



Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 26 juin 2023

Ordre du jour :

Présentation de l'« Evaluation des finances publiques à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période de 2023 à 2027 » du Conseil national des finances publiques (CNFP)

*

Présents : M. Guy Arendt, M. André Bauler, M. Gilles Baum, M. François Benoy, M. Sven Clement, M. Yves Cruchten, Mme Martine Hansen, M. Fernand Kartheiser, M. Dan Kersch, Mme Josée Lorsché, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Claude Wiseler

Conseil national des finances publiques

M. Romain Bausch, Président

M. Georges Bock, Mme Simone Delcourt, Membres

M. Pit Federspiel, Mme Anouk Schroeder, Mme Jill Thinner, du Secrétariat

Mme Cristel Sousa, de l'Administration parlementaire

M. Yann Flammang, de l'Administration parlementaire, Service des Relations publiques

*

Présidence : M. André Bauler, Président de la Commission

*

Présentation de l'« Evaluation des finances publiques à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période de 2023 à 2027 » du Conseil national des finances publiques (CNFP)

Suite aux mots introductifs de Monsieur André Bauler (DP), le Président du Conseil national des finances publiques (ci-après « CNFP ») prend la parole pour présenter l'évaluation du CNFP des finances publiques à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période de 2023 à 2027 (ci-après « PSC 2023 »)^{1 2}.

¹ Voir présentation du CNFP en annexe

² Evaluation des finances publiques à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période de 2023 à 2027, CNFP, Juin 2023 (disponible sur le site internet www.cnfp.public.lu)

Introduction

- L'évaluation du CNFP apprécie principalement les prévisions économiques et budgétaires du PSC 2023, tout en considérant les projections plus récentes actuellement disponibles.
- L'évaluation du respect des règles budgétaires se base sur le cadre législatif applicable à ce jour. Dans ce contexte, il convient de noter qu'une réforme des règles de gouvernance économique est actuellement en cours. Aux dires de Madame la Ministre des Finances, les pays sont encore loin de parvenir à un accord en la matière.
- Les chiffres démontrent une détérioration significative des finances publiques luxembourgeoises, aussi bien à court terme qu'à moyen terme. Le CNFP estime que cette tendance est générale, structurelle et indépendante du cadre de gouvernance budgétaire européen en vigueur.

Cadre de gouvernance budgétaire

- En raison du recours à la clause « pour circonstances exceptionnelles », le Gouvernement n'est pas soumis au respect de l'objectif budgétaire à moyen terme (ci-après « OMT ») de respectivement +0,50% du PIB en 2022 et de 0,00% du PIB en 2023.
- Le respect de l'OMT de 0,00% serait, en principe, de nouveau d'application pour la période de 2024 à 2025. Selon la législation actuelle, en 2025, la Commission européenne devrait proposer un nouveau OMT minimal pour les années 2026 à 2028.
- La Commission européenne a cependant fourni en date du 26 avril 2023 des propositions législatives visant à mettre en œuvre la réforme des règles de gouvernance économique. Elle a notamment proposé de remplacer le concept de « solde structurel et de l'OMT » par un indicateur opérationnel unique ancré sur la soutenabilité de la dette publique. Sur base de cet indicateur, les pays dont le déficit public serait supérieur à 3% du PIB et la dette publique supérieure à 60% du PIB se verraient assujettis à une trajectoire d'ajustement à moyen terme des dépenses publiques primaires dans l'élaboration de leur plan structurel budgétaire à moyen terme. Les pays, auxquels appartient le Luxembourg, qui respectent ces deux critères, ne se verraient transmettre que des informations techniques concernant le solde structurel primaire nécessaire pour garantir un déficit inférieur à 3% du PIB sans aucune mesure politique supplémentaire sur une période de 14 ans.
- On observe deux positions divergentes des pays européens à l'égard de la proposition de la Commission européenne : alors que la France s'est exprimée en faveur de la mise en place de règles spécifiques pour chaque pays tel que préconisé par la Commission, l'Allemagne plaide en faveur de règles uniques applicables à tous les pays. Le Luxembourg partage la position allemande.
- Les institutions financières indépendantes, tels que le CNFP et le STATEC, seront appelées à produire et/ou à évaluer les prévisions macroéconomiques et budgétaires y relatives. Dans ce contexte, il y a lieu de soulever que la réforme précitée sera mise en place au niveau européen par deux règlements européens (en principe en vigueur à partir de 2024 et d'application directe) et une directive (assortie d'un délai de transposition). Le CNFP craint que, tant que la directive ne sera pas transposée au niveau national, les rôles des institutions financières indépendantes ne seront pas clairement définis alors que le nouveau cadre de gouvernance budgétaire serait déjà d'application.

Prévisions macroéconomiques

Croissance réelle de l'économie luxembourgeoise et de la zone euro

- Dans le PSC 2023, la croissance économique réelle du Luxembourg est estimée à 1,5% en 2022 pour ensuite rebondir à 2,4% en 2023 et 3,8% en 2024. La croissance tournera ensuite autour de 2,5% pour la période 2025-2027. Cette tendance est nettement inférieure à la croissance moyenne entre la période 1995-2022 qui est de 3,1%. La situation conjoncturelle du Luxembourg sera toutefois plus favorable à celle de la zone euro.
- Le CNFP est d'avis que les projections économiques établies dans le PSC 2023 risquent d'être trop optimistes en comparaison avec les plus récentes prévisions établies par le STATEC et les institutions internationales. Dans sa dernière Note de conjoncture³, le STATEC table sur une croissance de +1,5% en 2023 et de +2,5% en 2024. Les prévisions établies par l'OCDE et le FMI sont encore plus défavorables que celles du STATEC.

Situation d'inflation au Luxembourg

- Le PSC 2023 prévoit un net ralentissement de l'inflation, à savoir de +6,3% en 2022 à +3,4% en 2023 et à +2,8% en 2024, à l'instar des mesures prises dans le contexte de la réunion tripartite du 7 mars 2023 (« Solidaritéitsspak 3.0. »).
- Les prévisions plus récentes du STATEC sont plus nuancées pour l'année 2023, à savoir +3,9%. Elles sont toutefois plus positives pour l'année 2024 (+2,5%). Pour l'année 2025, l'inflation est prévue d'augmenter à nouveau en raison de l'expiration des mesures prises dans le contexte de la tripartite.
- L'inflation sous-jacente (donc hors produits pétroliers surtout) reste quant à elle à un niveau plus élevé, proche de 5% pour l'année 2023 et n'a pas vocation à diminuer.
- Au vu de la tendance inflationniste observée au Luxembourg, une tranche indiciaire devrait en principe tomber au cours du 3^{ème} trimestre 2023 et du 3^{ème} trimestre 2024.

Situation sur le marché du travail luxembourgeois

- Le taux de création d'emplois connaît une décélération et s'élèverait à +2,7% en 2023 pour ensuite atteindre +2,2% en 2027. Le taux de chômage subit l'effet inverse et devrait augmenter de +4,9% en 2023 à +5,7% en 2027.
- Le STATEC est plus pessimiste dans ses prévisions plus récentes relatives au marché du travail national. Il table notamment sur un taux de création d'emplois de 2,5% pour 2023 et de 2,0% en 2024. Le chômage est quant à lui prévu d'atteindre 5,1% en 2023 et 5,3% en 2024.
- Le CNFP est d'avis que les projections relatives au marché du travail sont cohérentes à la lumière des hypothèses de croissance plus défavorables.
- Le PSC 2023 énumère un certain nombre d'incertitudes auxquelles se voit confronté le Luxembourg à moyen terme et élabore des scénarios alternatifs au scénario central (positif et négatif) qui simulent l'impact potentiel de chocs sur la croissance économique. Ceci dit, le CNFP appelle à la prudence, car force est de constater que les dernières prévisions du STATEC s'avèrent même plus pessimistes que le scénario négatif élaboré dans le cadre du PSC 2023.

Prévisions budgétaires – vue d'ensemble des administrations publiques

- Les crises qui ont émergées autour de la pandémie COVID-19 et de la guerre en Ukraine ont, de manière générale, détérioré les prévisions budgétaires. Dans le cadre

³ Note de conjoncture 1-2023, STATEC, Juin 2023

du PSC 2023, le solde budgétaire passerait de -1,5% du PIB en 2023 à -1,7% du PIB en 2024. En 2022, le solde était encore excédentaire et s'élevait à +0,2% du PIB.

- Selon le CNFP, il existe des éléments qui peuvent conclure sur, soit une surestimation, soit une sous-estimation du déficit déterminé dans le PSC 2023.
- Une surestimation serait probable en raison :
 - o d'une sous-estimation possible de certaines recettes (notamment l'impôt sur le revenu des personnes physiques),
 - o d'une surestimation possible des dépenses d'investissements directs et indirects (les investissements ne sont usuellement pas réalisés dans la cadence prévue),
 - o d'une surestimation probable de l'enveloppe budgétaire prévue pour le financement des paquets de mesures⁴ (alors que le coût total de ces mesures a été estimé à 1,6 milliard d'euros en 2023, le STATEC estime les déboursements y relatifs autour de 1 milliard d'euros dans sa dernière Note de conjoncture).
- Une sous-estimation est, quant à elle, également probable au vu des perspectives économiques revues à la baisse.
- Dans sa dernière Note de conjoncture, le STATEC table sur un solde budgétaire de -2,2% du PIB pour l'année 2024, soit plus pessimiste que le PSC 2023.
- Pour les années 2025 à 2027, on observe une lente amélioration du solde vers -1% du PIB. Le CNFP est d'avis que ces prévisions ne seront que très difficilement atteintes puisque le PSC 2023 semble sous-estimer le taux de progression des dépenses (+3,9% en moyenne annuelle).
- À noter qu'il existe une différence fondamentale entre l'évolution du solde budgétaire lors de la crise engendrée par la COVID-19 et l'évolution du solde dans le contexte actuel lié à la guerre en Ukraine. En prenant en compte l'effet de la pandémie de manière isolée, le solde subit une forte détérioration en 2020 pour ensuite revenir à son niveau d'avant-crise en 2021 et 2022. La guerre en Ukraine a un tout autre effet sur le solde, dans la mesure où le déficit, à partir de l'année 2023, se maintiendrait à un niveau élevé les années suivantes malgré la baisse prévue des dépenses au titre des paquets de mesures. En effet, les coûts des mesures sont prévus de baisser de l'ordre de 700 millions d'euros en 2024 par rapport à 2023. Malgré cet effet, le déficit se détériora de -1,5% à -1,7%. Cet effet se maintient également pour l'année 2025. Au vu de ce qui précède, le CNFP conclut sur une détérioration structurelle (et non pas d'ordre conjoncturelle) des finances publiques.

Solde des sous-secteurs des administrations publiques

- Le déficit de l'administration centrale persisterait en raison du financement des paquets de mesures prises dans le contexte de la tripartite et de la rigidité à la baisse des dépenses. Le solde de l'administration centrale passerait de -2,9% en 2023 à -1,6% en 2027.
- Le surplus traditionnellement affiché au niveau de la sécurité sociale se détériore et passerait de +1,3% en 2023 à +0,6% en 2027. Néanmoins, les chiffres du PSC 2023 sont légèrement plus favorables que ceux encore affichés lors du budget de l'année 2023.
- Les administrations locales connaissent une amélioration de leur solde budgétaire (de 0,0% en 2023 à +0,2% en 2027).

⁴ Solidaritétspak 1.0., 2.0. et 3.0. et Energiedësch

Prévisions budgétaires – focus sur l’administration centrale

- En faisant abstraction des dépenses liées aux paquets de mesures⁵ et aux dépenses exceptionnelles⁶, le CNFP constate une augmentation annuelle moyenne des dépenses de +7,9% pour la période 2020-2024. Cette progression est supérieure à celle des recettes de +6,8% hors paquets de mesures. Le CNFP conclut sur une augmentation structurelle plus importante des dépenses par rapport aux recettes.
- La tendance est renversée pour la période 2025-2027, où le taux de croissance des dépenses (hors paquets de mesures et dépenses exceptionnelles) s’élèverait à +4,5% et est donc plus bas que celui des recettes s’affichant à +5,2%. Cette évolution favorable n’est toutefois pas suffisante pour compenser les augmentations substantielles des dépenses durant les années de 2022 à 2024.
- Le CNFP relève que, par le passé, les taux de progression des dépenses à moyen terme ont souvent été sous-estimés et ont régulièrement connu des adaptations à la hausse.

Dettes publiques

- La dette publique est prévue de se situer à 26,1% du PIB en 2023. Il est intéressant de comparer cette évolution avec la trajectoire de la dette prévue dans la loi pluriannuelle 2019-2023 (avant la crise liée à la pandémie), estimée à atteindre 17,5% du PIB en 2023. Les mesures prises dans le contexte de la pandémie et de la guerre en Ukraine expliquent donc une grande partie de cette différence.
- La dette publique est prévue d’atteindre 29,0% du PIB en 2027. Le CNFP relève que la dette publique respectera, certes, encore l’objectif gouvernemental de 30% du PIB dans l’hypothèse d’une réalisation du scénario central. Toutefois, au vu des dernières prévisions du STATEC faisant état d’une situation encore plus pessimiste que celle prévue dans le scénario négatif du PSC 2023, la dette publique pourrait éventuellement connaître une trajectoire susceptible d’outrepasser cet objectif.

Solde structurel

- Alors que pour l’année 2023, l’OMT de 0,00% du PIB ne serait pas respecté selon le PSC 2023, la clause dérogatoire est néanmoins d’application.
- Pour l’année 2024 et les années subséquentes, les finances publiques ne seraient plus en ligne avec l’OMT de 0,00% selon le PSC 2023.
- À noter que ces constats sont préliminaires et ne seront que rendus définitifs en octobre 2025 (pour l’année 2024). Toutefois, le CNFP appelle à la prudence puisque les conclusions à tirer sur la santé des finances publiques restent valables et ceci indépendamment du cadre de gouvernance budgétaire qui sera en vigueur d’ici 2025.

Conclusion

- Le CNFP est d’avis que les prévisions de croissance économique sur lesquelles repose le PSC 2023 risquent de s’avérer trop optimistes au vu des récentes prévisions du STATEC et des institutions internationales.
- La marge de manœuvre budgétaire de l’État s’est substantiellement réduite et risque d’être entièrement épuisée dans l’hypothèse d’une aggravation de la situation économique du pays.
- Le Président du CNFP indique, à titre personnel, qu’à ses yeux l’État aurait pu davantage profiter des conditions favorables du marché de la dette en vigueur avant la

⁵ Solidaritätspak 1.0., 2.0. et 3.0. et le Energiedesch

⁶ Acquisition d’un satellite militaire (190 millions d’euros) et contribution additionnelle en faveur du budget de l’Union européenne (247 millions d’euros)

crise pour accumuler les réserves nécessaires qui lui auraient été bénéfiques aujourd'hui.

- Le CNFP appelle les autorités budgétaires compétentes à surveiller l'évolution des finances publiques non seulement à court et moyen terme, mais également à long terme à la lumière des nombreux défis auxquels fait face le Luxembourg (transition énergétique, logement, vieillissement de la population etc.).

*

Monsieur le Député André Bauler (DP) prend la parole pour indiquer que les constats du CNFP sont sans surprise au vu du contexte macroéconomique actuel. À la remarque personnelle du Président du CNFP relative à l'endettement public, l'orateur souhaite mettre en exergue qu'il aurait été difficile pour l'État d'argumenter vis-à-vis du grand public en faveur d'un accroissement de la dette en raison des conditions favorables en vigueur à l'époque. Il échet de noter que le renversement qu'a connu l'environnement des taux d'intérêt n'était que très difficilement prévisible. Monsieur Bauler demande ensuite à avoir plus de détails sur les composantes de l'inflation sous-jacente.

Un représentant du CNFP explique que l'inflation sous-jacente regroupe toutes les composantes de l'inflation hormis les prix pétroliers et d'autres prix qui se forment sur les marchés internationaux, comme par exemple le café, le thé et le cacao. La différence observée aujourd'hui entre l'inflation et l'inflation sous-jacente résulte surtout des prix pétroliers.

Monsieur le Député Gilles Roth (CSV) retient de l'analyse du CNFP que les finances publiques subissent une dégradation d'ordre structurelle et non conjoncturelle. Ceci est d'autant plus vrai à la lumière de l'évolution du déficit public abstraction faite des dépenses liées aux mesures mises en place dans le cadre de la tripartite et toutes les dépenses exceptionnelles. Au vu de ces constats, force est de relever que l'État aurait mieux fait d'adopter une politique contracyclique lorsque les temps étaient meilleurs et d'accumuler une réserve budgétaire au lieu de procéder à un saupoudrage des moyens financiers.

L'orateur pose ensuite la question de savoir pourquoi les administrations locales connaissent un surplus pendant la période à l'étude. Il s'agit d'un aspect à surveiller de près à la lumière de l'évolution du marché immobilier, où certaines communes seront amenées à s'endetter pour financer leurs projets d'infrastructure. Par ailleurs, il demande si – au vu de la dégradation du solde de la sécurité sociale – le CNFP est d'avis qu'il faudrait prendre des mesures au niveau du système des retraites.

Le Président du CNFP explique, à titre personnel, que du côté des dépenses, l'on constate une forte croissance des dépenses courantes (notamment la consommation intermédiaire, les transferts, les rémunérations etc.) qu'il faudrait à un moment essayer de contenir.

Le Président affirme ne pas vouloir commenter la démarche à suivre par le Gouvernement en ce qui concerne le système des retraites et renvoie au cadre légal en vigueur. L'orateur tient néanmoins à préciser que la composante liée au vieillissement de la population, qui joue actuellement un rôle important dans la détermination de l'OMT luxembourgeois, risquera d'être supprimée avec la proposition de la Commission européenne relative au nouveau cadre budgétaire européen à mettre en place. Étant donné que le Luxembourg figure parmi les pays qui respectent les règles relatives au déficit budgétaire (< 3% du PIB) et à la dette publique (< 60% du PIB), cette suppression réduira la pression pour le Gouvernement de corriger sa trajectoire des finances publiques luxembourgeoises pour prendre en compte les risques à long terme. Il importe ainsi que le Luxembourg se dote d'une discipline au niveau national en matière de finances publiques et adopte une politique budgétaire responsable qui tienne compte des vulnérabilités à long terme qui lui sont propres.

Une représentante du CNFP précise encore que le CNFP ne dispose pas de données relatives aux administrations locales et ne peut qu'observer une grande volatilité au niveau des chiffres.

Monsieur le Député Sven Clement (Piraten) prend la parole pour rejoindre les propos de Monsieur Bauler selon lesquels il aurait été difficile, d'un point de vue politique, de s'endetter davantage avant la crise, au seul motif de pouvoir profiter des conditions favorables en matière d'endettement. Dans ce contexte, l'orateur demande si, dans les prévisions relatives au PSC 2023, il est également tenu compte des échéances des divers emprunts de l'État.

En référence à l'évaluation du CNFP de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires⁷, Monsieur Clement s'étonne des divergences systématiques et persistantes entre les prévisions et les chiffres effectivement déboursés ou encaissés. De l'analyse du CNFP, Monsieur Clement relève en outre que ce dernier ne dispose pas de moyens pour réaliser une analyse plus approfondie des interdépendances des prévisions macroéconomiques et budgétaires. Partant, il se demande s'il ne serait pas opportun d'étudier des pistes d'amélioration à l'aide d'un institut de recherche ou de l'Université du Luxembourg.

Enfin, l'orateur met en exergue la nécessité d'estimer correctement le taux de création d'emplois étant donné le rôle important qu'il joue dans les décisions politiques. Il cite notamment le rôle de cet indicateur pour les décisions en matière de besoins en infrastructures et propose que ces informations macroéconomiques soient également présentées à la commission compétente de la Chambre des Députés.

Le Président du CNFP explique que les prévisions du STATEC sont systématiquement corrigées sur base des constats réels. Le CNFP a, par ailleurs, demandé au STATEC d'approfondir davantage les raisons à la base de la sous-estimation du taux de croissance de l'emploi.

L'orateur précise que le budget annuel est établi selon une approche politique. Il est plus acceptable vis-à-vis du grand public de partir, dans un premier temps, d'une surestimation du déficit budgétaire pour ensuite, dans un deuxième temps, constater une exécution budgétaire plus favorable que prévue.

Une représentante du CNFP ajoute encore que le refinancement des emprunts de l'État qui viennent à échéance avant 2027 est pris en compte dans les prévisions. Des hypothèses sont toutefois formulées pour le coût de refinancement étant donné l'incapacité de prévoir l'évolution des taux d'intérêts.

Monsieur le Député Dans Kersch (LSAP) tient à mettre en exergue qu'en faisant abstraction des crises subséquentes auxquelles le Luxembourg a fait face, la dette publique aurait évolué vers 17% du PIB en 2023, touchant ainsi les plus-bas records. Monsieur Kersch précise en outre que des discussions ont effectivement eu lieu avant la crise autour de l'opportunité pour l'État de s'endetter davantage au vu de la situation favorable des marchés. Force est de constater toutefois qu'il était impossible de prévoir l'évolution de la situation macroéconomique.

En réponse à la remarque de Monsieur Clement relative à la fiabilité des prévisions, Monsieur Kersch indique que durant les dernières 15-20 années, les chiffres effectifs ont toujours été très proches des prévisions, si l'on fait abstraction des années touchées par la pandémie.

⁷ Evaluation de la fiabilité des prévisions macroéconomiques et budgétaires, CNFP, Mai 2023 (disponible sur le site internet www.cnfp.public.lu)

L'orateur pose ensuite la question de savoir comment les constats du CNFP sont conciliables avec la volonté de mettre en œuvre une réforme fiscale profitable aussi bien aux personnes physiques qu'aux personnes morales.

À la dernière question de Monsieur Kersch, le Président du CNFP répond que la marge de manœuvre de l'État s'est substantiellement amoindrie et que, de ce fait, les possibilités sont limitées pour augmenter les dépenses ou réduire les recettes avec des mesures fiscales. Si de telles mesures devaient voir le jour, alors il serait important que des moyens financiers soient définis visant à contrecarrer le manque de recettes ou l'accroissement des dépenses y relatifs. Dans la mesure où le cadre de gouvernance budgétaire européen a vocation à être réformé, le Luxembourg devra en tout état de cause mettre en place des règles plus détaillées au niveau national visant à garantir une discipline budgétaire.

Monsieur le Député Laurent Mosar (CSV) prend la parole pour demander si le CNFP dispose de données permettant de différencier l'évolution du taux d'emploi parmi les divers secteurs. Il affirme que la baisse générale constatée au niveau de cet indicateur est en contradiction avec les doléances des entreprises relatives aux difficultés de trouver une main d'œuvre adéquate.

En référence à l'évaluation du CNFP des finances publiques⁸, Monsieur Mosar s'étonne de l'affirmation selon laquelle le ralentissement observé au niveau des activités du secteur financier semblerait être lié à des phénomènes transitoires. À l'instar des problèmes de compétitivité auxquels le Luxembourg fait face, il aimerait avoir plus de détails sur les raisons ayant amené à formuler une telle conclusion.

Le Président du CNFP explique que le taux de création d'emplois est toujours positif, ce qui sous-entend, en absolu, la création de nouveaux emplois chaque année. Toutefois, ce taux subit une dégression, c'est-à-dire que chaque année moins d'emplois sont créés. Même si les prévisions du STATEC relatives au marché de l'emploi sont plus pessimistes que celles établies dans le PSC 2023, il échet de noter que, traditionnellement, les prévisions du STATEC en la matière se sont toujours avérées trop pessimistes par rapport aux données réelles.

Monsieur Bauler rappelle que le STATEC avait déjà évoqué la difficulté de formuler des prévisions stables pour la croissance du Luxembourg.

Une membre du CNFP prend la parole pour expliquer que la marge bénéficiaire des établissements financiers s'est améliorée avec le renversement des taux d'intérêt. En référence à certains événements qui se sont produits dans le milieu bancaire (faillite de Crédit Suisse et autres banques américaines), l'oratrice tient à souligner que ces phénomènes ne semblent pas avoir eu des répercussions systémiques et structurelles sur la place financière du Luxembourg étant donné la résilience dont s'est doté le secteur bancaire européen grâce au cadre réglementaire mis en place suite de la crise financière de 2008. Alors que certaines autorités ont déjà exprimé leurs inquiétudes à l'égard du risque de liquidité provenant des banques américaines et d'une éventuelle propagation de ce risque sur les banques européennes, des données concrètes permettant de conclure sur l'existence d'un risque avéré en la matière ne sont pas observables. L'oratrice souligne que, dans son analyse, le CNFP a pris le soin de formuler ses constats relatifs aux origines du ralentissement des activités financières de manière prudente.

La membre du CNFP indique que les discussions autour de la compétitivité de la place financière sont, certes, à prendre au sérieux, mais ne sont pas nouvelles. Alors que le montant total des actifs des fonds d'investissement est en baisse en raison des tendances observées

⁸ Evaluation des finances publiques à l'occasion du Programme de stabilité et de croissance pour la période 2023 à 2027, CNFP, page 21

au niveau des bourses, force est néanmoins de constater que les nouvelles souscriptions ne connaissent pas de dégradation structurelle. Ceci dit, la confiance des investisseurs dans les marchés n'est que difficilement estimable. À titre personnel, l'oratrice est d'avis qu'au vu des données actuelles, le secteur financier luxembourgeois ne semble aujourd'hui pas faire face à une crise structurelle.

Monsieur Mosar affirme qu'à ses yeux, à la lumière des délocalisations vers l'Irlande observées au niveau du secteur des fonds d'investissement, il est difficile de ne pas conclure sur des problèmes structurels liés à un manque de compétitivité de la place luxembourgeoise. En référence à des études récentes relatives à la confiance des investisseurs, on observe une baisse inquiétante et jamais observée auparavant au Luxembourg.

Monsieur le Député Claude Wiseler (CSV) prend la parole pour exprimer son étonnement à l'égard de la dégradation du solde de l'administration centrale même en dehors des mesures prises dans le contexte actuel et des dépenses exceptionnelles. En référence à l'évolution du marché de l'emploi tel que présentée par le CNFP dans un contexte de scénario central, l'orateur aimerait savoir comment ces indicateurs (taux de croissance de l'emploi et taux de chômage) évolueraient dans l'hypothèse d'un scénario négatif.

À la question de Monsieur Wiseler, le Président du CNFP indique que, dans sa dernière Note de conjoncture, le STATEC s'est limité à établir des prévisions pour les années 2023 et 2024. Dans la mesure où ces dernières prévisions s'avèrent aujourd'hui déjà plus négatives que celles fixées dans le scénario négatif du PSC 2023, on pourrait probablement constater une dégradation du marché de l'emploi également pour la période 2025 à 2027 si une telle modélisation était réalisée.

À une question de Monsieur Bauler relative aux facteurs influençant l'évolution macroéconomique, le Président du CNFP explique, à titre personnel, que les priorités politiques sont un facteur décisif. Le prochain Gouvernement sera appelé à prendre des décisions budgétaires visant à favoriser des projets à forte valeur ajoutée et générateurs de recettes (par exemple dans le domaine du logement).

Un membre du CNFP ajoute encore que la compétitivité joue un rôle important dans l'évolution macroéconomique du Luxembourg.

En référence à la fiabilité des prévisions budgétaires, l'orateur précise encore qu'il faudrait se pencher plus sur le montant budgétisé pour les investissements publics étant donné leur influence statistiquement matérielle sur le budget. Les surestimations systématiques à ce niveau expliquent une partie des divergences entre les chiffres budgétaires et les chiffres effectifs. Dans la mesure où l'on souhaite améliorer la fiabilité des prévisions budgétaires, l'État devra se doter d'une plus grande discipline en matière de politique d'investissement.

À l'issue de l'échange de vues, une membre du CNFP tient à informer la Chambre des Députés de son souhait de ne pas renouveler son mandat au CNFP qui arrivera à échéance le 20 décembre 2023 et précise que la Chambre sera appelée à proposer un nouveau membre en guise de remplacement.

Luxembourg, le 17 juillet 2023

Procès-verbal approuvé et certifié exact