les dépenses et les recettes depuis 2020.

en 2021) et la consommation intermédiaire (10 % en 2021). Selon la programmation pluriannuelle 2022-2026, cette répartition resterait stable.

Graphique 43 Evolution et composition des dépenses des administrations publiques (en millions d'euros)



Sources: STATEC, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Note : * estimation pour 2022 et projections pour 2023-2026 issues de la programmation pluriannuelle.

Par leur ampleur, les transferts sociaux constituent un important déterminant de l'évolution des dépenses des administrations publiques. Les transferts sociaux ont baissé de 1,2 % en 2021 par rapport à 2020. Cette évolution s'explique par un effet de base, c'est-à-dire la croissance très importante des dépenses en 2020 due aux mesures prises dans le cadre de la crise sanitaire et économique, notamment le chômage partiel élargi et le congé familial.

En 2022, les dépenses relatives aux transferts sociaux augmenteraient de 7,7 %. Cette progression serait supérieure au taux de croissance annuel moyen sur la période 2012-2021 (+5,1 %). Elle s'expliquerait en partie par l'indexation de prestations sociales en espèces, comme les allocations familiales et les pensions.

La même situation prévaudrait en 2023, puisque les transferts sociaux progresseraient de 7,3 %. Au cours de la période 2024-2026, le taux de croissance annuel moyen des transferts sociaux serait de 5,5 %, soit un taux de croissance moyen supérieur à celui du PIB nominal (3,6 %) et légèrement supérieur au taux de croissance annuel moyen observé sur la période 2012-2021.

Les rémunérations du personnel ont augmenté de 6,1 % en 2021, ce qui est quelque peu supérieur au taux de croissance moyen observé sur la période 2012-2021 (5,8 %). En 2022 et 2023, les dépenses de rémunération progresseraient à un rythme plus soutenu (+7,8 % en 2022 et +7,9 % en 2023) en raison d'une hausse de l'emploi dans la fonction publique de 3,3 %²¹⁰ et de l'indexation des salaires²¹¹. Au cours de la période 2024-2026, les dépenses de rémunération progresseraient à un taux de 5,3 % par an, taux légèrement inférieur au taux de croissance moyen observé dans le passé, mais qui serait supérieur au taux de croissance moyen du PIB nominal sur la période (3,6 % par an). La croissance annuelle moyenne de l'emploi des administrations publiques est quant à elle estimée à un peu plus de 2,5 % par an pour la période 2024-2026.

210 Le taux de croissance annuel moyen de l'emploi des administrations publiques s'élève à 4 % entre 1996 et 2021.

211 Dans le cas où une troisième tranche indiciaire devait être déclenchée en 2023, les dépenses seraient alors revues à la hausse.

Les investissements constituent une catégorie de dépenses qui méritent d'être analysées en raison de l'impact positif qu'ils peuvent avoir sur la croissance potentielle. Le tableau ci-après reprend l'évolution prévue des investissements directs (formation brute de capital) et indirects (transferts en capital) telle que mentionnée dans les documents budgétaires.

Tableau 26 : Investissements directs et indirects des administrations publiques (en millions d'euros, en taux de croissance et en pourcentage du PIB)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Programmation pluriannuelle 2022-2026						
Investissements directs (1)	2 935	3 246	3 777	3 894	3 935	3 881
Investissements indirects (2)	986	1 078	1 231	1 155	1 152	1 127
Total (3)	3 921	4 324	5 008	5 049	5 087	5 008
<i>Total sans les dépenses exceptionnelles</i>	3 461	4 083	4 544			
Taux de croissance	3,3%	10,3%	15,8%	0,8%	0,8%	-1,6%
<i>Taux de croissance corrigé des dépenses exceptionnelles</i>	<i>11,5%</i>	<i>18,0%</i>	<i>11,3%</i>	<i>11,1%</i>		
en % du PIB	5,4%	5,5%	6,0%	5,9%	5,7%	5,4%
Programmation pluriannuelle 2021-2025						
Total (4)	4000	4084	4474	4706	4794	
Différence (3)-(4)	-79	240	534	343	293	-

Sources: programmations pluriannuelles 2021-2025 et 2022-2026, calculs BCL

Note : les dépenses exceptionnelles d'investissement sont liées aux mesures prises pour contrer les effets de la crise sanitaire en 2021, de la crise énergétique en 2022 et 2023 (voir partie 2.1.2) et concernent également l'achat du satellite militaire en 2023. La répartition du coût des mesures entre dépenses opérationnelles et dépenses d'investissement a été réalisée par la BCL sur base des informations disponibles.

En 2021, les investissements directs se sont élevés à 2 935 millions d'euros et les investissements indirects à 986 millions d'euros, soit un total de 3 921 millions d'euros. Ils se sont accrus de 3,3 % par rapport à 2020. Ce taux de croissance est supérieur au taux de croissance annuel moyen sur la période 2010-2019 (2,8 %) et ce, malgré l'effet de base de 2020. En effet, les investissements ont été particulièrement élevés en 2020 en raison de la comptabilisation de l'acquisition de l'avion militaire, mais également en raison des investissements supplémentaires mis en œuvre dans le cadre de la crise sanitaire et des aides octroyées aux entreprises²¹². A noter que ces dernières mesures ont été poursuivies dans une moindre mesure en 2021.

Abstraction faite des dépenses exceptionnelles (l'achat de l'avion militaire et les dépenses relatives à la gestion de la crise sanitaire et aux aides aux entreprises pour 2020 et 2021), les investissements totaux ont augmenté de 358 millions d'euros par rapport à 2020, soit de 11,5 %.

Les investissements totaux sont néanmoins inférieurs à concurrence de 79 millions d'euros (ou 0,1 % du PIB) par rapport à ceux prévus en automne 2021 (dans la programmation pluriannuelle 2021-2025) pour 2021.

Selon la programmation pluriannuelle 2022-2026, les investissements totaux se chiffraient à 4 324 millions d'euros en 2022, soit un montant supérieur de 240 millions d'euros par rapport au montant prévu pour 2022 dans la programmation pluriannuelle 2021-2025. Le taux de croissance des investissements totaux serait de 10,3 % en 2022. Si on neutralise les montants relatifs aux dépenses exceptionnelles, les investissements totaux augmenteraient de 18 %.

En 2023, les investissements s'élèveraient à 5 008 millions d'euros, soit une hausse de 15,8 % par rapport à 2022, dont une partie serait due à l'acquisition d'un satellite pour lequel aucune estimation

²¹² Un montant de 194 millions d'euros lié à l'acquisition d'outils et d'infrastructures médicaux dans le cadre de la lutte contre la propagation du virus a été enregistré en tant qu'investissement direct tandis qu'un montant d'un peu plus de 297 millions d'euros d'aides directes octroyées aux entreprises a été comptabilisé en investissements indirects. Les dépenses relatives à l'avion militaire se sont élevées à environ 200 millions d'euros.

n'est cependant fournie dans les documents budgétaires. Sur la base du rapport de la Cour des comptes²¹³ et de la programmation pluriannuelle 2022-2026, la BCL estime le coût de l'investissement à environ 200 millions d'euros. En neutralisant le coût de cette acquisition, les investissements totaux augmenteraient encore de 11,3 %, ce qui reste très élevé dans une comparaison historique. Il se pourrait donc que ces dépenses soient surestimées.

En 2024 et 2025, les investissements connaîtraient une faible progression (seulement + 0,8 %) en raison du niveau très élevé de 2023. Si l'on tient toutefois compte des dépenses exceptionnelles attribuées à l'année 2023, le taux de croissance en 2024 serait de 11,1 %, taux qui serait également élevé dans une comparaison historique.

En 2026, les investissements diminueraient de 1,6 % pour atteindre le même niveau qu'en 2023.

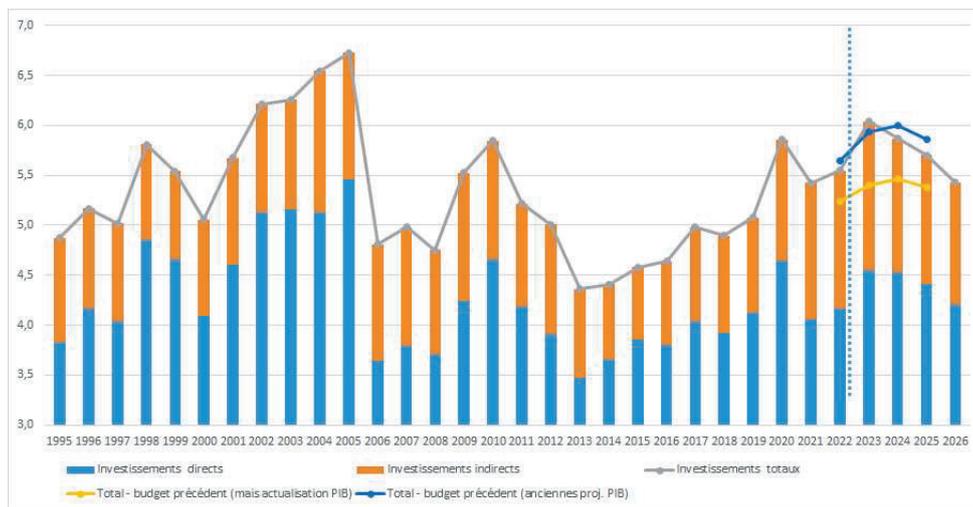
Si l'on compare les deux LPFP, les investissements ont été revu à la hausse. Si l'on tient compte des mesures exceptionnelles liées à la crise énergétique, les investissements entre les deux programmations seraient similaires pour 2022 et légèrement révisés à la hausse pour 2023.

Le graphique suivant montre l'évolution des investissements en pourcentage du PIB (ligne grise). La ligne bleue du graphique montre les investissements tels qu'ils étaient prévus dans la programmation pluriannuelle 2021-2025 et la ligne jaune montre ces mêmes investissements, mais avec la projection du PIB de la programmation pluriannuelle 2022-2026. Ceci permet de montrer l'impact de la révision à la hausse du PIB en valeur sur les ratios d'investissement qui diminuent de ce fait mécaniquement.

En 2021, les investissements se sont élevés à 5,4 % du PIB. Ils augmenteraient à 5,5 % du PIB en 2022 et même à 6 % du PIB en 2023. Entre 2024 et 2026, les investissements s'élèveraient en moyenne à 5,7 % du PIB, soit à un niveau supérieur à celui observé au cours de la période 2010-2019 (4,8 % du PIB).

De manière générale, on constate, sur le graphique 44, que la ligne grise (nouvelles projections) est très proche de la ligne bleue (anciennes projections) sur les années 2022-2025. L'effet à la baisse du ratio qui a résulté de la révision à la hausse du PIB en valeur est donc contrebalancé par l'effet d'un ordre de grandeur similaire des investissements additionnels prévus dans la LPFP 2022-2026 (0,3 % du PIB).

Graphique 44 Evolution des investissements directs et indirects des administrations publiques (en % du PIB)



Sources: programmations pluriannuelles 2021-2025 et 2022-2026, STATEC, calculs BCL

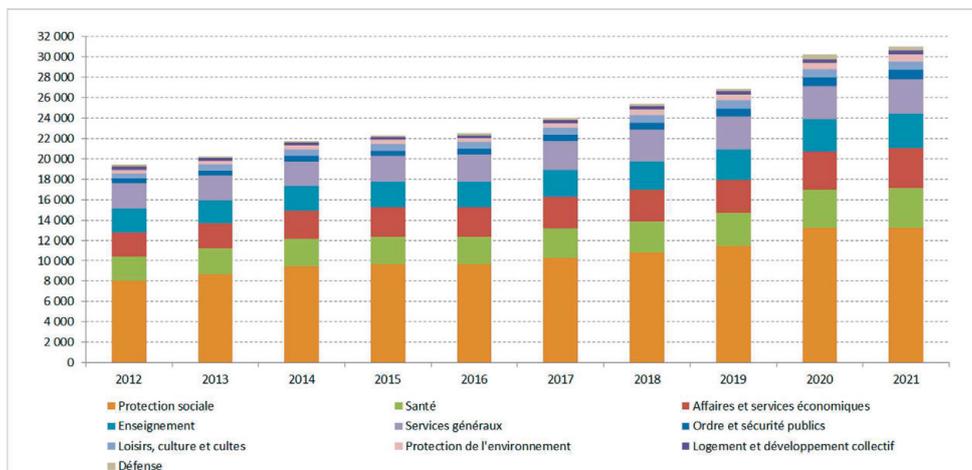
213 Cour des comptes (2022), Rapport spécial sur la gestion financière du projet LUXEOSys.

2.3.1.2. Décomposition des dépenses suivant la classification fonctionnelle

Les dépenses des administrations publiques peuvent aussi être classées de manière fonctionnelle. Cette répartition des dépenses par classe fonctionnelle (CFAP) est instructive du fait qu'elle permet d'appréhender les domaines dans lesquels les administrations publiques interviennent.

Le graphique suivant indique que, de manière générale, la part de chaque catégorie de dépenses dans le total est restée relativement stable au cours de la période 2012-2021. En 2021, le poids des dépenses de protection sociale a baissé après avoir atteint en 2020 son niveau le plus élevé (43,8 %) en raison des dépenses supplémentaires liées à la crise sanitaire et en particulier au chômage partiel. Cette baisse a eu lieu au profit de l'enseignement, du logement et des affaires économiques.

Graphique 45 Evolution des dépenses des administrations publiques suivant la classification fonctionnelle (en millions d'euros)



Sources: STATEC, BCL

Les dépenses de protection sociale et de santé, qui ensemble ont représenté un peu plus de 55 % des dépenses totales en 2021, ont évolué de respectivement -0,2 % et 4,8 % par rapport à 2020. Au cours de la période 2012-2021, elles ont progressé de respectivement 5,7 % et 5,9 % par an en moyenne, soit à des taux supérieurs à celui du PIB nominal (5 %). L'évolution des dépenses de protection sociale et de santé peut s'expliquer, entre autres, par l'évolution du nombre de bénéficiaires et l'augmentation des prix des soins résultant notamment de l'inflation et du progrès technologique. Entre 2012 et 2021, le nombre de bénéficiaires de l'assurance pension a ainsi augmenté en moyenne de 3,4 % par an (données IGSS).

Les dépenses relatives aux affaires économiques représentaient un peu plus de 12 % des dépenses totales en 2021. Elles ont progressé de 5,4 % par rapport à 2020 soit un taux quelque peu inférieur au taux de croissance annuel moyen de la période 2012-2021 (+5,8 %).

Avec des poids de respectivement 10,9 % et 11 %, les dépenses liées aux services généraux et à l'enseignement constituaient également deux catégories de dépenses importantes. Les dépenses liées aux services généraux ont progressé de 4,1 % en 2021, tandis que celles relatives à l'enseignement ont augmenté de 6 %. Elles ont affiché une croissance moyenne de 3,3 % et 4,1 % au cours de la période 2012-2021.

Les dépenses en matière de défense représentaient 316 millions d'euros en 2021, soit 0,4 % du PIB. Elles ont par ailleurs presque doublé par rapport à leur niveau de 2012. La tendance haussière des dépenses de défense devrait se poursuivre. En effet, le gouvernement a approuvé le 10 juin 2022 une trajectoire de l'effort de défense visant à atteindre 1 % du PIB au plus tôt en 2028. En moyenne, ces dépenses devraient donc augmenter d'approximativement 0,1 % du PIB chaque année jusqu'en 2028 et rester durablement à ce niveau plus élevé.

Le tableau suivant reprend les dépenses du Fonds spécial d'équipement militaire pour la période 2021-2026. Il en ressort qu'entre 2021 et 2026, les dépenses du fonds seraient multipliées par trois, confirmant la tendance haussière des dépenses en matière de défense.

*Tableau 27 : Dépenses du Fonds spécial d'équipement militaire
(en millions d'euros)*

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
LPFP 2022-2026	128	165	206	245	292	385

Source: programmation pluriannuelle 2022-2026

2.3.1.3. Défis auxquels devront faire face les administrations publiques luxembourgeoises

Cette partie a pour but de rappeler les problématiques futures qui pourraient avoir un impact important sur la situation budgétaire des administrations publiques luxembourgeoises.

Dans un contexte de population croissante et vieillissante, les défis auxquels le Luxembourg est confronté sont nombreux. Il convient en effet de s'assurer que l'accroissement des dépenses que ces défis engendrent, soit soutenable tout en répondant aux besoins de la population, que ce soit en matière de protection sociale, de logements, de transport, etc.

✓ Les dépenses de protection sociale

La dynamique des dépenses de protection sociale, soit la plus grande part des dépenses des administrations publiques, et plus particulièrement celles relatives aux pensions et aux soins de santé, pourrait, à politique inchangée, engendrer l'apparition de déficits récurrents, la disparition graduelle des réserves et l'émergence d'une dette insoutenable²¹⁴.

✓ Le logement²¹⁵

Un fonds spécial dédié au financement de projets de construction d'ensembles de logements a été instauré par la loi du 25 mars 2020 portant création du Fonds spécial de soutien au développement du logement²¹⁶.

Le tableau suivant reprend les dépenses prévues pour ce fonds dans le projet de programmation pluriannuelle 2022-2026. Les dépenses comprennent deux volets, d'une part, un volet relatif à « l'aide

214 Voir https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/Bull_2022_2/228202_BCL_BULLETIN_2_2022_ANALYSES_01.pdf

215 Dans le rapport sur le mécanisme d'alerte relatif à la procédure de déséquilibre macroéconomique (*macroeconomic imbalance procedure*) publié par la Commission européenne le 24 novembre 2022, le Luxembourg fera l'objet en 2023 d'une étude en profondeur (*in-depth review*) concernant le marché immobilier, la Commission estimant opportun d'examiner les vulnérabilités qui sont apparues au Luxembourg au cours des dernières années ainsi que leurs implications (voir les pages 81-82 dans le document suivant : https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/2022_european_semester_alert_mechanism_report.pdf).

216 Le fonds spécial a pour mission de contribuer à l'augmentation de l'offre de logements abordables par la participation financière dans (i) la construction d'ensembles de logements au sens de la loi modifiée du 25 février 1979 concernant l'aide au logement; (ii) la constitution par l'État d'une réserve foncière à des fins de développement de logements; (iii) la revalorisation, l'assainissement et la viabilisation d'anciens sites industriels en vue de la création de logements; (iv) l'amélioration de la qualité du logement et de l'habitat de manière à ce qu'ils répondent aux objectifs du développement durable; (v) d'autres missions en rapport avec des projets de logements d'intérêt général.

à la pierre-construction d'ensembles » et, d'autre part, un volet ayant trait au « Pacte logement 2.0 ». La 2ème version du Pacte logement tend à renforcer la coopération entre l'État et les communes²¹⁷.

Tableau 28 : Dépenses du Fonds spécial pour le soutien au développement du logement (en millions d'euros)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
Aide à la pierre -construction d'ensembles	170	212	307	367	378	344
Pacte logement 2.0	0	3	10	20	32	44
LPFP 2022-2026 Total	171	214	317	387	410	388
Taux de croissance		26%	48%	22%	6%	-5%
LPFP 2021-2025 Total	171	327	352	373	363	

Sources: programmations pluriannuelles 2021-2025 et 2022-2026, calculs BCL

Selon les documents budgétaires, les dépenses du Fonds pour le soutien au développement du logement se sont élevées à 171 millions d'euros en 2021 (0,24 % du PIB), soit le montant correspondant aux estimations contenues dans la programmation pluriannuelle 2021-2025. Elles connaîtraient une forte croissance sur la période 2022 - 2024 avant d'augmenter moins rapidement en 2025, voire de diminuer en 2026. Elles atteindraient respectivement 214 millions d'euros (0,28 % du PIB) en 2022, 317 millions d'euros (0,38 % du PIB) en 2023 et 410 millions d'euros en 2025. Le montant estimé pour 2022 est 35 % inférieur à celui contenu dans la programmation pluriannuelle 2021-2025. La projection pour l'année 2023 a également été abaissée, de 10 %. Les projections pour les années 2024 et 2025 ont été revues à la hausse, ce qui pourrait suggérer un simple report temporel des projets mais, sur la période 2022-2025, l'ensemble des dépenses prévues a été abaissé.

Le tableau 30 relatif aux Fonds spéciaux fournit également des données concernant les dépenses ajustées pour raisons de potentiels retards et aléas de chantiers. Ces montants représentent probablement un scénario plus réaliste quant aux dépenses qui seront effectivement réalisées. Au cours de la période 2022-2026, les dépenses ajustées seraient inférieures de 377 millions d'euros aux dépenses totales. Par rapport à la LPFP 2021-2025, sur la période 2022-2025, les dépenses ont été ajustées à la baisse de l'ordre de 42 millions d'euros au total.

Les dépenses directes liées au logement sont inférieures aux dépenses fiscales en la matière et qui s'élèveraient à 577 millions d'euros (0,7 % du PIB) en 2023 selon les estimations contenues dans le budget 2023 (voir le chapitre 2.3.2 ci-après).

Au vu des chiffres présentés, il reste à voir dans quelle mesure ces investissements seront effectivement réalisés.

✓ Les infrastructures

Dans le but de pouvoir répondre aux besoins liés à la hausse continue de la population, des investissements massifs dans les infrastructures (scolaires, routières, ferroviaires, etc.) seront nécessaires. Alors que les investissements publics représentent à l'heure actuelle une part importante des dépenses totales (en comparaison à la zone euro), ces derniers devront être maintenus à des niveaux élevés si l'on veut pérenniser la croissance solide et durable au Luxembourg. Dans ce contexte, la Commission européenne indiquait que « L'accroissement prévu de la population et le nombre de navetteurs nécessiteront des investissements considérables dans les infrastructures, y compris dans les secteurs de l'éducation et des services de santé²¹⁸ ».

217 Ses trois objectifs sont (i) l'augmentation de l'offre de logements abordables et durables, (ii) la mobilisation du potentiel foncier et résidentiel existant (terrains, « Baulücken », résidentiel existant), (iii) l'amélioration de la qualité de vie dans tous les quartiers par un urbanisme adapté. Pour atteindre ces objectifs, les communes bénéficient d'un soutien financier dépendant en partie du nombre de logements abordables créés et de conseillers en logement qui assistent les communes dans le développement et la mise en œuvre d'une stratégie pour le logement. Les communes peuvent également bénéficier d'aides issues du volet « aide à la pierre-construction d'ensembles ».

Ministère du Logement (2019), concrétisation des objectifs et du catalogue des mesures du Pacte logement 2.0 rapport final.

218 Commission européenne (2020), « Rapport 2020 pour le Luxembourg », Document de travail des services de la Commission SWD (2020) 515 final, Office des publications de l'Union européenne, Luxembourg.

Le tableau suivant montre le taux de réalisation des investissements directs et indirects de 2018 à 2021. Il en ressort que les investissements totaux ont été réalisés à hauteur de 98 % en 2018 et de 93 % en 2019. En revanche, le taux de réalisation des investissements indirects en 2019 était nettement inférieur à celui observé en 2018. En ce qui concerne l'année 2020, les taux de réalisation qui ressortent du tableau sont biaisés par les mesures prises dans le cadre de la crise sanitaire et économique qui n'étaient pas prévues dans le budget de 2020²¹⁹. Si l'on compare les investissements totaux réalisés en 2020 par rapport aux montants inscrits dans le budget 2020, le taux de réalisation est de 103 %. Les dépenses exceptionnelles liées à la crise sanitaire expliquent également les taux de réalisations élevés en 2021. C'est particulièrement le cas des aides aux entreprises qui gonflent le ratio des investissements indirects.

Tableau 29 : Réalisation des investissements directs et indirects des administrations publiques (en millions d'euros, et en pourcentage)

	2018	2019	2020	2021
Investissements directs				
Budget	2 372	2 619	2 891	2 983
Réalisé	2 355	2 572	3 011	2 935
Taux de réalisation	99%	98%	104%	98%
Investissements indirects				
Budget	626	747	795	712
Réalisé	587	595	783	986
Taux de réalisation	94%	76%	99%	139%
Investissements totaux				
Budget	2 998	3 366	3 686	3 695
Réalisé	2 942	3 167	3 794	3 921
Taux de réalisation	98%	93%	103%	106%

Sources: Budgets 2018, 2019, 2020 et 2021, programmations pluriannuelles 2021-2025 et 2022-2026, STATEC, calculs BCL

Sachant qu'une partie importante des investissements est réalisée au travers des fonds spéciaux, le tableau 30 présente les dépenses prévisionnelles des fonds spéciaux considérés comme fonds d'investissements²²⁰. Les Fonds du rail et des routes constituent les deux fonds d'investissements majeurs. En 2021, les investissements totaux de ces deux fonds ont été de l'ordre de 1 275 millions d'euros, ce qui représente 33 % des investissements totaux.

La programmation pluriannuelle renseigne également des « dépenses ajustées » pour chaque fonds considéré. Ces dépenses sont obtenues en soustrayant du total des dépenses celles qui ne seront pas effectuées pour raisons de potentiels retards et aléas de chantiers. L'écart entre les dépenses totales et les dépenses ajustées est important, comme en témoignent les dernières lignes du tableau 30.

Les décotes appliquées aux dépenses totales pour obtenir les dépenses ajustées sont particulièrement importantes et varient entre -11 % et -29 % sur la période 2022-2026. Hormis le Fonds des raccordements ferroviaires internationaux (qui est inclus dans « Autres »), tous les fonds d'investissements sont concernés par cette décote et en particulier, le Fonds des routes et le Fonds de soutien du développement du logement dont les dépenses seraient réduites respectivement de 28 % et 22 % au cours de la période 2022-2026. De ce fait, le taux de croissance annuel moyen des investissements réalisés par les

219 Un montant de 194 millions d'euros lié à l'acquisition d'outils et d'infrastructures médicaux dans le cadre de la lutte contre la propagation du virus a été enregistré en tant qu'investissement direct tandis qu'un montant d'un peu plus de 297 millions d'euros d'aides directes octroyées aux entreprises a été comptabilisé en investissements indirects

220 La mission principale de ces fonds est de réaliser des investissements en infrastructures. Des montants infimes de ces fonds peuvent aussi être destinés à des dépenses courantes. D'autres fonds peuvent également contribuer au financement d'investissements comme le Fonds de la gestion de l'eau sans pour autant avoir été considérés dans l'analyse du fait que leur mission première ne concerne pas le financement d'infrastructures.

fonds ne serait pas de 14 % mais bien de 8 %, ce qui reste néanmoins supérieur au taux de croissance du PIB nominal sur la période (5 %).

Tableau 30 : Dépenses prévisionnelles totales et ajustées des fonds spéciaux d'investissements (en millions d'euros et en %)

Dépenses non ajustées	Budget 2018	Compte 2018	Budget 2019	Compte 2019	Budget 2020	Compte 2020	Budget 2021	Compte 2021	Budget 2022	Programmation pluriannuelle				
										2022	2023	2024	2025	2026
Fonds du rail	525	436	475	416	501	451	501	505	548	549	567	598	638	632
Fonds des routes	347	166	321	177	300	160	351	205	312	254	349	396	404	438
Fonds d'investissements publics scolaires	103	89	122	85	125	82	125	104	119	110	93	130	190	215
Fonds d'entretien et de rénovation des propriétés immobilières de l'Etat	89	68	103	77	112	72	123	80	112	114	109	112	116	117
Fonds d'investissements publics administratifs	120	108	125	101	119	67	132	72	131	108	134	174	220	212
Fonds pour le soutien du développement du logement	0	0	0	0	0	96	141	171	327	214	317	387	410	388
Autres	158	83	185	105	254	128	249	138	279	199	305	342	409	449
Total non ajustées	1343	949	1331	960	1410	1057	1623	1275	1829	1550	1874	2139	2386	2452
Taux de réalisation		71%		72%		75%		79%		85%				
Taux de croissance				1%		10%		21%		22%	21%	14%	12%	3%
Dépenses totales ajustées	1018	949	1077	960	1099	1057	1301	1275	1543	1396	1583	1705	1862	1906
Taux de réalisation		93%		89%		96%		98%		90%				
Taux de croissance				1%		10%		21%		10%	13%	8%	9%	2%
Différence ajustées – non ajustées														
en millions d'euros										-154	-291	-434	-524	-546
en %										-11%	-18%	-25%	-28%	-29%

Sources: compte général 2018, 2019, 2020 et 2021, budgets 2018 à 2022, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Note : les taux de croissance pour 2022 sont calculés sur base du compte 2021.

Si les projets de programmation pluriannuelle prévoient un écart important entre les dépenses et les dépenses ajustées, il est également intéressant d'analyser les dépenses effectivement réalisées. Le tableau présente les taux de réalisation sur base des dépenses non ajustées et ajustées.

En 2021, les investissements effectivement réalisés représentaient 98 % des dépenses ajustées prévues dans le budget 2021. Ce taux de réalisation, qui est plus élevé que ceux dégagés en 2018 et 2019, a toutefois été impacté par les investissements réalisés dans le cadre de la crise sanitaire et économique. Comme en 2020, ceux-ci ont exercé un impact à la hausse sur les dépenses. Sur base des documents budgétaires, le taux de réalisation serait de 90 % en 2022.

Les taux de réalisation basés sur les dépenses non ajustées étaient de l'ordre de 74 % au cours de la période 2018-2021, soit des taux nettement moins élevés.

A la lecture de ce qui précède, et comme la BCL l'avait déjà signalé dans une étude plus détaillée dans le cadre de son avis sur le projet de budget 2020²²¹, il paraît légitime de s'interroger sur la pertinence et la signification des montants relatifs aux dépenses totales non ajustées des différents fonds spéciaux renseignés dans les projets de loi, sachant que ceux-ci prévoient systématiquement des ajustements qui prennent en compte des retards et aléas de chantiers potentiels.

²²¹ Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2020, chapitre 8.2 Les investissements publics au Luxembourg.

Si de tels ajustements sont difficilement quantifiables dans le cadre d'un exercice de projection, notamment lorsque ce dernier a trait à un horizon relativement éloigné (par exemple 2025 ou 2026), il semble que leur prise en compte permet néanmoins de réduire l'écart entre les dépenses totales prévues et celles effectivement réalisées. Par conséquent, il serait souhaitable de revoir la manière dont les différents projets d'investissement sont sélectionnés et intégrés dans la programmation pluriannuelle de manière à pouvoir disposer de projections plus réalistes et plus transparentes.

Le lecteur du projet de budget s'interroge aussi sur le lien existant entre les données budgétaires (présentées selon la loi de 1999) et les données présentées selon la méthodologie SEC2010. Est-ce que les montants repris dans les programmations pluriannuelles au niveau de l'administration centrale, et de surcroît des administrations publiques, se réfèrent aux dépenses ajustées ou aux dépenses non ajustées ? La documentation budgétaire n'est pas claire à ce sujet.

Pour combler ce manque de clarté, il serait utile d'expliquer les données au niveau de l'administration centrale, voire d'inclure dans la documentation budgétaire, le passage entre les données budgétaires (présentées selon la loi de 1999) et les données SEC2010. Un tel exercice, qui n'est pas réalisable pour un observateur externe, permettrait une interprétation plus nuancée des projections budgétaires.

Un observateur externe est susceptible d'interpréter la différence entre les dépenses ajustées et les dépenses non ajustées comme une variable d'ajustement pouvant être utilisée par le gouvernement dans le but d'atteindre des objectifs budgétaires précis. Le fait de pouvoir décaler des projets d'investissement permet en effet d'influencer les dépenses effectives et ainsi d'atteindre plus facilement, voire de dépasser des objectifs budgétaires (en matière de solde), comme cela a été le cas au cours des dernières années.

Sous cette optique, les dépenses d'investissements non ajustées joueraient un rôle d'ajustement sur le volet des dépenses comme l'encaissement des arriérés d'impôts sur le revenu des sociétés peut l'être sur celui des recettes.

De manière purement illustrative, la différence, en cumulé, entre les dépenses non ajustées et les dépenses ajustées concernant les fonds d'investissements s'élèverait sur la période 2022-2026 à un peu plus de 1,9 milliard d'euros, soit 2,5 % du PIB en total, ou 0,45 % du PIB par an.

Etant donné la nécessité d'investissements publics pour répondre aux défis futurs de l'économie luxembourgeoise, il est nécessaire de réaliser au minimum les investissements prévus dans la programmation pluriannuelle 2022-2026. Reste à savoir si les dépenses d'investissement prévues seront suffisantes afin de pouvoir répondre aux besoins accrus qui se manifesteront avec la poursuite d'une croissance future élevée.

✓ Climat et énergie

Le tableau suivant reprend les dépenses totales du Fonds climat et énergie prévues dans le projet de programmation pluriannuelle 2022-2026 et les compare avec celles incluses dans les programmations pluriannuelles précédentes. C'est la première fois qu'il y a une distinction entre dépenses non-ajustées et ajustées. La différence entre les deux jeux de données sur la période 2023-2026 s'élève à 111 millions d'euros.

*Tableau 31 : Dépenses totales du fonds climat et énergie
(en millions d'euros)*

	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024	2025	2026	Cumulé
PP 2018-2022	63	128	143	166	171					671
PP 2019-2023	65	76	150	176	184	199				849
PP 2020-2024		62	144	150	182	201	229			968
PP 2021-2025			125	183	262	283	319	329		1 502
PP 2022-2026				99	267	359	336	316	333	1 710
PP 2022-2026 ajustées				99	267	313	303	300	317	1 599

Sources: programmations pluriannuelles 2018-2022, 2019-2023, 2020-2024, 2021-2025 et 2022-2026, calculs BCL

Les dépenses effectuées en 2021 (99 millions d'euros) ont été bien inférieures à celles prévues dans la programmation pluriannuelle 2021-2025 (183 millions d'euros). Les dépenses non réalisées n'ont pas été annulées, mais elles ont été reportées sur les années suivantes²²². Au total, les dépenses s'élèveraient à 1,7 milliard sur la période 2021-2026 (1,6 milliard si l'on considère les dépenses ajustées), ou à 0,34 % du PIB en moyenne par an (0,31 % du PIB).

En ce qui concerne les objectifs climatique et énergétique « Europe 2020 », le rapport de l'Agence européenne de l'environnement²²³ indique que le Luxembourg a atteint ses objectifs en 2020 grâce notamment à la réduction du trafic routier liée à la crise sanitaire. Au niveau de l'objectif des énergies renouvelables, cela a été possible en faisant appel au système de coopération de transferts statistiques²²⁴.

Au vu des objectifs ambitieux fixés pour 2030 aux niveaux européen et national²²⁵, des efforts supplémentaires seront requis dans les domaines du climat et des énergies renouvelables dans les années à venir. Parmi les mesures prises en 2022, certaines sont destinées à promouvoir les énergies renouvelables, en particulier l'investissement dans les panneaux photovoltaïques²²⁶.

Finalement, dans ce contexte, il serait également souhaitable de faire une analyse coûts – bénéfices de toutes les options auxquelles le gouvernement peut recourir dans le but de respecter ses engagements en matière environnementale (adaptation des droits d'accises, rachat de certificats d'émission, investissements ayant trait à l'écologie, etc...) et ce, en tenant compte des conséquences directes et indirectes des différentes mesures, qui pourraient être mises en œuvre, sur les recettes et dépenses budgétaires.

2.3.2. Les dépenses fiscales

Les dépenses fiscales peuvent être définies comme « des dispositions du droit fiscal, des réglementations ou des pratiques réduisant ou postposant l'impôt dû pour une partie restreinte des contribuables par rapport au système fiscal de référence »²²⁷. Elles peuvent prendre différentes formes (déductions, abattements, exonérations, réductions de taux, crédits d'impôt, etc.).

Tout comme les dépenses directes, les dépenses fiscales sont des outils de politiques économiques et sociales. Il est donc primordial de disposer d'un inventaire complet et régulier de leur coût. La première estimation du coût des dépenses fiscales a été publiée lors du projet de budget 2015. Cette publication était requise dans le cadre de la nouvelle gouvernance européenne²²⁸ et constituait une première avancée en matière de transmission d'information.

Les tableaux ci-après reprennent le coût des dépenses fiscales en matière d'impôts directs et indirects en 2022 et 2023. Il en ressort que le coût des dépenses fiscales s'élèverait à 1 666 millions d'euros en 2023, soit 2 % du PIB, avec un coût de 502 millions pour les impôts indirects (voir tableau 32) et un coût de 1 164 millions pour les impôts directs (voir tableau 33).

Les dépenses fiscales en matière d'impôts indirects diminueraient de 6 % en 2023 par rapport à 2022. Cette baisse s'expliquerait d'une part, par la réduction du montant enregistré pour le coût lié au taux de TVA réduit pour la construction et la rénovation de logements à des fins d'habitation principale et d'autre part, par la baisse du coût lié au crédit d'impôt logement. La baisse de ces catégories de dépenses fiscales pourrait résulter d'une baisse des demandes engendrée par un ralentissement du

222 Le total des dépenses non ajustées prévues pour la période 2021-2025 est resté inchangé entre la LPFP 2022-2026 et la LPFP 2021-2025.

223 Agence européenne de l'environnement (2022), *Trends and projections in Europe 2022*, n°10/2022.

224 A noter que quatre autres pays européens ont fait de même. Ce mécanisme de coopération prévu dans les directives européennes consiste à financer des projets relatifs aux énergies renouvelables dans des pays de l'UE qui dépassent déjà leur objectif en la matière. En contrepartie, les statistiques du pays qui finance les projets s'améliorent.

225 Ces objectifs sont inscrits dans le Plan national intégré en matière d'énergie et de climat (PNEC) pour la période 2021-2030 adopté par le gouvernement en date du 20 mai 2020. Les objectifs nationaux à l'horizon 2030 sont une réduction des émissions de gaz à effet de serre de 55 %, une part d'énergies renouvelables de 25 % et d'efficacité énergétique de 40 à 44 % par rapport au niveau de 2005.

226 Voir tableau 18 dans la partie 2.1.2.

227 OCDE (2010), *Les dépenses fiscales dans les pays de l'OCDE*, Paris.

228 Article 14 paragraphe 2 de la directive 2011/85/UE du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des États membres (« Les États membres publient des informations détaillées concernant l'impact de leurs dépenses fiscales sur leurs recettes. ») et transposé à l'article 10 paragraphe 2 de la loi du 12 juillet 2014 sur la gouvernance et la coordination des finances publiques.

marché immobilier. Aucune explication n'est cependant avancée dans le projet de budget 2023. Le rapport de l'AED²²⁹ indique que l'impact financier pour la « TVA Logement », dont les montants sont très proches des estimations pour les dépenses fiscales, pourrait déjà baisser en 2022 par rapport à 2021²³⁰.

En raison de l'introduction de la taxe CO₂, les droits d'accises sur le gasoil (chauffage) sont dorénavant supérieurs à ceux prévus par la directive européenne 2003/96/CE et de ce fait, ne sont plus repris dans la liste des dépenses fiscales. Ceci entraîne une réduction des dépenses fiscales à concurrence de 2 millions d'euros.

Tableau 32 : Estimation des dépenses fiscales en matière d'impôts indirects (en millions d'euros)

		2022	2023
TVA Taux réduit à 3%	Produits alimentaires destinés à la consommation animale	1	1
	Chaussures et vêtements pour enfants âgés de moins de 14 ans	2	3
	Services de restaurant et de restauration, à l'exclusion desdits services portant sur des boissons alcoolisées	26	33
	Hébergement dans les lieux qu'un assujetti réserve au logement passager et de personnes et locations de camps de vacances ou de terrains aménagés pour camper	7	7
	Secteur financier	2	3
	Logements (à des fins d'habitation principale)	283	268
TVA Taux réduit à 14%	Vins de raisins frais tirant 13° au moins d'alcool, à l'exception de vins enrichis en alcool, des vins mousseux et de vins dit de liqueur	3	4
	Assurances	1	1
	Secteur financier	2	2
Droits d'enregistrement et de transaction	Crédit d'impôt logement ("Bëllegen Akt")	205	180
Accises Taux réduit	Gasoil (chauffage)	2	
Total dépenses fiscales pour les impôts indirects		534	502

Sources : Budget 2022 et projet de budget 2023

En matière d'impôts directs, les dépenses fiscales s'élèveraient à 1 164 millions d'euros en 2023, en progression d'environ 56 % par rapport à 2022. Cette forte progression serait principalement imputable à la prise en compte comme dépenses fiscales de divers crédits d'impôts (pour salariés, monoparental, etc.), de l'exemption de primes participatives (régime qui a remplacé celui des stocks options) et de l'exonération de certains revenus de la propriété intellectuelle. Ces dispositions fiscales, bien que déjà existantes, n'étaient pas reprises dans la liste du fait qu'elles n'étaient pas considérées comme dépenses fiscales auparavant. Le projet de budget 2023 indique que le ministère des Finances a procédé à une revue des dépenses fiscales et a décidé d'ajouter les dispositions fiscales précitées en raison du fait que tous les contribuables ne peuvent en bénéficier.

Il convient également de noter que, s'il y a eu des ajouts, l'exemption des plus-values réalisées sur la cession de la résidence principale n'est plus reprise dans la liste. Faute d'explication dans le projet de budget 2023, on peut s'interroger s'il s'agit d'un oubli ou si cette exemption n'est plus considérée comme une dépense fiscale. Dans le budget 2022, l'estimation de cette dépense fiscale s'élevait à approximativement 200 millions d'euros, soit 0,25 % du PIB.

²²⁹ Voir le rapport du 19 octobre 2022 présenté à la COFIBU.

²³⁰ Voir aussi le chapitre 2.2.5 relatif à la TVA.

Tableau 33 : Estimation des dépenses fiscales en matière d'impôts directs (en millions d'euros)

		2022	2023
Abattement	extra-professionnel	127	133
Abattement	en raison d'un bénéfice de cession sur un immeuble ou une participation importante	13	11
Abattement	sur les plus-values de cession d'un immeuble bâti acquis par voies de succession en ligne directe	5	5
Abattement	pour charges extraordinaires (y compris abattement forfaitaire pour frais de domesticité, etc.)	59	64
Abattement	pour charges extraordinaires en raison des enfants ne faisant pas partie du ménage du contribuable	14	15
Déductibilité	des aréages de rentes, charges permanentes dues en vertu d'une obligation particulière et payées au conjoint divorcé	4	4
Déductibilité	des cotisations d'assurances et intérêts débiteurs	99	105
Déductibilité	des cotisations payées à titre personnel en raison d'une assurance continue, volontaire ou facultative, et d'un achat de périodes en matière d'assurance maladie et d'assurance pension auprès d'un régime de sécurité sociale	6	6
Déductibilité	des libéralités et dons	40	20
Déductibilité	des intérêts débiteurs en relation avec un prêt bancaire pour financer l'acquisition d'une habitation personnelle	89	91
Déductibilité	des cotisations d'épargne logement	36	38
Déductibilité	des versements au titre d'un contrat individuel de prévoyance-vieillesse (3ème pilier)	43	48
Déductibilité	des cotisations personnelles dans un régime complémentaire de pension (2ème pilier)	7	8
Exemption	des plus-values de cession de la résidence principale	197	na
Bonification d'impôt	en cas d'embauche de chômeurs	5	3
Exemption	de la prime participative allouée à certains salariés par leur employeur		24
Exonération	à hauteur de 80 % des revenus perçus de certains droits de la propriété intellectuelle		5
Crédit d'impôt	pour salariés, pour pensionnés et pour indépendants		337
Crédit d'impôt	salaire social minimum		74
Crédit d'impôt	monoparental		8
Crédit d'impôt	énergie		165
Total dépenses fiscales pour les impôts directs		744	1 164

Sources : Budget 2022 et projet de budget 2023

Du fait de ces adaptations, le poste le plus important concerne désormais le crédit d'impôt pour salariés, pensionnés et indépendants et qui compterait pour 337 millions d'euros en 2023 (0,4 % du PIB).

Si l'on neutralise l'ajout et le « retrait » de certaines dispositions, les dépenses fiscales augmenteraient de seulement 0,7 % par rapport à 2022. Cette quasi-stabilisation s'explique par la hausse de diverses estimations comme celle liée à l'abattement extra-professionnel qui sont toutefois compensées par la réduction importante des dépenses fiscales liées aux dons et libéralités. On peut s'interroger si cette forte révision à la baisse résulte d'un changement auquel le ministère des Finances s'attend au cours de l'année 2023 en raison du contexte économique difficile ou s'il s'est révélé que les estimations pour les années antérieures étaient trop élevées, ce qui a dès lors nécessité un réajustement à la baisse.

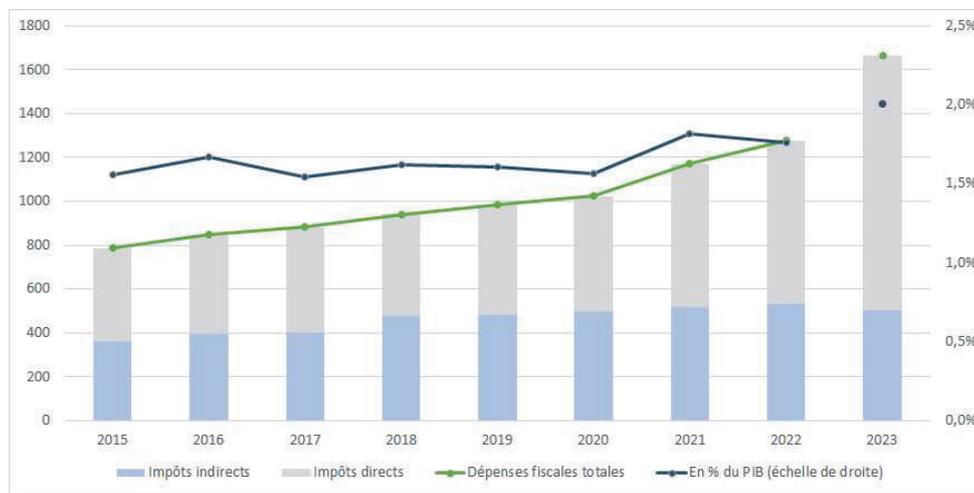
S'il est difficile de vérifier l'estimation de chaque dépense fiscale, on note que les divers crédits d'impôts qui ont été rajoutés à la liste comptent pour 584 millions d'euros²³¹, soit 35 % des dépenses

²³¹ Ce montant tient compte du crédit d'impôt pour salariés, pensionnés et indépendants, du crédit d'impôt salaire social minimum, du crédit d'impôt monoparental et du crédit d'impôt énergie.

fiscales totales en 2023, dont 165 millions pour le seul crédit d'impôt énergie²³². Dans leur ensemble, ces dépenses fiscales sont donc toutes aussi onéreuses que celles relatives au logement (577 millions d'euros²³³).

Le graphique ci-après reprend l'évolution du coût des dépenses fiscales en matière d'impôts directs et indirects depuis leur publication en 2015. Etant donné l'ajout d'éléments substantiels en 2023, mais dont certaines faisaient déjà partie du système fiscal depuis plusieurs années, une comparaison directe avec les années précédentes n'est pas judicieuse, raison pour laquelle les lignes ne sont pas tirées entre 2022 et 2023. Au cours de la période 2015-2022, les dépenses fiscales se sont accrues à un rythme moyen de 7,2 % par an. Exprimées en pourcentage du PIB, elles ont oscillé entre 1,5 % et 1,8 % du PIB. En ce qui concerne la répartition entre les impôts directs et indirects, les dépenses fiscales relatives aux impôts directs ont représenté plus de 50 % du total des dépenses fiscales et ce, tout au long de la période sauf en 2018 (49 %). Cette part a augmenté à 70 % pour l'année 2023.

*Graphique 46 Evolution des dépenses fiscales
(en millions d'euros et en pourcentage du PIB)*



Sources : Budgets 2015 à 2022 et projet de budget 2023, calculs BCL

Finalement, si la revue effectuée par le ministère des Finances et l'ajout de nouveaux éléments dans la liste des dépenses fiscales, répondent en partie aux souhaits émis par la BCL dans ses avis précédents, la BCL maintient toutefois que disposer d'un inventaire régulier du coût de tous les abattements, exemptions et bonifications qu'ils aient été ou non considérés comme constituant des dépenses fiscales est indispensable²³⁴. Cette absence de données rend impossible toute estimation des taux d'imposition effectifs. Ceci est d'autant plus nécessaire dans le cas où une réforme fiscale serait envisagée.

*

232 *A priori*, le crédit d'impôt énergie est temporaire et il ne serait plus renouvelé en 2024.

233 Ce montant tient compte du crédit d'impôt logement, du taux de TVA réduit, de la déductibilité des intérêts débiteurs pour prêt hypothécaire dans le cadre de l'habitation personnelle et de la déductibilité des cotisations de l'épargne logement. Par rapport aux autres années, il manque donc l'exemption de la plus-value de la résidence principale.

234 Il manque notamment le coût de la bonification pour investissement et celui de l'exemption des plus-values de cession de l'habitation.

3. LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE

3.1. Le volet macroéconomique

Dans une approche pluriannuelle, il convient tout d'abord de s'interroger sur la croissance future de l'économie luxembourgeoise. Son estimation revêt, en effet, une importance particulière pour les projections pluriannuelles de finances publiques. En partant d'un scénario de croissance à moyen terme, les autres variables importantes, comme l'emploi, le coût salarial moyen, l'excédent brut d'exploitation, la consommation privée, etc. en sont dérivées. Ces variables importent dans la mesure où il s'agit de bases imposables qui influent directement sur les projections de recettes fiscales. Les projections de dépenses publiques dépendent également des projections macroéconomiques, mais dans une moindre mesure.

L'estimation de la croissance future de l'activité économique – mesurée par le PIB – n'est pas une chose aisée pour une petite économie très ouverte qui, de surcroît, est caractérisée par une forte concentration des activités dans le secteur des services financiers et des services en général. Les experts des organisations internationales s'accordent sur un ralentissement de la croissance tendancielle dans la zone euro et également au Luxembourg, entre autres à cause du vieillissement de la population. Dans son avis sur le projet de budget 2016, la BCL avait présenté plusieurs facteurs susceptibles d'influer sur la croissance future du Luxembourg²³⁵. Or, bien qu'on puisse s'accorder sur une croissance tendancielle plus faible qu'avant la crise financière de 2008-2009, l'étendue de cette correction reste incertaine. La crise financière date de plus d'une décennie et ses incidences directes sur l'économie luxembourgeoise se sont déjà estompées, même si ce n'est pas le cas pour toutes les économies de la zone euro.

La pandémie de 2020-2021 s'est soldée par une récession, qui aurait pu entraîner une augmentation de faillites d'entreprises, ce qui aurait pesé sur le potentiel de production. *Ex post*, la récession aura été bien moins sévère qu'attendu par les observateurs et aussi qu'estimé initialement par le STATEC. Les conséquences structurelles de la pandémie, en termes d'une croissance potentielle plus basse, pourraient donc s'avérer moins néfastes, bien que la pandémie pourrait avoir des répercussions durables sur le fonctionnement de certaines branches d'activité ainsi que sur celui relatif au marché du travail.

Dans une approche prospective, les incidences de la crise de l'énergie provoquée par la guerre en Ukraine pourraient se pérenniser et peser sur le potentiel de production en Europe et, par ricochet, aussi sur celui du Luxembourg. Vers la fin de l'année 2021, la BCE a entamé une normalisation de sa politique monétaire après une longue période de taux très bas en réponse à des crises successives dans la zone euro et des risques de déflation.

Les données de la comptabilité nationale servent à estimer le potentiel de production et un changement dans la croissance moyenne historique a des répercussions sur les estimations de la croissance potentielle future. Le STATEC adapte régulièrement ses estimations. A des intervalles réguliers, des changements méthodologiques sont aussi introduits au niveau européen, ce qui, pour des raisons de cohérence temporelle, nécessite une actualisation des données historiques. Dans le cas actuel, les données ont été revues depuis 2018 et, dans son ensemble, ces révisions ont été plutôt contenues. La pandémie a eu des répercussions importantes sur le fonctionnement de l'économie, ce qui a sans doute rendu la transcription des flux économiques dans la comptabilité nationale encore plus difficile.

Révisions des données de la comptabilité nationale

Depuis la présentation du projet de budget 2022, les données historiques du PIB en valeur ont évolué. En comparaison avec octobre 2021, les révisions de données sont néanmoins moindres. D'une part, les adaptations des données se limitent aux années récentes (par opposition aux révisions incorporées en octobre 2021 et qui portaient sur une période plus longue). D'autre part, en absolu, l'envergure des révisions est moindre.

Le tableau 34 présente les taux de variations annuels pour le PIB en valeur, le PIB en volume et le déflateur du PIB telles qu'ils ont été publiés par le STATEC en octobre 2022 (lignes 1-3) et les

²³⁵ BCL (2016) Avis sur le projet de budget 2016, p.154.

différences par rapport aux estimations antérieures qui étaient disponibles lors de la présentation du projet de budget 2022 (lignes 4-6).

Tableau 34 : Estimations de la comptabilité nationale et révisions par rapport aux estimations antérieures (taux de variation annuels moyens, respectivement en points de pourcentage)

		2018	2019	2020	Moyenne 2018-2020
	<i>(en %)</i>	<i>Estimations d'octobre 2022</i>			
1	PIB en valeur	3,4	3,7	3,9	3,7
2	PIB en volume	1,2	2,3	-0,8	0,9
3	Déflateur du PIB	2,1	1,4	4,7	2,7
	<i>(en p.p.)</i>	<i>Différences par rapport aux estimations d'octobre 2021</i>			
4	PIB en valeur	-0,4	-0,1	1,4	0,3
5	PIB en volume	-0,8	-1,0	1,0	-0,3
6	Déflateur du PIB	0,4	0,8	0,4	0,5

Sources: STATEC, calculs BCL

En moyenne sur les années 2018-2020, le taux de variation annuel du PIB en valeur s'élève désormais à +3,7 %, soit 0,3 p.p. de plus qu'estimé encore en octobre 2021. La révision s'explique par une révision à la baisse de 0,3 p.p. de la croissance du PIB en volume, et dont la progression moyenne ne s'établit plus qu'à 0,9 %, et qui a été contrebalancée par une révision à la hausse de 0,5 p.p. de la variation du déflateur du PIB, et dont la hausse s'établit désormais à + 2,7 %.

Les changements les plus importants concernent l'année 2020, l'année de la pandémie et pour laquelle les variations du PIB en volume et des prix ont toutes été revues à la hausse. Pour cette année, le taux de variation annuel du PIB en valeur s'élève désormais à +3,9 %, soit 1,4 p.p. de plus qu'estimé encore en octobre 2021. Dans l'ensemble, l'incidence de la pandémie sur l'économie luxembourgeoise a donc été moindre qu'estimé initialement.

Fin 2020, le niveau du PIB en valeur est plus élevé qu'estimé encore en octobre 2021. Une révision à la hausse du niveau du PIB en valeur implique que les ratios, qui utilisent le PIB en valeur au dénominateur (ratio de déficit, ratio de dette, ratio d'investissement), voient leurs niveaux abaissés.

Le STATEC n'a pas publié une documentation détaillant davantage ces révisions ou encore les facteurs sous-jacents à ces dernières, ce qui est regrettable puisque des explications aideraient l'utilisateur à en faire une interprétation appropriée. Ceci importe dans le contexte actuel puisque les révisions pour l'année 2020 ne sont pas négligeables et impliquent que, dans son ensemble, l'économie luxembourgeoise n'a été que peu touchée par la pandémie. Les révisions des données ont également une incidence sur les estimations du potentiel de croissance et les projections. Dans ce contexte, il importe surtout que la croissance moyenne du PIB en volume a à nouveau été révisée à la baisse²³⁶.

Finalement, il y a lieu de s'interroger s'il ne faut pas s'attendre à des révisions additionnelles dans un futur proche. En ce qui concerne les estimations des exportations nettes de biens et services, des divergences particulièrement importantes persistent entre la comptabilité nationale et la Balance des Paiements²³⁷. Il reste donc à voir si la révision à la baisse assez importante de la croissance économique sera confirmée dans des publications subséquentes.

²³⁶ En octobre 2021, la progression moyenne du PIB en volume avait déjà été révisée à la baisse, de 0,5 p.p. en moyenne pour les années 2010-2019.

²³⁷ Sur la période 2010-2021, les exportations nettes s'élevèrent à 37,9 % du PIB en valeur dans la Balance des Paiements, mais uniquement à 32,3 % du PIB en valeur dans la comptabilité nationale. Si on aligne les deux jeux de données, qui est une hypothèse forte, mais plausible compte tenu du rapprochement des méthodologies statistiques sous-jacentes, alors le niveau du PIB en valeur ainsi que son profil de croissance pourraient changer de manière non négligeable.

Projections dans les documents budgétaires

Le tableau 35 présente les données historiques de la comptabilité nationale et les projections macro-économiques détaillées telles qu'elles ressortent des documents budgétaires.

Tableau 35 : Evolution du PIB en valeur, du PIB en volume et du déflateur du PIB au Luxembourg (resp. en millions d'euros, en % et en indice (2015=100))

	<i>PIB en valeur</i>	<i>Var. annuelle</i>	<i>PIB en volume</i>	<i>Var. annuelle</i>	<i>Déflateur du PIB</i>	<i>Var. annuelle</i>
2008	40010	6,3	48488	-0,3	82,5	6,6
2009	39051	-2,4	46917	-3,2	83,2	0,9
2010	42403	8,6	48682	3,8	87,1	4,6
2011	44324	4,5	49190	1,0	90,1	3,4
2012	46526	5,0	50002	1,6	93,0	3,3
2013	49095	5,5	51588	3,2	95,2	2,3
2014	51791	5,5	52941	2,6	97,8	2,8
2015	54142	4,5	54142	2,3	100,0	2,2
2016	56208	3,8	56838	5,0	98,9	-1,1
2017	58169	3,5	57586	1,3	101,0	2,1
2018	60121	3,4	58288	1,2	103,1	2,1
2019	62374	3,7	59641	2,3	104,6	1,4
2020	64781	3,9	59165	-0,8	109,5	4,7
2021	72295	11,6	62184	5,1	116,3	6,2
2022*	77934	7,8	63739	2,5	122,3	5,2
2023*	82922	6,4	65013	2,0	127,5	4,3
2024**	86073	3,8	66574	2,4	129,3	1,4
2025**	89171	3,6	67972	2,1	131,2	1,5
2026**	92292	3,5	69426	2,1	132,9	1,3

Sources: STATEC, projet de budget 2023, calculs BCL. *prévisions du projet de budget 2023, ** LPFP 2022-2026

Le tableau 36 présente les projections macroéconomiques telles qu'elles ressortent des projets de loi de programmation financière pluriannuelle pour les trois années suivant l'année pour laquelle le projet de budget a été préparé. Ces projections sont généralement peu influencées par les aléas conjoncturels de même que par les révisions des données les plus récentes.

De plus et comme il n'est guère possible de prévoir des chocs macroéconomiques, ceci implique que ces projections se caractérisent par un profil assez lisse. Celles-ci s'avèrent également être assez stables et variant donc peu d'un exercice à l'autre.

La deuxième colonne du tableau présente les projections du projet de loi actuel couvrant les années 2024 à 2026. La troisième colonne présente les projections incluses dans la loi votée en décembre 2021 et qui couvrait les années 2023 à 2025. Enfin, la quatrième colonne présente les différences entre ces deux jeux de projections.

Les projections présentées dans les 2e et 3e colonnes sont celles du STATEC telles que présentées dans le chapitre « A. La situation et les perspectives économiques » du projet de budget 2023 (voir le tableau à la p.22*), y compris les estimations du PIB potentiel et de l'écart de production.

Dans les trois dernières colonnes, les données historiques de trois sous-périodes sont présentées, à savoir les sept années qui précédaient la crise financière de 2008-2009, les douze années qui ont fait suite à cette dernière y compris la pandémie (il s'agit de l'année 2020 avec l'affaissement de la croissance et l'année 2021 avec le rebond) et une période plus récente couvrant les années 2015 à 2019 qui exclut donc les années de la pandémie.

Tableau 36 : Projections macroéconomiques à moyen terme
(taux de variation annuels moyens)

	Projet de loi 2022 (2024-2026) (en %)	Projet de loi 2021 (2023-2025) (en %)	Différences (en p.p.)	Données (2001-2007) (en %)	Données (2010-2021) (en %)	Données (2015-2019) (en %)
PIB en valeur	3,6	4,2	-0,5	7,3	5,3	3,8
PIB en volume	2,2	2,6	-0,4	4,2	2,4	2,4
Déflateur du PIB	1,4	1,5	-0,1	3,0	2,8	1,4
PIB potentiel	2,2	2,6	-0,5			
Ecart de production (en % de la production potentielle)	-0,8	0,1	-0,9			
IPCN	1,9	1,7	0,2	2,4	1,6	1,2
Différentiel d'inflation entre le déflateur du PIB et l'IPCN ²³⁸	-0,5	-0,2	-0,3	0,6	1,2	0,2

Note : Pour l'IPCN, il s'agit du scénario « choc des prix de l'énergie transitoire »

Sources: budget 2022, projet de budget 2023, programmations pluriannuelles 2021-2025 et 2022-2026, STATEC, calculs BCL

En ce qui concerne le PIB en valeur, la progression moyenne sur la période 2024-2026 serait de 3,6 %, soit un rythme légèrement inférieur à la croissance observée au cours de la période 2015-2019 (3,8 %). Cette croissance serait toutefois bien inférieure à la croissance moyenne observée depuis la crise financière (5,3 %) et elle serait aussi de 0,5 p.p. inférieure aux prévisions du gouvernement faites en octobre 2021 et qui concernaient la période 2023-2025. Il s'agit donc de progressions qui ont été revues à la baisse et qui se situent à un niveau très bas pour l'économie luxembourgeoise.

En ce qui concerne le PIB en volume, la croissance moyenne serait de 2,2 % sur les années 2024 à 2026, soit 0,4 p.p. de moins que ce qui était anticipé précédemment pour la période 2023-2025. La révision est importante et on peut s'interroger sur les facteurs sous-jacents ayant entraîné ces révisions. En ce qui concerne les données historiques, la croissance moyenne a été légèrement plus élevée (2,4 %), même si on incluait la période relative à la pandémie. Par rapport à la projection pour 2023 (croissance du PIB en volume de +2,0 % correspondant au creux conjoncturel), le gouvernement prévoit une légère accélération de la croissance du PIB en volume pour la période de 2024 à 2026. La croissance du PIB en volume serait de 2,4 % en 2024 avant de décélérer à 2,1 % en 2025 et 2026.

La croissance moyenne escomptée sur la période 2024-2026 est quant à elle identique à l'estimation de la croissance potentielle (+2,2 % en moyenne).

Le projet de budget 2023 ne fournit aucune information sur le scénario relatif aux perspectives macroéconomiques à moyen terme, c'est-à-dire au-delà de 2023.

Les estimations de la croissance potentielle ont également été abaissées par rapport au budget 2022. La hausse moyenne du PIB potentiel est estimée à 2,2 % sur la période 2024-2026, soit 0,5 p.p. inférieur à la croissance potentielle sur la période 2013-2025 du budget 2022.

L'écart de production (exprimé en pourcentage du PIB potentiel) serait de -0,8 % en moyenne sur les 3 années (2024-2026) suivant l'année budgétaire, contre une projection de +0,1 % lors de l'exercice précédent. Par rapport au budget 2022, l'écart de production s'est donc nettement élargi. Le scénario

238 Le calcul du différentiel d'inflation entre le déflateur du PIB et l'IPCN permet de donner une interprétation aux projections du déflateur du PIB. Ce différentiel d'inflation correspond (approximativement) à l'incidence des termes de l'échange sur le déflateur du PIB. Lorsque ce différentiel d'inflation est positif, les termes de l'échange – le rapport entre les prix à l'exportation et les prix à l'importation – ont une incidence positive sur la variation du déflateur du PIB, et *vice versa*. Une amélioration des termes de l'échange augmente le PIB en valeur et donc aussi le revenu intérieur brut de l'économie.

En général, dans les grandes économies, la contribution des termes de l'échange à la variation du déflateur du PIB est, en moyenne, nulle et, par conséquent, l'évolution du déflateur du PIB est assez proche de l'évolution du déflateur de la demande domestique, et, puisque la consommation privée compte pour la plus grande part de la demande domestique, également de l'indice des prix à la consommation. Au Luxembourg, ceci n'a pas été le cas et les termes de l'échange se sont améliorés depuis 1995, et sur la période 2007-2014 en particulier. Ainsi, le différentiel d'inflation entre le déflateur du PIB et l'IPCN a été positif, de 0,6 p.p. sur la période 2001-2007 et même de 1,2 p.p. sur les années après la crise financière.

macroéconomique de la programmation pluriannuelle actuelle montre que l'écart de production, largement négatif en 2020, du fait de la pandémie, s'est rétréci considérablement en 2021 (-0,8 %) avec le rebond qui a suivi lors de la réouverture de l'économie. Cet écart n'évoluerait pourtant guère en 2022 (-0,9 %) de même que pour les années postérieures (-0,8 %) et resterait donc négatif jusqu'à la fin de l'horizon de projection (2026).

Un écart de production négatif implique que l'estimation de la composante cyclique du solde budgétaire serait négative. Ceci aurait comme conséquence que le solde apuré de la conjoncture (solde structurel) se situerait à un niveau supérieur au solde nominal. A son tour, ceci aurait comme conséquence que l'« effort budgétaire » nécessaire pour respecter les règles budgétaires – la différence entre l'Objectif à moyen terme (OMT) et le solde structurel – serait moins important que le solde nominal ne le suggère²³⁹.

L'IPCEN progresserait de 1,9 % en moyenne sur la période 2024-2026, ce qui serait légèrement plus qu'anticipé en automne 2021 pour la période 2023-2025 (+1,7 %). Cette variation moyenne serait aussi supérieure à la hausse moyenne observée depuis la crise financière (1,6 %). La différence par rapport à la période de très faible inflation tel qu'observé avant la pandémie (1,2 %) est encore plus marquée.

Le déflateur du PIB²⁴⁰ mesure l'évolution du prix de vente de la production finale de biens et services générée sur le territoire national. Le projet de budget ne présente pas cet indicateur, mais on peut le calculer implicitement en divisant le PIB en valeur par le PIB en volume.

La progression moyenne du déflateur du PIB serait de 1,4 % en moyenne sur les années 2024 à 2026, soit un niveau identique à sa progression avant la pandémie (+1,4 % sur la période 2015-2019), mais bien inférieure à sa progression moyenne observée depuis 2010 (+2,8 %). Sa hausse a été légèrement (-0,1 p.p.) abaissée par rapport aux anticipations précédentes pour la période 2023-2025.

On peut décomposer la variation du déflateur du PIB en une variation de l'indice des prix à la consommation national (IPCEN) et en une composante résiduelle – le différentiel d'inflation de ces indices de prix – cette dernière représentant (approximativement) l'incidence des termes de l'échange sur la variation du déflateur du PIB.

L'incidence des termes de l'échange sur la variation du déflateur du PIB serait de -0,5 p.p. en moyenne sur les années 2024-2026. Elle serait plus négative que par rapport au budget précédent pour les années 2023-2025 (-0,2 p.p.) et se situerait également à un niveau bien inférieur à celui observé en moyenne depuis 2010 (+1,2 p.p.) ou encore au cours des années précédant la pandémie (+0,2 p.p.).

Il serait opportun d'expliquer les taux de progression très élevés du déflateur du PIB sur le passé récent (+4,7 % en 2020) et 2021 (+6,2 % en 2021). Il s'agit des hausses les plus importantes observées depuis 2010. Elles sont intervenues alors que l'économie était en récession (2020) puis lors de la reprise (2021). De manière comptable, ces variations expliquent plus de deux-tiers de la variation du PIB en valeur, et par là même beaucoup plus que les variations du PIB en volume.

Durant plusieurs années consécutives (2021-2024), les taux de progression de l'IPCEN et du déflateur du PIB seraient élevés (respectivement 3,5 % et 4,3 % en moyenne) et de surcroît bien supérieurs à leurs moyennes historiques. Cette inflation élevée et soutenue coïnciderait donc avec une position cyclique négative, ce qui amène à s'interroger sur la cohérence entre l'écart de production et les tensions qui peuvent exister sur les prix des biens et services.

Finalement, on peut s'interroger sur la plausibilité de ces projections, sur les différences importantes par rapport aux données historiques, ainsi que sur le fait de savoir si ces projections se basent sur un raisonnement économique ou budgétaire.

Une incidence négative des termes de l'échange sur la variation du déflateur du PIB est très rare au Luxembourg. Au vu de l'ampleur de cette dernière et du nombre de périodes au cours desquelles ce phénomène est censé perdurer²⁴¹, une explication détaillée aurait mérité de figurer dans les documents budgétaires. De plus, économiquement, il ne s'agit nullement d'un signal positif pour l'économie luxembourgeoise puisque, toutes choses égales par ailleurs, le revenu intérieur brut (qui est égal au

239 Dans le cas où l'OMT est déjà atteint, cela impliquerait alors l'existence d'une « marge de manœuvre budgétaire ».

240 Pour une analyse détaillée, voir « Le déflateur du PIB » dans le bulletin 2021-2 de la BCL disponible sous https://www.bcl.lu/fr/publications/bulletins_bcl/Bulletin-BCL-2021_2/226423_BCL_BULLETIN_2-2021_Chap1.pdf.

241 Le différentiel d'inflation entre le déflateur du PIB et l'IPCEN est projeté à -1,1 p.p. en 2024, puis de 0,0 p.p. en 2025 et de -0,4 p.p. en 2026.

PIB en valeur) progresse moins vite, ce qui a des incidences sur les revenus des ménages, des entreprises et de l'État.

Il serait concevable de se servir du déflateur du PIB pour exercer une influence (non négligeable) sur les projections budgétaires. En effet, d'un point de vue budgétaire, la variation du PIB en valeur importe plus que celle relative à la variation du PIB en volume, bien que cette dernière soit généralement mise en évidence. Projeter une détérioration des termes de l'échange (ou un différentiel d'inflation négatif entre le déflateur du PIB et l'IPCN) permet d'obtenir une projection assez basse du déflateur du PIB et de ce fait aussi du PIB en valeur. Ceci a, à son tour, des incidences sur les projections des recettes qui, toutes choses égales par ailleurs, sont plus basses. La présentation des ratios est aussi impactée puisque les ratios de déficit public, de dette publique et d'investissement apparaissent tous plus élevés.

Écart de production et estimation du solde budgétaire structurel

L'activité économique est cyclique, ce qui a des incidences sur les finances publiques. La structure cyclique des recettes et l'inertie des dépenses²⁴² implique que, en cas de haute (basse) conjoncture, le solde budgétaire nominal s'améliore (se détériore) mécaniquement et est donc plus favorable (défavorable) qu'il ne le serait en l'absence du cycle économique.

Pour donner une appréciation des finances publiques corrigée des incidences de la conjoncture, le ministère des Finances calcule dans l'annexe 7 de la documentation budgétaire, le solde budgétaire structurel et ce, à l'aide de la formule (1). Le solde structurel correspond au solde nominal corrigé des variations cycliques ainsi que de mesures ponctuelles et autres mesures temporaires (« mesures ponctuelles » ci-après). Il mesure la position budgétaire sous-jacente et il correspondrait au solde nominal si l'économie opérait à son niveau potentiel au lieu de son niveau effectif (actuel et projeté).

$$\frac{SS_t}{PIB_t} = \frac{SB_t}{PIB_t} - \varepsilon * \frac{PIB_{vol_t} - PIB_{pot_t}}{PIB_{pot_t}} - MP_t \quad (1)$$

Plus précisément, le solde budgétaire structurel (SS_t) exprimé en pourcentage du PIB en valeur (PIB_t) correspond au solde budgétaire nominal (SB_t) exprimé en pourcentage du PIB en valeur, déduction faite d'une composante cyclique et de mesures ponctuelles. La composante cyclique est calculée en multipliant l'écart de production par une semi-élasticité fixe (ε). L'écart de production mesure la position cyclique de l'économie et est calculé en tant que différence entre le PIB en volume (PIB_{vol_t}) et le PIB potentiel²⁴³ (PIB_{pot_t}), exprimée en pourcentage du PIB potentiel. La semi-élasticité donne la réactivité du solde budgétaire nominal (exprimé en pourcentage du PIB en valeur) à une variation de l'écart de production²⁴⁴.

Les mesures ponctuelles (MP_t) sont des mesures discrétionnaires ayant un caractère temporaire et non récurrent et de ce fait n'influencent pas la position structurelle des finances publiques. Elles sont rares au Luxembourg et de ce fait nous en faisons abstraction par la suite.

242 Ces mécanismes sont aussi étroitement liés aux stabilisateurs automatiques (ou budgétaires). En cas de haute (basse) conjoncture, les recettes progressent comparativement plus (moins) vite et les dépenses restent dans une large mesure en ligne avec les prévisions budgétaires, hormis les dépenses relatives aux indemnités de chômage. Le solde budgétaire nominal s'améliore (se détériore) mécaniquement, donc en l'absence de mesures discrétionnaires. Ceci atténue le cycle économique lui-même en pesant sur (soutenant) la demande intérieure, c'est-à-dire en exerçant un effet anticyclique via respectivement la hausse (baisse) des impôts et la baisse (hausse) des indemnités de chômage.

Voir aussi « La politique budgétaire et les stabilisateurs automatiques » dans BCL (2022) Bulletin 2022-2, pp. 27-38.

243 Le PIB potentiel correspond au volume de production qui peut être réalisé avec les facteurs de production (travail et capital) disponibles tout en maintenant l'inflation stable et proche du niveau souhaité.

244 La semi-élasticité du solde budgétaire est calculée en tant que différence entre la semi-élasticité du côté recettes et la semi-élasticité du côté dépenses. Du côté des recettes, la semi-élasticité est proche de zéro. Les recettes sont presque aussi cycliques que le PIB (à l'exception des recettes non fiscales) et, par conséquent, le ratio recettes/PIB reste globalement stable tout au long du cycle économique. Du côté des dépenses, la semi-élasticité correspond (approximativement) à la part des dépenses totales dans le PIB nominal. Ceci reflète le fait que, dans la plupart des cas (hormis les dépenses relatives aux indemnités de chômage), les dépenses sont acycliques. Au total, la semi-élasticité du solde budgétaire est donc proche de la part des dépenses totales dans le PIB nominal.

Voir aussi: Commission européenne (2019) *The Semi-Elasticities Underlying the Cyclically-Adjusted Budget Balance: An update and further analysis*, Discussion paper N°98.

Le calcul du solde structurel revêt un caractère important étant donné qu'il est utilisé dans le cadre des règles budgétaires nationales et européennes²⁴⁵.

Toutes les variables sont observées (ou projetées), sauf d'une part le PIB potentiel, qui est inobservable et doit donc être estimé et, d'autre part, la semi-élasticité, qui est fixée et déterminée *ex ante*.

Pour l'élaboration de ces calculs réalisés dans le cadre du projet de budget, on se base sur les données / projections du STATEC pour le PIB en valeur et le PIB en volume et les projections du solde budgétaire nominal du ministère des Finances (elles-mêmes basées sur le scénario macroéconomique du STATEC). Pour le PIB potentiel, on se réfère aux estimations du STATEC²⁴⁶ (telles que présentées ci-avant dans le tableau 36).

Dans l'annexe 7 de la documentation budgétaire, le ministère des Finances dévie pourtant de cette pratique et ce, de trois manières. 1) Il ajuste la trajectoire du PIB en volume. 2) Ses estimations du PIB potentiel divergent légèrement du STATEC, bien que la technique d'estimation serait la même et ce, contrairement aux estimations incluses dans les lois de programmation précédentes. 3) Il impose la contrainte additionnelle que l'écart de production soit égal à zéro au plus tard une année après la fin de l'horizon de projection de la LPPF, soit en 2027 dans le cas de la LPPF pour les années 2022-2026 (« closure rule »).

Cette approche est erronée en ce qui concerne le premier point²⁴⁷ et problématique en ce qui concerne le deuxième. Elle n'est pas spécifique à cet exercice et, dans son avis sur le projet de budget 2022²⁴⁸, la BCL avait déjà insisté sur des incohérences.

Le raisonnement sous-jacent à la formule (1) est qu'il y a un lien entre le cycle économique et les finances publiques. Le solde budgétaire nominal a un caractère cyclique dont l'origine a trait à la cyclicité de l'activité économique (PIB en valeur, PIB en volume). Dans l'application de la formule (1), il n'est donc pas possible de dissocier la trajectoire du solde budgétaire nominal de la trajectoire du PIB en volume (ou du PIB en valeur) qui a été utilisée en amont, car, autrement, l'estimation du solde structurel est vide de sens. Autrement dit, si on modifie la trajectoire du PIB en volume, il convient également de modifier celle ayant trait au solde budgétaire nominal²⁴⁹. Si le ministère souhaite s'écarter des estimations du STATEC quant à l'écart de production, il dispose tout au plus d'une marge d'appréciation pour ajuster la trajectoire du PIB potentiel.

Le PIB potentiel est inobservable. Ses estimations sont sujettes à incertitude et aussi à des révisions *ex post*. Recourir à des méthodes d'estimation alternatives ne serait pas inapproprié, d'autant plus que la Commission européenne semble privilégier une technique spécifique. Il importe toutefois que ces estimations soient préparées par l'institut chargé de la préparation du scénario macroéconomique et non pas par le ministère des Finances dans le but d'éviter que ce dernier puisse ajuster la trajectoire du PIB potentiel de manière arbitraire afin de biaiser les résultats du solde structurel dans un sens souhaité. Dans un objectif de transparence, il serait aussi nécessaire de fournir dans la documentation budgétaire des explications y relatives et notamment les déviations par rapport aux estimations officielles du STATEC quant au PIB potentiel et, par ricochet, à l'écart de production. L'exercice – l'application de la formule (1) – est largement mécanique et sa plausibilité s'apprécie de toute façon au travers des hypothèses/projections retenues.

245 Ici on fait abstraction de la clause dérogatoire générale du Pacte de stabilité et de croissance qui s'applique temporairement jusqu'en 2024. L'activation de la clause dérogatoire générale implique également une suspension de l'article 6 (2) relative à la loi modifiée du 12 juillet 2014 concernant le déclenchement du mécanisme de correction.

246 Les estimations du PIB potentiel du STATEC sont basées sur « la méthode harmonisée, adaptée aux spécificités luxembourgeoises (ComLux) ». Il semblerait donc que, en comparaison avec la documentation budgétaire d'octobre 2021, le STATEC ait changé d'approche, sans doute pour aligner ses estimations sur la technique privilégiée par le ministère. En octobre 2021, le STATEC basait encore ses estimations du PIB potentiel sur la « méthode Modux », MODUX étant le raccourci pour le modèle macroéconométrique du STATEC.

247 Cette erreur technique est aussi présente dans le calcul du solde structurel dans le programme de stabilité et de croissance 2022-2026 (voir la page 28).

248 Voir le chapitre 3.1 Le volet macroéconomique (de la programmation pluriannuelle) et notamment le sous-chapitre « Différences entre les estimations du STATEC et les estimations alternatives de la LPPF relatives à l'écart de production ».

249 L'explication fournie dans la documentation budgétaire (p.451) et relatif au niveau du PIB réel (« Déduits mécaniquement à partir des niveaux de PIB potentiel et de l'écart de production afin d'assurer le respect de la « closure rule ». [...] ») ne fait aucun sens.

Le ministère souhaite que l'écart de production se ferme à la fin de l'horizon de projection. Ceci est une hypothèse certes arbitraire, mais qui permet d'éviter d'autres inconvénients. Comme observé dans les estimations du STATEC relatives au projet de budget 2021 et à la LPFP 2020-2024, l'écart de production ne se fermait pas – il était largement négatif à un horizon de 4 années – ce qui impliquait que le solde structurel était nettement supérieur à l'objectif à moyen terme (OMT) et ce, sur une période très longue. Ceci aurait pu conférer l'impression d'une marge de manœuvre budgétaire importante, malgré la projection simultanée d'un solde nominal négatif considérable. Une telle constellation peut dès lors conduire à s'interroger sur la plausibilité des estimations du PIB potentiel.

L'hypothèse de la fermeture de l'écart de production, qui peut se justifier, n'affranchit cependant pas le ministère de toutes contraintes. Ce dernier peut tout au plus choisir des trajectoires mécaniques qui n'incorporent pas de jugement de sa part. Si une fermeture graduelle de l'écart de production sur les années restantes est une option neutre, ce n'est par contre pas le cas si on utilise une option qui comprend un élargissement temporaire de ce dernier, comme cela avait été le cas dans la LPFP 2021-2025. Un tel scénario n'est pas crédible, car il est contraire à l'objectif même recherché par le ministère. Une telle approche n'est pas neutre non plus, car, à partir d'un écart de production négatif, tout élargissement de ce dernier implique un solde budgétaire structurel (encore) plus favorable, le cas échéant supérieur à l'OMT, ce qui pourrait précisément correspondre à l'objectif recherché par le ministère.

Dans les faits, le ministère n'a que deux options. Soit il se base sur les estimations du PIB potentiel (selon son approche privilégiée) et il accepte de ce fait la trajectoire de l'écart de production qui en résulte ; soit il impose la fermeture de l'écart de production et, implicitement, il accepte alors la trajectoire du PIB potentiel qui en résulte (mais qui dévie des estimations selon son approche privilégiée).

Le tableau 37 présente les estimations du STATEC et du ministère pour le PIB en volume, le PIB potentiel et l'écart de production. Il est complété par une version corrigée de l'écart de production (ligne 7) qui combine les estimations du PIB en volume du STATEC et les estimations du PIB potentiel du ministère des Finances.

*Tableau 37 : PIB en volume, PIB potentiel et écart de production
(en millions d'euros, respectivement en % du PIB potentiel)*

		2022	2023	2024	2025	2026	2027
STATEC							
PIB en volume en niveau ²⁵⁰	1	63739	65013	66574	67972	69426	
PIB en volume en taux de croissance	1'= $\Delta(1)$		2,0	2,4	2,1	2,1	
PIB potentiel en niveau	2	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	n.c.	
PIB potentiel en taux de croissance	2'	2,6	2,1	2,2	2,2	2,2	
Ecart de production	3	-0,9	-0,9	-0,8	-0,8	-0,9	
Ministère des Finances							
PIB en volume (ajusté) en niveau	4	63750	65040	66572	68296	70101	
PIB en volume (ajusté) en taux de croissance	4'= $\Delta(4)$		2,0	2,4	2,6	2,6	
PIB potentiel en niveau	5	63997	65335	66843	68481	70196	
PIB potentiel en taux de croissance	5'= $\Delta(5)$		2,1	2,3	2,5	2,5	
Ecart de production	6'=(4-5)/5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,3	-0,1	0
Modifications							
Ecart de production corrigé	7'=(1-5)/5	-0,4	-0,5	-0,4	-0,7	-1,1	
PIB potentiel implicite compatible avec l'écart de production du ministère de la ligne 6	8	63997	65335	66843	68176	69496	
PIB potentiel implicite (en taux de croissance)	8'= $\Delta(8)$		2,1	2,3	2,0	1,9	

Sources : projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, STATEC, calculs BCL ; n.c. = non communiqué

²⁵⁰ Ces niveaux n'ont pas été publiés. Ils ont été calculés par la BCL en extrapolant le niveau du PIB en volume pour l'année 2021 (publié en octobre 2022) avec les taux de progression projetés par le STATEC.

Selon les estimations du STATEC, l'écart de production s'élève à -0,9 % du PIB potentiel en 2022 et il resterait approximativement inchangé sur les années suivantes. Dans cette constellation, le PIB en volume augmente donc (approximativement) au même rythme que le PIB potentiel.

Selon les estimations du ministère, l'écart de production est moins négatif en 2022 (-0,4 %). Ce niveau reste aussi (approximativement) inchangé en 2023 (l'écart s'élargit à -0,5 %), mais, au cours des années suivantes, et tel qu'imposé par la « closure rule », il se rétrécit graduellement pour converger vers 0 en 2027²⁵¹.

En basant les calculs sur les estimations du PIB en volume du STATEC (ligne 7), l'écart de production corrigé (du ministère) ne se fermerait nullement, mais s'élargirait, jusqu'à -1,1 % en 2026.

Dans la ligne 8, on présente le PIB potentiel implicite qui, combiné avec les estimations du PIB en volume du STATEC (ligne 1), donne la trajectoire de l'écart de production souhaitée par le ministère. Son rythme de progression (ligne 8') est inférieur au rythme de progression du PIB en volume du STATEC (ligne 1'), ce qui est une condition nécessaire pour assurer la fermeture de l'écart de production.

Les différences de niveau dans les écarts de production, calculés respectivement par le STATEC et le ministère des Finances, ont une incidence sur les soldes budgétaires structurels.

Si le solde budgétaire structurel était calculé avec l'écart de production du STATEC (qui est plus négatif que celui du ministère), il serait légèrement supérieur à celui estimé dans la documentation budgétaire (voir le chapitre 3.2 ci-après), tout en restant aussi inférieur à l'OMT fixé à +0,5 % pour la période 2020-2022 et à 0 % pour la période 2023-2025.

A l'avenir, il serait nécessaire de corriger cette erreur technique dans l'annexe 7 et, au lieu de calculer l'écart de production sur la base d'un PIB en volume « ajusté » d'utiliser le PIB en volume sous-jacent au scénario macroéconomique du budget. Comme la BCL l'avait déjà relevé lors de son précédent avis, il serait aussi nécessaire de présenter et d'expliquer les divergences de niveau et de l'évolution de l'écart de production qui existent entre le STATEC et le ministère.

Incidence de la récession sur les niveaux des agrégats macroéconomiques et implications pour les soldes budgétaires

La présentation classique des projections de la programmation pluriannuelle est utile en temps normaux. Elle présente néanmoins un inconvénient si l'économie vient de traverser une période de récession profonde et/ou longue, car la récession a une incidence sur le niveau du PIB, mais elle n'apparaît plus dans la comparaison des taux de croissance des années subséquentes. La sortie immédiate de la récession a aussi une incidence sur les taux de croissance puisque, généralement, ces taux de croissance sont temporairement très élevés, ce qui peut fausser les comparaisons. De plus, dans une étape subséquent, les récessions peuvent aussi avoir des effets persistants (à la baisse) sur les taux de croissance économique, soit parce que la croissance mondiale est durablement impactée, soit parce que les agents économiques entament un processus d'assainissement dans le but d'apurer les répercussions de la récession sur leurs bilans financiers, ce qui pèse sur la croissance de l'économie domestique²⁵². Ceci avait par exemple été le cas à la sortie de la récession de 2008/2009, aussi bien dans la zone euro qu'au Luxembourg. Au Luxembourg, la hausse moyenne du PIB en valeur (PIB en volume) n'avait plus été de 4,9 % (2,6 %) en moyenne sur la période 2010-2019, contre 7,3 % (4,2 %) lors des sept années précédant cette crise.

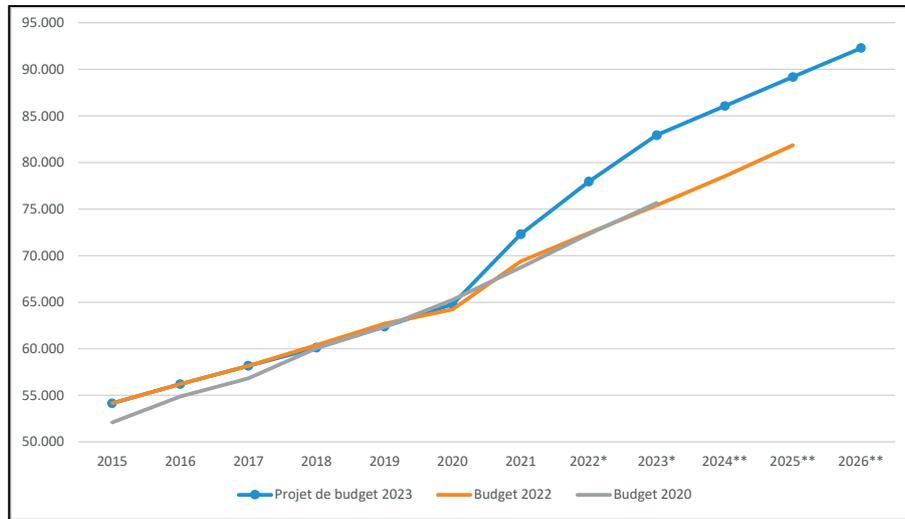
A cet effet, il est utile de compléter la présentation des projections des taux de croissance à moyen terme par une analyse des séries en niveau.

Les trois graphiques suivants présentent les niveaux du PIB en valeur, du PIB en volume et du déflateur du PIB tels que présentés dans la documentation budgétaire actuelle (projet de budget 2023), de l'année précédente (budget 2022) et du dernier budget avant la pandémie (budget 2020).

251 Contrairement au scénario présenté dans le projet de budget pour l'année 2022, l'écart de production ne s'élargit donc pas dans l'année qui suit celle pour laquelle le budget est préparé.

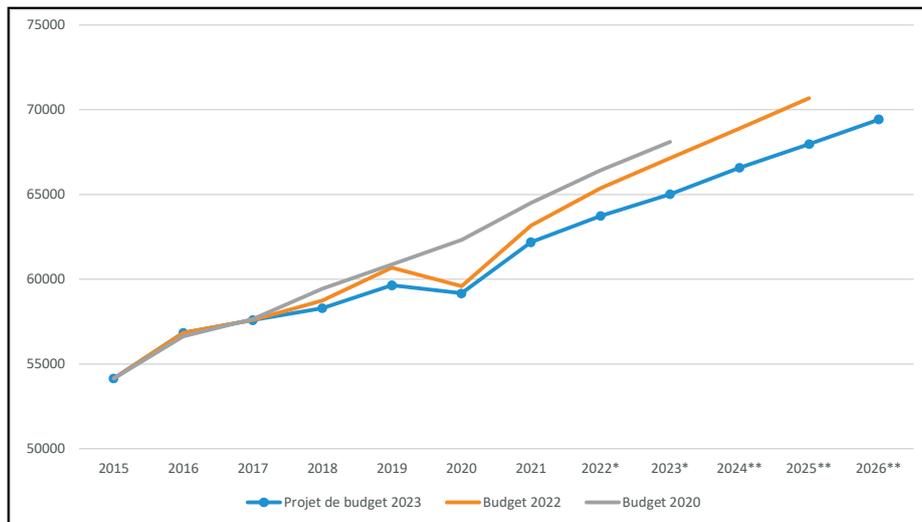
252 Il peut s'agir, entre autres, d'un processus de désendettement des entreprises et/ou des ménages ou d'un réajustement de la politique budgétaire, des processus qui sont tous susceptibles de ralentir la croissance économique.

Graphique 47 Projection du PIB en valeur en niveau
(en millions d'euros)



Sources: budgets 2020 et 2022, projet de budget 2023, programmations pluriannuelles 2019-2023, 2021-2025 et 2022-2026, STATEC, calculs BCL

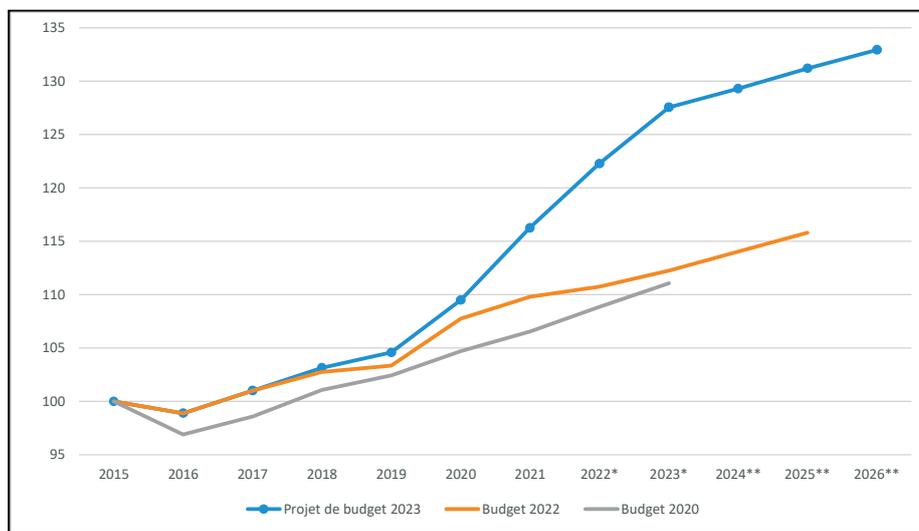
Graphique 48 Projection du PIB en volume en niveau
(en millions d'euros)



Sources: budgets 2020 et 2022, projet de budget 2023, programmations pluriannuelles 2019-2023, 2021-2025 et 2022-2026, STATEC, calculs BCL

Note : La série relative au budget 2020 a été rebasée en 2015=100 pour que les niveaux de départ des 3 séries coïncident.

Graphique 49 Projection du déflateur du PIB en niveau
(en indice, 2015=100)



Sources: budgets 2020 et 2022, projet de budget 2023, programmations pluriannuelles 2019-2023, 2021-2025 et 2022-2026, STATEC, calculs BCL

Note : La série relative au budget 2020 a été rebasée en 2015=100 pour que les niveaux de départ des 3 séries coïncident.

La trajectoire du PIB en valeur a été nettement revue à la hausse dans le projet de budget 2023 et elle est aussi supérieure à la trajectoire retenue dans le dernier budget avant la pandémie (budget 2020). Il n'y aurait donc pas eu d'incidence négative de la pandémie sur le niveau du PIB en valeur.

La trajectoire du PIB en volume a été abaissée dans le projet de budget 2023 par rapport au budget 2022, ce qui est dû aux révisions des données historiques et des adaptations à la baisse des projections (comme présenté ci-avant). Elle reste également bien en-deçà de celle qui figurait comme hypothèse dans le budget d'avant la pandémie. La COVID-19 a donc eu une incidence à la baisse sur le niveau de l'activité économique à prix constants en 2020, mais qui est moindre qu'anticipé auparavant.

Après sa chute en 2020, le PIB en volume a connu un rebond important en 2021 pour atteindre un niveau plus élevé que son niveau moyen de 2019. Ce rebond serait toutefois insuffisant pour le ramener sur la trajectoire qui prévalait dans le budget d'avant la récession (budget 2020). La différence de niveau entre les projections budgétaires actuelles et celles du budget 2020 serait de -4,5 % en 2023 et donc aussi plus élevée que la différence entre les projections budgétaires actuelles et celles du budget 2022 (-1,4 %). La forte croissance au cours des années 2022-2023 ne permettrait donc pas de rattraper la « croissance perdue » avec la pandémie.

La trajectoire du déflateur du PIB a été fortement revue à la hausse se situant désormais à un niveau bien plus élevé qu'anticipé lors du budget d'avant la pandémie. Ceci est d'une part le résultat de la hausse des prix très importante observée lors de la pandémie, aussi bien en 2020 qu'en 2021²⁵³, et d'autre part, de la très forte inflation qui est apparue en 2022 suite à l'envolée des prix de l'énergie. L'inflation très élevée persisterait encore en 2023, mais serait plus modérée au cours des années suivantes.

Finalement, le bilan quant aux répercussions de la crise sanitaire sur l'activité économique au Luxembourg est mixte. Si l'on estime ces répercussions par la différence entre les deux courbes (projet de budget 2023 - budget 2020), alors, pour le PIB en volume, la perte cumulée sur les années 2020-2023 serait de -19 %, soit même plus qu'escompté dans le budget 2022 (-10 %) et ce, malgré la chute du PIB moins importante que prévue en 2020.

²⁵³ L'inflation élevée en 2021 se situe dans le contexte du fort rebond cyclique et le fait que beaucoup de branches étaient confrontées à des ruptures de leurs chaînes d'approvisionnement elles-mêmes provoquées par des fermetures de sites de production dues à la pandémie, le tout dans un contexte avec un soutien budgétaire important et un marché du travail de plus en plus étroit.

En revanche, en ce qui concerne le PIB en valeur, il n'y aurait aucune perte cumulée d'activité économique et de revenu pour l'ensemble de l'économie pour les années 2020 à 2023. Au contraire, il y aurait un gain de 26 % et qui serait donc dû à la forte progression des prix et de surcroît bien plus élevée que prévu dans le budget 2020.

Economiquement, une croissance du PIB en valeur qui repose principalement sur une inflation élevée, comme c'est le cas sur la période 2021-2023, est qualitativement inférieure à un partage prix/volume du PIB en valeur qui serait davantage biaisé vers les volumes²⁵⁴.

D'un point de vue budgétaire néanmoins, et en ce qui concerne de nombreuses recettes fiscales (TVA, IRPP), la variation du revenu nominal est déterminante et son partage prix/volume importe peu²⁵⁵. A court terme, une hausse imprévue de l'inflation a une incidence positive sur ces recettes²⁵⁶. De ce fait, il faut aussi s'attendre à observer des retombées positives de la hausse du PIB en valeur sur les recettes des administrations publiques, qui devraient donc connaître une évolution bien plus favorable qu'anticipé précédemment²⁵⁷.

Lors d'une récession, les dépenses publiques augmentent généralement, ne fut-ce qu'à cause des stabilisateurs automatiques (dépenses supplémentaires dues à une hausse du chômage), ce qui induit un effet négatif sur le solde public.

Lorsque l'inflation s'avère plus élevée que prévu, les dépenses augmentent également de manière plus dynamique que prévu. D'une part, l'inflation générale renchérit les prix de biens et services consommés par les administrations publiques. D'autre part, l'indexation automatique des salaires à l'évolution des prix répercute la hausse de l'inflation sur les salaires et de ce fait, les dépenses des administrations publiques relatives à la rémunération des salariés augmentent aussi plus fortement que prévu.

Depuis 2020, il y a eu une succession de crises qui ont engendré des hausses importantes et imprévues de dépenses publiques. Lors de la pandémie, les dépenses en soins de santé ont augmenté fortement de même que celles réalisées dans le but de subvenir en aide aux ménages (chômage partiel) et aux entreprises. Ces dépenses exceptionnelles, qui ont été considérables en 2020, se sont largement amoindries en 2021 avant de s'estomper complètement en 2022. En 2022, dans le contexte de la très forte hausse des prix de l'énergie, de nouvelles mesures ont été mises en œuvre, visant principalement à contenir la hausse des factures énergétiques des ménages et entreprises. Ces dépenses exceptionnelles concernent les années 2022 et 2023, mais, en fonction des hypothèses du projet de budget, devraient s'estomper à partir de 2024.

La trajectoire des dépenses serait donc adaptée à la hausse sous l'effet de ces deux facteurs : La trajectoire entière des dépenses s'établirait à un niveau plus élevé du fait d'une inflation plus élevée que prévu (effet permanent). A ce premier impact se superposerait également une hausse additionnelle des dépenses publiques en raison de la mise en œuvre des mesures de crise. Or, malgré l'enchaînement de périodes exceptionnelles, ce second impact devrait rester temporaire, à condition toutefois que le gouvernement n'ait pas introduit de nouvelles mesures discrétionnaires.

En théorie, et à court terme, l'incidence conjointe sur le solde budgétaire d'un effet positif et persistant sur les recettes budgétaires et d'une hausse importante des dépenses publiques n'est pas déterminée, car ces deux effets se neutralisent partiellement. Cependant dans le cas qui nous incombe, l'effet négatif de la hausse des dépenses devrait l'emporter, en raison de la hausse transitoire des dépenses liées à la crise, ce qui ferait que le solde budgétaire nominal se détériorerait temporairement.

254 On associe la variation du PIB en volume avec la création de richesse produite et la hausse des prix avec une baisse du pouvoir d'achat.

Dans le cas du Luxembourg, il faut nuancer puisqu'une part importante de la hausse du déflateur du PIB peut provenir d'une incidence positive des termes de l'échange. Dans ce cas, la hausse des prix n'est pas synonyme d'une baisse du pouvoir d'achat de l'économie, mais, à volumes inchangés, elle augmente le revenu réel de l'économie.

255 Ceci n'est donc pas le cas pour les recettes fiscales qui dépendent du « volume » de consommation, comme les droits d'accise (fixes) sur l'alcool, le tabac ou les carburants.

256 Il s'agit d'un raisonnement statique qui fait abstraction des incidences indirectes et secondaires d'une inflation élevée sur la croissance économique (à travers des dépenses de consommation et d'investissement plus basses) et le niveau des taux d'intérêt (ce qui aurait une incidence sur la charge d'intérêts sur la dette).

257 Généralement, on considère le PIB en valeur comme étant une bonne approximation d'une base fiscale au niveau de l'économie prise dans son ensemble. On admet aussi généralement que les recettes fiscales augmentent, toutes choses égales par ailleurs, approximativement au même rythme que le PIB en valeur (élasticité unitaire).

A moyen terme toutefois, donc au-delà de la période relative aux dépenses additionnelles temporaires, et toutes choses égales par ailleurs, le solde budgétaire nominal devrait revenir à son niveau projeté avant crise.

Lorsqu'on adapte les trajectoires des recettes et des dépenses en fonction des variations permanentes de leurs bases (PIB en valeur pour les recettes et IPCN pour les dépenses), l'incidence sur le solde budgétaire nominal sera alors déterminée par les révisions relatives de ces deux variables. Si la révision du niveau du PIB en valeur est supérieure à celle relative au niveau de l'IPCN, alors l'ampleur de la révision au niveau des recettes budgétaires devrait être plus importante que celle observée sur le volet des dépenses et *vice versa*, avec comme conséquence une amélioration mécanique du solde budgétaire nominal. Ce dernier devrait donc se situer à des niveaux supérieurs à ceux anticipés avant la pandémie.

La hausse du PIB en valeur engendrerait également une incidence sur le ratio relatif au solde budgétaire.

Dans le cas où la détérioration temporaire du solde budgétaire nominal est financée par un endettement croissant, alors la dette publique augmenterait à concurrence de cet endettement supplémentaire. Le ratio de dette publique serait aussi poussé à la hausse par son effet au numérateur, mais cette incidence serait partiellement compensée par la hausse du PIB en valeur (dénominateur du ratio).

En pratique, on observe rarement ces résultats théoriques, car d'autres facteurs interviennent également dans ce processus (décalages dans l'encaissement des impôts, variation dans les élasticités, changement de composition du PIB, etc.). C'est également le cas lorsque l'on observe la LPFP 2022-2026. Malgré l'hypothèse d'une trajectoire bien plus élevée pour le PIB en valeur entre la LPFP 2019-2023 et la LPFP 2022-2026, et dont la révision à la hausse est bien supérieure à celle observée pour l'IPCN²⁵⁸, la projection du solde budgétaire nominal pour 2024 est bien plus basse qu'anticipé dans le budget 2020.

Dans le budget 2020 (et la LPFP 2019-2023), le gouvernement projetait un solde de 2,0 % (0,2 % pour les administrations publiques (l'administration centrale) en 2023 (la dernière année de projection). Si on suppose ces niveaux inchangés pour une extrapolation en 2024, alors les soldes projetés en octobre 2022 pour l'année 2024 (respectivement de -1,1 % et -2,3 %) sont comparativement beaucoup trop bas. Soit le gouvernement a décidé de nouvelles mesures discrétionnaires, soit le gouvernement n'a pas répercuté dans ses projections de recettes la forte révision à la hausse du PIB en valeur, soit il existe d'autres facteurs techniques qui expliquent cette « incohérence » apparente entre les deux exercices budgétaires (voir aussi les développements présentés sous 2.1.3).

3.2. Le volet finances publiques

La BCL analyse le volet « finances publiques » du programme budgétaire pluriannuel en fonction de deux approches différentes. Une première approche consiste à analyser les projections pluriannuelles de finances publiques à l'aune des obligations européennes, tandis qu'une seconde approche consiste à les analyser sous l'angle des engagements pris par le gouvernement au niveau national durant cette législature.

Depuis l'irruption de la crise sanitaire et économique en mars 2020, la *clause pour récession économique sévère* (clause dérogatoire générale ou, en anglais, « general escape clause ») du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) est activée. Cette clause²⁵⁹ vise à faciliter la coordination des politiques budgétaires en période de grave récession économique. Suite à la réouverture des économies et au rebond économique observé depuis 2021, la clause dérogatoire générale aurait dû être désactivée à partir de 2023.

Dans sa communication du 2 mars 2022 sur la politique budgétaire cependant, la Commission européenne a annoncé qu'il convenait de maintenir la clause dérogatoire générale du PSC en 2023 et de la désactiver en 2024 et ce, à la lumière de l'évolution économique observée et notamment au vu de l'impact de la guerre en Ukraine, des hausses des prix de l'énergie sans précédent et des ruptures

258 Pour l'année 2023 (la dernière année de projection disponible dans la LPFP 2019-2023), la différence de niveau entre la projection contenue dans la LPFP 2022-2026 et la projection contenue dans la LPFP 2019-2023 est de 9,7 % pour le PIB en valeur et de 5,4 % pour l'IPCN.

259 Clause instaurée par l'article 5, paragraphe 1, l'article 6, paragraphe 3, l'article 9, paragraphe 1 et l'article 10, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97, et par l'article 3, paragraphe 5, et l'article 5, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 1467/97.

d'approvisionnement en énergie. Sur la base des prévisions économiques du printemps 2022, la Commission a confirmé que ladite clause continuera à s'appliquer en 2023 et quelle serait désactivée à partir de 2024.

Le tableau 38 présente les projections pluriannuelles du gouvernement pour la période 2022-2026 et les compare à celles de la Commission européenne réalisées en novembre 2022.

Sur la base des informations incluses dans la programmation pluriannuelle, le solde nominal des administrations publiques se dégraderait de 1,2 p.p. en 2022 pour afficher un déficit de 0,4 % du PIB, après avoir enregistré un surplus en 2021 (de l'ordre de 0,8 % du PIB). En 2023, le solde continuerait de se détériorer à concurrence de 1,8 p.p. pour s'afficher à -2,2 % du PIB. En 2024, le déficit serait réduit à concurrence de 1,1 p.p. à -1,1 %, solde qui resterait inchangé en 2025. En 2026, le déficit se réduirait légèrement à concurrence de 0,2 p.p. pour afficher encore un déficit de l'ordre de 0,9 % du PIB.

Toujours selon les informations de la programmation pluriannuelle et après avoir enregistré un déficit à concurrence de 0,6 % du PIB en 2021, le solde de l'administration centrale se détériorerait quant à lui à concurrence de 1,1 p.p. et de 1,7 p.p. en 2022 et 2023 pour afficher un déficit de respectivement 1,7 % du PIB en 2022 et 3,4 % en 2023. En 2024, le déficit serait réduit à concurrence de 1,1 p.p. pour afficher un solde négatif de l'ordre de 2,3 % du PIB. En 2025 et 2026, l'amélioration du déficit de l'administration centrale serait d'une ampleur légèrement supérieure à celle observée au niveau des administrations publiques. L'administration centrale enregistrerait néanmoins un déficit de l'ordre de 1,7 % à la fin de l'horizon de projection.

Selon les projections du gouvernement et au vu du manque d'explications relatives à l'amélioration du solde projeté entre 2024 et 2026 au niveau de l'administration centrale, la BCL a estimé que l'amélioration des conditions macroéconomiques serait responsable de l'amélioration du solde de l'administration centrale de 0,2 p.p.²⁶⁰ en cumulé au cours de la période 2024-2026.

Tableau 38 : Comparaison des projections à long terme (en % du PIB)

	2021	2022	2023	2024	2025	2026
<i>Projet de budget 2023</i>						
Soldes des administrations publiques	0,8	-0,4	-2,2	-1,1	-1,1	-0,9
Soldes de l'administration centrale	-0,6	-1,7	-3,4	-2,3	-2,1	-1,7
Soldes structurels des administrations publiques		-0,2	-2,0	-0,9	-1,0	-0,8
p.m. soldes structurels (écart de prod. STATEC)		0,0	-1,8	-0,7	-0,7	-0,5
Dette consolidée des administrations publiques	24,5	24,6	26,3	27,7	28,8	29,5
<i>Commission européenne – automne 2022</i>						
Soldes des administrations publiques	0,8	-0,1	-1,7	-0,5	-	-
Soldes structurels des administrations publiques	0,8	0,2	-0,8	0,3	-	-
Dette consolidée des administrations publiques	24,5	24,3	26,0	26,3	-	-

Sources: projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, Commission européenne

Les soldes sur l'horizon de projection, dégagés par la Commission européenne seraient relativement plus favorables que ceux projetés par le gouvernement.

L'évolution du ratio de dette publique par rapport au PIB serait en forte hausse dans les projections du gouvernement et, d'une ampleur moindre, dans celles de la Commission.

Si le ratio de dette projeté par le gouvernement serait très proche du niveau de 30 % du PIB à la fin de l'horizon de projection (29,5 % du PIB), il ne dépasserait toutefois pas l'objectif national de

²⁶⁰ Selon les chiffres de la LPFP 2022-2026 (données du ministère des Finances), l'écart de production se fermerait à concurrence de 0,3 p.p. au cours de la période 2024-2026. Si on multiplie la semi-élasticité du solde budgétaire utilisée par le gouvernement (0,462) par la différence de l'écart de production entre l'année A et l'année A-2 (soit 0,3 p.p.), on obtiendrait, toutes choses étant égales, une amélioration du solde budgétaire de l'ordre de 0,2 p.p. en cumulé au cours de la période 2024-2026.

30 % du PIB sur l'horizon 2022-2026. Un constat similaire peut être fait en ce qui concerne les projections de la Commission.

Bien que la clause pour récession économique sévère du PSC soit activée jusqu'à la fin de l'année 2023 et que des règles de gouvernance réformées pourraient entrer en vigueur en 2024²⁶¹, notons à titre purement illustratif que les soldes structurels projetés par la Commission sur la période 2022-2024 seraient en phase avec le niveau de l'OMT à l'exception de l'année 2023²⁶².

Les soldes structurels projetés par le gouvernement seraient quant à eux inférieurs à l'OMT sur toute la période de projection et ce, quel que soit l'écart de production utilisé.

Au vu de l'incertitude qui entoure ces projections, et notamment en ce qui concerne les estimations relatives à l'écart de production, il convient d'appréhender les estimations des soldes structurels avec la plus grande prudence.

3.2.1. Les engagements européens

Les obligations du gouvernement liées au PSC comportent deux volets. Un premier volet consiste à maintenir un déficit public inférieur à 3 % du PIB et une dette publique inférieure à 60 % du PIB. Le gouvernement est également tenu de respecter les obligations incluses dans le volet préventif²⁶³ du PSC, actuellement applicable au Luxembourg, à savoir le maintien d'un solde structurel en phase avec l'OMT et le respect de la « norme des dépenses²⁶⁴ ». L'analyse faite ci-dessous fait abstraction de l'activation de la clause pour récession économique sévère jusqu'à la fin 2023 et des modifications qui pourraient être introduites dans la gouvernance européenne à partir de 2024²⁶⁵.

L'OMT en vigueur pour la période 2020 à 2022 s'élève à + 0,5 % du PIB et il sera fixé à 0 % pour la période 2023-2025.

Au vu des informations contenues dans le programme pluriannuel et à des fins purement analytiques, le gouvernement serait partiellement en ligne avec ses engagements au niveau européen sur la période 2023-2026.

Le solde nominal des administrations publiques afficherait un déficit inférieur à 3 % du PIB et serait donc en ligne avec l'objectif européen de déficit.

Le ratio de dette demeurerait quant à lui bien inférieur à 60 % du PIB et donc en phase avec l'objectif européen de dette sur tout l'horizon de projection.

De manière purement illustrative, le solde structurel dégagé au cours de la période 2023-2026, ne serait pas en ligne avec l'OMT et ce, sur tout l'horizon de projection et quel que soit l'écart de production utilisé²⁶⁶. De ce fait, il n'existerait aucune marge de manœuvre pour mettre en place des mesures discrétionnaires au cours de la période 2023-2026.

261 Le 9 novembre 2022, la Commission européenne a présenté une communication définissant des orientations pour un cadre réformé de gouvernance économique de l'UE.

Voir : https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf.

262 Pour l'année 2022, le solde structurel de la Commission serait néanmoins en phase avec l'OMT en vigueur si on prend en compte la marge « discrétionnaire » de 0,25 % dont dispose la Commission.

263 Le PSC se compose du volet préventif et du volet correctif (qui inclut les États actuellement en procédure de déficit excessif). Le Luxembourg se trouve dans le volet préventif du PSC.

264 Depuis l'entrée en vigueur, en décembre 2011, du Pacte de stabilité et de croissance réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les États membres vers leur OMT dans le cadre du volet préventif du PSC est évaluée selon deux piliers. Le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les États membres, dont la valeur de référence doit être égale ou supérieure à 0,5 % du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques à un taux de référence basé sur la croissance du PIB potentiel à moyen terme. Depuis janvier 2015, l'ajustement structurel annuel effectué par les États membres est modulé en fonction de la conjoncture économique.

265 Voir partie 3.3 de l'avis.

266 Nous faisons abstraction de l'application de la norme des dépenses que les États membres sont tenus de respecter dès lors que le solde structurel est inférieur à l'OMT.

3.2.2. Les engagements nationaux

Lors de son entrée en fonction à la fin de l'année 2018, le gouvernement s'est fixé deux objectifs en matière de finances publiques :

- « respecter l'objectif à moyen terme (OMT) tout au long de la période de législature »
- et
- « veiller de façon conséquente à maintenir la dette publique à tout moment en-dessous de 30 % du PIB ».

À l'instar de l'activation de la clause pour récession économique sévère au niveau européen pour la période 2020-2023, la clause pour « circonstances exceptionnelles » sur le plan national, telle que prévue à l'article 6 paragraphe 1^{er} de la loi modifiée du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques est également activée jusqu'à la fin 2023. Il en résulte que le mécanisme de correction²⁶⁷ ne sera pas déclenché pour toute déviation du solde structurel par rapport à l'OMT ou par rapport à la trajectoire vers ce dernier qui serait constatée au cours de la période 2020-2023.

Au vu des informations contenues dans le programme pluriannuel et à des fins purement analytiques²⁶⁸, la conclusion quant au respect de l'OMT en vigueur serait identique à celle présentée ci-dessus pour les objectifs européens.

Les ratios de dette tels que présentés dans les projections du gouvernement seraient inférieurs à l'objectif national de dette pour les années 2023-2026 (objectif fixé à 30 % du PIB).

La crise sanitaire et économique liée au COVID-19, la crise énergétique et les mesures d'accompagnement budgétaire prises en vue de stabiliser l'économie montrent à quel point la situation relative aux finances publiques peut se retourner très rapidement et un solde en équilibre, voire en léger surplus, peut être suivi par des déficits très importants (et persistants). Une fois les effets de ces deux crises dissipés, il sera primordial de réduire au maximum les déficits au sein de l'administration centrale. Il sera également important d'amorcer la réduction de la dette publique afin de rétablir une marge de manœuvre plus importante par rapport à l'objectif national de dette publique. Dans une optique de plus long terme, un tel assainissement sera aussi nécessaire pour pouvoir affronter, dans les meilleures conditions, les défis futurs comme la hausse programmée des coûts liés au vieillissement de la population.

Malgré la dégradation des finances publiques liée d'une part à la crise sanitaire et économique et, d'autre part à la crise énergétique, les agences internationales de notation ont confirmé la meilleure appréciation (en l'occurrence un « triple A ») pour le Luxembourg. Pour un petit pays aussi largement ouvert que le Luxembourg, cette bonité est un atout important sur la scène internationale et en particulier auprès d'investisseurs étrangers à la recherche d'un environnement économique stable. Elle permet aussi au gouvernement, ainsi qu'au secteur privé, de se financer à un coût moins élevé. Au vu de ce qui précède, l'objectif visant à réduire au maximum les déficits au niveau de l'administration centrale, une fois la crise économique dissipée, et à maintenir des ratios de dette à des niveaux bas ne peut en être que renforcé.

3.3. Propositions de la Commission européenne du 9 novembre 2022 pour un cadre réformé de gouvernance économique de l'UE

Le 9 novembre 2022, la Commission européenne a adopté une communication définissant des orientations pour un cadre réformé de gouvernance économique de l'UE. Tenant compte des principales

267 « Si les comptes annuels du secteur des administrations publiques présentent un écart important par rapport à l'objectif à moyen terme ou par rapport à la trajectoire d'ajustement, et sauf dans les circonstances exceptionnelles visées à l'article 3, paragraphe 3 du Traité sur la Stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), le Gouvernement inscrit au plus tard dans le projet de budget pour l'année à venir, des mesures pour rétablir la trajectoire telle que prévue dans la loi de programmation pluriannuelle en l'absence de déviations ».

268 À l'instar des engagements européens, nous faisons abstraction de la clause dérogatoire qui est activée jusqu'à la fin de l'année 2023 et des modifications qui pourraient être introduites dans la gouvernance européenne à partir de 2024.

préoccupations concernant le cadre de gouvernance actuel, les propositions de la Commission mettent un accent plus important sur la réduction des ratios élevés de dette publique²⁶⁹.

Les propositions visent à faire en sorte que le cadre de gouvernance soit plus simple, plus transparent et plus efficace, avec une meilleure application des règles.

Ces propositions ont été faites dans un contexte dans lequel les règles actuelles du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) sont suspendues depuis l'émergence de la crise liée au COVID, c'est à-dire depuis le mois de mars 2020²⁷⁰ et le resteront au minimum jusqu'à la fin de l'année 2023²⁷¹. Sans préjuger à ce stade de l'issue qui sera donnée à ces propositions et de la version finale qui sera adoptée, une gouvernance économique réformée devrait entrer en vigueur en 2024 au plus tôt.

Dans une première étape, nous présentons brièvement les propositions faites par la Commission européenne le 9 novembre 2022. Dans une seconde étape, nous commentons ces orientations en nous focalisant principalement sur leurs conséquences potentielles sur le Luxembourg. Les principales étapes qu'a connues la gouvernance européenne en matière de finances publiques, depuis sa création en 1992 jusqu'à la fin du mois octobre 2022, sont détaillées dans une annexe.

A. Description des propositions de la Commission européenne du 9 novembre 2022

Le 9 novembre 2022, la Commission européenne a adopté une communication définissant des orientations pour un cadre réformé de gouvernance économique de l'UE²⁷².

Les propositions de la Communication visent à mettre en place un cadre de surveillance davantage axé sur les risques, qui différencie les pays en prenant en compte leurs niveaux d'endettement public, le tout en respectant un cadre européen qui soit conforme aux valeurs de référence du Traité à savoir les valeurs de respectivement 3 % du PIB pour le déficit et de 60 % du PIB pour la dette²⁷³.

La pierre angulaire du cadre de gouvernance proposé serait centrée sur la réduction à moyen terme du ratio de dette publique par rapport au PIB (tout en prenant en compte les besoins d'investissements et de réformes). L'indicateur opérationnel permettant d'atteindre l'objectif de réduction du ratio de dette serait une norme des dépenses qui permettrait aux États membres de connaître le montant maximum de dépenses pouvant être réalisées au cours d'une année. Le cadre, tel que proposé par la Commission, serait basé sur un seul indicateur et qui serait sous le contrôle du gouvernement, contrairement au système actuel dans lequel plusieurs indicateurs coexistent qui d'une part, peuvent être basés sur des variables non observables (écart de production, solde structurel) et qui, d'autre part, peuvent donner des conclusions différentes.

Un autre élément important de la proposition a trait au fait que les obligations en termes de réduction du ratio de dette publique seront définies selon le ratio de dette initial. Les États seront ainsi classés en 3 groupes distincts en fonction du niveau de leur ratio de dette publique par rapport au PIB. Le premier groupe inclura les États présentant des risques élevés concernant la soutenabilité de la dette, c'est-à-dire ceux dont le ratio de dette est supérieur à 90 % du PIB. Un second groupe sera composé des États membres dont le ratio de dette se situe entre 60 % et 90 % du PIB. Enfin, le troisième groupe reprendra les États dont le ratio de dette est inférieur à 60 % et qui présentent donc un risque faible en termes de soutenabilité. Le Luxembourg, affichant un ratio de dette inférieur à 30 % du PIB sera donc classé dans le troisième groupe.

269 Les propositions de la Commission font suite à de nombreuses propositions de réforme visant à une refonte des règles de gouvernance européenne en matière de finances publiques. Face à la complexité des règles budgétaires et à la nécessité de réformes du cadre de gouvernance budgétaire européen, de nombreuses propositions ont émergé dans la littérature au cours des dernières années, provenant de sources aussi diverses que des économistes, des universitaires, des institutions politiques, des banques centrales ou encore des organismes publics. Une liste des principales propositions peut être consultée sous : https://economy-finance.ec.europa.eu/publications/report-public-finances-emu-2021_en aux pages 39-44.

Voir également les avis de la BCL sur le projet de budget 2016 (chapitre 3.3) et 2019 (chapitre 7.5) pour une revue de certaines propositions visant à réformer le cadre de gouvernance européen.

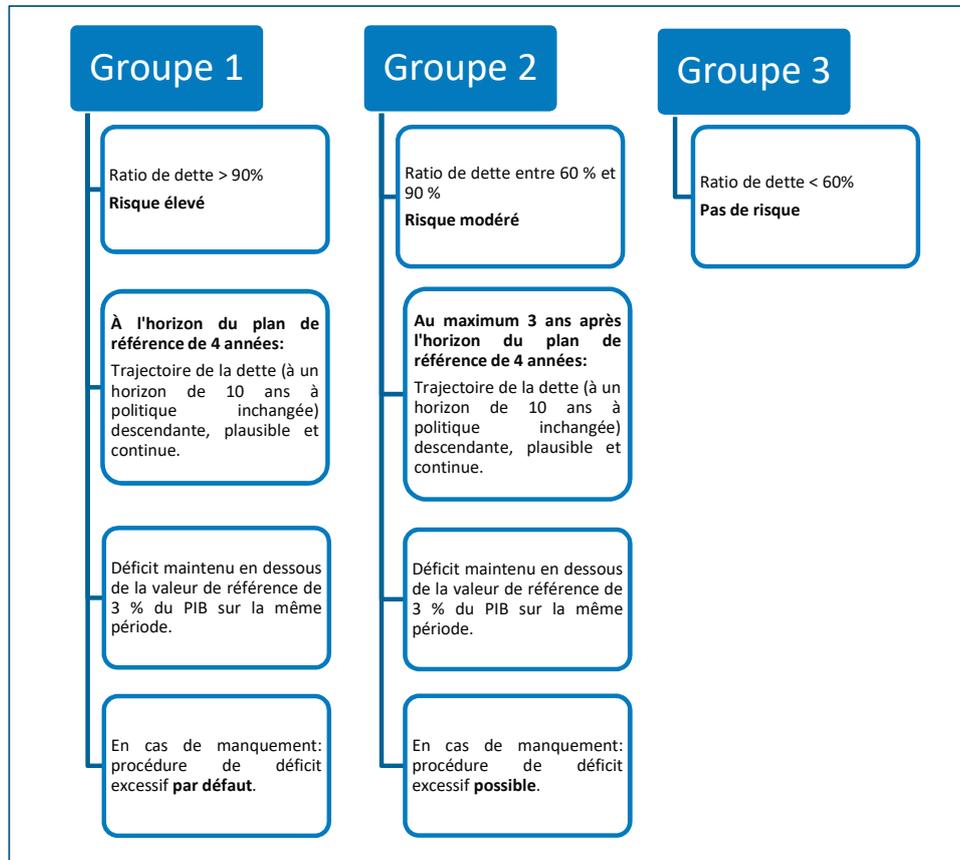
270 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0123&from=ES>.

271 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH_22_3269.

272 Voir https://economy-finance.ec.europa.eu/system/files/2022-11/com_2022_583_1_en.pdf.

273 Les traités européens ne devraient donc pas être modifiés.

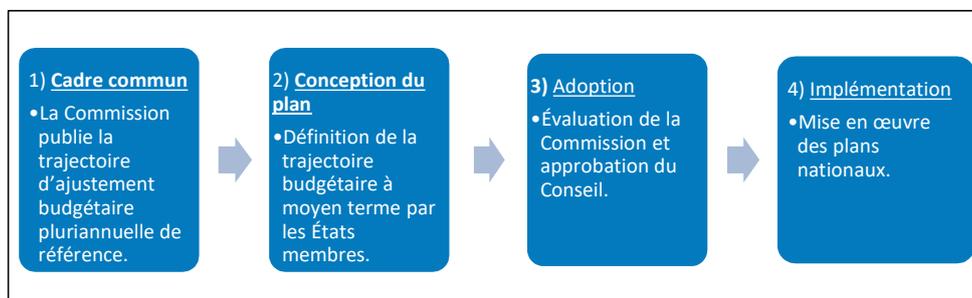
Graphique 50 Répartition des Etats membres selon le niveau de ratio de dette publique



Source : Commission européenne

Les propositions de la Commission visant à réduire les ratios de dette s'articulent autour de 4 phases distinctes. Ces quatre phases pourraient, si ces propositions sont validées par les Etats membres, constituer le nouveau cadre de gouvernance économique de l'UE.

Graphique 51 Différentes phases du cadre réformé de gouvernance économique tel que proposé par la Commission



Source. Commission européenne

Phase 1 : Présentation d'une trajectoire d'ajustement budgétaire par la Commission

La Commission présente aux États membres confrontés à des problèmes d'endettement élevés ou modérés, c'est-à-dire les États membres dont le ratio de dette serait supérieur à 60 %, une trajectoire d'ajustement budgétaire pluriannuelle de référence. Celle-ci sera définie en termes de dépenses primaires nettes couvrant une période d'au moins quatre ans, sur la base d'une méthodologie commune.

Cette trajectoire d'ajustement de référence devrait garantir que la dette suive une trajectoire descendante et plausible et que le déficit reste de manière crédible en-dessous de la valeur de référence de 3 % du PIB fixée dans le Traité.

Pour les États membres confrontés à un risque élevé quant à la soutenabilité de la dette publique (groupe 1), la trajectoire de dépenses primaires nettes de référence devra garantir qu'à l'horizon du plan (donc A+4 ans), i) la trajectoire de la dette à un horizon de 10 ans à politique inchangée soit descendante, plausible et continue et ii) le déficit est maintenu en-dessous de la valeur de référence de 3 % du PIB sur la même période de 10 ans et ce, à politique inchangée.

Pour les États membres confrontés à un risque modéré en ce qui concerne la soutenabilité de la dette (groupe 2), la trajectoire de dépenses primaires nettes de référence doit garantir qu'au plus tard 3 ans après l'horizon du plan (donc A+7ans), i) la trajectoire de la dette à un horizon de 10 ans à politique inchangée soit descendante, plausible et continue et ii) le déficit est maintenu en-dessous de la valeur de référence de 3 % du PIB sur la même période de 10 ans et ce, à politique inchangée.

Pour les États membres ne présentant pas de risque quant à la soutenabilité de la dette publique (groupe 3), aucune trajectoire de réduction de dette ne sera proposée. Les États se situant dans le troisième groupe devront uniquement maintenir un ratio de solde et de dette en-dessous des valeurs de référence de respectivement 3 % et 60 % du PIB.

Il ressort de ce qui précède que les États se situant dans le groupe 1 seront contraints de réduire leur ratio d'endettement plus rapidement que les États membres se trouvant dans le groupe 2.

Phase 2 : Définition de la trajectoire budgétaire à moyen terme par les Etats Membres

Les États membres soumettent des plans définissant leur trajectoire budgétaire à moyen terme (et leurs engagements prioritaires en matière de réformes et d'investissements publics)²⁷⁴.

La trajectoire d'ajustement budgétaire sera ensuite traduite en termes de dépenses primaires nettes, c'est-à-dire les dépenses publiques nettes des mesures discrétionnaires sur le volet des recettes et excluant les dépenses d'intérêts sur la dette publique et les dépenses cycliques de chômage. La trajectoire budgétaire à moyen terme constitue le plafond annuel de dépenses.

Si la durée initiale du plan est de 4 ans, un État membre pourra demander et obtenir une prolongation de la période d'ajustement budgétaire à concurrence de 3 ans au maximum (soit 7 années), sous condition qu'il étaye son projet d'un ensemble de réformes et d'investissements qui soutiennent une croissance durable et qui garantissent la soutenabilité de la dette.

Phase 3 : Evaluation de la Commission et approbation du Conseil

Dans une étape suivante, la Commission évalue les plans nationaux. Elle fournit une évaluation positive si le ratio de dette est placé sur une trajectoire descendante ou reste à des niveaux prudents, et si le déficit budgétaire reste selon toute vraisemblance inférieur à la valeur de référence de 3 % du PIB.

Le Conseil doit approuver les plans à la suite d'une évaluation positive de la Commission.

Phase 4 : Mise en œuvre des plans nationaux

Dans une dernière étape, l'État membre met en œuvre le plan, avec un suivi annuel par la Commission et le Conseil dans le cadre du Semestre européen. Le plan national approuvé par le Conseil devra engager les budgets nationaux annuels pour une période qui ne pourra pas être inférieure à quatre ans. La trajectoire budgétaire convenue ne pourra être révisée avant la fin de cette période que dans le cas où des circonstances objectives rendraient impossible la mise en œuvre du plan. Toute révision proposée

²⁷⁴ Les programmes de stabilité et de convergence seront donc fusionnés avec les plans nationaux de réforme.

par l'État membre devra être évaluée par la Commission et adoptée par le Conseil, comme c'est le cas pour le plan lui-même.

En cas de manquement par rapport aux obligations inscrites dans les plans nationaux, les États membres se trouvant dans le premier groupe seront automatiquement soumis à une procédure de déficit excessif (PDE) qui placera l'État sous une surveillance renforcée de la part de la Commission. Pour les pays se trouvant dans le second groupe, il conviendra d'analyser si le manquement aux objectifs accroît ou non le risque relatif à la soutenabilité de la dette avant l'ouverture éventuelle d'une PDE²⁷⁵.

Les sanctions seront appliquées de manière plus automatique pour les pays fortement endettés et pourront prendre la forme de suspension des fonds européens. Les sanctions financières seront réduites alors que le risque de réputation sera quant à lui accru. Il est notamment prévu que l'État membre explique devant le Parlement européen ses intentions pour résorber le déficit excessif.

Eléments additionnels

La proposition de la Commission prévoit la création d'un nouvel outil pour l'évaluation des investissements et des réformes, outil qui assurerait la mise en œuvre par les États membres de leurs obligations en matière de réformes et d'investissements sous-jacents à un ajustement fiscal plus graduel.

Les orientations prévoient également un renforcement du rôle préventif de la procédure de déséquilibre macroéconomique (PDM)²⁷⁶ ainsi que de ses deux composantes à savoir le rapport sur le mécanisme d'alerte (RMA) et l'analyse approfondie.

Les pays qui afficheront des déficits supérieurs à la valeur de référence de 3 % du PIB continueront à faire l'objet d'une procédure pour déficit excessif (PDE) comme c'est le cas actuellement.

B. Commentaires

Les propositions de la Commission ne représentent pas un projet législatif mais seulement une communication dont les détails seront discutés par les 27 ministres des Finances lors des prochaines réunions du Conseil ECOFIN. Un projet législatif devrait être présenté au printemps 2023. Si les propositions de la Commission ne requièrent pas de changement dans les Traités existants, des changements législatifs à introduire dans la législation européenne secondaire seront toutefois nécessaire. Le risque existe que ces derniers ne soient pas votés en temps utile pour une mise en œuvre des règles réformées au début 2024. La situation pourrait s'avérer être encore plus compliquée si l'on prend en compte que la clause dérogatoire générale du PSC devrait être désactivée à la fin de l'année 2023.

Les propositions de la Commission introduisent des changements importants par rapport au cadre de gouvernance actuel.

Les orientations de la Commission prévoient l'abolition d'une part du critère de réduction de la dette (réduction d'un écart positif entre le ratio de dette et la valeur de référence de 60% du PIB à concurrence d'un vingtième chaque année en moyenne) et, d'autre part, de l'objectif à moyen terme (OMT) défini en termes structurels, l'élément clé du volet préventif du PSC²⁷⁷.

Enfin la Procédure pour déviation significative du volet préventif du PSC serait aussi abolie.

Les orientations de la Commission ne comportent à ce stade pas de propositions chiffrées, mais seulement des intentions visant à réduire les ratios de dette publique de manière crédible tout en maintenant les déficits sous la valeur de référence de 3 % du PIB. Les propositions restent également muettes à ce stade sur la vitesse et l'ampleur à laquelle le ratio de dette devrait baisser pour converger vers la valeur de référence de 60 % du PIB.

La période d'ajustement est prévue pour durer 4 voire 7 années, ce qui signifie qu'en cas de changement de gouvernement dans un État membre, le nouveau gouvernement sera tenu de respecter les engagements du gouvernement précédent. Les plans nationaux ne pourront être modifiés que sur la

²⁷⁵ La Commission prépare dans ce cas un rapport « 126(3) TFEU » qui prend en compte tous les autres facteurs pertinents.

²⁷⁶ La procédure concernant les déséquilibres macroéconomiques a pour objet de déceler, de prévenir et de corriger les déséquilibres macroéconomiques qui pourraient nuire à la stabilité économique d'un pays.

²⁷⁷ De ce fait, la proposition abolirait aussi l'ajustement annuel vers l'OMT (qui est basé sur la matrice d'ajustement en vigueur depuis 2016) lorsque le solde structurel est inférieur à l'OMT.

Voir https://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf.

base de conditions strictes²⁷⁸. Aucun détail n'est cependant fourni quant aux événements sous-jacents pouvant conduire à l'impossibilité de respecter le plan défini préalablement.

La proposition prévoit la mise en place d'une clause dérogatoire nationale et au niveau de l'UE. Mais on peut s'interroger s'il sera suffisant qu'une des deux clauses dérogatoires soit activée pour obtenir une modification du plan.

La proposition serait a priori plus stricte que les règles actuelles visant à réduire le ratio de dette²⁷⁹.

Dans la phase 1 (voir ci-dessus), la Commission devrait présenter aux États membres confrontés à des problèmes d'endettement élevés ou modérés, une trajectoire d'ajustement budgétaire pluriannuelle de référence (définie en termes de dépenses primaires nettes). La proposition reste néanmoins silencieuse quant au fait de savoir dans quelle mesure les plans nationaux pourront dévier de la trajectoire de référence qui sera proposée par la Commission ainsi que sur les critères quantitatifs de réduction de dette qui seront utilisés par la Commission pour juger de la recevabilité des plans nationaux²⁸⁰.

La proposition prévoit une extension de la période d'ajustement de 3 années (la durée du plan passant de 4 à 7 années) sous condition que le pays présente un plan de réformes et d'investissements. Il n'est fait cependant nullement mention des investissements ou réformes qui seront concernés par cette extension (cela concernera-t-il seulement les investissements verts ou digitaux, etc. ?).

C. Impact des propositions de la Commission sur le Luxembourg

Selon les propositions de la Commission, le Luxembourg serait versé dans le groupe 3 et il ne sera donc pas tenu de présenter de plan visant à réduire le ratio de dette puisqu'il présente un ratio de dette publique inférieur à 60 % du PIB. Les obligations du Luxembourg en termes d'engagements européens se limiteraient donc à devoir maintenir un ratio de déficit et de dette publique en dessous des valeurs de référence de respectivement 3 % et 60 % du PIB.

Dans ses publications, la BCL a déjà relevé que les règles de gouvernance européennes ne sont pas contraignantes pour le Luxembourg, caractérisé par des surplus récurrents au niveau des administrations publiques et des déficits tout aussi récurrents au niveau de l'administration centrale.

Les propositions de la Commission devraient confirmer, voire renforcer ce constat. En effet, du fait que le Luxembourg fait partie des pays ayant un ratio de dette inférieur à 60 % du PIB, il ne sera pas tenu de présenter de plan visant à réduire le ratio de dette. Les obligations que le Luxembourg devra respecter seront donc semblables à celles qui prévalaient avant la réforme du PSC de 2005²⁸¹ et l'entrée en vigueur de l'objectif à moyen terme (OMT).

Le Luxembourg devrait aussi continuer à respecter une limite de déficit qui serait la valeur de référence de 3 %. Connaissant les caractéristiques propres aux finances publiques du Luxembourg, cela pourrait présager que, sous condition d'un surplus au niveau de la Sécurité sociale et d'un solde en équilibre au niveau des administrations locales, le solde de l'administration centrale pourrait présenter un déficit de plus de 3 % avant que le Luxembourg ne respecte plus ses obligations européennes.

En théorie, le Luxembourg pourrait donc, pendant plusieurs années, enregistrer des déficits élevés des administrations publiques (jusqu'à 3 % sur base annuelle) jusqu'à ce que le ratio de dette atteigne la valeur de référence de 60 %.

S'il est encore prématuré à ce stade de préjuger des futures règles au niveau européen ainsi que sur les changements législatifs (loi du 12 juillet 2014) qu'il conviendrait de faire au niveau national, il serait sans aucun doute souhaitable de renforcer les règles de gouvernance au niveau national²⁸².

278 Selon la communication de la Commission "*The agreed fiscal trajectory could be revised before this period only in the case of objective circumstances making the implementation of the plan infeasible. Any revision proposed by the Member State would need to be assessed by the Commission and adopted by the Council, as is the case for the plan itself*".

279 Les règles actuelles sont basées sur une cible changeante et qui sont actualisées chaque année au vu du ratio de dette à la fin de l'année précédente.

280 Selon la proposition de la Commission, la trajectoire de réduction du ratio de dette proposée par la Commission (phase 1) devrait également s'appuyer sur une analyse relative à la soutenabilité de la dette publique (*Debt sustainability analysis*).

281 Voir la partie a de l'annexe.

282 Le gouvernement s'est imposé une limite de 30 % pour le ratio de dette publique. Cette limite n'est pas contraignante puisqu'elle n'est pas ancrée dans la législation nationale.

Si l'OMT et la règle des dépenses ne sont plus d'application au niveau européen, rien n'interdit aux autorités nationales de garder ou encore de renforcer ces indicateurs qui, même imparfaits, permettent d'ancrer les trajectoires de finances publiques.

Du fait que l'augmentation de la dette publique au Luxembourg provient des déficits récurrents au niveau de l'administration centrale on pourrait dès lors envisager de créer un objectif à moyen terme au niveau de cette dernière.

Enfin et comme la BCL l'a répété à de maintes reprises dans ses avis, il conviendrait de mettre en place une norme de dépenses au niveau de l'administration centrale.

Une règle des dépenses est prévue dans la loi du 12 juillet 2014²⁸³, mais elle n'a jamais été définie, ni mise en œuvre.

Dans son avis sur le projet de budget 2016, la BCL avait émis une proposition concernant la mise en place d'une norme de dépenses au niveau de l'administration centrale²⁸⁴ qui avait le double mérite, d'une part, d'être construite sur la base de la norme des dépenses européenne actuellement en vigueur et, d'autre part, de prendre en compte les spécificités propres au cadre budgétaire luxembourgeois²⁸⁵.

À la lecture de ce qui précède, cette proposition reste d'actualité. Cette norme devrait être contraignante de manière à éviter des abus pouvant résulter d'une situation de départ *a priori* favorable. Cela devrait permettre de définir une orientation budgétaire qui réponde aux défis relatifs aux dépenses de pensions qui ne manqueront pas de surgir dans un horizon de moyen terme.

D. Annexe : La gouvernance européenne depuis sa création jusqu'à octobre 2022

a. Situation durant la période initiale du PSC

Si les origines du Pacte de stabilité et de croissance (PSC) se trouvent dans le Traité de Maastricht de 1992²⁸⁶, l'adoption de la législation européenne régissant le PSC date de 1997²⁸⁷. La surveillance budgétaire au niveau de l'Union européenne était alors basée sur le concept de solde budgétaire « nominal »²⁸⁸, c'est-à-dire non corrigé des variations cycliques et des mesures temporaires et non récurrentes, tant dans le volet préventif que correctif du PSC.

Durant la période s'étalant de 1999²⁸⁹ à 2005, la surveillance budgétaire tant dans son volet préventif que correctif était organisée de la manière suivante:

Dans le volet préventif du PSC, les États membres étaient tenus de respecter un objectif à moyen terme (OMT), défini comme une position budgétaire « proche de l'équilibre ou en surplus »²⁹⁰ devant permettre aux États membres de faire face aux fluctuations conjoncturelles normales, tout en maintenant le déficit public dans les limites de la valeur de référence de 3 % du PIB. L'OMT devait également

283 L'article 3, paragraphe 2 de la loi de 12 juillet 2014 transposant le Pacte budgétaire (inclus dans le TSCG) en loi nationale stipule que « les orientations pluriannuelles des finances publiques qui sont définies par la loi de programmation financière pluriannuelle comprennent pour chacun des exercices auxquels elle se rapporte, le montant maximal des dépenses de l'administration centrale ».

284 Voir le chapitre 3.5.2 de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2016.

285 La proposition prenait ainsi en compte tous les transferts de l'administration centrale vers les autres sous-secteurs qui sont effectués non pas de manière discrétionnaire, mais en fonction de formules prédéterminées sur lesquelles l'administration centrale n'a pas d'emprise.

286 Les dispositions budgétaires du Traité de Maastricht incluaient entre autres les principes devant éviter l'apparition de déficits et de dette excessifs, respectivement définis par les valeurs de référence de 3% et 60% du PIB. Le Traité incluait également l'interdiction de financement monétaire (Article 123 TFEU) ainsi qu'une clause de non renflouement des états membres (Article 125 TFEU).

287 Lors de son adoption en 1997, la législation européenne secondaire régissant le PSC faisait référence aux règlements (CE) 1466/97 relatifs au renforcement de la surveillance des positions budgétaires et de la surveillance et de la coordination des politiques économiques (volet préventif) et 1467/97 visant à accélérer et clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs (volet correctif).

288 Le solde nominal est défini comme le solde obtenu par la différence entre les recettes et les dépenses publiques. Le solde structurel est défini quant à lui comme étant le solde nominal déduction faite de la composante cyclique et des mesures temporaires et/ou non récurrentes.

289 Nous considérons ici la date se référant à l'entrée en vigueur de la phase III de l'Union économique et monétaire, c'est-à-dire 1999.

290 Durant la période s'étalant de 1999 à 2005, l'OMT était défini en termes nominaux et était égal à zéro pour tous les pays.

permettre aux États affichant des ratios de dette supérieure à 60 % de faire converger ces ratios vers la valeur de référence égale à 60 % du PIB.

Le volet correctif du PSC, qui avait trait à la Procédure pour déficit excessif (PDE), définissait les procédures qu'un État membre se devait de mettre en œuvre afin de ramener son déficit sous la valeur de référence de 3% du PIB²⁹¹ dans un délai déterminé. Il appartenait alors à la Commission de contrôler et au Conseil de décider si l'État membre en question avait engagé les actions nécessaires de manière à corriger son déficit de manière appropriée.

Le concept de solde structurel était encore absent des dispositions de la gouvernance européenne, basées durant cette phase initiale sur une approche purement « nominale » ne prenant en compte ni les particularités propres aux États membres²⁹², ni la position de ces derniers dans le cycle économique.

b. La réforme de 2005

Les carences inhérentes au PSC²⁹³ amenèrent la réforme de 2005 et, avec elle, l'émergence des concepts de « solde structurel » et « d'effort fiscal²⁹⁴».

Dans le volet préventif du PSC, l'objectif qui consistait jusqu'alors à atteindre une position budgétaire « proche de l'équilibre ou en surplus » définie en termes nominaux était remplacé par un objectif à moyen terme (OMT) spécifique à chaque État membre et formulé désormais en termes structurels.

Cet OMT nouvellement défini incorporait les éléments suivants. Premièrement, l'OMT devait tenir compte du solde budgétaire nécessaire à la stabilisation de la dette publique au niveau de 60% du PIB, ce qui laissait une certaine marge de manœuvre pour les pays présentant des ratios de dette publique jugés peu élevés. Par contre, un effort additionnel était requis de la part des États membres affichant une dette publique supérieure à 60 % du PIB, de manière à assurer une convergence rapide vers cette valeur de référence. Enfin, l'OMT devait également prendre en compte l'importance des engagements futurs liés aux coûts du vieillissement de la population. Pour les pays de la zone euro ou participant au Mécanisme de taux de change européen (MCE II), l'OMT ainsi défini ne pouvait afficher un déficit supérieur à 1% du PIB en termes structurels.

Ainsi, l'OMT incorporait désormais des spécificités propres à chaque État membre, et plus particulièrement les ratios de dette publique affichés ainsi que les engagements futurs ayant trait au vieillissement de la population.

La réforme de 2005 définissait également la trajectoire à suivre par chaque État membre de manière à converger vers son OMT respectif. Ainsi, pour les États n'ayant pas atteint leur OMT, l'effort annuel requis était fixé à 0,5% du PIB en termes structurels (un effort plus important était demandé lorsque les conditions économiques le permettaient et vice versa²⁹⁵). Le fait de définir l'effort fiscal en termes structurels, tenant ainsi compte de la conjoncture économique, avait pour but non seulement de ne pas exiger un effort budgétaire inapproprié en période de récession, mais également d'exiger en contrepartie un effort fiscal plus important lorsque les conditions conjoncturelles le permettaient.

Dans le volet correctif, si la refonte du PSC laissait inchangé le principe selon lequel la correction du déficit excessif devait se faire en fonction d'un calendrier déterminé, elle introduisait également la notion « d'effort fiscal » à accomplir, défini en termes structurels et devant être au moins égal à 0,5% du PIB par année. En formulant des recommandations censées corriger les déficits excessifs, la Commission pouvait ainsi se focaliser non seulement sur le solde budgétaire nominal mais également

291 Bien que le Traité définisse une limite égale à 60 % du PIB en ce qui concerne la dette publique, les spécifications du volet correctif de PSC introduites en 1997 n'incluaient pas de critère spécifique permettant de juger si le ratio de dette au-delà des 60 % diminuait suffisamment afin d'atteindre la valeur de référence de manière satisfaisante.

292 Durant cette période, il faut néanmoins souligner que le concept de « circonstances exceptionnelles » existait et était défini par une contraction du PIB de 2 % sur une année.

293 Outre la rigidité du PSC (non prise en compte des conditions conjoncturelles des États), l'entrée dans l'Union européenne en 2004 de dix nouveaux États membres dont les stades de développement étaient différents de ceux observés dans les États membres de l'UE en 2004, ainsi que le non-respect des règles du PSC, notamment dans le cas de la France et l'Allemagne, furent des éléments qui contribuèrent également à la réforme du PSC de 2005.

294 L'effort fiscal est défini comme étant le changement du solde structurel d'une année (T) par rapport à l'année antérieure (T-1). Voir également : « L'orientation budgétaire au Luxembourg (Fiscal stance) », *Bulletin BCL* 2022/2

295 Une déviation temporaire de l'OMT était également prise en compte si elle contribuait à la mise en œuvre de réformes structurelles ayant un impact vérifiable sur le long terme (dans le domaine des soins de santé, des pensions ou encore du marché du travail).

sur « l'effort fiscal » accompli par l'État membre, de manière à ne pas pénaliser un État qui, faute d'avoir pu ramener son déficit nominal en dessous de la valeur de référence suite à une conjoncture défavorable, aurait néanmoins accompli ses obligations en matière d'« effort fiscal ». Les États membres, ayant produit « l'effort fiscal » requis, étaient en droit de demander un report de la date à laquelle le déficit devait être ramené sous la valeur de référence.

*c. La crise économique et financière de 2008-2009
et la réforme de la gouvernance européenne*

La crise économique et financière de 2008-2009 a entraîné de profondes modifications dans la gouvernance européenne en matière de finances publiques²⁹⁶. Ces modifications ont débouché sur la mise en place d'une série de mesures législatives en matière de finances publiques, à savoir le *Six-Pack*²⁹⁷ (entré en vigueur en décembre 2011), le Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), qui inclut le Pacte budgétaire (entré en vigueur en janvier 2013²⁹⁸), et enfin le *Two-Pack* entré en vigueur en mai 2013 et qui comporte une obligation pour les États de la zone euro de transmettre avant le 15 octobre de chaque année un plan budgétaire relatif à l'année suivante.

Suite à la mise en place de ce cadre légal, les principales règles relatives à la gouvernance européenne en matière de finances publiques sont les suivantes :

- Le déficit budgétaire doit être inférieur à 3 % du PIB.
- La dette publique brute²⁹⁹ ne peut excéder 60 % du PIB. Dans le cas où cette dernière est plus élevée que cette valeur de référence, l'écart entre le niveau de dette et la valeur de référence doit diminuer en moyenne de 1/20 par année.
- Le solde structurel doit se situer au-dessus de l'objectif à moyen terme (OMT), qui ne peut être inférieur à -0,5 % du PIB pour les États de la zone euro. Cette limite inférieure est fixée à -1 % du PIB dans le cas où la dette publique est inférieure à 60 % du PIB et les risques relatifs à la soutenabilité à long terme sont considérés comme faibles. Si le solde structurel se situe en dessous de l'OMT, il doit converger vers ce dernier à concurrence de 0,5 % du PIB chaque année³⁰⁰.
- Le taux de croissance des dépenses publiques ajustées³⁰¹ ne peut être supérieur à la croissance économique potentielle à moyen terme³⁰² pour les pays dont le solde structurel est égal ou supérieur à l'OMT. Dans le cas où le solde structurel est inférieur à l'OMT, le taux de croissance des dépenses doit alors être inférieur à la croissance potentielle du PIB, de manière à assurer une convergence appropriée vers l'OMT³⁰³.

296 Voir avis de la BCL sur le projet de budget 2016 pages 162-169.

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 Etats membres.

298 Le TSCG a été signé le 2 mars 2012 par 25 Etats membres de l'UE (tous sauf le Royaume-Uni, la République tchèque et la Croatie qui ne faisait pas encore partie de l'UE).

299 La dette publique brute est définie comme étant le stock de dette émis par un État sans prendre en considération les actifs financiers que ledit État peut détenir le cas échéant.

300 Voir article 5 du règlement (UE) 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) 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 : « Pour les États membres confrontés à un niveau d'endettement dépassant 60 % du PIB ou qui sont exposés à des risques importants liés à la soutenabilité globale de leur dette, le Conseil et la Commission examinent si l'amélioration annuelle du solde budgétaire corrigé des variations conjoncturelles, déduction faite des mesures ponctuelles et autres mesures temporaires, est supérieure à 0,5 % du PIB ».

301 Les dépenses ajustées font déduction de certaines dépenses (dépenses liées aux charges d'intérêt sur la dette publique et aux allocations de chômage) et prennent en compte de recettes discrétionnaires additionnelles.

302 Le PIB potentiel peut être défini comme le niveau maximum de production que peut atteindre une économie sans qu'apparaissent de tensions sur les facteurs de production qui se traduisent par des poussées inflationnistes.

303 Il convient également de noter que la règle des dépenses n'est pas vérifiée pour les pays qui présentent un solde structurel supérieur à l'OMT.

- En cas de non-respect des règles, des sanctions sont prévues tant dans le volet préventif que correctif du Pacte de stabilité et de croissance.

Les plans budgétaires, envoyés par les États de la zone euro à la Commission en octobre de chaque année, font l'objet d'une analyse approfondie pouvant déboucher sur des demandes de modifications en cas de risque de déviation sévère par rapport aux règles du Pacte de stabilité et de croissance.

d. Introduction de la flexibilité dans le PSC en 2015

Le 13 janvier 2015, la Commission européenne a publié une communication³⁰⁴ qui fournit des orientations sur la meilleure manière d'utiliser la flexibilité offerte par les règles existantes dans le PSC. Les orientations présentées mettent l'accent sur la marge d'interprétation laissée à la Commission européenne conformément aux règles du Pacte, sans toutefois modifier la législation existante. Elles apportent des éclaircissements quant à la meilleure manière de prendre en compte trois dimensions spécifiques au moment d'appliquer les règles. Il s'agit : i) de la situation économique, ii) des réformes structurelles et iii) des investissements, en particulier en ce qui concerne la mise en place d'un Fonds européen pour les investissements stratégiques dans le cadre du plan d'investissement pour l'Europe.

Il résulte de la communication de la Commission qu'une matrice est utilisée pour la définition de l'ajustement budgétaire annuel moyen en direction de l'objectif à moyen terme (OMT) dans le cadre du volet préventif du PSC. Pour chaque situation combinant une période conjoncturelle (définie en termes d'écart de production) et de niveau d'endettement public (dette inférieure ou supérieure à 60 % du PIB), un ajustement budgétaire annuel moyen en direction de l'OMT est ainsi défini.

L'application souple du PSC introduite dans la communication présentée par la Commission en janvier 2015 a été approuvée par le Conseil ECOFIN en février 2016³⁰⁵.

e. Focalisation plus importante sur la norme des dépenses

Suite à l'accord obtenu le 29 novembre 2016 au niveau du Comité économique et financier (CEF) sur la manière de simplifier l'évaluation du respect des règles du PSC, le Conseil a approuvé le 6 décembre 2016 un accord³⁰⁶ visant à améliorer la prévisibilité et la transparence des règles budgétaires de l'UE.

L'accord vise à mettre davantage l'accent sur la norme des dépenses, tant dans le volet préventif que correctif, en tant qu'indicateur de conformité avec les objectifs budgétaires. Cet accord n'a toutefois pas modifié la complexité du cadre budgétaire du fait qu'aucune modification de la législation sous-jacente au PSC n'a été réalisée.

304 Voir http://ec.europa.eu/economy_finance/economic_governance/sgp/pdf/2015-01-13_communication_sgp_flexibility_guidelines_en.pdf.

305 Lors de l'approbation de cette flexibilité introduite dans le PSC, il était prévu de réaliser une étude d'impact, de manière à analyser si les objectifs inhérents à ces modifications ont été atteints.

La Commission a de ce fait présenté le 23 mai 2018 une communication relative au réexamen de la flexibilité dans le cadre du Pacte de stabilité et de croissance : cette communication apporte des réponses à deux questions principales.

La première question vise à déterminer si la matrice qui définit l'ajustement budgétaire annuel a réellement permis de moduler l'ajustement budgétaire requis tout au long du cycle économique.

La deuxième question vise à savoir si une plus grande flexibilité permet effectivement davantage de réformes structurelles et d'investissements.

Les principales conclusions tirées par la Commission de cet examen peuvent être résumées comme suit :

Selon le rapport de la Commission (Voir https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/com_2018_335_fr.pdf), il y a bien eu une modulation conjoncturelle des ajustements budgétaires requis. Depuis 2015, c'est sur la base de la matrice précitée qu'ont été définis et quantifiés les ajustements budgétaires requis dans les recommandations par pays proposées par la Commission dans le cadre du Semestre européen. La conception de la matrice favorise une réelle modulation de l'effort budgétaire requis en fonction du cycle économique et du niveau de la dette publique dans les États membres. Cette modulation ne ralentit pas le rythme normal de l'ajustement budgétaire nécessaire. Elle favorise, par conséquent, l'établissement d'une position budgétaire saine à moyen terme et une réduction de la dette à un rythme satisfaisant.

Depuis sa mise en œuvre en 2015, plusieurs États membres ont demandé à faire usage de la clause des réformes structurelles et/ou de la clause d'investissement. (L'Italie, la Lettonie, la Lituanie et la Finlande, pour la première; l'Italie et la Finlande, pour la seconde). Néanmoins la condition selon laquelle un État membre doit traverser une période de difficultés économiques pour bénéficier de la clause d'investissement en a considérablement limité l'usage. L'obligation de respecter la marge de sécurité par rapport au plafond de déficit de 3 % pendant trois ans a également représenté une contrainte pour certains États membres.

306 Voir page 11 du document: <https://www.consilium.europa.eu/media/22629/st15205en16.pdf>.

Si l'accord n'a pas introduit de changement fondamental dans le volet préventif du PSC, il a néanmoins entraîné l'apparition d'une norme de dépenses dans le volet correctif du PSC. Dorénavant, lors de l'ouverture d'une nouvelle procédure pour déficit excessif³⁰⁷, les objectifs assignés à l'État comporteront non seulement des objectifs exprimés en termes de solde nominal et d'amélioration du solde structurel, mais également un objectif en termes de croissance des dépenses³⁰⁸.

À la fin de l'année 2019 et bien que tous les États membres de l'Union européenne se trouvaient dans le volet préventif du PSC, les règles de gouvernance ainsi que leur application étaient d'une telle complexité qu'il était nécessaire de réviser les règles budgétaires européennes.

Lors de la présentation faite par la Commission européenne en mai 2017³⁰⁹ incluant des pistes de réflexion visant à approfondir l'Union économique et monétaire on pouvait noter :

« Le renforcement de l'intégration économique, budgétaire et financière au fil du temps ouvrirait également la porte à la révision de l'ensemble des règles budgétaires de l'UE. (...) Cependant, tous reconnaissent qu'elles (les règles) sont devenues trop complexes, ce qui freine leur appropriation et leur mise en œuvre effective. (...) ».

Dans sa feuille de route publiée en décembre 2017 incluant des propositions pour « l'achèvement de l'Union économique et monétaire d'ici 2025 », la Commission mentionnait d'ailleurs qu'une simplification des règles du PSC devraient intervenir au cours de la période 2020-2025³¹⁰.

f. Lancement du débat public relatif au cadre de gouvernance économique en février 2020

La Commission européenne a lancé en février 2020³¹¹ un débat public pour inviter toutes les parties prenantes à réfléchir sur le fonctionnement de la gouvernance économique et à présenter leurs points de vue sur la manière de renforcer son efficacité. Avec le déclenchement de la crise de la COVID-19, ce débat a été suspendu. Le 19 octobre 2021³¹², la Commission européenne a adopté une Communication relançant cette consultation publique. La crise de la COVID-19 a mis en évidence les défis auxquels est confronté le cadre de gouvernance économique, rendant encore plus pertinents ceux identifiés dans la communication de la Commission de février 2020.

En mars 2022³¹³, la Commission européenne a publié un rapport résumant les contributions relatives à la réflexion sur la réforme du cadre européen de gouvernance économique qu'elle avait relancée en octobre 2021³¹⁴.

307 Les Etats contre qui l'ouverture d'une procédure pour déficit excessif (PDE) est antérieure à l'accord approuvé par le Conseil continuent d'être évalués selon la méthode en vigueur lors de l'ouverture de la PDE.

308 Si, lors de l'analyse visant à s'assurer de la mise en œuvre d'actions correctrices, les indicateurs relatifs au solde nominal ou à l'effort structurel pointent dans des directions opposées, une analyse détaillée sera effectuée et prendra en compte le respect ou non de la norme des dépenses.

Si le taux de croissance des dépenses ajustées est inférieur au taux de croissance défini par la norme, il y aura alors présomption que l'Etat a respecté ses engagements, et inversement. L'Etat membre pourra dès lors se voir accorder un délai supplémentaire dans le cadre des règles du PSC.

309 Voir: https://ec.europa.eu/info/publications/reflection-paper-deepening-economic-and-monetary-union_fr

310 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017DC0821&from=FR>

311 Voir référence <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/FR/TXT/PDF/?uri=CELEX:52020DC0055&from=IT>

312 Voir https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/qanda_21_5322

313 Voir https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/economy-finance/swd_2022_104_2_en.pdf

314 Les points principaux soulevés par les répondants aux conclusions de cette enquête sont les suivantes :

- Nécessité d'engager une réduction progressive et crédible de la dette dans les États membres très endettés, soulignant que l'objectif de réduction du taux d'endettement devrait être réaliste pour éviter des effets négatifs sur l'économie.
- Nécessité d'encourager l'investissement en tant que caractéristique nécessaire du cadre de gouvernance économique.
- Simplification, transparence et renforcement de l'appropriation nationale des règles budgétaires, avec un cadre davantage axé sur le moyen terme et une moindre dépendance à l'égard d'indicateurs budgétaires complexes, non observables et volatils sur lesquels les décideurs politiques n'ont aucun contrôle direct. Application plus stricte des règles budgétaires et contrôle accru des institutions budgétaires nationales indépendantes.
- La Facilité pour la reprise et la résilience (FRR) doit être considérée comme une source d'inspiration pour le futur cadre de gouvernance en termes de promotion de l'appropriation nationale, de promotion des réformes et des investissements prioritaires par le biais d'incitations positives.
- Mise en place d'une capacité budgétaire centrale de l'UE, en particulier pour assurer la stabilisation macroéconomique. Rôle accru des institutions budgétaires nationales indépendantes.

Le 2 mars 2022, la Commission a publié une communication³¹⁵ à l'attention des États membres, énonçant des orientations pour la conduite de la politique budgétaire en 2023. Dans sa communication, la Commission pointait un certain nombre de questions clés, pour lesquelles des travaux supplémentaires et plus concrets pourraient permettre l'émergence d'un consensus pour le futur cadre budgétaire de l'UE³¹⁶.

g. Activation de la clause échappatoire générale du PSC depuis mars 2020

Suite à l'irruption de la crise sanitaire et économique, la Commission européenne a proposé le 20 mars 2020 l'activation de la clause pour récession économique sévère (clause dérogatoire générale, « *general escape clause* ») du PSC pour l'année 2020. Cette clause³¹⁷ vise à faciliter la coordination des politiques budgétaires en période de grave récession économique. La proposition de la Commission a été validée par les ministres des Finances des États membres, le 23 mars 2020. L'activation a été ensuite prolongée pour l'année 2021 et 2022. Elle était donc censée être désactivée en 2023, mais la guerre en Ukraine et la flambée des prix de l'énergie qui a suivi ont conduit la Commission européenne à proposer en mai 2022 de prolonger la clause d'une année supplémentaire, avec une désactivation prévue en 2024.

La clause dérogatoire générale du PSC a donc permis aux États membres de prendre des mesures budgétaires appropriées face à des circonstances exceptionnelles et de s'écarter temporairement de leur objectif budgétaire à moyen terme (OMT) ou de la trajectoire d'ajustement appropriée vers celui-ci.

3.4. Analyse des risques

Selon les projections figurant dans les documents budgétaires, le solde des administrations publiques dégagerait un déficit de 2,2 % en 2023, 1,1 % en 2024 ainsi qu'en 2025, et 0,9 % en 2026. Le solde de l'administration centrale afficherait également un déficit sur toute la période, de 3,4 % en 2023, 2,3 % en 2024, 2,1 % en 2025 et 1,7 % du PIB en 2026. Ce scénario repose toutefois sur des hypothèses macroéconomiques qui pourraient ne pas se réaliser.

Un éventuel choc macroéconomique, que ce soit suite à une recrudescence de l'épidémie de COVID-19, une évolution imprévue de la guerre en Ukraine, ou toute autre événement géopolitique de grande ampleur, se transmettrait rapidement aux finances publiques à travers ses impacts sur les recettes et les dépenses des administrations publiques et pourrait dès lors mener à une variation des soldes budgétaires.

Dans cette partie, une analyse des risques est présentée, consistant à soumettre les projections de finances publiques à un test de robustesse. Pour ce faire, le scénario macroéconomique sous-jacent au projet du gouvernement est remplacé par un scénario alternatif caractérisé par une série de « chocs »³¹⁸. Dans le cadre de cet exercice, nous utilisons les chocs du scénario sévère de la BCL de juin 2020, élaboré dans le cadre de l'Eurosystème, mais nous le décalons afin de couvrir la période 2023 à 2026.

315 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/fr/ip_22_1476

316 Les points principaux étaient les suivants :

- Garantir la soutenabilité de la dette et promouvoir une croissance durable au moyen d'investissements et de réformes sont essentiels à la réussite du cadre budgétaire de l'UE;
- Accorder une attention accrue à la surveillance budgétaire à moyen terme dans l'UE semble être une voie prometteuse;
- Il convient d'examiner plus en détail les enseignements à tirer de la conception, de la gouvernance et du fonctionnement de la FRR; et
- La simplification, le renforcement de l'appropriation nationale et une meilleure application des règles sont des objectifs clés.

317 Clause instaurée par l'article 5, paragraphe 1, l'article 6, paragraphe 3, l'article 9, paragraphe 1 et l'article 10, paragraphe 3, du règlement (CE) n° 1466/97, et par l'article 3, paragraphe 5, et l'article 5, paragraphe 2, du règlement (CE) n° 1467/97.

318 En général, dans un souci de neutralité et afin de limiter les choix, la BCL utilise les chocs macroéconomiques retenus par l'Autorité bancaire européenne (ABE) et le Mécanisme de supervision unique (MSU) figurant dans les tests de résistance appliqués aux banques. Néanmoins, ceux-ci ont été élaborés en janvier 2020, en pleine période du COVID-19 et ils se caractérisent par des chocs très importants pendant les années 2021-2023. Pour le Luxembourg, ce choc (cumulé) est de -14,2 % sur le niveau du PIB en volume en 2023, ce qui est plus important que le choc du scénario sévère de la BCL (-8,8 %) considéré en juin 2020 (voir BCL (2021) Bulletin 2020/1, p.70) et sous-jacent à cet exercice.

En 2023, l'ABE procédera à de nouveaux tests de résistance, mais les chocs macroéconomiques sous-jacents n'ont pas encore été publiés.

Pour le Luxembourg, le choc sur le niveau de PIB en volume est ainsi de -6,1 % en 2023 et de -8,8 % en 2024. Comme il s'agit de niveaux, le choc en 2024 correspond à un choc cumulé avec celui de 2023 et le choc en 2025 correspond à un choc cumulé avec ceux de 2023 et 2024. Le choc cumulé en 2025 serait de -6,9 % et nous supposons un choc nul pour l'année 2026, ce qui résulterait en un choc cumulé inchangé en 2026 de -6,9 %.

En appliquant ces chocs sur la trajectoire du PIB en volume telle que projetée dans la LPFP 2022-2026, le PIB en volume chuterait de -4,2 % en 2023, et -0,5 % en 2024 avant de progresser de 4,2 % en 2025 et 2,1 % en 2026.

Afin de mesurer l'impact du scénario adverse sur le solde des finances publiques, l'approche classique qui se base sur les semi-élasticités a été utilisée³¹⁹. L'analyse recourt à deux semi-élasticités, ayant pour valeur respectivement 0,462 et 0,56. La première est issue de travaux de la Commission européenne de 2013, mis à jour en 2018³²⁰, et la seconde est utilisée par la BCL dans le cadre de ses estimations relatives aux soldes ajustés de la conjoncture³²¹. Une semi-élasticité de 0,462 (respectivement 0,56) implique qu'une variation de 1 % du niveau de PIB ferait varier le solde des administrations publiques de 0,462 p.p. (respectivement 0,56 p.p.).

Le tableau 39 résume cet exercice de simulations. Il en découle qu'un choc négatif de -6,1 % sur le niveau du PIB en 2023 amènerait le solde des administrations publiques (APU) à -5,0 % du PIB en 2023, sur la base d'une semi-élasticité de 0,462. En 2024, un choc négatif sur le niveau du PIB de -8,8 % générerait un déficit au niveau des administrations publiques de -5,2 % du PIB. En supposant que la totalité des effets du choc soit imputée à l'administration centrale (AC), son solde budgétaire passerait à -6,2 % du PIB en 2023 et -6,4 % en 2024. De tels soldes seraient bien moins favorables et dépasseraient les niveaux enregistrés pour l'année 2020 (-3,5 % et -5,0 % respectivement au niveau de l'APU et de l'AC). Pour les années 2025-2026, même si une amélioration était observée, les soldes se maintiendraient à des niveaux très bas³²².

Tableau 39 : Sensibilité des finances publiques à un choc sur le PIB

	2023	2024	2025	2026
Choc sur le PIB (en % par rapport au niveau)	-6,1 %	-8,8 %	-6,9 %	-6,9 %
Solde des administrations publiques (APU) projet de budget	-2,2	-1,1	-1,1	-0,9
Solde APU après choc (élasticité = 0,462)	-5,0	-5,2	-4,3	-4,1
Solde APU après choc (élasticité = 0,56)	-5,6	-6,0	-5,0	-4,8
Solde de l'administration centrale projet de budget	-3,4	-2,3	-2,1	-1,7
Solde de l'adm. centrale après choc (élasticité = 0,462)	-6,2	-6,4	-5,3	-4,9
Solde de l'adm. centrale après choc (élasticité = 0,56)	-6,8	-7,2	-6,0	-5,6

Sources : BCL, projet de budget pluriannuel 2023-2026, BCE, calculs BCL

Le ministère des Finances effectue une analyse de sensibilité dans le cadre de la programmation pluriannuelle (annexe 9, pp. 465-468 du projet de budget pluriannuel 2023-2026). L'approche prise par les autorités repose sur l'application d'un choc annuel permanent de -0,5 (+0,5) p.p. à la croissance du

319 Une semi-élasticité est le rapport entre une variation en différence d'une variable et une variation relative (en %) d'une autre variable. Selon la définition utilisée, ce ratio peut être inversé.

320 Pour plus d'informations, voir p. 32 : http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2013/pdf/ecp478_en.pdf.

321 L'estimation de la BCL concernant la semi élasticité est celle utilisée dans le calcul des soldes ajustés de la conjoncture au sein de l'Eurosystème depuis l'exercice de projection de juin 2019. La valeur plus élevée de la semi-élasticité observée dans l'approche BCL par rapport à celle utilisée par la Commission européenne provient, entre autres, du fait que la méthode de la BCL prend en compte non seulement l'impact concomitant de l'écart de production sur les bases macroéconomiques mais également l'impact décalé de l'écart de production sur ces dernières.

322 En mai 2022, la Commission européenne a confirmé l'application de la clause pour récession économique sévère (« general escape clause »), qui avait introduite lors de la pandémie, pour l'année 2023, de sorte que les États membres peuvent dévier des exigences du Pacte de stabilité et de croissance sans toutefois encourir des sanctions. Le 9 novembre 2022, la Commission européenne a adopté une communication définissant des orientations pour un cadre réformé de gouvernance économique de l'UE. Il conviendra dès lors de voir la forme sous laquelle les règles de gouvernance pourraient être réintroduites en 2024.

scénario de base pour l'économie du Luxembourg sur la période 2023-2026 pour ainsi aboutir à un scénario défavorable (favorable). En cumulé, le choc est de -2,0 % en 2026 dans le scénario défavorable et donc d'une ampleur bien inférieure au choc cumulé dans le scénario de la BCL (-6,9 % en 2026). Ce choc pour le Luxembourg résulte en un taux de croissance de 1,5 % en 2023, 1,8 % en 2024, et 1,6 % en 2025 et 2026 dans le scénario défavorable. Le scénario du ministère est donc plus optimiste que l'analyse présentée ci-avant, ce qui au final impliquerait une bien moindre dégradation des soldes budgétaires pour les années 2023 à 2026.

La semi-élasticité implicite utilisée par le ministère des Finances est de 0,65 (moyenne sur la période 2023-2026) dans le scénario défavorable³²³, valeur supérieure aux semi-élasticités de la BCL et de la Commission. Ceci renforce quelque peu l'effet d'une plus forte dégradation des soldes budgétaires. Cependant, étant donné les chocs bien plus importants (-6,9 % en cumulé en 2026 contre -2,0 % selon le scénario du ministère des Finances) dans les calculs de la BCL, la dégradation du solde budgétaire est nettement moins importante dans le scénario du ministère des Finances, car le choc cumulé plus important dans le scénario de la BCL prédomine l'effet de la semi-élasticité plus importante dans le scénario du ministère.

Pour l'analyse des risques, il existe un arbitrage entre la sévérité du choc et la probabilité qu'on y attache. Afin d'apprécier les scénarios de la BCL et du ministère des Finances, il est utile de présenter les chocs macroéconomiques dans un contexte historique.

Le choc présenté par la BCL pour l'année 2023 est comparable à celui que le Luxembourg a connu lors de la crise financière des années 2008 à 2009. Il s'agit donc d'un événement relativement extrême qui, bien que faisant partie de la distribution des chocs observés au cours des années récentes, est plutôt rare.

Le scénario défavorable du ministère des Finances a une autre caractéristique. Il est basé sur des chocs standardisés, c'est-à-dire sans une cause spécifique, censés capter « les risques les plus courants ». Dans ce scénario, le taux de croissance du PIB en volume s'élèverait à 1,5 % en 2023, 1,8 % en 2024, 1,6 % en 2025 et 1,6 % en 2026. Le PIB ne reculerait donc pas une seule année et, dans le pire des cas, le taux de croissance serait encore de 1,5 % contre -4,2 % dans le scénario de la BCL pour l'année 2023. Or, sur la période 1995-2021, le PIB en volume a reculé à trois reprises (2008, 2009 et 2020) et le taux de croissance a été inférieur à 1,5 % au cours de sept années sur une période de 26 années. La probabilité qu'il conviendrait d'attacher à un tel scénario est donc assez élevée et, de surcroît, plus élevée que celle qu'il conviendrait de donner au scénario plus extrême de la BCL. Du fait qu'il soit probable, un tel scénario ne fournit néanmoins pas d'information sur la borne inférieure, que pourraient atteindre les soldes budgétaires ou encore sur le « worst case scenario » auquel le législateur pourrait s'attendre en cas d'une dégradation imprévue et très sévère des perspectives économiques.

Dans l'exposé introductif au volume 1 du projet de budget 2023 relatif à la situation et aux perspectives économiques, le STATEC avait pourtant complété la présentation de son scénario de base par une analyse des risques. Sur la base de ses deux scénarios « Guerre disruptive » et « Récessions dans les pays avancés », les risques pesant sur la croissance semblaient bien plus élevés que ceux présentés par le ministère dans son annexe 9. Dans le scénario « Guerre disruptive », le PIB en volume au Luxembourg baisserait d'environ 2 % en 2023. Dans le scénario « Récessions dans les pays avancés », le PIB en volume baisserait d'environ 1 %. Dans les deux cas, la variation du PIB en volume en 2023 serait donc bien inférieure à la fourchette (croissance de 1,5 - 2,5 %) considérée par le ministère des Finances. Il est quelque peu regrettable que l'analyse des risques du STATEC se soit limitée à la croissance économique et que les auteurs privent le législateur d'une quelconque estimation des incidences de cette moindre croissance sur les soldes publics³²⁴. Il aurait également été très utile d'étendre cette analyse des risques sur l'horizon de projection de la LPPF.

En ce qui concerne l'inflation, le STATEC a présenté deux scénarios dans l'exposé introductif du projet de budget 2023 et le ministère a retenu le scénario « Choc transitoire » comme base pour préparer

323 Dans le scénario favorable, la semi-élasticité implicite du ministère des Finances est de 0,63.

324 Sur base d'un taux de croissance du PIB en volume de 2,4 % en 2022 et -1,0 % en 2023 (scénario « récession dans les pays avancés »), le choc cumulé serait de -3,0 p.p. pour 2023 ce qui résulterait en un solde de l'APU (AC) de -2,2 % (-3,4 %) en 2022 et -2,5 % (-3,7 %) en 2023 (sous l'hypothèse d'une semi-élasticité de 0,46).

Sur base d'un taux de croissance du PIB en volume de 1,0 % en 2022 et -2,0 % en 2023 (scénario « guerre disruptive »), le choc cumulé serait de -5,3 p.p. pour 2023 ce qui résulterait en un solde de l'APU (AC) de -2,9 % (-4,1 %) en 2022 et -3,6 % (-4,8 %) en 2023 (sous l'hypothèse d'une semi-élasticité de 0,46).

les estimations du projet de budget 2023 et de la LPFP 2022-2026. Le scénario non-retenu « Choc permanent » se distingue du scénario de base par une inflation globale, et notamment les prix de l'énergie, bien plus élevée. L'échelle mobile des salaires et le coût salarial moyen connaîtraient également des dynamiques beaucoup plus soutenues. A l'instar des remarques faites ci-avant, il aurait été très utile d'informer le législateur sur les répercussions d'une inflation nettement plus élevée et plus persistante sur la croissance économique d'une part et sur les finances publiques d'autre part. Le contexte budgétaire actuel se caractérise aussi par des mesures du gouvernement pour contenir les incidences négatives des prix de l'énergie très élevés sur les ménages et entreprises en 2022 et 2023 (plafonnement des prix du gaz et de l'électricité ; mesures de compensation pour les distributeurs de l'énergie, transferts directs aux ménages, etc.). Il aurait donc aussi été très utile d'informer le législateur sur les risques pour les finances publiques d'une éventuelle extension de ces mesures au-delà de l'année 2023.

*

4. LA TRESORERIE DE L'ETAT

4.1. La Trésorerie de l'Etat

Au 31 décembre 2021, la valeur des actifs et des passifs de l'État s'établissait à 8,426 milliards d'euros.

Le passif était principalement composé des différents emprunts obligataires et bancaires à charge de l'État, qui en date du 31 décembre 2021 atteignaient 14,935 milliards d'euros (14,250 milliards d'euros pour les obligations et 0,685 milliard d'euros d'emprunts bancaires). Par rapport à la situation qui prévalait au 31 décembre 2020, la dette publique a augmenté de 2,333 milliards d'euros. Cette hausse a trouvé son origine entre autres dans le besoin de financement de l'administration centrale. L'État a ainsi procédé à une émission obligataire pour un montant de 2,5 milliards en mars 2021 tandis que l'encours des prêts bancaires à moyen et long terme a quant à lui baissé à concurrence de 166 millions d'euros.

Du côté des actifs, outre les participations de l'État valorisées à 4,55 milliards (soit une valorisation supérieure de 438 millions d'euros par rapport au bilan établi à la fin de l'année 2020), on retrouve les avoirs liquides de la Trésorerie. Ceux-ci se composaient, d'une part, d'avoirs en compte courant BCEE (953,8 millions d'euros) et sur CCP (22,4 millions d'euros) et, d'autre part, de dépôts bancaires à terme (2 milliards d'euros). Au total, l'actif circulant liquide disponible pour la gestion de trésorerie journalière a augmenté de 1,514 milliard d'euros par rapport à la situation prévalant à la fin de l'année 2020. La hausse des actifs liquides peut s'expliquer comme étant la contrepartie de l'émission de l'emprunt obligataire réalisée en mars 2021 (voir ci-dessus).

*Tableau 40 : Bilan financier de l'Etat sur base du compte général
2020 et sur base des actifs et passifs recensés par la Trésorerie de
l'Etat au 31 décembre 2021 (en euros)*

A. ACTIF CIRCULANT	3.686.796.235	A. PASSIF CIRCULANT	3.686.796.235
1. Actif circulant liquide, disponible pour la gestion de trésorerie journalière	2.976.286.334	1. FONDS PROPRES DE L'ETAT (= RESERVES PRIMAIRES DE L'ETAT)	-12.191.626.226
1.1. Trésorerie de l'Etat	2.976.286.334	Réserves arrêtées et retraçables au compte général	
1.1.1. Compte courant BCEE	953.870.889	1.1. Fonds spéciaux de l'Etat	2.481.845.558
1.1.2. Montant net à recevoir de l'EPT dans le cadre des CCP de l'Etat	22.415.444	1.2. Solde opérationnel (=réserve budgétaire actuelle)	230.817.347
1.1.3. Dépôts bancaires à terme	2.000.000.000		
1.1.4. Compte courant BCLX	0,00	1.3. Réserves disponibles des Services de l'Etat à gestion séparée	160.338.167
		1.4. Fonds nécessaires au remboursement des titres de dette émis par l'Etat	-15.064.627.298

2. Actif circulant non liquide, indisponible pour la gestion de trésorerie journalière	710.509.900	2. FONDS DE TIERS (= Fonds déposés + Fonds empruntés)	15.878.422.461
2.1. Trésorerie de l'Etat	706.027.343	2.1. Dépôts de tiers auprès de l'Etat	813.795.162
2.2. Administrations fiscales	3.194.453	2.2. Titres de dette émis par l'Etat	15.064.627.298
2.3. Comptables extraordinaires	95.385	2.2.1. Bons du Trésor	129.060.810
2.4. Services de l'Etat à gestion séparée (SEGS)	1.192.718	2.2.2. Dette publique	14.935.566.488
B. ACTIF IMMOBILISE ACQUIS PAR DEPENSE BUDGETAIRE	4.738.942.755	Emprunts obligataires (valeur nominale)	14.250.000.000
1.1. Participations de l'Etat dont BCL	4.550.724.804 175.000.000	Prêts bancaires à moyen et long terme BCEE (valeur nominale)	500.000.000
1.2. Octrois de crédits par l'Etat	188.217.950	Prêts bancaires à moyen et long terme BEI (valeur nominale)	150.000.000
TOTAL ACTIFS FINANCIERS	8.425.738.991	Prêts bancaires à moyen et long terme repris du Fonds Belval (valeur nominale)	35.566.488
C. AVOIRS DE L'ETAT SUR CCP	511.519.049	Prêts bancaires à court terme	0
		B. PASSIF IMMOBILISE	4.738.942.755
		1. FONDS PROPRES DE L'ETAT (= RESERVES SECONDAIRES DE L'ETAT, acquises par dépense)	4.738.942.755
		TOTAL PASSIFS FINANCIERS	8.425.738.991
		C. CREANCE DE L'ENTREPRISE DES P&T SUR L'ETAT (= montants déposés via BCEE)	511.519.049

Source: ministère des Finances

Les créances de l'entreprise POST Luxembourg sur l'État (montants déposés via la BCEE), contrebalancées par les avoirs de l'État sur les CCP, pour un montant de 511,5 millions d'euros, étaient comptabilisées dans le hors bilan.

À la lecture des chiffres publiés dans le rapport annuel établi au 31 décembre 2021, il est extrêmement délicat de tirer des conclusions concernant les passifs à très court terme utilisés par la Trésorerie afin d'assurer sa gestion journalière (paiements des frais journaliers de l'État, salaires des fonctionnaires). De même, il n'est pas possible d'évaluer le niveau des liquidités dont l'État disposait au cours de l'année 2022 pour assurer le fonctionnement de ses services, ces chiffres datant pour rappel de fin 2021. Seule la publication mensuelle de ce bilan permettrait une analyse actualisée et en détail afin d'appréhender dans sa globalité l'évolution de la situation financière de l'État.

Comme déjà mentionné dans ses avis précédents, la BCL ne peut qu'encourager les services de la Trésorerie à publier davantage d'informations de manière à assurer une plus grande transparence au niveau des flux financiers mensuels effectués par le Trésor. La BCL propose également que le bilan de la Trésorerie le plus récent devienne un document à part entière, qui serait inclus pour information dans la publication des programmes budgétaires annuels et pluriannuels. En vertu du principe de transparence, l'absence de ce document est en effet difficilement justifiable.

4.2. Les transactions sur la dette publique

Dans son avis sur le projet de budget 2019, la BCL a salué la suppression du fonds de la dette. En effet, dans ses avis précédents, la BCL estimait que le fonds de la dette n'était qu'un simple « intermédiaire comptable » destiné à retracer les paiements relatifs à la dette de l'État. Le rôle du fonds de la dette se réduisait à reprendre les montants mis à disposition pour le paiement des intérêts et le remboursement des emprunts de l'État.

Les nouveaux articles budgétaires remplaçant le fonds de la dette publique permettent ainsi de différencier les montants qui seront empruntés dans le but de refinancer la dette publique venant à échéance de ceux qui permettront d'assurer le financement du déficit de l'État central.

Tableau 41 : Transactions sur la dette publique (en millions d'euros)

	2022	2023	2024	2025	2026
Intérêts échus sur la dette publique (1)	103	119	232	310	415
Amortissements de la dette publique (2)	1167	2016	503	1500	1700
Produits d'emprunts pour financer les déficits (3)	1200	2645	1980	1869	1537
Produits d'emprunts pour le refinancement de la dette publique (4)	1167	2016	504	1500	1700
p.m. Produits d'emprunts nouveaux (5) = (3)+(4)	2367	4661	2484	3369	3237
p.m. Déficit projeté de l'État central (6)	-1490	-2580	-1890	-1980	-1880
p.m. Autorisations d'emprunts disponibles (en cumulé)		6000	6000		

Source : Programmation pluriannuelle 2022-2026

Le tableau 41 fournit des informations sur les éléments suivants: i) les paiements d'intérêts sur la dette seraient en forte hausse à l'horizon 2026 ; ii) l'État procédera entre 2023 et 2026 à des nouveaux emprunts pour financer le déficit de l'administration centrale ou encore pour refinancer la dette venant à échéance (5) ; iii) entre 2023 et 2026, l'entièreté de la dette venant à échéance (2) serait refinancée par l'émission de nouveaux emprunts (4) et iv) les montants relatifs aux emprunts servant à financer les déficits (3) seraient quasi identiques aux déficits projetés de l'État central (6) tels qu'ils apparaissent dans la loi de programmation pluriannuelle 2022-2026.

Enfin, les autorisations d'emprunts disponibles pour 2023 et 2024 qui s'élèvent à 6 000 millions d'euros³²⁵ ne seraient pas suffisantes pour couvrir le financement de la dette jusque 2024 (un montant de 7 145 millions d'euros serait nécessaire dans ce cas).

Soldes budgétaires stabilisant le ratio de dette des administrations publiques luxembourgeoises

En général, la dynamique de la dette publique au niveau des administrations publiques dépend de quatre facteurs, à savoir le solde budgétaire primaire des administrations publiques, le taux d'intérêt (effectif) sur la dette publique (« i »), le taux de variation du PIB en valeur (« g »)³²⁶ et l'ajustement « stock-flux ».

Au Luxembourg, ce sont les déficits récurrents au niveau de l'administration centrale, et pas des administrations publiques, qui alimentent la dynamique de la dette publique. Cela provient du fait que les communes présentent en général des soldes budgétaires à l'équilibre tandis que les surplus récurrents de la Sécurité sociale servent à alimenter le Fonds de compensation du système général de pension.

Le tableau ci-dessous compare le solde de l'administration centrale tel que projeté dans la LPPF 2022-2026 (ligne 4) avec celui qu'il conviendrait de dégager pour stabiliser le ratio de dette des administrations publiques luxembourgeoises (ligne 5).

325 En vertu de l'article 42 du projet de budget 2023, le stock disponible des autorisations d'emprunts, qui figurait dans les lois concernant le budget des recettes et des dépenses votées antérieurement, est annulé.

326 Voir BCL (2022) L'impact de « i-g » sur la dynamique de la dette publique au Luxembourg, Bulletin 2022/2.

Tableau 42 : : Soldes budgétaires stabilisant le ratio de dette des administrations publiques luxembourgeoises (en % du PIB, voire en p.p.)

		2021	2022	2023	2024	2025	2026
Dettes des administrations publiques	(1)	24,5	24,6	26,3	27,7	28,8	29,5
Variation du ratio de dette des administrations publiques	(2) = $\Delta(1)$		0,1	1,7	1,4	1,1	0,7
Variation du PIB en valeur	(3)	11,6	7,8	6,4	3,8	3,6	3,5
Solde de l'administration centrale	(4)	-0,6	-1,7	-3,4	-2,3	-2,1	-1,7
Solde stabilisant le ratio de dette	(5) = $[-(2)_{A-1} * (3)_A]$		-1,9	-1,6	-1,0	-1,0	-1,0
Différence entre le solde stabilisant la dette et le solde de l'administration centrale	(6) = (5) - (4)		-0,2	1,8	1,3	1,1	0,7

Sources : Programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Les lignes 1 et 3 du tableau reprennent respectivement le ratio de dette des administrations publiques et le taux de croissance du PIB en valeur tels que projetés dans la LPFP 2022-2026.

A partir de ces deux variables, il est possible de calculer le solde budgétaire qu'il conviendrait de dégager (au niveau de l'administration centrale) afin de stabiliser le ratio de dette (ligne 5). Le ratio de dette pourrait être stabilisé (à son niveau de l'année précédente) tout en dégageant des déficits budgétaires. D'une part, cela trouverait son origine dans le fait que le taux de variation du PIB en valeur (« g ») est positif. D'autre part, l'ampleur du déficit permettant de stabiliser la dette dépendra de l'importance du taux de variation du PIB en valeur et du niveau du ratio de dette à stabiliser. Ce déficit serait de l'ordre de 1,9 % (1,6 %) du PIB en 2022 (2023) et il baisserait à 1 % sur la période 2024-2026. La baisse du ratio sur les années 2024-2026 s'explique par le fait que la croissance projetée du PIB en valeur serait bien moindre que pour les années 2022-2023³²⁷.

L'augmentation du ratio de dette au Luxembourg au cours de l'horizon de projection (ligne 2) proviendrait du fait que le solde budgétaire de l'administration centrale (ligne 4) est inférieur, entre 2023 et 2026, au solde qu'il conviendrait de dégager pour stabiliser le ratio de dette (ligne 5).

La ligne 6 du tableau représente la différence entre le solde qui permettrait de stabiliser le ratio de dette au niveau des administrations publiques et le solde projeté au niveau de l'administration centrale. A titre illustratif, le déficit de l'administration centrale devrait être réduit en moyenne de plus de 1 % du PIB au cours de la période 2023-2026 pour stabiliser le ratio de dette publique.

Enfin la similitude entre les chiffres dégagés aux lignes 2 et 6 indique que ce sont bien les déficits récurrents au niveau de l'administration centrale qui seraient responsables de l'augmentation du ratio de dette publique au Luxembourg sur tout l'horizon de projection (2023-2026)³²⁸. Cette similitude indique aussi les projections de solde et de dette du gouvernement sont mutuellement cohérentes. Ces projections supposent implicitement que la dette qui vient à échéance sur ces années est intégralement refinancée.

*

327 Dans les calculs du tableau, le taux d'intérêt (effectif) sur la dette publique (« i ») n'intervient pas. Toutefois, les résultats et les conclusions obtenus au tableau 42 seraient similaires si on utilisait le différentiel entre le taux d'intérêt (effectif) sur la dette publique (« i ») et taux de variation du PIB en valeur (« g ») pour calculer le solde primaire qui stabilise le ratio de dette.

328 Pour l'année 2022, l'écart observé entre les lignes 2 et 6 du tableau peut trouver son origine dans des flux de créances, c'est-à-dire la différence entre le solde dégagé au niveau de l'administration centrale et la variation de la dette des administrations publiques (financement du solde au niveau des administrations locales, prise ou vente de participations, ...).

5. LES ADMINISTRATIONS LOCALES

Si le projet de budget 2023 et la programmation pluriannuelle 2022-2026 portent essentiellement sur les finances de l'administration centrale, les finances publiques concernent aussi les administrations locales. L'analyse qui suit est basée sur les statistiques SEC2010, à moins que le contraire ne soit indiqué. Un certain nombre de traitements statistiques sont cependant nécessaires pour passer des comptes financiers et budgétaires des administrations locales aux données SEC2010³²⁹.

Selon les documents budgétaires, les prévisions pour la période 2022-2026 ont été établies de manière globale et par catégories SEC, sur base des évolutions antérieures tout en tenant compte de l'incidence potentielle de certains facteurs (p ex. évolution mensuelles des recettes figurant au budget de l'État). En outre, les prévisions obtenues dans le cadre des plans pluriannuels de financement des communes ont également été prises en compte dans une certaine mesure³³⁰.

➤ Analyse des recettes

Le graphique 52 montre l'évolution des recettes depuis l'année 2017, année de l'entrée en vigueur de la réforme des finances communales. En 2021, les recettes des administrations locales se sont élevées à 3 454 millions d'euros, soit 4,8 % du PIB. Les transferts courants ont représenté 48 % du total des recettes des administrations locales ; viennent ensuite les impôts courants sur le revenu avec un poids de 30 %³³¹. Les revenus de la production³³² ont constitué également une catégorie de recettes non négligeable (14 %).

Après avoir baissé de 3,3 % en 2020 en raison des effets de la crise sanitaire et économique, les recettes des administrations locales, enregistrées en 2021, ont augmenté de 7,3 % par rapport à 2020. Cette évolution des recettes s'expliquerait d'une part par une hausse de 12,8 % des transferts courants reflétant, entre autres, la progression de l'impôt sur le revenu des personnes physiques³³³, et d'autre part une hausse de 4,9 % des impôts courants sur le revenu (composés pour l'essentiel de l'impôt commercial communal). Les transferts en capital ont quant à eux connu une évolution négative de 20,3 %.

En 2022, les recettes s'élèveraient à 3 740 millions d'euros, soit une hausse de 8,3 % par rapport à 2021. Ce taux de croissance serait supérieur à celui du PIB (7,8 %) et au taux de croissance annuel moyen sur la période 2017-2021 (5,8 %). Cette évolution positive des recettes serait due d'une part, à une croissance de 8,5 % des transferts courants et d'autre part à une hausse de 81 % des transferts en capital.

Selon les documents de la programmation pluriannuelle 2022-2026, les recettes augmenteraient de 4,5 % en 2023. Entre 2023 et 2026, les recettes progresseraient en moyenne de 4,1 % par an, soit un taux supérieur à la croissance moyenne du PIB nominal (3,6 %).

329 Voir notamment le point 2 de l'annexe 6 du projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2022-2026.

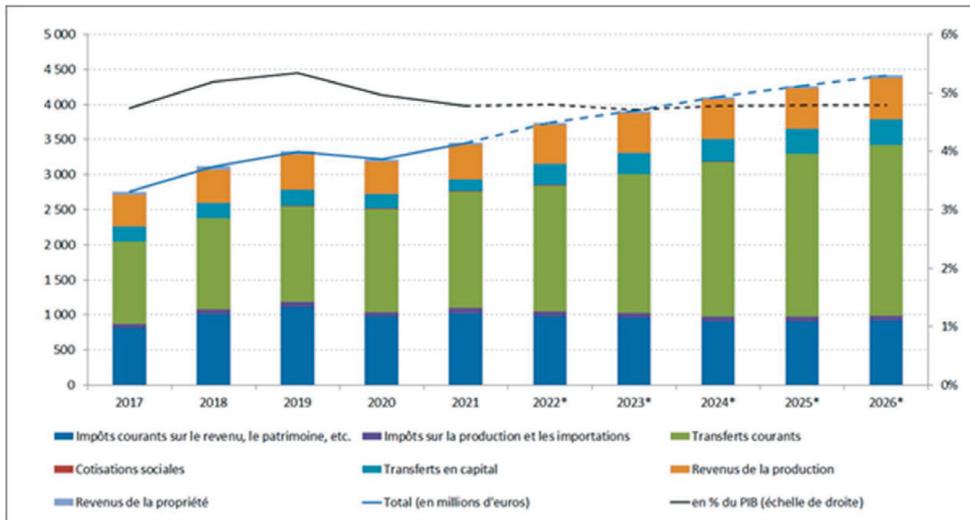
330 Voir p. 33* du projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2022-2026.

331 La catégorie « Transferts courants » est composée essentiellement du Fonds de dotation globale des communes (FDGC) hors ICC ; l'ICC est inclus dans la catégorie « Impôts courants sur le revenu » dont il constitue la quasi-totalité des recettes.

332 Cela comprend les revenus de la production marchande et non marchande.

333 Cet impôt intervient dans le calcul de la dotation du FDGC.

Graphique 52 Evolution des recettes des administrations locales
(en millions d'euros – échelle de gauche, en % du PIB – échelle de droite)



Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Note : * estimation pour 2022 et projections pour 2023-2026 issues de la programmation pluriannuelle.

Dans le tableau 43, on reprend une présentation alternative des recettes des administrations locales et qui permet de visualiser la distinction entre les recettes non affectées des communes et les recettes affectées.³³⁴

Les recettes non affectées à des dépenses spécifiques constituent la source principale de revenus des communes. Ces recettes se composent des recettes de l'impôt commercial communal (ICC)³³⁵, de la dotation de l'Etat au fonds de dotation global des communes (FDGC) et des recettes de l'impôt foncier. Le montant de la dotation de l'Etat au FDGC correspond à la somme des quatre éléments suivant : une dotation forfaitaire tenant compte des changements législatifs intervenus au fil du temps³³⁶, 18 % des recettes de l'IRPP³³⁷, 10 % des recettes de la TVA, et 20 % des recettes de la taxe sur les véhicules automoteurs (TVAM).

L'évolution de ces recettes ont donc une incidence sur les recettes des communes³³⁸.

Le tableau 43 a été compilé sur la base d'informations reprises dans les documents budgétaires, sauf pour l'impôt foncier, qui n'est pas disponible sur les années de projection et qui a été extrapolé, et la dotation forfaitaire du FDGC, qui a été déterminée par calcul résiduel.

En 2021, les recettes non affectées se chiffraient à 2 455 millions d'euros, soit 71 % des recettes totales des administrations locales. Les recettes du FDGC se sont élevées à 2 247 millions d'euros et

334 Les données relatives aux recettes des administrations locales découlent de la comptabilité nationale et ne sont en principe pas directement comparables aux données de l'ICC et du FDGC en base caisse issues des documents budgétaires. Il y a en effet des différences temporelles dans la comptabilisation des recettes et le secteur des administrations locales inclut également des syndicats de communes et des offices sociaux (voir page 25 du volume 2 du projet de budget 2023). L'objectif de la présentation d'avoir une idée de l'ordre de grandeur des recettes non affectées des communes dans le total des recettes totales des administrations locales.

335 Les recettes de l'ICC sont scindées en deux, à savoir la participation directe des communes aux recettes de l'ICC produites dans leur commune et la part des recettes de l'ICC versée au FDGC dont les recettes sont ensuite redistribuées (participation indirecte).

336 Il s'agit d'un abattement qui réduit le montant déterminé sur la base des trois impôts (IRPP, TVA, TVAM). Il est influencé à la hausse par l'augmentation de la masse salariale de l'Etat et par le montant de la contribution de l'Etat à la caisse de prévoyance des fonctionnaires et employés communaux. Des détails supplémentaires sur cette dotation sont disponibles à l'annexe 4 de l'évaluation de la réforme des finances communales établi en 2021 par la BCL. Voir www.bcl.lu sous Publication / BCL Technical papers.

337 Somme de l'impôt sur les traitements et salaires et de l'impôt par voie d'assiette.

338 A titre d'exemple, l'abaissement temporaire du taux de TVA en 2023 ralentira la progression de ces recettes et aura de ce fait aussi une incidence à la baisse sur les recettes des communes, à moins qu'une compensation ne soit prévue dans la dotation forfaitaire du FDGC pour 2023.

la participation directe des communes à l'ICC a été de 168 millions d'euros. Les recettes non affectées ont été supérieures d'un peu plus de 12 % (soit 274 millions d'euros) à celles budgétisées en raison du dynamisme de l'ICC et des impôts entrant dans la détermination de la dotation du FDGC (TVA et IRPP³³⁹). L'évolution positive des recettes de la TVA et de l'IRPP a donc eu un impact important sur les recettes communales.

Tableau 43 : Recettes totales des administrations locales (en millions d'euros)

		Budget	Compte	Budget	Estimation	Programmation pluriannuelle			
		2021	2021	2022	2022	2023	2024	2025	2026
Recettes non affectées	(1) = (2) + (3) + (11)	2182	2455	2420	2436	2649	2814	2931	3051
dont ICC, participation directe	(2)	141	168	149	154	151	143	143	144
dont FDGC	(3) = (4)+(5)+(6)+(7)+(8)	2000	2247	2230	2241	2457	2630	2747	2866
dont IRPP (18%)	(4)	961	1048	1098	1139	1296	1465	1566	1658
dont TVA (10%)	(5)	357	409	428	447	463	517	537	562
dont TVAM (20%)	(6)	14	14	13	13	14	13	13	13
dont ICC (participation indirecte)	(7)	759	867	801	826	809	767	767	776
dont dotation forfaitaire	(8)	-91	-91	-110	-185	-125	-132	-137	-142
p.m. ICC total	(9) = (2)+(7)	900	1035	950	980	960	910	910	920
p.m. dotation étatique au FDGC	(10) = (4)+(5)+(6)+(8)	1241	1380	1429	1415	1648	1863	1980	2090
dont IFON	(11)	41	41	41	41	41	41	41	41
Recettes affectées	(12)=(13)-(1)	1076	998	1224	1304	1261	1295	1334	1365
Recettes totales des administrations locales	(13)	3258	3454	3644	3740	3910	4109	4265	4416

Sources : Budgets 2021 et 2022, projet de budget 2023, programmation pluriannuelle 2022-2026, STATEC, calculs BCL

Notes : (1) Les chiffres en gris clair sont déduits à partir des données disponibles. En effet, les données sur la dotation forfaitaire du FDGC ne sont pas publiées et les montants ont été déterminés par calcul résiduel. (2) les données 2021 de l'impôt foncier (IFON) sont issues de la comptabilité nationale. Il n'y a pas de données pour la période 2022-2026. Afin de compléter le tableau, et étant donné la faible évolution de l'impôt foncier, il a été maintenu constant sur la période de projection.

En 2022, les recettes non affectées atteindraient le montant de 2 436 millions d'euros, soit une hausse de 0,7 % par rapport aux prévisions budgétaires pour 2022 et une diminution de 0,8 % par rapport au compte de 2021. Les recettes de l'ICC s'élèveraient à 980 millions d'euros, soit une hausse de 3,2 % par rapport au montant prévu dans le budget 2022, mais une baisse de 5,3 % par rapport aux recettes encaissées en 2021. La dotation étatique du FDGC progresserait de 2,5 % par rapport à 2021 et atteindrait 1 415 millions d'euros en 2022. En comparaison avec le budget 2022, il s'agirait d'une baisse de 1 % et ce, malgré des recettes de TVA et d'IRPP supérieures aux montants budgétisés pour 2022. Cette baisse par rapport au budget 2022 s'expliquerait par une augmentation (en valeur absolue) de 75 millions d'euros de la « dotation » forfaitaire, un montant qui est déduit des recettes du FDGC. L'ordre de grandeur de cette baisse de recettes peut surprendre étant donné que la dotation forfaitaire devrait être assez prévisible³⁴⁰.

En 2023, les recettes non affectées s'élèveraient à 2 649 millions d'euros, en progression de 8,7 % par rapport aux recettes estimées pour 2022, soit un taux supérieur au taux de croissance du PIB nominal (6,4 %). La dotation étatique du FDGC augmenterait de 16,5 % par rapport à l'estimation faite pour 2022 tandis que les recettes ICC diminueraient de 2 % par rapport au niveau estimé pour 2022. Au vu

339 Impôt sur les traitements et salaires et impôt sur le revenu des personnes physiques par voie d'assiette.

340 Il apparaît que les données relatives aux recettes du FDGC telles que publiées dans la documentation budgétaire (2 241 millions d'euros) sont différentes de celles publiées par le ministère de l'Intérieur dans sa circulaire n°4188 en date du 28 octobre 2022. Selon cette circulaire, les recettes du FDGC s'établiraient à 2 320 millions d'euros en 2022, soit 79 millions de plus que le montant indiqué dans la programmation pluriannuelle 2022-2026. Si on impute cette différence intégralement à la dotation forfaitaire, celle-ci ne s'élèverait plus qu'à -106 millions d'euros et serait donc quasiment au même niveau que prévu dans le budget 2022.

de l'analyse détaillée réalisée dans cet avis pour les recettes de l'IRPP, de la TVA et de l'impôt sur le revenu des sociétés, l'évolution des recettes non affectées pour 2023 semble plausible³⁴¹.

Entre 2023 et 2026, les recettes non affectées augmenteraient en moyenne de 4,8 % par an, soit un taux supérieur à la croissance moyenne du PIB nominal (3,6 %). Cette progression serait toutefois inférieure à celle observée sur la période 2017-2021 (5,8 %).

En ce qui concerne l'impôt foncier, dont les recettes se sont élevées à 41 millions d'euros en 2021 (soit 1,2 % du total des recettes des administrations locales), les ministres de l'Intérieur, des Finances et du Logement ont présenté en date du 7 octobre 2022 un projet de loi visant à réformer le système actuel. A court terme, ce projet de loi ne devrait néanmoins pas avoir une incidence majeure sur les recettes des communes.

Les recettes affectées³⁴² à des dépenses spécifiques constituent approximativement 30 % des recettes totales.

➤ Analyse des dépenses

En ce qui concerne les dépenses, celles-ci se sont élevées à 3 413 millions d'euros en 2021, soit 4,7 % du PIB. Le graphique 53 montre l'évolution des dépenses totales et leur répartition en fonction de leur nature économique. En 2021, les investissements directs et la rémunération des salariés ont constitué les catégories de dépenses les plus importantes, avec une part de 35 % chacune. La consommation intermédiaire a représenté 22 % du total des dépenses.

En 2021, les dépenses des administrations locales ont augmenté de 7,4 % par rapport à 2020 en raison d'une progression de 7,7 % de la formation brute de capital et de 11 % des dépenses de consommation intermédiaire. Les dépenses de rémunération ont, quant à elles, augmenté de 6 %. La hausse des dépenses de rémunération s'explique en partie par la hausse du nombre de salariés (+7,2 %).

En 2022, les dépenses totales s'élèveraient à 3 714 millions d'euros. Elles augmenteraient de 8,8 % par rapport à 2021, principalement en raison d'une hausse des dépenses de rémunération et de consommation intermédiaire à concurrence de 10 % et de 12 % respectivement. Les investissements directs augmenteraient d'un peu plus de 5 % par rapport à 2022.

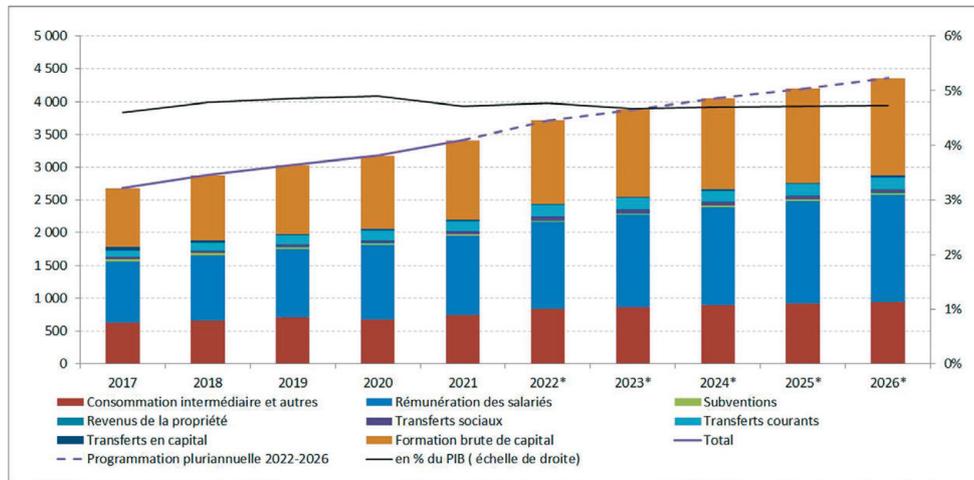
La programmation pluriannuelle 2022-2026 prévoit une augmentation des dépenses des administrations locales de 4,4 % en 2023, soit un taux de croissance nettement inférieur à 2021 et 2022 mais également inférieur au taux de croissance du PIB nominal (6,4 %).

Entre 2023 et 2026, les dépenses progresseraient en moyenne de 4 %, soit à un rythme légèrement supérieur au taux de croissance moyen du PIB nominal (3,6 %). Cette progression serait toutefois inférieure à celle observée sur la période 2017-2021 (5,6 %). Les parts relatives de chaque catégorie de dépenses dans le total de ces dernières resteraient quant à elles stables au cours de la période 2022-2023.

341 Voir le chapitre 2.2.1 pour l'IRPP, 2.2.2 pour l'IRS et 2.2.5 pour la TVA.

342 Il s'agit notamment des subsides et des transferts en capital versés par l'administration centrale, des taxes et redevances pour la fourniture de services.

Graphique 53 Evolution des dépenses des administrations locales
(en millions d'euros – échelle de gauche, en % du PIB – échelle de droite)



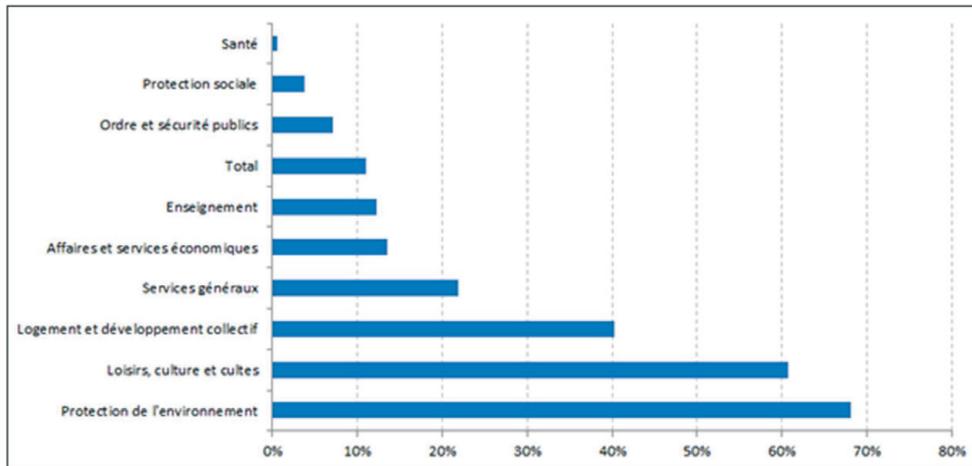
Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Note : * estimation pour 2022 et projections pour 2023-2026 issues de la programmation pluriannuelle 2022-2026

La répartition des dépenses par classes fonctionnelles (COFOG) permet d'appréhender les missions dévolues aux administrations locales. Il ressort ainsi du graphique 54 que, pour l'année 2021, la grande majorité des dépenses ayant trait à deux domaines, à savoir celui de la « Protection de l'environnement » et celui des « Loisirs, cultures et cultes », ont été effectuées par les administrations locales. Ceci peut s'expliquer par la proximité de celles-ci vis-à-vis de la population, les pouvoirs locaux étant en effet mieux aptes à répondre aux attentes diverses et variées de leurs administrés. Par ailleurs, en 2021, les dépenses des administrations locales en matière de « Logement et développement collectif » ont représenté 40 % des dépenses des administrations publiques en cette matière. Dans ce domaine, le Pacte logement 2.0 devrait accentuer le rôle joué par les communes dans la création de logements abordables. Une partie des frais engendrés par la création de nouveaux logements et d'équipements collectifs liés à l'augmentation du nombre d'habitants est financée par l'Etat.

Les administrations locales ont réalisé 36 % de la formation brute de capital des administrations publiques en 2021, dont une partie a été financée par des transferts en capital de l'administration centrale.

Graphique 54 Répartition des dépenses effectuées par les administrations locales en 2021 par fonctions COFOG (en % du total des dépenses consolidées effectuées par les administrations publiques)

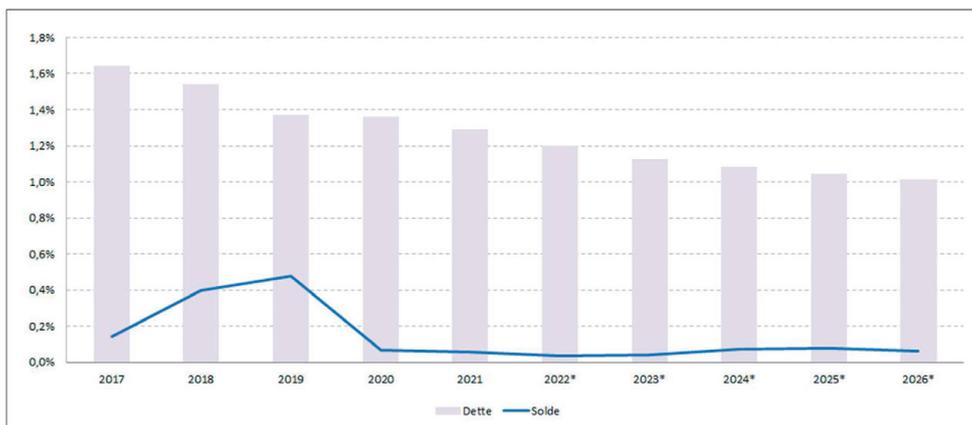


Sources : STATEC, calculs BCL

➤ Analyse des soldes et de la dette

Le graphique 55 montre l'évolution du solde et de la dette des administrations locales. Sur la période 2017-2019, les administrations locales ont enregistré des surplus récurrents. En 2019, le surplus dégagé a atteint le niveau le plus haut au cours de la période considérée et s'est élevé à 299 millions d'euros, soit 0,5 % du PIB. Malgré les effets de la crise sanitaire et économique, les administrations locales ont dégagé en 2020 et 2021 un léger surplus. Il était de l'ordre de 41 millions d'euros en 2021, soit 0,06 % du PIB.

Graphique 55 Evolution du solde et de la dette des administrations locales (en % du PIB)



Sources : STATEC, programmation pluriannuelle 2022-2026, calculs BCL

Note : * estimation pour 2021 et projections pour 2022-2026 issues de la programmation pluriannuelle 2022-2026.

Les estimations pour 2022 prévoient un surplus de 26 millions d'euros, soit 0,03 % du PIB. Le surplus des administrations locales atteindrait 0,04 % du PIB en 2023 et augmenterait légèrement jusqu'en 2025 avant de baisser en 2026.

La dette des administrations locales s'est élevée à 934 millions d'euros en 2021, soit 1,3 % du PIB. Le graphique 55 indique également que le ratio de dette a suivi une tendance à la baisse depuis 2017 en raison d'un taux de croissance du PIB supérieur à celui de la dette. Selon la programmation pluriannuelle, la dette nominale des administrations locales resterait tout au long de la période 2022-2026 au même niveau en termes nominaux que celui enregistré en 2021. De ce fait, étant donné la progression du PIB, le ratio de dette continuerait à baisser au cours de la période 2022-2026. L'évolution du niveau de la dette des administrations locales peut paraître surprenante dans la mesure où les administrations locales dégageraient des surplus sur l'horizon de projection, ce qui devrait mécaniquement exercer une pression à la baisse sur le niveau de dette. Ce paradoxe observé au niveau de la comptabilité nationale peut s'expliquer par le fait que les chiffres agrégés peuvent cacher des situations budgétaires contrastées au niveau des communes considérées individuellement. Ainsi, le déficit dégagé par une commune ne peut être compensé par le surplus enregistré par une autre commune, ce qui *in fine* contribuera à augmenter le niveau de la dette.

Le niveau relativement bas de la dette des administrations locales s'explique par le fait que les communes ne peuvent recourir au crédit pour autant que le remboursement des annuités (intérêts + capital) soit assuré. En outre, la circulaire budgétaire n°4048 relative à l'élaboration des budgets communaux incite les communes à souscrire uniquement à de nouveaux emprunts lorsque c'est strictement nécessaire.

En conclusion, le solde des administrations locales considérées dans leur ensemble devrait rester positif tout au long de la période 2022-2026. Toutefois, la situation budgétaire au niveau des administrations locales prises dans leur ensemble peut cacher des situations budgétaires contrastées au niveau des communes considérées individuellement. Dans ce contexte, la BCL rappelle qu'une publication régulière et désagrégée de la situation financière des administrations locales serait utile d'un point de vue analytique. Celle-ci devrait être facilitée par les efforts entrepris dans la transmission digitale des comptes.

