



CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2010-2011

CC/pk

Commission des Finances et du Budget

Procès-verbal de la réunion du 12 novembre 2010

ORDRE DU JOUR :

- 6200 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011
- Rapporteur: M. Alex Bodry

- Présentation de l'avis de la Banque Centrale et échange de vues

*

Présents : M. Fernand Etgen en remplacement de M. Xavier Bettel, M. Fernand Boden, M. Alex Bodry, M. Gast Gibéryen, M. Norbert Hauptert, M. Lucien Lux, M. Roger Negri, M. Gilles Roth, M. Lucien Thiel, M. Michel Wolter

M. Yves Mersch, Président de la Banque Centrale
Mme Muriel Bouchet, Mme Amela Hubic, de la Banque Centrale

Mme Carole Closener, de l'administration parlementaire

Excusés : M. François Bausch, M. Xavier Bettel, M. Claude Meisch

*

Présidence : M. Michel Wolter, Président de la Commission

*

6200 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011

Le Président de la Banque Centrale du Luxembourg (BCL), M. Yves Mersch, expose les grandes lignes de l'avis de la BCL sur le projet de budget de l'Etat telles qu'elles figurent dans le document annexé.

La BCL constate que la soutenabilité à terme des finances publiques est compromise en l'absence de nouvelles mesures.

En dépit de l'amélioration des chiffres, un effort sérieux de consolidation budgétaire est indispensable. D'après les estimations de la BCL cet effort supplémentaire devrait s'élever à 2.000 MEUR (soit l'équivalent de 5% du PIB) à répartir de façon linéaire au cours de la période 2011-2015.

Selon la BCL, il n'est pas judicieux d'asseoir l'effort d'ajustement des finances publiques sur une augmentation de la pression fiscale. En revanche il est impératif de maîtriser les dépenses. Dans ce contexte, il convient de souligner que les mesures de consolidation annoncées par le Gouvernement passent, selon la BCL, à raison de 60% par l'augmentation de recettes et de 40% par une baisse des dépenses, alors que le Gouvernement considère que les deux tiers des mesures visent à réduire les dépenses et un tiers à augmenter les recettes. Selon la BCL, la baisse des investissements publics se limiterait à 50 MEUR, alors que le Gouvernement a évalué cette baisse à 350 MEUR.

Au niveau européen, l'introduction du «semestre européen» devrait permettre d'assurer une meilleure coordination des politiques budgétaires des Etats membres. Il est rappelé que la BCL plaide depuis de nombreuses années pour l'établissement au Luxembourg d'instances indépendantes de suivi de la situation budgétaire. Or le groupe de travail présidé par M. Herman Van Rompuy a confirmé le bien-fondé de ce type d'instances. Dans son avis sur le projet de budget 2010, la BCL a par ailleurs recommandé l'instauration d'une norme budgétaire d'encadrement des dépenses. A ce sujet, les recommandations du groupe Van Rompuy ont été confirmées par la Commission européenne qui recommande elle aussi l'adoption d'une norme explicite de dépenses. Enfin la BCL demande une plus grande transparence budgétaire.

Débat

De l'échange de vues subséquent, il y a lieu de retenir les éléments suivants:

- La transparence budgétaire est d'autant plus importante dans une période où la situation économique a été fortement impactée par la crise. Un tableau de bord recensant les paramètres essentiels concernant les recettes et les dépenses courantes et mis à jour à cadence régulière permettrait de suivre l'évolution de la situation budgétaire et faciliterait l'exercice de projection budgétaire. Il existe d'ailleurs un « template » au niveau européen utilisé par les Etats membres pour la transmission de ce type d'informations.
- Au Luxembourg il n'existe actuellement aucun «think tank» ou comité indépendant d'experts chargé de suivre l'évolution budgétaire.
- Les estimations de la BCL se basent en grande partie sur la 11^e actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg (l'«actualisation»). Or certains des chiffres communiqués (notamment ceux qui s'attachent aux exercices 2009 et 2010) ont évolué sensiblement depuis la publication par le Gouvernement en début d'année de l'actualisation.
- Le taux normal minimum de TVA de 15% pourrait augmenter à partir de 2015 en entraînant ainsi une hausse des recettes, ce qui inverserait la tendance. Cependant une hausse de TVA entraînerait une baisse du pouvoir d'achat. En outre cette hausse pourrait déclencher une tranche indiciaire et ainsi impacter négativement la compétitivité de l'économie luxembourgeoise.

- Il est regrettable que les analyses effectuées par la BCL ne soient pas davantage prises en compte par les instances publiques luxembourgeoises.
- La défiscalisation des dépenses de sécurité sociale n'aurait pas d'impact sur la présentation «Maastricht».
- Il ressort du graphique 9 reproduit à la page 42 que le Luxembourg est le 7^e pays de l'UE en termes de taux d'affiche concernant l'impôt sur les sociétés. Or il s'avère qu'en pratique, au Luxembourg, 80% des sociétés ne payent pas d'impôt sur le revenu. Les études ont démontré qu'avec un taux d'affiche bas, le pourcentage des sociétés qui payent l'impôt augmente. C'est la raison pour laquelle un certain nombre d'Etats optent pour un taux fixe bas sans aucune exemption.
- L'objectif à moyen terme (OMT) est entre-temps devenu un instrument légal du Pacte de Stabilité. Le gouvernement, dans la 11^e actualisation du Programme de Stabilité, l'a fixé à 0,5% du PIB. La Commission européenne, lors de l'examen du Programme de Stabilité des Etats membres, procède à un nouveau calcul de l'OMT. D'après le calcul effectué par la Commission dans le cadre des travaux du Comité Economique et Financier, l'OMT du Luxembourg devrait s'élever à 0,75%. Or ce taux n'est pas contraignant dans la mesure où le déficit du Luxembourg ne franchit pas le cap des 3%.

Luxembourg, le 12 novembre 2010

La secrétaire,
Carole Closener

Le Président,
Michel Wolter

Annexe :

Avis de la Banque centrale du Luxembourg (BCL) sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTEME

AVIS de la Banque centrale du Luxembourg (BCL)

sur le PROJET DE LOI

concernant

**LE BUDGET DES RECETTES ET DES DEPENSES DE L'ETAT POUR
L'EXERCICE 2011**



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTEME

Sommaire

| | |
|--|----|
| 1. Les grandes lignes du projet de budget 2011: une situation en apparence meilleure que prévu | 5 |
| 2. Les projections budgétaires préliminaires (2010-2012) de la BCL..... | 10 |
| 3. Les finances publiques luxembourgeoises comparées aux pays limitrophes | 19 |
| 4. Simulations d'évolution des finances publiques à moyen terme | 23 |
| 5. Simulations à moyen terme en relâchant l'hypothèse de stabilité des recettes..... | 29 |
| 6. La stratégie d'assainissement recommandée par la BCL | 32 |
| 7. Il convient d'éviter une augmentation de la pression fiscale | 40 |
| 8. Il est impératif de maîtriser les dépenses | 47 |
| 9. Réforme de la gouvernance au niveau européen | 50 |



BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG
EUROSYSTEME

1. Les grandes lignes du projet de budget 2011: une situation en apparence meilleure que prévu

Les grandes lignes du projet de budget 2011 sont brièvement analysées en comparant l'optique traditionnelle (volume I du projet de budget) à l'optique SEC95 (volume III) pour les comptes de l'Administration centrale. Les deux autres sous-secteurs sont également passés en revue. La situation budgétaire s'améliorait en 2011 mais le taux de croissance des dépenses serait toujours relativement élevé de 2009 à 2011. Les avoirs des fonds spéciaux continueraient à diminuer en raison de dotations budgétaires attribuées à ces fonds significativement inférieures aux dépenses programmées de ces derniers. Le solde budgétaire SEC95 de l'Administration centrale en 2011 projeté par la BCL est quelque peu inférieur à celui estimé par le gouvernement, à raison de 0,6 % du PIB. La situation inverse prévaut cependant pour la sécurité sociale et les pouvoirs locaux.

Le tableau 1 présente les chiffres-clefs du projet de budget 2011 de l'Etat central au sens strict. Cette présentation traditionnelle intègre aux dépenses de l'Etat central les dotations aux Fonds spéciaux, à certains établissements publics et fondations et aux services de l'Etat à gestion séparée et non les dépenses effectives ou programmées de ces mêmes entités.

Tableau 1: Projet de budget 2011 de l'Etat central
(en millions d'euros, sauf mention contraire)

| | Compte 2009 | Budget voté 2010 | Projet de budget 2011 | Progression 2010-2011 en % | Progression 2009-2011 en % |
|--------------------------|-------------|------------------|-----------------------|----------------------------|----------------------------|
| Budget courant | | | | | |
| Recettes | 8 812,8 | 8 398,7 | 9 547,2 | 13,7 | 8,3 |
| Dépenses | 8 566,1 | 8 850,9 | 9 377,4 | 5,9 | 9,5 |
| Solde | 246,7 | -452,2 | 169,8 | - | - |
| Budget en capital | | | | | |
| Recettes | 86,0 | 70,1 | 78,9 | 12,6 | -8,3 |
| Dépenses | 1 118,2 | 942,9 | 932,8 | -1,1 | -16,6 |
| Solde | -1 032,2 | -872,8 | -853,9 | - | - |
| Budget total | | | | | |
| Recettes | 8 898,9 | 8 468,8 | 9 626,2 | 13,7 | 8,2 |
| Dépenses | 9 684,3 | 9 793,8 | 10 310,2 | 5,3 | 6,5 |
| Solde | -785,4 | -1 325,0 | -684,0 | - | - |

Source: Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011, Ministère des Finances.

Comme l'illustre le tableau ci-dessus, les dépenses de l'Etat central au sens strict progresseraient de 5,3% en 2011. Les dépenses augmenteraient moins que les recettes qui

s'inscriraient pour leur part en nette augmentation, de sorte que le solde de l'Etat au sens strict passerait d'un déficit de 1 325 millions d'euros en 2010 (du moins selon le budget voté) à un déficit nettement moindre de 684 millions d'euros l'année suivante. Comme la BCL l'a précisé dans ses nombreuses publications antérieures, ces chiffres doivent néanmoins être interprétés avec une certaine prudence, notamment parce qu'ils comprennent les dotations aux fonds extrabudgétaires et assimilés¹ en lieu et place des programmes de dépenses de ces mêmes fonds. Or la désormais «traditionnelle» divergence entre les dotations de l'Etat aux fonds et les dépenses prévues de ces derniers s'accroîtrait en 2011 selon le projet de budget et les réserves de certains fonds disparaîtraient même totalement (voir le tableau ci-après). Les avoirs des Fonds spéciaux diminueraient de quelque 460 millions euros au 31 décembre 2011 par rapport à la fin 2010 en cas de mise en œuvre intégrale des programmes de dépense des fonds et ce en dépit du recours de deux fonds à l'emprunt, pour un montant total de 200 millions d'euros.

Tableau 2: Evolution de la situation financière des 31 Fonds spéciaux

| | Projet de budget 2011 | | | | Avoirs (au 31.12) | |
|--|-----------------------|--------------|--------------|---------------|-------------------|---------------|
| | Dotations | Emprunts | Autres rec. | Dépenses | 2010 | 2011 |
| 1 Fonds d'entretien et de rénovation | 52,0 | | | 52,8 | 28,2 | 27,4 |
| 2 Fonds de la coopération au développement | 144,5 | | | 154,2 | 9,9 | 0,2 |
| 3 Fonds d'équipement militaire | 37,0 | | | 36,7 | 102,5 | 102,9 |
| 4 Fonds pour les monuments historiques | 10,0 | | | 20,0 | 36,8 | 26,8 |
| 5 Fonds de crise | 0,0 | | | 0,0 | 21,7 | 21,7 |
| 6 Fonds de la dette publique | 143,6 | | | 211,0 | 149,0 | 81,6 |
| 7 Fonds des pensions | 395,7 | | 146,6 | 545,6 | 3,3 | 0,0 |
| 8 Fonds pour la réforme communale | 1,5 | | | 1,5 | 0,0 | 0,0 |
| 9 Fonds communal de dotation financière | 628,5 | | | 628,5 | 0,0 | 0,0 |
| 10 Fonds special de la pêche | 0,1 | | | 0,1 | 0,3 | 0,2 |
| 11 Fonds cynégétique | 0,0 | | | 0,0 | 0,7 | 0,8 |
| 12 Fonds pour la gestion de l'eau | 36,1 | | | 86,6 | 58,3 | 7,8 |
| 13 Fonds spécial des eaux frontalières | 0,1 | | | 0,1 | 1,1 | 1,0 |
| 14 Fonds d'équipement sportif national | 20,5 | | | 30,0 | 25,5 | 16,0 |
| 15 Fonds pour les investissements socio-familiaux | 60,0 | | | 85,0 | 130,3 | 105,3 |
| 16 Fonds d'innovation (recherche et dév.) | 43,0 | | | 41,7 | 0,0 | 1,3 |
| 17 Fonds d'investissements sanitaires et sociaux | 8,0 | | | 14,7 | 34,2 | 27,5 |
| 18 Fonds des investissements hospitaliers | 36,0 | | | 56,4 | 96,1 | 75,7 |
| 19 Fonds special de la chasse | 0,4 | | | 0,4 | 0,0 | 0,0 |
| 20 Fonds pour la protection de l'environnement | 8,5 | | | 22,4 | 56,9 | 42,9 |
| 21 Fonds pour l'emploi | 110,0 | | 371,4 | 556,6 | 76,3 | 1,1 |
| 22 Fonds d'orientation agriculture | 57,0 | | 12,5 | 77,0 | 8,7 | 1,2 |
| 23 Fonds d'investissements publics administratifs | 55,8 | | | 113,1 | 64,9 | 7,5 |
| 24 Fonds d'investissements publics scolaires | 50,9 | | | 60,0 | 68,2 | 59,1 |
| 25 Fonds des routes | 2,0 | 100,0 | | 122,3 | 153,3 | 133,0 |
| 26 Fonds du rail | 121,8 | 100,0 | 81,4 | 314,3 | 238,7 | 227,6 |
| 27 Fonds des raccordements ferroviaires internationaux | 2,0 | | | 5,0 | 30,9 | 27,9 |
| 28 Fonds pour la loi de garantie | 48,5 | | 7,5 | 73,8 | 19,4 | 1,6 |
| 29 Fonds pour la promotion touristique | 7,5 | | | 8,2 | 5,4 | 4,7 |
| 30 Fonds mécanismes de Kyoto | 11,0 | | 86,0 | 142,2 | 241,0 | 195,7 |
| 31 Fonds d'assainissement en matière de surendettement | 0,0 | | 0,0 | 0,1 | 0,4 | 0,3 |
| Total | 2092,0 | 200,0 | 705,4 | 3460,3 | 1661,5 | 1198,7 |

Source: Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011, Ministère des Finances.

¹ Les établissements publics et fondations, les services de l'Etat à gestion séparée et les institutions de l'Etat.

L'omission des opérations des fonds biaiserait gravement l'appréciation du budget. C'est la raison pour laquelle le projet de budget comporte depuis trois ans un volume III (voir ci-dessous).

Une autre source de biais potentiel dans l'analyse budgétaire est le fait que la base de comparaison la plus souvent privilégiée dans le projet de budget, à savoir le budget 2010, est peu appropriée, car les réalisations budgétaires affichent habituellement une nette divergence par rapport aux budgets définitifs au Luxembourg. Cet état de fait prévaut une fois de plus pour l'exercice 2010, tant sur le versant des dépenses que sur celui des recettes. C'est la raison pour laquelle la BCL privilégie l'examen des évolutions sur deux ans, en l'occurrence 2009 et 2011. En d'autres termes, les données du projet de budget 2011 sont systématiquement comparées à celles de 2009. Ces dernières étant issues d'un compte provisoire, elles constituent un ancrage de comparaison nettement plus approprié que des dépenses ou recettes budgétisées qui, pour l'exercice 2010, diffèrent fortement des recettes et dépenses effectivement enregistrées.

Jusqu'à présent, la BCL affinait les dépenses reprises au tableau 1, en prenant en considération les dépenses programmées des fonds spéciaux et de certains établissements publics en lieu et place des dotations de l'Etat central à ces fonds et établissements, ce qui constitue un des principaux apports de la comptabilité européenne SEC95. Cependant, le gouvernement présente de façon simultanée trois volumes, à savoir le projet de budget proprement dit (volume I), le volume II renfermant le programme pluriannuel des dépenses en capital et le volume III, qui se rapporte au cadre européen de la politique budgétaire. Cette présentation simultanée sous la forme d'un triptyque représente une notable amélioration par rapport à la situation antérieure. Elle avait au demeurant été recommandée par la BCL dans plusieurs avis sur le projet de budget. La BCL tient à nouveau à saluer cette pratique, en regrettant toutefois que le volume III soit trop peu détaillé en ce qui concerne les Administrations locales, ce qui empêche la présentation d'un compte SEC95 complet des Administrations publiques.

En raison de l'existence du volume III, il semble peu utile de présenter dans le cadre du présent avis le passage de la présentation traditionnelle à une version du budget où les données budgétaires de l'Etat central d'une part et des fonds et assimilés d'autre part font l'objet d'une consolidation.

Il convient cependant de passer en revue les comptes présentés selon l'optique SEC95 et de les comparer aux comptes générés selon l'optique traditionnelle. Le tableau suivant offre un aperçu des chiffres-clefs découlant de l'optique SEC95.

Tableau 3: Version SEC95 des opérations budgétaires de l'ensemble des Administrations publiques et de leurs sous-secteurs (en millions d'euros, sauf mention contraire)

| | 2008 | 2009 | 2010* | 2011 | | Progression 2009-2011 en % |
|--|---------------|---------------|---------------|----------------|--|----------------------------|
| Recettes | | | | | | |
| Administration centrale | 10529,0 | 10476,1 | 10854,8 | 11338,7 | | 8,2% |
| Administrations locales | 2027,2 | 2002,3 | 2109,1 | <i>na**</i> | | - |
| Securité sociale | 7517,0 | 7708,1 | 8010,3 | 8095,9 | | 5,0% |
| Dépenses | | | | | | |
| Administration centrale | 10600,5 | 11477,8 | 12504,1 | 12740,0 | | 11,0% |
| Administrations locales | 1857,2 | 2012,5 | 2098,8 | <i>na**</i> | | - |
| Securité sociale | 6432,9 | 6969,9 | 7251,4 | 7238,4 | | 3,9% |
| Solde | | | | | | |
| Administration centrale | -71,5 | -1001,7 | -1649,3 | -1401,3 | | - |
| Administrations locales | 170,0 | -10,2 | 10,3 | 22,3 | | - |
| Securité sociale | 1084,1 | 738,2 | 758,9 | 857,5 | | - |
| Solde de l'ensemble des Administrations publiques | 1182,6 | -273,7 | -880,1 | -521,5 | | - |

Source: Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011 (volume III), Ministère des Finances, calculs de la BCL.

* Exécution probable d'après l'estimation du gouvernement.

** Comme indiqué ci-dessus, les données pour les Administrations locales ne sont pas disponibles au volume III. Le solde les concernant pour l'année 2011 a été repris du document supplémentaire distribué par le gouvernement lors de la présentation du projet de budget à la Chambre des Députés le 5 octobre 2010.

Le tableau 3 indique qu'en 2011, les dépenses totales de l'Administration centrale selon l'optique SEC95 afficheront une croissance de 11% sur la période 2009-2011 – soit environ 5,5% par an en moyenne – sous l'effet d'une croissance très soutenue des dépenses programmées des fonds et assimilés. En 2011, les dépenses programmées de ces entités seraient beaucoup plus élevées que les dotations de l'Etat leur étant attribuées.

Les recettes de l'Administration centrale reprises au tableau 3 seraient quant à elles en augmentation de 8,2% en 2011 par rapport à 2009. Il convient de constater qu'un certain déphasage se dessine entre les recettes et les dépenses, ces dernières continuant à

progresser de manière soutenue malgré le fait que les recettes enregistrent une croissance moindre et de surcroît quelque peu aléatoire dans un contexte macro-économique lui-même empreint d'incertitude. L'évolution future de diverses recettes est en outre particulièrement difficile à appréhender en raison d'importants effets de retard dans la collecte (exemple de l'«Impôt sur le revenu des collectivités (IRC)») ou parce que ces recettes dépendent intimement de paramètres financiers tels que les cours boursiers (exemple de la taxe d'abonnement). Il convient également de noter que la progression des recettes de l'Administration centrale entre 2009 et 2011 enregistrée selon l'optique SEC95 d'une part et en fonction de la comptabilité traditionnelle d'autre part est pratiquement identique. Cette situation reflète notamment la stabilisation des recettes propres des fonds spéciaux et des entités assimilées.

En ce qui concerne le solde, du fait essentiellement de l'écart persistant entre les dotations de l'Etat aux fonds et les dépenses programmées de ces derniers, le solde de l'Administration centrale selon l'optique SEC95 accuse un déficit beaucoup plus significatif que l'Etat central au sens strict. La différence entre les deux optiques est de l'ordre de 717² millions d'euros, ce qui équivaut à 1,7 % du PIB en 2011.

La situation budgétaire de la sécurité sociale enregistrerait une amélioration selon le projet de budget. L'écart entre un taux de croissance des dépenses limité à 3,9% et une croissance des recettes de 5,0%, toujours sur l'horizon de deux ans 2009-2011, témoigne de cette supposée amélioration. Le surplus de la sécurité sociale passerait de 2,0% du PIB en 2009 à 2,1% en 2011. Il convient cependant de rester prudent. La BCL a recommandé à travers ses diverses publications une gestion plus efficace et plus prudente des dépenses de la sécurité sociale, en particulier dans le domaine des pensions et de l'assurance maladie-maternité. Or aucune réforme structurelle d'envergure n'a été mise en œuvre jusqu'à présent, en particulier dans le domaine des pensions. Dans ces conditions et jusqu'à nouvel ordre, le solde de la sécurité sociale escompté par la BCL d'ici 2012 demeure positif mais il diminuerait significativement de 2010 à 2012, à rebours des estimations figurant au projet de budget (voir ci-après).

Le volume III du projet de budget ne permet pas d'appréhender la situation budgétaire des Administrations locales en 2011, car selon le projet de budget seules quatre communes

² Soit la différence entre 684,0 millions euros selon l'optique traditionnelle et 1401,3 millions euros selon l'optique SEC95.

(Luxembourg, Esch-sur-Alzette, Mamer, Redange)³ ont marqué leur accord pour fournir au Ministère de l'Intérieur des prévisions chiffrées relatives aux exercices 2010 et 2011.

Par ailleurs, il convient de remarquer que le total des recettes et des dépenses des Administrations publiques n'est pas fourni pour 2011 dans le volume III. Ce volume ne renferme aucun tableau relatif aux Administrations publiques consolidées, ce qui constitue une faiblesse majeure du projet de budget. Cette situation est due, comme expliqué plus haut, aux réticences de la grande majorité des communes à fournir des prévisions chiffrées. L'intérêt du volume III est justement qu'il permet de resituer le budget de l'Etat central dans le contexte global du compte des Administrations publiques, qui constitue la référence absolue lorsqu'il s'agit d'apprécier le respect par le Luxembourg des dispositions du Pacte de Stabilité et de Croissance. La BCL recommande dès lors l'intégration au volume III du projet de budget 2011 d'un tableau consolidé des Administrations publiques⁴.

2. Les projections budgétaires préliminaires (2010-2012) de la BCL

L'année 2009 s'est caractérisée pour les Administrations publiques par le passage d'une situation excédentaire à un substantiel déficit. En 2010, le solde se détériorerait davantage et accuserait un déficit de 1,8% du PIB pour s'améliorer légèrement en 2011. Le solde passerait en effet de -1,8% du PIB en 2010 à -1,3% en 2011. Cette amélioration s'explique principalement par les nouvelles mesures de consolidation budgétaire annoncées par le Premier ministre lors de son discours sur l'Etat de la Nation (5 mai 2010), la plupart d'entre elles étant incluses dans le projet de budget 2011 et dans une moindre mesure par une évolution de l'emploi plus favorable qu'escompté au projet de budget. La situation se détériorerait à nouveau en 2012, et le déficit de l'Administration publique passerait de 1,3% à 1,9% du PIB en raison du moindre dynamisme de certaines recettes. L'Administration centrale présenterait un déficit de 2,8% du PIB en 2011 et de 3,0% du PIB en 2012.

L'année 2009 s'est caractérisée par un brusque coup d'arrêt au processus de consolidation budgétaire amorcé en 2005. Le déficit de l'ensemble des Administrations publiques s'est établi à 0,7% du PIB. Cela s'explique par l'effet déterminant des nouvelles mesures

³ Le poids que les recettes de ces quatre communes représentent dans le total des recettes communales n'est pas communiqué par le gouvernement dans le volume III du projet de budget.

⁴ Le tableau 3 inclut le solde en provenance de ce document mais le montant des recettes et des dépenses reste indisponible à ce jour.

adoptées à l'occasion des projets de budget 2008⁵ et 2009⁶, du plan de conjoncture gouvernemental annoncé le 6 mars 2009 et de manière plus générale par la crise économique et financière. Ces turbulences économiques ont exercé un impact négatif direct sur certaines recettes, entre autres la «taxe d'abonnement» et la «taxe sur la valeur ajoutée (TVA)». La sécurité sociale est restée excédentaire, mais n'a compensé qu'en partie le déficit de l'Administration centrale (-2,6% du PIB).

En **2010**, le solde de l'ensemble des Administrations publiques se détériorerait davantage et accuserait un déficit de 1,8% du PIB. L'impact sur les recettes du décrochage du PIB en niveau, la hausse des dépenses liées au sous-emploi ainsi que les mesures de relance adoptées par le gouvernement dès l'automne 2009 expliquent l'importance des déficits publics estimés par la BCL pour 2010.

Par ailleurs, il est important d'explicitier les raisons principales de la différence entre les projections préliminaires commentées dans cet avis et les projections de juin 2010 de la BCL. Pour l'année 2010, l'écart entre les deux exercices de projection s'est établi à un peu plus de 1% du PIB (solde de l'ensemble des Administrations publiques). Les facteurs précis à l'origine de cet écart sont les suivants:

- les recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) ont été sous-évaluées dans les projections de la BCL en raison notamment d'une indisponibilité des données mensuelles concernant ce poste. C'est uniquement à la mi-juillet que le gouvernement a publié les premiers chiffres concernant certaines recettes pour l'exercice 2010. Il est à noter qu'au cours des 6 premiers mois de 2010, les recettes concernant cet impôt sont nettement supérieures au montant encaissé au cours de la même période de 2009. Le gouvernement a expliqué que cette hausse surprenante – enregistrée au cours d'une période de crise économique d'une envergure exceptionnelle – est due aux bénéfices des sociétés générés au cours des exercices antérieurs 2005-2006 – soit en période de haute conjoncture. Une bonne partie de l'IRC est en effet traditionnellement perçue avec un significatif décalage temporel. Ce décalage est en outre assez fluctuant, ce qui complique singulièrement

⁵ Pour 2008, il s'agit de l'instauration d'un bonus pour enfants; de l'indexation partielle, à raison de 6%, des barèmes de l'impôt sur les traitements et salaires et de la diminution de 1% à 0,5% du taux du droit d'apport.

⁶ Pour 2009, il s'agit de l'indexation partielle, à raison de 9%, des barèmes de l'impôt sur le revenu des personnes physiques; de l'introduction de crédits d'impôts pour salariés et pensionnés et du crédit monoparental; des mesures fiscales en faveur du logement: TVA-logement, épargne-logement, assurances solde restant dû; de l'introduction du système chèques services; de l'abolition du droit d'apport; de l'élargissement du cercle des bénéficiaires de l'exonération de la retenue d'impôt sur les dividendes et enfin du doublement de l'allocation de chauffage, transformée en allocation de vie chère.

- l'estimation du montant de l'IRC. A ce stade, la BCL rappelle de nouveau qu'il est absolument nécessaire d'effectuer une publication régulière, idéalement mensuelle, du produit de l'IRC, afin de circonscrire les incertitudes inhérentes à l'inférence du produit de cet impôt. Il conviendrait, à cette fin, de disposer d'une estimation du «millésime» des revenus générateurs d'IRC au cours d'un mois donné. Il est très difficile pour la BCL et pour d'autres institutions de prévoir les recettes afférentes si elle ne peut déterminer à quelles années se rapportent les recettes récoltées par le gouvernement. Une publication régulière (mensuelle) de ces recettes ainsi qu'une plus grande transparence quant à l'année de l'imposition sont d'une nécessité absolue du point de vue de la fiabilité des exercices de projection. Cela vaut pour les projections de la BCL, des institutions internationales et même des autorités elles-mêmes. Par ailleurs, seule une transparence de ce type permettrait à la Chambre des Députés d'examiner en connaissance de cause l'évolution des finances publiques.
- l'écart résulte également des hypothèses d'évolution de l'emploi, une variable qui influence étroitement les cotisations sociales et l'impôt sur les traitements et salaires, notamment. Selon les projections préliminaires d'automne de la BCL, l'emploi total va s'accroître d'environ 1,5% en 2010. Dans un environnement différent la BCL postulait dans ses projections de juin une évolution moins favorable. Ces amendements se répercutent bien évidemment sur l'évolution prévue des recettes engrangées au titre de l'impôt sur les traitements et salaires et sur le produit des cotisations sociales.

Ensuite, il est important de signaler à ce stade que sur l'horizon 2010-2011, la BCL procède à des estimations propres de recettes, en conformité avec le scénario macro-économique sous-jacent. Certains postes de dépenses font également l'objet de projections spécifiques, à savoir essentiellement la rémunération des agents publics, les transferts aux pouvoirs locaux et aux administrations de sécurité sociale et le Fonds pour l'emploi. Les estimations de la BCL relatives à ces catégories de dépenses s'écartent peu de celles figurant au projet de budget 2011.

La divergence entre le projet de budget et les projections préliminaires de la BCL est bien plus significative sur le versant des recettes. Les prévisions de recettes figurant dans le projet de budget, au volume III, laissent augurer une croissance des recettes totales de l'Administration centrale d'environ 8,2% sur la période 2009-2011. Selon les projections de la BCL, établies sur base d'un scénario macro-économique propre, d'élasticités

spécifiques et d'un chiffrage des nouvelles mesures, les recettes totales de l'Administration centrale augmenteraient d'un peu plus de 11% sur le même horizon.

La résultante de ces évolutions de recettes et de dépenses serait un besoin de financement de l'Administration centrale de 2,8% du PIB en 2011, qui diffère du solde SEC95 estimé au projet de budget 2011. Ce dernier s'élèverait en effet à 3,4% du PIB en 2011 selon ce projet (différence de 0,6% du PIB).

En revanche, le surplus de la sécurité sociale prévu par la BCL pour 2011 est moins favorable que l'estimation figurant au projet de budget 2011. L'excédent correspondant estimé par la BCL s'établit à 1,7% du PIB en 2011, alors que le projet de budget table pour sa part sur un surplus de 2,1%. Ce dernier solde s'améliorerait de 0,2% du PIB en 2011 par rapport à l'année précédente selon le projet de budget, ce qui semble surprenant au vu notamment de la crise économique et financière et des difficultés de financement prévisibles de l'assurance maladie-maternité. Par ailleurs, le projet de budget 2011 stipule clairement que cet excédent résulte essentiellement d'un surplus du régime général d'assurance pension et que l'impact d'une éventuelle entrée en vigueur de la réforme de l'assurance maladie n'est pas compris. Or celle-ci devrait contribuer à améliorer ce solde⁷.

Le tableau 4 offre un aperçu des projections préliminaires d'automne de la BCL relatives à la situation des finances publiques luxembourgeoises.

⁷ La BCL inclut ses propres estimations préliminaires concernant cette réforme dans ses projections d'automne 2010.

**Tableau 4: La situation des finances publiques luxembourgeoises:
projections préliminaires d'automne de la BCL (novembre 2010)
(en % du PIB)**

| | 2006 | 2007 | 2008 | 2009 | 2010 ^e | 2011 ^p | 2012 ^p | 2011 ^{p (1)} |
|---|------------|------------|-------------|-------------|-------------------|-------------------|-------------------|-----------------------|
| Ensemble des administrations publiques | | | | | | | | |
| Recettes totales | 39,93 | 39,87 | 39,86 | 41,45 | 41,09 | 41,20 | 40,49 | |
| Dépenses totales | 39,75 | 39,67 | 39,63 | 41,24 | 40,87 | 40,96 | 40,24 | |
| Déficit (-) ou surplus (+) | 1,4 | 3,7 | 3,0 | -0,7 | -1,8 | -1,3 | -1,9 | -1,2 |
| Solde apuré de la conjoncture | 1,5 | 3,2 | 2,0 | -0,8 | -1,7 | -0,9 | -1,4 | |
| Soldes des sous-secteurs | | | | | | | | |
| Administration centrale | -0,6 | 1,0 | -0,2 | -2,6 | -3,3 | -2,8 | -3,0 | -3,4 |
| Administrations locales | 0,2 | 0,4 | 0,4 | 0,0 | -0,1 | -0,1 | -0,2 | 0,1 |
| Sécurité sociale | 1,8 | 2,4 | 2,7 | 1,9 | 1,6 | 1,6 | 1,3 | 2,1 |
| | | | | | | | | |
| Dettes publiques | 6,7 | 6,7 | 13,6 | 14,5 | 18,9 | 19,5 | 20,3 | |

Sources: Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011, IGF, IGSS, UCM, STATEC, calculs BCL.

e: estimations

p: projections

⁽¹⁾ Exposé introductif du projet de budget 2011, p.25.

Au total, pour **2011** une amélioration du solde de l'ensemble des Administrations publiques se dessine. Le solde passerait d'un déficit de 1,8% du PIB en 2010 à un déficit de 1,3% en 2011. Cette amélioration reflète principalement les mesures de consolidation budgétaire présentées dans le projet de budget 2011 et dans une moindre mesure une évolution de l'emploi plus favorable qu'escompté au projet de budget.

Ces mesures ont été initialement annoncées par le Premier ministre lors de son discours traditionnel sur l'Etat de la Nation qui a eu lieu le 5 mai 2010. Elles n'ont pas toutes été incluses dans le projet de budget 2011. Le tableau 5 présente les mesures qui ont été considérées dans le projet de budget 2011 et reprises dans les projections de la BCL pour l'exercice 2011. Le montant total de ces mesures se chiffre à 409 millions d'euros, soit 1% du PIB⁸. Deux remarques s'imposent. Premièrement, la consolidation passe à raison d'environ 60% par l'augmentation de recettes (principalement des prélèvements frappant les ménages) et pour les 40% restants par une baisse des dépenses. Le gouvernement considère quant à lui, comme l'attestent les documents budgétaires, que les deux tiers de la consolidation reposent sur les dépenses et le tiers restant sur les recettes. Deuxièmement, selon les estimations de la BCL, la baisse des investissements publics effectifs sur cette

⁸ Et 0,9% du PIB en 2012, car la mesure relative à l'adaptation des pensions aux salaires réels n'aura qu'un impact temporaire sur les dépenses, au cours de la seule année 2011.

même période ne se chiffrerait qu'à environ 50 millions d'euros, soit nettement moins que les quelque 350 millions identifiés par l'Etat. La différence s'explique principalement par le fait qu'au Luxembourg, le taux de réalisation effectif des investissements publics reste traditionnellement nettement inférieur au taux initialement présenté par le gouvernement dans le volume II du projet de budget. La BCL a procédé à son propre calcul de ces dépenses en fonction du taux effectif et non du taux théorique et a chiffré l'effort de consolidation en conséquence.

Tableau 5: Les mesures de consolidation budgétaire annoncées par le gouvernement pour l'année 2011***
(en millions d'euros)

| Dépenses | 2011 |
|---|-------------|
| 1 Investissements publics (Administration centrale) | 49 |
| 2 Réduction des frais de fonctionnement de l'Administration centrale | 34 |
| 3 Transferts aux ménages | |
| - ajustement des pensions aux salaires réels, 0,95% en 2011 et 0,95% en 2012 | 37 |
| - suppression des allocations familiales à partir de l'âge de 21 ans et modification de la politique d'attribution des bourses et des prêts pour universitaires | 33 |
| - paiement du forfait d'éducation qu'à partir de l'âge de 65 ans (contre 60 actuellement) | 1,5 |
| - modification de la bonification d'intérêts dans le cadre des subventions pour le logement | 1 |
| 4 Transferts en capitaux, y compris les subventions en capital aux entreprises | 17 |
| Total dépenses | 173 |
| Recettes | 2011 |
| 1 Nouveau taux d'imposition de 39% (impôt sur les traitements et salaires) à partir de 83 586 euros | 27 |
| 2 Hausse de l'impôt de solidarité de 2,5% à 4% et à 6% pour revenus imposables > 300000 euros | 52 |
| 3 Introduction d'un impôt de crise de 0,8% | 73 |
| 4 Hausse de l'impôt de solidarité pour entreprises de 1% (de 4,0% à 5,0%) | 14 |
| 5 Réduction de droits d'enregistrement et de transcription pour l'acquisition d'habitations pers. (Bëllegen Akt) | 70 |
| Total recettes | 236 |
| Impact sur le solde budgétaire de l'ensemble des Administrations publiques | 409 |

Sources: Discours du Premier Ministre sur l'Etat de la Nation (5 mai 2010), Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011,

*** Il s'agit de l'impact net par an par rapport au scénario de base de la BCL à politique inchangée.

L'année **2012** verrait le déficit repartir résolument à la hausse. Cette évolution reflète une augmentation de la masse salariale et de la consommation privée inférieure à celle du PIB, ce qui induirait un moindre dynamisme des cotisations sociales et des impôts indirects. Par ailleurs, l'impôt sur le revenu des collectivités subirait avec retard l'impact de la crise économique et financière.

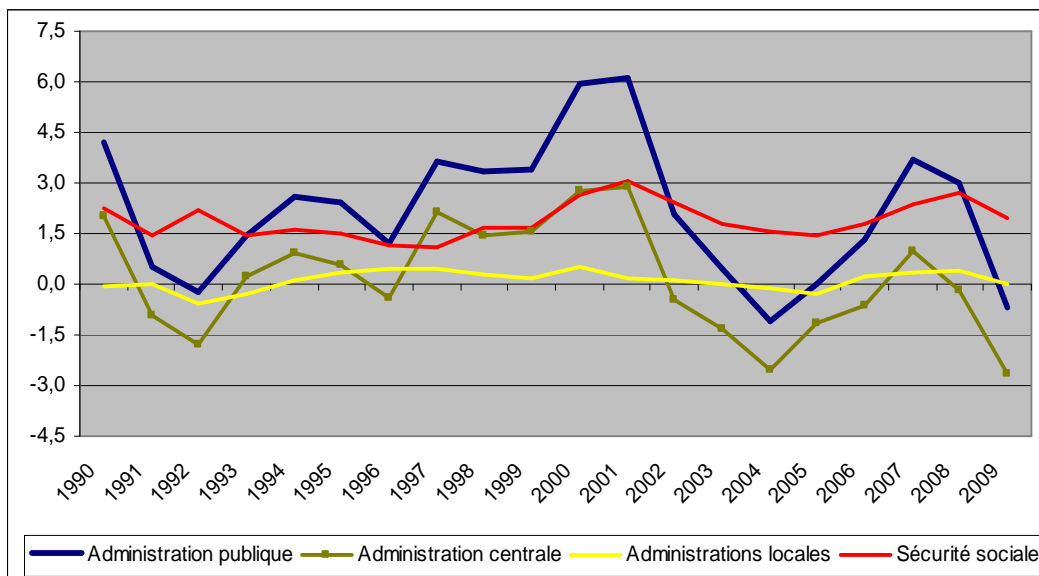
En ce qui concerne **la dette publique**, en 2009 le ratio a légèrement augmenté pour se situer à 14,5%, suite notamment à un emprunt de 200 millions d'euros en faveur du Fonds du rail et du Fonds des routes. L'exercice 2010 se caractériserait par une nouvelle émission obligataire de l'Etat pour un montant total de 2 000 millions d'euros incluant les deux

nouveaux emprunts pour les Fonds précités. Le ratio d'endettement devrait de ce fait se situer à 18,9% du PIB en 2010, à 19,5% du PIB en 2011 et à 20,3% du PIB EN 2012. La garantie financière de trois milliards d'euros accordée au groupe Dexia en 2008 a pris fin au 30 juin 2010 à la demande même du groupe et ne représente donc plus aucun risque pour le niveau de la dette publique.

Le graphique 1 met en évidence la détérioration flagrante du solde de l'ensemble des Administrations publiques pour la période 1990-2009. Il convient de noter que les soldes des Administrations publiques et de l'Administration centrale atteindraient leur niveau le plus défavorable depuis le calcul des soldes en conformité avec le système SEC95. Dans ce contexte, il s'impose de mettre en œuvre le plus tôt possible le calendrier mentionné dans la onzième actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg. La BCL recommande même un renforcement de cet objectif, pour les raisons explicitées dans la suite de cet avis.

La stratégie de sortie de crise devrait également être poursuivie avec la mise en place de réformes structurelles, notamment dans le domaine de sécurité sociale. La réforme des soins de santé devrait être poursuivie et même accentuée sur le versant des dépenses. La réforme du système de pension devrait quant à elle être définie et mise en œuvre dans les meilleurs délais.

Graphique 1: Soldes de l'Administration publique et de ses sous-secteurs (en % du PIB)



Sources: Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2011, IGF, IGSS, UCM, STATEC, calculs BCL.

Le solde ajusté de la conjoncture serait quant à lui négatif à raison de 1,7% du PIB en 2010, ce qui consacrerait un recul significatif par rapport aux soldes ajustés des années récentes. Le solde apuré du cycle s'améliorerait en 2011 mais demeurerait toujours négatif, ce qui met en exergue le caractère structurel de la dégradation des finances publiques luxembourgeoises. Cette évolution reflète également les nouvelles mesures de soutien à l'économie luxembourgeoise adoptées par le gouvernement en 2010 ainsi que les mesures de consolidation proposées dans le projet de budget 2011 (cf. ci-dessus). Le déficit expurgé du cycle accuserait une nouvelle détérioration en 2012, pour atteindre 1,4% du PIB. Cette dégradation principalement imputable au manque de dynamisme de l'IRC, des cotisations sociales et des impôts indirects.

A ce stade, il est important de souligner que les projections de la BCL pour 2011 ne prennent pas en considération une éventuelle plus ou moins-value qui résulterait des opérations Dexia et Fortis entreprises par le gouvernement en 2008⁹. Cette démarche est justifiée par l'importante incertitude qui prévaut à propos du signe de cette plus-value, de son importance absolue et de son moment d'occurrence. Sont considérées dans les projections les charges d'intérêt dues sur l'émission des obligations liées à l'opération Fortis. Le ratio de la dette publique luxembourgeoise est estimé en fonction de ces opérations.

Quant à l'objectif à moyen terme (OMT), celui-ci a été fixé par le gouvernement dans la onzième actualisation du Programme de Stabilité (publiée en février 2010) à 0,5% du PIB en termes structurels. Cet objectif n'est clairement pas en ligne avec le taux recommandé par la Commission Européenne (calculé dans le cadre des travaux du Comité Economique et Financier) à savoir un taux se situant dans un intervalle de 0,75% à 1,5% du PIB. Ce taux ne serait pas suffisant pour préfinancer les charges futures de la sécurité sociale et plus généralement pour assurer la soutenabilité à terme des finances publiques. La BCL a recommandé dans nombre de publications la nécessité d'adopter un taux plus élevé, afin d'assurer la soutenabilité des finances publiques à long terme. Cette recommandation est corroborée dans le présent avis par les calculs présentés dans les parties qui suivent.

⁹ Les revenus de dividendes associés sont pour leur part bel et bien pris en considération dans les projections de la BCL.

Finalement, il convient de constater que l'élaboration des projections budgétaires luxembourgeoises reste un exercice difficile pour deux raisons principales:

1. La diffusion de données intra-annuelles de finances publiques est caractérisée par un flagrant manque de transparence.

Comme d'autres observateurs, la BCL est confrontée à un manque de transparence en ce qui concerne l'accès aux données mensuelles ou trimestrielles de finances publiques. Un accès effectif, régulier et automatique à ces données permettrait de détecter à temps les inflexions de la situation des finances publiques. *Sur le versant des recettes*, les statistiques reprenant l'évolution intra-annuelle (mensuelle ou trimestrielle) des recettes de l'Impôt sur le Revenu des Collectivités (IRC), de l'impôt sur les traitements et salaires et de l'Impôt Commercial Communal (ICC) ne sont toujours pas disponibles pour nombre d'institutions y compris la BCL. Il conviendrait d'assurer un caractère automatique et régulier à cet envoi de données, d'autant que le produit de l'IRC évolue souvent de manière peu intuitive. En témoignent notamment les recettes au cours des six premiers mois de 2010. Il serait souhaitable de disposer d'informations de la part du gouvernement sur le calcul même de l'IRC et en particulier sur le nombre d'années de retard ou «lags» à appliquer pour identifier l'année à laquelle se rapportent les impôts. Il est très difficile d'apprécier la dynamique des revenus en provenance de l'IRC perçus au cours d'une année donnée en l'absence d'une ventilation par «millésimes» des recettes de l'IRC. *Sur le versant des dépenses*, la BCL ne dispose pas d'informations intra-annuelles sur l'exécution des dépenses des fonds spéciaux, qui canalisent une grande partie des dépenses de l'Etat. Les dépenses opérées par le truchement des fonds se caractérisant par une extrême volatilité, ces données sont strictement indispensables pour apprécier correctement l'évolution en cours d'année des finances publiques et l'exécution du budget.

Ces données revêtent une importance particulière dans le présent contexte, puisque les dépenses d'investissement canalisées par les fonds spéciaux constituent l'un des principaux vecteurs de l'actuelle politique de relance. L'IGF transmet sur demande expresse des séries mensuelles relatives aux dépenses de l'Etat central au sens strict, mais il ne s'agit pas de données SEC95. Enfin, les données relatives aux communes ne sont également pas disponibles sur une base intra-annuelle. Un cadre de transmission statistique plus performant et transparent permettrait par ailleurs à la Chambre des Députés de mieux mener à bien sa mission de contrôle budgétaire. Ce contrôle renforcé constituerait un garde-fou contre des révisions statistiques de grande ampleur, qui nous placeraient en porte à faux par rapport à nos partenaires européens. Ce type de dérapage

ne s'est pas encore produit au Luxembourg, mais la situation prévalant dans certains pays européens démontre la matérialité du problème.

Enfin, le Luxembourg a en matière de diffusion de données mensuelles un important retard à combler par rapport à la (quasi-) totalité des autres pays de l'Union européenne, ce dont témoignent périodiquement les publications de la Commission européenne¹⁰.

2. Volatilité prononcée des soldes budgétaires.

La volatilité prononcée des soldes budgétaires des Administrations publiques rend plus difficile l'analyse de ces derniers. En témoignent notamment les révisions successives des projections des dépenses et des recettes de l'Etat. De manière plus générale, la forte volatilité des soldes budgétaires impose le choix d'objectif à moyen terme particulièrement exigeant afin de prémunir le pays contre une violation de la valeur de référence d'un déficit de 3% du PIB.

La réforme de la gouvernance européenne, dont certains aspects pourraient déjà être mis en œuvre à partir de l'année 2011, prévoit déjà d'y remédier. La dernière section du présent avis y est consacrée.

3. Les finances publiques luxembourgeoises comparées aux pays limitrophes

Si la situation budgétaire semble plus favorable qu'initialement prévu dans une perspective de court terme, la situation fondamentale (de long terme) est loin d'être favorable. Le Luxembourg a d'ailleurs vu sa situation se détériorer par rapport aux pays limitrophes au cours des années récentes et la soutenabilité à terme des finances publiques est très compromise en l'absence de nouvelles mesures structurelles.

Les Administrations publiques devraient accuser un déficit de l'ordre de 1,8% en 2010 selon les estimations provisoires de la BCL. Ce résultat est emblématique de la détérioration structurelle de la situation budgétaire du Luxembourg. Le déficit le plus élevé enregistré de 1995 - soit l'année de départ des séries statistiques SEC95 - à 2008 était jusqu'à présent un déficit équivalent à 1,1% du PIB, enregistré en 2004. Une impasse de

¹⁰ A titre d'exemple, à Malte, la Banque centrale a un accès électronique direct aux données mensuelles de toutes les lignes budgétaires (côté recettes et dépenses).

1,8% constitue une incontestable contre-performance à cette aune, même si ce solde est en définitive plus favorable que le solde correspondant escompté au plus fort de la crise.

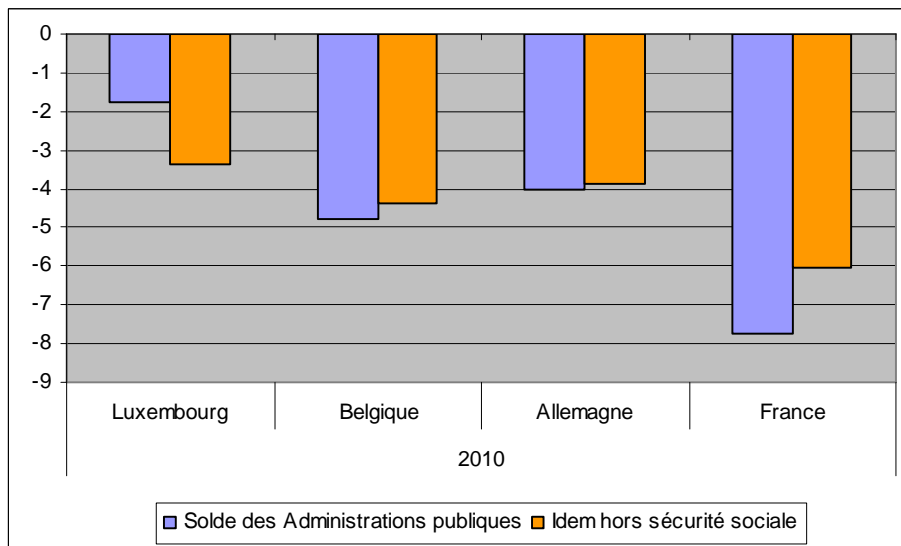
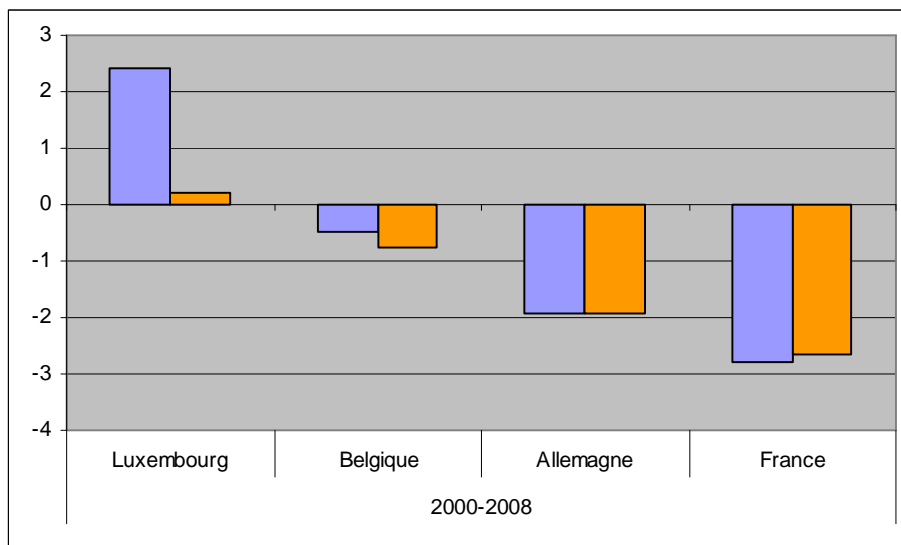
Le solde des Administrations publiques est pourtant un indicateur particulièrement peu exigeant dans le cas spécifique du Luxembourg. Il résulte en effet de la somme des soldes de l'Administration centrale, des Administrations locales et de la sécurité sociale. Or cette dernière présente dans l'état actuel des choses de plantureux excédents, qui ne sont pas appelés à durer et devraient même à l'avenir laisser la place à de substantiels déficits. Selon les estimations préliminaires de la BCL, l'excédent des Administrations de sécurité sociale luxembourgeoises atteindrait 1,6% du PIB en 2010. Or ce surplus est de nature virtuelle, car il résulte quasi intégralement du décalage entre d'une part les cotisations alimentées par les frontaliers (environ 40% du total des cotisations de pension) et d'autre part les dépenses de pension induites par des non résidents (20% des dépenses du régime général de pension). Ce décalage est bien entendu appelé à s'atténuer au fil du temps, comme en témoigne d'ailleurs l'accroissement observé au cours des années récentes de la part des transferts de pensions à l'étranger, qui est passée de 14% en 1995 et 16% en 2000 à 20% en 2008 selon l'IGSS. Il en résultera inmanquablement une «fonte» des excédents, qui ne sera que le prélude à l'apparition de significatifs déficits de la sécurité sociale.

Pour cette raison, la réalité budgétaire intrinsèque du Luxembourg est mieux rendue par les soldes hors sécurité sociale, d'autant que ce sont ces derniers qui déterminent l'évolution de la dette publique. Les excédents de la sécurité sociale n'ont pas vocation à servir au financement des besoins de financement de l'Administration centrale et des pouvoirs locaux, puisqu'ils alimentent pour l'essentiel des réserves telles que la réserve de compensation du régime général de pension.

Comme l'illustre le graphique suivant, le Luxembourg présentait une situation budgétaire favorable au cours de la période 2000-2008, pour l'essentiel antérieure à la survenue de la crise économique et financière. Au contraire des trois pays limitrophes, il se caractérisait en effet par des excédents, tant au titre du solde des Administrations publiques qu'en termes de soldes hors sécurité sociale des mêmes Administrations publiques. Cette situation enviable n'est malheureusement plus de mise, comme en témoigne la seconde partie du graphique, relative à l'année 2010. Le solde global des Administrations publiques demeure certes significativement plus favorable qu'en Belgique, en Allemagne ou en France. Cependant, le solde équivalent hors sécurité sociale, qui est le meilleur révélateur de la situation budgétaire intrinsèque sur un plan luxembourgeois, est désormais à peine plus favorable que dans deux des pays voisins. Ce dernier solde (hors sécurité sociale) accuserait en effet un déficit de quelque 3,4% du PIB, soit à peine moins qu'en Allemagne

(3,9%¹¹ du PIB) et même en Belgique (4,4%). Ce résultat est emblématique de la perte graduelle, par le Luxembourg, de ce gage de stabilité que constituent des finances publiques saines.

Graphiques 2 et 3: Evolution des soldes des Administrations publiques avec et hors sécurité sociale (en pourcentages du PIB)



Sources: Eurostat (Notifications EDP d'octobre 2010), Statec.

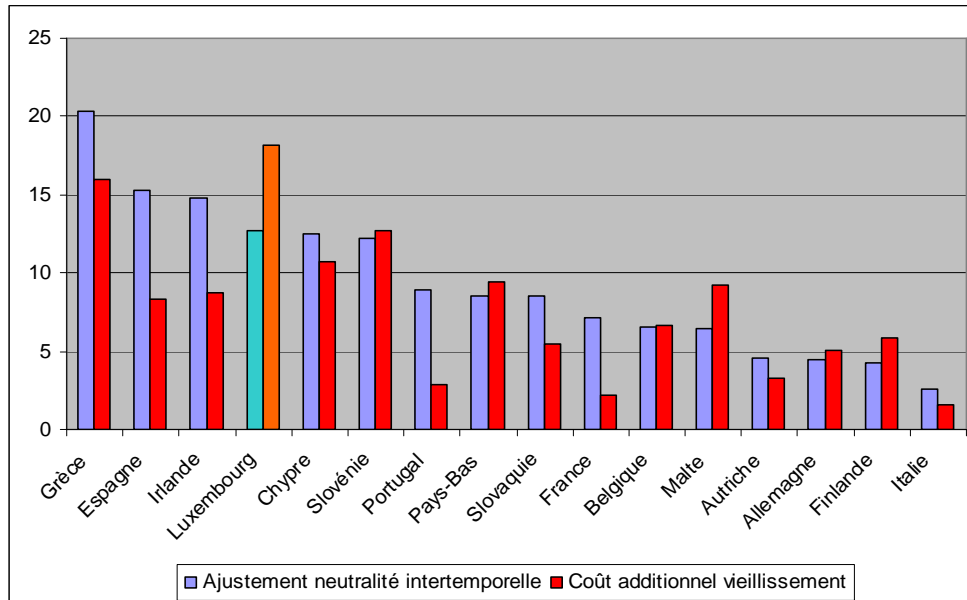
¹¹ Certaines informations indiqueraient même que le déficit (hors sécurité sociale) de l'Allemagne pour 2010 pourrait en définitive être inférieur à ces 3,9% du PIB.

Les travaux de la Commission européenne et de l'Ageing Working Group ont par ailleurs montré – tout comme des acteurs tels que le FMI, l'OCDE, l'IGSS et la BCL – que même les soldes hors sécurité sociale enjolivent la situation budgétaire à moyen terme du Luxembourg. Ils neutralisent la sécurité sociale, alors que cette dernière devrait alimenter de substantiels déficits dans le futur. Le graphique suivant est particulièrement instructif à cet égard. Il met en parallèle la hausse, d'ici 2060, des dépenses associées au vieillissement – en premier lieu les pensions – et d'autre part un indicateur de la soutenabilité des finances publiques calculé par la Commission européenne. Ce dernier indicateur, dit «S2», représente l'assainissement des finances publiques auquel il conviendrait de procéder dans l'immédiat afin de respecter la contrainte budgétaire sur un horizon de temps infini («contrainte budgétaire intertemporelle»)¹². Cet indicateur atteindra 0% du PIB pour un pays où la contrainte budgétaire intertemporelle est d'ores et déjà respectée à politique inchangée.

Le graphique (barres bleues) montre que le Luxembourg est très éloigné de cette situation de neutralité intertemporelle. Il devrait même procéder à une consolidation budgétaire de plus de 10% du PIB afin d'assurer le respect de la contrainte budgétaire intertemporelle. A l'aune de cet indicateur global de santé budgétaire, le Luxembourg figure dans le peloton de queue de la zone euro, avec la Grèce, l'Irlande et l'Espagne. Cette situation particulièrement peu enviable s'explique par la forte augmentation des dépenses liées au vieillissement escomptée par l'Ageing Working Group d'ici 2060 (barre orange du graphique).

¹² Cette contrainte postule que la valeur actualisée des surplus primaires futurs – compte tenu notamment du coût du vieillissement inféré par l'Ageing Working Group – soit égale au montant actuel de la dette publique.

Graphique 4: Assainissement requis pour respecter la contrainte budgétaire intertemporelle et évolution à moyen terme des dépenses associées au «vieillissement» (en pourcentages du PIB)



Sources: Ageing Working Group, Commission européenne.

Les mécanismes à la base de cette vulnérabilité des finances publiques luxembourgeoises peuvent être illustrés plus avant au moyen de simulations effectuées par la BCL.

4. Simulations d'évolution des finances publiques à moyen terme

Des simulations effectuées par la BCL sur la base notamment des projections de l'Ageing Working Group (AWG) sur un horizon fini, d'ici 2040, mettent en exergue le dérapage prévisible de nos finances publiques en l'absence de nouvelles mesures de consolidation budgétaire. Elles suggèrent d'ailleurs que le Luxembourg dépasserait dès 2029 la valeur de référence d'un endettement de 60% du PIB. Ces simulations postulent pourtant une stabilité du ratio des recettes au PIB.

La BCL a mis au point un instrument de projection, d'ici 2040, des principaux postes de recettes et de dépenses des Administrations publiques. Ces simulations intègrent le coût du vieillissement anticipé par l'Ageing Working Group tout en postulant une croissance du

PIB se limitant à 2,2% par an de 2013 à 2040.¹³ Tant les indicateurs de finances publiques que les indicateurs macro-économiques correspondent strictement à ceux des projections macro-économiques préliminaires de la BCL sur l'horizon 2010-2012. Il importe également de souligner que le scénario d'une croissance tendancielle de 2,2% de 2013 à 2040 n'est guère éloigné de la croissance potentielle «baseline» considérée dans les projections socio-économiques 2010-2050 du Statec.¹⁴ Un scénario basé sur une croissance de 4% nécessiterait selon la même étude un emploi total de près de 800 000 personnes en 2060, ce qui exigerait une explosion peu réaliste du nombre de travailleurs frontaliers. Par ailleurs, la croissance tendancielle sera pénalisée par les restructurations en cours du secteur financier, par l'instauration des normes Basel III et éventuellement par divers innovations fiscales et réglementaires (restrictions au secret bancaire ou élargissement du champ de la directive sur les revenus d'intérêt des non résidents, par exemple). Enfin, la crise a induit une importante diminution de la formation brute de capital, ce qui ne manquera pas d'affecter négativement la capacité de production.

Les autres hypothèses présidant aux projections sont détaillées dans l'encadré ci-joint. Une hypothèse revêtera une importance particulière dans la suite du présent avis: les recettes sont censées demeurer globalement stables par rapport au PIB. Cette hypothèse sera relâchée au point suivant.

¹³ Les dépenses de pension sont ajustées à la baisse par rapport à l'Ageing Working Group (AWG), car le scénario de croissance du PIB plus prudent privilégié par la BCL se traduit par de moindres arrivées de frontaliers, avec à la clef de moindres montants absolus de pensions à moyen terme.

¹⁴ Projections socio-économiques 2010-2060, Bulletin du Statec n°5-2010.

Encadré: Hypothèses de base des projections de moyen terme

La croissance économique postulée de 2013 à 2040 s'établirait à 2,2% l'an. Conformément aux projections de l'Ageing Working Group (AWG), le salaire réel par employé augmenterait quant à lui au même rythme que la productivité, soit de 1,7 % par an, ce qui signifie que la progression de l'emploi se stabiliserait à 0,5% par an. La masse salariale et les cotisations sociales supportées par les salariés demeureraient donc stables par rapport au PIB. Le taux d'inflation est quant à lui supposé atteindre 2% par an de 2013 à 2040. Il est par ailleurs en ligne avec les projections macroéconomiques de la BCL de 2010 à 2012.

Les hypothèses démographiques sont de facture relativement classique et ne seront pas évoquées en détail ici. Il convient de noter le nombre élevé d'immigrants, à savoir de 3 000 à 4 000 personnes par an. Les recettes et les dépenses publiques résultent des projections de la BCL jusqu'en 2012 et des hypothèses précitées à partir de 2013. Toutes ces projections sont effectuées en termes structurels. Les cycles économiques ne sont pas inférés sur l'horizon de projection, les projections ne pouvant se concevoir qu'en moyennes de cycles.

Ces recettes et dépenses sont «nettoyées» de l'impact des cycles conjoncturels et des mesures temporaires. L'impact du cycle n'est par conséquent pas en mesure de distordre le point de départ des projections, à savoir le solde budgétaire en 2012 (une absence de neutralisation des cycles aurait affecté négativement les projections du fait de la situation conjoncturelle escomptée pour 2012).

Sur le versant des dépenses, il est supposé que la masse salariale des agents de la fonction publique évoluera parallèlement à celle du secteur privé, ce qui revient à considérer que les salaires moyens et l'emploi publics vont s'accroître au même rythme que dans le privé tout au long de l'horizon de projection. Cela signifie qu'en vitesse de croisière, l'emploi public va progresser de 0,5% par an, ce qui paraît modéré à l'aune des évolutions observées au cours des dix dernières années. En matière sociale, les dépenses de pension (régime général et régimes spéciaux confondus dans l'ensemble de la présente section de l'avis), d'assurance maladie, d'assurance dépendance et de chômage sont censées évoluer de la même manière que dans le scénario de base de l'AWG. Cela implique une nette augmentation des dépenses primaires associées à ces quatre domaines, à raison de 13% du PIB de 2012. Cet impact est cependant tempéré par le traitement réservé aux prestations familiales. Ce poste, qui pèse d'un poids certain au Luxembourg, n'est pas considéré dans l'étude de l'AWG. Afin d'inférer l'évolution à moyen terme de ce poste, qui représentera environ 3% du PIB en 2012, il est supposé que les prestations de la Caisse Nationale des

Prestations Familiales ne seront pas indexées aux prix, en vertu des décisions adoptées dans le cadre du Comité de Coordination Tripartite d'avril 2006. Dans la même perspective, il est postulé que les autorités n'adopteront pas de mesures nouvelles en matière de prestations familiales, à l'exception des mesures annoncées le 5 mai 2010. Le montant nominal des prestations en question est par conséquent gelé tout au long de l'horizon de projection. En conséquence, les prestations correspondantes passent de 2,8% du PIB en 2012 à 1,1% du PIB seulement en 2040 dans les projections.

Sur le versant des recettes, la règle générale à laquelle se conforment le scénario commenté ci-dessous est que ces dernières évoluent parallèlement au PIB. C'est par exemple le cas en ce qui concerne les cotisations sociales supportées par les actifs, puisque la masse salariale est elle-même censée demeurer stable par rapport au PIB. Le principe de la proportionnalité entre les recettes et le PIB souffre cependant quelques exceptions. En premier lieu, la BCL, à l'inverse du AWG, tient compte de l'incidence positive de l'accroissement marqué des pensions sur deux catégories de recettes, à savoir les cotisations sociales supportées par les retraités (maladie et assurance dépendance) et les impôts directs dont ils sont redevables. Cet effet, qui concourt à amortir quelque peu l'impact du vieillissement, n'est nullement négligeable. Il contribue en effet à améliorer le solde public primaire à raison de plus de 1% du PIB de 2012 à 2040.

Un autre domaine où le présent encadré se distingue du rapport de l'AWG est la prise en compte des revenus du patrimoine – sur les réserves de pension notamment – et des charges d'intérêt. Le taux de rendement du patrimoine est censé atteindre 3,5% l'an. Le taux d'intérêt implicite sur la dette est également fixé à 3,5%, en termes nominaux, tout au long de l'horizon de projection. La dynamique d'évolution de la dette prend en compte une contrainte impérative: l'Administration centrale n'est bien entendu pas censé financer ses déficits en puisant dans les réserves de pension.

Il convient enfin de noter que les simulations d'endettement prennent en compte l'existence d'actifs de l'Etat central à la fin 2008, pour un montant équivalant à plus de 15% du PIB (notamment réserves des fonds spéciaux, de l'assurance maladie-maternité, de l'assurance dépendance et participations de l'Etat). Ces actifs ont été estimés sur la base du rapport d'activité du Ministère des finances. Ils incorporent notamment les actions «Fortis» acquises au cœur de la crise économique et financière, pour un montant de 2500 millions d'euros. Les actifs des Administrations publiques sont censés s'étioler graduellement après 2008. Ainsi, ils reviennent par hypothèse à 4% du PIB en 2020. Cette hypothèse de liquidation graduelle des actifs permet de limiter le recours à l'endettement.

Sous les hypothèses précitées, la situation budgétaire évoluerait comme l'indique le tableau suivant, qui intègre les mesures annoncées par le Premier Ministre le 5 mai 2010, à l'exception de la mesure relative aux frais de déplacement et à l'instauration d'un impôt forfaitaire s'appliquant à certains types de sociétés. La simulation de référence résumée au tableau montre que le ratio de recettes totales augmenterait légèrement sur l'horizon de projection. Les impôts directs et les cotisations sociales seraient en effet favorisés par l'augmentation tendancielle de leur base commune, qui se compose principalement de la masse salariale et des pensions versées. Si la masse salariale demeure par hypothèse stable par rapport au PIB, il en est bien entendu tout autrement des pensions, qui donnent notamment lieu au paiement de cotisations pour soins de santé en nature et d'impôts sur les traitements et salaires. Cet impact positif sur les recettes serait cependant largement compensé par la chute des revenus du patrimoine, qui subiraient l'effet de la disparition progressive des réserves de pension.

Les dépenses de pension augmenteraient à raison de 11% du PIB de 2012 à 2040. Les prestations de santé et les dépenses de l'assurance dépendance progresseraient pour leur part à concurrence de 1,6 et 0,9% du PIB, respectivement, au cours de la même période. Ces augmentations, qui atteindraient au total 13,3% du PIB, ne seraient que partiellement contrées par la diminution des prestations familiales (-1,7 % du PIB) et des dépenses liées au chômage (-0,2 %). Les autres dépenses des administrations publiques que les transferts sociaux sont supposées demeurer stables par rapport au PIB, sauf bien entendu les charges d'intérêt, qui passeraient de 0,7% du PIB en 2012 à quelque 5,1% du PIB en 2040. Ce résultat frappant illustre les dangers inhérents à une dynamique d'endettement non maîtrisée. Du fait de l'hypothèse de rigidité absolue des dépenses, le scénario de référence donne lieu à des déficits croissants, qui excéderaient largement la valeur de référence de 3% du PIB durant la majeure partie de l'horizon de projection. A terme, ils seraient même supérieurs à 15 % du PIB. Dans ce contexte, la dette publique brute consolidée (définition « Maastricht ») progresserait de façon exponentielle. Elle dépasserait les 30 % du PIB en 2023 et franchirait le seuil de référence de 60% du PIB dès 2029, avant d'excéder les 160% du PIB vers la fin de l'horizon de projection. Comme l'indique le tableau, les systèmes de pension (régime général et régimes spéciaux confondus), dont l'endettement devrait atteindre plus de 100 % du PIB en 2040 et davantage encore par la suite à politique inchangée, constitue l'un des principaux moteurs de la dynamique d'endettement. Il convient cependant de noter que les autres composantes des Administrations publiques – en particulier l'Administration centrale – alimenteront également cette dynamique, en raison de l'importance de leurs déficits structurels.

Les déficits et le niveau de dette projetés de 2012 à 2040 ne constituent nullement des prévisions au sens propre du terme, car il est vraisemblable que les autorités réagiront avant qu'une telle détérioration ne se produise, à rebours donc de l'hypothèse de « politique inchangée ». La projection de référence vise simplement à illustrer les dangers inhérents à un comportement trop attentiste au cours des prochaines années. Il est en effet particulièrement difficile d'enrayer une dynamique d'endettement lorsque cette dernière s'est amorcée. Encore convient-il de noter que les projections ne prennent pas en compte les effets d'offre négatifs associés à la hausse de la pression fiscale consécutive aux nouvelles mesures.

**Tableau 6: Evolution de la situation budgétaire des Administrations publiques
(en % du PIB tendanciel)**

| | 2012 | 2014 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Recettes totales | 40,4 | 40,4 | 40,4 | 40,3 | 40,0 | 40,2 | 40,5 | 40,6 |
| Impôts directs | 13,3 | 13,2 | 13,2 | 13,3 | 13,5 | 13,6 | 13,8 | 13,9 |
| Impôts indirects | 11,5 | 11,5 | 11,5 | 11,5 | 11,5 | 11,5 | 11,5 | 11,5 |
| Cotisations sociales | 11,9 | 11,9 | 11,9 | 12,0 | 12,1 | 12,1 | 12,2 | 12,3 |
| Revenus d'intérêt | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,6 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Autres | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Dépenses totales | 41,8 | 42,4 | 42,7 | 44,5 | 47,1 | 50,3 | 54,1 | 57,6 |
| Transferts sociaux | 21,5 | 22,1 | 22,4 | 24,1 | 26,5 | 28,6 | 31,1 | 32,9 |
| Investissements publics | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |
| Rémunérations des agents | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 |
| Autres dépenses primaires | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 |
| Charges d'intérêt | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 0,9 | 1,1 | 2,1 | 3,5 | 5,1 |
| Déficit (-) ou surplus (+) | -1,4 | -2,0 | -2,3 | -4,2 | -7,1 | -10,1 | -13,7 | -17,0 |
| Dette publique | 20,1 | 21,1 | 21,8 | 26,9 | 35,7 | 69,5 | 112,8 | 163,8 |
| Dont pensions | -24,8 | -24,2 | -23,5 | -15,2 | 2,9 | 31,3 | 69,8 | 116,2 |

Sources: Ageing Working Group, IGSS, Statec, calculs BCL.

5. Simulations à moyen terme en relâchant l'hypothèse de stabilité des recettes

Un scénario reposant sur la matérialisation de trois risques, à savoir (i) une convergence du montant des impôts sur les sociétés vers la moyenne européenne, (ii) un étiolement progressif du «Tanktourismus» et (iii) des recettes de TVA liées au commerce électronique donne lieu à des résultats encore bien plus préoccupants.

Les simulations présentées au point précédent montrent qu'en l'absence de mesures nouvelles, les finances publiques luxembourgeoises ne seront nullement soutenables, du fait du phénomène de vieillissement et en raison de l'important déficit des Administrations publiques hors sécurité sociale mis en évidence au point 3 ci-dessus. Le scénario de référence repose pourtant sur l'hypothèse d'un ratio recettes sur PIB globalement stable et même en légère augmentation sur l'horizon de projection. En d'autres termes, ce scénario ignore trois grandes sources de fragilité des recettes publiques, déjà soulignées notamment dans l'avis sur les finances publiques du Conseil Supérieur pour un Développement Durable, publié en septembre 2008. Ces trois sources de vulnérabilité sont les suivantes:

- Les impôts directs sur les sociétés. Ces impôts (essentiellement l'impôt sur le revenu des collectivités, l'impôt de solidarité correspondant et l'impôt commercial communal) représenteront selon les projections macro-économiques préliminaires de la BCL 4,3% du PIB en 2012. Ce ratio serait toujours nettement supérieur au ratio correspondant calculé pour la zone euro en 2008, soit 2,5% du PIB.¹⁵ Cet état de fait s'explique par l'importance du secteur financier au Luxembourg, qui représente à lui seul l'essentiel des impôts sur les sociétés engrangés par les Administrations publiques. Or le scénario de référence présenté au point précédent postule une croissance de l'ordre de 2,2% par an, ce qui reflète notamment l'hypothèse d'un secteur financier moins dynamique que par le passé. Une convergence graduelle, vers la moyenne de la zone euro, du ratio d'impôts directs sur les sociétés serait par conséquent tout à fait compatible avec le scénario de croissance privilégié.
- Les recettes de TVA découlant du commerce électronique: en vertu du «VAT package» approuvé par le Conseil européen en décembre 2007, la perception de la TVA liée au commerce électronique reposera sur le principe de la taxation selon le

¹⁵ Ce ratio de 2,5% a été calculé à partir de données de 2008 d'Eurostat, qui ne sont pas disponibles pour l'Espagne et la Finlande. Le ratio correspond par conséquent à la zone euro diminuée de ces deux pays. Par ailleurs, les chiffres relatifs à la Grèce datent de 2005. La pondération des ratios nationaux a été effectuée en fonction du poids des différents Etats dans le PIB global de la zone euro (moins l'Espagne et la Finlande).

- lieu de résidence et non plus le lieu d'établissement des sociétés de commerce électronique. Le «package» prévoit une période transitoire de 2015 à 2019, ce qui signifie que les recettes de TVA afférentes vont inmanquablement s'étioler au cours de cette période.¹⁶ Il s'agit là d'un enjeu particulièrement important, car ces recettes se sont montées à 390 millions d'euros en 2009 selon le rapport d'activité 2009 de l'Administration de l'enregistrement et des domaines. Ce montant représente 1% du PIB.
- Les recettes liées au «Tanktourismus» représentent selon les estimations de la BCL 2% du PIB¹⁷. Il s'agit d'une estimation restreinte, dans la mesure où elle ne prend en compte que la TVA et les accises sur les ventes de produits pétroliers à des non résidents, donc compte non tenu des taxes indirectes correspondant aux ventes à ces derniers de tabac et alcool. Pour rappel, les seules accises et droits sur le tabac et l'alcool se montent à 1,4% du PIB, dont environ 1,2% imputables aux non résidents.¹⁸

Afin d'appréhender de façon globale et cohérente l'impact potentiel sur les finances publiques de cette triple vulnérabilité, la simulation de référence commentée au point précédent a été amendée. A rebours de l'hypothèse de stabilité du rapport recettes sur PIB, il est désormais supposé que les recettes de TVA découlant du commerce électronique disparaissent graduellement de 2015 à 2019, selon les modalités établies dans le «VAT package». Par ailleurs, les recettes de 2% du PIB imputables au Tanktourismus sont censées disparaître linéairement de 2013 à 2040. De manière similaire, les impôts directs sur les sociétés convergent par hypothèse vers la moyenne de la zone euro de 2013 à 2040 (ce taux moyen est égal à 2,5% du PIB, soit 1,8% du PIB de moins qu'en 2012).

¹⁶ Le pays d'établissement des sociétés actives dans le domaine du commerce électronique pourra conserver 30% des recettes de TVA afférentes en 2015 et 2016, 15% de ces recettes en 2017 et 2018 et 0% à partir de 2019.

¹⁷ Cette estimation de 2% repose sur les données du Ministère de l'Economie et du Commerce extérieur (volumes d'essence et de diesel vendus en 2007) en appliquant les impôts afférents. Il est supposé que 73% du diesel routier et 69% de l'essence sont vendus à des non résidents. Ces proportions résultent d'une comparaison entre d'une part la consommation effective de produits pétroliers par le Luxembourg et d'autre part une consommation théorique (en l'absence d'achats par les non résidents). La consommation théorique est calculée sur la base de la consommation moyenne par tête dans les pays européens de l'OCDE (chiffres de 2008 de l'Agence Internationale de l'énergie), en appliquant cette consommation par tête au Luxembourg et en l'ajustant à la hausse afin de tenir compte d'une part du parc de véhicules utilitaires plus développé (pour le diesel) et d'autre part de la densité particulièrement importante du parc automobile au Luxembourg (pour l'essence). Les statistiques relatives aux véhicules utilitaires et au parc automobile sont publiées par Eurostat.

¹⁸ La part des non résidents est inférée en comparant les positions de l'IPCH à celles de l'IPCN.

Le traitement de la TVA électronique souffre peu de contestations, puisqu'il découle en droite ligne du «VAT package». Le choix de l'horizon temporel pertinent est moins immédiat pour les deux autres prélèvements. Il convient de noter que la BCL a opté pour un horizon relativement long, de sorte qu'elle est peu susceptible d'exagérer l'incidence négative sur les finances publiques, bien au contraire. Le déclin de l'impôt des sociétés et du «Tanktourismus» pourrait en définitive s'avérer bien plus rapide que ne le suggèrent les hypothèses adoptées dans le présent avis. Les résultats de la nouvelle simulation apparaissent au tableau ci-joint.

Tableau 7: Evolution de la situation budgétaire des Administrations publiques en cas de déclin des impôts directs sur les sociétés, de la «TVA électronique» et du «Tanktourismus» (en % du PIB tendanciel)

| | 2012 | 2014 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 |
|-----------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| Recettes totales | 40,4 | 40,1 | 39,3 | 38,2 | 37,2 | 36,7 | 36,3 | 35,8 |
| Impôts directs | 13,3 | 13,1 | 13,0 | 12,8 | 12,6 | 12,5 | 12,3 | 12,1 |
| Impôts indirects | 11,5 | 11,4 | 10,6 | 9,9 | 9,6 | 9,2 | 8,8 | 8,5 |
| Cotisations sociales | 11,9 | 11,9 | 11,9 | 12,0 | 12,1 | 12,1 | 12,2 | 12,3 |
| Revenus d'intérêt | 0,8 | 0,9 | 0,9 | 0,6 | 0,1 | 0,0 | 0,0 | 0,0 |
| Autres | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 | 2,9 |
| Dépenses totales | 41,8 | 42,4 | 42,7 | 44,8 | 47,8 | 51,4 | 55,8 | 60,0 |
| Transferts sociaux | 21,5 | 22,1 | 22,4 | 24,1 | 26,5 | 28,6 | 31,1 | 32,9 |
| Investissements publics | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 | 3,1 |
| Rémunérations des agents | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 | 8,0 |
| Autres dépenses primaires | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 | 8,5 |
| Charges d'intérêt | 0,7 | 0,7 | 0,7 | 1,1 | 1,7 | 3,2 | 5,2 | 7,5 |
| Déficit (-) ou surplus (+) | -1,4 | -2,3 | -3,5 | -6,6 | -10,5 | -14,7 | -19,5 | -24,2 |
| Dette publique | 20,1 | 21,5 | 23,3 | 36,9 | 57,8 | 106,7 | 168,1 | 239,6 |
| Dont pensions | -24,8 | -24,2 | -23,5 | -15,2 | 2,9 | 31,3 | 69,8 | 116,2 |

Sources: Ageing Working Group, Agence internationale de l'Energie, Eurostat, IGSS, Statec, calculs BCL.

La défaillance des trois impôts précités se monte au total à 4,8% du PIB à l'horizon 2040 (1,8% du PIB pour les impôts sur les sociétés, 1% pour la TVA électronique et 2% pour le «Tanktourismus»). Cependant, l'incidence totale sur les soldes budgétaires attendrait quelque 7,2% en 2040, car à l'effet de déperdition direct s'ajouterait l'impact de cette dernière sur l'endettement et en conséquence sur les charges d'intérêt. Ces charges se monteraient en effet à 7,5% du PIB en 2040, contre 5,1% du PIB dans la simulation de référence.

Il est intéressant de constater que l'impact global sur le solde se monte à 7% du PIB soit la moitié de l'effet du vieillissement, qui se monterait quant à lui à environ 16% du PIB sur la période de référence (soit 11,3% du PIB pour le «vieillissement» au sens strict¹⁹ et 4,4% de charges d'intérêt induites). En d'autres termes, le Luxembourg risque en l'absence de mesures nouvelles d'être confronté à deux chocs d'envergure, l'incidence du «vieillissement» étant exacerbée par diverses déperditions de recettes. La possible sinon probable conjonction de ces deux chocs met en exergue la nécessité absolue d'une consolidation budgétaire ambitieuse et mise en œuvre dans les meilleurs délais. La simulation illustrée au tableau précédent montre d'ailleurs que le déficit des Administrations publiques excéderait la valeur de référence de 3% du PIB dès 2015 à politique inchangée. Par ailleurs, la dette brute consolidée dépasserait le seuil des 60% dès 2026 et s'accroîtrait de manière exponentielle par la suite.

La simulation illustrée au tableau précédent servira de point d'ancrage au point suivant, consacré à la définition d'une stratégie budgétaire appropriée. Toute stratégie budgétaire se doit d'ailleurs d'être empreinte de la plus grande prudence dans une petite économie ouverte exposée à nombre de chocs économiques potentiels. Il serait très périlleux d'asseoir une telle stratégie sur des projections qui ignorent la vulnérabilité des recettes, le vieillissement et s'étayant par ailleurs sur un taux de croissance élevé.

6. La stratégie d'assainissement recommandée par la BCL

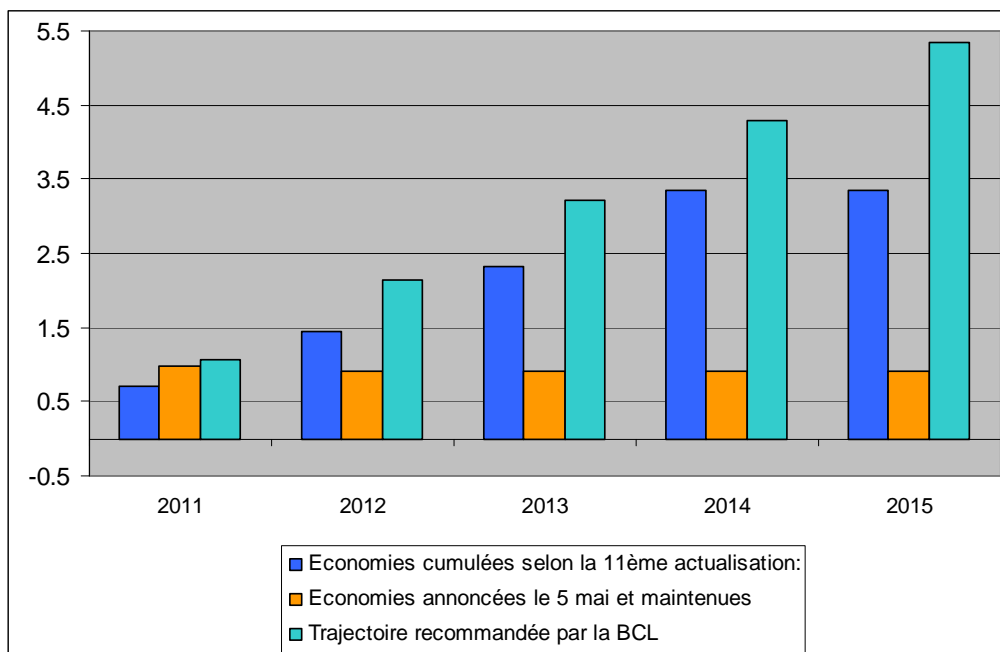
Les simulations montrent qu'un important effort de consolidation budgétaire s'impose. Le gouvernement en a pris conscience, comme l'atteste la 11ème actualisation du Programme de Stabilité. L'essentiel de l'effort prévu dans cette actualisation doit cependant encore faire l'objet de mesures concrètes, les mesures adoptées jusqu'à présent ne représentant qu'un cinquième de l'effort total annoncé d'ici 2014. Par ailleurs, cet effort annoncé est lui-même insuffisant. Il ne permet pas de converger suffisamment vite vers l'OMT et il ne garantit nullement le rétablissement de la soutenabilité à terme des finances publiques. Une stratégie d'assainissement s'impose d'urgence, car une consolidation budgétaire est d'autant plus douloureuse socialement qu'elle est tardive.

Les simulations effectuées ci-dessus de même que les constats de la Commission européenne et de nombre d'autres institutions sont sans appel: une consolidation budgétaire

¹⁹ Y compris la diminution tendancielle supposée des prestations familiales.

s'impose d'urgence au Luxembourg. Le gouvernement est lui-même en accord avec ce diagnostic, puisqu'il annonce dans la 11^{ème} actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg une stratégie d'assainissement pluriannuelle portant sur un cumul de 3,4% du PIB à la fin de 2014. L'actualisation ne spécifie cependant pas les mesures susceptibles d'induire un tel assainissement. Par ailleurs, comme l'illustre le graphique suivant, les dispositions annoncées le 5 mai 2010 et maintenues depuis lors ne représenteraient que 0,9% du PIB tendanciel à la fin de 2014 à politique inchangée – c'est-à-dire en l'absence de mesures nouvelles. Pour rappel, seul ce pourcentage de 0,9% a été intégré aux projections de la BCL, les autres mesures permettant de respecter l'objectif d'un assainissement de 3,4% n'étant pas connues à ce stade. Il est bien entendu indispensable que ces dernières soient précisées au plus vite, dans une optique pluriannuelle.

Graphique 5: Mesures de consolidation projetées dans la 11^{ème} actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg et mesures annoncées (impact cumulé, en pourcentages du PIB potentiel projeté par la BCL)



Sources: 11^{ème} actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg, Ministère des Finances, calculs BCL.

Note: Il n'est tenu compte que des montants d'assainissement explicitement identifiés dans le tableau «Trajectoire d'ajustement» de la page 17 de la 11^{ème} actualisation, ce qui explique le plafonnement de l'effort cumulé en 2015 dans le scénario «Economies cumulées selon la 11^{ème} actualisation». L'actualisation mentionne certes un effort additionnel de 1% du PIB «à partir de 2015», sans toutefois présenter une distribution par année de cet effort.

La question se pose de savoir si les autorités pourraient se contenter de porter l'effort d'assainissement de 0,9% du PIB à 3,4% d'ici la fin 2014 – ce qui implique la réalisation de nouvelles économies à raison de 2,5% du PIB. Afin de répondre à cette question, la BCL a intégré ces économies additionnelles de 2,5% au scénario présenté au tableau 6, en s'inspirant directement du phasage dans le temps prévu dans la 11^{ème} actualisation. Il est supposé que ces économies portent exclusivement sur le versant des dépenses et n'affectent pas les pensions. Les résultats sont pour le moins mitigés, en dépit d'un solde budgétaire de départ bien plus favorable que postulé dans la 11^{ème} actualisation. Comme l'indique le tableau ci-joint, le solde budgétaire structurel des Administrations publiques serait toujours déficitaire en 2015, à raison de 0,84% du PIB. Il serait par conséquent bien en deçà de l'Objectif budgétaire à moyen terme (OMT) choisi par les autorités, soit un excédent structurel de 0,5% du PIB. Pour autant que 2015 soit choisie comme «année cible» pour le retour à l'OMT, un assainissement additionnel de 1,34% du PIB s'imposerait donc. L'actualisation reconnaît d'ailleurs la nécessité d'un ajustement de cet ordre après 2014, comme l'atteste la citation suivante:

*«A noter que le retour à l'équilibre budgétaire nominal en 2014 implique un déficit structurel de 0,5% du PIB. L'objectif à moyen terme n'est donc pas atteint et des mesures de consolidation budgétaire de l'ordre de 1% du PIB en termes structurels devront être mises en œuvre à partir de 2015 afin de converger rapidement vers l'objectif à moyen terme».*²⁰

Cet assainissement de 1% du PIB mentionné au Programme n'est nullement imputé à l'année 2015 dans le présent avis, car il ne fait l'objet d'aucune ventilation par année, comme l'atteste l'expression «à partir de 2015» de la phrase précédente.

²⁰ Page 17 de la 11^{ème} actualisation du Programme de Stabilité. Les autorités mettent en relief le fait que le retour à l'OMT n'est prévu qu'en 2015 voire même ultérieurement.

Tableau 8: Evolution de la situation budgétaire des Administrations publiques: référence avec déperdition des trois recettes et assainissement prévu au sein de la 11ème actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg (OMT pour 2015 soulignés en bleu), (en % du PIB tendanciel)

| | 2012 | 2014 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 |
|---|-------------|-------------|--------------|-------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
| Efforts de consolidation prévus à la 11ème actualisation | | | | | | | | |
| Recettes totales | 40,4 | 40,1 | 39,3 | 38,2 | 37,2 | 36,7 | 36,3 | 35,8 |
| Dépenses totales | 41,3 | 39,9 | 40,1 | 41,8 | 44,4 | 47,6 | 51,7 | 55,5 |
| dont charges d'intérêt | 0,7 | 0,6 | 0,6 | 0,6 | 0,8 | 1,9 | 3,5 | 5,5 |
| Déficit (-) ou surplus (+) | -0,8 | 0,3 | -0,84 | -3,6 | -7,1 | -10,9 | -15,4 | -19,7 |
| Dettes publiques | 20,1 | 17,5 | 16,9 | 18,3 | 27,5 | 65,2 | 115,6 | 176,7 |
| dont pensions | -24,8 | -24,2 | -23,5 | -15,2 | 2,9 | 31,3 | 69,8 | 116,2 |
| Efforts de consolidation recommandés par la BCL | | | | | | | | |
| | 2012 | 2014 | 2015 | 2020 | 2025 | 2030 | 2035 | 2040 |
| Recettes totales | 40,4 | 40,1 | 39,3 | 38,2 | 37,2 | 36,7 | 36,3 | 35,8 |
| Dépenses totales | 40,6 | 39,0 | 38,1 | 39,5 | 41,7 | 44,7 | 48,5 | 52,0 |
| dont charges d'intérêt | 0,7 | 0,6 | 0,5 | 0,2 | 0,1 | 0,9 | 2,2 | 3,9 |
| Déficit (-) ou surplus (+) | -0,1 | 1,2 | 1,15 | -1,3 | -4,5 | -8,0 | -12,2 | -16,2 |
| Dettes publiques | 20,1 | 15,6 | 13,0 | 4,9 | 5,0 | 33,8 | 75,7 | 128,7 |
| dont pensions | -24,8 | -24,2 | -23,5 | -15,2 | 2,9 | 31,3 | 69,8 | 116,2 |

Sources : Ageing Working Group, Agence internationale de l'Energie, Eurostat, IGSS, actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg, Statec, calculs BCL.

Note: Il est supposé que l'amélioration du solde en 2012 par rapport au scénario de référence avec triple déperdition de recettes donne lieu à une augmentation des actifs plutôt qu'à une diminution de la dette.

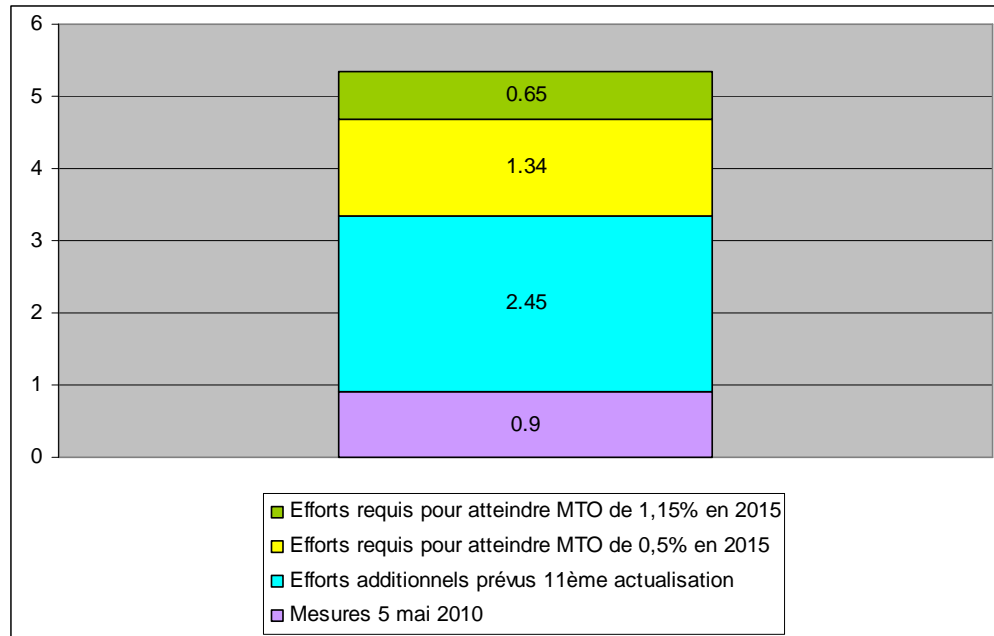
La BCL considère cependant qu'à un effort additionnel de 1,15% du PIB devrait s'ajouter un supplément de 0,65% du PIB. Les autorités ont choisi, en guise d'objectif budgétaire à moyen terme, un excédent de 0,5% du PIB. Or les autorités européennes considèrent que compte tenu de l'impact escompté du vieillissement sur nos dépenses publiques futures, le Luxembourg devrait opter pour un OMT se situant entre 0,75 et 1,5% du PIB, ce qui correspond à un taux central de pratiquement 1,15% du PIB. La BCL a d'ailleurs régulièrement recommandé de tendre vers un objectif de cet ordre, bien avant la redéfinition des OMT par les autorités européennes. La BCL considère donc que les Administrations publiques devraient au total mettre en œuvre de nouvelles mesures équivalant à 4,4% du PIB, soit 2,0% de plus que l'effort que présuppose la 11^{ème}

actualisation.²¹ A rebours de ce que prévoit cette dernière, la BCL considère que l'effort devrait s'effectuer de façon linéaire au cours de la période 2011-2015, alors que le Programme prévoit pour sa part un effort concentré en fin de période. La trajectoire d'assainissement recommandée par la BCL apparaît au graphique 4 ci-dessus.

En résumé, cette trajectoire implique des économies à raison de quelque 5,2% du PIB au cours de la période 2011-2015, soit les 4,4% du PIB précités et l'effort déjà accompli de 0,9% du PIB. Les mesures présentées jusqu'à présent ne représentent que 0,9% du PIB tendanciel, soit moins d'un cinquième de l'effort total d'assainissement recommandé par la BCL. A cette tranche de 0,9% s'ajoutent 2,5% du PIB additionnels, qui résulteraient de la trajectoire d'assainissement dévoilée dans la 11^{ème} actualisation. Il convient de noter que ces 2,5% ne sont pour l'instant guère tangibles, car les mesures sous-jacentes n'ont pas encore été définies. L'adoption de telles mesures ne constituerait pas encore l'aboutissement du processus d'assainissement budgétaire car comme indiqué ci-dessus, la consolidation correspondante ne permettrait pas encore d'aboutir en 2015 à l'objectif officiel d'un MTO de 0,5% du PIB. Le respect de ce dernier objectif requiert un surcroît de consolidation de 1,34% du PIB. Enfin, le OMT de 0,5% semble encore insuffisant compte tenu, notamment, des charges futures associées au «vieillissement» et de la déperdition possible et même probable de trois types de recettes (TVA électronique, impôts des sociétés, Tanktourismus). Un OMT de 1,15%, qui serait totalement compatible avec les recommandations de la Commission européenne (OMT entre 0,75 et 1,5%), serait particulièrement approprié, ce qui suppose un complément d'assainissement de 0,65% du PIB. Ces différentes étapes sont illustrées au graphique 6.

²¹ Selon les calculs de la BCL, l'actualisation présuppose un effort d'assainissement de 2,5% du PIB, qui s'ajoute à l'effort cumulé de 0,9% enregistré à la fin de 2012 à politique inchangée. L'effort total serait donc égal à 4,4+0,9% du PIB, soit à 5,3% du PIB.

Graphique 6: Des mesures de consolidation du 5 mai 2010 (0,9% du PIB) à l'effort recommandé par la BCL (5,3% du PIB) – période 2011 à 2015 (en pourcentages du PIB)



Sources: 11^{ème} actualisation du Programme de Stabilité, projet de budget 2011, Statec, calculs BCL.

Un autre constat livré par le tableau est que la stratégie de consolidation prévue dans la 11^{ème} actualisation n'est pas compatible avec la soutenabilité à terme des finances publiques en l'absence de nouvelles mesures dans le domaine des pensions. La trajectoire de consolidation à court terme recommandée par la BCL livre de meilleurs résultats sur un horizon de moyen terme mais même dans ce cas, un endettement croissant se manifeste à partir de 2025. Cette puissante dynamique d'endettement reflète pour l'essentiel la croissance tendancielle très soutenue des dépenses de pension.

La trajectoire d'assainissement à court terme recommandée par la BCL, qui suppose un assainissement cumulé additionnel équivalent à quelque 4,4%²² du PIB d'ici 2015 par rapport à une situation à politique inchangée, doit d'ailleurs impérativement s'accompagner d'une réforme de ce type. Cette dernière pourrait reposer sur une modulation de l'ajustement des pensions aux salaires réels, sur une augmentation du taux effectif voire même du taux légal de départ à la retraite, sur un traitement plus strict des périodes assimilées ou encore sur une combinaison de diverses mesures. Enfin, la réduction des

²² Soit les 5,3% du PIB illustrés au graphique 6 moins les 0,9% correspondants aux mesures déjà intégrées au projet de budget 2011.

transferts pourrait s'opérer dans d'autres domaines de la sécurité sociale que les seules pensions, par exemple l'assurance maladie-maternité.

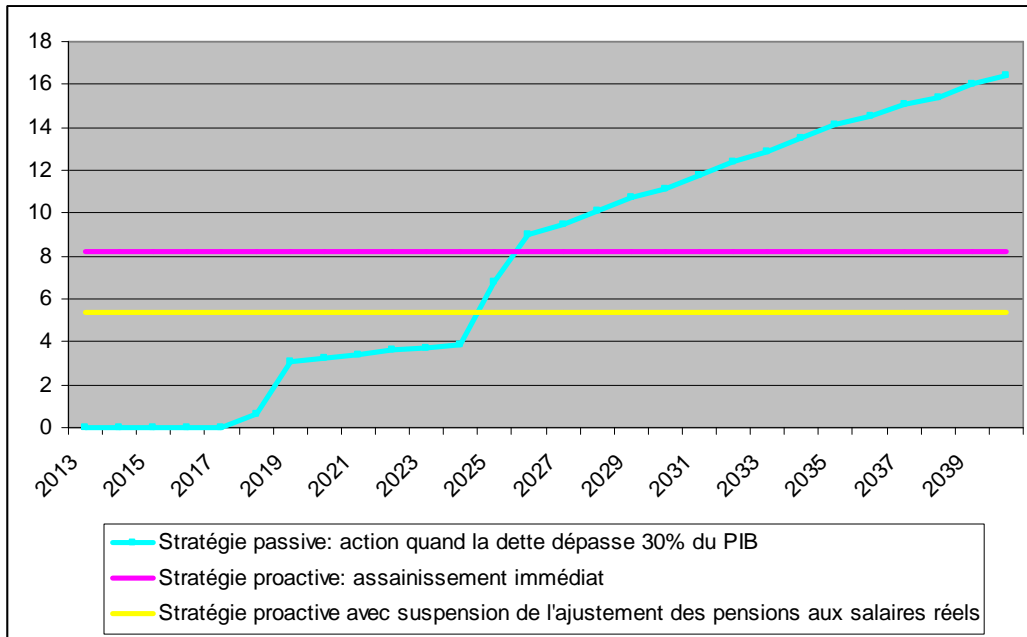
Le graphique ci-dessous illustre clairement les mérites d'une politique de consolidation proactive et assise sur une perspective pluriannuelle. Le point de départ de l'établissement du graphique est la simulation illustrée au tableau 7. Trois stratégies sont ensuite mises en œuvre afin d'éviter tout endettement supérieur à 30% du PIB au cours de l'horizon de projection.²³ La courbe bleue du graphique rend compte d'une stratégie passive d'assainissement, caractérisée par un comportement «myope» d'autorités qui ne procèdent à un assainissement budgétaire que lorsque le ratio d'endettement excède un seuil de 30% du PIB au cours de l'année courante. Cet assainissement se limite par ailleurs à ramener ce ratio d'endettement à 30% du PIB, ni plus ni moins. La deuxième stratégie, illustrée par la droite rose, constitue l'opposé de la première. Dans ce second cas de figure, les autorités ne se contentent pas d'attendre que les problèmes se matérialisent avant d'agir. Elles mettent immédiatement en œuvre une consolidation budgétaire permettant de garantir que le ratio d'endettement demeure inférieur à 30% du PIB sur tout l'horizon de projection. Comme l'indique le graphique, la première stratégie, reposant sur un assainissement «de la dernière minute», nécessite à terme une réduction des dépenses et/ou une augmentation des recettes de quelque 17% du PIB. En revanche, l'assainissement «immédiat» se limiterait à 8% du PIB, soit 9% du PIB de moins que sous la stratégie passive. Un assainissement tardif équivaut donc à un assainissement massif, beaucoup plus coûteux en termes sociaux. C'est la raison pour laquelle la BCL recommande de façon récurrente la mise en œuvre d'une consolidation précoce, qui anticipe les dérapages budgétaires afin d'enrayer à la base toute dynamique d'endettement.

La troisième stratégie revient à mettre en œuvre en parallèle un assainissement immédiat des finances publiques et une réforme dans le domaine de la sécurité sociale. A titre illustratif, il est supposé que l'ajustement des pensions aux salaires réels sera suspendu tout au long de l'horizon de projections. Dans ce cas, l'assainissement immédiat peut se limiter à 5,4% du PIB, avec bien entendu un effort additionnel dans le domaine de la sécurité sociale. Cette dernière stratégie, illustrée par la droite jaune, est conceptuellement assez proche de la stratégie de consolidation recommandée par la BCL, qui repose sur l'objectif

²³ Le choix d'un seuil de 30% est guidé notamment par une étude des économistes américains Reinhart et Rogoff publiée en 2009, selon lesquels la croissance économique médiane des pays dont la dette publique est inférieure à 30% du PIB tend à excéder de 1% la croissance des pays présentant une dette située entre 30 et 60%. Cette « prime à la rigueur » s'établirait même à 2% par rapport aux nations qui ont laissé leur dette publique dériver au-delà du seuil des 90% du PIB.

d'un excédent structurel des Administrations publiques de 1,15% du PIB en 2015 et sur la mise en œuvre conjointe de réformes structurelles de la sécurité sociale.²⁴

Graphique 7: Stratégies d'assainissement: les mérites d'une politique proactive (effort cumulé de consolidation requis, en % du PIB)



Sources: Ageing Working Group, Agence internationale de l'Energie, Eurostat, IGSS, actualisation du Programme de Stabilité du Luxembourg, Statec, calculs BCL.

La nécessité d'un important effort de consolidation plus important encore qu'au sein de la 11^{ème} actualisation du Programme de Stabilité étant établie, il reste à déterminer la composition de cet effort de consolidation. Comme on le verra ci-dessous, la BCL considère que cet ajustement ne peut s'effectuer que sur le versant des dépenses, ce qui renforce encore la pertinence de réformes structurelles dans le domaine de la sécurité sociale.

²⁴ Il est d'ailleurs assez frappant de constater que le montant de l'assainissement immédiat d'une part et les efforts additionnels requis dans le cadre de la stratégie «OMT de 1,15% en 2015» sont assez proches, ce qui illustre le bien-fondé de l'OMT choisi.

7. Il convient d'éviter une augmentation de la pression fiscale

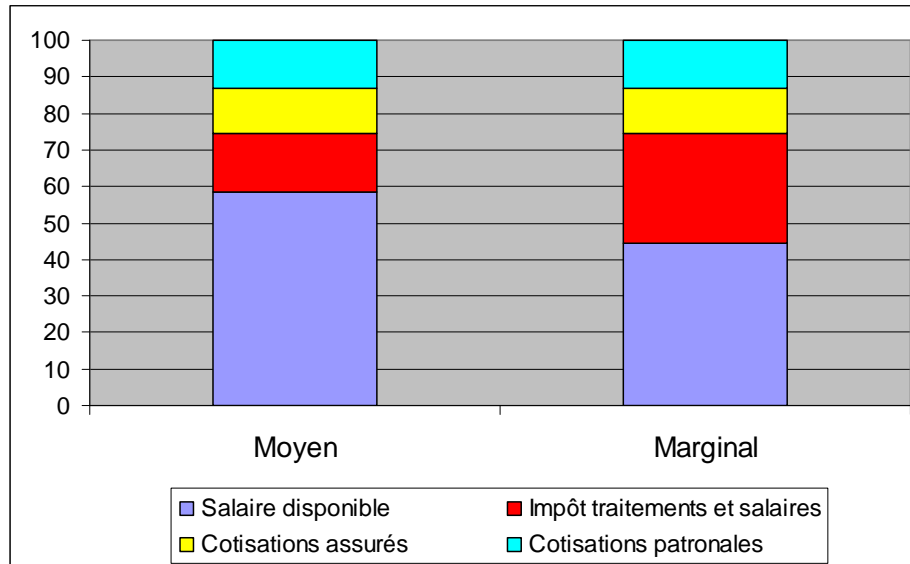
Il n'est pas judicieux d'asseoir l'effort d'ajustement des finances publiques sur une augmentation de la pression fiscale. De surcroît, le taux d'affiche de l'impôt sur les sociétés figure parmi les plus élevés de l'Union européenne et déforce le Luxembourg par rapport à la quasi-totalité des autres places financières. Enfin, une étude de la Commission européenne met en exergue une fiscalité bien plus favorable à l'endettement qu'aux augmentations de capital. Un alourdissement de la pression fiscale affecterait négativement la compétitivité de l'économie luxembourgeoise, qui s'est constamment détériorée au cours de la dernière décennie. En témoigne notamment le manque de dynamisme de l'industrie manufacturière. La stabilité du cadre fiscal constitue par ailleurs un atout de taille pour le Luxembourg, qu'il importe de conserver dans le futur.

Il n'est guère recommandable de baser la stratégie de consolidation budgétaire sur des hausses d'impôts, qui menaceraient une compétitivité déjà bien compromise et qui se heurteraient à d'importants effets de volume – induisant une diminution de la base taxable – au sein d'une petite économie ouverte telle que le Luxembourg. Les points qui précèdent ont par ailleurs montré que diverses recettes fiscales sont extrêmement vulnérables, en premier lieu la TVA dite électronique, l'impôt sur le revenu des collectivités et les recettes induites par le «Tanktourismus».

Le graphique ci-dessous montre que la marge de manœuvre est également très circonscrite en ce qui concerne la fiscalité et la parafiscalité sur les personnes physiques. La pression fiscale pesant sur les salariés est plus importante que communément admis, comme l'indique le graphique. Ce dernier a été établi en référence à un couple dont le revenu imposable total se monte à 100 000 euros par an, ce qui correspond à un coût salarial pour l'entreprise de 133 000 euros. Il est supposé que les salaires représentent l'intégralité du revenu de ces salariés. L'impact des mesures annoncées par le Premier Ministre le 5 mai 2010 est par ailleurs pris en compte, notamment l'impôt de crise de 0,8%, un impôt de solidarité de 4% et l'introduction du taux unique de l'assurance accident de 1,25% à partir du 1er janvier 2011²⁵. La hausse des cotisations pour soins de santé en nature prévue pour janvier 2011 est également considérée. A noter que les impôts indirects ne sont pas pris en compte dans les calculs de pression fiscale illustrés au graphique.

²⁵ A comparer à un minimum de 0,45% dans les banques et assimilés et un maximum de 6% pour les entreprises de toiture avant le 1^{er} janvier 2011.

**Graphique 8: Pression fiscale pour un couple avec revenu imposable de 100 000 EUR
(en % du coût salarial)**



Sources: Administration des contributions directes, calculs BCL.

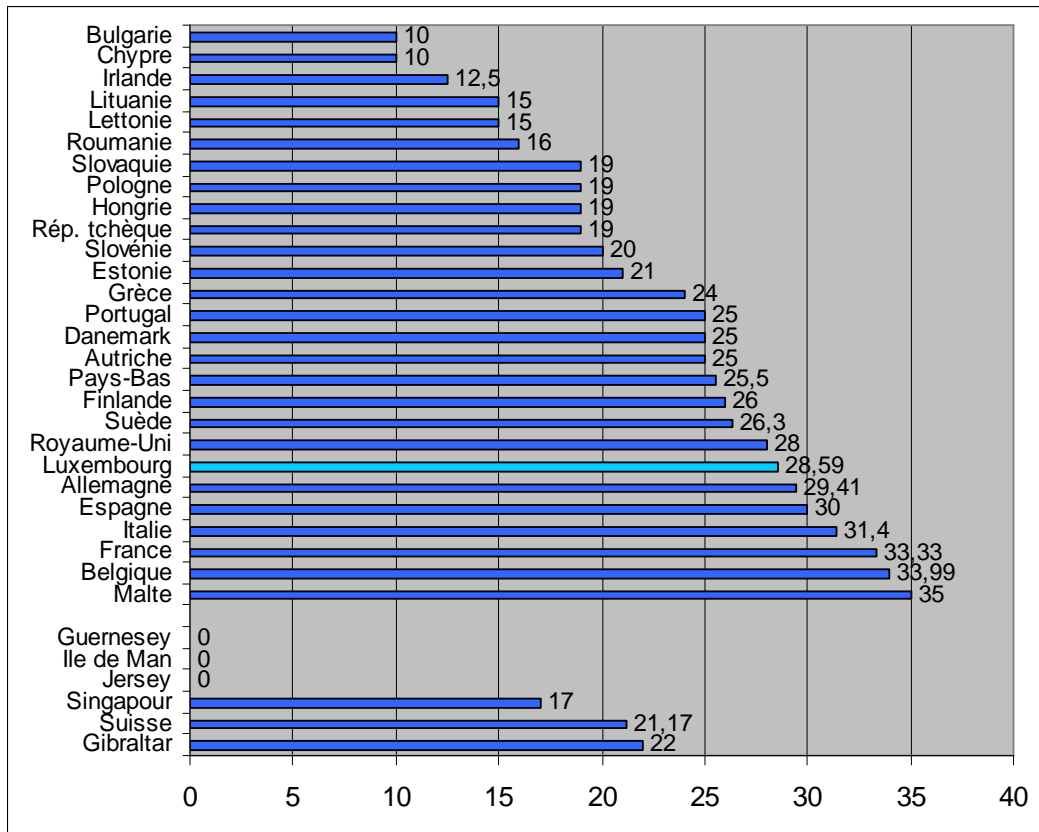
Après déduction des cotisations sociales supportées par les employeurs et les employés et de l'impôt sur les traitements et salaires (ITS), le salaire net ne se monte qu'à 58 % du coût salarial pour l'employeur. La taxation marginale est plus élevée encore, du fait de la progressivité du taux de taxation à l'ITS. Parmi les 100 derniers euros perçus par le couple précédemment mentionné (revenu marginal brut), seuls 44 euros sont effectivement empochés par le ménage (revenu marginal net), ce qui revient à dire que l'Etat accapare l'essentiel de cette tranche additionnelle de revenu. La proportion des salaires nets serait bien entendu encore moins élevée pour des revenus supérieurs au revenu imposable de 100 000 euros considéré au graphique.

Les marges de manœuvre sont tout aussi circonscrites en ce qui concerne les impôts dont sont redevables les sociétés. Le taux d'affiche des impôts directs sur les sociétés, qui regroupent l'impôt sur le revenu des collectivités, le prélèvement de solidarité sur ces derniers et l'impôt commercial communal, s'établit actuellement à 28,59% de la base imposable.²⁶ Parmi les mesures annoncées le 5 mai 2010 figure cependant une augmentation de 4 à 5% à partir de janvier 2011, de sorte que le taux effectif passera de

²⁶ Du moins sur le territoire de la ville de Luxembourg. Ce taux varie quelque peu d'une commune à l'autre, en fonction du taux de l'impôt commercial communal.

28,59% à 28,80%. Or à cette aune le Luxembourg se compare défavorablement à nombre de pays étrangers, comme l'indique le graphique suivant.

Graphique 9: Taux d'affiche des impôts sur les sociétés en 2010
(en pourcentages)



Source: KPMG (2010), «KPMG's Corporate and Indirect Tax Survey 2010», Luxembourg. Taux établis au moment de la publication et susceptibles d'avoir changé depuis lors.

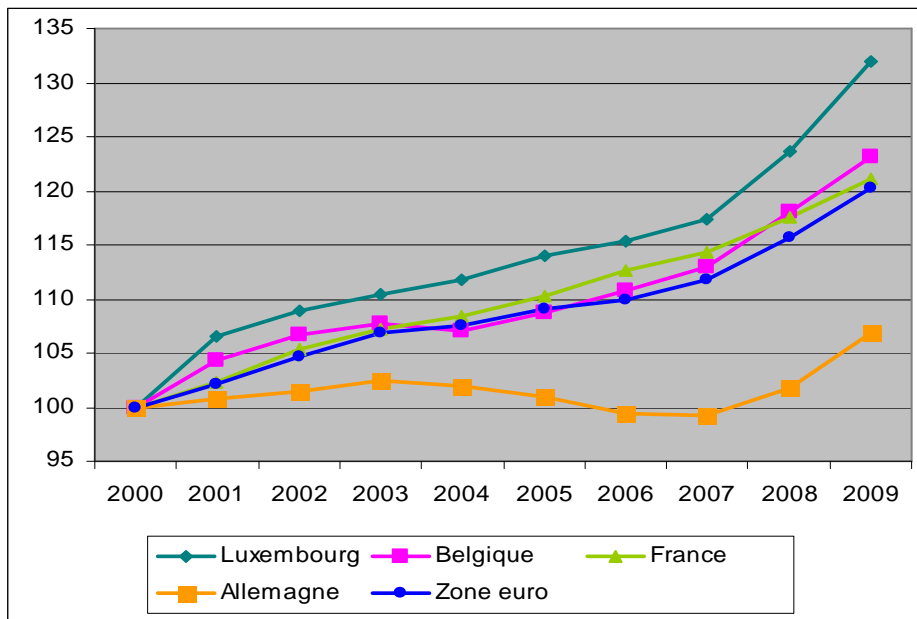
Le Luxembourg est le 7^{ème} pays de l'Union européenne en termes de taux d'affiche²⁷. La taxation est certes moins lourde que dans les pays voisins, mais elle est plus pénalisante que dans la quasi-totalité des autres Etats membres à trois exceptions près, à savoir Malte, l'Italie et l'Espagne. Le taux de taxation médian au sein de l'Union européenne est 25%, soit près de 4% de moins qu'au Luxembourg. De surcroît, le Luxembourg accuse un désavantage compétitif systématique par rapport à des places financières concurrentes telles que les îles anglo-normandes, Singapour, la Suisse ou le Royaume-Uni.

²⁷ KPMG (2010), «KPMG's Corporate and Indirect Tax Survey 2010», Luxembourg.

Il serait d'ailleurs particulièrement malvenu d'handicaper notre secteur financier dans la foulée immédiate de la crise économique et financière, compte tenu notamment des défis auxquels devra faire face ce secteur dans les années qui viennent (restructuration, Basel III, innovations en matière de régulation ou éventuellement harmonisation accrue de la fiscalité).

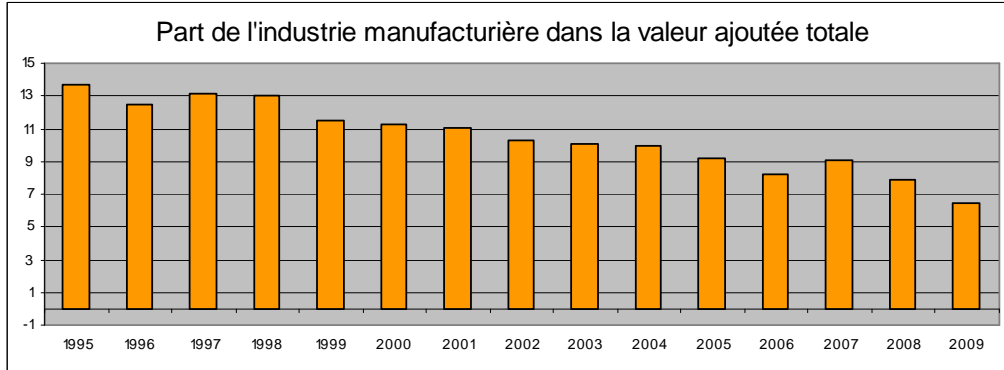
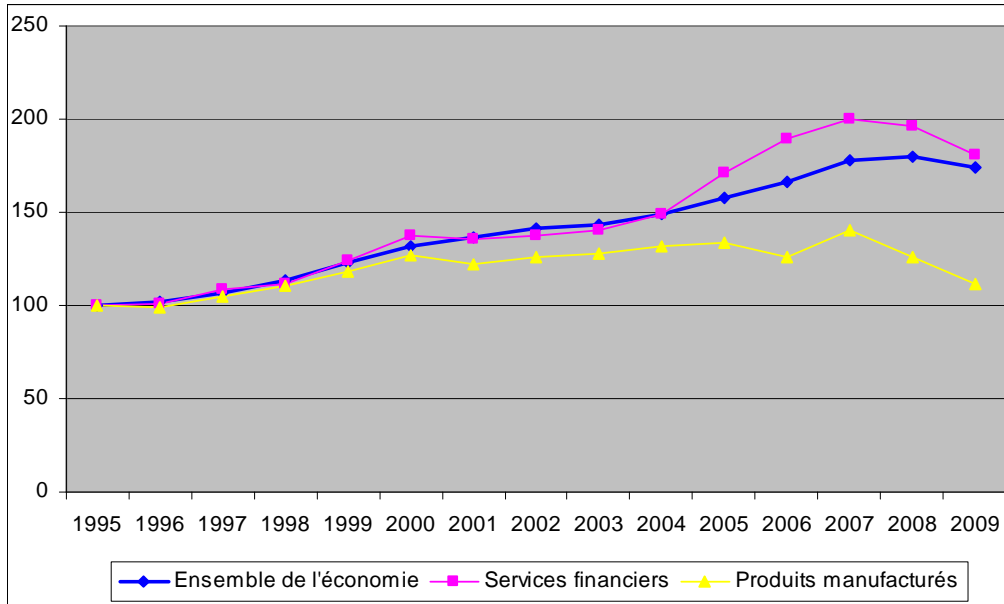
En outre, la taxation des entreprises affecte également le secteur non financier, qui est loin d'avoir fait montre d'un grand dynamisme au cours des années récentes, en raison notamment d'une compétitivité-coûts dont l'évolution n'est plus du tout maîtrisée (voir les graphiques 10 à 12).

Graphique 10: Evolution du coût salarial unitaire nominal depuis 2000
(Indices 2000=100)



Source: Eurostat.

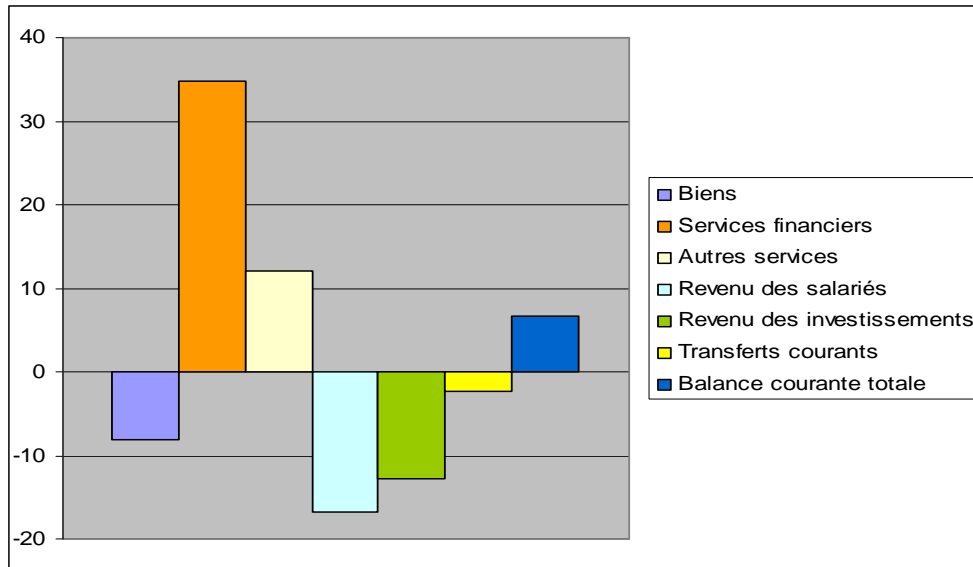
Graphiques 11 et 12: Evolution de la valeur ajoutée en volume (indices 1995=100) et part de l'industrie manufacturière dans le PIB (en %)



Sources: Statec, calculs BCL.

Le solde courant luxembourgeois est certes demeuré fortement excédentaire en dépit des dérapages du coût salarial unitaire. Le contraste entre l'évolution du coût salarial unitaire et les soldes de la balance courant ne constitue cependant qu'un paradoxe apparent. La bonne tenue de la balance des paiements est en effet surtout imputable aux services financiers, dont le plantureux excédent dissimule une réalité incontournable, à savoir une balance commerciale résolument déficitaire et une diminution tendancielle de la part de l'industrie manufacturière dans notre économie.

Graphique 13: Structure de la balance courante en 2009 (soldes en % du PIB) et part de l'industrie manufacturière dans la valeur ajoutée



Sources: Statec et BCL.

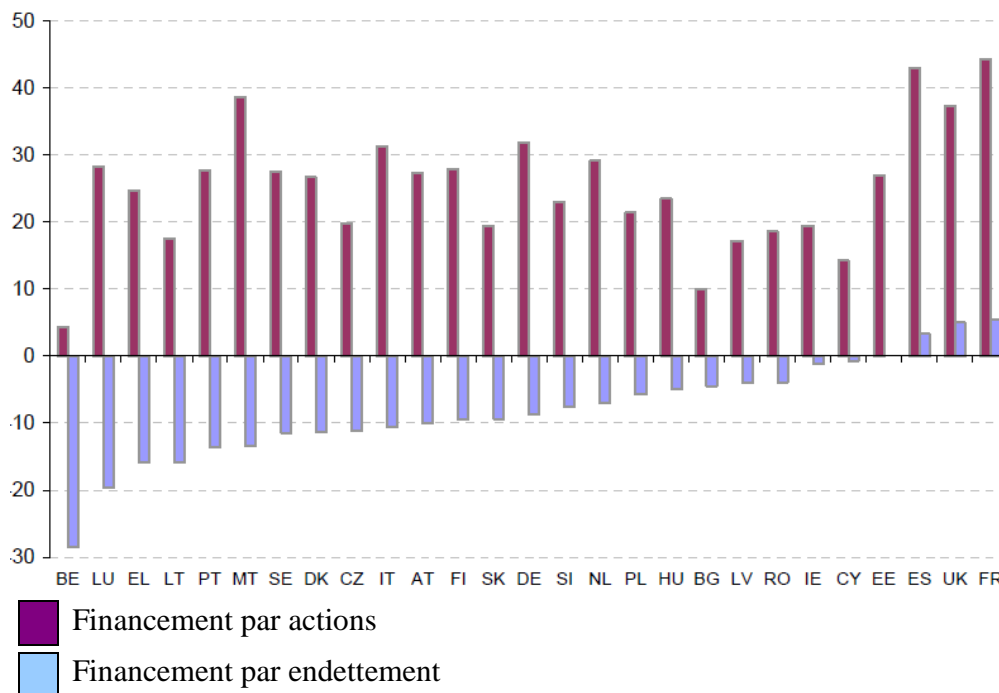
Dans ce contexte d'une compétitivité dégradée, le Luxembourg ne peut se permettre d'augmenter la fiscalité des entreprises ou des ménages. Il importe en particulier d'assurer le financement de la sécurité sociale en mettant en œuvre les réformes structurelles qui s'imposent et non en recourant à une hausse des cotisations sociales. Une telle hausse serait considérable à terme en l'absence de réformes, ce qui accentueraient encore les dérapages des coûts salariaux unitaires et par voie de conséquence la désindustrialisation accélérée du Luxembourg.

Une plus forte taxation du capital n'est pas davantage appropriée en raison notamment des importants effets de volume dans ce domaine, de sorte qu'une augmentation des taux de taxation ne se traduit pas nécessairement par des recettes additionnelles, bien au contraire. Par ailleurs, dans une récente étude sur la fiscalité en Europe²⁸, la Commission européenne montre que le Luxembourg est l'un des pays de l'Union où la fiscalité est la plus distordante du point de vue du financement des projets d'investissement. Le Luxembourg figure d'ailleurs parmi le tiers d'Etats membres où le taux de taxation marginale effective du financement par capital est le plus élevé. Ce taux est par ailleurs beaucoup plus élevé

²⁸ Commission européenne (2010), «Monitoring tax revenues and tax reforms in EU Member States 2010», European Economy 6-2010.

que dans l'un des pays voisins, la Belgique.²⁹ Un tel biais fiscal encourage les entreprises à financer leurs projets par l'endettement plutôt que par le biais d'augmentations de capital, ce qui est problématique tant du point de vue micro-économique qu'en termes de stabilité financière. Il serait malvenu d'accroître ce biais en pénalisant encore davantage ces dernières.

Graphique 14: Taux effectifs marginaux de taxation des investissements financés par augmentations de capital et par recours à l'endettement



Source: Commission européenne (2010), «Monitoring tax revenues and tax reforms in EU Member States 2010», *European Economy* 6-2010.

Pour les diverses raisons mentionnées supra, l'assainissement budgétaire recommandé – et même chiffré – au point 6 ne peut reposer sur une hausse de la pression fiscale. Il doit s'effectuer sur le versant des dépenses, d'autant que ces dernières sont très élevées en comparaison internationale et tendent de surcroît à augmenter bien plus rapidement que dans les pays limitrophes ou dans la zone euro.

²⁹ Le taux très bas de taxation marginale effective du financement par augmentation de capital en Belgique est le résultat du régime d'intérêts notionnel prévalant dans ce pays. En vertu de ce régime, les versements de dividendes peuvent sous certaines conditions être déduits du revenu imposable, à l'instar des versements d'intérêt.

8. Il est impératif de maîtriser les dépenses

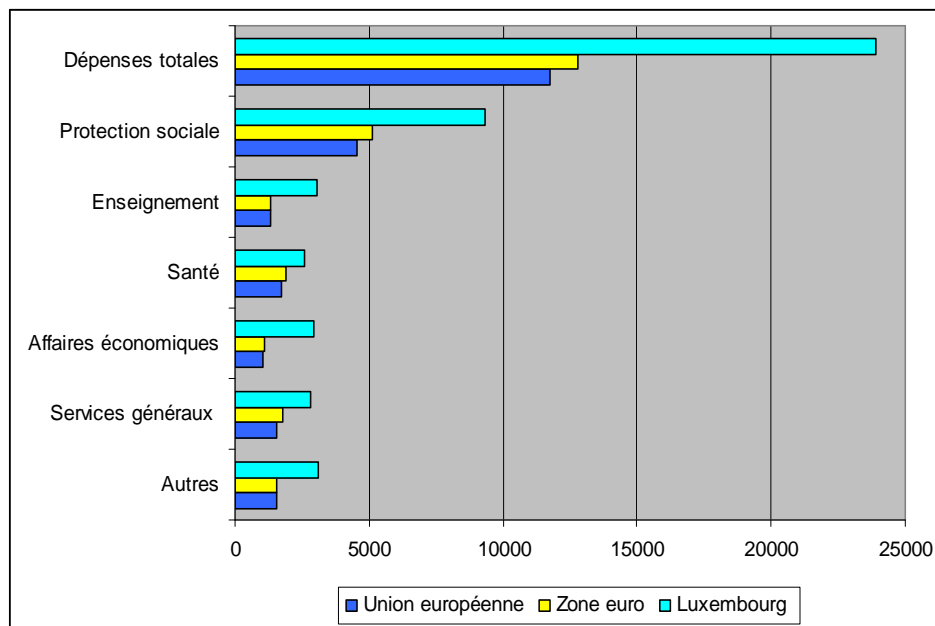
La marge de manœuvre étant insignifiante sur le versant fiscal, le Luxembourg doit impérativement maîtriser les dépenses de ses administrations publiques. Une analyse des dépenses en niveau révèle que ces dernières sont bien plus élevées que dans les autres pays de la zone euro. Elles tendent par ailleurs, paradoxalement, à augmenter très rapidement en comparaison internationale. Une norme de dépenses plus stricte et mieux définie s'impose dans un tel contexte.

Le graphique ci-dessous a été établi sur la base de statistiques d'Eurostat relatives à l'année 2008. Les dépenses par catégorie fonctionnelle COFOG (Classification of the Functions of Government) y apparaissent en euros par tête d'habitant. Elles sont bien plus pertinentes que les habituels ratios de dépenses en pourcentages du PIB. Le PIB luxembourgeois étant élevé en comparaison internationale, il biaise à la baisse les ratios exprimés en pourcentages du PIB. Par ailleurs, les ratios de dépenses au PIB incitent à surestimer la capacité de résistance de l'économie luxembourgeoise. Les dépenses étant assez rigides en montants absolus, notamment les rémunérations du personnel et les transferts sociaux, elles demeurent à un niveau élevé par tête d'habitant même en cas de stagnation, voire de réduction du PIB. Il en résulterait une brusque progression des ratios de dépenses exprimés relativement au PIB. Le Luxembourg a d'ailleurs expérimenté ce scénario de 2008 à 2009. Les années de forte croissance antérieures à 2008 ont en effet incité les autorités luxembourgeoises à maintenir les dépenses à un niveau élevé, avec à la clef une nette augmentation du ratio des dépenses au PIB en 2008 et surtout en 2009.

Les chiffres du graphique ont subi deux corrections, qui donnent lieu à un ajustement à la baisse des dépenses luxembourgeoises estimées. Ces dernières sont tout d'abord calculées en parités de pouvoir d'achat, afin de neutraliser le coût de la vie plus élevé au Luxembourg. En outre, les transferts sociaux exportés à l'étranger ont été extraits des dépenses. En dépit de cette double correction, il apparaît que les dépenses par habitant des Administrations publiques luxembourgeoises atteignent environ le double de la moyenne correspondante de la zone euro, à savoir près de 24 000 euros, contre 12 800 pour la zone euro et 11 800 pour l'Union européenne dans son ensemble. Les dépenses de protection sociale sont particulièrement élevées. Mais la disproportion entre les dépenses luxembourgeoises et celles de la zone euro affecte toutes les catégories de dépenses, sans la moindre exception.

Ces données montrent à l'évidence que l'effort de consolidation doit en priorité porter sur le volet des dépenses.

Graphique 15: Dépenses des Administrations publiques
 (euros par habitant et par an en 2008, en parités de pouvoir d'achat et après correction pour transferts sociaux exportés)



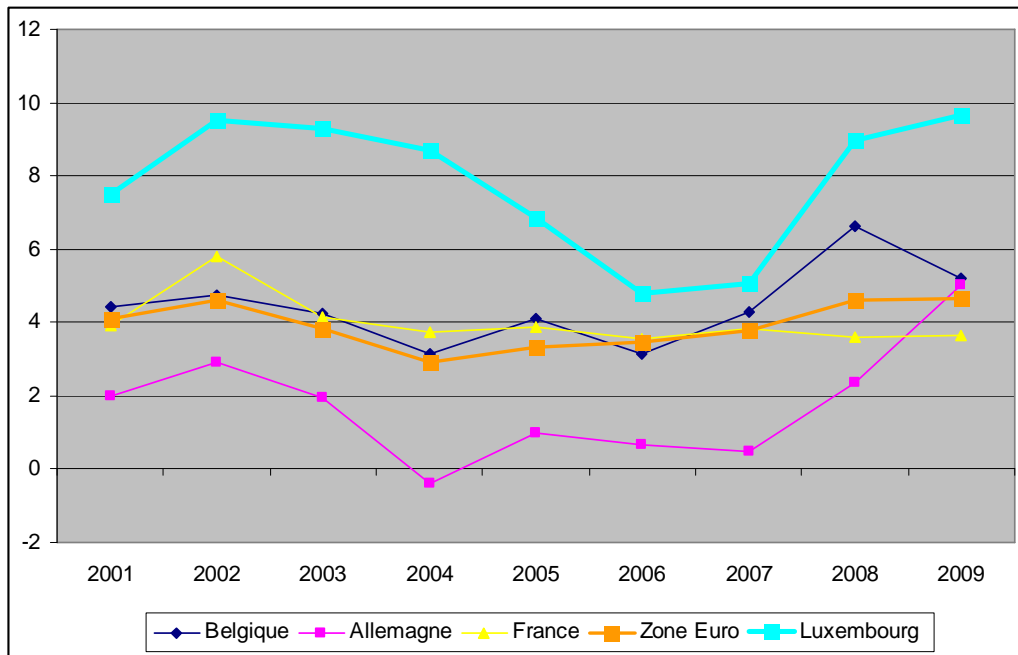
Sources: Eurostat, IGSS et calculs BCL.

Ce constat prévaut d'autant plus qu'en dépit de leur importance en niveau absolu, les dépenses courantes enregistrent au Luxembourg une progression bien plus élevée que dans les pays limitrophes ou dans la zone euro, comme l'indique le graphique ci-dessous. Le graphique ne révèle pas la moindre exception à cet égard. La progression moyenne des dépenses courantes sur la période 2001-2009 a atteint près de 8% l'an au Luxembourg, soit le double de la moyenne de la zone euro.

La dérive des dépenses ne s'est pas ralentie au cours des années récentes, bien au contraire. Selon les plus récents comptes nationaux, diffusés en octobre par le Statec, les dépenses courantes des Administrations publiques se seraient accrues de quelque 9,7% en 2009. Cette évolution est certes en partie attribuable à la crise, mais le rôle de cette dernière ne peut être surestimé. Même abstraction faite des dépenses du Fonds pour l'emploi, qui sont particulièrement exposées aux cycles économiques, les dépenses courantes des Administrations publiques auraient progressé de 9,0% en 2009. Par ailleurs, selon le projet

de budget 2011, les dépenses totales des Administrations publiques se seraient accrues de près de 7% en 2010.³⁰

Graphique 16: Progression nominale des dépenses courantes des Administrations publiques (en pourcentages)



Sources: Statec, Eurostat.

Le Luxembourg doit d'urgence endiguer cette augmentation insoutenablement forte des dépenses. Il importe de faire preuve de rigueur même en période de forte croissance des recettes, car la pérennité d'une croissance soutenue des recettes n'est nullement assurée.

³⁰ Les dépenses courantes n'ont pu être isolées faute de données suffisamment détaillées sur les Administrations locales.

9. Réforme de la gouvernance au niveau européen

Le Groupe Van Rompuy et la Commission européenne ont présenté leurs propositions en la matière. Mises en œuvre, elles influenceraient directement le cadre budgétaire luxembourgeois, notamment en ce qui concerne le calendrier d'élaboration des budgets, le cadre institutionnel présidant à la politique budgétaire et la nécessaire transparence.

Un groupe de travail, présidé par le Président du Conseil européen Herman van Rompuy, est chargé depuis mars 2010 de proposer un nouveau cadre de gouvernance, comprenant notamment un renforcement du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC). Le Groupe van Rompuy a remis un rapport le 21 octobre 2010. La Commission a quant à elle publié ses propositions détaillées en la matière le 29 septembre 2010.

Ces propositions pourraient avoir un impact direct sur divers aspects de la politique budgétaire luxembourgeoise. Trois éléments méritent particulièrement d'être soulignés.

En premier lieu, la réforme de la gouvernance envisagée prévoit l'instauration d'un «semestre européen». Les Etats membres devraient remettre leurs programmes de stabilité et de convergence dès le printemps. Ces programmes, jusqu'à présent publiés en automne, comprendraient notamment les grandes lignes du projet de budget de l'année suivante, y compris les mesures envisagées. L'évaluation des programmes par les institutions européennes serait dès lors disponible avant l'établissement du projet de budget, les Etats membres devant tenir compte de cette dernière lors de l'élaboration du budget et même expliquer d'éventuels écarts par rapport à l'évaluation. Le «semestre européen» permettrait en outre d'assurer une meilleure coordination entre les différentes politiques des autorités. Ainsi, les Programmes nationaux de réforme et les Programmes de Stabilité ou de Convergence seraient présentés de concert, ce qui permettrait de favoriser les synergies entre la politique budgétaire d'une part et les mesures structurelles de politique économique d'autres part.

En second lieu, la Commission et le groupe Van Rompuy soulignent l'importance des cadres budgétaires nationaux, qui constituent d'utiles compléments au cadre multilatéral de surveillance budgétaire au niveau européen. Ils prévoient même l'instauration d'exigences minimales en ce qui concerne notamment les projections macroéconomiques servant à l'élaboration des budgets ou encore les normes budgétaires numériques – des normes de dépenses par exemple. Le groupe de travail mentionne également explicitement l'intérêt d'instances budgétaires indépendantes, comme l'illustre l'extrait suivant: *«the Task Force*

recommends the use or setting up of public institutions or bodies to provide independent analysis, assessment and forecasts on domestic fiscal policy matters as a way to reinforcing fiscal governance and ensuring long-term sustainability.» Ces instances indépendantes ne relèveraient cependant pas des exigences minimales. Il s'agirait plutôt de standards non contraignants.

Le BCL plaide depuis de nombreuses années pour l'établissement au Luxembourg d'instances indépendantes de suivi de la situation budgétaire, également chargée d'émettre des recommandations en la matière. Le rapport du groupe de travail Van Rompuy confirme le bien-fondé de ce type d'approche.

La BCL avait par ailleurs, dans son avis sur le projet de budget 2010, recommandé l'instauration d'une norme budgétaire d'encadrement des dépenses. La BCL plaidait alors pour une norme de dépenses, s'appliquant à une entité plus large que le seul Etat central, idéalement l'ensemble des Administrations publiques et portant sur un horizon temporel de l'ordre de cinq ans. Les taux de croissance quinquennaux des dépenses devaient selon cette proposition être déterminés sur la base d'un scénario prudent et contraignant en matière d'évolution des recettes, les éventuels excédents de recettes enregistrés ex post étant affectés à des réserves. Or le groupe Van Rompuy confère aux normes de dépenses le statut d'exigence minimale. Enfin, la Commission européenne a elle aussi recommandé le 29 septembre l'adoption d'une norme explicite de dépenses dans le cadre du «volet préventif» du PSC. En vertu de cette norme, la progression des dépenses ne pourrait excéder «*a prudent medium-term rate of growth of GDP*»³¹ et devrait même se situer bien en deçà de ce taux «prudent» de croissance du PIB tant que l'objectif budgétaire à moyen terme n'est pas respecté.

Un troisième aspect susceptible d'avoir des retombées directes sur le cadre budgétaire national est mentionné dans l'un des documents diffusés le 29 septembre 2010 par la Commission européenne. La Commission y demande une plus grande transparence budgétaire, ce qui revêt une résonance particulière dans le contexte luxembourgeois: «*National authorities must also guarantee the transparency of the budget process by providing detailed information on the existing extra-budgetary funds, tax expenditures and contingent liabilities*». Comme l'a souligné la BCL dans divers avis successifs, des informations sur l'exécution des programmes de dépenses des fonds spéciaux et sur le

³¹ Sauf lorsque le solde structurel des Administrations publiques est significativement plus favorable que l'objectif budgétaire à moyen terme ou lorsque les dérapages de dépenses sont compensés par des mesures discrétionnaires sur le versant des recettes.

perception des impôts – en particulier l’impôt commercial communal – s’imposent particulièrement au Luxembourg. Le manque de transparence prévalant actuellement, en dépit d’efforts réels tels que l’existence du volume III du projet de budget, complique grandement tout exercice de projection budgétaire ou même de suivi de la situation budgétaire intra-annuelle.