

**N<sup>os</sup> 7050<sup>2D</sup>  
7051<sup>3</sup>**

**CHAMBRE DES DEPUTES**

Session ordinaire 2016-2017

---

**PROJET DE LOI**

**concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat  
pour l'exercice 2017 et modifiant:**

- 1) la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu
- 2) la loi modifiée du 1<sup>er</sup> décembre 1936 sur l'impôt foncier
- 3) la loi modifiée du 27 novembre 1933 concernant le recouvrement des contributions directes, des droits d'accise sur l'eau-de-vie et des cotisations d'assurance sociale
- 4) la loi modifiée du 12 février 1979 concernant la taxe sur la valeur ajoutée
- 5) la loi modifiée du 17 décembre 2010 fixant les droits d'accise et les taxes assimilées sur les produits énergétiques, l'électricité, les produits de tabacs
- 6) la loi modifiée du 21 décembre 2001 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2002
- 7) le Code de la sécurité sociale
- 8) la loi du 18 décembre 2015 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2016
- 9) la loi modifiée du 25 février 1979 concernant l'aide au logement
- 10) la loi modifiée du 18 février 2010 relative à un régime d'aides à la protection de l'environnement et à l'utilisation rationnelle des ressources naturelles
- 11) la loi modifiée du 5 juin 2009 relative à la promotion de la recherche, du développement et de l'innovation
- 12) la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques

**PROJET DE LOI**

**relatif à la programmation financière pluriannuelle  
pour la période 2016-2020**

\* \* \*

## AVIS DE LA CHAMBRE DES SALARIES

(16.11.2016)

### SOMMAIRE

Les points saillants de l'avis budgétaire de la CSL	6
1. Le contexte macroéconomique et social actuel	7
a. Croissance du PIB	7
b. Prix et salaires	9
c. Emploi et chômage	10
i. Emploi	10
ii. Chômage	12
d. Inégalités et pauvreté	12
i. Inégalités	12
ii. Pauvreté	13
2. La situation des finances publiques	17
a. Les critères européens largement respectés	17
b. Une comparaison internationale des soldes publics avant et après investissements 20	18
c. Epargne des administrations, un concept parlant pour le Luxembourg	20
d. Le solde primaire	21
e. Des prévisions systématiquement trop pessimistes	23
f. La dette publique	27
i. La dette des Administrations publiques	27
ii. La dette du gouvernement central	29
<i>Encadré: Qui détient la dette?</i>	31
iii. La dette nette	32
iv. Le Luxembourg pourrait continuer à être en déficit sans dette supplémentaire	34
3. Les investissements publics	34
<i>Encadré: règle d'or des investissements publics, une réforme impérative du cadre fiscal européen</i>	41
4. La loi budgétaire	47
a. Article 3. – Impôt sur le revenu: principe de pleine concurrence	47
b. Article 26. – Fonds de dotation globale des communes	48
c. Art. 37. – Mesures en matière d'assurance maladie: suppression du plafond de la réserve	48
d. Articles 38, 41, 42 et 43. – Politique de placement des institutions de la sécurité sociale	49
e. Articles 39 et 40. – La Mutualité des employeurs	49
5. Le contexte de politiques budgétaire et économique à long terme	50
a. Les politiques économiques mises en œuvre au Luxembourg depuis 2006	50
i. Acte 1: 2006 à 2008 – mesures d'épargne en période de bonne conjoncture	50
ii. Acte 2: 2008 à 2010 – réduction de l'impact de la crise économique et financière internationale	51

iii. Acte 3: 2011 à 2013 – assainissement budgétaire	52
iv. Acte 4: 2014-2016 – paquet d'épargne pour l'avenir	54
b. 2017 à 2020, le changement de cap?	54

#### SOMMAIRE DES TABLEAUX

Tableau 1: Les critères à respecter par le Luxembourg en matière budgétaire	17
Tableau 2: Soldes des Administrations publiques (% du PIB)	19
Tableau 3: Soldes de l'Administration centrale (% du PIB)	20
Tableau 4: Administrations Publiques: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (% du PIB)	24
Tableau 5: Administrations Publiques: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (Millions)	24
Tableau 6: Administration centrale: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (% du PIB)	24
Tableau 7: Administration centrale: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (millions)	25
Tableau 8: Encours de la dette à moyen et long terme du Gouvernement central au 30.09.2016	29
Tableau 9: Besoins de financement publics	30
Tableau 10: Budget de l'Etat 2015-2017	34
Tableau 11: Alimentation en capital des fonds d'investissements	36
Tableau 12: Taux de couverture des investissements de l'Administration centrale par son épargne brute	37
Tableau 13: Simulation du solde de l'Administration centrale en cas d'épargne nulle	37
Tableau 14: Dépenses des fonds d'investissements	39
Tableau 15: „fiscal effort“ = cumulative change in the SPB against 2009 for 12 euro area countries, 2010-2016 in % of GDP	41
Tableau 16: cumulative reduction in net fixed capital formation in relation to cumulative consolidation volume for 12 euro area countries, 2010-2016 in %	42
Tableau 17: Multiplier values for general government spending and investment for the 12 euro area countries used in the simulations	43
Tableau 18: Government fixed investment (ESA 2010) for Euro-12 countries 2009-2015, in % of GDP	44
Tableau 19: government net fixed investment (ESA 2010) for the Euro-12 countries 2015-2020, in % of GDP	46
Tableau 20: Mutualité des employeurs	50
Tableau 21: Mesures d'assainissement budgétaire à partir de 2012	53
Tableau 22: Taux de variation moyen des recettes et des dépenses des Administrations publiques et centrale	56

## SOMMAIRE DES GRAPHIQUES

Graphique 1: Croissance du PIB en volume 2015	7
Graphique 2: PIB en volume (2008 = 100)	8
Graphique 3: Croissance annuelle du PIB en volume (pourcentage)	8
Graphique 4: Prix à la consommation (évolution sur un an en pourcentage)	9
Graphique 5: Echelle mobile des salaires	9
Graphique 6: Variation trimestrielle de l'emploi total intérieur	10
Graphique 7: Taux de croissance de l'emploi total intérieur, 2014-2015	10
Graphique 8: Part de travailleurs à temps partiel	11
Graphique 9: Evolution de la part de personnes à temps partiel involontaire	11
Graphique 10: Part de personnes en emploi temporaire	11
Graphique 11: Evolution du taux de chômage mensuel	12
Graphique 12: Evolution du coefficient de Gini au Luxembourg et dans l'UE28	12
Graphique 13: Impact des transferts sociaux et des pensions sur l'inégalité de revenus; 2015	13
Graphique 14: Evolution du taux de risque de pauvreté	13
Graphique 15: Impact des transferts sociaux et des pensions sur le taux de risque de pauvreté; 2015	14
Graphique 16: Taux de risque de pauvreté selon la nationalité, le niveau d'éducation, le genre, l'âge et la situation économique	14
Graphique 17: Evolution du taux de risque de pauvreté des personnes employées et comparaison européenne du taux de risque de pauvreté des salariés	14
Graphique 18: Taux de risque de pauvreté selon le type de ménage	15
Graphique 19: Taux de risque de pauvreté des ménages monoparentaux dans l'UE28	15
Graphique 20: Evolution du taux de risque de pauvreté et d'exclusion sociale	16
Graphique 21: Evolution du taux de risque de pauvreté ou d'exclusion sociale et de ses composantes	16
Graphique 22: Estimations du solde structurel au Luxembourg réalisées successivement	18
Graphique 23: Soldes des administrations publiques (% du PIB)	21
Graphique 24: Soldes de l'administration centrale (% du PIB)	21
Graphique 25: Soldes des administrations publiques (% du PIB)	22
Graphique 26: Soldes de l'administration centrale (% du PIB)	22
Graphique 27: Soldes des administrations publiques (% du PIB)	23
Graphique 28: Soldes de l'administration centrale (% du PIB)	23
Graphique 29 et Graphique 30: Progressions annuelles en pourcentage	25
Graphique 31 et Graphique 32: Progressions annuelles en pourcentage	26

Graphiques 33 et Graphique 34: Evolution comparée du solde des Administrations publiques et du PIB; Evolution comparée du solde de l'Administration centrale et du PIB	27
Graphique 35: Evolution de la dette des administrations publiques	28
Graphique 36: Dette publique détenue par le reste du monde (% de la dette totale)	31
Graphique 37: Répartition de la dette publique par détenteur (2015)	31
Graphique 38: Position financière nette des administrations publiques en % du PIB (1 <sup>er</sup> trim. 2016)	32
Graphique 39: Position financière des Administrations Publiques (% du PIB)	33
Graphique 40: Position financière de l'Administration centrale (% du PIB)	33
Graphique 41: Taux d'endettement	34
Graphique 42: Investissements de l'Administration centrale, 2005-2020 (millions €)	37
Graphique 43: Cumulative fiscal stance (investment, induces additional and total), golden rule against baseline 2015 for the euro area-12 countries in % of GDP)	45
Graphique 44: Selected macroeconomic indicators for baseline and golden rule scenarios for the euro area-12 average, 2009-2015 .	46
Graphique 45: selected macroeconomic indicators for baseline and golden rule scenarios for the euro area-12 average, 2015-2020	47
Graphique 46: Evolution du pouvoir d'achat des 20% de salaires les plus bas (S20)	55
Graphique 47: Evolution du revenu disponible et du niveau de vie; Source: Statec, Rapport travail et cohésion sociale 2016	55
Graphique 48: Taux de variation des dépenses de consommation finale; Statec	56
Graphique 49 et Graphique 50: Relation entre le PIB nominal et les recettes de l'Administration centrale (2005 = 100)	57

#### SOMMAIRE DES SCHEMAS

Schéma 1: Composition de la dette des Administrations publiques	29
Schéma 2: Décomposition du Budget de l'état 2017	35

## LES POINTS SAILLANTS DE L'AVIS BUDGETAIRE DE LA CSL

L'environnement économique et social au Luxembourg se caractérise depuis nombre d'années par la tension entre des performances macroéconomiques relativement excellentes et des résultats sociaux comparativement en déclin.

La Chambre des salariés constate que le contexte global ne change guère au fil des projets budgétaires: les retombées de l'excellence économique luxembourgeoise et de sa croissance exceptionnelle ne ruissellent pas nécessairement ou seulement partiellement sur sa population et ses travailleurs.

Certes, les indicateurs sociaux d'inégalités et de risque de pauvreté ont connu une légère amélioration en 2015, mais la tendance à la dégradation amorcée de longue date sur ce front ne semble pas encore subir de coup d'arrêt. Si le chômage tend légèrement à reculer et que l'emploi a retrouvé tout son dynamisme, la qualité de l'emploi semble néanmoins continuer à se détériorer.

Du côté des finances publiques, le „beau fixe“ est toujours de mise pour les Administrations publiques. Que l'on considère

- leur épargne courante avant investissements (respect de la „règle d'or des finances publiques“) et leur capacité de financement après investissements relativement dynamiques (solde public nominal), où le Luxembourg connaît en moyenne les soldes les plus élevés d'Europe avec une épargne de 4,7% du PIB et un solde budgétaire de 1,7% du PIB contre respectivement -1,6% et -2,9% dans la zone euro. Autrement dit, les dépenses de fonctionnement, voire d'investissement, de l'Etat sont au Luxembourg toujours couvertes par les recettes courantes;
- leur solde budgétaire primaire, c'est-à-dire la situation budgétaire hors paiement des intérêts sur la dette publique qui ne pèse que 0,3 point de PIB;
- le niveau relatif de la dette publique en termes bruts ou nets (après comptabilisations des avoirs publics) où Le Luxembourg possède le deuxième plus faible taux d'endettement de l'UE avec 22,1% du PIB. Si l'on tient compte de ses avoirs financiers qui viennent contrebalancer la dette brute, le Luxembourg possède la meilleure situation financière nette d'Europe avec 43% du PIB en ressources nettes pour les „générations futures“, le tout en possédant un des plus forts taux d'investissement;
- le respect des critères budgétaires européens dit de Maastricht dans leur version augmentée (le solde structurel qui tente de distinguer la partie du solde public qui résulte des choix des gouvernements ou encore l'objectif à moyen terme vers lequel il faut tendre et qui tous deux se confondent à -0,5% du PIB),

le Luxembourg fait partout figure d'élève modèle.

Le „paquet“ d'épargne dit „d'avenir“ lancé par le présent gouvernement n'est au mieux pour pas grand-chose dans cette situation très favorable; les projets sous-estiment en vérité presque systématiquement le solde budgétaire: en moyenne, les projets de budget de 2007 à 2017 anticipaient un déficit de 0,6 point de PIB.

Or, les comptes nationaux ne montrent que deux années de déficit en 2009 et 2010 avec seulement -0,7 point de PIB. L'écart entre les projections du gouvernement et la réalité des comptes nationaux représente en moyenne 2,1% du PIB. Ce fut également le cas lors du lancement du paquet d'épargne qui fut inutilement porté à la charge des ménages.

Dans ce contexte, la CSL donne à nouveau à considérer l'impérieuse nécessité de doper les investissements en Europe. Si le Luxembourg montre la voie en la matière, d'énormes efforts restent à produire en Europe.

Pour faciliter l'essor de l'investissement, le cadre budgétaire européen devrait être amendé par l'introduction de la vraie „règle d'or“, celle de l'investissement public.

Si celle-ci avait été en vigueur déjà avant la crise, le PIB de la zone euro aurait été en 2015 de 4% supérieur à ce qu'il affichait du fait d'un assouplissement budgétaire de 2,9 points de PIB, dont 1,5 point au titre des investissements et 1,4 point pour d'autres assouplissements budgétaires rendus possibles par la règle d'or. Pour l'ensemble de la zone euro, le scénario „règle d'or“ permettrait également d'améliorer substantiellement les résultats futurs. La croissance du Luxembourg, dépendant étroitement de la croissance en Europe, bénéficierait immanquablement de ce dispositif qui vise à dynamiser la croissance européenne dans son ensemble et qui pourrait ainsi être auto-entretenu.

Suite à une dizaine d'années de politiques de restriction budgétaire et d'épargne récurrentes, les coupes dans les dépenses publiques, les transferts et le pouvoir d'achat des ménages ont des conséquences sur

la situation économique et sociale du pays. Face aux excellentes conditions économiques et budgétaires retrouvées, la CSL invite dès lors le gouvernement à accentuer ses efforts de changement de cap en faveur des contribuables et des travailleurs.

Dans le but de rendre du pouvoir d'achat, à côté d'autres mesures (indexation des bourses d'études, adaptation des prestations familiales à l'évolution du salaire médian, adaptation du congé parental à l'évolution des salaires) déjà annoncées ou en vigueur, le gouvernement a décidé de procéder à une réforme fiscale.

Si celle-ci constitue un premier pas positif afin de soutenir la croissance économique et, de façon plus générale, d'améliorer la situation des ménages appelés à contribuer fortement aux efforts d'épargne au cours des dernières années, il reste des marges de manœuvre: la réduction fiscale correctrice annoncée pour 2017 affectera certes le solde de l'Administration centrale jusqu'à la fin de la période de programmation mais sans que l'équilibre budgétaire général ne soit toutefois menacé; les recettes courantes continueront d'ailleurs à couvrir largement les dépenses courantes.

Si elle en a salué l'esprit, la CSL indique que cette réforme est lacunaire et que des mesures supplémentaires à l'instar d'une meilleure correction du „*Mëttschichtsbockel*“, de l'indexation automatique du tarif qui n'a plus été corrigé de l'inflation depuis 2009, de la revalorisation complète de mesures fiscales de tempérament, de l'exonération du salaire minimum devraient voir le jour.

Au-delà du dispositif fiscal, les marges devraient également servir à doper le volet social du budget, cela d'autant plus que le budget tant de l'Etat que de l'Administration centrale est typiquement excédentaire après la gestion des dépenses courantes, affichant de manière constante une épargne brute sur le compte courant.

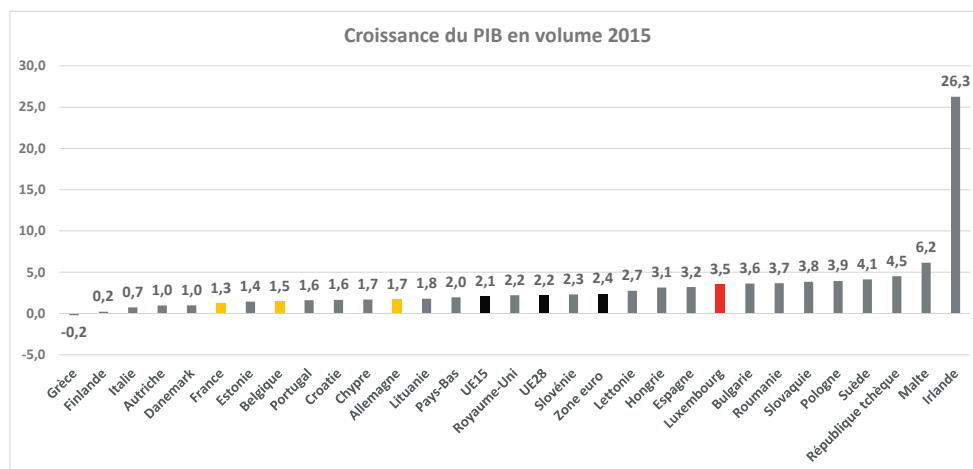
\*

## 1. LE CONTEXTE MACROECONOMIQUE ET SOCIAL ACTUEL

### a. Croissance du PIB

En termes de croissance économique mesurée à l'aune du produit intérieur brut (PIB), le Luxembourg figure dans le peloton de tête, devancé par quelques nouveaux Etats membres (NEM) ainsi que la Suède et l'Irlande avec un chiffre „exceptionnel“ de 26,3%, soit une augmentation de plus d'un quart en seulement un an<sup>1</sup>! Notons tout de même que la première estimation concernant l'Irlande tablait sur 7,8% de croissance.

Graphique 1: Croissance du PIB en volume 2015

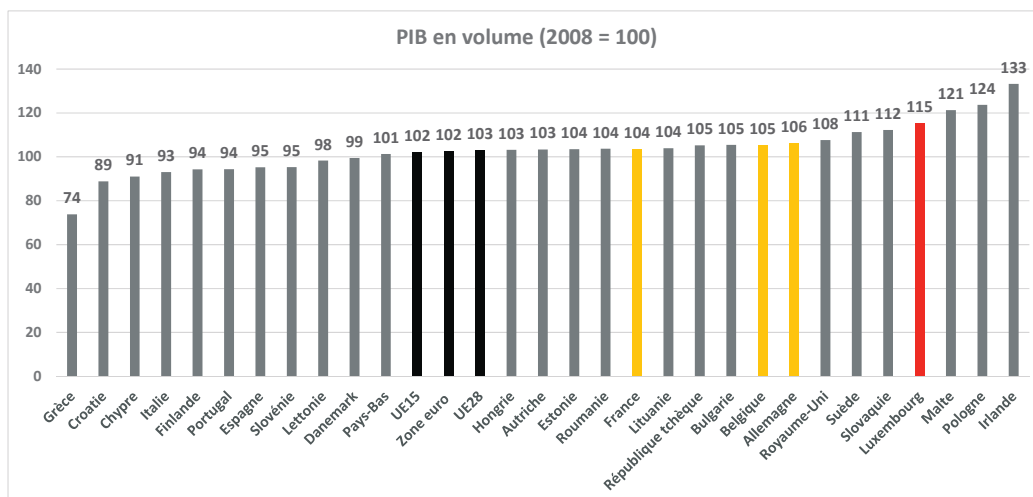


Source: Eurostat, calculs CSL

<sup>1</sup> Liée pour partie à des effets techniques de comptabilisation de résultats.

L'année 2015 a donc été plutôt propice à l'économie luxembourgeoise, mais il ne s'agit pas d'une exception. En effet, depuis la crise, le Luxembourg est l'un des pays qui a vu son PIB le plus se redresser. Ainsi, depuis 2008 (pic européen d'avant-crise), le Luxembourg a vu son PIB progresser de 15,3%, seulement devancé par trois pays dont l'Irlande, mais uniquement en raison de l'année 2015. On peut par ailleurs constater que la majorité des pays est revenue à un niveau supérieur au niveau d'avant-crise.

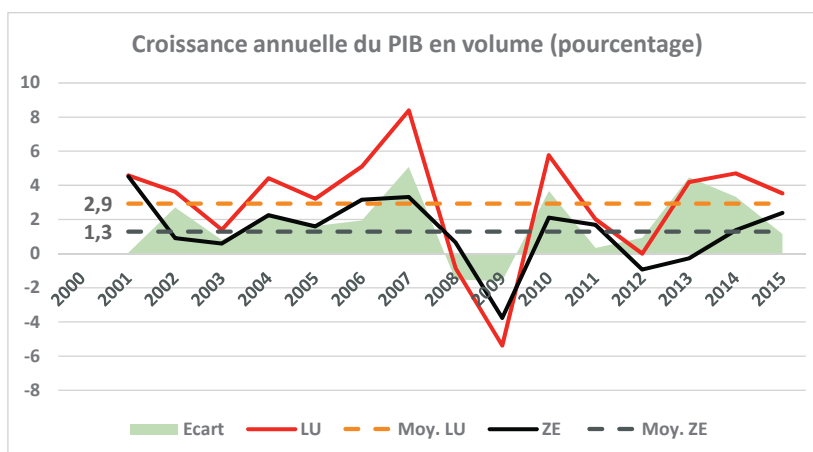
Graphique 2: PIB en volume (2008 = 100)



Source: Eurostat, calculs CSL

Sur le plus long terme, la croissance luxembourgeoise est presque systématiquement supérieure à la zone euro, exception faite de 2008/2009. Avec 2,9% de croissance annuelle moyenne en 15 ans, le Luxembourg dispose d'une croissance nettement supérieure à la zone euro plus de deux fois inférieure avec 1,3%. Notons encore que depuis 2013, le Luxembourg connaît une croissance supérieure à sa moyenne historique.

Graphique 3: Croissance annuelle du PIB en volume (pourcentage)



Source: Eurostat, calculs CSL

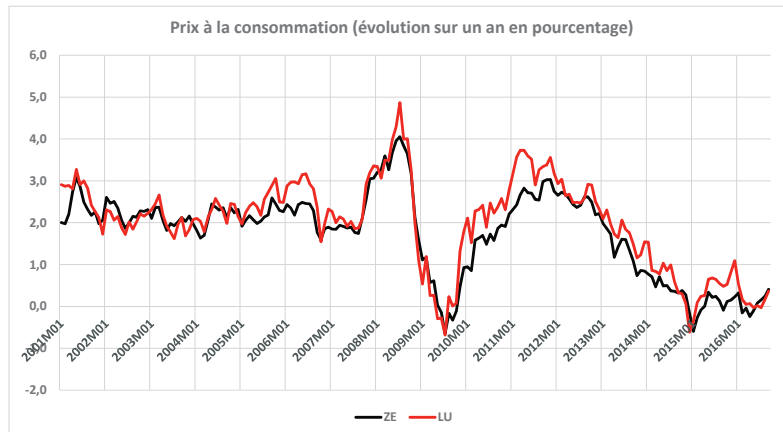
D'après les prévisions indiquées dans le projet de budget, la croissance luxembourgeoise sera en 2017 plus de trois fois plus élevée que celle de la zone euro.



## b. Prix et salaires

Cela fait maintenant quelques temps que l'inflation n'est plus un sujet de préoccupation. Il faut dire que depuis 2014, son évolution en rythme annuel reste globalement inférieur à 1%. On remarquera au passage que le taux d'inflation luxembourgeois est très voisin de celui de la zone euro, même si légèrement supérieur, ceci s'expliquant largement par une croissance nettement plus dynamique que dans la zone euro (2,3 fois plus).

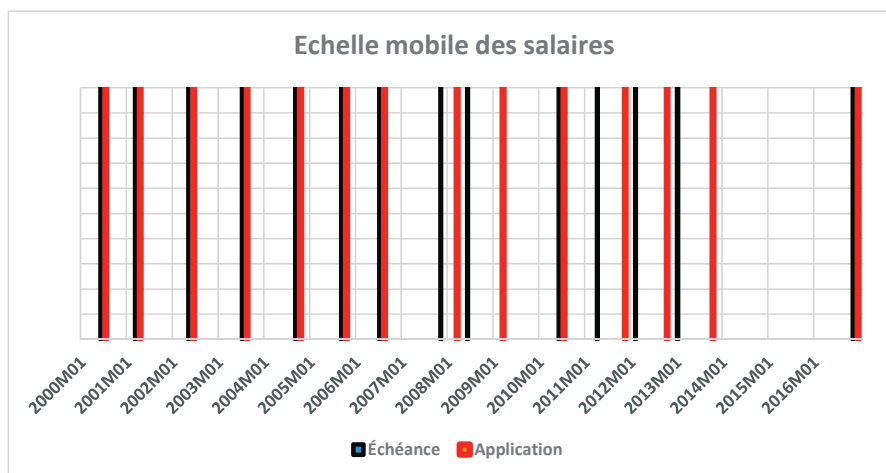
Graphique 4: Prix à la consommation (évolution sur un an en pourcentage)



Source: Eurostat, Statec, calculs CSL

Cette faiblesse de l'inflation a amené un intervalle particulièrement important depuis la dernière tranche indiciaire. Si l'on fait l'hypothèse d'une tranche arrivant à échéance en novembre avec application en décembre, cela fera plus de trois ans (38 mois) qu'il n'y aura eu aucune application de tranche indiciaire. Le délai est même de 46 mois entre les échéances.

Graphique 5: Echelle mobile des salaires



Source: Statec

Au total, depuis 2000 et jusque fin 2016, le Luxembourg aura connu 14 échéances, soit une tous les 14,6 mois.

Selon les auteurs du projet, „l'avancement de la tranche indiciaire contribuera à une hausse des salaires en plus forte progression: +0.7% en 2016 et surtout +3.2% en 2017, mais cette accélération ne fait que traduire la hausse passée des prix et n'a pas d'impact sur le pouvoir d'achat réel. Les

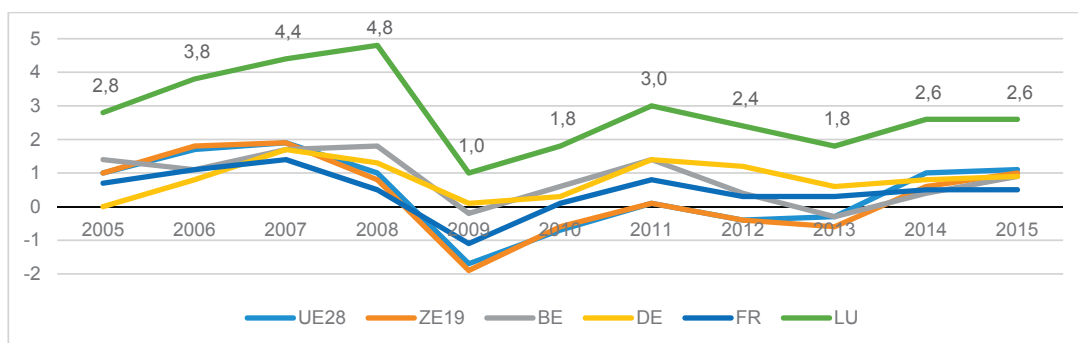
ménages devront attendre 2017 et les effets de la baisse des impôts due à la réforme fiscale annoncée pour jouir d'une hausse des encaisses réelles (+4% pour l'ensemble des ménages résidents ou +2% par tête). D'autre part, la dynamique des salaires réels reste mesurée, légèrement en deçà des tendances historiques, impactée par un chômage encore élevé et la relative abondance de main-d'œuvre, même si certains signaux pointent en faveur d'une situation plus tendue. Or, avec un écart de production tout juste comblé en 2016/2017, le cycle économique en est à un stade trop précoce pour voir apparaître de véritables tensions sur les prix et les salaires“.

### c. Emploi et chômage

#### i. Emploi

Sur le front de l'emploi, le Luxembourg fait figure de très bon élève en comparaison européenne. En effet, si l'on retrace les évolutions de l'emploi total intérieur (donc y compris travailleurs frontaliers), les performances luxembourgeoises sont systématiquement de un à deux points de pourcentage plus élevées que dans les pays voisins ou dans l'Union européenne prise dans son ensemble.

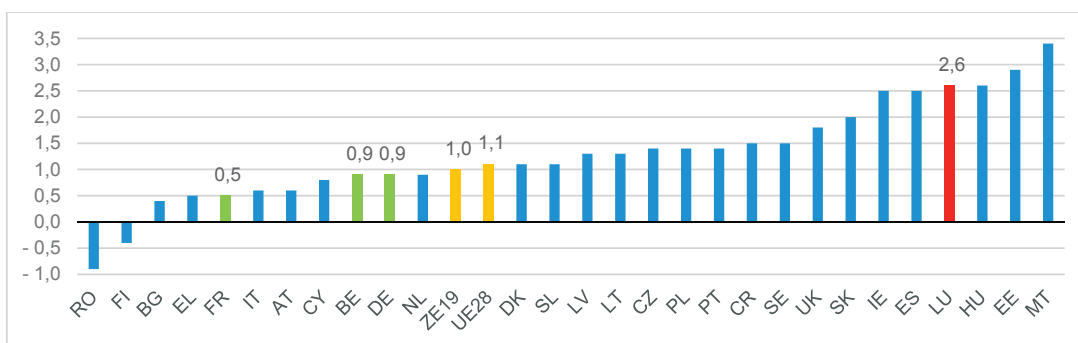
Graphique 6: Variation trimestrielle de l'emploi total intérieur



Source: Eurostat

Ainsi, en 2015, le Grand-Duché fait état, avec +2,6%, d'un des taux de croissance de l'emploi les plus élevés de l'Union, loin devant ses principaux partenaires économiques que sont la France, la Belgique et l'Allemagne.

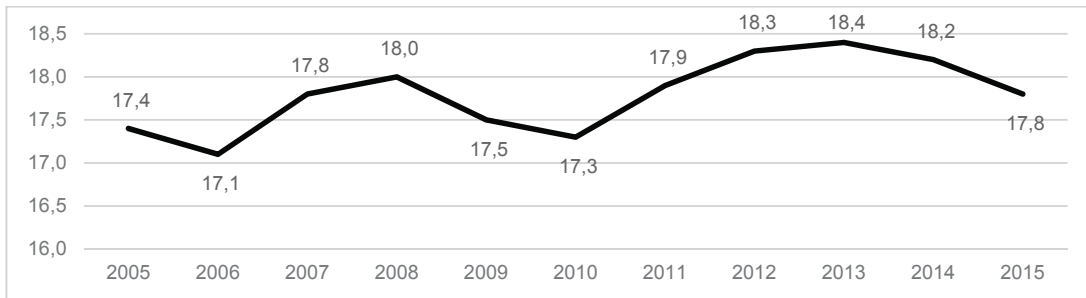
Graphique 7: Taux de croissance de l'emploi total intérieur, 2014-2015



Source: Eurostat

Du point de vue qualitatif, la croissance de l'emploi semble se faire surtout au profit du travail à temps plein. En effet, on constate que depuis le pic atteint en 2013, la part de personnes travaillant à temps partiel connaît une diminution jusqu'à 17,8%. Toutefois, il s'agit de tempérer ce constat en s'intéressant à la proportion de personnes en temps partiel involontaire.

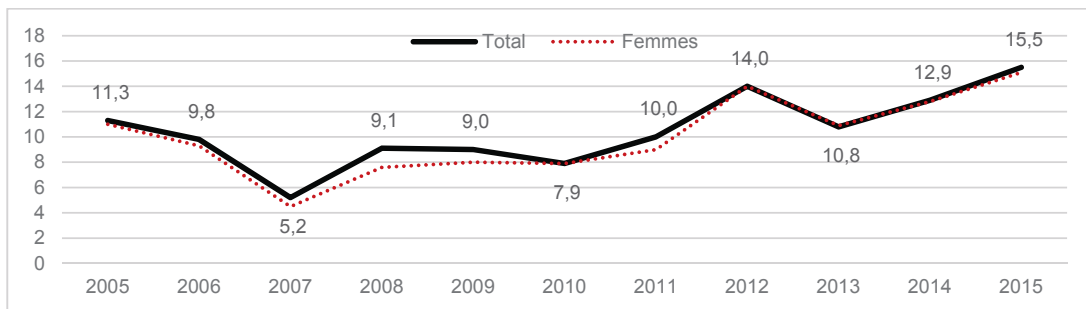
Graphique 8: Part de travailleurs à temps partiel



Source: Eurostat

En effet, de ce point de vue, on note une très nette tendance à la hausse au cours de la dernière décennie, la proportion de personnes se retrouvant involontairement dans une telle relation de travail ayant augmenté d'environ 70% entre 2008 et 2015. Au vu des chiffres détaillés, ce sont surtout les femmes qui se retrouvent de façon non voulue dans un emploi à temps partiel, tandis que les hommes sont majoritairement employés à temps plein et pèsent donc relativement peu dans l'évolution de cet indicateur.

Graphique 9: Evolution de la part de personnes à temps partiel involontaire

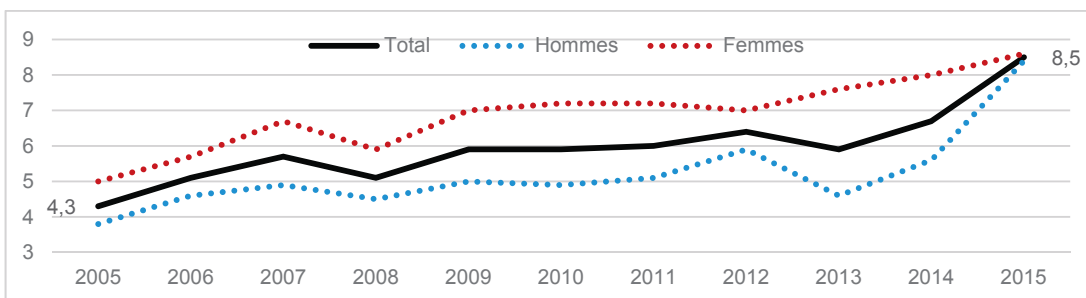


Source: Eurostat

Un autre étalon de mesure de la qualité de l'emploi est la proportion de personnes ayant un contrat de travail temporaire. Au cours des dix dernières années, leur part dans l'emploi total a doublé, pour se rapprocher de plus en plus des 10%.

Si pendant longtemps les hommes étaient moins confrontés à cette situation que les femmes, en 2015, l'écart entre les deux genres s'est quasiment totalement résorbé.

Graphique 10: Part de personnes en emploi temporaire



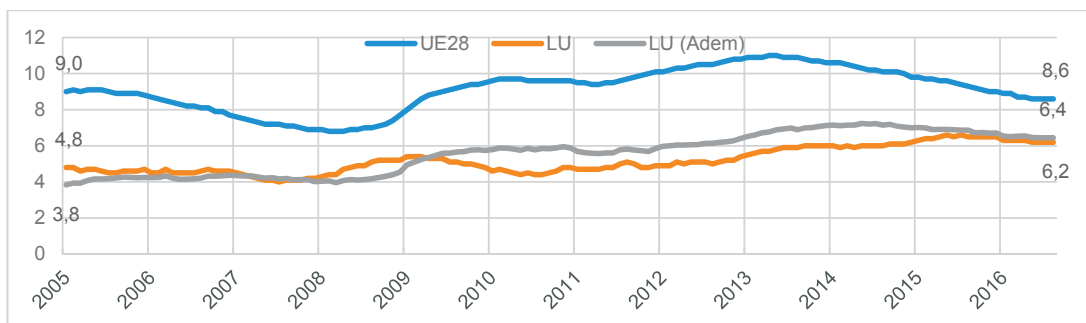
Source: Eurostat

## ii. Chômage

Du point de vue du chômage, la situation semble se détendre au cours des derniers mois. En effet, on constate que le pic de chômage semble avoir été atteint courant 2014 (ou courant 2015 selon les chiffres harmonisés d'Eurostat). Toutefois, si l'on compare le taux de chômage ADEM entre 2005 et début 2016, force est de constater que celui-ci a progressé d'environ 2/3.

Par ailleurs, si les chiffres du chômage luxembourgeois semblent bien favorables en comparaison européenne (au moins 2 points de pourcentage d'écart), il apparaît nettement que la diminution du chômage est à la traîne au Luxembourg. Ainsi, si la décrue se fait sentir à partir de 2013 dans l'Union européenne prise dans son ensemble, ce n'est que depuis cette année que le taux de chômage luxembourgeois a inversé sa tendance.

Graphique 11: Evolution du taux de chômage mensuel



Source: Eurostat, ADEM

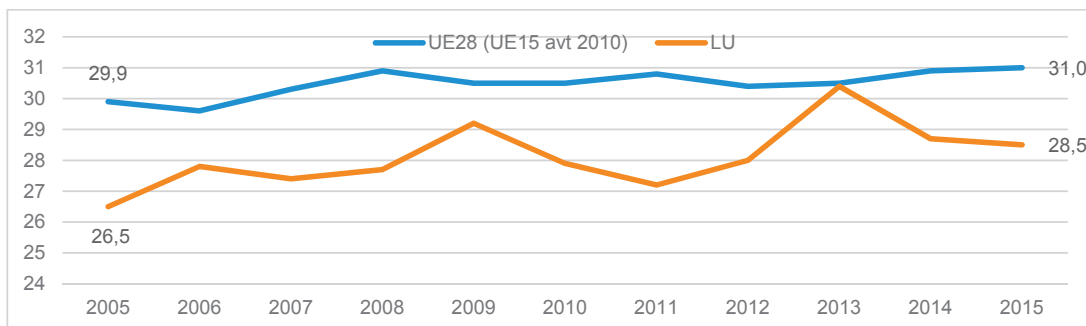
## d. Inégalités et pauvreté

### i. Inégalités

Après plusieurs années consécutives de hausse, le coefficient de Gini a connu en 2014 et 2015 une légère diminution, indiquant que la distribution des revenus redevient quelque peu plus équitable dans le pays.

Ainsi, le Luxembourg s'éloigne, après avoir atteint en 2013 le niveau d'inégalités observé au sein de l'Union européenne, à nouveau de cette moyenne. Toutefois, on note que le coefficient de Gini reste toujours un cran au-dessus de son niveau d'avant-crise.

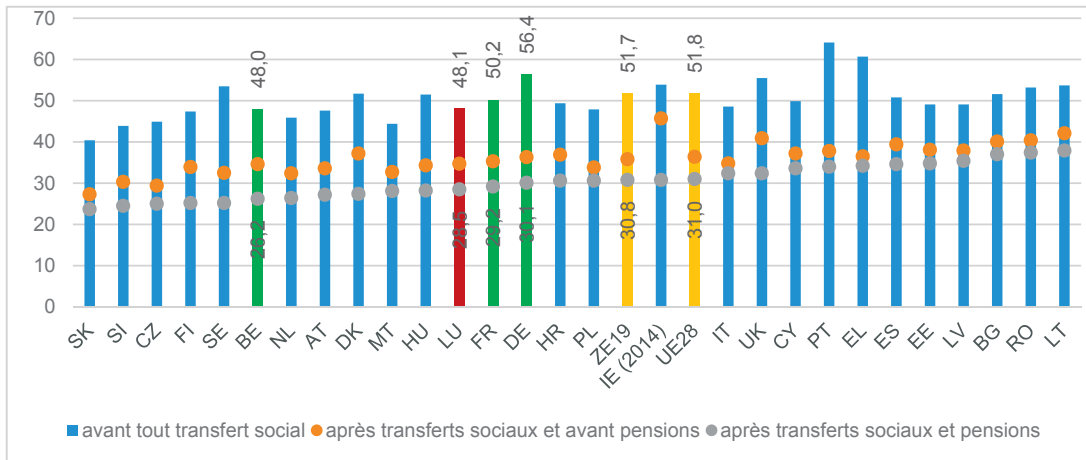
Graphique 12: Evolution du coefficient de Gini au Luxembourg et dans l'UE28



Source: Eurostat

Si l'on détaille le coefficient de Gini afin de rendre compte de l'impact des transferts sociaux et des pensions sur l'inégalité dans la distribution des revenus, on note que celui-ci diminue de près de vingt points de pourcentage, résultat comparable à ceux affichés par les pays voisins.

Graphique 13: Impact des transferts sociaux et des pensions sur l'inégalité de revenus; 2015

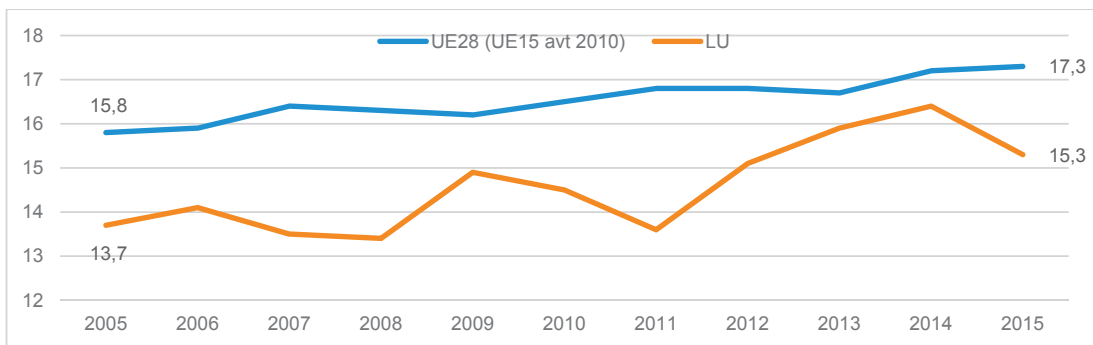


Source: Eurostat

## ii. Pauvreté

Tout comme cela a déjà été le cas en termes d'inégalités, on constate que la situation se détend en 2015 en ce qui concerne le taux de risque de pauvreté au Luxembourg. En effet, après une montée vertigineuse de ce taux à partir de 2011 (+3pp. environ), celui-ci repart, en 2015, à la baisse tout en restant cependant encore à un niveau nettement supérieur à celui connu au milieu des années 2000.

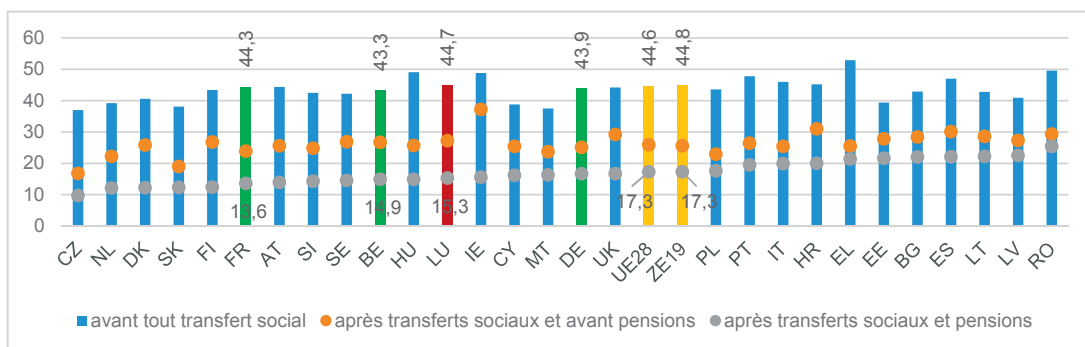
Graphique 14: Evolution du taux de risque de pauvreté



Source: Eurostat

De ce point de vue aussi, les transferts sociaux ainsi que les pensions ont un rôle crucial à jouer afin de remédier aux défaillances dans la distribution des revenus. Ainsi, le Luxembourg compte parmi les pays où le taux de risque de pauvreté est le plus réduit par l'existence des transferts sociaux et des pensions. Comparativement aux pays voisins, seule la France connaît de meilleures performances en la matière.

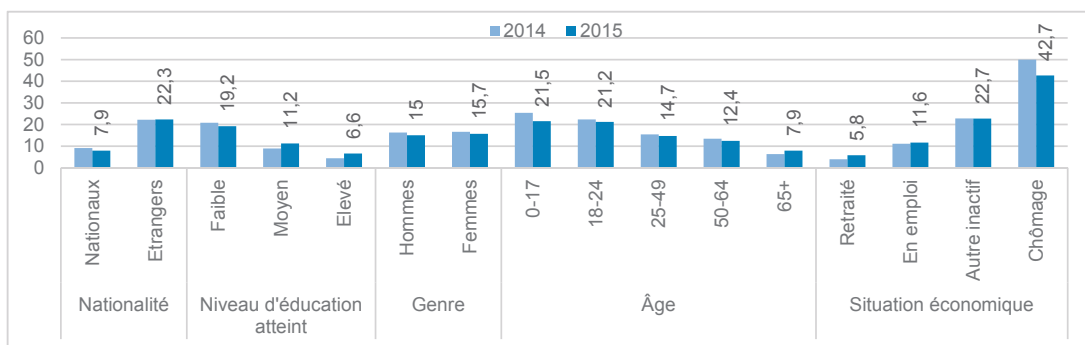
Graphique 15: Impact des transferts sociaux et des pensions sur le taux de risque de pauvreté; 2015



Source: Eurostat

Plus en détail, on constate que ce sont les résidents d'origine étrangère, les personnes ayant un faible niveau d'instruction ainsi que les jeunes et les chômeurs qui sont les plus concernés par la pauvreté.

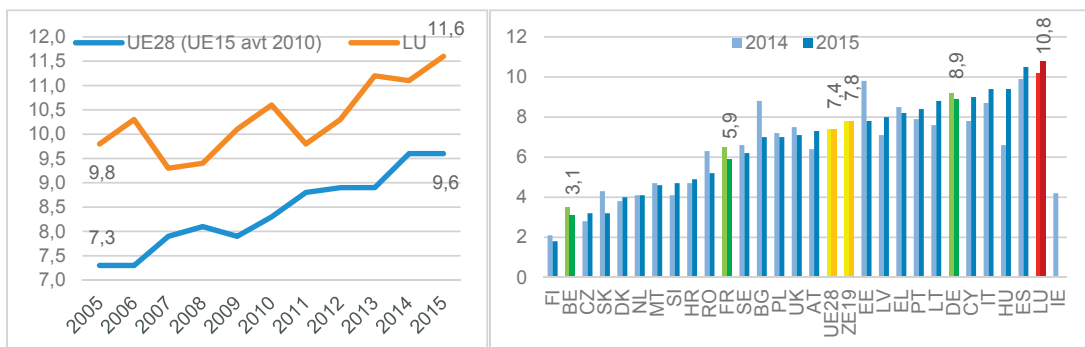
Graphique 16: Taux de risque de pauvreté selon la nationalité, le niveau d'éducation, le genre, l'âge et la situation économique



Source: Eurostat

Plus globalement, on note qu'en comparaison européenne les personnes employées, et tout particulièrement les salariés connaissent, au Luxembourg, un des taux de risque les plus élevés. Par ailleurs, celui-ci affiche une nette tendance à la hausse au cours des dernières années.

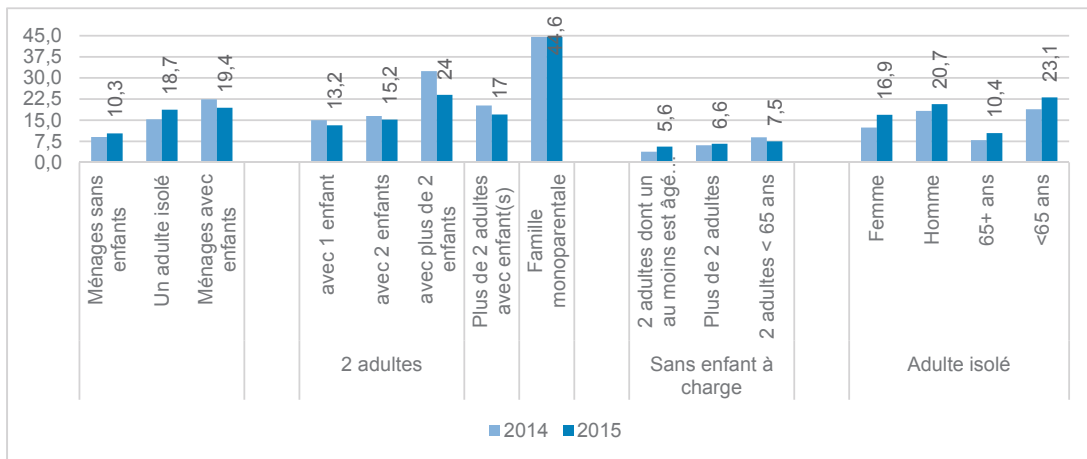
Graphique 17: Evolution du taux de risque de pauvreté des personnes employées et comparaison européenne du taux de risque de pauvreté des salariés



Source: Eurostat

Si l'on détaille la situation par type de ménage, on note que les ménages avec enfants, et tout particulièrement les ménages monoparentaux sont plus susceptibles d'être en situation de pauvreté relative que les ménages de couples sans enfants.

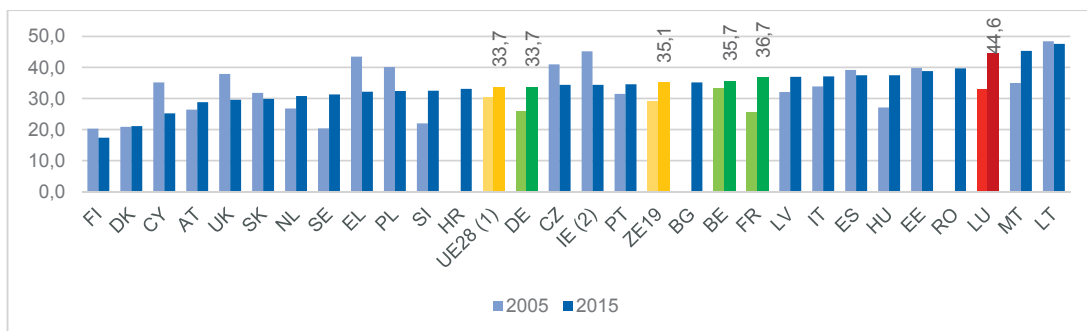
Graphique 18: Taux de risque de pauvreté selon le type de ménage



Source: Eurostat

Pour les ménages monoparentaux, on note qu'après un pic à 52,3% de taux de risque de pauvreté la situation s'améliore nettement au cours des dernières années. Toutefois, le Luxembourg a, de ce point de vue, encore beaucoup de chemins à faire pour se rapprocher de la moyenne européenne.

Graphique 19: Taux de risque de pauvreté des ménages monoparentaux dans l'UE28



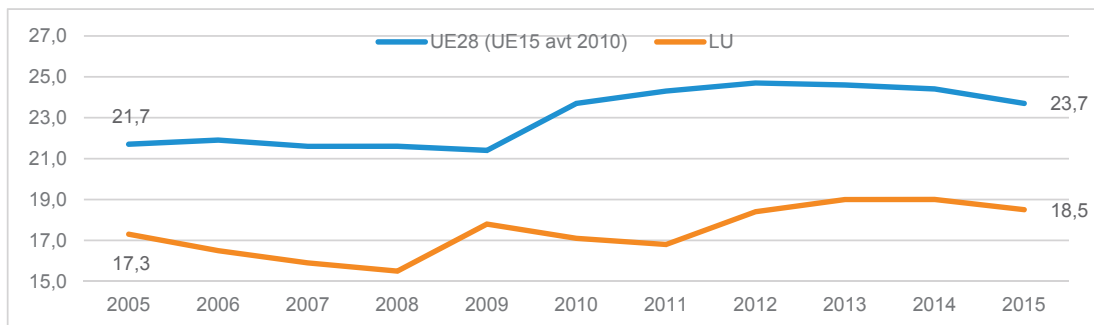
Source: Eurostat

Notes: 1 UE15 en 2005; 2 IE: 2005 et 2014

Si l'on étend le concept de la pauvreté relative en y ajoutant la problématique de l'exclusion sociale, on note que les performances luxembourgeoises sont à la fois meilleures et moins bonnes. Elles sont meilleures car c'est, au Luxembourg, une proportion nettement plus faible de personnes qui se retrouve dans ce genre de situation.

Cependant, les performances luxembourgeoises sont moins bonnes puisque le Grand-Duché est à la traîne en ce qui concerne l'inversion de la tendance à la hausse de ce taux (à partir de 2013 dans l'UE28, mais seulement en 2015 au Luxembourg).

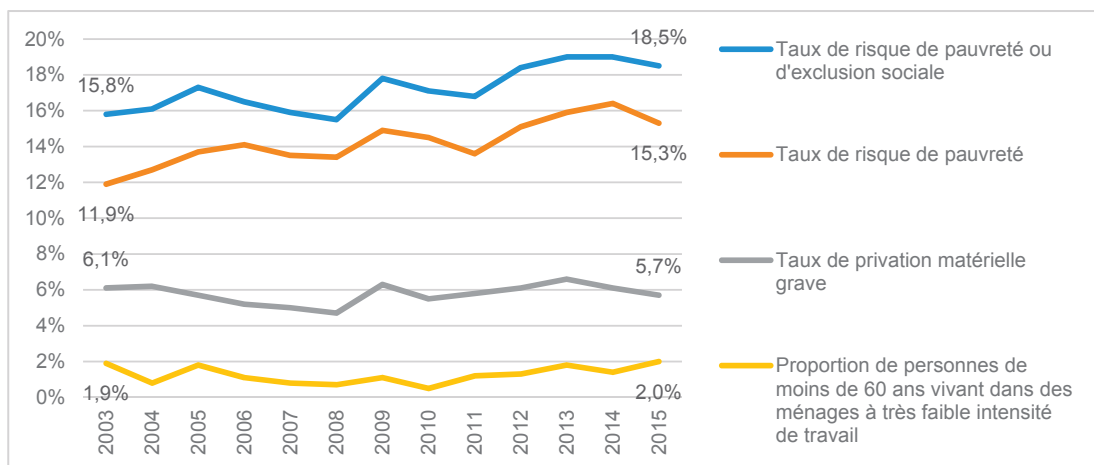
Graphique 20: Evolution du taux de risque de pauvreté et d'exclusion sociale



Source: Eurostat

Si le taux de risque de pauvreté a connu une nette diminution en 2015, celle-ci ne se répercute que très faiblement sur le taux de risque de pauvreté et d'exclusion sociale. En effet, il apparaît qu'en contrepartie de la diminution de la pauvreté monétaire le pays ait connu une augmentation de la proportion de personnes ayant une faible intensité de travail, dont la tendance est nettement à la hausse depuis 2010. De même, après une nette baisse entre 2003 et 2008, le taux de privation matérielle grave se situe à des niveaux élevés au cours des dernières années.

Graphique 21: Evolution du taux de risque de pauvreté ou d'exclusion sociale et de ses composantes



Source: Statec



## 2. LA SITUATION DES FINANCES PUBLIQUES

### a. Les critères européens largement respectés

Le tableau ci-après illustre que le Luxembourg respecte tous les critères budgétaires prévus au sein de l'Union économique et monétaire.

**Dans ce contexte, la CSL approuve très fortement le choix du Gouvernement de fixer l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) au niveau du solde structurel<sup>2</sup> à -0,5; choix d'ailleurs accepté par la Commission européenne.**

Tableau 1: Les critères à respecter par le Luxembourg en matière budgétaire

Critères	Seuil	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Solde nominal	-3% du PIB	1,0	1,5	1,6	1,2	0,3	0,3	0,4
Solde structurel <sup>o</sup>	-0,5% du PIB	2,3	1,4	0,7	2,3	0,8	0,2	0,2
Objectif de moyen terme (OMT) structurel pour GDL	-0,5% du PIB	2,3	1,4	0,7	2,3	0,8	0,2	0,2
Evolution annuelle du solde structurel (si OMT pas respecté)	0,5% du PIB	-	-	-	-	-	-	-
Croissance des dépenses totales ajustées (admissibles par Commission pour GDL)	seuil (%)							
	prévu							
Dettes publiques	60% du PIB	23,4	23	22,3	23,2	23,6	23,8	23,8
Dettes publiques > 60%	Réduire l'écart d'1/20e par année	-	-	-	-	-	-	-

En effet, si le Luxembourg respecte également l'ancien OMT, **la nouvelle option laisse plus de marge de manœuvre au Gouvernement pour mener une politique budgétaire volontariste, plutôt qu'une politique purement comptable.**

Ceci d'autant plus que l'application du solde structurel risque d'être contre-productive, cette notion n'étant pas fiable. Alors que les données pour les années antérieures sont souvent encore fortement révisées, il semble donc parfaitement inconcevable que l'on puisse baser une politique budgétaire sur des résultats à attendre au niveau du solde structurel des années à venir.

Par ailleurs, rappelons que la méthode de calcul du solde structurel pénalise les pays sortant d'une crise, car elle se base sur la croissance potentielle qui, elle, est donnée par la croissance des années précédentes.

Ceci est d'autant plus inconcevable que:

- 1) non seulement, il s'agit d'un concept très volatile et soumis à de nombreuses controverses méthodologiques,
- 2) mais qu'en outre, il ne repose pour l'avenir que sur des projections le plus souvent contredites par les faits.

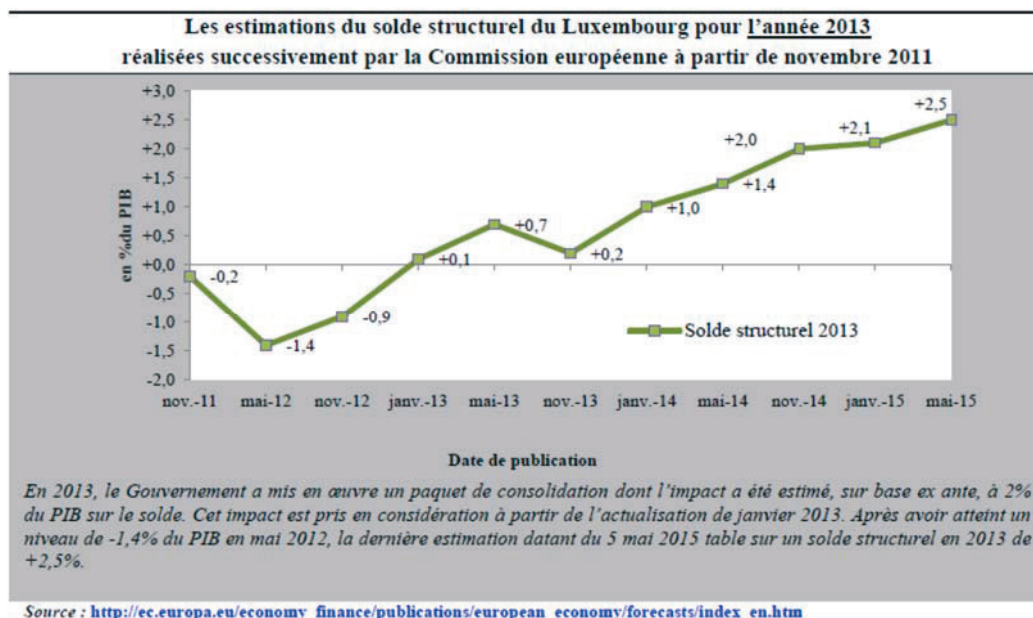
Pour illustrer la volatilité de l'évaluation du solde structurel, voici une démonstration graphique réalisée par la Commission européenne elle-même. Comme on le voit, pour la seule année 2013, le solde structurel a fluctué de -1,4% du PIB à + 2,5% du PIB. Trois phénomènes auront joué dans ces fluctuations:

- les premières estimations étaient des projections dont on sait qu'en économie, elles sont encore moins fiables que les prévisions météorologiques à long terme.
- Les révisions des comptes nationaux amènent à des révisions du solde nominal, et par voie de conséquence à des révisions du solde structurel.

<sup>2</sup> Avec l'envie de distinguer dans le solde budgétaire nominal les explications liées à la situation de la conjoncture et celles (structurelles) qui résultent des choix des gouvernements. On obtient la part structurelle du solde en retirant du solde observé le solde conjoncturel que l'on a pu isoler.

- Enfin, ces dernières révisions amènent à revoir l'estimation des cycles et donc du solde structurel, même une fois les comptes clôturés.

*Graphique 22: Estimations du solde structurel au Luxembourg réalisées successivement pour l'année 2013 par la Commission européenne à partir de novembre 2011*



L'étude citée dans le deuxième encadré du présent avis pointe vers l'un des dysfonctionnements dans ce concept: il conviendrait que des multiplicateurs réalistes soient utilisés pour évaluer l'impact budgétaire des investissements; ainsi la révision de la méthode d'ajustement cyclique de la Commission permettrait de dégager des marges supplémentaires en augmentant la partie cyclique du solde budgétaire et, par conséquent, en réduisant la partie structurelle des déficits (ou des excédents).

#### **b. Une comparaison internationale des soldes publics avant et après investissements**

Si tant est qu'il faille s'inquiéter de la situation financière des administrations luxembourgeoises, une comparaison internationale suffira à se rassurer.

**Concernant les Administrations publiques, non seulement le Luxembourg est le pays d'Europe qui a connu en 2015 l'épargne<sup>3</sup> la plus élevée avec 3,9% du PIB, mais c'est aussi le pays qui a connu la plus forte capacité de financement 2015 avec 1,6% du PIB.**

**En outre, l'année 2015 est loin d'être une exception puisque sur la période 2000-2015, le Luxembourg est également le pays qui a connu les soldes les plus élevés avec une épargne en moyenne de 4,7% du PIB et une capacité de financement de 1,7% du PIB.**

<sup>3</sup> Ici dans sa version nette, à savoir hors détérioration du capital fixe. Il s'agit donc du solde de son compte courant, après les opérations courantes mais avant les opérations en capital (investissements).

Tableau 2: Soldes des Administrations publiques (% du PIB)

	Epargne nette		Capacité/Besoin de financement	
	Solde 2015	Solde moyen 2000/2015	Solde 2015	Solde moyen 2000/2015
Classt. Luxembourg	1	1	1	1
Luxembourg	3,9	4,7	1,6	1,7
Allemagne	1,1	-0,8	0,7	-1,7
Suède	1,3	1,4	0,2	0,4
Estonie	1,9	3,1	0,1	0,5
Lituanie	-0,7	-2,2	-0,2	-3,0
République tchèque	-1,2	-2,1	-0,6	-3,3
Roumanie	1,4	-0,2	-0,8	-3,3
Autriche	0,4	-0,6	-1,0	-2,4
Chypre	1,1	-0,2	-1,1	-3,3
Lettonie	-2,1	-2,9	-1,3	-2,6
Malte	-0,9	-3,2	-1,4	-3,8
Hongrie	0,0	-3,7	-1,6	-4,9
Danemark	-0,5	1,0	-1,7	0,7
Bulgarie	-1,4	0,3	-1,7	-0,7
Pays-Bas	-1,7	-1,1	-1,9	-1,9
Irlande	-0,4	-1,2	-1,9	-4,6
ZE	-1,4	-1,6	-2,1	-2,9
UE15	-1,6	-1,6	-2,4	-3,0
UE28	-1,5	-1,8	-2,4	-3,2
Belgique	-2,1	-1,1	-2,5	-2,0
Italie	-1,5	-1,9	-2,6	-3,2
Pologne	-1,1	-2,7	-2,6	-4,4
Slovénie	-1,3	-0,9	-2,7	-4,0
Slovaquie	-1,9	-3,7	-2,7	-4,6
Finlande	-2,3	1,7	-2,8	1,2
Croatie	-1,7	0,2	-3,3	-4,5
France	-2,8	-2,4	-3,5	-3,7
Royaume-Uni	-2,9	-2,8	-4,3	-4,5
Portugal	-3,8	-4,6	-4,4	-5,6
Espagne	-5,2	-1,3	-5,1	-3,7
Grèce	-4,3	-6,4	-7,5	-8,2

Source: Eurostat (classement selon la capacité/besoin de financement 2015)

Concernant l'Administration centrale, la situation pourrait paraître moins favorable. Pourtant, à y regarder de plus près, le Luxembourg disposait en 2015 de la plus forte épargne avec 1,8% du PIB et un solde moyen en deuxième position avec 2,1% du PIB, derrière l'Estonie. Concernant la capacité de financement, avec -0,3% du PIB, le Luxembourg se situait en 2015 en troisième position avec -0,3% du PIB. Il se situait en quatrième position européenne avec -0,5% du PIB en moyenne sur la période.

Notons que cette situation plus favorable de l'épargne par rapport à la capacité de financement souligne l'importance des investissements réalisés par l'Administration centrale (cf. aussi point c. ci-après).

Notons encore qu'avec un solde moyen de -0,5% nous sommes loin du solde de -0,9% permettant un endettement constant (cf. le point f. iv. infra).

Tableau 3: Soldes de l'Administration centrale (% du PIB)

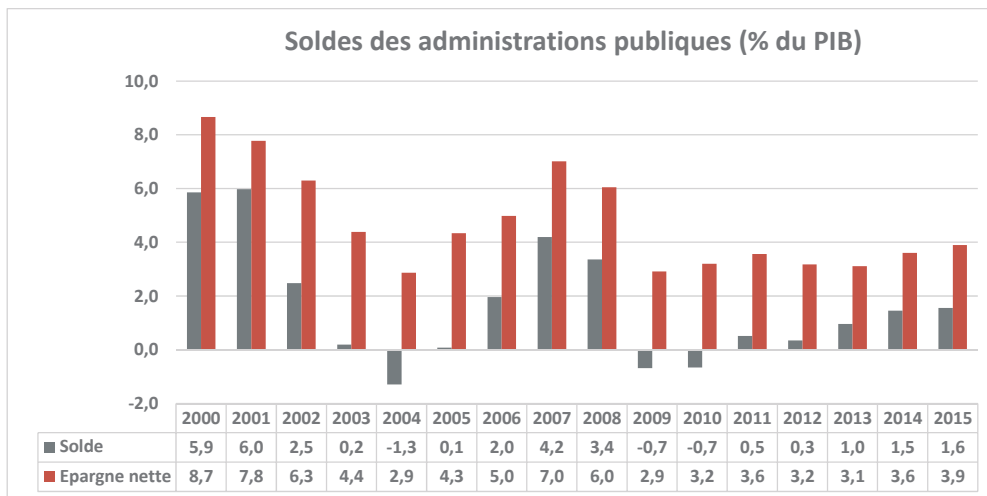
	Epargne nette		Capacité/Besoin de	
	Solde 2015	Solde moyen 2000/2015	Solde 2015	Solde moyen 2000/2015
Classt. Luxembourg	<b>1</b>	2	3	4
Allemagne	<b>1,0</b>	<b>-0,2</b>	<b>0,3</b>	<b>-1,1</b>
Suède	0,7	0,5	0,2	0,3
Luxembourg	<b>1,8</b>	<b>2,1</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,5</b>
Estonie	1,3	2,4	<b>-0,3</b>	0,5
Lituanie	0,5	<b>-0,5</b>	<b>-0,5</b>	<b>-2,1</b>
Bulgarie	<b>-1,1</b>	1,3	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>
République tchèque	<b>-1,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-3,1</b>
Chypre	1,0	<b>-2,3</b>	<b>-1,2</b>	<b>-5,3</b>
Autriche	<b>-0,1</b>	<b>-0,5</b>	<b>-1,2</b>	<b>-2,2</b>
Belgique	<b>-0,9</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,3</b>	<b>-1,8</b>
Malte	<b>-1,0</b>	<b>-3,3</b>	<b>-1,4</b>	<b>-3,8</b>
Lettonie	<b>-1,9</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-2,3</b>
Pays-Bas	<b>-1,3</b>	<b>-0,4</b>	<b>-1,7</b>	<b>-1,2</b>
Roumanie	<b>-0,4</b>	<b>-1,1</b>	<b>-1,7</b>	<b>-3,3</b>
Hongrie	0,8	<b>-2,0</b>	<b>-1,8</b>	<b>-5,0</b>
ZE	<b>-1,2</b>	<b>-1,4</b>	<b>-1,9</b>	<b>-2,5</b>
Danemark	<b>-0,7</b>	1,0	<b>-1,9</b>	0,7
Irlande	0,1	<b>-0,2</b>	<b>-2,1</b>	<b>-4,5</b>
UE28	<b>-1,3</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,2</b>	<b>-2,8</b>
Pologne	<b>-1,3</b>	<b>-3,1</b>	<b>-2,2</b>	<b>-3,9</b>
UE15	<b>-1,4</b>	<b>-1,5</b>	<b>-2,3</b>	<b>-2,6</b>
Espagne	<b>-2,3</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,5</b>
Slovaquie	<b>-1,4</b>	<b>-3,3</b>	<b>-2,6</b>	<b>-4,7</b>
Finlande	<b>-3,1</b>	<b>-1,0</b>	<b>-3,0</b>	<b>-1,3</b>
Italie	<b>-2,1</b>	<b>-2,1</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,1</b>
Slovénie	<b>-1,8</b>	<b>-1,6</b>	<b>-3,1</b>	<b>-3,8</b>
Croatie	<b>-2,0</b>	<b>-0,8</b>	<b>-3,2</b>	<b>-4,3</b>
France	<b>-2,8</b>	<b>-2,7</b>	<b>-3,3</b>	<b>-3,4</b>
Royaume-Uni	<b>-2,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-4,1</b>	<b>-4,2</b>
Portugal	<b>-4,0</b>	<b>-4,4</b>	<b>-5,4</b>	<b>-5,8</b>
Grèce	<b>-4,0</b>	<b>-6,6</b>	<b>-7,5</b>	<b>-9,0</b>

Source: Eurostat (classement selon la capacité/besoin de financement 2015)

### c. Epargne des administrations, un concept parlant pour le Luxembourg

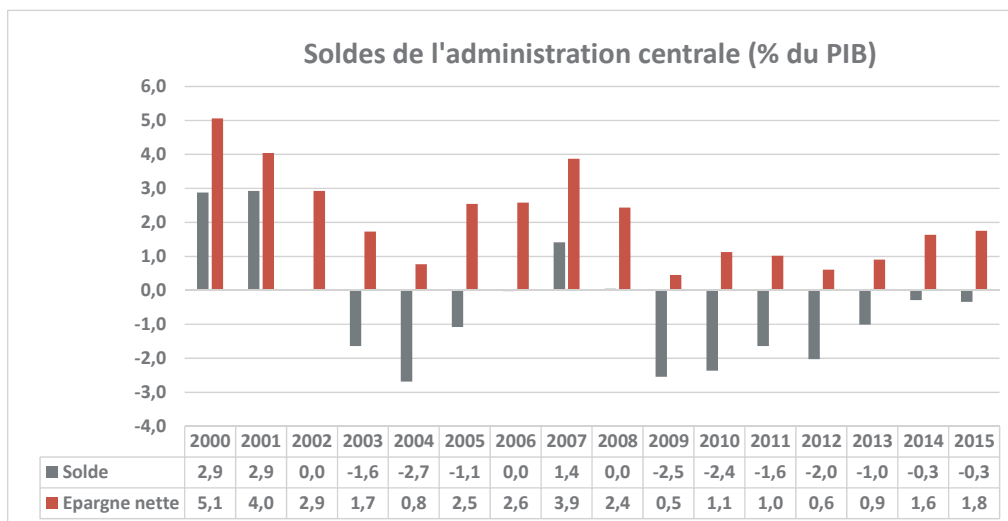
Le Luxembourg étant un des pays qui se consacre le plus aux investissements publics, il est intéressant de se pencher sur l'épargne des administrations. L'épargne est le solde des recettes et dépenses des administrations avant les dépenses en capital, c'est-à-dire avant les investissements. Dans le graphique suivant, le solde constitue donc la capacité ou le besoin de financement des administrations tels que surveillés par Bruxelles, après investissements.

Graphique 23: Soldes des administrations publiques (% du PIB)



Source: Statec, calculs CSL. Ici, épargne après déduction de la consommation de capital.

Graphique 24: Soldes de l'administration centrale (% du PIB)



Source: Statec, calculs CSL.

Bien évidemment les soldes s'améliorent nettement puisque ne prenant plus en compte les investissements. On constatera que même l'Administration centrale a toujours connu une épargne nette positive.

Loin d'être un artifice, ce constat permet de souligner que les déficits, qui n'existent qu'au niveau de l'Administration centrale, s'ils génèrent de la dette, c'est en contrepartie d'investissements qui engendreront des revenus futurs pour les générations futures.

Les dépenses de fonctionnement ont toujours été couvertes par les recettes courantes. Les déficits de l'Administration centrale sont donc des investissements pour les générations futures et la dette, si les investissements sont nécessaires et productifs, sera remboursée non pas par elles, mais par la croissance supplémentaire permise par ces investissements.

#### d. Le solde primaire

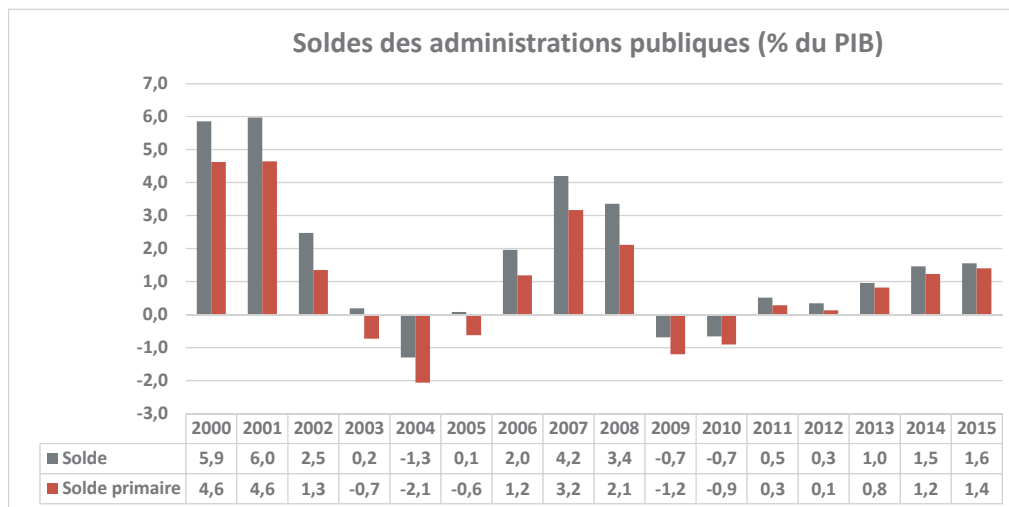
La situation patrimoniale confortable de l'Etat luxembourgeois (cf. infra) se traduit également par des revenus de la propriété qui dépassent de loin les charges d'intérêt que l'Etat doit payer.

En effet, les revenus de la propriété de l'Etat s'élèvent pour les années 2016 et 2017 à 310,3 et 338,2 millions EUR respectivement. Les revenus de la propriété dépasseront donc de presque de 50% les intérêts à payer sur les emprunts en 2017.

Cette comparaison nous conduit à l'analyse du solde primaire (hors paiement des intérêts pour l'encours de la dette) dans laquelle nous incluons également les recettes d'intérêt perçues au titre de diverses participations financières, **c'est-à-dire le solde hors intérêts versés et reçus** des Administrations publiques.

On peut remarquer que pour l'ensemble des Administrations publiques, le solde primaire est légèrement plus faible en raison des intérêts reçus qui sont relativement élevés au Luxembourg.

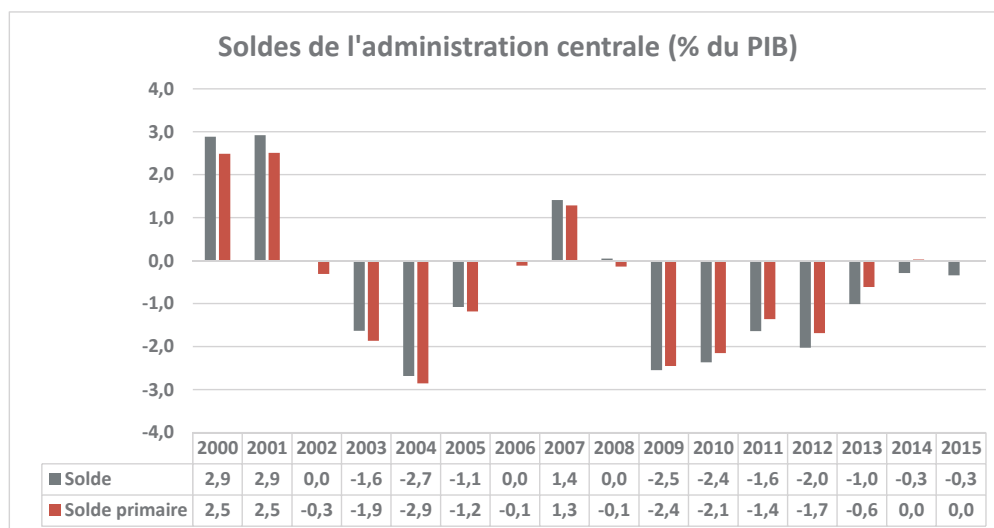
Graphique 25: Soldes des administrations publiques (% du PIB)



Source: Statec, calculs CSL

Pour la seule Administration centrale, le résultat est plus favorable puisque les intérêts reçus sont inférieurs aux intérêts payés. On voit le solde des dernières années s'améliorer de 0,3 points et un budget de l'Administration centrale qui est à l'équilibre depuis deux ans. Notons au passage que la situation, malgré la violence de la crise en 2008 est meilleure qu'en 2004.

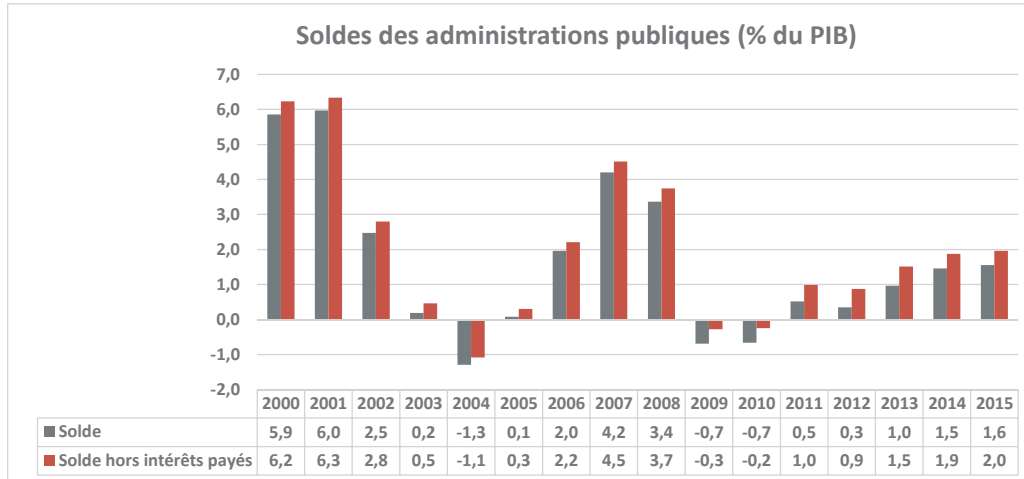
Graphique 26: Soldes de l'administration centrale (% du PIB)



Source: Statec, calculs CSL

Franchissons un pas supplémentaire en retenant cette fois la définition du solde primaire qui ne fait qu'exclure les intérêts payés mais ne rajoute plus les intérêts reçus. Après tout, seuls les intérêts payés servent au financement des investissements. Dans ce cas, on note une amélioration du solde des Administrations publiques de 0,4 point de PIB en moyenne.

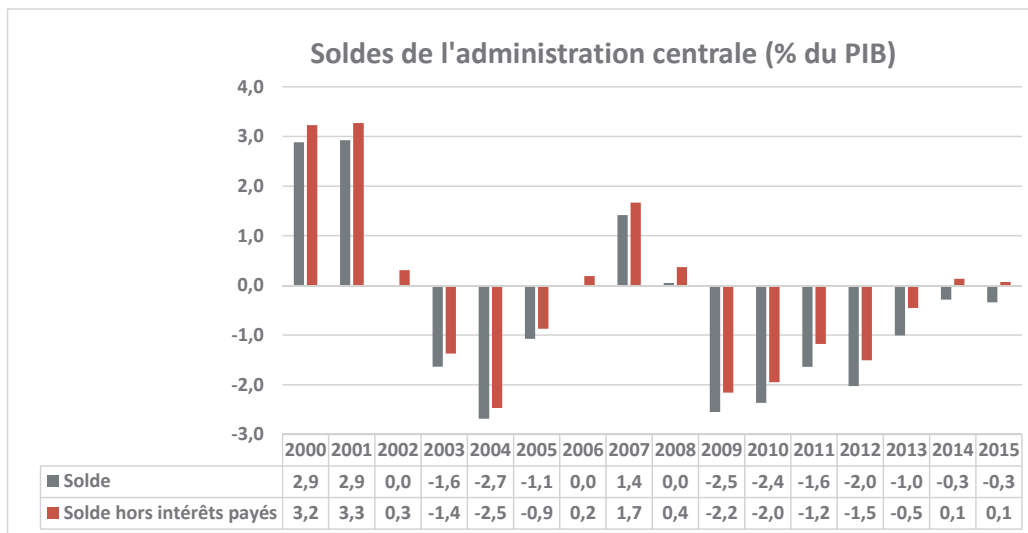
Graphique 27: Soldes des administrations publiques (% du PIB)



Source: Statec, calculs CSL

Il en va de même pour l'Administration centrale avec une amélioration de 0,4 point en moyenne (l'essentiel des intérêts payés l'étant par l'Administration centrale).

Graphique 28: Soldes de l'administration centrale (% du PIB)



Source: Statec, calculs CSL.

### e. Des prévisions systématiquement trop pessimistes

La comparaison internationale pousse à constater que la situation luxembourgeoise est plus que flatteuse et particulièrement favorable.

Les tableaux suivants retracent les soldes des Administrations publiques et de l'Administration centrale livrés dans les projets de budget et les comparent aux soldes mentionnés par les comptes nationaux dans leur version définitive.

Concernant les Administrations publiques, les projets de budget sous-estiment presque systématiquement le solde, seule l'année 2009 faisant exception en raison de la survenue de la crise. En moyenne, les projets de budget de 2007 à 2017 anticipaient un déficit moyen de 0,6 point de PIB. Or, les comptes nationaux ne montrent que deux années de déficit en 2009 et 2010 avec seulement - 0,7 point de PIB. L'écart entre les projections du gouvernement et la réalité des comptes nationaux représente en moyenne 2,1 % du PIB.

Tableau 4: Administrations Publiques: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (% du PIB)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Moy.
PB 2007 à 2014	<b>-0,9</b>	<b>0,8</b>	<b>0,1</b>	<b>-4,4</b>	<b>-1,2</b>	<b>-0,7</b>	<b>-1,5</b>	<b>0,2</b>							
PB 2015									<b>-0,2</b>	0,6	0,9	1,5			
PB 2016									0,1	<b>0,5</b>	0,5	0,8	0,7		
PB 2017										1,2	<b>0,3</b>	0,3	0,4	0,7	<b>-0,6</b>
Comptes nationaux	<b>4,2</b>	<b>3,4</b>	<b>-0,7</b>	<b>-0,7</b>	<b>0,5</b>	<b>0,3</b>	<b>1,0</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>						<b>1,2</b>
	<b>5,1</b>	<b>2,6</b>	<b>-0,8</b>	<b>3,7</b>	<b>1,7</b>	<b>1,0</b>	<b>2,5</b>	<b>1,3</b>	<b>1,8</b>						<b>2,1</b>

En valeur absolue, les chiffres sont sans doute plus parlants. Ainsi, même s'il s'agit d'euros courants, en moyenne, l'écart entre les projets de budget et les comptes nationaux ont été en moyenne de 947 millions. En 2007, l'écart était même de 1,8 milliard, soit 5,1% du PIB !

Tableau 5: Administrations Publiques: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (Millions)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PB 2007 à 2014	<b>-310</b>	<b>338</b>			<b>-521</b>	<b>-330</b>	<b>-685</b>	<b>100</b>						
PB 2015									<b>-76</b>	309	516	904		
PB 2016									51	<b>269</b>	246	454	408	
PB 2017										623	<b>153</b>	172	276	475
Comptes nationaux	<b>1.543</b>	<b>1.266</b>	<b>-250</b>	<b>-265</b>	<b>221</b>	<b>152</b>	<b>445</b>	<b>718</b>	<b>796</b>					
Ecart (millions)	<b>1.854</b>	<b>928</b>			<b>743</b>	<b>482</b>	<b>1.130</b>	<b>618</b>	<b>872</b>					

Le constat est identique pour l'Administration centrale avec un solde moyen prévu de -2,6% contre -1% dans les comptes nationaux. **L'écart moyen est de 1,9 point de PIB.**

Tableau 6: Administration centrale: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (% du PIB)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Moy.
PB 2007 à 2014	<b>-2,9</b>	<b>-1,4</b>	<b>-2,3</b>	<b>-6,2</b>	<b>-3,4</b>	<b>-2,6</b>	<b>-2,8</b>	<b>-1,1</b>							
PB 2015									<b>-1,6</b>	-1,0	-0,8	-0,2			
PB 2016									-1,4	<b>-1,2</b>	-1,3	-0,8	-0,8		
PB 2017										-0,8	<b>-1,7</b>	-1,5	-1,2	0,8	<b>-2,5</b>
Comptes nationaux	<b>1,4</b>	<b>0,0</b>	<b>-2,5</b>	<b>-2,4</b>	<b>-1,6</b>	<b>-2,0</b>	<b>-1,0</b>	<b>-0,3</b>	<b>-0,3</b>						<b>-1,0</b>
Ecart	<b>4,3</b>	<b>1,4</b>	<b>-0,2</b>	<b>3,8</b>	<b>1,8</b>	<b>0,6</b>	<b>1,8</b>	<b>0,8</b>	<b>1,3</b>						<b>1,7</b>

Ici encore les données absolues sont parlantes! En 2007, alors que le Gouvernement envisageait un déficit de près d'un milliard, l'exercice s'est finalement soldé par un excédent d'un demi-milliard. Mais même en occultant cette année exceptionnelle, on peut constater que l'écart tourne régulièrement autour de 500 millions.

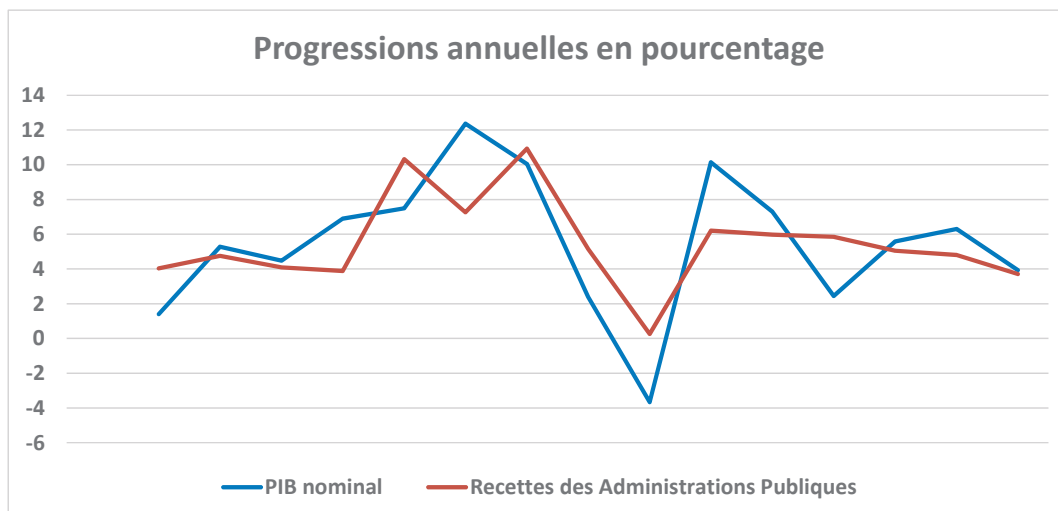
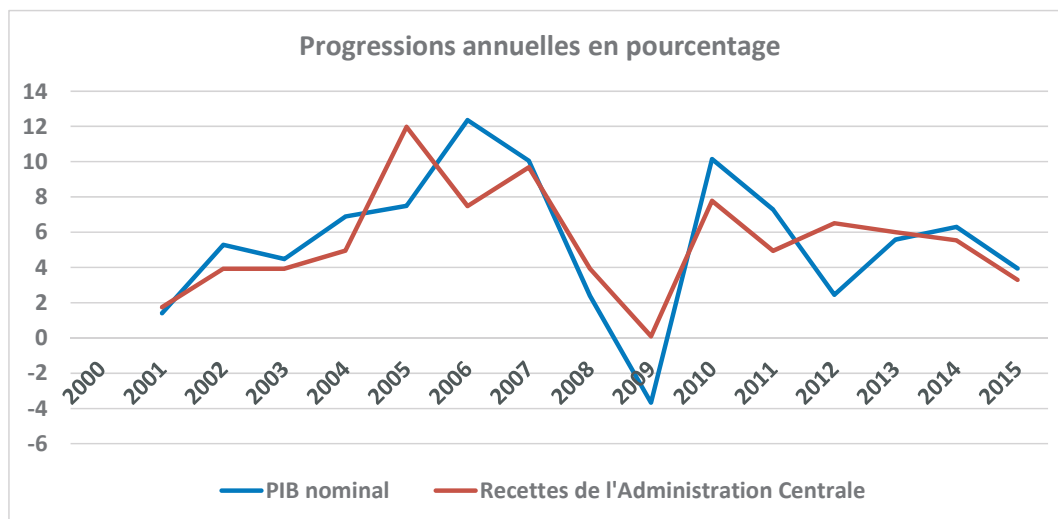


Tableau 7: Administration centrale: écart entre les budgets votés et les comptes nationaux (millions)

	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
PB 2007 à 2014	-993	-569			-1.401	-1.143	-1.293	-545						
PB 2015									-817	-534	-438	-117		
PB 2016									-684	-633	-711	-477	-487	
PB 2017										-406	-983	-944	-806	-571
Comptes nationaux	519	19	-924	-944	-702	-889	-467	-141	-176					
Ecart	1.513	587			699	254	826	404	641					

Le graphique suivant montre clairement une relation très étroite entre les recettes des administrations et l'évolution du PIB nominal. Pour l'Administration centrale, le coefficient de corrélation atteint le niveau de 0,73 et même 0,76 pour l'Administration centrale.

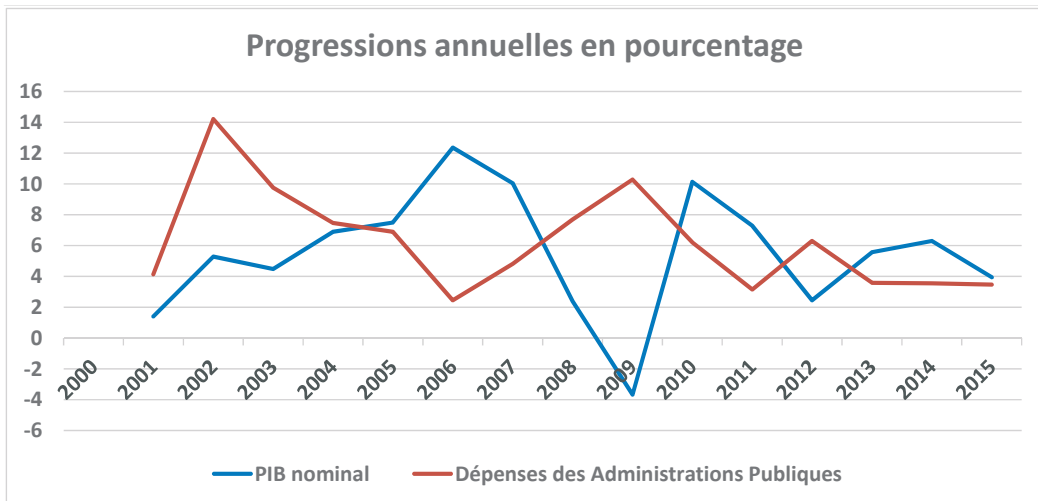
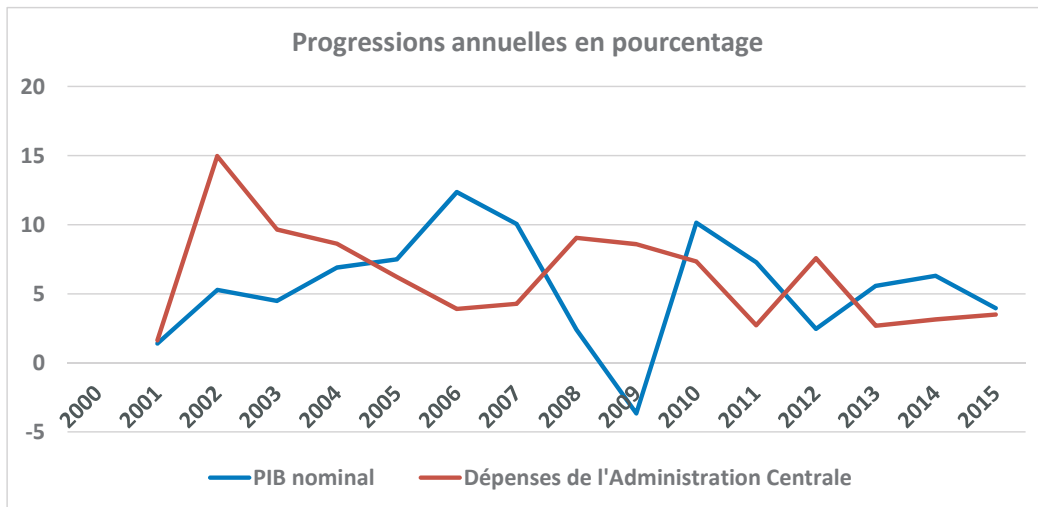
Graphique 29 et Graphique 30: Progressions annuelles en pourcentage



Source: Statec, calculs CSL.

Du côté des dépenses, on note le phénomène inverse. Elles sont beaucoup plus indépendantes des cycles économiques, voire opposées avec un coefficient de corrélation de -0,39 pour les Administrations publiques et de -0,21 pour l'Administration centrale.

Graphique 31 et Graphique 32: Progressions annuelles en pourcentage

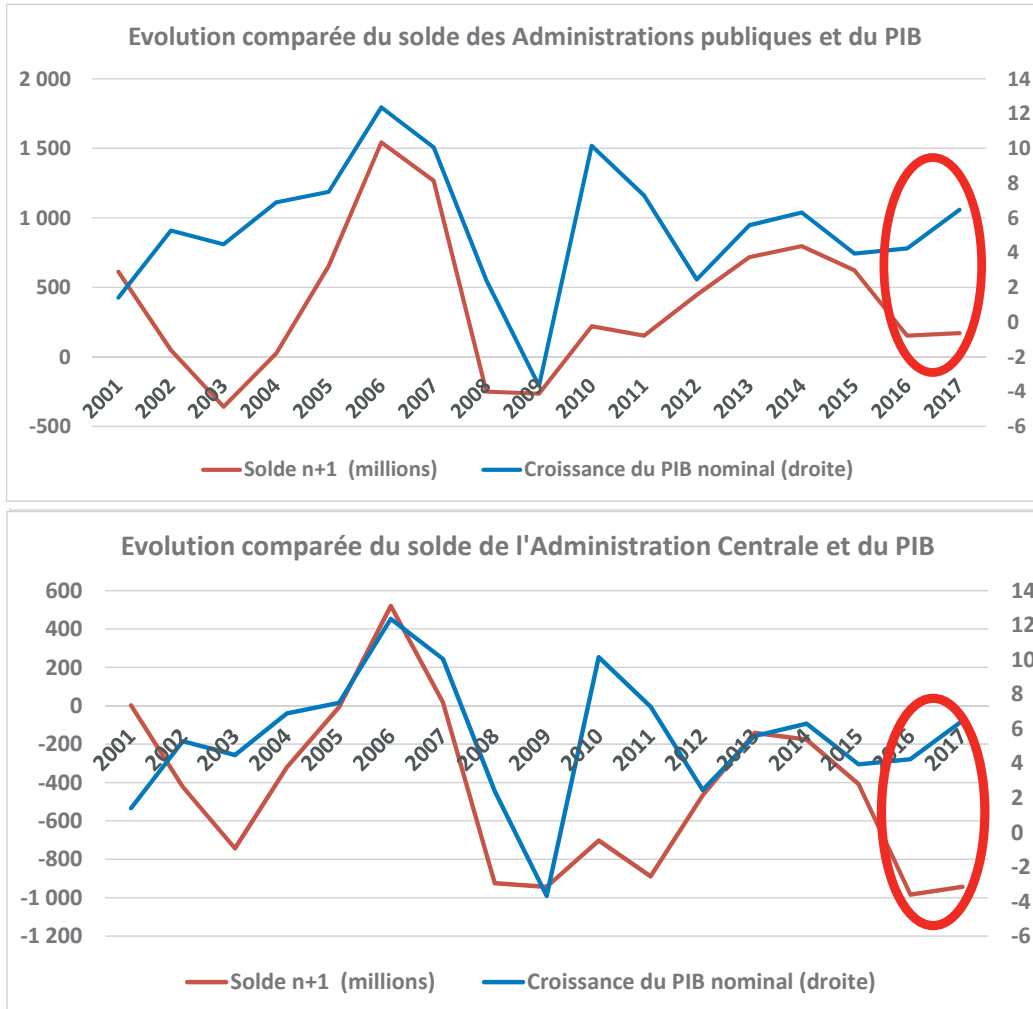


Source: Statec, calculs CSL

Ainsi, on peut constater une plus forte inertie des dépenses que des recettes.

Comme l'illustrent les graphiques suivants, il existe en outre une relation entre la croissance du PIB nominal et le solde des Administrations de l'année suivante. Pourtant, qu'il s'agisse de l'Administration centrale ou de l'ensemble des Administrations publiques, le solde des Administrations ne semblerait s'améliorer ni en 2017 ni en 2018 alors que le gouvernement prévoit pourtant une croissance plus forte en 2016 et 2017.

Graphique 33 et Graphique 34: Evolution comparée du solde des Administrations publiques et du PIB; Evolution comparée du solde de l'Administration centrale et du PIB



Source: Statec et Projet de Budget 2017

Si la réduction fiscale annoncée pour 2017 joue certainement pour partie dans cette prévision, le fait que la situation serait plus favorable pour l'Administration centrale que pour les Administrations publiques permet de supputer qu'il y a une nouvelle sous-estimation supplémentaire pour les deux prochaines années.

## f. La dette publique

### i. La dette des Administrations publiques

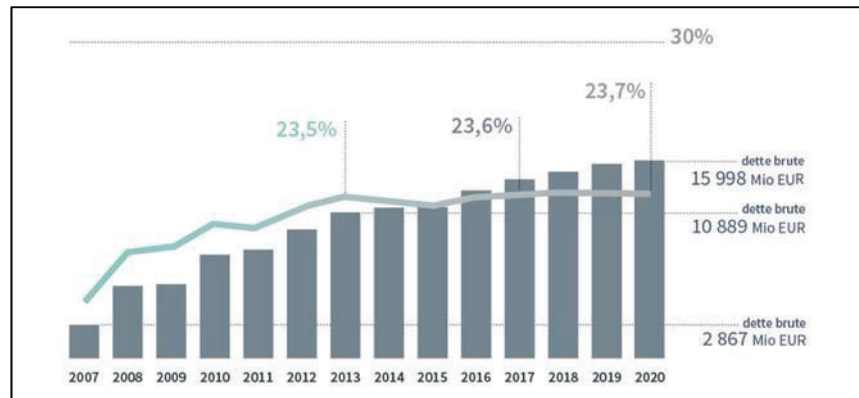
La dette publique au sens des critères de Maastricht correspond à la dette cumulée de l'ensemble de l'Administration publique, c.-à-d. de l'Administration centrale, des Administrations locales et des Administrations de la sécurité sociale.

La dette publique consolidée comprend la dette des établissements publics et de la Société Nationale des Chemins de Fer Luxembourgeois ainsi que les garanties accordées par l'Etat dans le cadre de la loi de garantie qui selon une décision d'Eurostat, sont enregistrées comme des prêts imputés dans les comptes de l'Administration publique. Au cours de la période 2013-2020, l'impact de ce classement sur le ratio entre la dette brute et le PIB se situe à environ 1,5-2,0% l'an.

Par ailleurs, les fonds levés dans le cadre de la Facilité Européenne de Stabilisation Financière (FESF) doivent suivant une décision d'Eurostat „être enregistrés dans la dette publique brute des Etats membres de la zone euro participant à une opération de soutien, en proportion de leur part dans la garantie accordée“.

Cette décision entraîne une augmentation de la dette publique, à hauteur de 1% du PIB à la dette publique brute affichée, mais n'a cependant aucun impact sur les besoins de financement de l'Etat ou le coût du service de la dette.

Graphique 35: Evolution de la dette des administrations publiques



	2016	2017	2018	2019	2020
En millions EUR	12.383	13.474	14.476	15.343	15.998
En % du PIB	23,2%	23,6%	23,8%	23,8%	23,7%

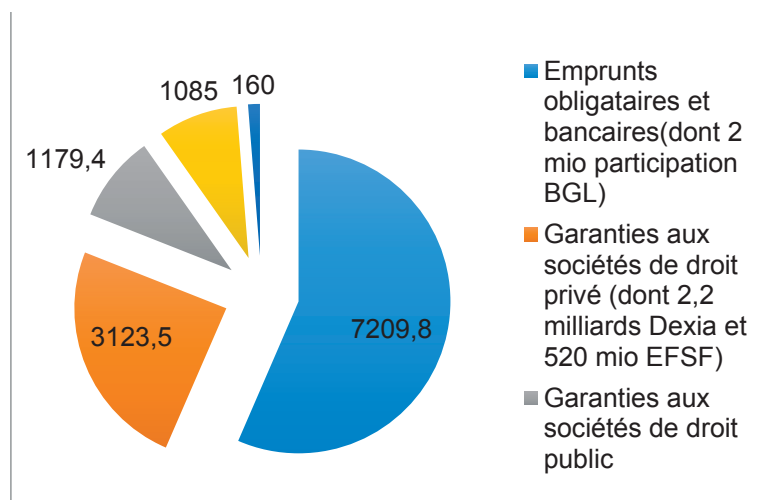
A la fin de l'exercice 2016, la dette brute de l'Administration publique se chiffrera de manière prévisible à 12,4 milliards, soit à 23,2% du PIB.

Notons tout d'abord que la dette des Administrations publiques, qui, avec 2.867 millions EUR, était très faible en 2007, a fortement augmenté en raison de la crise financière et économique de 2008 pour passer à 10.889 millions EUR, ou 23,5% du PIB en 2013.

Même si la dette en euros continue encore à augmenter pour passer d'après les prévisions, à 16 milliards EUR en 2020 (une augmentation de 5 milliards EUR), il est important de souligner que, **en % du PIB, la dette publique n'augmente plus guère, puisqu'elle passe de 23,5% à 23,7% du PIB.**

En outre, **la dette publique du Luxembourg continue à se situer à un niveau nettement inférieur à la valeur de référence de 60% du PIB**, le Luxembourg faisant ainsi partie des Etats membres affichant les taux d'endettement les plus bas de la zone Euro.

Schéma 1: Composition de la dette des Administrations publiques



Dette publique en 2016, en millions EUR Source: Trésorerie de l'Etat

### ii. La dette du gouvernement central

Ci-dessous, nous analysons la dette du Gouvernement central, qui ne prend en compte ni les dettes des établissements publics ni les garanties accordées par l'Etat.

Tableau 8: Encours de la dette à moyen et long terme du Gouvernement central au 30.9.2016

Emprunt	Type	Devise	Echéance finale	Encours (en EUR)
BCEE 4,560%	Prêt bancaire	EUR	22.05.2027	132.000.000
BCEE 4,318%	Prêt bancaire	EUR	08.02.2018	200.000.000
BCEE 4,935%	Prêt bancaire	EUR	02.10.2018	200.000.000
BCEE 4,935%	Prêt bancaire	EUR	02.10.2018	300.000.000
LGB SUKSUK 0,436%	Prêt institutionnel	EUR	07.10.2019	200.000.000
GRAND-DUCHE 3,375%	Emprunt obligataire institutionnel	EUR	18.05.2020	2.000.000.000
BCEE 1,400% <sup>1</sup>	Prêt bancaire	EUR	30.06.2020	6.867.872,90
GRAND-DUCHE 2,25%	Emprunt obligataire institutionnel	EUR	21.03.2022	1.000.000.000
BCEE 1,750% <sup>2</sup>	Prêt bancaire	EUR	30.06.2023	10.424.043,43
GRAND-DUCHE 2,125%	Emprunt obligataire institutionnel	EUR	10.07.2023	2.000.000.000
BCEE 1,890% <sup>3</sup>	Prêt bancaire	EUR	31.12.2023	85.981.491,83
BCEE 1,900% <sup>4</sup>	Prêt bancaire	EUR	30.12.2024	24.498.254,80
GRAND-DUCHE 2,25%	Emprunt obligataire institutionnel	EUR	19.03.2028	750.000.000
GRAND-DUCHE 2,75%	Emprunt obligataire institutionnel	EUR	20.08.2043	300.000.000
<b>Total de la Dette publique :</b>				<b>7.209.771.662,96</b>
1 prêt „incubateurs Entreprises“ repris du Fonds Belval				
2 prêt „Sécu Haut Fourneaux“ repris du Fonds Belval				
3 prêt „Lycée Belval“ repris du Fonds Belval				
4 prêt „Rockhal“ repris du Fonds Belval				
N.B.: Pour l'échéance finale du premier prêt bancaire, il faut lire 22.05.2017, et non pas 2027				

A la page 23 de la 17e actualisation du Programme de stabilité et de croissance du Gouvernement, on peut lire que „De manière générale, il est prévu que les déficits récurrents de l'administration

centrale sont financés par le recours à de nouveaux emprunts obligataires et/ou des prêts bancaires pour un montant total de 4.032 millions d'euros pour la période 2016-2020. De manière désagrégée, le besoin de financement se présente comme suit: 469 millions euros en 2016, 993 millions euros en 2017, 924 millions euros en 2018, 896 millions euros en 2019 et 747 millions euros en 2020. Dans le scénario repris dans le PSC, il est prévu que l'Etat central procédera à un refinancement intégral par la dette de tous les emprunts et prêts tombant à échéance dans cette période". Le profil des refinancements sur la période est comme suit: 400 millions en 2016, 132 millions en 2017, 700 millions en 2018 et 200 millions en 2019, 2.000 millions en 2020.

L'article 46 de la loi budgétaire du 18 décembre 2015 a déjà autorisé le ministre ayant le Trésor dans ses attributions à émettre des emprunts pour un montant global maximum de 1.500 millions d'euros au cours de l'année 2016 ainsi qu'au cours des années ultérieures.

Un montant de 150 millions EUR est porté directement en recette au Fonds des routes et un montant de 200 millions EUR est porté directement en recette au Fonds du rail.

Jusqu'à présent, aucun emprunt n'a été contracté pour l'année 2016, mais le ministre des Finances a annoncé lors de son discours à la Chambre des députés le 12 octobre 2016 que le Trésor pourrait saisir l'opportunité des taux exceptionnellement bas:

*„Eis Spezialisten an der Trésorerie halen d'Situatioun genee am A, a wann d'Ëmstänn gënschteg sinn, wäerte mer net zécken, eis déi néideg Liquiditéit nach dëst Joer op d'Marcheë sichen ze goen. Grat an engem Moment, wou d'Zënsen historesch niddereg sinn, wëlle mer eis do all Optiounen ophalen.“*

Pour l'exercice 2017, l'article 52 du projet de loi budgétaire autorise le Gouvernement d'émettre des emprunts nouveaux pour un montant maximum de 1.000 millions d'euros, dont 200 millions d'euros pour le Fonds du Rail et 150 millions d'euros pour le Fonds des Routes, le solde devant servir de marge en cas de besoin de financement inattendu.

D'après le commentaire, le produit de ces emprunts sera affecté principalement au financement des investissements de l'Etat ainsi qu'au financement des participations dans le capital d'organismes nationaux et internationaux. En outre, il convient de préserver à tout moment une marge de sécurité en cas de besoin de financement inattendu.

A la page 22\* du volume 3 du projet de budget pour 2017, le Gouvernement écrit que:

*„Au cours de la période 2017-2020, il est prévu de recourir à des emprunts obligataires ou des prêts bancaires pour des montants totaux de 1.120 millions en 2017, de 1.625 millions en 2018, de 1.000 millions en 2019 et de 2.571 millions en 2020, ceci afin de couvrir les dépenses d'investissement et afin de refinancer tous les prêts et emprunts venant à échéance sur cette même période.“*

D'après les calculs de notre Chambre, ces recours aux emprunts sont motivés par les besoins de financements suivants:

Tableau 9: Besoins de financement publics

	2017	2018	2019	2020
Refinancement emprunts venus à échéance	132	700	200	2.000
Financement du déficit budgétaire	993	924	896	747
Besoin de financement total	1.125	1.624	1.096	2.747

Si l'endettement supplémentaire en 2017 et 2018 correspond aux calculs ci-dessus, en 2019 et en 2020, il est inférieur aux besoins calculés. Le Gouvernement table-t-il sur une conjoncture meilleure qui se manifesterait par un déficit budgétaire moins élevé que prévu?

Grâce à la notation AAA, qui permet au Grand-Duché de se financer à des taux d'intérêts avantageux et en raison des taux d'intérêts très bas, l'accroissement net de la dette publique ne s'accompagne pas d'une augmentation significative de la charge d'intérêts.

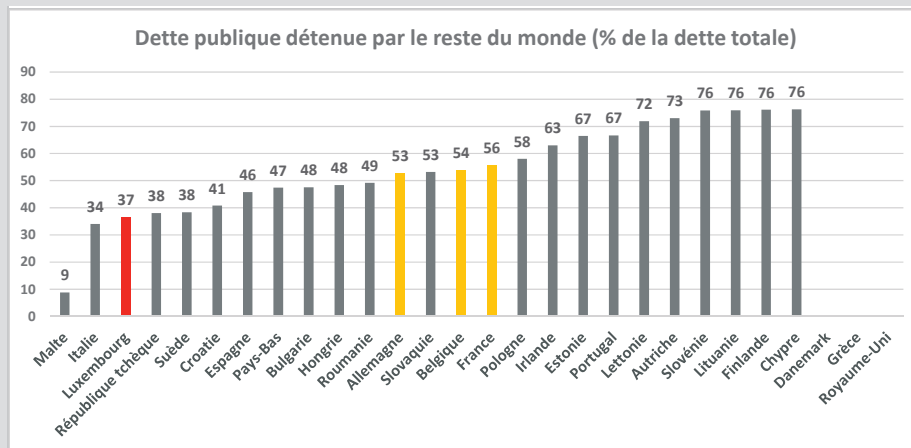
D'après les informations fournies à la page 26\* du volume 1 du projet de budget, les intérêts de la dette publique s'élèveront à 221,2 millions EUR en 2016 et à 227,3 millions EUR en 2017, ce qui correspond à environ 0,4% du PIB en 2017.

*Encadré: Qui détient la dette?*

Comme le montre le graphique suivant, en 2015, un peu plus d'un tiers de la dette publique luxembourgeoise était détenue par le reste du monde (36,6%, c'est-à-dire des agents économiques non-résidents). Il s'agit d'un des plus faibles taux européens.

En conséquence, la dette publique luxembourgeoise sera remboursée pour majeure partie à des agents résidents et ne constituera pas une perte de richesse pour la nation.

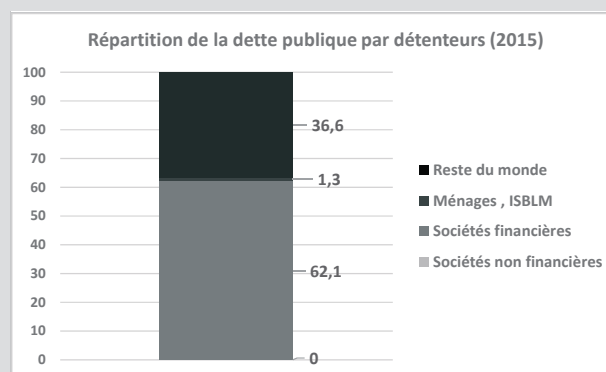
*Graphique 36: Dette publique détenue par le reste du monde (% de la dette totale)*



Source: Eurostat

En fait, si les ménages détiennent peu de dette, l'essentiel est détenu par des sociétés financières résidant au Luxembourg. Sans doute beaucoup d'entre elles sont-elles d'ailleurs des banques nationales (Spuerkess?) dont l'Etat possède lui-même des participations.

*Graphique 37: Répartition de la dette publique par détenteur (2015)*



Source: Eurostat

Ainsi, la majorité des remboursements futurs de la dette reviendra à réinjecter des liquidités, non pas à l'étranger comme dans bon nombre de pays, mais au Luxembourg lui-même.

### iii. La dette nette

Lorsque l'on parle d'endettement au sens de Maastricht, on parle de dette brute rapportée au PIB, laquelle ne devrait pas dépasser 60% du PIB. Remarquons déjà que 17 pays sur 28 de l'UE ne respectaient pas ce critère en 2015, parmi lesquels l'essentiel des pays de la zone euro, hormis le Luxembourg et les trois pays baltes!

**Le Luxembourg possède le deuxième plus faible taux d'endettement de l'UE avec 22,1% du PIB. Cependant, ce taux d'endettement est à juste titre qualifié de brut. Il ne tient pas compte des avoirs financiers des Etats qui viennent contrebalancer leur dette.**

Pour prendre un exemple trivial, si un ménage est endetté à hauteur de 500.000 euros pour un achat immobilier, mais possède en contrepartie une épargne de 200.000 euros, ce ménage ne se sentira pas endetté à hauteur de 500.000 euros, mais de 300.000 euros. De plus, cet endettement servira à créer un patrimoine pour leur génération future. Même à remboursement anticipé, il ne sera pas une créance sur leurs enfants.

Au Luxembourg, la Sécurité sociale est structurellement excédentaire.

En effet, les excédents du régime de pension sont affectés à une réserve appelée „Fonds de compensation“ qui a été institué par la loi modifiée du 6 mai 2004 afin d'assurer le financement des prestations sociales (notamment pensions) à l'avenir.

Au 31 décembre 2015, cette réserve globale a atteint le montant de 16,54 milliards, soit 32,9% du PIB. La réserve de pension à elle seule dépasse donc le taux d'endettement de l'Administration publique.

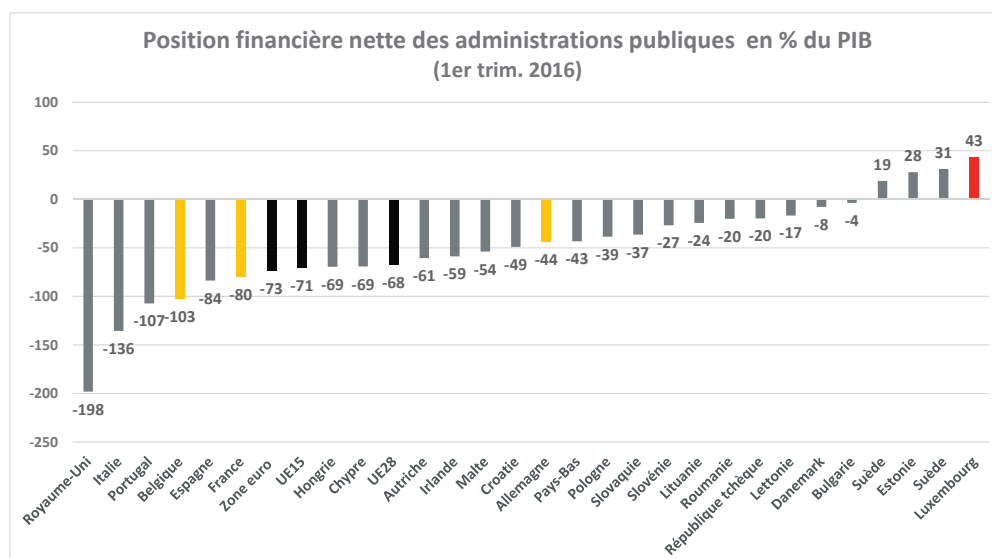
Afin de pouvoir mieux évaluer la situation patrimoniale du Luxembourg, il convient également de rappeler qu'au-delà de la réserve de pension, l'Etat luxembourgeois détient une série de participations dans des sociétés commerciales et non-commerciales d'une valeur estimée à environ 10% du PIB, ce qui implique que le Luxembourg détient des actifs pour un total de 43% du PIB qui dépassent donc les passifs de l'Administration publique.

Comme le montre le graphique suivant, **le Luxembourg possède la position nette la plus élevée de l'UE avec un patrimoine financier équivalent à 43% du PIB. Autant dire que le Luxembourg ne léguera pas à ses générations futures une dette à rembourser, mais:**

- **des investissements qui leur apporteront un revenu supplémentaire**
- **et un patrimoine financier qui dépasse largement les remboursements.**

Qui plus est, le Luxembourg est le pays d'Europe qui leur léguera le plus gros patrimoine.

Graphique 38: Position financière nette des administrations publiques en % du PIB (1<sup>er</sup> trim. 2016)



Source: Eurostat



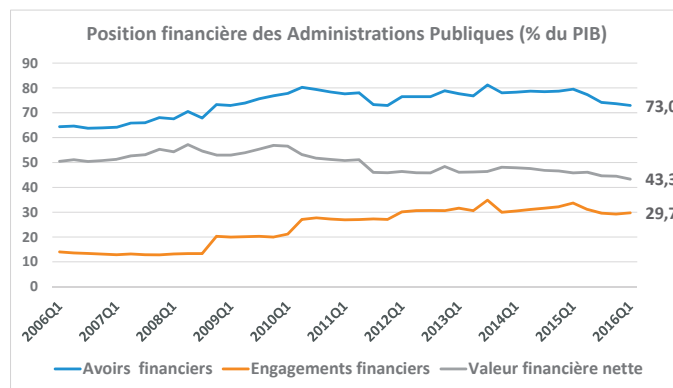
### Administrations publiques

Les Administrations publiques possèdent la meilleure situation financière d'Europe avec 43% du PIB en ressources pour les „générations futures“. La position nette s'est certes réduite avec la crise. On peut cependant remarquer que les engagements (dette au sens large) sont stables depuis 2013. Les avoirs ont quant à eux été stables jusqu'en 2015 avant de se rétracter quelque peu.

Cependant, la position nette reste largement favorable.

Au total, pendant que la totalité des engagements des Administrations publiques représentaient 29,7% du PIB au premier trimestre 2016 (dont 23,4% de dette), les avoirs financiers en représentaient 73%, soit un peu plus de 38 milliards. Le tout constituait une valeur financière nette de 22,5 milliards, soit 43,3% du PIB.

Graphique 39: Position financière des Administrations Publiques (% du PIB)



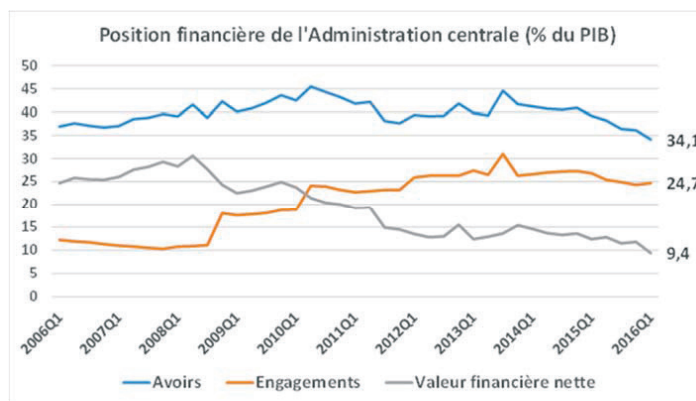
Source: Eurostat

### Administration centrale

L'argument généralement soulevé est que cette situation est due à la position de la Sécurité sociale et qu'en contrepartie l'Administration centrale reste en déficit. Nous avons vu que ce déficit de l'Administration centrale tenait aux investissements et non à son fonctionnement. Mais malgré tout, l'Administration centrale, sujette à de nombreux débats sur son „déficit structurel“, conserve une position financière plus que favorable, bien qu'en détérioration depuis la crise.

Au premier trimestre 2016, si le total représentait 24,7% du PIB (12,9 milliards dont 10,4 milliards de dette), les avoirs représentaient 34,1 % du PIB, soit 17,8 milliards. Le tout représentait une position nette de 9,4% du PIB, soit 4,9 milliards.

Graphique 40: Position financière de l'Administration centrale (% du PIB)

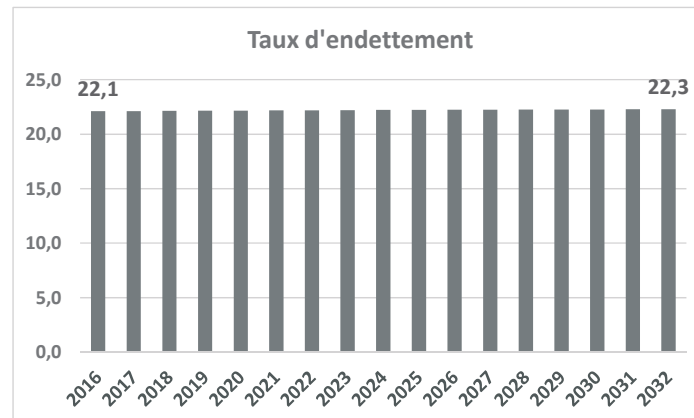


Source: Eurostat

**iv. Le Luxembourg pourrait continuer à être en déficit sans dette supplémentaire**

Avec une croissance nominale de simplement 4% par an, ainsi qu'un déficit public de -0,9% du PIB se reportant intégralement en endettement l'année suivante, le taux d'endettement resterait stable à un peu plus de 22%.

Graphique 41: Taux d'endettement



Autant dire que la recherche absolue de l'équilibre ne doit pas être un dogme, particulièrement quand il sert à financer des investissements comme c'est le cas au Luxembourg.

\*

### 3. LES INVESTISSEMENTS PUBLICS

Le budget de l'Etat au sens de la loi de 1999 a été et sera déficitaire selon les dernières prévisions, autour de 400 millions en 2015, 677 millions en 2016 et 776 millions en 2017.

Tableau 10: Budget de l'Etat 2015-2017

	2015 compte/prévision	2016 prévision	2017 projet
Budget courant	-	-	13.153,7
Recettes			
Dépenses	-	-	12.625,8
Excédents	+861,7	-	+527,9
Budget en capital	-	-	90,2
Recettes			
Dépenses	-	-	1.393,8
Excédents	-1.322,5	-	-1.303,6
Budget total	12.818,7/ 12.910,2	13.104,2	13.243,9
Recettes			
Dépenses	13.279,5	13.781,5	14.019,6
Excédents	-460,8/-369,3	-677,3	-775,7

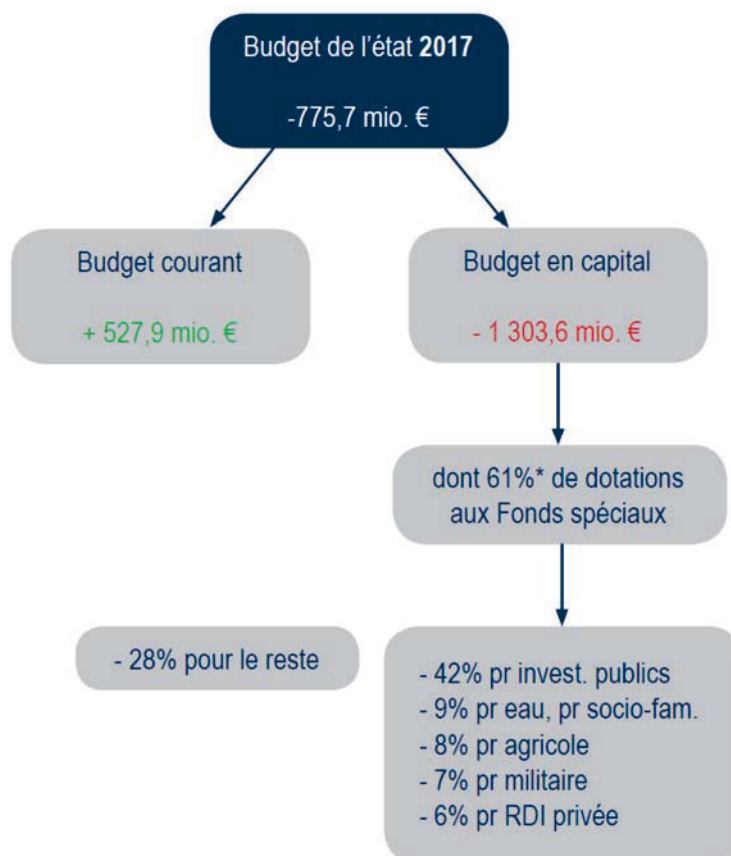
Source: projet de budget 2017, volume 2 et volume 1

A l'exemple du budget de 2017, on constate toutefois que, comme à son habitude, le budget courant est bien plus qu'à l'équilibre, puisqu'il affiche un excédent de 528 millions d'euros. Ce sont les

dépenses en capital, vu les faiblesses des recettes en capital et abstraction faite d'un possible emprunt réduisant le déficit, qui plombent in fine le budget global.

40,5% de l'excédent négatif en capital sont couvertes par les excédents courants en 2017, contre 65,1% en 2015. 61% des dépenses en capital servent à approvisionner les Fonds spéciaux en 2017<sup>4</sup>. Ce pourcentage était de 68% en 2015.

Schéma 2: Décomposition du Budget de l'Etat 2017



\* Les 39% des dépenses restantes sont constitués par le remboursement du principal de la dette publique ainsi que l'octroi de crédits et la prise de participation dans les entreprises et institutions financières, de même que par les engagements directs des différents ministères (en grande partie sous la forme d'acquisition de matériels, mais également par des participations à divers projets, etc.). Certains des fonds alimentés par des dépenses en capital disposent néanmoins aussi d'autres ressources budgétaires qui peuvent surpasser les dotations en capital (cf. par exemple le Fonds du rail ou le fonds climat et énergie).

Le volume 3 du projet budgétaire recense 31 fonds spéciaux dont neuf perçoivent des dotations par le biais des dépenses courantes, les 22 autres fonds étant approvisionnés par des dépenses en capital, orientées essentiellement vers l'investissement. Nous nous concentrons ici sur les seules dépenses budgétaires en capital.

4 Autrement dit, l'excédent courant représente 62,4% des dotations en capital aux Fonds d'investissement en 2017.

Tableau 11 : Alimentation en capital des fonds d'investissements

Dépenses en capital	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020	Total 17-20	% 17-20
<b>Alimentation des fonds</b>	1.067.588.318	1.526.431.502	1.330.180.729	1.393.831.794	1.710.811.102	1.797.453.187	1.687.673.208	9.446.381.522	
Fonds d'investissements publics (MDDI)	261.795.425	3.773.727.521	299.100.000	357.600.000	422.200.000	426.700.000	399.700.000	2.279.027.521	39,0%
<i>dont fonds d'investissements publics scolaires d'administratifs</i>	53.900.000	54.500.000	60.000.000	75.000.000	85.000.000	85.000.000	85.000.000	444.500.000	7,6%
<i>dont fonds d'entretien et de rénovation</i>	57.500.000	58.000.000	58.500.000	60.000.000	80.000.000	80.000.000	75.000.000	411.500.000	7,0%
<i>dont fonds pour la loi de garantie</i>	50.000.000	55.000.000	60.000.000	62.000.000	65.000.000	68.000.000	71.000.000	381.000.000	6,5%
<i>dont du fonds des routes</i>	20.000.000	21.000.000	50.000.000	65.000.000	70.000.000	70.000.000	70.000.000	346.000.000	5,9%
<i>dont fonds d'investissements publics sanitaires et sociaux</i>	65.000.000	170.000.000	50.000.000	75.000.000	100.000.000	100.000.000	75.000.000	570.000.000	9,7%
<i>dont études et travaux préparatoires</i>	15.000.000	15.000.000	20.000.000	20.000.000	21.500.000	23.000.000	23.000.000	122.500.000	2,1%
	395.425	227.521	600.000	600.000	700.000	700.000	700.000	3.527.521	0,1%
Fonds d'équipement militaire (MAFF)	15.000.000	34.000.000	40.000.000	60.000.000	140.000.000	167.500.000	200.000.000	641.500.000	11,0%
Fonds pour la gestion de l'eau (MDDI)	70.000.000	80.000.000	97.046.000	75.463.000	80.463.000	80.463.000	80.463.000	493.898.000	8,4%
Fonds d'orientation économique et sociale pour l'agriculture (MAGRI)	70.000.000	116.000.000	56.000.000	65.000.000	80.000.000	75.000.000	75.000.000	467.000.000	8,0%
Fonds des infrastructures enseignement privé et socio-familiale (MENE.I)	35.000.000	70.000.000	73.000.000	75.000.000	75.000.000	75.000.000	75.000.000	443.000.000	7,6%
Fonds spécial pour la promotion de la RDI dans le secteur privé (MECO)	34.100.000	48.700.000	45.000.000	49.000.000	73.500.000	60.000.000	55.000.000	331.200.000	5,7%
Fonds spécial des investissements hospitaliers (MSANT)	30.000.000	35.000.000	35.000.000	40.000.000	45.000.000	50.000.000	55.000.000	260.000.000	4,4%
Fonds pour le financement des infrastructures socio-familiales (MFAM)	50.000.000	45.000.000	45.000.000	35.000.000	35.000.000	35.000.000	35.000.000	230.000.000	3,9%
Fonds du rail (MDDI)	10.000.000	160.000.000	10.000.000	10.000.000	20.000.000	10.000.000	10.000.000	220.000.000	3,8%
Fonds d'équipement sportif national (MSPO)	20.000.000	29.200.000	27.009.200	24.437.000	35.000.000	23.000.000	30.000.000	168.646.200	2,9%
Fonds pour la protection de l'environnement (MDDI)	11.000.000	15.000.000	22.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000	25.000.000	137.000.000	2,3%
Fonds pour la réforme communale (MINT)	15.100.000	14.000.000	14.000.000	14.000.000	14.000.000	14.000.000	4.000.000	74.000.000	1,3%
Fonds pour les monuments historiques (MCULT)	10.000.000	7.000.000	6.800.000	6.800.000	6.800.000	9.500.000	11.300.000	48.200.000	0,8%
Fonds pour la promotion touristique (MECO)	6.000.000	6.000.000	6.000.000	7.000.000	7.500.000	8.000.000	8.500.000	43.000.000	0,7%
Fonds des raccordements ferroviaires internationaux (MDDI)	2.000.000	1.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	2.000.000	11.000.000	0,2%
Fonds d'assainissement en matière de surendettement (MFAM)	100	100	100	100	100	100	100	600	0,00001%
Fonds climat et énergie (MDDI + MECO)			200	200	200	200	200	1.000	0,00002%
Total annuel	639.995.525	1.034.627.621	777.955.500	846.300.300	1.061.463.300	1.061.163.300	1.065.963.300	5.847.473.321	100%

Le top 5 des crédits aux Fonds pour 2017 repris au graphique précédent n'est pas le même si l'on regarde l'ensemble de la période de programmation. Ainsi, le Fonds d'équipement militaire est le Fonds qui obtiendra individuellement le plus de dotations entre 2017 et 2020, celles-ci représentant 11% du total des dotations aux Fonds spéciaux, contre 9% en 2017.

Du côté de l'Administration centrale cette fois (AC), le schéma budgétaire est le même. Les investissements viennent creuser un déficit budgétaire, alors que le compte courant affiche une épargne.

En moyenne, l'épargne de l'Administration centrale couvre 75% des investissements.

Tableau 12: Taux de couverture des investissements de l'Administration centrale par son épargne brute

En %	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	Moyenne
Taux de couverture des investissements de l'AC par son épargne brute	73,1	105,6	131,4	95,9	39,5	49,0	57,1	48,0	66,2	86,5	80,7	75,7

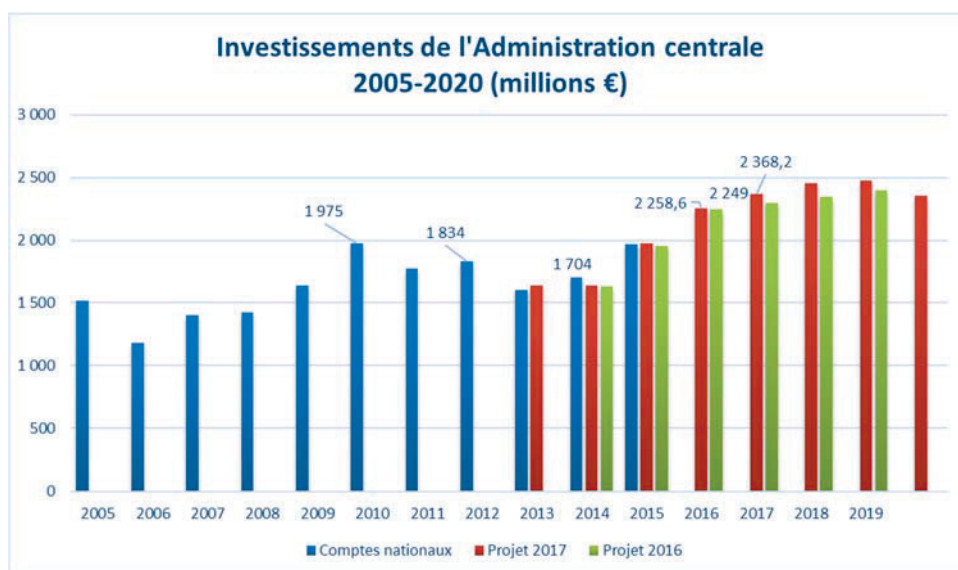
Autrement dit, si le compte courant de l'Administration centrale n'avait pas été en situation d'épargne (donc excédentaire) mais plutôt à l'équilibre (à 0%), le déficit consenti en faveur des seuls investissements aurait été bien plus lourd pour assurer le même niveau de formation brute de capital fixe, ce qui aurait ensuite alourdi le poids de la dette.

Tableau 13: Simulation du solde de l'Administration centrale en cas d'épargne nulle

Capacité (+)/besoin (-) de financement (AC en % du PIB)	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Comptes nat.	-1,1	0	1,4	0	-2,5	-2,4	-1,6	-2	-1	-0,3	-0,3
Hypothèse 0%	-4,8	-3,8	-3,6	-3,6	-4,3	-4,8	-4	-4	-3,3	-3,3	-3,4

La tendance des investissements tant directs qu'indirects de l'Administration centrale est repartie à la hausse. Selon les auteurs du projet budgétaire, le niveau des investissements attendrait 2,4 milliards en 2017 et connaîtrait un pic en 2019, avant de baisser légèrement en 2020. En comparaison avec le projet de budget pour l'année 2016, l'effort d'investissement serait même supérieur à ce qui fut prévu.

Graphique 42: Investissements de l'Administration centrale, 2005-2020 (millions €)



Néanmoins, on voit que le retour à la hausse des investissements en valeur absolue ne constitue qu'un rattrapage des pics précédents; si on peut saluer cette volonté de rattrapage, on peut également s'interroger sur l'adéquation de la dynamique des investissements avec l'évolution de l'emploi et de la population résidente en tenant compte également du retard accumulé au fil des ans et dénoncé par le ministre des Finances lors du dépôt du budget 2016. L'effort est-il par conséquent suffisamment proportionné?

Il conviendra ensuite de vérifier que les investissements réellement consentis correspondent à ces projections, ce qui n'est pour ainsi dire jamais le cas, les annonces lors du dépôt du budget étant pratiquement toujours supérieures au réalisé, de quelque 13% sur la période récente.

Ce sont ici les dépenses des Fonds eux-mêmes qu'il faut considérer et qui viennent, avec les engagements directs des différents ministères, compléter le paysage des investissements.

En 2017, hormis le Fonds des routes qui représente la plus grosse partie des investissements publics au titre des Fonds ad hoc (23,7% du total), c'est le Fonds du rail qui se taille la part du lion avec 22,4% du total des dépenses des Fonds spéciaux d'investissement. Le Fonds d'équipement militaire arrive en troisième place, ex-aequo avec le Fonds agricole.

Sur la période 2017-2020, le Fonds du rail reste premier débiteur à titre individuel, à jeu égal avec l'ensemble des Fonds dits d'investissement public. Le Fonds militaire se détache nettement de l'agricole et maintient sa troisième position en termes de dépenses.

Tableau 14: Dépenses des fonds d'investissement

Dépenses des fonds	2014	2015	2016	2017	% 2017	2018	2019	2020	Total 17-20	% 17-20	% 17-20
Fonds d'investissements publics (MDDI)	463.006.000	445.335.000	518.715.000	560.705.000	23,7%	552.599.000	553.859.000	531.627.000	3.162.840.000	23,5%	23,5%
dont du fonds des routes	172.401.000	183.807.000	233.415.000	246.732.000	10,4%	249.707.000	243.250.000	219.890.000	1.376.801.000	10,2%	10,2%
dont fonds d'investissements publics scolaires	92.025.000	70.482.000	70.010.000	75.915.000	3,2%	58.974.000	70.044.000	80.033.000	425.458.000	3,2%	3,2%
dont fonds pour la loi de garantie	64.252.000	64.432.000	69.400.000	69.400.000	2,9%	67.800.000	67.800.000	69.920.000	408.752.000	3,0%	3,0%
dont fonds d'investissements publics administratifs	71.080.000	64.446.000	71.045.000	84.511.000	3,6%	84.034.000	77.946.000	66.912.000	448.894.000	3,3%	3,3%
dont fonds d'entretien et de rénovation	60.109.000	60.109.000	59.718.000	56.360.000	2,4%	56.247.000	56.563.000	60.350.000	349.347.000	2,6%	2,6%
dont fonds d'investissements publics sanitaires et sociaux	3.139.000	2.059.000	15.127.000	27.787.000	1,2%	35.837.000	38.256.000	34.522.000	153.588.000	1,1%	1,1%
Fonds du rail (MDDI)	349.901.000	462.187.000	518.845.000	531.744.000	22,4%	491.326.000	406.214.000	389.602.000	2.799.918.000	20,8%	20,8%
Fonds d'équipement militaire (MAFF)	38.118.000	71.555.000	75.622.000	107.710.000	4,5%	153.249.000	167.706.000	206.021.000	781.863.000	5,8%	5,8%
Fonds pour la gestion de l'eau (MDDI)	69.377.000	80.405.000	102.636.000	91.737.000	3,9%	96.772.000	96.744.000	96.457.000	564.751.000	4,2%	4,2%
Fonds d'orientation économique et sociale pour l'agriculture (MAGRI)	77.163.000	78.348.000	101.241.000	107.671.000	4,5%	93.562.000	88.440.000	89.364.000	558.626.000	4,2%	4,2%
Fonds climat et énergie (MDDI + MECO)	58.647.000	66.865.000	72.100.000	82.600.000	3,5%	86.100.000	96.600.000	100.100.000	504.365.000	3,8%	3,8%
Fonds des infrastructures enseignement privé et socio-familiales (MENEI)	27.023.000	38.874.000	75.000.000	75.000.000	3,2%	75.000.000	75.000.000	61.000.000	399.874.000	3,0%	3,0%
Fonds spécial pour la promotion de la RDI dans le secteur privé (MECO)	37.835.000	39.721.000	52.611.000	74.682.000	3,2%	73.973.000	59.370.000	55.154.000	355.511.000	2,6%	2,6%
Fonds spécial des investissements hospitaliers (MSANT)	28.374.000	31.495.000	38.567.000	20.895.000	0,9%	47.837.000	98.394.000	98.730.000	335.918.000	2,5%	2,5%
Fonds pour le financement des infrastructures socio-familiales (MFAM)	22.397.000	15.509.000	23.693.000	45.057.000	1,9%	52.657.000	52.754.000	52.034.000	241.704.000	1,8%	1,8%

<i>Dépenses des fonds</i>	2014	2015	2016	2017	% 2017	2018	2019	2020	Total 17-20	% 17-20	% 17-20
Fonds d'équipement sportif national (MSPO)	19.461.000	25.015.000	43.214.000	45.697.000	1,9%	44.293.000	27.963.000	20.609.000	206.791.000	1,5%	1,5%
Fonds pour la protection de l'environnement (MDDI)	25.768.000	18.482.000	26.498.000	26.498.000	1,1%	26.498.000	23.025.000	4.000.000	144.026.000	1,1%	1,1%
Fonds pour la réforme communale (MINT)	15.100.000	10.203.000	17.797.000	14.000.000	0,6%	14.000.000	14.000.000	4.000.000	74.000.000	0,6%	0,6%
Fonds des raccordements ferroviaires internationaux (MDDI)	8.000.000	1.500.000	10.000.000	10.000.000	0,4%	10.000.000	10.000.000	10.000.000	51.500.000	0,4%	0,4%
Fonds pour la promotion touristique (MECO)	7.265.000	6.868.000	6.670.000	7.815.000	0,3%	10.400.000	9.595.000	8.970.000	50.318.000	0,4%	0,4%
Fonds pour les monuments historiques (MCULT)	7.428.000	8.033.000	8.045.000	8.051.000	0,3%	8.187.000	8.218.000	8.317	40.542.317	0,3%	0,3%
Fonds d'assainissement en matière de surendettement (MEFAM)	31.000	17.000	50.000	50.000	0,002%	50.000	50.000	50.000	267.000	0,002%	0,002%
Total annuel	1.717.900.000	1.845.747.000	2.210.019.000	2.370.617.000	100,0%	2.389.102.000	2.341.791.000	2.278.378.317	13.435.654.317	100,0%	100,0%



En ce qui concerne le programme de dépenses militaires d'équipement, ce sont, en 2017, l'avion A400M (47 Mio), les moyens de communications (31 Mio) ou le programme AGS pour 12 Mio d'euros qui domineront. En fin de période, c'est l'augmentation de l'effort militaire qui prendra à lui seul 65,7% du total des dépenses du Fonds à sa charge.

Pour ce qui est du Fonds du rail, 27% de la dépense en 2017 revient à la gestion de l'infrastructure et 69% à l'investissement. La mise à double voie de la ligne Pétange-Luxembourg, la mise à double voie de la ligne Hamm-Sandweiler, la nouvelle ligne Luxembourg-Bettembourg, la gare Pont Rouge et la plate-forme multimodal de Bettembourg constituent 47% de cet investissement. L'entretien dit constructif (par exemple, la gare de Differdange ou la ligne du Nord) représentent 31% du total de l'investissement.

Le MDDI débloque également, à côté de la dépense des Fonds, 480 millions d'euros en capital pour financer le développement du tram entre 2015 et 2020 ainsi que quelque 66 autres millions à divers titres dans ce dossier.

*Encadré: règle d'or des investissements publics,  
une réforme impérative du cadre fiscal européen*

Il est largement reconnu que la politique fiscale doit être renforcée comme outil de politique macroéconomique. Les récentes politiques d'austérité ont prouvé, in fine et contre leur gré, la nécessité d'accroître les investissements publics.

IMK<sup>5</sup> propose à cet égard d'assouplir le cadre budgétaire européen en incluant la règle d'or selon laquelle il convient de protéger les investissements publics pour accroître la croissance à court comme à long terme.

Les restrictions fiscales ont en effet été particulièrement sévères à cause de ce cadre budgétaire, où le Luxembourg a néanmoins eu moins d'efforts à faire que la plupart des pays de la zone euro.

*Tableau 15: „fiscal effort“ = cumulative change in the SPB against 2009  
for 12 euro area countries, 2010-2016 in % of GDP*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euro area (12 countries)	-0,1	-1,4	-3,3	-4,4	-5,0	-5,2
Belgium	-0,2	0,1	-0,6	-1,4	-1,5	-1,4
Germany	1,6	0,5	-0,8	-1,1	-0,8	-0,3
Ireland	-1,6	-3,0	-4,9	-8,3	-10,8	-11,9
Greece	-7,4	-13,4	-17,5	-21,0	-22,2	-23,2
Spain	-1,4	-2,4	-5,9	-8,3	-9,6	-9,4
France	-0,4	-1,7	-2,6	-3,3	-4,3	-4,9
Italy	-0,6	-1,3	-4,8	-5,9	-6,7	-7,4
<b>Luxembourg</b>	<b>0,5</b>	<b>-0,8</b>	<b>-2,1</b>	<b>-2,7</b>	<b>-2,9</b>	<b>-2,2</b>
Netherlands	-0,2	-1,0	-2,5	-4,8	-5,6	-6,9
Austria	0,3	-0,8	-1,8	-2,5	-2,6	-3,0
Portugal	0,0	-3,9	-7,7	-9,5	-9,5	-9,5
Finland	1,3	0,3	0,3	-0,7	-1,1	-2,2

Source: Truger 2015b and 2015c

Note: Effort fiscal = changement cumulé par rapport à 2009 au niveau du solde budgétaire structurel primaire

5 Truger A., The golden rule of public investment – a necessary and sufficient reform of the EU fiscal framework, working paper N° 168, May 2016, Hans-Böckler-Stiftung

La forte pression budgétaire dans la zone euro a donc mené à des coupes particulièrement importantes en matière d'investissements; sur la période, elles ont représenté en moyenne 20% du total des mesures d'austérité. Côté luxembourgeois, ils ont représenté jusqu'à plus du tiers de l'effort contractionniste total réalisé.

*Tableau 16: cumulative reduction in net fixed capital formation in relation to cumulative consolidation volume for 12 euro area countries, 2010-2016 in %*

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euro area (12 countries)	181,7	39,6	24,3	20,3	20,3	19,5
Belgium	22,8	-	-10,7	3,1	1,4	-1,3
Germany	-	-	9,7	10,0	23,0	99,5
Ireland	20,8	42,6	33,2	22,3	15,5	10,9
Greece	30,6	26,7	20,7	13,1	9,7	11,0
Spain	41,2	67,4	50,8	39,6	34,8	32,6
France	30,1	20,1	11,4	10,6	15,5	16,36
Italy	90,0	46,1	18,5	18,9	19,5	16,4
Luxembourg	-	27,2	22,5	38,3	34,4	35,9
Netherlands	135,4	39,8	27,1	17,0	16,4	13,1
Austria	-	39,1	24,7	12,8	13,8	12,7
Portugal	-	22,4	26,3	23,5	24,5	2,5
Finland	-	-	-	2,2	2,5	8,9

Source: European Commission 2016; Truger 2015b and 2015c

Note: Réduction cumulée de la formation nette de capital fixe (FNCF) par rapport à la consolidation budgétaire cumulée

#### i. Justification de la prise en compte de la règle d'or

L'investissement public net (après dépréciation) augmente le stock de capital public et fournit des bénéfices pour les générations futures, ce qui justifie du point de vue de l'équité que celles-ci participent au financement de ces investissements par le biais de la dette publique.

Dans l'idéal, si le retour sur investissements (recettes fiscales futures grâce à une plus forte croissance) est suffisamment élevé, cela rend la dette soutenable et le ratio dette/PIB devrait diminuer ou tout au moins se stabiliser.

#### ii Qu'est-ce qu'un investissement public profitable?

Il y a bien sûr les infrastructures de base (transports, systèmes de communication, énergie...). Mais:

- elles ne doivent pas être trop abondantes (productivité marginale décroissante)
- et une part importante des infrastructures se fait dans les établissements publics (administration, écoles, hôpitaux) alors que leur contribution directe à la production privée est plus difficile à établir.

Dans tous les cas, l'investissement public a, selon les études, un impact positif et fort sur la croissance future.

#### Difficultés méthodologiques:

Le changement de SEC a apporté des changements dans l'évaluation des investissements publics:

- intégration des dépenses de R&D et certains actifs immatériels dans les investissements publics;

- les dépenses militaires portant sur les armes sont désormais intégrées dans les investissements bien que leur impact sur la croissance globale soit plus qu'incertain, ceci sans ignorer les possibles externalités positives de sécurité toutefois difficilement démontrables;
- nouvelle délimitation du partage public/privé: certaines sociétés et organisations à but non lucratif ont été placées dans le secteur privé;
- évaluation de la dépréciation du stock de capital;
- certains investissements ne sont peut-être pas réellement nécessaires (exemple de la rénovation d'une route de manière trop fréquente et n'amenant pas de gains supplémentaires, bien que l'investissement de maintenance joue un rôle productif).

*Intégrer d'autres dépenses dans les investissements?*

En ce qui concerne les dépenses actuellement non considérées comme des investissements, on pourrait toutefois utilement juger que certaines pourraient y entrer.

- C'est le cas de l'éducation qui constitue du capital humain.
- Les dépenses de santé permettent d'améliorer la quantité et la qualité de la force de travail.
- Les dépenses pour l'enfance augmentent la disponibilité des parents.
- Les subventions à l'investissement pour le secteur privé.

Pour des raisons techniques, l'étude d'IMK se limite à la définition traditionnelle des investissements publics.

iii Proposition concrète pour une règle d'or européenne

Pour rester en phase avec la règle des 60% d'endettement, la simulation se limite à un investissement net déductible de 1,5% du PIB, limite qui était d'ailleurs loin d'être franchie ou même atteinte dans la plupart des pays au cours de la période d'observation.

Comme l'illustre le tableau suivant, les multiplicateurs associés aux dépenses publiques et aux investissements publics sont très variables; dans tous les cas, les investissements rapportent néanmoins plus que les dépenses de fonctionnement. Le Luxembourg, en tant que petite économie ouverte, se situe logiquement à un niveau faible, même pour l'investissement.

*Tableau 17: Multiplier values for general government spending and investment for the 12 euro area countries used in the simulations*

	<i>public expenditure</i>	<i>public investment</i>
Belgium	0,72	0,94
Germany	1,07	1,39
Ireland	0,82	1,06
Greece	1,24	1,61
Spain	1,40	1,82
France	1,11	1,45
Italy	1,25	1,62
<b>Luxembourg</b>	<b>0,44</b>	<b>0,58</b>
Netherlands	0,79	1,03
Austria	0,93	1,21
Portugal	1,16	1,51
Finland	0,98	1,27

*Source:* European Commission 2016a, author's calculations

Note: valeur des multiplicateurs pour les dépenses publiques et les investissements

Le coefficient est calculé de la manière suivante.

$$\text{determined by } \frac{dY}{dG} = \frac{1}{1-c(1-t)+m} \cdot U$$

La variation de PIB rapportée à la variation de dépenses publiques (coefficient multiplicateur) dépend de la propension marginale à consommer (c), du taux de taxes (t) et de la propension marginale à importer (m). Une faible propension marginale à consommer ainsi que la forte propension à importer expliquent le score luxembourgeois.

Sur la période d'après crise, le Luxembourg a été le pays qui a connu le plus fort taux d'investissement net<sup>6</sup>, mais la zone euro fut, pour sa part, loin du compte avec même une entaille au stock net de capital fixe public en 2014 et 2015.

*Tableau 18: Government fixed investment (ESA 2010)  
for Euro-12 countries 2009-2015, in % of GDP*

	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Euro area (12 countries)	0,9	0,7	0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,1
Belgium	0,1	0,1	0,2	0,2	0,1	0,1	0,1
Germany	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,2
Ireland	1,8	1,4	0,5	0,2	-0,1	0,1	0,5
Greece	2,4	0,2	-1,2	-1,2	-0,3	-0,3	-0,1
Spain	2,8	2,2	1,1	-0,2	-0,5	-0,6	-0,3
France	0,9	0,7	0,5	0,6	0,5	0,2	0,1
Italy	0,8	0,2	0,2	-0,1	-0,4	-0,5	-0,4
<b>Luxembourg</b>	<b>2,3</b>	<b>2,6</b>	<b>2,0</b>	<b>1,8</b>	<b>1,2</b>	<b>1,3</b>	<b>1,5</b>
Netherlands	1,1	0,9	0,7	0,4	0,3	0,2	0,2
Austria	0,7	0,5	0,4	0,3	0,4	0,3	0,3
Portugal	1,4	2,5	0,6	-0,6	-0,8	-0,9	-1,2
Finland	0,6	0,4	0,5	0,5	0,6	0,6	0,4

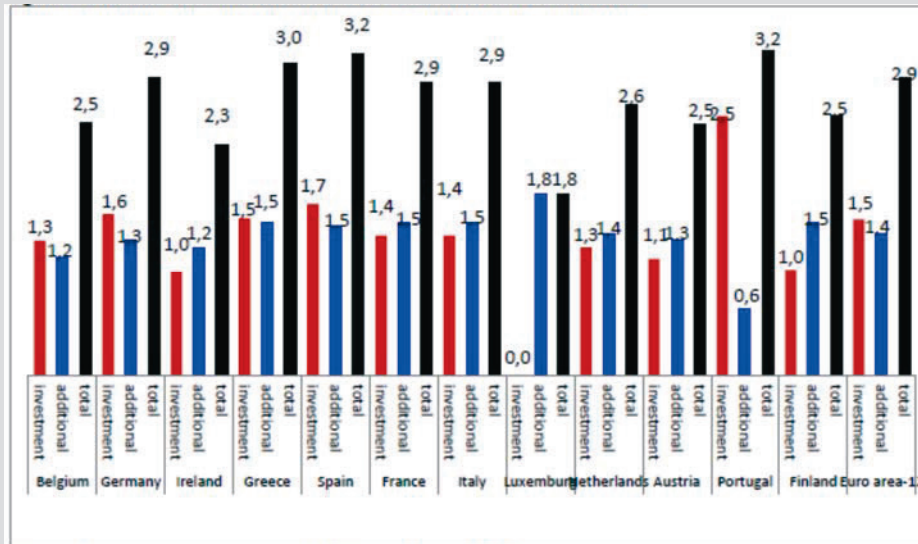
Source: European Commission (2016a): author's calculations.

Note: FNCF selon le système européen des comptes de 2010

Comme l'illustre le graphique suivant, si la règle d'or avait été implémentée avant la crise pour atteindre graduellement la limite d'investissement déductible d'1,5% du PIB en 2015, les pays de la zone euro-12 auraient pu procéder à un assouplissement cumulé de 2,9 points de PIB en 2015 par rapport à la politique contractionniste menée jusqu'à cette date.

<sup>6</sup> Selon la publication des comptes la plus récente (octobre 2016), il convient de lire 2,7% en 2010, 1,3% en 2013, 1,5% en 2014 et 1,8% du PIB en 2015. Ces légères divergences ne changent rien à l'argumentation de fond. Rappelons en outre que nous évoquons ici la formation nette de capital fixe, et donc hors investissements indirects par le biais des aides à l'investissement.

Graphique 43: Cumulative fiscal stance (investment, induces additional and total), golden rule against baseline 2015 for the euro area-12 countries in % of GDP



Source: European Commission (2016a); author's calculations.

Note: Orientation budgétaire cumulée (investissements, effets induits et total), scénario de la règle d'or par rapport au scénario de base

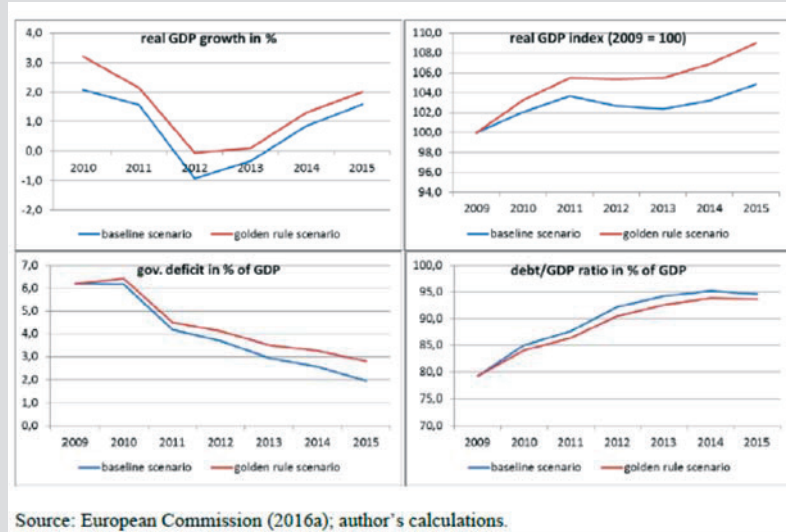
Sur ces 3 points de PIB gagnés, 1,5 point serait donc revenu aux investissements et 1,4 point à d'autres mesures d'assouplissement de second tour offertes par les effets bénéfiques du surcroît de croissance lié à l'investissement sur le solde structurel de la zone euro. Ceci aurait permis d'améliorer les performances économiques de tous les pays, y compris en termes de croissance potentielle; le PIB réel de la zone euro en aurait été accru de 4% en 2015.

En moyenne, sur la période, ce sont quelque 50% d'austérité en moins qui auraient été atteints par l'introduction précoce de la règle d'or dans la zone euro! Ces parties substantielles des divers „paquets pour l'avenir“ européens mis en place au fil des années ont exercé des effets négatifs sur la zone euro et auraient pu être évités.

Le Luxembourg respectant le seuil d'un 1,5% d'investissement net, l'incidence des investissements aurait offert une marge de manœuvre budgétaire supplémentaire à hauteur d'1,8 point de PIB en termes de mesures additionnelles de dépenses publiques.

Les graphiques suivants illustrent les différences entre le scénario de base (réalité) et le scénario sous règle d'or pour la zone euro. Bien que le déficit exprimé en % du PIB aurait alors pu croître d'un petit pourcent, le ratio de la dette se serait en revanche positionné significativement plus bas que dans le scénario de base.

Graphique 44: Selected macroeconomic indicators for baseline and golden rule scenarios for the euro area- 12 average, 2009-2015.



Selon les programmes de stabilité fournis par les pays qui sont sans égard pour cette règle d'or, le Luxembourg resterait pour la période de programmation suivante (2016-2020) à un niveau d'investissement nettement supérieur aux autres pays. Concernant la zone euro dans son ensemble, le stock de capital diminuerait légèrement.

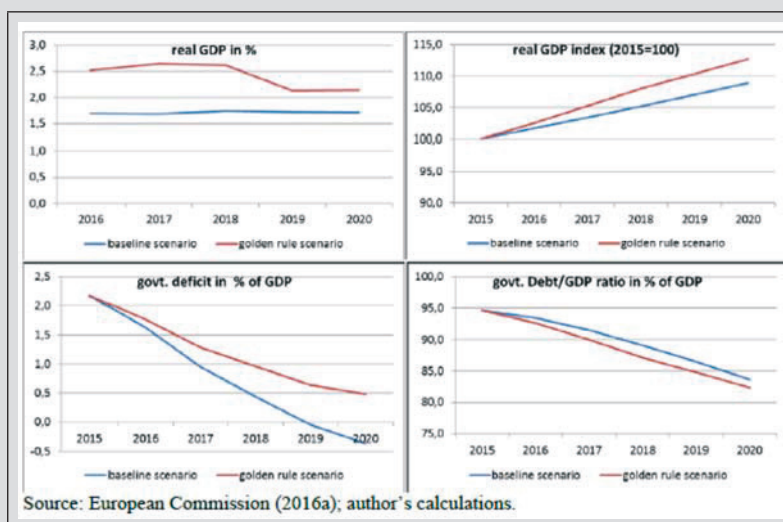
Tableau 19: government net fixed investment (ESA 2010) for the Euro-12 countries 2015-2020, in % of GDP

	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Euro area (12 countries)	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Belgium	0,1	0,1	0,3	0,2	0,2	0,2
Germany	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1
Ireland	0,5	0,4	0,5	0,5	0,4	0,4
Greece	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
Spain	-0,3	-0,4	-0,3	-0,2	-0,2	-0,1
France	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,0
Italy	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4	-0,4
<b>Luxembourg</b>	<b>1,5</b>	<b>1,6</b>	<b>1,7</b>	<b>1,8</b>	<b>1,8</b>	<b>1,7</b>
Netherlands	0,2	0,1	0,1	0,1	0,1	0,1
Austria	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
Portugal	-1,2	-1,1	-1,0	-0,9	-0,9	-0,8
Finland	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Source: European Commission (2016a) until 2017; European Commission (2016b) for 2018/2019; author's extrapolations for 2019/2020; author's calculations.

A travers le mécanisme de la règle d'or mise en œuvre dès 2016, la marge budgétaire cumulée serait en 2020 de 2,6% du PIB pour la zone euro-12, avec un gain de 3,5% de croissance du PIB par rapport au scénario de base et sans aucunement mettre en danger la soutenabilité des finances publiques. Pour l'ensemble de la zone euro, ce scénario „règle d'or“, très prudent, permettrait d'améliorer substantiellement les résultats futurs et jeter les bases d'une reprise solide dans la zone euro.

*Graphique 45: selected macroeconomic indicators for baseline and golden rule scenarios for the euro area-12 average, 2015-2020*



**Recommandations d'IMK: après huit années d'austérité et de crise, avec des tendances déflationnistes, l'investissement public permettrait de stabiliser les économies et d'améliorer la croissance potentielle à long terme.**

La croissance du Luxembourg, dépendant étroitement de la croissance en Europe, bénéficierait inmanquablement de ce dispositif qui vise à dynamiser la croissance européenne dans son ensemble et qui pourrait ainsi être auto-entretenu.

\*

#### 4. LA LOI BUDGETAIRE

##### a. Article 3. – Impôt sur le revenu: principe de pleine concurrence

L'article 56 L.I.R. renferme le principe de pleine concurrence, norme internationale qui doit être appliquée pour la détermination des prix de transfert entre entreprises liées effectuant des transactions transfrontalières. En vertu de cette norme internationale, les prix de transfert entre entreprises liées doivent correspondre aux prix qui auraient été fixés entre entreprises indépendantes dans des circonstances comparables pour des transactions comparables.

Dans le cadre du plan d'action concernant l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéfices (plan d'action BEPS), les prix de transfert ont été identifiés comme source potentielle contribuant ou permettant l'érosion de la base imposable notamment par l'allocation contractuelle de risques ou d'actifs incorporels.

L'article 3 du projet de loi budgétaire prévoit d'insérer dans la L.I.R. un nouvel article 56bis qui renferme les principes de base à respecter dans le cadre d'une analyse de prix de transfert concernant la technique à mettre en œuvre et la méthodologie à retenir en vue de l'application du principe de pleine concurrence.

**La CSL note que, pour des raisons fiscales, les filiales d'un même groupe multinational ayant des activités dans plusieurs juridictions sont traitées comme des „entités indépendantes“.**

Afin d'empêcher que cette fiction juridique mène à des abus, le système est régi par un labyrinthe de règles sur les prix de transfert, destinées à assurer que les filiales appliquent des prix „de pleine concurrence“ (prix du marché) dans leurs échanges commerciaux intra-groupe. Tenter d'imposer et d'appliquer la logique concurrentielle du marché à des entités qui, dans la réalité, sont contrôlées par le siège et travaillent de concert dans l'intérêt unique de leur groupe est incroyablement difficile et favorise une évasion fiscale à très grande échelle de la part des entreprises multinationales.

La prise en considération de la dimension unitaire des entreprises multinationales serait la solution la plus simple, la plus directe et de loin la plus efficace pour faire évoluer les choses.

#### **b. Article 26. – Fonds de dotation globale des communes**

En exécution de la loi portant création d'un Fonds de dotation globale des communes (actuellement encore sous forme de projet), un montant forfaitaire de 81.567.000 euros est déduit de la dotation du Fonds de dotation globale des communes.

Ce montant se compose de plusieurs compensations et abattements, dont la suppression de la participation de l'Etat à la Caisse de prévoyance des fonctionnaires et employés communaux, (plus-value des dépenses pour les communes de 49,9 millions EU R), et il est à situer dans le contexte de la suppression de la participation des communes au financement de la rémunération du personnel de l'enseignement fondamental (moins-value de dépenses pour les communes de 153,3 millions EUR)

En outre, cet article fixe la mesure compensatoire prévue par la loi portant création d'un Fonds de dotation globale des communes à 10 millions EUR.

#### **c. Art. 37. – Mesures en matière d'assurance maladie: suppression du plafond de la réserve**

Cette mesure vise à modifier les dispositions actuelles régissant la réserve maximale de l'assurance maladie-maternité, dont le plafond est fixé à 20% des dépenses annuelles. D'après le commentaire des articles, la suppression du plafond est destinée à pérenniser les efforts d'économies réalisés depuis la loi du 17 décembre 2010 portant réforme du système de soins de santé et à doter la Caisse nationale de santé des réserves nécessaires pour faire face aux défis et aux risques du futur.

**Cette mesure semble s'imposer en raison de l'excellent état financier de l'assurance maladie.**

**En effet, au décompte de l'assurance maladie-maternité de l'exercice 2015, l'on peut lire ce qui suit:**

*„En 2015, le solde positif des opérations courantes s'élève à un montant de 105.109.535,59 euros. En tenant compte d'une dotation obligatoire au fonds de roulement légal de 35.849.051,93 euros, l'exercice 2015 se caractérise par un bénéfice de 69.260.483,66 euros. En tenant compte de l'excédent des recettes cumulé en 2014 de 88.633.335,06 euros, il en résulte en 2015 un excédent des recettes cumulé de 157.893.818, 72 euros.“<sup>7</sup>*

Face à cette situation plus que confortable, on peut s'attendre à des revendications allant dans le sens d'une baisse des taux de cotisations pour l'assurance maladie, revendications qui ne sont pas partagées par la Chambre des salariés.

Notre Chambre estime que les assurés ont largement contribué à ce résultat par leurs efforts, d'abord par les mesures de la loi du 17 décembre 2010 portant réforme du système de soins de santé, et ensuite par le soi-disant „Zukunftspak“, qui a également prévu des économies au titre de l'assurance maladie.

A cause de l'augmentation de la participation statutaire sur un certain nombre de prestations et des changements en matière de remboursement des médicaments (sur base des génériques), les assurés doivent prendre en charge eux-mêmes de plus en plus de frais qui devraient pourtant incomber à l'assurance maladie.

<sup>7</sup> [http://cns.lu/files/publications/DECOMPTE\\_AM2015.pdf](http://cns.lu/files/publications/DECOMPTE_AM2015.pdf)



D'après le communiqué du Gouvernement publié à l'issue du comité quadripartite le 26 octobre 2016<sup>8</sup>, „la réserve globale de l'assurance maladie-maternité était de 405 millions d'euros en 2015, soit un taux de la réserve globale de 16,4%. Il devrait être de 535 millions d'euros fin 2016, ce qui représenterait un taux de 21,0% dépassant ainsi le plafond légal de 20%.“

La suppression du plafond légal signifie-t-elle que l'assurance maladie accumulerait de plus en plus de réserves, à l'instar de ce qui se passe en matière d'assurance pension, et que les assurés seraient privés d'améliorations futures?

La Chambre des salariés ne peut en aucun cas adhérer à une telle politique. Au contraire, elle réclame des mesures améliorant la prise en charge des assurés. Les mesures en matière de prise en charge des prestations décidées récemment à la réunion quadripartite, dont le coût s'établirait, d'après le ministre de la Sécurité sociale, entre 10 à 15 millions d'euros<sup>9</sup>, ne peuvent être qu'un pas très timide dans cette direction. En effet, cette somme ne représente qu'une faible proportion des bénéficiaires et des réserves de l'assurance maladie-maternité.

#### **d. Articles 38, 41, 42 et 43. – Politique de placement des institutions de la sécurité sociale**

Les articles en question autorisent la Caisse nationale de santé, l'Association d'assurance accident, la Caisse nationale d'assurance pension et l'organisme gestionnaire de l'assurance dépendance à placer leurs réserves respectives également à moyen terme. Jusqu'à présent, uniquement des placements à court terme sont prévus.

#### **c. Articles 39 et 40. – La Mutualité des employeurs**

L'article 39 dispose qu'une contribution forfaitaire unique est à allouer à la Mutualité des employeurs à raison de 8,2 millions EUR pour 2016 afin de parvenir à un taux de cotisation moyen des employeurs visé à l'article 56 du Code de la sécurité sociale de 1,95%.

En outre, l'article 40 prévoit que le taux de cotisation moyen des employeurs sera légalement fixé à 1,95% à partir de 2017 et que l'Etat prendra en charge l'excédent des dépenses sur les recettes tel qu'il est arrêté au compte d'exploitation de la Mutualité dans la limite permettant de maintenir le taux précité de 1,95%, tout en assurant une réserve équivalent à 10% du montant annuel des dépenses.

L'article 56 du Code de la sécurité sociale, qui prévoit actuellement un taux de 2%, sera modifié par cet article.

Rappelons que l'article 56 CSS prévoyait d'abord une participation de l'Etat au financement de la Mutualité à raison d'un apport correspondant à 0,3 % de la masse cotisable des assurés obligatoires. Ce taux avait été augmenté à 0,45% par la loi du 19 décembre 2014 concernant le budget des recettes et dépenses de l'Etat pour l'exercice 2015, soit une augmentation de 50%.

La Chambre des salariés rappelle que l'article 38 de la loi du 18 décembre 2015 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2016 a déjà accordé une contribution forfaitaire unique à la Mutualité des employeurs de 24,5 millions euros au titre de l'exercice 2014.

Le projet de loi budgétaire sous avis prévoit une nouvelle allocation rétroactive de 8,2 millions pour l'exercice 2016.

**La CSL se doit de critiquer les modifications et augmentations successives de l'apport de l'Etat dans le financement de la Mutualité des employeurs.**

Elles sont généralement basées sur des décisions prises de manière bipartite entre l'Etat et les organisations des employeurs sur le dos des assurés de l'assurance maladie et sans l'accord de ceux-ci.

**La réduction envisagée du taux moyen de 2% à 1,95% entraînera une augmentation de la participation de l'Etat.**

L'article 17.8.42.000 du projet de budget prévoit, pour 2017, une participation de l'Etat de 80.738.234 EUR au titre de la contribution au financement de la Mutualité des employeurs.

8 <http://www.gouvernement.lu/6434740/26-reunion-quadripartite>

9 <http://www.journal.lu/article/spielraum-fuer-verbesserungen>

Tableau 20: Mutualité des employeurs

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dépenses courantes	275,7	350	350	353	376	370,6	
Participation Etat	25	42,1*	104,4*	86,5	88,5	57,2	80,7

Montants en millions EUR, Sources: Mutualité des employeurs, projet de budget de l'Etat pour 2017,  
\* participation de l'Etat au fonds de roulement comprise

**Notre chambre craint que la participation relativement plus faible en 2016 ne soit comblée une nouvelle fois par des fonds publics supplémentaires.**

**En aucun cas, la CSL ne pourrait-elle accepter des mesures défavorables à l'égard des salariés en vue de réduire un prétendu absentéisme de ceux-ci.**

**Vu le transfert progressif de la charge financière au détriment des assurés contribuables par la voie de la participation de l'Etat, la CSL rappelle sa revendication d'impliquer les organisations syndicales justifiant de la représentativité nationale et sectorielle dans le processus de décision avec la Mutualité des employeurs.**

\*

## 5. LE CONTEXTE DE POLITIQUES BUDGETAIRE ET ECONOMIQUE A LONG TERME

### a. Les politiques économiques mises en œuvre au Luxembourg depuis 2006

#### i Acte 1: 2006 à 2008 – mesures d'épargne en période de bonne conjoncture

Suite à un solde déficitaire des Administrations publiques en 2004, notamment dû à une série de remboursements exceptionnels en matière de taxe sur la valeur ajoutée, le Comité de coordination tripartite a arrêté en 2006 plusieurs mesures destinées à assurer l'équilibre des finances publiques et à améliorer la compétitivité générale du pays.

Les mesures ayant un impact particulier sur les finances publiques:

- maîtrise de l'inflation, à savoir
  - étalement des tranches indiciaires de 2006 à 2009
  - neutralisation des effets de certains taxes et prélèvements (liés à l'écologie et à la santé publique) dans le panier de l'indice des prix à la consommation
  - désindexation des prestations familiales et introduction d'un crédit d'impôt dit „boni pour enfant“;
- rétablissement de l'équilibre budgétaire, à savoir
  - effort d'ajustement pendant les périodes de bonne conjoncture correspondant à une réduction du déficit structurel d'au moins 0,5% du PIB par an;
- actions sur les dépenses, à savoir
  - limite de la hausse des dépenses de l'Administration centrale à 4% en 2007
  - réduction de la part relative des dépenses de fonctionnement courantes dans le total des dépenses de l'Administration centrale en 2007, 2008, et 2009
  - réduction des engagements de renforcement au service de l'Etat
  - diminution de la part relative des investissements publics
  - transfert des charges de l'Etat vers les Administrations de sécurité sociale;
- actions sur les recettes, à savoir
  - non-adaptation des barèmes d'imposition à l'évolution de l'inflation (quand même adaptation en 2008 et 2009)
  - hausse des taux d'impôt de solidarité de 1% à partir de 2007 (pas fait)
  - renforcement de la lutte contre l'évasion fiscale (pas d'évaluation des résultats).

Alors que le Luxembourg connaît une période de très bonne conjoncture (taux de croissance du PIB en volume dépassant les 5% en 2006 et 2007), le gouvernement met donc en œuvre une politique d'épargne. Si celle-ci permet un redressement rapide des soldes de l'Administration centrale (et plus généralement des Administrations publiques), elle impacte également le rythme de croissance des dépenses de consommation, celles-ci connaissant en effet un net ralentissement dès 2006.

**ii Acte 2: 2008 à 2010 – réduction de l'impact de la  
crise économique et financière internationale**

Suite à l'émergence de la crise économique et financière internationale de 2007 et de ses répercussions sur l'économie luxembourgeoise, le gouvernement décide fin 2008 et début 2009 de mettre en œuvre des mesures de relance économique contracycliques.

Il s'agit là d'une part du paquet fiscal de décembre 2008, prévoyant des allègements fiscaux d'un coût global estimé à 600 millions d'euros et organisé autour de deux axes:

- les personnes physiques
  - adaptation du tarif d'imposition des revenus de 9%
  - introduction des crédits d'impôt salariés, retraités et monoparentaux
  - introduction de chèques-services
  - introduction de l'allocation de vie chère
  - adaptation du montant minimal des garanties des dépôts en argent à 100 000 euros;
- les entreprises
  - abolition du droit d'apport
  - abaissement du taux d'imposition des collectivités à 21% combiné à un élargissement de l'assiette fiscale (quand cela s'avère „possible ou nécessaire“)
  - favorisation de la distribution de dividendes à partir de collectivités luxembourgeoises vers leurs maisons mères étrangères
  - augmentation de 15% de la rémunération mensuelle brute déductible comme dépenses d'exploitation en cas d'embauche de chômeurs.

En mars 2009, il est décidé de rajouter à cette première série de mesures la mise en œuvre d'un plan de conjoncture, qui se décline autour de plusieurs axes:

- soutien du pouvoir d'achat par des mesures ciblées
- soutien de l'activité des entreprises (par la fiscalité et l'investissement public notamment)
- création d'un environnement administratif favorable à l'activité économique
- soutien direct des entreprises en difficulté
- accompagnement des effets de la crise en matière d'emploi
- préparation de l'après-crise.

Parmi ces catégories de mesures, on trouve notamment: les adaptations du SSM et du RMG, des mesures en faveur du logement, des mesures environnementales (p. ex. „prime à la casse“), investissements publics supplémentaires et/ou avancés dans le temps.

Selon les estimations des effets macroéconomiques menées par le Statec suite à cette annonce, ces mesures auraient été prises „sous l'impression de la crise“ et modifient les prévisions de croissance pour les années 2009 et suivantes. Ainsi, le taux de croissance du PIB serait positivement affecté en 2009 (avancement de certains investissements publics importants) tandis que l'impact deviendrait légèrement négatif les années suivantes.

Pour le Statec, les mesures prévues n'auraient cependant pas d'effet immédiat sur le solde public, mais permettraient toutefois de dégager des recettes supplémentaires de l'ordre de 100 millions d'euros sur les années 2009 à 2013.

Globalement, le plan de conjoncture aurait donc, selon le Statec, un effet transitoire positif pour l'économie luxembourgeoise, avec un impact neutre en termes de finances publiques (les moins-values budgétaires sur la période étant imputables au jeu des stabilisateurs automatiques).

En 2010, suite à l'échec des négociations tripartites, notamment du fait des divergences en ce qui concerne la question de l'indexation automatique des salaires, le gouvernement décide de procéder à des discussions bipartites afin de dégager des accords avec d'une part les représentants salariaux et d'autre part les représentants patronaux.

L'accord avec le salariat permet de se mettre d'accord sur la question de l'indexation automatique des salaires, sans toutefois trouver une solution en ce qui concerne la compétitivité, tandis que dans ses négociations avec le patronat, le gouvernement a réussi à dégager un accord en vue d'améliorer la compétitivité de l'économie luxembourgeoise et de maintenir la création d'emplois à un niveau élevé.

### **iii Acte 3: 2011 à 2013 – assainissement budgétaire**

Les conséquences de la crise économique et financière de 2007 sur la croissance économique luxembourgeoise en 2009, incitent le gouvernement à prendre de mesures drastiques d'assainissement budgétaire, et cela alors même que la conjoncture économique se redresse dès 2010.

Ainsi, en décembre 2010, est adoptée la loi portant introduction des mesures fiscales relatives à la crise financière et économique, avec comme principales mesures:

- du côté des personnes physiques
  - nouveau taux d'imposition du revenu maximal de 39% à partir d'un revenu imposable de 41.793 euros (classe 1)
  - la contribution au fonds pour l'emploi (impôt de solidarité) passe de 2,5% à 4% [6% pour les contribuables ayant des revenus imposables supérieurs à 100.000 euros (classe 1)]
  - introduction d'une contribution de crise temporaire de 0,8% perçue sur tous les revenus professionnels, de remplacement et du patrimoine;
- du côté des collectivités
  - augmentation à 80% du taux maximal de l'amortissement spécial pour les investissements dans l'intérêt de la protection de l'environnement et de la réalisation d'économies d'énergie
  - plafonnement à 300.000 euros du montant fiscalement déductible des indemnités de départ dans le chef de l'employeur
  - introduction d'un impôt minimum de 1.500 euros pour les organismes à caractère collectif dont l'activité est dispensée d'agrément et dont la somme des immobilisations financières, des valeurs mobilières et des avoirs en banque dépassent 90% du total de bilan
  - augmentation de la bonification d'impôt pour investissement afin de renforcer la compétitivité
  - augmentation de la contribution au fonds pour l'emploi à 5%.

A ces mesures s'ajoutent diverses dispositions temporaires concernant le chômage partiel, l'emploi des jeunes, les aides pour études supérieures et les allocations familiales prises dans le courant de l'année.

La participation à ces efforts décidés fin 2010 semble très inéquitablement répartie entre personnes physiques et entreprises, et cela en défaveur de ces premières.

En janvier 2012, il est en outre décidé de moduler le l'index pour les années allant de 2012 à 2014 en prévoyant d'abord un décalage de février à octobre 2012 du paiement de la tranche indiciaire et en imposant ensuite un écart d'au moins douze mois entre deux adaptations indiciaires.

Par ailleurs le gouvernement décide, en avril 2012, de mettre en œuvre plusieurs nouvelles mesures d'assainissement budgétaire.

Tableau 21: Mesures d'assainissement budgétaire à partir de 2012

	Avril 2012	Projet Budget 2013	Mesures suppl.	Total
<b>Dépenses</b>				
1) Consommation intermédiaire (frais de fonctionnement)	-60	-60	-	-60
2) Dépenses d'investissement directes et indirectes	-125	-257	-30	-287
3) Atténuation de l'évolution de la masse salariale de la Fonction publique	-55	-58	-5	-63
4) Subventions et primes	-10	-10	-	-10
5) Prestations sociales	-100	-83	-20	-103
– Ajustement pension: 70 mio				
– Forfait d'éducation: 9 mio				
– Chèques-service: 13 mio				
– Alloc. rentrée scol.: 11 mio				
83 mio				
20 mio				
6) Mesures au niveau du Fonds pour l'emploi (réemploi, préretraite-solidarité)	-	-	-15	-15
Total dépenses	-350	-468	-70	-538
<b>Recettes</b>				
1) Impôt sur le revenu des collectivités:				
– Soparfi	-	-	+50	+50
– Diminution de la bonification d'impôt sur investissements (Répercussion budgétaire: 20 mio à partir de 2014)	-	-	-	-
– Impôt minimal à charge des entreprises	+50	+50	-	+50
2) Impôt sur le revenu des personnes physiques:				
– Ajout d'un échelon taxé à 40% au barème d'imposition (A partir de 2014, la recette supplémentaire est estimée à 20 mio)	-	-	+15	+15
– Adaptation du régime des stock-options	-	+7	-	+7
– Intérêts débiteurs sur la consommation	-	+35	-	+35
– Forfait kilométrique (suppression de la déduction forfaitaire pour les 4 premiers km)		+6	-	+6
3) Taxe sur les véhicules automoteurs				
4) Impôts de solidarité:	+100	+100	-	+100
– Augmentation de 2 points de % (ménages & entreprises)	-	-	+46	+46
– Augmentation supplémentaire de 1 point de % (ménages)	-	-	+20	+20
5) TVA sur le logement (réduction du montant maximum remboursable)	+35	+35	-	+35
6) Accises tabac et diesel				
Total recettes	+185	+233	+181	+414
Amélioration du solde	+535	+701	+251	+952

Note: Les chiffres de ce tableau sont indiqués en millions d'euros

Parmi celles-ci, on peut retrouver, entre autres, une atténuation de l'évolution de la masse salariale de la fonction publique, des mesures au niveau des prestations sociales (notamment l'ajustement des pensions, les chèques-service, l'allocation de rentrée scolaire et le forfait d'éducation) et du Fonds pour l'emploi, une nouvelle tranche d'imposition des revenus à 40%, une hausse de l'impôt de solidarité.

Près de la moitié des 952 millions d'amélioration du solde budgétaire se font ainsi à charge des seuls ménages, tandis que moins de 20% du montant en jeu relève d'une contribution des entreprises.

Ces mesures sont prises alors même que le Luxembourg est l'un des pays européens dont le déficit et la dette publics sont les plus faibles, que ce déficit public sert uniquement à financer des investissements d'avenir et que les contreparties de la dette publique offrent des recettes de la propriété qui dépassent largement les montants alloués au service de la dette.

#### **iv Acte 4: 2014-2016 – paquet d'épargne pour l'avenir**

Suite aux élections anticipées d'octobre 2013, un nouveau gouvernement prend le pouvoir à partir du mois de décembre. Lors de la présentation, au mois de mars, du projet de budget pour 2014<sup>10</sup>, le Gouvernement annonce avoir pu limiter la progression du total des dépenses de l'Administration centrale à 3,5%.

Pour le restant de l'année, le Gouvernement met en œuvre toute une série de mesures d'épargne dont notamment la réduction des bourses d'études, une réduction forfaitaire des dépenses de fonctionnement de 10% dans tous les ministères et départements, une réduction des dépenses de personnel (par le biais d'une limitation des embauches de fonctionnaires publics) ainsi qu'une réduction des dépenses d'investissement des Administrations publiques. Le montant total de ces épargnes se chiffre, selon les estimations effectuées à l'occasion du projet de budget pour 2014, à environ 230 millions d'euros, dont un peu plus de la moitié est imputable à la réduction des dépenses d'investissement.

Dans le cadre de l'élaboration du projet de budget pour l'année 2015, le Gouvernement décide de rajouter aux mesures d'épargne forfaitaires la mise en œuvre d'un „paquet d'avenir“ qui comporte en fait toute une panoplie (258 en tout) de petites et grandes mesures d'économies en ce qui concerne le budget de l'Etat central, mais aussi de la Sécurité sociale et des Administrations locales. Celles-ci viennent se rajouter aux quelques mesures d'épargne déjà mises en œuvre dès décembre 2013.

Plus dans les détails, les mesures phares du paquet d'épargne, dont la mise en œuvre s'étale sur les années 2015 à 2018, sont notamment la réforme en profondeur des allocations familiales et de l'aide temporaire au réemploi ainsi que diverses mesures au niveau de la Caisse nationale de santé (gel des tarifs et lettres-clés, tarification à l'acte, etc.), l'assurance dépendance (gel de la valeur monétaire, raffermissement des critères d'octroi des prestations).

A cela se rajoutent d'autres mesures au niveau des recettes, comme la hausse de deux points de pourcentage du taux de TVA et l'introduction d'un impôt d'équilibrage budgétaire temporaire. La mise en œuvre de cette politique de restrictions budgétaires se justifie, aux dires du gouvernement, notamment par les modifications en matière de TVA sur le commerce électronique. En effet, du fait d'un changement dans la législation européenne, le Luxembourg voit se réduire progressivement ces recettes au profit des Etats membres à partir desquels sont effectivement effectués les achats via les sites de commerce électronique.

Grâce à l'intervention des organisations syndicales, une partie des mesures prévues ont été aménagées, voire retirées, avant même la mise en œuvre de ces mesures de consolidation budgétaires, ce qui a aidé à tempérer les effets néfastes du paquet.

En tout et pour tout, ces mesures (paquet d'épargne, hausse de la TVA, IEBT) sont censées améliorer le solde de l'Administration centrale d'environ 750 millions d'euros<sup>11</sup> en 2015, et près d'un milliard d'euros en 2018. Pour l'ensemble des Administrations publiques, les retombées financières sont à peu près du même ordre de grandeur.

#### **b. 2017 à 2020, le changement de cap?**

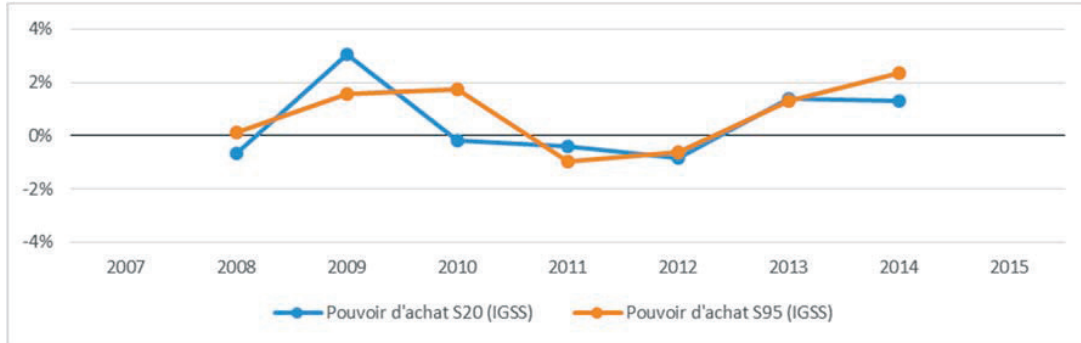
Suite à une dizaine années de politiques de restriction budgétaire et d'épargne récurrentes, le gouvernement s'est rendu compte que les coupes dans les dépenses publiques, les transferts et le pouvoir d'achat des ménages n'étaient pas sans conséquences sur la situation économique et sociale du pays.

Ainsi, en ce qui concerne le pouvoir d'achat, on constate que celui-ci a connu des évolutions assez chaotiques au cours de la dernière décennie et contrastées selon le niveau de revenus. En ce qui concerne les seuls salaires, les données de l'IGSS pointent vers une évolution plus défavorable du pouvoir d'achat des 20% de salaires les moins élevés que pour les 5% de salaires les plus élevés.

<sup>10</sup> Pour les premiers mois de l'année, l'Etat a fonctionné sur un budget déterminé selon le régime des douzièmes provisoires.

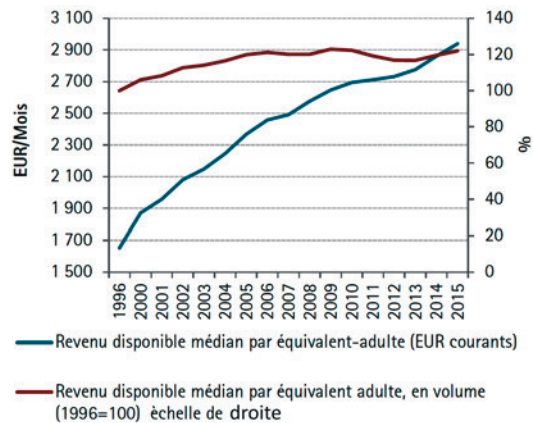
<sup>11</sup> Avec prise en compte de changements induits par l'accord avec les syndicats.

Graphique 46: Evolution du pouvoir d'achat des 20% de salaires les plus bas (S20) et des 5% de salaires les plus élevés (S95);  
Sources: IGSS; Statec; calculs CSL



Si l'on prend en compte l'ensemble du revenu disponible des ménages, celui-ci a, en termes nominaux, certes poursuivi son ascension tout au long de la période. Cependant, en ce qui concerne le pouvoir d'achat du revenu disponible médian (ligne rouge dans le graphique ci-après), on constate que celui-ci stagne depuis le milieu des années 2000, pour même connaître une diminution transitoire entre 2010 et 2015.

Graphique 47: Evolution du revenu disponible et du niveau de vie;  
Source: Statec, Rapport travail et cohésion sociale 2016



Au niveau des principaux indicateurs macroéconomiques, ces évolutions défavorables en termes de revenu se répercutent sur les dépenses de consommation finale, qui progressent à des rythmes de plus en plus faibles. Cette tendance à la baisse apparaît dès le début des années 2000, avec une reprise transitoire en 2010. À partir de 2012, le ralentissement semble se confirmer, tant pour l'ensemble de dépenses de consommation finale, que pour les dépenses de consommation finale des ménages, quoique de façon moins marquée (sauf en 2015).

Graphique 48: Taux de variation des dépenses de consommation finale; Statec



Note: les dépenses de consommation finale totales correspondent à la somme des dépenses de consommation finale des ménages, des administrations publiques ainsi que des institutions sans but lucratif au service des ménages (ISBLSM).

Malgré ces évolutions à la baisse, le Luxembourg tire relativement bien son épingle du jeu en comparaison européenne. Ainsi, le gouvernement décide, dans le cadre de l'élaboration du projet de budget pour 2017, de miser sur la „croissance qualitative“.

D'une part, cela signifie investir de façon conséquente dans les infrastructures afin de les adapter aux évolutions démographiques des dernières années, et cela plus particulièrement en ce qui concerne la mobilité et le logement mais aussi la recherche.

Par ailleurs, dans le but de rendre du pouvoir d'achat, à côté d'autres mesures (indexation des bourses d'études, adaptation à l'évolution des prestations familiales à l'évolution du salaire médian, adaptation du congé parental à l'évolution des salaires) déjà annoncées ou en vigueur, le gouvernement a décidé de procéder à une réforme fiscale. Si celle-ci constitue un premier pas positif afin de soutenir la croissance économique et, de façon plus générale, d'améliorer la situation des ménages appelés à contribuer fortement aux efforts d'épargne au cours des dernières années, loin des effets d'annonce, il s'avère qu'il s'agit là d'une série de mesures ponctuelles, tantôt favorables, tantôt défavorables du point de vue des ménages.

Pour ce qui est des entreprises, celles-ci semblent sortir nettement gagnantes de cette réforme fiscale. En effet, outre quelques mesures ponctuelles qui limitent leur marge de manœuvre en ce qui concerne l'optimisation fiscale, elles pourront largement profiter de la diminution des taux d'imposition des revenus des collectivités.

De façon globale, les multiples mesures d'épargne, voire d'austérité, mises en place au cours de la dernière décennie ont eu pour effet de limiter la progression des dépenses, surtout depuis 2010, tandis que les recettes évoluent, quant à elles, à un rythme relativement stable, quoique légèrement décroissant.

Tableau 22: Taux de variation moyen des recettes et des dépenses des Administrations publiques et centrale

		2004-2009	2010-2015
Administrations publiques	Recettes	+6,3%	+5,3%
	Dépenses	+6,6%	+4,4%
Administration centrale	Recettes	+6,4%	+5,7%
	Dépenses	+6,8%	+4,5%

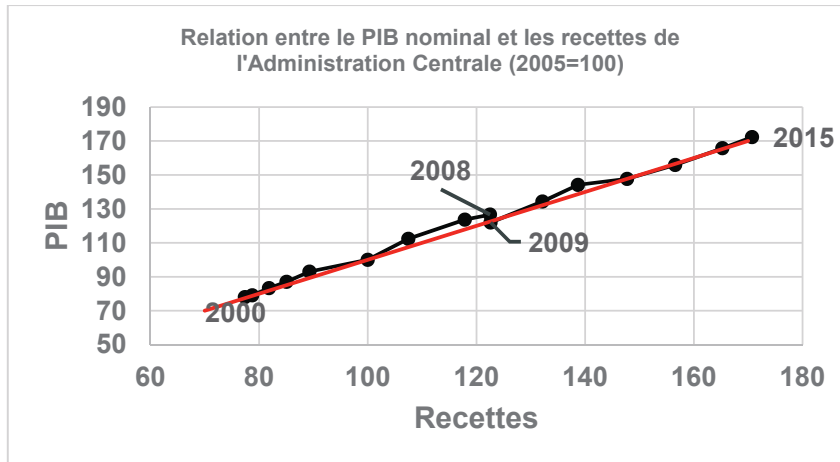
Du fait de la multitude des mesures d'épargne et de restriction budgétaires implémentées au cours des dernières années, le gouvernement s'est donc dégagé une certaine marge de manœuvre budgétaire, qui permet de retrouver, à terme, un solde équilibré au sein de l'administration centrale (le rythme de croissance des recettes étant de plus d'un point de pourcentage plus élevé que celui des dépenses) et de prendre des mesures de relance économique et de correction des inégalités de revenu et sociales croissantes.



Du côté des recettes, l'évolution comparée des recettes et du PIB nominal est quasiment linéaire, illustrant la dépendance quasi intégrale des recettes au PIB.

On notera également que la courbe reste très proche de la bissectrice (égalité entre l'évolution du PIB et des recettes), signe que les recettes de l'Administration centrale sont particulièrement stables exprimées en pourcentage du PIB avec une moyenne de 2000 à 2015 de 30%.

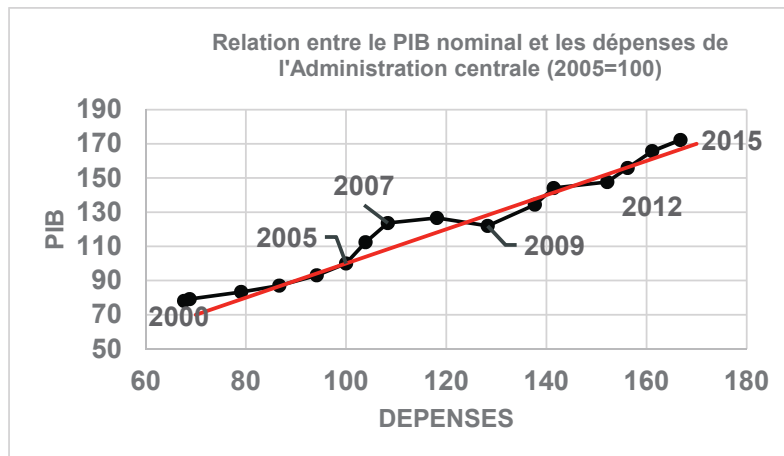
Graphique 49: Relation entre le PIB nominal et les recettes de l'Administration centrale (2005 = 100)



Du côté des dépenses, l'analyse du graphique ci-dessous montre une plus forte volatilité par rapport au PIB. Ceci semble logique dans la mesure où les dépenses possèdent une certaine inertie indépendante de la conjoncture. Sur l'ensemble de la période, les dépenses de l'Administration centrale ont représenté en moyenne 30,5% du PIB, soit 0,5 point de plus que les recettes. Rappelons cependant qu'il s'agit de la seule Administration centrale et que son déficit est plus que compensé par l'excédent des autres administrations.

De 2000 à 2005, les dépenses ont progressé à un rythme plus rapide que le PIB (la courbe se rapproche de la bissectrice). Mais à partir de 2005, la courbe s'inverse et les dépenses progressent nettement moins vite que le PIB. En 2005, les dépenses représentaient 31,6% du PIB et l'année suivante, en 2006, elles représentaient simplement 29,2% du PIB pour descendre à 27,7% du PIB en 2007 (forte période de croissance).

Graphique 50: Relation entre le PIB nominal et les dépenses de l'Administration centrale (2005 = 100)



Rappelons-nous qu'en 2006 s'était tenu une tripartite visant à restaurer la situation des finances publiques, alors que nous étions en période de conjoncture favorable, tripartite qui avec le recul s'avérait d'autant plus totalement inutile que les mesures étaient loin de représenter les trois points de PIB de dépenses perdus dans l'intervalle (2005-2007).

Un autre fait marquant est que par la suite, et avec la crise de 2008, les dépenses sont repassées à une tendance d'évolution comparable avec le PIB. Depuis, les trajectoires sont presque similaires, montrant l'absence de tentative de relance au Luxembourg.

Enfin, on peut constater que depuis 2012, le Luxembourg est repassé sur une tendance à la baisse des dépenses. Celles-ci représentaient 32,6% du PIB en 2012 et n'en représentaient plus que 30,6% en 2015. Le PIB va donc, depuis 2012, plus vite que les dépenses (PIB 2012-2015: + 16,7%; recettes: +15,6% et dépenses: + 9,6%, pratiquement deux fois moins vite que le PIB).

**Dans ce contexte, il y a donc une certaine marge pour augmenter les dépenses par une politique budgétaire plus en phase avec la réalité sociale.**

Dès lors, face aux excellentes conditions économiques et budgétaires retrouvées, la CSL invite le gouvernement à accentuer ses efforts de changement de cap en faveur des contribuables et des travailleurs et de renoncer aux politiques de rigueur des dix dernières années. L'analyse ex-post montre que ces mesures pour préserver la stabilité budgétaire étaient inutiles et en décalage par rapport à la réalité conjoncturelle.

La situation des finances publiques actuelle laisse des marges de manœuvre: la réduction fiscale correctrice annoncée pour 2017 affectera certes le solde de l'Administration centrale jusqu'à la fin de la période de programmation mais sans que l'équilibre budgétaire général ne soit toutefois menacé.

Si elle en a salué l'esprit, la CSL a indiqué que cette réforme est lacunaire et que des mesures supplémentaires à l'instar d'une meilleure correction du „*Mëttschichtsbockel*“, de l'indexation automatique du tarif qui n'a plus été corrigé de l'inflation depuis 2009, de la revalorisation complète de mesures fiscales de tempérament, de l'exonération du salaire minimum devraient voir le jour.

Au-delà du dispositif fiscal, les marges devraient également servir à doper le volet social du budget (par exemple au niveau du RMG), cela d'autant plus que le budget tant de l'Etat que de l'Administration centrale est typiquement excédentaire après la gestion courante, affichant de manière constante des recettes courantes supérieures aux dépenses courantes, c'est-à-dire une épargne.

Luxembourg, le 16 novembre 2016

*Pour la Chambre des salariés,*

*Le Directeur,*  
Norbert TREMUTH

*Le Président,*  
Jean-Claude REDING

