

**N^{os} 6900^{1G}
6901⁸**

CHAMBRE DES DEPUTES

Session ordinaire 2015-2016

PROJET DE LOI

**concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat
pour l'exercice 2016 et modifiant**

- 1) la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu;
- 2) la loi générale des impôts modifiée du 22 mai 1931 (Abgabenordnung);
- 3) la loi modifiée du 16 octobre 1934 sur l'évaluation des biens et valeurs;
- 4) la loi du 21 décembre 2001 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2002;
- 5) la loi modifiée du 10 décembre 1998 portant création de l'établissement public dénommé „Fonds d'investissements de la Cité Syrdall“;
- 6) la loi modifiée du 18 février 2010 relative à un régime d'aides à la protection de l'environnement et à l'utilisation des ressources naturelles;
- 7) la loi modifiée relative à la promotion de la recherche, du développement et de l'innovation;
- 8) la loi du 29 avril 2014 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2014;
- 9) le Code de la sécurité sociale;
- 10) la loi modifiée du 17 décembre 2010 fixant les droits d'accise et taxes assimilés sur les produits énergétiques, l'électricité, les produits de tabacs manufacturés, l'alcool et les boissons alcooliques

PROJET DE LOI

relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2015-2019

* * *

AVIS DE LA BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

(4.12.2015)

SOMMAIRE

1.	Le contexte macroéconomique au Luxembourg et dans la zone euro	4
1.1.	Le contexte macroéconomique depuis la crise financière	4
1.1.1.	La croissance économique	4
1.1.2.	Le revenu national brut	8
1.1.3.	La balance courante	9
1.1.4.	L'excédent brut d'exploitation	13
1.1.5.	Le chômage et l'emploi	17
1.1.6.	Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen	19
1.1.7.	L'inflation	21
1.2.	Les perspectives de croissance à court terme	23
1.2.1.	La zone euro	23
1.2.2.	Le Luxembourg	24
1.3.	Les finances publiques	28
1.3.1.	Les normes comptables et l'impact de la transition vers le SEC2010 sur les données de finances publiques	28
1.3.2.	La politique budgétaire au cours des années récentes	31
A.	Les administrations publiques	31
B.	L'administration centrale	32
1.3.3.	La situation budgétaire: revue de l'année 2014	33
1.3.4.	La situation budgétaire: premières estimations pour l'administration centrale en 2015	34
2.	Les grandes lignes du projet de budget 2016	35
2.1.	La présentation globale du projet de budget	35
2.2.	Les administrations locales	39
2.3.	L'analyse détaillée des recettes provenant des taxes directes et indirectes	40
2.3.1.	La taxe d'abonnement	42
2.3.2.	Les recettes des douanes et accises	50
2.3.3.	Les recettes de TVA	51
2.3.4.	L'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP)	53
2.3.4.1.	Revue historique de l'IRPP	53
2.3.4.2.	Evaluation du projet de budget	56
2.3.4.3.	Comparaison internationale	57
2.3.4.4.	Simulations d'ajustements de l'impôt sur le revenu des personnes physiques	58
2.3.5.	L'impôt sur les sociétés	82
2.3.6.	L'impôt foncier	96
3.	La programmation pluriannuelle	100
3.1.	Le volet macroéconomique	100
3.2.	Le volet finances publiques	102

3.3. Le concept de solde structurel et sa montée en puissance dans la gouvernance européenne en matière de finances publiques	105
3.4. Les soldes structurels	110
3.5. Les normes de dépenses	114
3.5.1. La norme de dépenses au niveau européen	114
3.5.2. Pistes de réflexion concernant la mise en place d'une norme relative au montant maximum de dépenses au niveau de l'administration centrale luxembourgeoise	120
4. Les projections de finances publiques de la BCL de décembre 2015	127
4.1. Les recettes	127
4.2. Les dépenses	129
4.3. Les capacités ou besoins de financement	130
4.4. La dette publique: évolution récente et perspectives	132
4.5. Marge de manœuvre budgétaire pour une réforme fiscale	133
5. Analyse des risques et soutenabilité à long terme des finances publiques luxembourgeoises	134
5.1. Analyse des risques	134
5.2. Soutenabilité à long terme des finances publiques	135
6. La Trésorerie de l'Etat et le Fonds de la dette	137
6.1. La Trésorerie de l'Etat	137
6.2. Le Fonds de la dette	140
7. Les éléments budgétaires additionnels	141
7.1. L'„amnistie fiscale“	141
7.2. L'accueil des réfugiés	141
7.3. Mise en phase de la loi de programmation financière pluriannuelle avec le semestre européen?	143
7.4. Les recettes en provenance des participations de l'Etat	145
7.5. Le Fonds souverain	146

LISTE DES ENCADRES

1 La taxe d'abonnement: définition et caractéristiques	45
2 Effets macroéconomiques d'ajustements techniques du tarif	80
3 Adaptation de la fiscalité pour les collectivités: Abaissement du taux nominal et élargissement de la base imposable?	88

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

Dans ce contexte, la BCL a engagé des discussions avec le Ministère des Finances en vue de la transmission de données. A terme, ces démarches devraient se concrétiser par des flux réguliers de données qui pourraient être réalisées dans le cadre d'un „memorandum of understanding“ entre le Ministère des Finances et la BCL.

A ce stade, la mise à disposition des données par le Ministère a fait des progrès importants pour ce qui concerne le volet des recettes. La BCL regrette néanmoins que ces efforts de transparence n'ont pas encore abouti en un progrès réel sur le volet des dépenses sur lequel elle ne dispose pas de tout un ensemble de données qui lui aurait permis de faire une analyse plus circonstanciée. Le présent avis est donc basé sur les informations dont la BCL dispose à l'heure actuelle et qui constituent inévitablement un paquet d'informations encore incomplet. Par conséquent, il pourrait s'avérer *ex post* que certaines analyses soient erronées ou inexactes.

La BCL espère que cette remarque deviendra sans objet dans un prochain avenir.

*

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

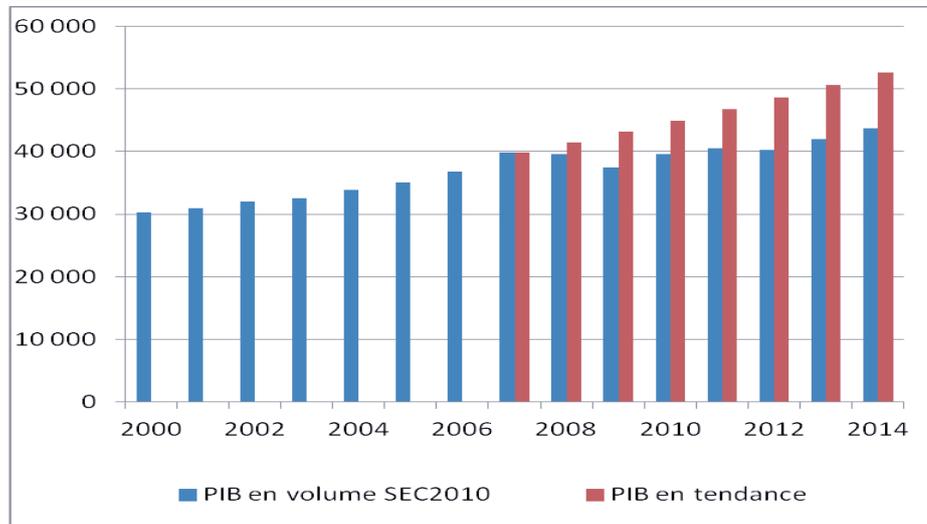
1.1. Le contexte macroéconomique depuis la crise financière

1.1.1. La croissance économique

La crise financière et économique a eu un impact très important sur le niveau de l'activité économique au Luxembourg. Après deux années de récession en 2008 et 2009, le PIB en volume du Luxembourg a fortement rebondi en 2010 avant de ralentir en 2011. Il a enregistré une nouvelle baisse en 2012 qui a ensuite débouché sur deux années de fortes hausses, la croissance du PIB en volume ayant dépassé la barre des 4% en 2013 et 2014. Au final, le niveau du PIB réel en 2014 dépasse de 10% son niveau de 2008.

En dépit de ces dernières évolutions favorables, le niveau du PIB réel en 2014 reste substantiellement inférieur à celui qui aurait été atteint si le dynamisme des taux de croissance observé avant crise (4,0% en moyenne entre 2000 et 2007) s'était maintenu après 2008. La vigueur de la croissance observée au cours des deux dernières années fait suite aux baisses du PIB qui se sont manifestées durant les années antérieures. Aussi, le niveau du PIB observé en 2014 reste inférieur de 17% au niveau du PIB qui aurait été atteint avec une croissance tendancielle d'avant-crise. En effet, le taux de croissance moyen du PIB réel observé pendant la période 2008-2014 s'est établi à seulement 1,4%, bien en deçà du taux moyen de 4% observé sur la période 2000-2007.

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



Sources: STATEC, calculs BCL.

Les barres bleues sur le graphique 1 affichent la trajectoire observée du PIB réel sur la période s'étalant de 2000 à 2014. Les barres en rouge représentent la trajectoire dans l'hypothèse où l'économie luxembourgeoise aurait maintenu son rythme de croissance d'avant la crise. La „perte“ cumulée entre la trajectoire observée et hypothétique est équivalente à un montant de 45,2 milliards d'euros, ce qui correspond à environ 114% du PIB en volume de l'année 2008¹ (voir tableau 1).

Tableau 1: Evolution du PIB nominal et du PIB réel (en millions d'euros, resp. en %)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
PIB nominal	29.734	33.409	36.766	37.647	36.268	39.526	42.227	43.574	46.541	48.898
Var. annuelle	7,5%	12,4%	10,0%	2,4%	-3,7%	9,0%	6,8%	3,2%	6,8%	5,1%
PIB réel	34.988	36.776	39.864	39.528	37.402	39.526	40.540	40.196	41.943	43.650
Var. annuelle	3,2%	5,1%	8,4%	-0,8%	-5,4%	5,7%	2,6%	-0,8%	4,3%	4,1%

Source: STATEC.

Depuis le début de l'année 2008, trois composantes ont fait preuve d'un dynamisme relatif: les dépenses de consommation privée et publique et les investissements publics. Comme l'illustre le graphique 2, ces composantes ont contribué positivement à l'évolution du PIB réel et leurs niveaux en 2014 sont largement supérieurs à ceux de 2008^{2 3}.

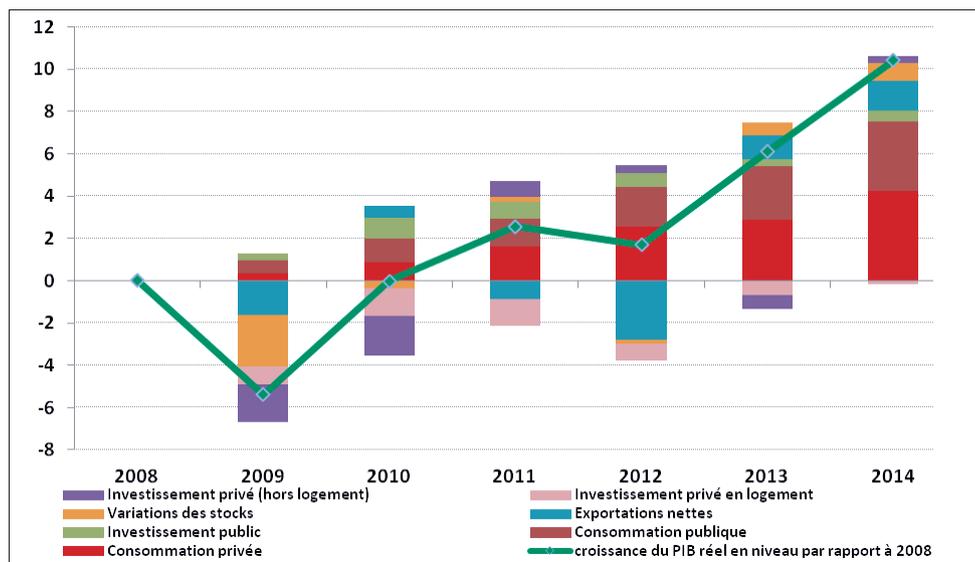
1 En ce qui concerne le PIB nominal, le niveau en 2014 dépasse de 30% son niveau de 2008. La „perte“ cumulée par rapport à la trajectoire tendancielle d'avant la crise est de 43,7 milliards d'euros, ce qui correspond à 116% du PIB nominal en 2008.

2 Sur la période de 2008 à 2014, les consommations publique et privée ainsi que l'investissement public ont progressé de respectivement 22%, 13% et 13% par rapport à leurs niveaux de 2008.

3 L'interprétation est différente et non évidente pour la composante des „variations de stocks“. Premièrement, cette composante comprend aussi les „Acquisitions moins cessions d'objets de valeur“ ainsi que la composante résiduelle des calculs. Deuxièmement, étant donné que cette composante est définie en „variation“ et non en „niveau“, un point de référence naturel n'existe pas pour les „stocks“. On peut uniquement constater une accumulation ou un écoulement de „stocks“ par rapport à une période choisie. Un écoulement de stocks, par rapport à l'année précédente, a par exemple été observé en 2009, 2010 et 2012.

Concernant la consommation privée, elle est apparue comme la composante ayant le plus contribué à la croissance depuis la crise. Rappelons que les stabilisateurs automatiques, qui opèrent à travers les transferts nets de l'Etat (chômage partiel, transferts sociaux, progressivité de l'impôt sur le revenu), ont permis d'atténuer les effets négatifs que la crise aurait pu avoir sur les dépenses de consommation des ménages. Cette relative bonne tenue de la consommation privée ne doit, toutefois, pas être considérée comme étant le garant d'une croissance future. Dans une très petite économie ouverte, le principal moteur de croissance ne peut en aucun cas résider dans la consommation privée des ménages.

Graphique 2: Progression du PIB réel en niveau par rapport à 2008 (en %) et contributions (en p.p.) des différentes composantes⁴



Sources: STATEC, calculs BCL.

S'agissant de la consommation publique⁵, celle-ci a progressé de 22%⁶ entre 2008 et 2014 en raison notamment de la progression de la masse salariale dans le secteur public et des transferts sociaux en

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

$$\frac{PIB_A - PIB_{2008}}{PIB_{2008}} = \sum_{D \in Z} \alpha_D * \frac{D_A - D_{2008}}{D_{2008}}, \quad Z = \{C, G, I_{privé}, I_{pub}, X-M, \Delta Stocks\}$$

où C représente la consommation privée, G la consommation publique, Iprivé l'investissement privé (qui résulte de la somme de l'investissement privé hors logement et de l'investissement privé en logement), Ipub l'investissement public, X-M les exportations nettes (X représente les exportations de biens et services et M représente les importations de biens et services) et $\Delta Stock$ les variations de stocks.

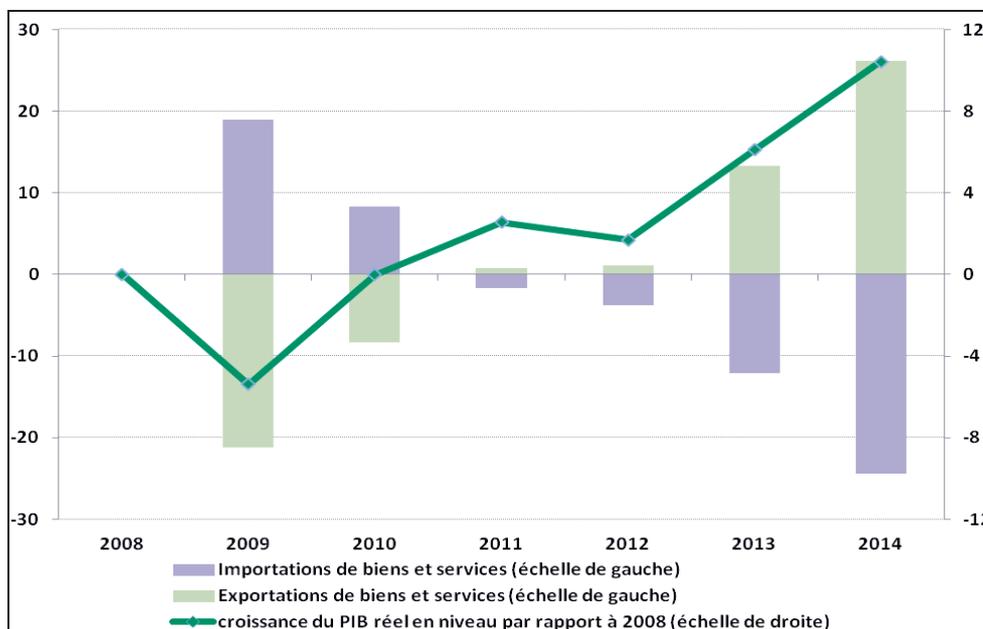
5 La consommation finale des administrations publiques peut être divisée en deux catégories distinctes. La première catégorie regroupe les dépenses de consommation collective (défense, justice, etc.) qui bénéficient à la société dans son ensemble, ou à de larges pans de la société sous la forme de biens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

6 Etant donné que la part de la consommation publique dans le PIB est de 15%, la contribution de la consommation publique en 2014 à la progression de 10,4% du PIB en volume depuis 2008 est de 3,3 p.p.

nature⁷. A l'instar de l'analyse pour la consommation privée, le fait que la consommation publique se soit inscrite en hausse continue par rapport à l'année 2008 ne doit pas mener à la conclusion que la poursuite d'une telle dynamique est acquise pour le futur, car elle ne constitue pas un moteur autonome de croissance et doit respecter les contraintes budgétaires.

Outre 2010, en 2013 et 2014, les exportations nettes se sont hissées pour la première fois au-dessus de leur niveau de 2008. En effet, les exportations de biens et services n'ont retrouvé leur niveau de l'année 2008 qu'en 2011. Puis, en 2012, elles ont enregistré une quasi-stabilisation avant de progresser fortement en 2013 et 2014. Les importations de biens et services ont également retrouvé leur niveau de 2008 en 2011; ensuite, en 2012, elles ont affiché un taux de croissance plus dynamique que celui des exportations. Les exportations et les importations ont cru en moyenne de 6,9% en 2013 et 2014. Au final, ce n'est qu'à partir de 2013 que la contribution des exportations nettes s'est inscrite en hausse par rapport à l'année 2008.

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



Sources: STATEC, calculs BCL.

L'investissement privé⁸, de son côté, est repassé en 2014 au-dessus du niveau atteint en 2008. Ce redressement de l'investissement privé doit impérativement se poursuivre afin de maintenir et d'élargir la capacité productive. Sur le graphique 2, il apparaît que l'investissement privé en logement n'a pas encore retrouvé son niveau de 2008. Il convient, cependant, de garder à l'esprit que les années 2007 et 2008 ont été exceptionnelles en termes de dépenses d'investissement privé en logement.

Le graphique 2 montre que depuis 2008, la croissance du PIB est principalement tirée par la consommation privée et la consommation publique. Cette situation ne peut perdurer trop longtemps. En effet, cela signifie que d'autres composantes de la demande, comme les investissements privés, progressent

7 Les transferts sociaux en nature correspondent aux biens et services individuels fournis aux ménages, que ces biens et services aient été achetés sur le marché ou produits (production non marchande) par les administrations publiques ou les ISBLSM. Ils comprennent donc à la fois: les prestations sociales en nature qui relèvent du champ de la protection sociale, c'est-à-dire les biens et services fournis directement par les administrations publiques (aide personnalisée au logement par exemple) et ceux que les ménages bénéficiaires achètent eux-mêmes et se font ensuite rembourser (médicaments, soins médicaux); et les transferts de biens et services individuels non marchands produits par les administrations publiques ou les ISBLSM, en particulier l'éducation et la santé.

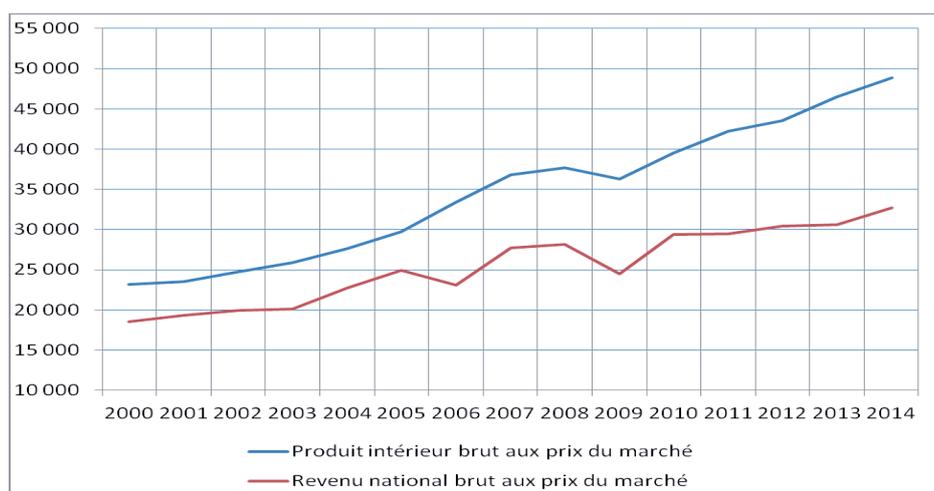
8 Les statistiques relatives à l'investissement privé doivent être considérées avec précaution.

moins vite que le PIB. Or, une trop longue période de faibles investissements (c'est-à-dire d'une croissance des investissements plus faible que celle du PIB) affectera négativement le stock de capital et donc réduira la croissance potentielle de l'économie. C'est pourquoi des mesures de soutien à la consommation, privée et publique, ne permettront pas de stimuler durablement la croissance du PIB au Luxembourg. De plus, dans une petite économie ouverte telle que le Luxembourg, une grande partie de la consommation est importée, dégradant de ce fait les exportations nettes et limitant l'effet positif d'une relance par la consommation. En conclusion, une croissance élevée et durable nécessitera un redressement des investissements et un maintien de la croissance des exportations nettes, synonyme de compétitivité de notre économie.

1.1.2. Le revenu national brut

Le graphique 4 compare le PIB nominal au revenu national brut (RNB), un indicateur conceptuellement plus proche de la notion de „bien-être“ de la population résidente que le PIB⁹. A l'exception de l'année 2009, le PIB en valeur n'a cessé de croître depuis 2000. Le RNB a en revanche enregistré deux baisses sur la même période. La première a eu lieu en 2006 (-7,2%) et la seconde en 2009 (-13,1%). Cette dernière a été bien plus marquée que la baisse du PIB en valeur intervenue dans la même période (-3,7%). Le redressement du RNB depuis le début de la crise a aussi été moins marqué que celui du PIB, si bien que la différence entre les deux agrégats s'est notablement accrue ces dernières années.

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

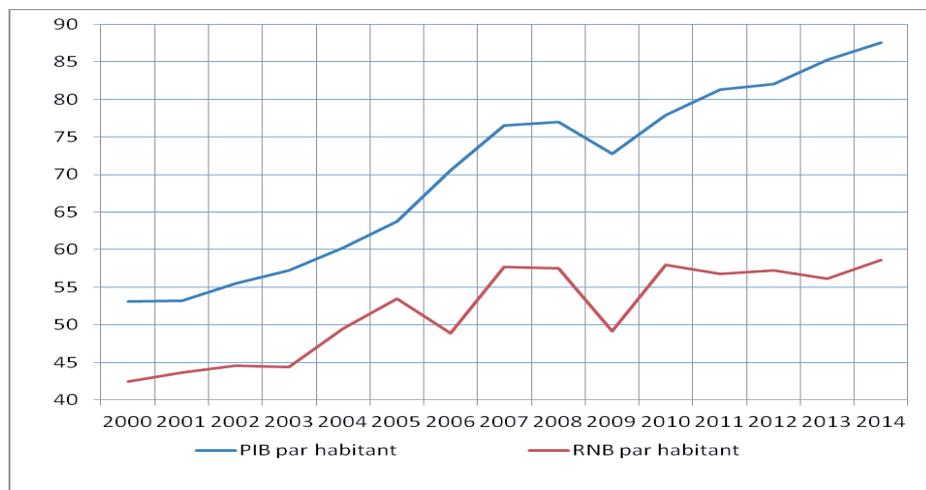


Source: STATEC.

La croissance de la population du Luxembourg était très élevée durant ces années et s'est même accélérée par rapport à la période de pré-crise, sous l'influence notamment des flux migratoires accrus. En revanche, le revenu national brut par habitant du Luxembourg s'est considérablement écarté du PIB nominal rapporté à la population résidente. De plus, avec une hausse de seulement 1,9%, le revenu par habitant atteint en 2014 n'est que marginalement supérieur au niveau atteint en 2008 (voir graphique 5). Ces évolutions suggèrent que la situation des ménages du Luxembourg ne s'est finalement guère améliorée depuis la crise.

⁹ Le PIB est un indicateur de l'activité économique sur le territoire du Luxembourg, incluant donc la contribution des non-résidents. Le RNB exclut les revenus des non-résidents sur le territoire et il est un indicateur de revenu de la population résidente sur le territoire luxembourgeois. Il est obtenu en déduisant du PIB la rémunération des capitaux étrangers investis au Luxembourg (les revenus d'investissements nets versés à l'étranger) et la rémunération du travail payée aux non-résidents (masse salariale nette des frontaliers).

Graphique 5: Evolution du PIB par habitant et du RNB par habitant (en milliers d'euros)

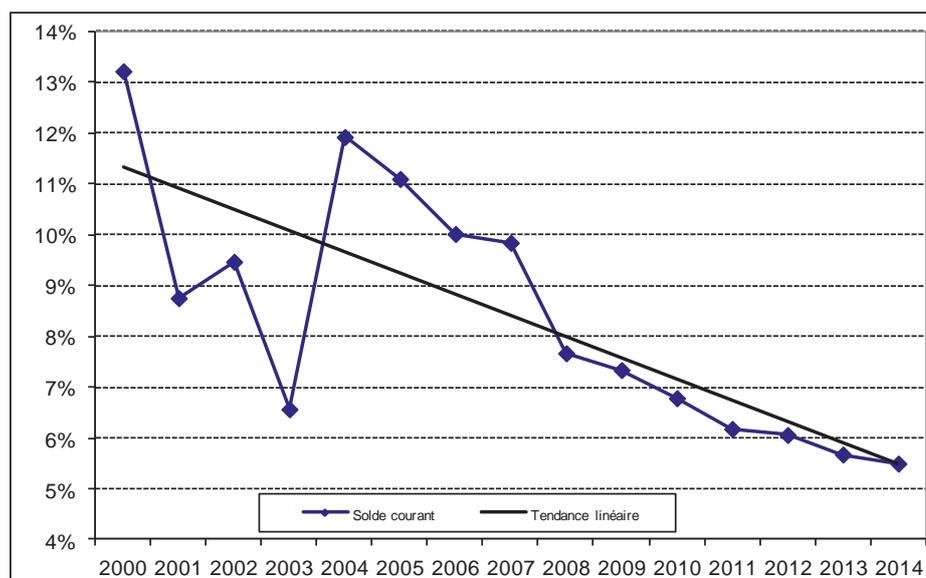


Source: STATEC.

1.1.3. La balance courante

Dans ses échanges courants avec le reste du monde, le Luxembourg enregistre des excédents récurrents qui représentent en moyenne 8% du PIB sur la période 2000-2014. Au fil du temps, les excédents courants successifs affichent toutefois une tendance baissière manifeste, en passant de 13% du PIB en 2000 à 10% en 2007 et à 6% en 2014 (voir graphique 6). La crise financière internationale qui a éclaté au second semestre de 2008 a largement affecté la balance courante du Luxembourg en amplifiant sa tendance baissière amorcée déjà depuis 2004: le surplus courant est ainsi passé de 10% du PIB en moyenne sur la période 2000-2007 à 6,5% du PIB sur la période 2008-2014.

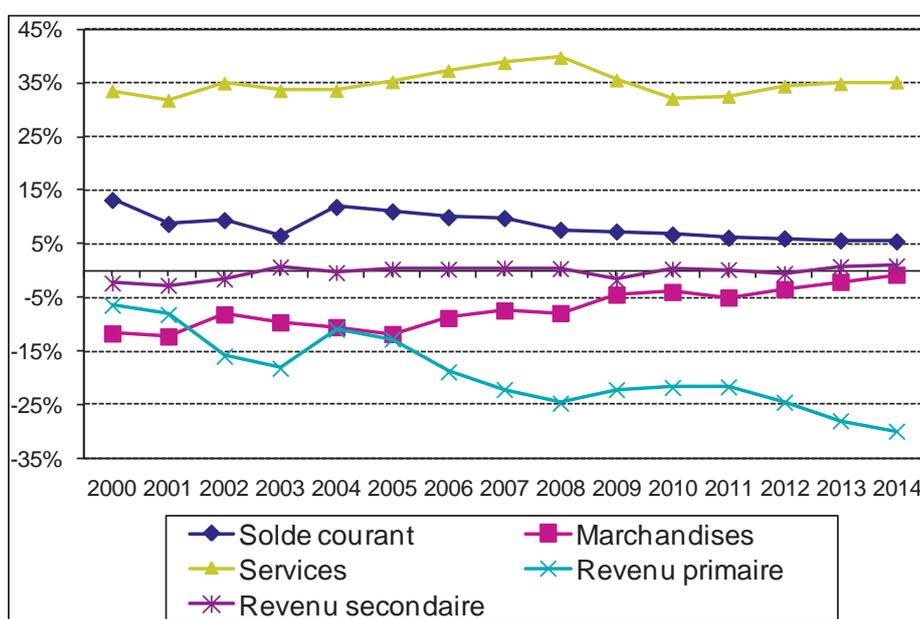
Graphique 6: Evolution du solde courant en % du PIB



Sources: BCL/STATEC.

La décomposition de la structure du compte courant du Luxembourg met en évidence quelques caractéristiques singulières. La balance de biens, qui depuis plusieurs décennies est restée structurellement déficitaire (7% du PIB sur la période 2000-2014), s'est largement améliorée après la crise en atteignant 1% du PIB en 2014. Cette importante résorption du déficit de biens est liée au développement des opérations du négoce international. Il s'agit des achats et des ventes de biens à l'étranger sans passage sur le territoire national. Dans ces opérations, qui incorporent en grande partie l'e-commerce, seules les marges (différences entre prix d'achat et prix de vente) sont enregistrées dans la balance courante. Les recettes nettes du négoce se sont largement accrues au cours de la dernière décennie passant de 3% du PIB en 2007 à 7% du PIB en 2010 avant d'atteindre 12% du PIB en 2014. Le négoce a donc compensé le déficit du commerce général de biens qui reste toutefois très élevé avec une moyenne de 12% du PIB sur la période 2000-2014.

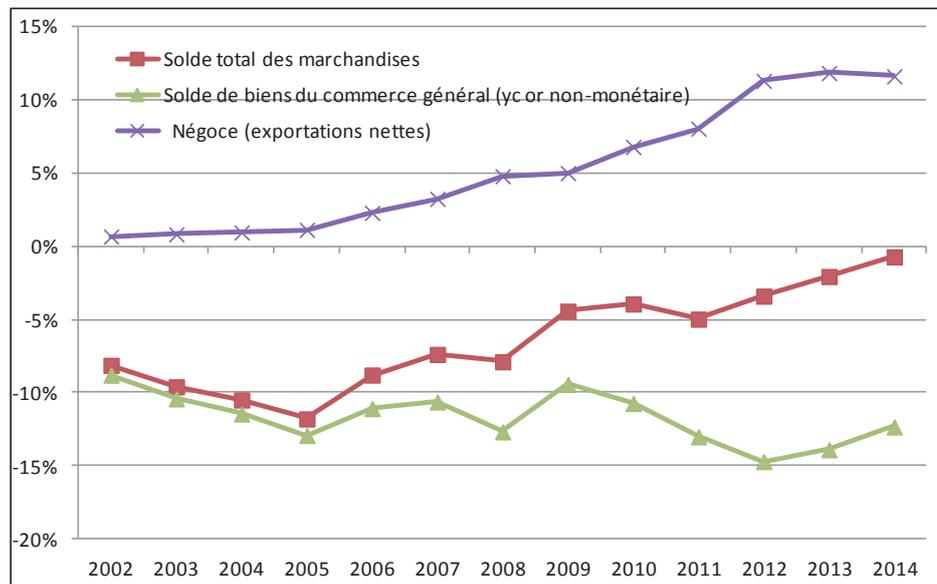
Graphique 7: Evolution de principaux soldes partiels du compte courant en % du PIB



Sources: BCL/STATEC.

L'excédent global de la balance courante du Luxembourg provient presque exclusivement des prestations de services, dont le surplus atteint 35% du PIB en moyenne sur la période 2000-2014. La crise financière et économique a négativement affecté le surplus de services en le réduisant à 32% du PIB en 2010 après avoir culminé à 40% du PIB en 2008. Après des progressions successives sur les années 2011-2013, l'excédent des services a atteint 35% du PIB en 2014, un niveau en deçà de son pic de 2008 (40% du PIB). Les services regroupent diverses activités dont les services financiers, le transport, les voyages, les services d'assurance, les services informatiques et de communication ainsi que les services aux entreprises (conseil/audit, leasing, ...).

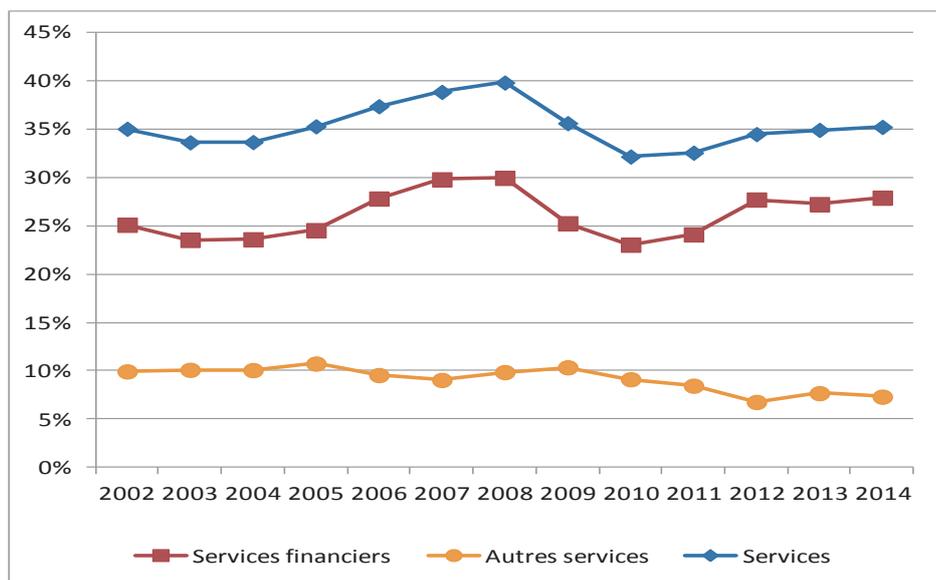
Graphique 8: Evolution du solde des marchandises en % du PIB



Sources: BCL/STATEC.

Les échanges des services restent structurellement excédentaires, reposant essentiellement sur les exportations de services financiers dont le surplus représente presque deux tiers de l'excédent total des services. Même en termes des flux bruts, tant les exportations que les importations de services financiers constituent près de 60% des recettes et des dépenses totales enregistrées dans les services. L'excédent de services financiers, qui atteint 26% du PIB sur la période 2000-2014, a largement été affecté par la crise financière en se contractant sur les deux années qui ont suivi la crise. Leur surplus s'est ainsi réduit successivement sur les deux années ayant suivi la crise, en passant du sommet de 30% du PIB atteint en 2008 à 23% du PIB en 2010. Après 2011, le surplus des services financiers s'est globalement redressé pour s'établir à 28% du PIB, en 2014, soit un niveau toujours inférieur au sommet de 30% du PIB enregistré en 2008. Les autres services ont également vu leur excédent se contracter après la crise, leur excédent étant passé du sommet de 10% du PIB en 2008 à 7% du PIB en 2014.

Graphique 9: Evolution de l'excédent des services en % du PIB



Sources: BCL/STATEC.

Au vu du poids prépondérant des services financiers, l'évolution de la balance des services du Luxembourg est largement tributaire de l'évolution des services financiers, dont les recettes sont elles-mêmes largement dépendantes de l'industrie des fonds d'investissements et sont soumises aux aléas des évolutions des marchés financiers internationaux. Les recettes enregistrées au titre des services financiers sont en effet constituées en très grande partie des commissions perçues par les banques résidentes, en relation avec leurs activités de gestion de fortune et/ou dans leur fonction d'agents administratifs des fonds d'investissement. Ces commissions dépendent de la valeur des actifs gérés et des nouvelles souscriptions aux parts émises par des organismes de placement collectif.

La balance des revenus des facteurs connaît pour sa part un déficit structurel sous l'effet de la hausse continue de la rémunération des travailleurs non résidents, dont le nombre est croissant au fil des ans ainsi que sous l'effet des bénéfices attribués aux investisseurs étrangers. Au cours de deux dernières décennies, pour répondre à ses besoins de main-d'œuvre, l'économie luxembourgeoise a eu recours à un nombre croissant de travailleurs frontaliers. Fin 2000, le Luxembourg comptait quelque 87.000 travailleurs non résidents (36% de l'emploi salarié total). En 2014, le nombre de salariés non résidents a atteint 164.813, soit 44% de l'emploi salarié intérieur. Cette progression continue du nombre des frontaliers, ainsi que la hausse du coût salarial moyen, génèrent un creusement du solde négatif pour le revenu des salariés. Ce déficit a affiché une constante progression avant la crise. Il s'élevait à 14% du PIB en 2002 puis s'est accru pour atteindre un pic de 18% en 2009. Depuis lors, il s'est stabilisé à 17% du PIB sur la période 2010-2014 en raison d'une croissance du PIB nominal plus forte (6% en moyenne) que la progression du revenu net des salariés (5% en moyenne).

Compte tenu de la stabilisation relative du déficit de la rémunération des travailleurs, le creusement du déficit global des revenus émane principalement de la détérioration de la balance des revenus d'investissements dont le solde s'est inversé pour devenir déficitaire depuis 2002 (4% du PIB). Le déficit du revenu des investissements s'est accru par la suite pour atteindre 7% en 2008 avant de se contracter sur les années 2009-2011 à près de 5% du PIB. Il est en revanche reparti à la hausse sur la période 2012-2014 pour culminer à 12% du PIB en 2014.

La détérioration du solde des revenus d'investissements traduit la hausse continue des bénéfices attribués aux investisseurs non résidents et est largement liée au développement des OPC. En effet, les commissions financières encaissées par les gestionnaires résidents des OPC (exportations de services financiers) sont dans une large mesure reversées sous forme des retro commissions (importations de services financiers) à des sociétés de commercialisation établies à l'étranger. Les montants restants, après déduction des frais et autres coûts (y compris la rémunération des salariés), correspondent à des

profits qui eux-mêmes donnent lieu à une attribution de bénéfices réinvestis et de dividendes aux actionnaires étrangers qui contrôlent ces sociétés de gestion. L'impact global des OPC sur le solde de la balance des paiements courants reste toutefois largement positif, contrairement à ce que suggère la seule balance des revenus. En conséquence, une analyse isolée des soldes partiels de la balance courante n'est pas pertinente dans le cas du Luxembourg, les évolutions de différents soldes étant étroitement liées.

1.1.4. L'excédent brut d'exploitation

Données historiques et projections

Les recettes de l'impôt sur les sociétés (IS) évoluent en fonction des profits taxables des entreprises. Or, ceux-ci ne sont pas directement observables et ils ne font pas l'objet de prévisions. Pour combler ce manque, l'excédent brut d'exploitation¹⁰ (EBE) – un indicateur extrait de la comptabilité nationale et qui est inclus dans le scénario macroéconomique – est employé comme base pour évaluer et prévoir ces recettes. L'EBE donne une indication de l'évolution des profits sur les opérations de production des entreprises. Le graphique 10 montre l'évolution de l'EBE depuis 2000, sa décomposition sectorielle, et les extrapolations telles qu'elles peuvent être déduites du scénario macroéconomique adopté par le gouvernement.

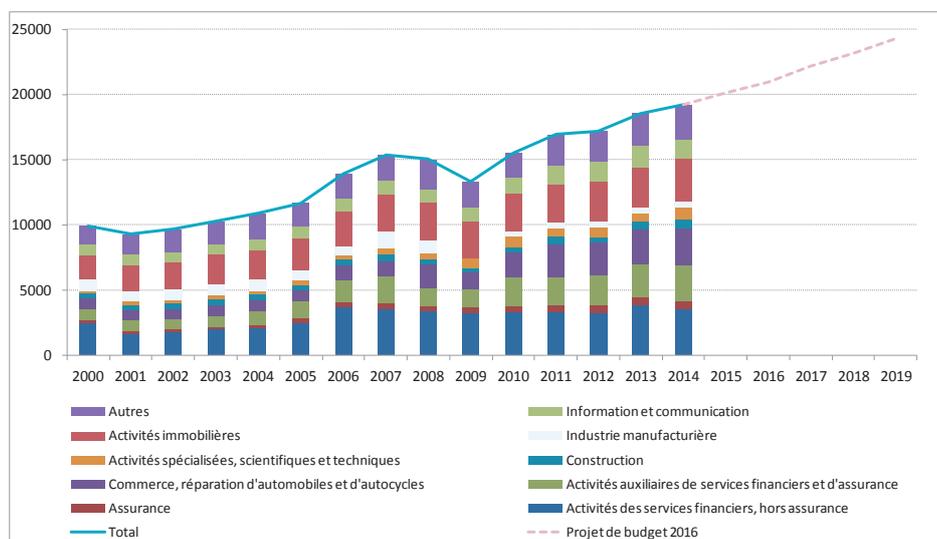
Il convient de noter que les projections de l'EBE ne sont pas explicitement présentées dans les documents budgétaires. Celles-ci ont été déduites de manière „résiduelle“ sur base d'autres informations disponibles, notamment la projection du PIB nominal, du coût salarial moyen et de l'emploi. Au-delà de ces informations disponibles, une hypothèse de travail a dû être adoptée pour la progression des impôts nets des subventions sur la production et les importations. La publication explicite de ces projections dans le cadre du scénario macroéconomique du projet de budget et du programme pluriannuel serait un exercice utile. D'éventuelles erreurs de calcul ou de mauvaises interprétations seraient évitées. Les documents budgétaires gagneraient aussi en transparence.

La récession de 2008-2009 s'est soldée par un recul cumulé de quelque 13% de l'EBE par rapport à son niveau de 2007. L'EBE s'est redressé en 2010 quand il a rejoint son niveau d'avant-crise. En 2012, lors de la deuxième phase de la double récession („*double dip*“), il a marqué un temps d'arrêt. Compte tenu des caractéristiques de la crise économique et financière, l'EBE a particulièrement souffert dans l'industrie¹¹ et dans les services financiers. La décomposition plus fine par branches, telle que disponible dans la comptabilité nationale, fait notamment état d'un EBE négatif pour la métallurgie sur toutes les années depuis 2008, sauf 2012. On peut déduire de cette constellation rare que les pertes „opérationnelles“ de certaines entreprises individuelles, qui ne s'observent généralement pas dans une série agrégée, ont dû être très importantes.

¹⁰ L'excédent brut d'exploitation (EBE) (et le revenu mixte) est calculé dans l'optique des revenus du PIB. Complément à la rémunération des salariés et les impôts nets des subventions sur la production et les importations pour calculer le PIB nominal, il constitue la rémunération du facteur de production capital. Il convient toutefois de noter que, contrairement à la masse salariale, qui est observée de manière très fiable sur base des fichiers de la Sécurité sociale, l'EBE est calculé de manière résiduelle. L'EBE pour les différentes branches est calculé dans l'optique de la production du PIB. Pour chaque branche/secteur, il est calculé en retranchant la masse salariale de la valeur ajoutée.

¹¹ En 2014, l'EBE dans l'industrie demeure encore 68% en dessous de son niveau de 2007.

Graphique 10: Evolutions historiques et projetées de l'EBE (en millions d'euros)



Sources: STATEC, projet de budget 2016, calculs BCL.

Outre leur niveau élevé, la persistance des pertes opérationnelles sur une période aussi longue dans la métallurgie pose questions. D'un point de vue statistique, les résultats des entreprises sont intégrés dans la comptabilité nationale tant que l'entité existe juridiquement et ceci impacte la lisibilité des données, y inclus celles ayant trait à l'utilisation des capacités de production. On peut toutefois s'interroger sur les raisons qui poussent à maintenir ces installations et à accepter de telles pertes sur une période aussi longue.

Il convient de noter que l'EBE n'est qu'une grossière approximation des profits taxables des entreprises. Il est calculé selon les normes du SEC2010 et il ne mesure que l'évolution des profits résultant des opérations de production. Les profits taxables, en revanche, sont déterminés en fonction des normes comptables acceptées pour le calcul du revenu fiscal. Ils intègrent notamment aussi les opérations en capital et les ajustements qui sont opérés pour le calcul du revenu fiscal (méthodes d'amortissement généralement plus avantageuses, dépenses fiscales, déductibilité des intérêts payés, etc.^{12 13}. Lors de l'affaissement de la conjoncture en 2008-2009 et en 2012, ces opérations en capital ont dû avoir un impact important sur les profits taxables pour que ceux-ci reculent davantage que l'EBE. Les résultats de certaines entreprises ont aussi été affectés par des pertes sur des opérations en capital. Ces reculs additionnels des revenus taxables peuvent résulter par exemple des effets de revalorisations (amortissements exceptionnels), des pertes liées à des opérations non courantes et des provisions pour créances douteuses ou irrécouvrables. Ces effets ont été particulièrement importants pour le secteur bancaire, mais sans doute aussi pour l'industrie, et ils ne sont pas restés sans conséquences sur les recettes fiscales (voir sous 2.2.5).

Selon les projections macroéconomiques implicites aux documents budgétaires, la progression moyenne de l'EBE s'élèverait à près de 5% par an sur la période 2015-2019, une progression importante mais qui resterait inférieure à la croissance observée sur la période 2000-2007. La progression anticipée sur la période 2016-2018 a sans doute été revue à la baisse par rapport au budget 2015 puisque la projection du PIB nominal a été réduite de manière non négligeable (voir sous 3.1). Cependant, les projections relatives à l'EBE n'étant pas explicitement présentées dans les documents budgétaires, il convient de prendre cette conclusion avec précaution.

12 Il s'ensuit qu'en général les profits taxables sont plus bas que l'EBE.

13 Il existe d'autres différences méthodologiques entre l'EBE et les profits taxables, p. ex. le traitement des dividendes.

Analyse sectorielle de l'économie

La décomposition sectorielle de l'EBE permet aussi d'étudier la structure de l'économie luxembourgeoise et de ses changements sur les années récentes. Il convient toutefois de noter que cette analyse ne peut s'appliquer qu'au secteur privé, puisque la notion de profit ne s'applique pas au secteur public¹⁴. Cette approche importe cependant dans la mesure où la plupart des prélèvements obligatoires proviennent directement ou indirectement du secteur privé.

Depuis 2000, la part des activités de services financiers hors assurance – la branche qui comprend entre autres les banques et qui comptait pour 60% des recettes de l'impôt des sociétés sur la période de 2007 à 2014 – s'est graduellement amenuisée. Sa part dans l'EBE total a reculé de 25% en 2000 à 23% en 2007 pour tomber à 18,7% en 2014. La part du secteur manufacturier, qui, en 2007, était identique à sa part en 2000 (8,7%), s'est réduite à uniquement 1,8%. Les progressions relatives les plus importantes ont été observées pour les activités auxiliaires des services financiers et d'assurance (de 8,1% en 2000 à 14,7% en 2014) et pour le commerce (de 8,3% en 2000 à 14,6% en 2014). En ce qui concerne les activités immobilières, leur part est passée de 18,6% en 2000 à 17,4% 2014. Cette part, qui intègre les loyers des propriétaires-occupants, n'a donc guère changé depuis 2000. La part de la branche „Information et communication“ a d'abord reculé sur la période allant de 2001 à 2007, puis progressé à 8,8% en 2013, pour finalement retomber à 7,5% en 2014.

Ces caractéristiques et changements structurels importent à plusieurs égards. Seront abordés en cette matière la capacité de l'Etat à générer des recettes fiscales (impôts sur les sociétés) à partir des profits, les répercussions sur les activités d'autres secteurs et la soutenabilité des profits.

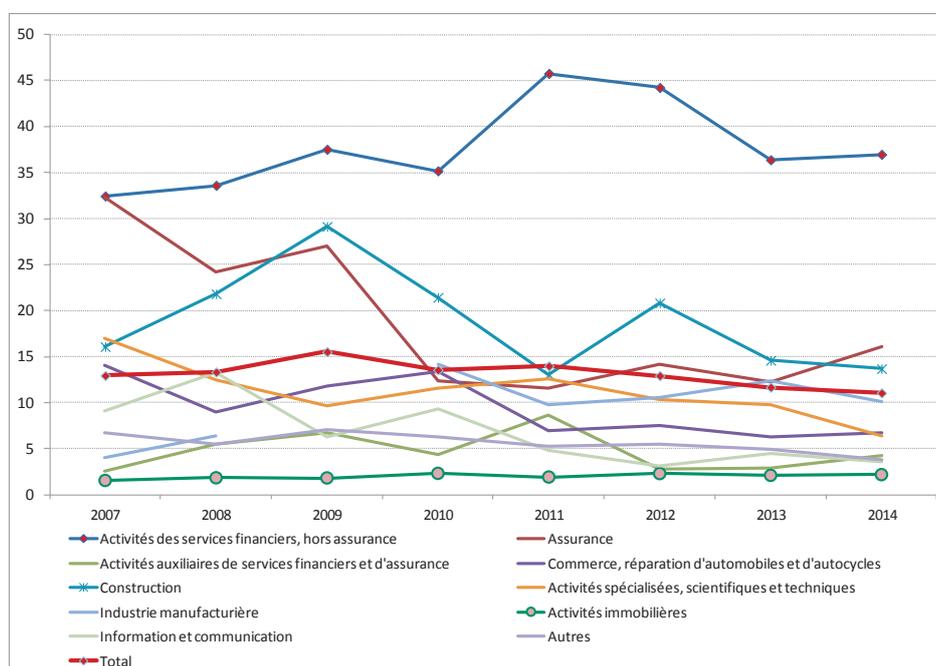
Le taux d'imposition implicite des entreprises¹⁵, calculé sur base de données macroéconomiques, n'est pas identique pour les différentes branches. Le taux d'imposition implicite est le plus élevé pour le secteur des services financiers hors assurance (voir graphique 11). A plus de 30%, il est aussi presque trois fois plus élevé que le taux moyen de l'économie. Le recul relatif de ce secteur dans l'EBE total implique donc un recul du taux d'imposition implicite de l'ensemble de l'économie (voir le graphique 42). Si, en parts relatives de l'EBE, la progression des activités auxiliaires de services financiers semble compenser le recul des banques, tel n'est nullement le cas pour l'impôt sur les sociétés puisque le taux d'imposition implicite des auxiliaires financiers est très bas. On note aussi que la part relative des activités immobilières dans l'EBE est très élevée, mais que leur taux d'imposition implicite n'a été que de 2% en moyenne sur la période 2007-2014, le taux le plus bas de toutes les branches.

Une hétérogénéité sectorielle aussi forte des taux d'imposition implicites est d'autant plus surprenante que le taux d'imposition statutaire s'applique de manière homogène à toutes les entreprises. Elle oblige à s'interroger sur la cohérence entre les données de la comptabilité nationale et les données des impôts payés. Alternativement, elle amène à s'interroger sur le degré de facilité avec lequel certaines branches plutôt que d'autres parviennent à exploiter les possibilités du code fiscal afin d'éviter l'impôt.

14 L'analyse structurelle de l'ensemble de l'économie est donc utilement complétée par d'autres indicateurs. A cet effet, notons que la part relative de l'emploi du secteur public a fortement progressé au cours des dernières années. Cette part fluctuait entre 20,9 et 22% sur la période de 1995 à 2003, mais elle a progressé de 3 p.p. pour s'établir à 24,9% en 2014. La progression de l'emploi public a certes permis d'endiguer une hausse plus importante du chômage. Néanmoins cette tendance n'est nullement favorable dans le sens où, de manière simplifiée, les prélèvements sur une part relativement plus réduite de l'économie – le secteur privé – doivent assurer le financement d'une part relativement plus importante – le secteur public.

15 Le taux d'imposition implicite est calculé en divisant le montant des impôts effectivement payés par l'excédent brut d'exploitation. Pour plus de détails, voir l'encadré 3.

Graphique 11: Taux d'imposition implicite de l'EBE – approche sectorielle (en %)



Sources: STATEC, calculs BCL.

L'importance des secteurs diffère aussi selon leurs retombées économiques sur d'autres branches, que ce soit par exemple via les activités dépendantes ou via le savoir-faire („*knowledge spillovers*“). Les activités des auxiliaires financiers dépendent dans une certaine mesure des activités dans le secteur bancaire. Si le secteur bancaire ne connaît plus les mêmes progressions que par le passé et si sa part relative régresse, ces développements auront sans doute des répercussions sur le secteur des auxiliaires financiers. Un raisonnement analogue s'applique au secteur manufacturier. Ce secteur est généralement considéré comme un pilier de l'économie dans le sens où sa conjoncture conditionne aussi l'état des affaires dans les entreprises dépendantes, que ce soit les activités de services, les artisans ou les fournisseurs. Prises dans leur ensemble, les parts dans l'EBE du secteur manufacturier et du secteur des services financiers hors assurance ont reculé de 34% en 2000 à 20% en 2014. En général, les répercussions favorables induites sur les autres secteurs de l'économie seront beaucoup plus réduites si les secteurs phares connaissent un affaiblissement relatif.

La soutenabilité des profits importe car elle est la base pour la capacité à générer des recettes fiscales futures. Selon les données sous-jacentes au graphique 10, la part „exportatrice“ de l'EBE aurait reculé de 55% en 2000 à 51% en 2014. La part „domestique“¹⁶ de l'EBE a logiquement progressé, ce qui ne constitue pas une tendance favorable. Pour une petite économie ouverte, une augmentation de la part du secteur domestique n'est pas synonyme d'une allocation efficiente des ressources, car elle suggère que les ressources sont détournées des secteurs capables d'exporter des biens et services et donc aussi de générer des recettes fiscales futures, vers des activités domestiques, dont notamment les activités sur la propriété existante. Toute mesure limitée au soutien de la demande de logement ne peut qu'exacerber ce problème. Les services liés notamment au marché immobilier s'apparentent davantage à une activité de rentiers, en profitant exclusivement d'un marché immobilier effervescent. Ils ne nécessitent pas un savoir-faire ou une technologie avancée, ils ne sont pas exposés à la concurrence internationale et ils ne sont pas exportables. Compte tenu de l'importance de ces activités, on peut aussi s'interroger sur les effets d'éviction éventuels et notamment dans quelle mesure l'épargne est investie dans la

¹⁶ Dans la comptabilité nationale il n'existe pas de répartition explicite entre les profits sur les activités d'exportation et les profits sur les activités domestiques. Pour combler ce manque, nous avons classé les différentes branches en secteur domestique et en secteur exportateur selon la nature de leurs activités: la construction, le commerce, la réparation d'automobiles et d'autocycles, les activités immobilières et les „autres“ secteurs ont été classés dans le secteur domestique. Cette forme de classement comporte donc une forme de jugement et elle ne constitue qu'une approximation de l'objectif poursuivi.

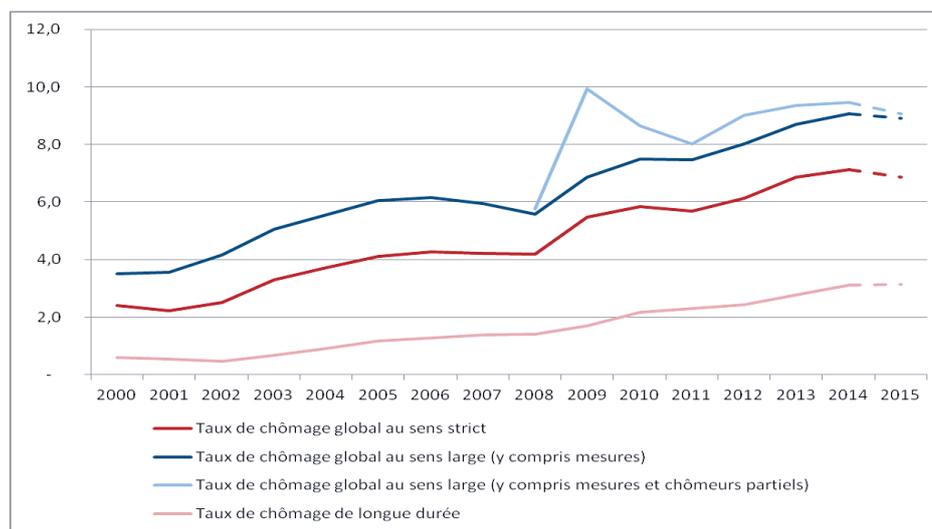
propriété foncière plutôt que dans de nouvelles activités de production. Si de tels phénomènes existent, ils pèseront à terme sur le potentiel de croissance de l'économie luxembourgeoise.

Sur base de ces constats, dont les argumentaires se recoupent, on peut conclure que les développements structurels au cours des dernières années n'ont pas été des plus favorables.

1.1.5. Le chômage et l'emploi

La crise financière et la récession ont eu des répercussions considérables sur le chômage, qui s'est affiché à 7,2% de la population active en milieu d'année 2014, ce qui constitue un niveau record au Luxembourg. A l'exception de quelques épisodes sporadiques, le taux de chômage au sens strict s'est affiché en progression quasi continue depuis plus d'une décennie. La stabilisation en première moitié d'année puis le récent repli à 6,8% pourraient laisser espérer une inversion de la courbe du chômage en 2015. L'évolution de ce taux de chômage n'offre cependant qu'une vue partielle des effets de la crise sur le monde du travail. Il convient en effet d'y rajouter les personnes bénéficiant des mesures pour l'emploi ainsi que celles en chômage partiel: d'après les dernières données disponibles, le taux de chômage au sens large s'établit dès lors à 9,1%. Bien qu'en baisse par rapport aux pics atteints pendant la crise, ce taux n'en demeure pas moins très préoccupant.

Graphique 12: Taux de chômage (nombre de chômeurs en % de la population active)



Remarque: en ce qui concerne 2015, les données font uniquement référence aux dix premiers mois de l'année et demeurent par conséquent provisoires.

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

Le taux de chômage global au sens strict masque également l'impact disproportionné de la crise sur des populations vulnérables et défavorisées.

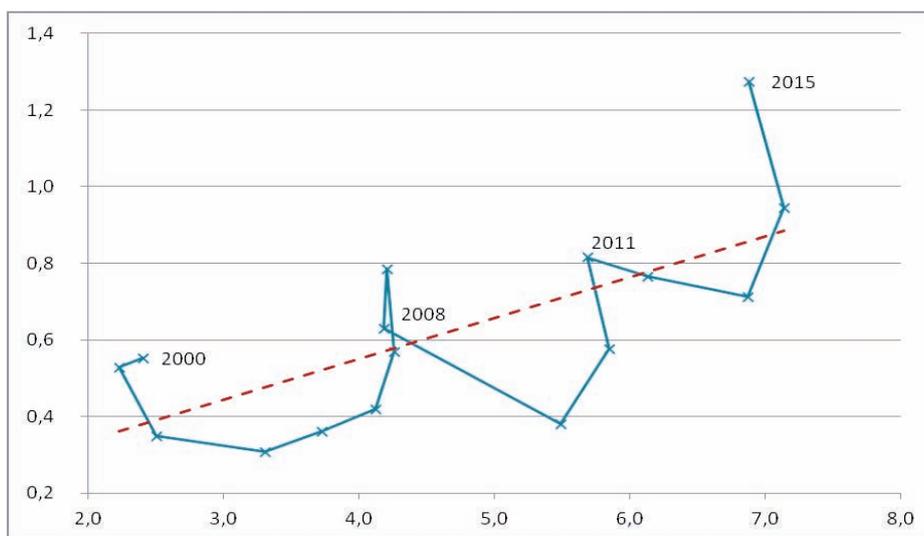
Le taux de chômage des jeunes s'est inscrit à 22,3% en 2014¹⁷. L'incidence du chômage des jeunes, mesurée par le rapport entre le chômage des jeunes et le chômage des adultes, est de surcroît bien plus importante au Luxembourg (4,5 fois) que dans la zone euro (2,3 fois). De plus, le chômage de longue durée a progressé de manière quasi ininterrompue depuis l'année 2000 et touche à l'heure actuelle plus de 45% des demandeurs d'emploi. Même en excluant les chômeurs souffrant d'un handicap ou d'une

¹⁷ Cet indicateur doit être interprété avec prudence dans la mesure où il peut donner une image tronquée de la position des jeunes sur le marché de l'emploi, en raison de leur faible taux d'activité. En effet, si une part importante des jeunes participe au système d'éducation et que simultanément, une grande partie de ceux qui intègrent le marché du travail se retrouve sans emploi, le taux de chômage des jeunes sera très élevé alors même que ce phénomène ne touche qu'une faible fraction de la population jeune totale. Le chômage des jeunes peut dès lors être appréhendé par un indicateur alternatif: *le ratio de chômage* qui mesure la part de jeunes chômeurs dans la population totale du même âge, ce qui permet de contrecarrer les difficultés liées à la taille réduite de la population active jeune. Ce ratio s'est établi à 6% en 2014.

incapacité de travail partielle qui ont une employabilité faible, on constate qu'en 2014, près d'un tiers des demandeurs d'emploi étaient au chômage depuis plus de douze mois¹⁸. Pour l'heure, cette hausse du chômage de longue durée peine à s'inverser.

L'allongement progressif de la durée du chômage, couplé à des taux de postes vacants records, est symptomatique de l'existence de problèmes structurels sur le marché du travail. Le déplacement graduel de la courbe de Beveridge vers „l'extérieur“, qui reflète une hausse simultanée du chômage et des vacances d'emploi, en témoigne.

Graphique 13: Courbe de Beveridge (abscisse: taux de chômage au sens strict, en %; ordonnée: taux d'emplois vacants, en %)



Remarque: en ce qui concerne 2015, les données font uniquement référence aux dix premiers mois de l'année et demeurent par conséquent provisoires.

Sources: ADEM, STATEC, calculs BCL.

Ces problèmes structurels du marché du travail sont encore plus manifestes lorsqu'ils sont appréciés au regard de la progression quasi continue de l'emploi (+139.000 postes depuis début 2000, +49.500 depuis le déclenchement de la crise fin 2008). La décomposition par résidence révèle une hausse de l'emploi des frontaliers à nouveau plus forte que celle des résidents, ce qui témoigne aussi d'une inadéquation entre la main-d'œuvre résidente disponible et les besoins des entreprises.

Le chômage est un fléau lourd de conséquences économiques, financières et sociales, tant au niveau individuel que collectif. Outre la recherche d'une croissance économique forte, une condition *sine qua non* à la résorption graduelle du chômage, sa croissance tendancielle a rendu nécessaire l'adoption de mesures multiples et variées. Sur base de la théorie économique et de recommandations et expériences internationales, le combat du chômage existant passe par des mesures d'incitation – censées favoriser une réinsertion rapide des demandeurs d'emploi – couplées à des actions visant à améliorer leur employabilité (éducation, formation, reconversion professionnelle). La lutte contre le chômage passe cependant et avant tout aussi par une politique de prévention visant à réduire *ex ante* le risque de perte d'emploi et l'enlisement dans le chômage (faciliter le redéploiement des salariés vers des activités de croissance, identifier les besoins actuels et futurs en compétences etc.). Dans ce contexte, il convient de mentionner la récente réforme de l'Agence pour le Développement de l'Emploi (ADEM), une réforme dans la bonne direction. Dans la mesure où la mise en pratique de la réforme n'a pas encore entièrement abouti, ses effets ne devraient donc se manifester que graduellement. Les accords de coopération renforcée que l'ADEM a récemment conclus avec des partenaires sociaux et institutions nécessitent cependant des efforts soutenus dont les effets ne se feront pleinement ressentir qu'à moyen terme.

¹⁸ Voir l'encadré n° 3 „Le chômage de longue durée, tenants et aboutissants“ dans le Bulletin BCL 2015/1 pour une analyse détaillée.

Outre les implications directes en termes de revenus pour les personnes à la recherche d'un emploi, le chômage a également des répercussions directes sur les finances publiques: le coût budgétaire associé à l'ensemble des mesures de soutien à l'emploi a progressé de 379 millions d'euros en 2008 à 699 millions en 2014. Les dépenses du fonds pour l'emploi sont ainsi passées de 1,0% du PIB nominal en 2008 à 1,4% du PIB nominal en 2014. De même, pour 2016, l'Etat prévoit une participation¹⁹ aux dépenses courantes du fonds pour l'emploi de 1,3% du PIB, contre 0,8% du PIB en 2008.

Le chômage partiel de source conjoncturelle a été conçu comme un outil temporaire d'aide aux entreprises et aux salariés lors d'un passage à vide de la conjoncture. En cette matière, les dispositions favorables d'accès à cet outil, qui ont été reconduites pour la 7^{ème} année consécutive en 2015, devraient – sauf décision contraire – être supprimées en fin d'année.

Le recul du recours à ce dispositif irait en effet en ce sens: ainsi en 2015, seuls 0,2% de l'ensemble des salariés seraient (potentiellement) concernés par le chômage partiel. En outre, au regard de la reprise conjoncturelle, il y a lieu de s'interroger sur la nature exacte des besoins en chômage partiel venant des entreprises sollicitées. Dans certains cas, ces besoins pourraient en effet s'avérer davantage d'origine „structurelle“ que „conjoncturelle“, auquel cas d'autres dispositifs seraient plus adéquats. Au final, la volonté affichée par le gouvernement d'analyser et de mesurer l'efficacité de l'ensemble des politiques publiques pour l'emploi, afin de réorienter, le cas échéant, les fonds publics vers des mesures plus efficaces, constitue un pas dans la bonne direction. Dans ce contexte, on peut citer la réforme prévue de l'Aide au réemploi.

1.1.6 Les coûts salariaux unitaires et le coût salarial moyen

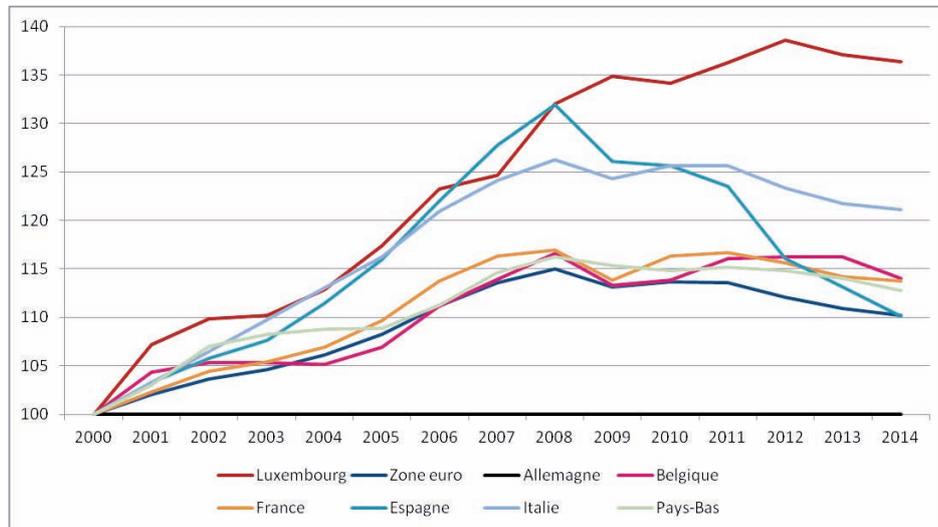
La progression des coûts salariaux unitaires²⁰ luxembourgeois par rapport aux autres pays de la zone euro – qui constitue un élément important de la compétitivité-coût – est inquiétante. Le graphique 14, qui compare l'évolution des coûts salariaux unitaires du Luxembourg et d'une série d'autres pays européens par rapport à l'évolution de ces coûts en Allemagne, témoigne d'une dérive qui s'est sensiblement accentuée avec le déclenchement de la crise²¹. Sous la pression de la crise financière et la récession qui s'en est suivie, tous les pays repris sur le graphique ont entamé un processus d'ajustement, à l'exception du Luxembourg jusqu'à 2012. Le Luxembourg se retrouve aussi régulièrement parmi les pays où l'augmentation des coûts salariaux dépasse le seuil d'alerte dans les rapports sur le mécanisme d'alerte de la Commission européenne.

19 Cette participation résulte essentiellement du produit de l'impôt de solidarité, d'une dotation extraordinaire et de la contribution sociale prélevée sur les carburants. Plus en détail, le produit de l'impôt de solidarité s'est inscrit en forte hausse au cours des dernières années, passant de 115 millions d'euros en 2008 à 396 millions d'euros en 2014. Dans le même temps, la dotation extraordinaire de l'Etat au Fonds pour l'emploi est passée de 50 millions d'euros en 2008 à 125 millions en 2014 (après avoir atteint un pic de 190 millions d'euros en 2012). De son côté, la contribution sociale prélevée sur les carburants s'est progressivement inscrite en baisse, passant de 146 millions d'euros en 2008 à 123 millions en 2014.

20 Le coût salarial unitaire nominal (CSU) permet de mesurer la compétitivité-coût d'une économie. Il se calcule en rapportant le coût salarial moyen (rémunération des salariés divisée par le nombre de salariés) à la productivité du travail (PIB en volume divisé par l'emploi total). L'indicateur des CSU n'est pas une statistique parfaite et son évolution est conditionnée par divers aspects d'ordre méthodologique. Néanmoins, il nous semble que les différentes qualifications ne remettent pas en cause les tendances de long terme de cet indicateur ainsi que les implications qui en découlent.

21 Le choix de l'Allemagne comme point de repère se justifie par son importance économique en Europe. Les difficultés de l'Allemagne à endiguer la montée du chômage l'ont amenée à réformer en profondeur son marché du travail au début des années 2000, ce qui a favorisé une modération salariale. Ce processus d'ajustement a permis à l'Allemagne de relancer sa croissance économique et de réduire sensiblement son taux de chômage, le tout dans un contexte de finances publiques proches de l'équilibre. Cette réforme a également permis à l'Allemagne de connaître aujourd'hui une progression salariale plus forte qu'antérieurement et supérieure à celle de la zone euro.

Graphique 14: Evolution des coûts salariaux unitaires
(indice 2000 = 100, écarts par rapport à l'Allemagne)

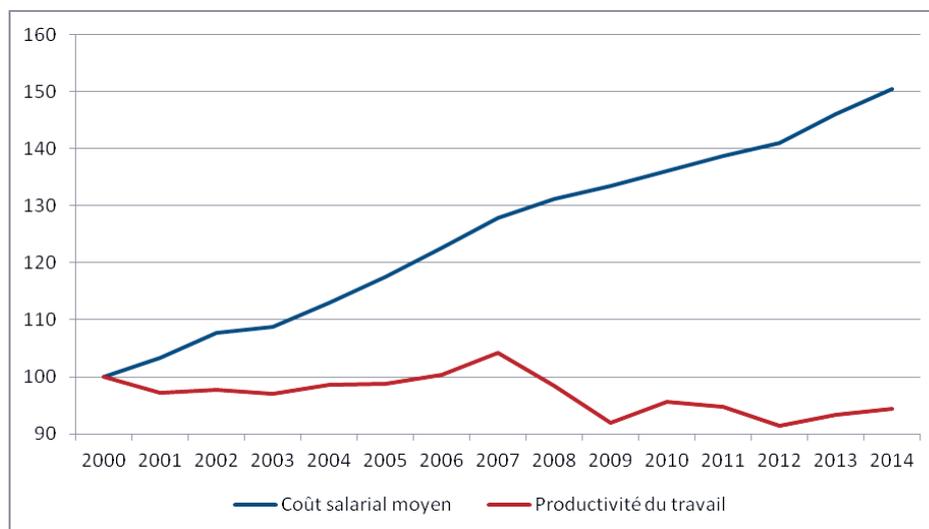


Sources: Eurostat, calculs BCL.

Au Luxembourg, la hausse marquée des coûts salariaux unitaires est le reflet d'un décrochage de la productivité apparente du travail (en particulier dans l'industrie) et d'une hausse persistante du coût salarial, qui s'explique pour l'essentiel par l'impact de l'indexation des salaires aux prix, même si cet impact a été nul depuis le dernier trimestre 2014. La modulation temporaire du mécanisme d'indexation automatique a permis de contenir la progression des coûts salariaux.

La baisse des coûts salariaux unitaires en 2013 et 2014 doit être interprétée avec prudence. Rappelons en effet que le graphique 14 illustre l'évolution des coûts salariaux unitaires relatifs, c'est-à-dire par rapport à l'Allemagne. Cette baisse relative reflète une hausse de la productivité (rattrapage $\frac{\text{productivité} \uparrow}{\text{emploi}}$, venant de loin) plus importante au Luxembourg qu'en Allemagne depuis 2012. En revanche, les coûts salariaux unitaires, exprimés en termes absolus, ont poursuivi leur progression au Luxembourg.

Graphique 15: Evolution du coût salarial moyen et de la productivité du travail
(indice 2000 = 100)



Sources: Statec, calculs BCL.

Au final, si la hausse de la productivité du travail observée depuis 2012 constitue une bonne nouvelle, l'analyse des coûts salariaux unitaires montre que le marché du travail luxembourgeois ne s'est toutefois pas encore ajusté de façon satisfaisante au décrochage de l'activité et à la croissance tendancielle plus faible.

1.1.7. L'inflation

Indice des prix à la consommation harmonisé (IPCH)

Le niveau très bas de l'inflation constitue certainement un fait saillant des dernières années. Malgré la hausse de la taxation indirecte au 1^{er} janvier 2015, le contexte de la chute importante du prix du pétrole depuis la fin 2014 et du niveau bas de l'inflation dans les pays limitrophes ont induit une nouvelle décélération de l'inflation globale. En ce qui concerne l'IPCH, le taux d'inflation pourrait s'établir en moyenne à un niveau proche de -0,1% en 2015. L'IPCH à exclusion de l'énergie, qui fait abstraction des effets directs du changement du prix du pétrole, devrait par contre s'accroître en 2015 par rapport à 2014. L'inflation des prix administrés et des loyers s'accroîtrait également, même si leurs taux moyens en 2015 restent, avec respectivement 1,4% et 1,6%, en dessous du taux moyen de l'IPCH à l'exclusion de l'énergie.

Tableau 2: Indice des prix à la consommation harmonisé
(en taux de variation annuel)

	2013	2014	2015 ²²
IPCH	1,7	0,7	-0,1
IPCH à l'exclusion de l'énergie	2,4	1,5	1,7
IPCH à taxation indirecte constante	1,4	0,5	-1,2
IPCH prix administrés	4,7	0,7	1,4
IPCH loyers	1,4	1,0	1,6

Sources: STATEC, Eurostat.

²² Les 10 premiers mois de l'année.

Indice des prix à la consommation national (IPCN)

Le profil de l'inflation mesurée sur base de l'IPCN est similaire à celui sur base de l'IPCH. En raison de pondérations différentes, et notamment des parts de l'énergie et du tabac relativement moins importantes dans l'IPCN que dans l'IPCH, les niveaux des taux d'inflation divergent néanmoins.

*Tableau 3: Indice des prix à la consommation national, prévisions
(en taux de variation annuel) et révisions de ces prévisions (en p.p.)*

	2014	2015	2016	2017
IPCN	0,6	0,4 ²³		
Programme pluriannuel (prévisions d'avril 2015)	0,6	0,3	1,1	1,3
Projet de budget 2016 ²⁴	0,6 (-0,3)	0,5 (-1,6)	1,6	1,7
STATEC (novembre 2015) ²⁵	0,6 (-0,1)	0,5 (-)	1,3 (-0,2)	-
BCL (juin 2015) ²⁶	0,6 (-0,1)	0,5 (-0,8)	1,8	2,0

Sources: STATEC, projet de budget, PSC.

En ce qui concerne l'IPCN, le taux d'inflation pourrait s'établir en moyenne à un niveau proche de 0,5% en 2015. Par rapport aux projections antérieures, les révisions sont relativement importantes. En 2016, avec la dissipation des effets de base liés au recul antérieur du prix du pétrole, l'inflation pourrait à nouveau s'accélérer, mais avec un taux proche de 1,6% selon les projections du projet de budget, elle demeurerait à un bas niveau.

Echelle mobile des salaires (EMS)

Logiquement, les projections relatives à l'échelle mobile des salaires (EMS) ont également été revues à la baisse. Lors de l'établissement du projet de budget 2015, le gouvernement tablait sur une hausse de l'EMS de 1,9% en 2015, ce qui aurait correspondu à un paiement de la tranche indiciaire en avril 2015. Sur la base du projet de budget 2016, la progression de l'échelle mobile des salaires est estimée à 0,2% en 2015 et à 2,3% en 2016. Ces résultats impliquent que l'échéance de la prochaine tranche indiciaire serait prévue pour décembre 2015. Or, compte tenu de la baisse du prix du pétrole au troisième trimestre 2015 et des ajustements subséquents des prévisions d'inflation, il semble que cette échéance soit désormais reportée au deuxième trimestre de l'année 2016.

*Tableau 4: Echelle mobile des salaires, prévisions
(en taux de variation annuel)*

	2014	2015	2016	2017
Programme pluriannuel (prévisions d'avril 2015)	1,9	0,0	2,1	1,6
Projet de budget 2016	1,9	0,2	2,3	
STATEC (novembre 2015)	1,9	0,0	1,7	
BCL (juin 2015)	1,9	0,0	2,1	

Sources: STATEC, projet de budget, PSC.

L'inflation impacte les finances publiques sur le volet des recettes et sur le volet des dépenses. Le recul plus important que prévu de l'inflation devrait normalement se solder par une progression plus modérée des dépenses des administrations publiques en 2016, entre autres à travers une moindre progression des salaires nominaux, des transferts sociaux, mais également d'autres coûts et frais (consom-

²³ Les 10 premiers mois de l'année.

²⁴ Révisions par rapport au budget 2015.

²⁵ Révisions par rapport à la Note de conjoncture 2015/1.

²⁶ Révisions par rapport au bulletin 2014/4 de la BCL.

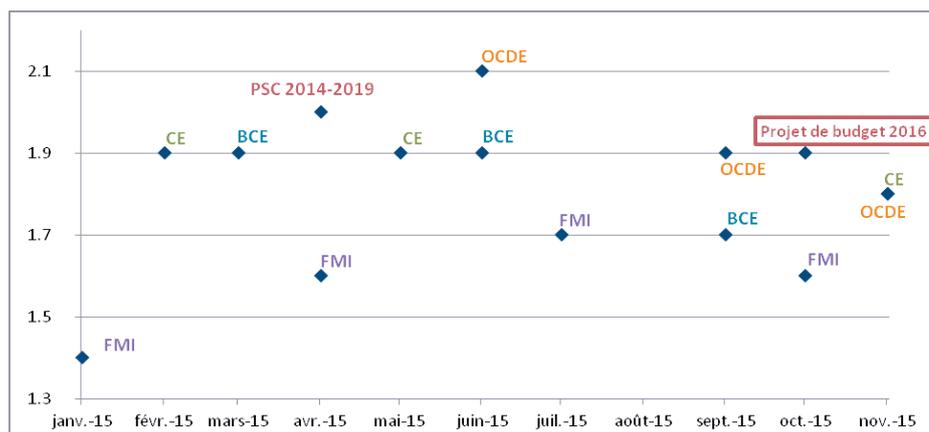
mation intermédiaire). Or, la moindre inflation contribuera aussi à une progression plus modérée des impôts directs à charge des ménages et des cotisations sociales dont l'essentiel de la base taxable progresse moins vite à cause de l'inflation plus faible. Au total, l'impact sur le solde des administrations publiques d'un recul de l'inflation plus important que prévu pourrait être assez faible.

1.2. Les perspectives de croissance à court terme

1.2.1. La zone euro

Les prévisions de croissance de la zone euro pour 2016 ont été revues à la baisse par rapport au début de l'été 2015, notamment suite au ralentissement observé dans certains pays émergents (voir graphique 16). En septembre, l'OCDE ramenait ses prévisions de croissance pour 2016 à 1,9% contre 2,1% auparavant et la BCE en faisait de même en revoyant ses prévisions à la baisse de 1,9% à 1,7%. Le FMI, qui prévoyait 1,7% de croissance en juillet, est désormais passé à 1,6% en octobre. Les dernières prévisions publiées sont celles de la Commission européenne et de l'OCDE (novembre) qui tablent toutes les deux sur 1,8% de croissance en 2016. Avec 1,9%, l'hypothèse du gouvernement pour la préparation du projet de budget se situe donc dans le haut de la fourchette. Elle est aussi 0,2 p.p. au-dessus de celle de la BCE et 0,3 p.p. au-dessus de celle du FMI.

Graphique 16: Evolution des projections du PIB réel dans la zone euro pour l'année 2016 (en %)



Sources: BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget 2016, STATEC, calculs BCL.

Selon les projections des services de la BCE de septembre 2015, la croissance du PIB réel pour la zone euro s'établirait à 1,4% en 2015, 1,7% en 2016 et 1,8% en 2017 (voir tableau 5). Par rapport à l'exercice précédent de juin 2015, les projections de croissance ont été revues légèrement à la baisse sur l'horizon de projection (la baisse étant un peu plus marquée en 2016).

Tableau 5: Projections des services de la BCE de septembre 2015 pour la zone euro (en %) et révisions par rapport à l'exercice de juin 2015 (en p.p.)

	Projection des services de la BCE de septembre 2015			Révisions depuis juin 2015		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
PIB réel	1,4	1,7	1,8	-0,1	-0,2	-0,1
IPCH	0,1	1,1	1,7	-0,2	-0,3	-0,1
Emploi	0,7	0,8	0,8	-0,1	-0,2	-0,1
Taux de chômage	11,0	10,6	10,1	-0,1	0,1	0,2
Déficit public (en % du PIB)	2,1	2,0	1,7	-0,1	-0,1	-0,3

Source: BCE.

1.2.2. Le Luxembourg

L'estimation de la croissance pour l'année 2014 a été sujette à une forte incertitude, passant d'une première estimation dans les comptes nationaux de juillet²⁷ de 5,6% à une seconde estimation en octobre de 4,1%. Cela se reflète également au niveau des développements nominaux puisque la croissance du PIB nominal passe quant à elle de 6,7% à 5,1%.

En ce qui concerne l'optique des dépenses du PIB, il convient de noter que les taux de croissance de toutes les composantes principales ont été revus à la hausse, et pas à la baisse. La source de la révision à la baisse de la croissance du PIB nominal provient donc d'un ajustement relativement important au niveau des importations et qui plus que compense la révision à la hausse de la demande finale. Pour l'optique des revenus, l'ajustement a été imputé via l'excédent brut d'exploitation, ce qui ne constitue guère une surprise en raison du caractère „résiduel“ de cette composante. Pour l'optique de la production, les révisions les plus importantes concernaient la valeur ajoutée dans les activités de services financiers.

Les tableaux 6 à 8 présentent les données officielles du PIB nominal, du PIB réel et du déflateur du PIB telles qu'elles ont été publiées par le STATEC en juillet et octobre 2015, ainsi que les projections afférentes du programme de stabilité et de croissance d'avril 2015 (PSC), du projet de budget, de la CE (novembre 2015) et du STATEC (note de conjoncture de novembre 2015).

Tableau 6: PIB nominal et projections (en taux de variation annuel)

	2013	2014	2015	2016
PSC – avril 2015		4,5	3,4	4,0
Données de juillet 2015	6,3	6,7		
Données d'octobre 2015	6,8	5,1		
Projet de budget		5,1	3,2	3,9
Commission européenne		5,1	2,9	4,8
STATEC		5,1	5,7	5,5

Sources: STATEC, PSC, projet de budget, CE.

Les données d'octobre ont été utilisées par le STATEC pour une mise à jour du scénario macroéconomique tel qu'il est présenté dans l'exposé introductif au projet de budget. La progression réduite du PIB nominal reste tout de même encore meilleure que la projection du PSC, qui ne tablait que sur une

²⁷ Selon le STATEC, il existait une importante marge d'incertitude entourant la version de juillet 2015 des comptes nationaux en raison de difficultés d'ordre technique, en particulier celles afférentes à l'allocation et à la comptabilisation des exportations de services financiers.

hausse de 4,5%. La croissance du PIB en volume en 2014 reprise dans le projet de budget est de 4,1%, soit l'estimation du STATEC d'octobre, mais 1,5 p.p. moins élevé que la première estimation de juillet.

Tableau 7: PIB en volume et projections (en taux de variation annuel)

	2013	2014	2015	2016
PSC – avril 2015		4,0	3,8	3,6
Données de juillet 2015	4,4	5,6		
Données d'octobre 2015	4,3	4,1		
Projet de budget		4,1	3,7	3,4
Commission européenne		4,1	3,1	3,2
STATEC		4,1	3,2	3,4

Sources: STATEC, PSC, projet de budget, CE.

Il est fort surprenant de constater que, compte tenu de l'envergure des révisions de la comptabilité nationale, la deuxième estimation de la variation du PIB en volume soit finalement très proche de la projection du PSC d'avril 2015 (tableau 7). Des révisions aussi importantes, d'abord à la hausse, puis de même ampleur à la baisse, auraient mérité des explications méthodologiques et quantitatives détaillées. Les projections les plus récentes de la CE sont moins optimistes pour les années 2015 et 2016. Les projections du STATEC publiées dans la Note de conjoncture de novembre 2015 sont quant à elles en ligne avec le projet de budget pour l'année 2016 mais inférieures de 0,5 p.p. pour l'année 2015.

En 2014, le déflateur du PIB aurait augmenté de 1,0%, donc 0,5 p.p. de plus qu'anticipé encore en avril 2015, mais identique à la progression estimée en juillet (voir tableau 8). Comparativement à la révision sur la variation du PIB réel, l'estimation relative au déflateur du PIB n'a donc guère changé. On peut s'interroger sur les raisons sous-jacentes qui ont poussé le STATEC à imputer la révision de la variation du PIB nominal de manière exclusive sur sa composante volume.

Pour l'année 2015, le gouvernement table sur un recul du déflateur du PIB. Un tel résultat est exceptionnel et il aurait mérité une explication fondée dans les documents budgétaires. Cette projection est d'autant plus surprenante que le STATEC, qui participe à l'élaboration du scénario macroéconomique du projet de budget, table désormais sur un déflateur de 2,4% en 2015 dans ses dernières prévisions.²⁸ Une différence de 2,9 p.p. par rapport aux projections du projet de budget, qui ne peut pas résulter d'une révision récente des données et qui ne s'explique guère par les développements cycliques depuis septembre, est étonnante.

En 2016, les prix rebondiraient selon le projet de budget, mais uniquement de 0,5%. En cumulé, le niveau des prix stagnerait sur la période de 2015 à 2016, ce qui serait tout aussi exceptionnel.

Tableau 8: Déflateur du PIB et projections (en taux de variation annuel)

	2013	2014	2015	2016
PSC – avril 2015		0,5	-0,4	0,4
Données de juillet 2015	1,9	1,1		
Données d'octobre 2015	2,4	1,0		
Projet de budget		1,0	-0,5	0,5
Commission européenne		1,0	-0,2	1,6
STATEC		1,0	2,4	2,0

Sources: STATEC, PSC, projet de budget, CE.

²⁸ Le déflateur du PIB n'étant pas disponible dans la Note de conjoncture de novembre 2015, nous l'avons déduit à partir des taux de croissance du PIB nominal et du PIB en volume.

Le contexte économique a été favorable durant la première moitié de l'année 2015. La chute des prix du pétrole a permis une augmentation du revenu disponible des ménages et des marges de profit des entreprises. La dépréciation de l'euro par rapport au dollar US a de son côté favorisé les exportations. La politique monétaire expansionniste ainsi que les mesures non standard prises par l'Eurosystème ont également favorisé l'activité économique.

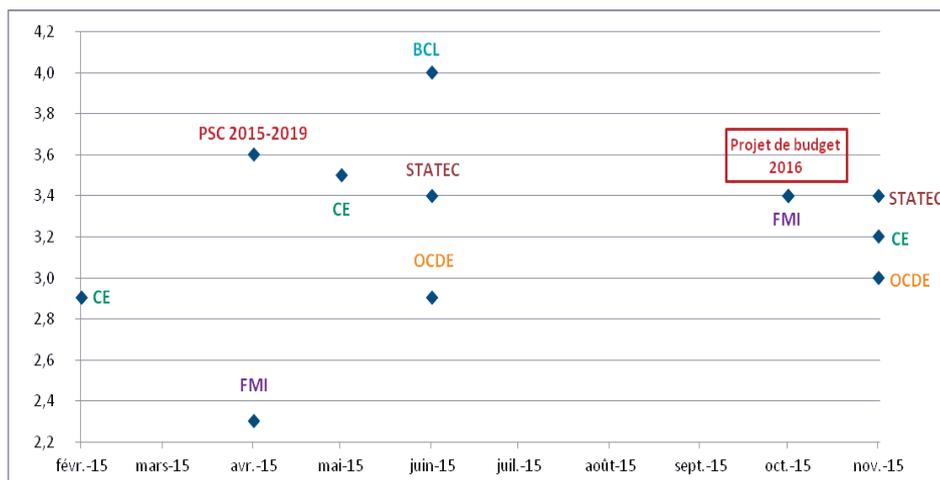
Au niveau sectoriel, la valeur nette d'inventaire (VNI) des fonds d'investissement implantés au Luxembourg a atteint des niveaux historiquement hauts en 2015 et témoigne d'une forte évolution par rapport à l'année 2014. L'activité du secteur bancaire est en légère progression tout comme l'activité dans l'industrie. Seule la construction a connu un développement défavorable, ce qui est décevant au vu du nombre accru de demandes de permis de bâtir observés durant les derniers mois de 2014 et suite à la fin de l'avantage fiscal sur les résidences secondaires. Néanmoins, les enquêtes de conjoncture dans la construction sont plus optimistes depuis le mois de mai et dénotent des perspectives plus encourageantes. En revanche, et de manière générale, la fin de l'année devrait être moins favorable suite au ralentissement observé au plan international.

Les premières estimations du STATEC pour les deux premiers trimestres de 2015 ne reflètent pas les développements favorables décrits ci-dessus et font état de taux trimestriels négatifs. Ces chiffres sont certes susceptibles d'être révisés, mais pour l'instant l'acquis de croissance pour l'année 2015 à l'issue des deux premiers trimestres est seulement de 2,1%. En tenant compte d'un ralentissement de l'activité dans la deuxième moitié de l'année, la croissance sur l'ensemble de l'année 2015 resterait positive mais serait néanmoins faible.

Rappelons que lors de ses prévisions de juin 2015, la BCL tablait sur une croissance de 3,9% en 2015 et de 4,0% en 2016. Même si des révisions à la baisse sont probables pour le prochain exercice de prévision (décembre 2015), nous ne nous attendons pas à ce que le taux baisse de moitié. Le taux de 3,4% de croissance en 2016 prévu dans le projet de budget nous semble raisonnable.

Concernant l'année 2015, l'hypothèse du gouvernement relative à la projection du PIB réel peut paraître optimiste à l'aune de la publication des projections plus récentes du STATEC et de la Commission européenne. La différence n'est toutefois pas très importante. Sur base de ces projections, on peut d'ailleurs conclure qu'aucune institution, y compris le STATEC, n'a basé ses projections sur les comptes nationaux trimestriels. Dans le scénario macroéconomique du projet de budget la différence d'appréciation quant à la croissance du PIB réel est aussi compensée par une projection plus basse pour la variation du déflateur du PIB.

Graphique 17: Evolution des projections du PIB réel au Luxembourg pour l'année 2016 (en %)



Sources: BCE, Commission européenne, FMI, OCDE, projet de budget 2016, STATEC, calculs BCL.

Le tableau 9 présente les hypothèses sous-jacentes au projet de budget et les projections les plus récentes de la Commission européenne. Les deux jeux de projections dénotent des tendances similaires

à l'exception des évolutions nominales. La CE prévoit en effet une croissance du PIB nominal de 4,8% alors que le projet de budget anticipe une croissance nominale de 3,9%.

Tableau 9: Comparaison des projections macroéconomiques pour le Luxembourg pour l'année 2016 (en % sauf mention contraire)

	<i>Projet de budget</i>	<i>Commission européenne</i>
PIB réel	3,4	3,2
PIB nominal	3,9	4,8
Déflateur du PIB	0,5	1,6
Emploi	2,5	2,5
Coût salarial moyen	2,5	2,6
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	0,5	0,5

Sources: projet de budget 2016, Commission européenne.

A noter que selon la Commission européenne le taux de croissance réelle en 2015 et en 2016 (respectivement 3,1% et 3,2%) dépassera la croissance potentielle pour le Luxembourg, qu'elle estime à 2,5% en 2015 et à 2,7% en 2016. Ainsi, l'écart de production („output gap“) entre le PIB et son niveau potentiel devrait graduellement se résorber. La Commission estime cet écart à -2% en 2014, -1,5% en 2015 et -1,1% en 2016.

Cependant, l'estimation de l'écart de production pour l'année 2014 est sujette à une incertitude importante, en partie parce qu'il dépend également des projections de croissance pour les années 2015 et 2016. La BCL estime l'écart de production avec plusieurs méthodes (voir Cahier d'études No. 4 de la BCL) qui fournissent des valeurs pour 2014 entre -0,8% et -2,1% (voir tableau 10). Seulement une de ces méthodes arrive à un écart en 2014 aussi négatif que celui estimé par la Commission. Pour l'année 2015, toutes les méthodes de la BCL anticipent une réduction de l'écart de production plus importante que celle prévue par la Commission. Enfin, pour 2016, seulement une des méthodes BCL trouve un écart de production encore (marginale) négatif, tandis que l'estimation de la Commission le situe encore à -1,1%. Même la méthode Apel-Jansson, qui envisage un écart de production en 2014 proche de celui estimé par la Commission, arrive à un écart presque nul en 2016, en combinant la projection du PIB effectif avec l'hypothèse d'une faible reprise de l'inflation et une stabilisation du chômage.

Tableau 10: Ecart de production (en % du PIB potentiel) – estimations de la CE et de la BCL

	<i>2014</i>	<i>2015</i>	<i>2016</i>
Commission européenne (nov.)	-2,0	-1,5	-1,1
Hodrick-Prescott	-0,8	0,0	0,9
Harvey-Jaeger	-1,5	-0,7	0,2
Kuttner	-1,6	-0,7	0,2
Apel-Jansson	-2,1	-1,2	-0,2
Fonction de production	-0,8	0,0	0,6

Sources: Commission européenne, BCL.

1.3. Les finances publiques

1.3.1. *Les normes comptables et l'impact de la transition vers le SEC2010 sur les données de finances publiques*

A. *Les normes comptables*

Le projet de budget est présenté selon deux normes comptables: d'une part, selon la logique de la „comptabilité publique luxembourgeoise“, à savoir la présentation dite „administrative“, et, d'autre part, la logique du SEC2010.

Nous privilégions les normes comptables telles que retenues par la législation européenne et adoptées également dans la législation luxembourgeoise (la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques). Toutes les références dans le présent avis se font donc par rapport à des données calculées selon les normes du SEC2010.

Si la présentation „administrative“ du budget de l'Etat s'impose dans le cadre de la législation luxembourgeoise, la présentation selon les normes européennes importe d'un point de vue économique et de finances publiques pour les raisons suivantes.

Premièrement, les valeurs de référence du Traité de Maastricht et les objectifs tels qu'introduits par la loi du 12 juillet 2014, à savoir le respect de l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) et de la norme des dépenses, sont définis par rapport aux normes comptables du SEC2010.

Deuxièmement, la logique européenne „SEC2010“ enregistre les opérations de recettes et de dépenses sur la base des droits constatés (c'est-à-dire qu'elle donne la priorité au fait générateur sous-jacent à l'enregistrement des recettes ou des dépenses), alors que la logique „administrative“ enregistre les recettes et les dépenses en „base caisse“, c'est-à-dire lorsque ces dernières sont effectivement perçues ou déboursées.

Ensuite, la logique européenne consolide les opérations à l'intérieur des sous-secteurs des administrations publiques. Du fait de l'appartenance des fonds spéciaux et de l'Etat au sous-secteur de l'administration centrale, les transferts entre l'Etat et les fonds spéciaux sont consolidés pour ne plus afficher que les dépenses effectives des fonds et non plus les dotations de l'Etat vers ces mêmes fonds.

Enfin, au niveau du secteur des administrations publiques prises dans leur ensemble, les transferts entre sous-secteurs (paiements d'intérêts, transferts courants et transferts en capital) sont également consolidés.

L'introduction du SEC2010 résulte d'une obligation légale pour tous les Etats membres de l'Union Européenne (UE). Ce changement méthodologique a été réalisé en septembre 2014 et il avait occasionné des révisions des données de la comptabilité nationale sur toute la période partant de l'année 2000²⁹.

Il s'est avéré qu'au Luxembourg cette transition a été réalisée en plusieurs étapes³⁰.

B. *Les reclassifications d'unités institutionnelles dans le secteur des administrations publiques*

Les reclassifications d'unités dans le secteur des administrations publiques (S13) ont d'abord été effectuées en octobre 2014, en ce qui concerne l'intégration de la Société Nationale de Crédit et d'Investissement (SNCI) et de deux FIS-SICAV du Fonds de Compensation et ensuite en octobre 2015, en ce qui concerne les CFL. Au Luxembourg, le STATEC est l'institution chargée du maintien de la liste qui assigne pour chaque entreprise de droit Luxembourgeois une appartenance à un des secteurs économiques tels que définis par le SEC2010.

Au niveau de l'Union européenne, c'est à Eurostat qu'incombe la tâche d'évaluer la qualité des statistiques de finances publiques transmises par les Etats Membres. Eurostat a également la compétence exclusive pour la méthodologie sous-jacente à ces statistiques. Cette méthodologie est basée sur le Système européen des comptes (SEC2010), qui a le statut d'un règlement de l'UE. Dans ce contexte,

²⁹ BCL (2014), 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 2015.

³⁰ Voir pages 25 et 26 de l'avis de la BCL concernant le projet de budget 2015.

Eurostat est amené à prendre régulièrement des décisions basées sur l'interprétation des règles du SEC2010 et qui fournissent aux Etats Membres des recommandations sur l'enregistrement de certains types de transactions. En cas d'un non-respect de ces recommandations par les Etats Membres, cela entraînerait une non-validation par Eurostat des données de finances publiques rapportées par les Etats Membres dans le cadre de la Procédure de Déficit Excessif. Les reclassements de la SNCI et des CFL ont été décidés par Eurostat sur base d'informations fournies par le STATEC.

En ce qui concerne la SNCI, cette dernière était classée jusqu'en octobre 2014 dans le secteur des institutions financières monétaires (IFM) comme le recommandait le paragraphe 2.49 du SEC1995 qui stipulait alors que „*les institutions financières monétaires englobent les sous-secteurs de la banque centrale (S.121) et des autres institutions financières monétaires (S.122) et coïncident avec les institutions financières monétaires à des fins statistiques telles que définies par l'Institut monétaire européen (IME)*“.

Suite au passage du SEC1995 au SEC2010, la décision de reclasser la SNCI dans le secteur des administrations publiques s'est basée en partie sur une interprétation différente du SEC2010 par rapport au SEC1995 concernant la classification sectorielle des IFM. Certaines autorités compétentes considèrent notamment que le paragraphe 2.67³¹ du SEC2010 ne relie plus aussi directement la classification sectorielle des IFM à la liste définie par la Banque centrale européenne qui a succédé à l'Institut monétaire européen (IME)³², ce qui a dès lors soulevé la question d'une reconsidération de la classification de la SNCI à la lumière des règles du SEC2010³³.

La décision d'Eurostat de reclasser la SNCI, décision dont la BCL s'abstient de commenter la pertinence, a été motivée par les éléments suivants:

- La SNCI ne peut pas être considérée comme un intermédiaire financier car elle n'est pas exposée au risque, l'Etat garantissant pleinement le remboursement du principal et le paiement des intérêts des titres émis par la SNCI, ainsi que les dépôts liés aux opérations de prêts et de crédits accordés par la SNCI;
- La SNCI est engagée dans une gamme limitée d'activités ayant pour objectif primordial l'intérêt économique général;
- La SNCI n'a pas d'autonomie de décision et l'Etat contrôle aussi bien les actifs que les passifs de la SNCI.

Tableau 11: Impact du reclassement de la SNCI dans le secteur des administrations publiques (en % du PIB)

	2010	2011	2012	2013
Solde public	0,1	0,1	0,1	0,1
Dette publique	0,2	0,1	0,1	0,1

Source: STATEC.

Entre les notifications d'avril et octobre 2015, le STATEC a également procédé au reclassement des CFL du secteur des sociétés non financières (S11) vers celui des administrations publiques (S13). Ce reclassement, opéré à la lumière des règles sous-jacentes au SEC2010, fait suite à des discussions engagées depuis 2011 entre Eurostat et le STATEC. Au regard de l'analyse des comptes de résultats des CFL faites sur plusieurs années, Eurostat a considéré les CFL comme étant une unité institutionnelle contrôlée par l'Etat et dont la production est principalement considérée comme non marchande.

31 Le paragraphe 2.67 du SEC2010 indique que „Les institutions financières monétaires (IFM) telles que définies par la BCE comprennent toutes les unités institutionnelles incluses dans les sous-secteurs de la banque centrale (S.121), des institutions de dépôt, à l'exclusion de la banque centrale (S.122) et des fonds d'investissement monétaires (S.123)“.

32 Selon le SEC95 (paragraphe: 2.49), „les IFM englobent les sous-secteurs de la banque centrale (S.121) et des autres IFM (S.122) et coïncident avec les IFM à des fins statistiques telles que définies par l'IME.“

33 Le reclassement de la SNCI a eu un impact positif de l'ordre de 0,1% sur les soldes des Administrations publiques et un impact de même magnitude mais de signe opposé sur le ratio de dette publique (voir tableau 11).

Ces reclassements statistiques ont eu des effets sur les recettes et les dépenses des administrations publiques à travers le compte de l'administration centrale³⁴. Du fait que la SNCI et les CFL sont des entreprises dégagant des bénéfices (depuis 2011), les effets du reclassement statistique sur le solde de l'administration centrale sont légèrement positifs. Par contre la situation opposée prévaut si on analyse l'impact de ces reclassifications sur la dynamique de la dette publique. En effet on observe une légère augmentation du ratio de dette publique. Ceci est dû au fait que seule la dette brute (les actifs ne sont pas pris en compte) des unités reclassées est prise en compte lors d'un reclassement statistique.

Dans une optique de plus long terme, il convient de noter que les déficits éventuels enregistrés par ces deux institutions impacteront le solde de l'Etat central. De manière analogue, les capitaux empruntés afin de couvrir ces déficits auront comme conséquence d'augmenter la dette des administrations publiques.

Contrairement au cas de la SNCI, le passage du SEC1995 au SEC2010 n'a entraîné le reclassement dans le secteur des administrations publiques ni de la Banque et Caisse d'Epargne de l'Etat (BCEE) ni de la banque postale (CCPL). Lors de la dernière visite d'Eurostat effectuée au Luxembourg (en 2013) dans le cadre de la Procédure de Déficit Excessif (PDE) il n'a pas été fait allusion du reclassement potentiel de ces deux unités.

En ce qui concerne la BCEE les règles de classement en tant qu'IFM semblent être clairement remplies, à savoir que la BCEE reçoit des dépôts et les utilise pour octroyer des crédits en supportant elle-même les risques (§2.55 et §2.57 du SEC2010). Dans le cas de la BCEE, les dépôts de la clientèle privée et les émissions de titres représentent la partie la plus importante du passif en comparaison avec le capital, qui lui appartient à l'Etat aux termes de l'article 37 de la loi du 24 mars 1989 sur la BCEE. Ainsi l'activité d'intermédiation financière est réalisée sur base des dépôts privés collectés, ce qui représente donc bien une activité d'intermédiation financière. Qui plus est la BCEE supporte elle-même le risque de son activité et ne bénéficie d'aucune garantie de l'Etat sur le remboursement du principal ainsi que sur et le paiement des intérêts des titres émis par la BCEE.

L'Entreprise des Postes et Télécommunications, dont l'actionnaire unique est l'Etat luxembourgeois, est un opérateur de services postaux et de télécommunications qui offre également des services financiers (banque postale ou CCPL). Ces derniers englobent entre autres des services de comptes courants, transferts d'argent et cartes bancaires. L'activité financière des Postes et Télécommunications se limite à collecter de dépôts au passif contrebalancés par des dépôts „overnight“ avec la BCEE à l'actif. Cette activité financière, qui se fait sans licence bancaire, est en partie rapportée à la BCL dans la catégorie des Professionnels du Secteur Financier (PSF). Cette activité n'est pas produite par une entité légalement séparée de l'Entreprise des Postes et Télécommunications mais est néanmoins classée comme unité du secteur financier dans les comptes financiers produits par la BCL. Les autres activités de l'Entreprise des Postes et Télécommunications sont classées dans le secteur des entreprises non financières.

C. L'impact de la reclassification des CFL sur les projections incluses dans la loi de programmation pluriannuelle 2015-2019

Le reclassement des CFL impacte aussi les projections pour le compte des administrations publiques. Dans un souci de transparence, il aurait été judicieux de présenter les effets sur les recettes et les dépenses dans les documents budgétaires. Un tel exercice avait été réalisé l'année passée lors du passage du SEC1995 au SEC2010. Il est regrettable de constater que la transparence en cette matière n'est que partielle, c'est-à-dire limitée au versant des dépenses prises dans leur ensemble et communiquée via une lettre envoyée par le Ministère des Finances au Conseil National des Finances Publiques (CNFP)³⁵.

Selon ce document, il apparaît que l'intégration des CFL dans les comptes de l'administration centrale augmente les dépenses de cette dernière à concurrence de 2,3% en moyenne par an sur la période 2015-2019. A l'aune des informations contenues dans la lettre du Ministre, il n'est malheureusement

³⁴ Selon des données confidentielles, la reclassification des CFL dans le secteur des administrations publiques aurait un impact positif d'ampleur limitée sur le solde budgétaire (déficit de moindre ampleur) et légèrement négatif sur la dette (dette en légère augmentation).

³⁵ Voir sous http://www.budget.public.lu/lu/budget2016/links-dokumenter/dokumenter/position-recommandation-cnfp/annexe_recommandations-cnfp_final.pdf.

pas possible de visualiser l'impact de cette reclassification au niveau des différents postes de dépenses tels que définis selon le SEC2010.

La transparence en matière de données et de méthodologie statistique n'est pas une fin en soi. Elle importe aussi en vue de la mise en œuvre et de l'application de la norme des dépenses nationale pour l'administration centrale. Les changements méthodologiques opérés en 2014 et en 2015 ont montré qu'il ne s'agit pas d'événements exceptionnels mais plutôt récurrents et ayant un impact permanent sur les finances publiques.

A l'avenir, il serait souhaitable que chaque reclassification d'une entité qui impacte les données du secteur des administrations publiques soit accompagnée des explications requises afin d'appréhender en temps réel l'impact de cette reclassification. Une telle approche doit également s'appliquer aux dépenses et recettes prévues dans les lois budgétaires, ainsi qu'au montant maximal des dépenses de l'administration centrale³⁶ (voir sous 3.5.2). En conclusion, il ne sera pas possible de faire l'économie d'une telle approche si on veut assurer la pleine transparence et la crédibilité des données concernant les finances publiques.

1.3.2. La politique budgétaire au cours des années récentes³⁷

A. Les administrations publiques

Le surplus dégagé au niveau des administrations publiques³⁸ qui s'élevait à 3,3% du PIB en 2008 s'est transformé en un déficit égal à 0,5% l'année suivante, conséquence de la crise économique et financière de 2007-2008. Si en 2010 le solde dégagé est resté inchangé par rapport à 2009 (déficit égal à 0,5% du PIB), depuis lors les soldes des administrations publiques ont enregistré des excédents croissants (à l'exception de l'année 2012 pour laquelle on enregistre une légère baisse du surplus de l'ordre de 0,3 p.p.) pour atteindre 1,4% du PIB en 2014, soit une amélioration de 1,9% du PIB entre 2010 et 2014.

Cette amélioration observée au niveau des administrations publiques est principalement imputable à une réduction du ratio des dépenses (-1,4 p.p. entre 2010 et 2014) dont l'ampleur a dépassé l'augmentation du ratio des recettes (+0,5 p.p.).

Tableau 12: Evolution des recettes, dépenses et soldes des administrations publiques (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Recettes	42,6	44,3	43,3	43,8	44,7	44,0	43,8
Dépenses	39,3	44,9	43,8	43,3	44,6	43,3	42,4
Solde	3,3	-0,5	-0,5	0,5	0,2	0,7	1,4
P.m. solde adm. centrale	-0,1	-2,4	-2,3	-1,7	-2,2	-1,2	-0,5
P.m. solde adm. locales	0,5	-1,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3
P.m. solde Sécu. soc.	2,9	2,0	1,6	1,9	1,8	1,5	1,6

Source: STATEC, calculs BCL.

Cette amélioration observée au niveau des administrations publiques entre 2010 et 2014 est due principalement à la réduction du déficit enregistré au niveau de l'administration centrale (voir partie suivante) qui est ainsi passé de 2,3% à 0,5% du PIB, alors que dans le même temps les soldes dégagés au niveau de la Sécurité sociale et des administrations locales ont enregistré des variations moindres.

36 Lors de chaque transmission de données, il importe d'identifier i) les révisions dues à un changement méthodologique, ii) les révisions statistiques „normales“, iii) les adaptations dues aux révisions des projections, et iv) les nouvelles mesures.

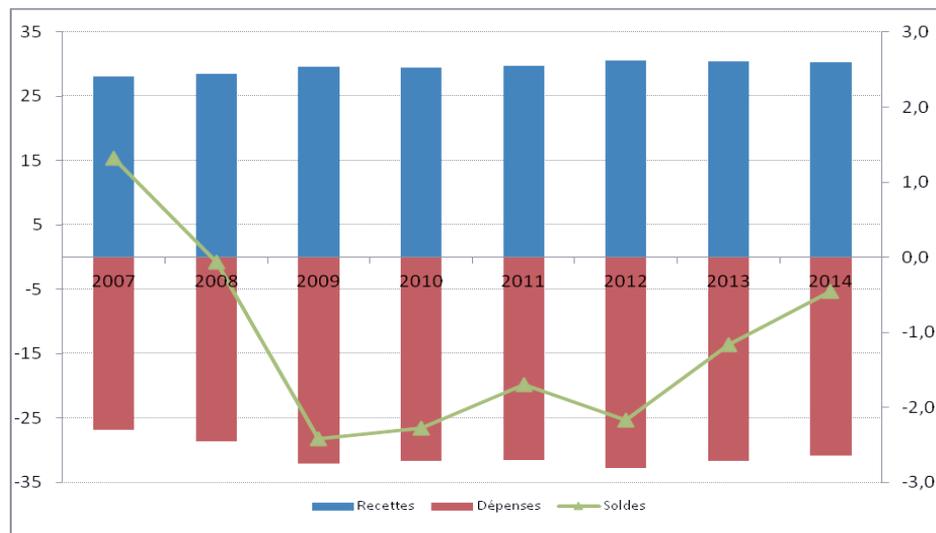
37 A partir de l'année 2011, les données concernant les ratios de recettes, de dépenses ainsi que des soldes (en % du PIB) tels que présentés dans cette partie prennent en compte la reclassification des CFL dans le secteur des administrations publiques.

38 Les administrations publiques sont composées de l'administration centrale, des administrations locales et de la Sécurité sociale.

B. L'administration centrale

Depuis l'éclatement de la crise financière en 2007-2008 et le décrochage du PIB qui s'en est suivi, le Luxembourg a connu un solde budgétaire négatif au niveau de l'administration centrale. Au creux de la récession, en 2009, ce déficit se chiffrait à 2,4% du PIB. Depuis lors, les gouvernements successifs ont entrepris des efforts de consolidation afin de réduire ce déficit. Ces efforts ont principalement porté sur les recettes, notamment celles liées aux impôts sur le revenu des personnes physiques, qui ont pu garder leur dynamisme. En ce qui concerne les dépenses, des efforts de consolidation n'ont été annoncés qu'à partir de 2012 avec une mise en œuvre à partir de 2013.

Graphique 18: Recettes, dépenses (échelle de gauche) et soldes (échelle de droite) de l'administration centrale



Sources: STATEC, calculs BCL.

L'impact des mesures prises depuis l'éclatement de la crise sur les finances publiques est cependant resté limité, comme en témoignent les déficits récurrents de l'administration centrale observés depuis 2008 (voir graphique 19). Néanmoins, depuis 2013, une amélioration du solde de l'administration centrale a été observée, le déficit de l'administration centrale diminuant pour atteindre 221 millions d'euros (0,5% du PIB) en 2014. La réduction du déficit entre 2009 et 2014 se chiffre à 1,9% du PIB. Cette amélioration est principalement imputable à une réduction des dépenses: alors que le ratio des recettes n'a que légèrement baissé entre 2012 et 2014 (-0,3 p.p.), le ratio des dépenses a connu une baisse plus substantielle, passant de 32,8% à 30,8% (-2,0 p.p.) et corrigeant ainsi sa forte augmentation en 2009, en raison des effets de la crise.

Tableau 13: Evolution des recettes, dépenses et soldes de l'administration centrale (en % du PIB nominal)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Différence 2014-2009
Recettes	28,5	29,6	29,4	29,8	30,6	30,4	30,3	0,7 p.p.
Dépenses	28,6	32,1	31,7	31,5	32,8	31,6	30,8	-1,3 p.p.
Solde	-0,1	-2,4	-2,3	-1,7	-2,2	-1,2	-0,5	1,9 p.p.

Source: STATEC, calculs BCL.

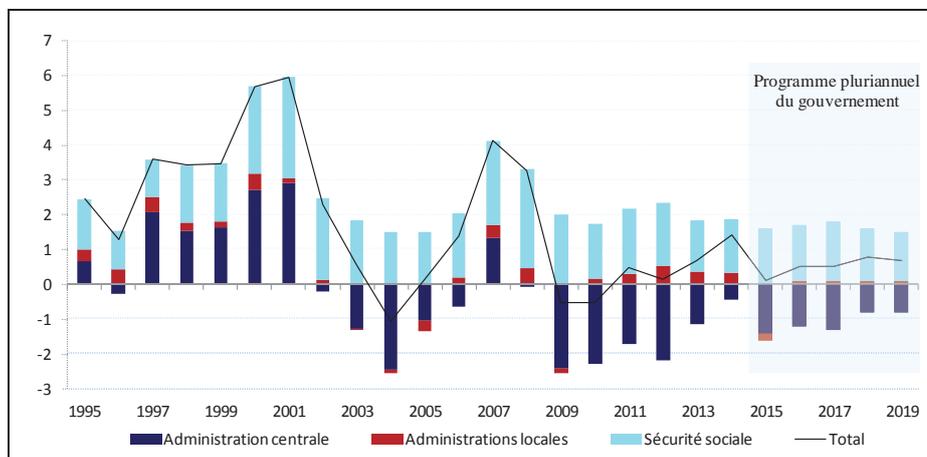
En 2013 et 2014, bien que le solde budgétaire de l'administration centrale soit resté déficitaire, on observe une diminution du ratio des dépenses. Une telle orientation est en accord avec le Pacte de stabilité et de croissance ainsi qu'avec la norme européenne des dépenses. Selon ce dernier, la crois-

sance des dépenses (ajustées) doit être en ligne avec la croissance potentielle de l'économie (voir sous 3.5.1 pour une analyse plus approfondie). Une diminution des dépenses est aussi requise au regard de la diminution de certaines recettes observée depuis 2015 (en particulier les recettes de TVA sur le commerce électronique, amenées à disparaître complètement en 2019).

1.3.3. La situation budgétaire: revue de l'année 2014

Selon les comptes nationaux publiés début octobre, le solde des administrations publiques luxembourgeoises pour l'année 2014 s'est élevé à +1,4% du PIB, ce qui constitue une nette hausse par rapport aux soldes de 2012 (surplus de 0,2% du PIB) et de 2013 (surplus de 0,7% du PIB). Le graphique 19 indique que cette amélioration du solde en 2014 est essentiellement attribuable au solde de l'administration centrale, dont le déficit s'est élevé à 0,5% du PIB, en déclin par rapport au déficit de 1,2% en 2013 et de 2,2% en 2012. La Sécurité sociale et les administrations locales affichent des soldes plus stables (équivalant respectivement à 1,6% et 0,3% du PIB en 2014).

Graphique 19: Décomposition du solde des administrations publiques par sous-secteurs (en % du PIB)



Sources: STATEC, projet de budget 2016, programmation pluriannuelle 2015-2019, calculs BCL.

Cet excédent de 1,4% du PIB en 2014 est nettement plus favorable que celui de 0,6% prévu dans la 16ème actualisation du Programme de Stabilité et de Croissance (PSC) publiée par le gouvernement en avril 2015. Cette amélioration du solde entre avril et octobre semble en grande partie attribuable à la stagnation des dépenses des administrations publiques³⁹ provenant, entre autres, d'une diminution des autres transferts courants partiellement compensée par une hausse de la rémunération des salariés. Ce résultat *a priori* positif, intervient avant la mise en œuvre d'un ensemble de mesures sur les dépenses („Paquet pour l'avenir“).

Il ressort du graphique 19, que depuis 2009 l'administration centrale enregistre des soldes négatifs, qui ont été d'abord atténués puis plus que compensés par les soldes positifs des administrations locales et de la Sécurité sociale. Les déficits de l'administration centrale observés depuis 2009 trouvent leur origine principalement dans la hausse des dépenses qui n'ont commencé à baisser en pour cent du PIB de manière significative qu'en 2013 et 2014. Cette dynamique a résulté notamment des investissements et des transferts à la Sécurité sociale, ces derniers étant restés élevés depuis l'éclatement de la crise en raison de la hausse du chômage. Parallèlement, les importants surplus dégagés par la Sécurité sociale,

³⁹ Entre la notification d'avril et celle d'octobre, les dépenses des administrations publiques sont restées relativement stables alors que les recettes ont augmenté de manière significative. Outre l'impact des traditionnelles révisions de données, il faut également mentionner l'inclusion des CFL dans le secteur des administrations publiques dans la notification d'octobre, ce qui rend la comparaison directe entre les deux notifications délicate. Les soldes des années 2011 à 2013 ont également été révisés dans la notification d'octobre, mais dans une moindre mesure (les révisions sur les recettes et les dépenses sont d'ampleur plus ou moins comparable).

résultant principalement des recettes de cotisations sociales supérieures aux prestations versées, ont permis de compenser les déficits de l'administration centrale.

Comme déjà souligné dans les précédents avis de la BCL, ces soldes positifs pour les administrations publiques dans leur ensemble donnent *a priori* une image positive des finances publiques luxembourgeoises, mais masquent néanmoins des problèmes structurels sous-jacents importants. En effet, à politique inchangée, les surplus dégagés par la Sécurité sociale seront amenés à s'estomper en raison de la hausse future des coûts liés au vieillissement de la population.

Actuellement, ces surplus servent exclusivement à alimenter le Fonds de compensation, dédié au financement futur des pensions et ne peuvent donc compenser directement les déficits enregistrés par l'administration centrale. Ce sont par ailleurs ces déficits qui sont responsables de l'augmentation de la dette publique du Luxembourg, qui est passée de 14,4% du PIB en 2008 à 23% du PIB en 2014. La mise en place d'une norme des dépenses nationale spécifique à l'administration centrale et complémentaire à la norme européenne, permettrait de freiner la hausse de ces dépenses (voir partie 3.5.2).

1.3.4. La situation budgétaire: premières estimations pour l'administration centrale en 2015

Au vu de l'importante révision à la hausse (0,8% du PIB) du solde des administrations publiques pour 2014 (voir chapitre 1.3.3), il est surprenant de constater que la prévision d'un surplus de 0,1% du PIB des administrations publiques pour l'année 2015 soit restée inchangée entre la 16^{ème} actualisation du PSC et le projet de budget 2016. Le gouvernement semble donc considérer que la révision du solde de 2014 est essentiellement imputable à des facteurs transitoires qui sont sans impact pour les années ultérieures. Au vu des données mensuelles dont dispose la BCL sur l'évolution des recettes et des dépenses de l'administration centrale (en base „caisse“), il apparaît peu probable que cette amélioration soit uniquement imputable à des facteurs transitoires. La réduction à concurrence de 1,3 p.p. du surplus entre l'année 2014 et 2015 impliquerait en effet une expansion budgétaire considérable en 2015. Comme on peut l'observer sur le graphique 19, cette expansion se manifesterait essentiellement au niveau de l'administration centrale, dont le solde passerait de -0,5% en 2014 à -1,4% en 2015 (les 0,4% de consolidation restants se feraient au niveau des administrations locales).

Un tel résultat ne se reflète pas dans les données déjà disponibles concernant l'année 2015. En effet, selon les données en base „caisse“ publiées pour les huit premiers mois de 2015, la progression des recettes et des dépenses de l'administration centrale serait respectivement de 5,8% et de 3,8%⁴⁰. Si ces taux de croissance se maintenaient pour le reste de l'année, le solde de l'administration centrale connaîtrait même une amélioration.

Bien que les données en base caisse ne puissent être utilisées pour extrapoler de manière précise les soldes finaux qui seront observés pour l'année en cours⁴¹, leur évolution actuelle ne semble pas indiquer le dérapage important du solde inhérent aux projections du gouvernement pour 2015. Pour qu'un tel dérapage puisse se concrétiser, une chute très importante des recettes ou une hausse substantielle des dépenses devrait s'observer durant les derniers mois de l'année. A la lumière des données dont la BCL dispose, ce scénario semble peu réaliste, notamment au vu des évolutions relativement linéaires des recettes et des dépenses en base caisse observées pour les années antérieures⁴².

*

40 Taux de croissance observés entre le mois d'août 2014 et le mois d'août 2015.

41 Alors que les données mensuelles et trimestrielles sur le volet des recettes peuvent être considérées comme fiables, les données sur le volet des dépenses sont par contre à prendre avec précaution. Ce manque de fiabilité provient notamment du fait que nombre de dépenses peuvent encore être faites lors des premiers mois de l'année suivante.

42 Voir le document „Budget 2016 – évaluation mensuelle“.

2. LES GRANDES LIGNES DU PROJET DE BUDGET 2016

2.1. La présentation globale du projet de budget

Le tableau 14 présente les grandes lignes du projet de budget 2016 et compare ces dernières aux projections présentées dans le Programme de stabilité et de convergence (PSC) du 30 avril 2015 ainsi que dans le budget 2015⁴³.

Tableau 14: *Projet de budget pour l'année 2016⁴⁴ (montants aux arrondis près)*

	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
		en mio d'euros	en % du PIB	en mio d'euros	en % du PIB
Recettes projet de budget 2016	1	16.106	30,7	x	44,5
Dépenses projet de budget 2016	2	16.738	31,9	x	43,9
Solde projet de budget	3 = 1-2	-632	-1,2	269	0,5
Recettes PSC	4	x	x	22.745	44,7
Dépenses PSC	5	x	x	22.414	44,0
Solde PSC	6 = 4-5	-563	-1,1	331	0,7
Différences entre PSC et projet de budget 2016	7 = 3-6	-70	-0,1	-62	-0,2
Recettes budget 2015	8	15.738	30,0	x	x
Dépenses budget 2015	9	16.272	31,0	x	x
Solde budget 2015	10 = 8-9	-534	-1,0	309	0,6
Différences entre budget 2015 et projet de budget 2016	11 = 3-10	-99	-0,2	40	0,1

Remarque: Les „x“ représentent des données non disponibles dans les documents.

Sources: projet de budget 2016, PSC 2015, budget 2015, projet de budget 2016 envoyé à la Commission européenne, calculs BCL.

Une analyse succincte du tableau permet de constater que les soldes dégagés dans le projet de budget pour 2016, tant au niveau de l'administration centrale que des administrations publiques, ne diffèrent que très légèrement par rapport aux soldes présentés dans le PSC d'avril 2015 ainsi que dans le projet de budget 2015 tel que déposé à la Chambre en octobre 2014.

Selon le projet de budget, les recettes de l'administration centrale pour l'année 2016 se chiffrent à 16.106 millions d'euros, soit 30,7% du PIB (ligne 1 du tableau 14), les dépenses se chiffrent à 16.738 millions d'euros, soit 31,9% du PIB. Il en résulterait un déficit de 632 millions d'euros, soit 1,2% du PIB.

Par rapport à la projection présentée dans le cadre de la 16^{ème} actualisation du PSC et dans le budget 2015, le solde de l'Etat central se dégraderait très légèrement à concurrence de respectivement 0,1% et 0,2% du PIB (lignes 7 et 11). Au vu des données disponibles, il n'est guère possible⁴⁵ de déduire si cette légère révision du solde à la baisse est imputable à des ré-estimations du côté des dépenses ou des recettes.

43 Les données concernant le budget 2015 (dans le tableau 14 et dans le texte ci-dessous) font référence aux données telles que présentées lors du dépôt du projet de budget 2015 et non aux données telles que votées par la Chambre des Députés en décembre 2014.

44 Voir note de bas de page 43 *supra*.

45 La comparaison entre d'une part les recettes et les dépenses telles que présentées dans le budget 2015 et celles présentées dans le projet de budget 2016 est délicate en raison notamment du reclassement des CFL dans le secteur des administrations publiques.

En ce qui concerne l'ensemble des administrations publiques, le surplus pour l'année 2016, encore estimé à 0,7% en avril 2015, serait de 0,5% du PIB selon le projet de budget 2016. Cette légère dégradation proviendrait d'une baisse du ratio des recettes par rapport au PIB supérieure à la baisse du ratio des dépenses (lignes 1 et 2 du tableau).

Le solde présenté dans le projet de budget 2016 au niveau des administrations publiques serait également semblable (à 0,1 % de PIB près) à celui projeté dans le budget 2015 (ligne 11 du tableau).

Le fait que les données du projet de budget soient d'une grande similitude par rapport à celles présentées dans le PSC ainsi que dans le budget pour l'année 2015 n'est *a priori* pas surprenant, étant donné que la trajectoire d'ajustement des finances publiques anticipée sur la période 2015-2018 a été présentée par le gouvernement en automne 2014 et est mise en œuvre avec l'entrée en vigueur du budget 2015. Pour rappel, les mesures discrétionnaires mises en œuvre par le gouvernement depuis le 1^{er} janvier 2015 concernent a) le rehaussement de 2 p.p. de tous les taux de TVA à l'exception du taux super-réduit à 3%, b) l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5% sur le revenu des personnes physiques et c) un ensemble de mesures, principalement sur le volet des dépenses, dit „Paquet pour l'avenir“. Le projet de budget 2016 ne présente donc pas de mesures discrétionnaires additionnelles ni sur le volet des recettes ni sur celui des dépenses.

Le manque de transparence dans la présentation des données de recettes et de dépenses dans le projet de budget 2016 est fort regrettable. Il n'est en effet pas possible de trouver le montant des recettes et dépenses totales au niveau des administrations publiques pour l'année 2016, ni dans le projet de budget 2016 (volume 1), ni dans la programmation pluriannuelle pour les années 2015-2019 (volume 3). Afin de réconcilier les différentes données présentées dans le projet de budget 2016, la BCL a inféré le montant des recettes et des dépenses totales au niveau des administrations publiques pour l'année 2016 en utilisant les données concernant le PIB nominal (52.440 millions d'euros) et le solde des administrations publiques (+268,8 millions d'euros ou 0,5% du PIB) tels que mentionnés dans le projet de budget 2016. Selon cette approche, le montant des recettes totales serait de 23.336 millions d'euros tandis que le montant des dépenses totales serait égal à 23.021 millions d'euros. On en déduirait donc un solde des administrations publiques pour 2016 égal à 314 millions d'euros, ce qui diffère, à concurrence de 45 millions d'euros ou de 0,1% du PIB, des 268 millions d'euros présentés dans le projet de budget.

Le tableau 15 présente les évolutions des recettes et des dépenses ainsi que les soldes des administrations publiques et de l'administration centrale telles que projetées dans le projet de budget et le programme pluriannuel.

L'analyse de l'évolution des recettes à moyen terme au niveau de l'administration centrale, montre que les taux de croissance prévus par le gouvernement (outre les faibles croissances pour 2015, 2017 et 2019 qui correspondent aux trois années au cours desquelles les recettes de TVA seront affectées négativement par la perte des recettes de TVA liées au commerce électronique) sont inférieurs aux moyennes historiques calculées tant sur la période 2000-2014 (5,9%) que sur la période 2010-2014 (6,6%). Si d'une part, le gouvernement semble faire preuve de prudence dans ses projections de recettes, ces projections doivent, d'autre part, aussi être interprétées à l'aune des prévisions de l'activité économique, dont la progression s'établit aussi à un niveau bien inférieur à la progression historique. Au cas où les recettes connaissent une dynamique plus favorable, et eu égard aux facteurs d'incertitude qui persisteront dans un avenir proche, plutôt que de relâcher ses efforts, le gouvernement devrait impérativement en tirer profit afin d'assainir plus rapidement les finances publiques et se créer ainsi des „marges de manœuvre“ qui pourraient s'avérer utiles.

Tableau 15: Evolutions des recettes, des dépenses et des soldes
(en millions d'euros, en taux de variation annuel)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Administration centrale						
Total des recettes	14.822	15.285	16.106	16.642	17.390	18.033
Taux de croissance		3,1	5,4	3,3	4,5	3,7
Total des dépenses	15.043	15.969	16.738	17.353	17.867	18.521
Taux de croissance		6,2	4,8	3,7	3,0	3,7
Solde	-221	-684	-632	-711	-477	-488
Administrations publiques						
Total des recettes	21.426					
Taux de croissance						
Total des dépenses	20.724					
Taux de croissance						
Solde	702	51	268	246	454	408

Sources: projet de budget 2016, PSC 2015, programmation pluriannuelle 2015-2019.

Les taux de croissance projetés des dépenses (+3,8% en moyenne sur la période 2016-2019) sont largement inférieurs aux moyennes historiques, tant sur la période 2000-2013 (6,8%) que sur la période s'étalant de 2010 à 2014 (5,3%). La période actuelle de faible inflation, impliquant des indexations des dépenses (salaires, pensions, frais de fonctionnement) moins fréquentes que par le passé, contribuera certainement au ralentissement de la progression des dépenses. Néanmoins, ces taux de croissance semblent optimistes au regard des engagements futurs du gouvernement (dépenses récurrentes notamment en ce qui concerne les transferts sociaux, nombreuses dépenses en capital prévues ...).

De ce fait, il aurait été souhaitable d'adopter des hypothèses plus conservatrices lors de l'élaboration des projections de dépenses à moyen terme. Cette analyse suggère aussi que seule une mise en œuvre stricte du budget excluant tout dérapage pourra permettre de limiter la progression à 4,8% en 2016.

Une comparaison des projections des recettes et des dépenses par rapport au budget voté pour l'année 2015 serait un exercice utile et nécessaire. Il est toutefois difficile à réaliser de manière adéquate en raison de deux facteurs. D'une part, suite au dépôt du projet de budget 2015, le gouvernement a procédé à des amendements budgétaires⁴⁶, qui ont eu un impact sur les recettes et les dépenses, sans toutefois présenter un chiffrage précis de ces amendements. Deuxièmement, les CFL ont été intégrés aux comptes de l'administration centrale.

Par rapport au budget voté de 2015, les recettes ont été revues à la hausse à concurrence de 0,9% en moyenne pour la période 2016-2018. Compte tenu des autres ajustements opérés (révision à la baisse de la croissance du PIB nominal, abrogation du régime de la propriété intellectuelle, ré-estimations de l'impact des mesures de consolidation), il n'est pas aisé de conclure si cette révision à la hausse est due à l'intégration des CFL, si le gouvernement a procédé à une révision de ces estimations des recettes, ou les deux. En ce qui concerne la progression des dépenses, hormis quelques basculements entre 2016 et 2018, et faisant abstraction de l'intégration⁴⁷ des CFL dans le compte des administrations publiques, celles-ci sont restées inchangées en moyenne⁴⁸.

Au niveau des administrations publiques prises dans leur ensemble, au-delà de 2014, le gouvernement ne renseigne que les soldes (en nominal et en % du PIB) sans fournir les montants des recettes et des dépenses, ce qui s'explique par le manque de données concernant les communes. Nonobstant le

46 Paquet pour l'avenir + contribution qui est devenu un impôt + adaptation de cet impôt.

47 Les données y relatives ont été présentées dans la note du Ministère des Finances adressée au Conseil National des Finances Publiques.

Voir sous http://www.budget.public.lu/lu/budget2016/links-dokumenter/dokumenter/position-recommandation-cnfp/annexe_recommandations-cnfp_final.pdf.

48 En intégrant les CFL dans les comptes de l'administration centrale, les dépenses sont toutefois revues à la hausse à concurrence de 2,3% par an en moyenne.

fait qu'il est indispensable d'obtenir les chiffres en provenance des administrations locales de manière plus rapide que ce n'est actuellement le cas, le gouvernement devrait néanmoins être en mesure de procéder à des estimations de ces recettes et dépenses. La présentation du projet de budget pluriannuel y gagnerait en transparence et l'incertitude planant sur les soldes affichés des administrations publiques serait réduite.

Le tableau 16 indique que le déficit de l'administration centrale passerait de 0,5% en 2014 à 0,8% du PIB en 2019.

Le ratio des recettes passerait de 30,3% à 30,4% du PIB. Les mesures de consolidation mises en place depuis 2015 sur le volet des recettes, en réaction à la perte des recettes de TVA liées du commerce électronique, contribueraient donc à stabiliser le ratio des dépenses par rapport au PIB. Sur le volet des dépenses et alors que le ratio des dépenses avait baissé de 2 p.p. du PIB entre 2012 et 2014, ce dernier augmenterait de 0,4 p.p. entre 2014 et 2019, passant de 30,8% à 31,2% du PIB. A l'aune de ces chiffres, il est difficile de confirmer dans les chiffres la volonté affichée par le gouvernement de freiner la dynamique des dépenses publiques; ceci est d'autant plus le cas que ce scénario est lui même basé sur des taux de croissance des dépenses optimistes au vu des évolutions antérieures. Ce n'est qu'à partir de 2017 que l'on observerait une diminution grâce au ratio des dépenses par rapport au PIB.

Tableau 16: Evolutions des recettes, des dépenses et des soldes de l'administration centrale (en % du PIB)

	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Différence 2014-2019
Recettes	30,3	30,3	30,7	30,4	30,5	30,4	0,1
Dépenses	30,8	31,6	31,9	31,7	31,3	31,2	0,4
Solde	-0,5	-1,4	-1,2	-1,3	-0,8	-0,8	-0,3

Sources: projet de budget 2016, calculs BCL.

La persistance de déficits récurrents au niveau de l'administration centrale augure mal de la stratégie affichée de consolidation de la dette publique.

Le tableau suivant décrit les révisions successives concernant l'impact du paquet de consolidation sur les finances publiques luxembourgeoises.

Tableau 17: Evolution de l'impact des mesures de consolidation et du „Paquet pour l'avenir“ (en millions d'euros)

		2015	2016	2017	2018	2019
1	Impact du paquet de consolidation – Projet de budget 2015	561	868	977	1.061	
2	dont impact „Paquet pour l'avenir“	192	369	451	510	
3	Impact du paquet de consolidation – Budget 2015 voté	501	796	913	1.008	
4	dont impact „Paquet pour l'avenir“	173	327	409	468	
5	Impact du paquet de consolidation – PSC 2015	512	765	920	970	1.005
6	Impact du paquet de consolidation – Projet de budget 2016	383	585	723	809	842
7	dont impact „Paquet pour l'avenir“	162	297	368	436	450
8 = 6-3	Paquet de consolidation: différence entre Budget voté 2015 et Projet de budget 2016	-118	-211	-190	-199	
9 = 7-4	„Paquet pour l'avenir“: différence entre Budget voté 2015 et Projet de budget 2016	-11	-30	-41	-31	
10 = 8-9	Paquet de consolidation hors „Paquet pour l'avenir“: différence entre Budget voté 2015 et Projet budget 2016	-107	-181	-149	-168	

Sources: projet de budget 2016, PSC 2015, budget 2015, projet de budget 2015, calculs BCL.

On constate que le paquet global de consolidation, dont l'impact sur les finances publiques à l'horizon 2018 était estimé à 1.008 millions d'euros lors du vote du budget 2015 (ligne 3 du tableau) a été successivement ré-estimé à la baisse lors de la présentation du Programme de stabilité d'avril 2015 (ligne 5) ainsi que lors du dépôt du projet de budget 2016 (ligne 6).

A l'horizon 2018, la différence d'impact entre, d'une part, les estimations incluses dans le budget voté 2015 et, d'autre part, celles incluses dans le projet de budget 2016, serait de l'ordre de 200 millions d'euros (ligne 8).

Ces révisions ne portent pas principalement sur le „Paquet pour l'avenir“ (révisions de l'ordre de 31 millions à l'horizon 2018 (ligne 9))⁴⁹. Les révisions concerneraient donc principalement la hausse de la TVA et l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire. La ligne 10 du tableau fournit une estimation de la moins-value escomptée: selon les chiffres du gouvernement, cette moins-value atteindrait 107 millions d'euros en 2015, 181 millions d'euros en 2016 et 168 millions d'euros en 2018 (en cumulé).

Le gouvernement ne fournit cependant pas d'explications sur les raisons qui l'ont poussé à revoir à la baisse ses estimations relatives à l'impact des mesures de consolidation (hors „Paquet pour l'avenir“). Ces révisions expliquent aussi en partie le constat que le déficit de l'administration centrale, qui devait être ramené à -0,2% du PIB à l'horizon 2018 lors du vote du budget 2015, serait selon le projet de budget 2016 égal à -0,8% du PIB tant en 2018 qu'en 2019.

2.2. Les administrations locales

Si le projet de budget 2016 concerne essentiellement les finances de l'administration centrale, il ne faut pas pour autant négliger les administrations locales.

Tableau 18: Evolution du solde des administrations locales (en % du PIB)

2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015*	2016*	2017*	2018*	2019*
0,4	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	-0,2	0,1	0,1	0,1	0,1

Sources: STATEC, programmation pluriannuelle 2015-2019, calculs BCL.

Note: * données se référant à la programmation pluriannuelle 2015-2019.

Alors que les administrations locales présentent un surplus depuis 2010, un léger déficit à concurrence de 0,2% du PIB serait enregistré pour 2015. Sur l'horizon s'étalant de 2016 à 2019, des surplus de l'ordre de 0,1% du PIB seraient enregistrés durant chacune de ces années.

Face à ce constat, plusieurs remarques s'imposent.

Premièrement, alors qu'en vertu de la Directive européenne 2011/85/EU⁵⁰, les Etats membres se doivent de publier des données „tous les trois mois, avant la fin du trimestre suivant, pour le sous-secteur des administrations locales“, force est de constater que la mise en œuvre de ce point de la Directive n'est pas respectée. Les dernières données disponibles au niveau des administrations locales ont ainsi trait aux comptes nationaux relatifs à l'année 2014 avec comme conséquence qu'aucune donnée, même préliminaire, n'est disponible pour l'année 2015.

Ceci est d'autant plus regrettable qu'un certain nombre de mesures contenues dans le „Paquet pour l'avenir“ ont des conséquences financières pour les administrations locales et qu'il eut été important d'en mesurer l'impact en temps réel. C'est notamment le cas de la suppression de la contribution de l'Etat aux majorations biennales des fonctionnaires du secrétariat et de la recette communale, mesure qui a été chiffrée l'année passée à 15 millions d'euros.

Une autre mesure est l'augmentation de la contribution de certaines communes au Fonds pour l'emploi. Les communes concernées sont celles dont le montant par résident des rentrées d'impôt commercial communal, diminuées de leur contribution au Fonds pour l'emploi, dépasse trois fois la

⁴⁹ On peut s'interroger sur les causes de ces révisions. Sont-elles dues au fait que le gouvernement n'ait pas encore transposé dans la loi les différentes mesures ou plutôt du fait que le gouvernement renonce à implémenter certaines mesures annoncées dans ce „Paquet pour l'avenir“.

⁵⁰ Voir Chapitre II, article 3 paragraphe 2 de la Directive 2011/85/EU du Conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres.

moyenne nationale. L'excédent sera versé intégralement au Fonds pour l'emploi, sans pour autant pouvoir dépasser le montant de 12 millions d'euros.

Enfin une mesure *a priori* neutre est la non-prise en compte de l'augmentation de la TVA au 1^{er} janvier 2015 pour le calcul des dotations aux communes en provenance du Fonds Communal de Dotations Financières (FCDF). Par contre, une partie des recettes provenant de l'augmentation de la TVA servira au financement de l'établissement public chargé de la gestion des services de secours. Pour 2015, le montant alloué au service de secours s'élève à 25 millions d'euros. A ce jour, le montant des dépenses effectives et relatives à cette réforme n'est pas encore connu.

Deuxièmement, alors qu'un léger surplus est prévu pour 2016, les montants des dépenses et des recettes demeurent, en revanche, inconnus. Comme la BCL l'a déjà mentionné, il est anormal que les comptes des administrations locales ne soient pas disponibles lors de l'établissement du budget de l'Etat, et que, par ailleurs, aucune estimation au-delà de 2016 ne soit réalisée.

L'article 129bis de la loi du 30 juillet 2013 modifiant la comptabilité communale prévoit pourtant l'introduction d'un „plan pluriannuel de financement qui porte au moins sur les trois exercices financiers qui suivent l'exercice pour lequel le budget est établi. Ce plan consiste en un état prévisionnel par exercice financier des recettes et des dépenses.../... Le collège des bourgmestre et échevins tient le plan pluriannuel de financement à jour en fonction de l'évolution des paramètres macro- et micro-économiques. Ce plan sert de base à l'établissement du budget.“. La réforme de la comptabilité communale doit aller de pair avec une clôture des comptes et une transmission au service de contrôle plus rapide.

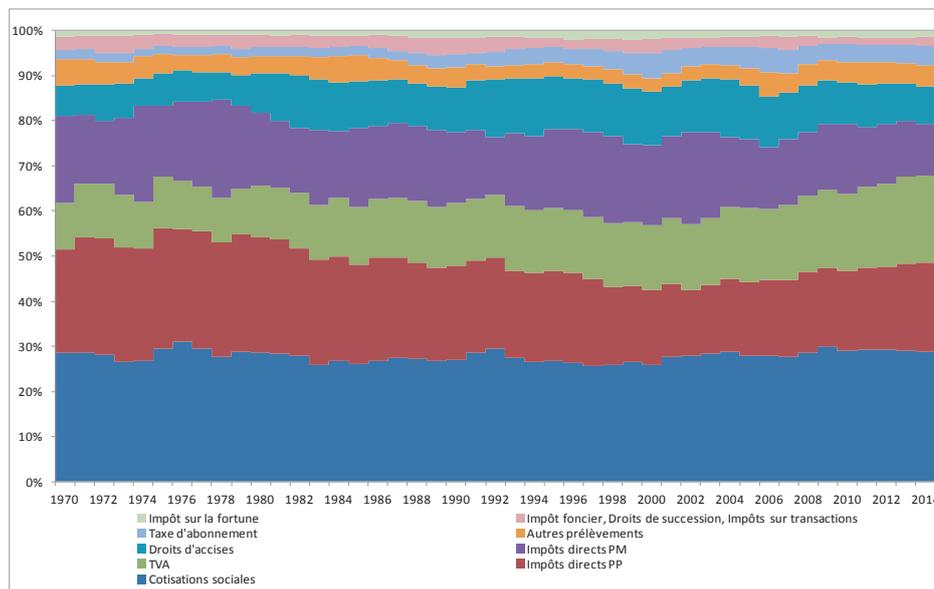
En conclusion, afin de renforcer la crédibilité des chiffres présentés par le gouvernement, des informations plus complètes concernant les recettes et dépenses des administrations locales sont requises; il serait souhaitable que ces chiffres soient disponibles lors de la prochaine actualisation du programme de stabilité et de convergence voire lors de la prochaine présentation de la loi de programmation pluriannuelle.

2.3. L'analyse détaillée des recettes provenant des taxes directes et indirectes

Avant d'aborder une série de points spécifiques particulièrement importants, le graphique 20 montre la répartition des recettes et des cotisations sociales des administrations publiques. Le graphique montre que la part des cotisations sociales s'est établie à 29% des recettes totales en 2014, donc proche des niveaux des années précédentes. La part de la TVA dans les recettes fiscales et parafiscales totales a nettement progressé au cours des années récentes pour atteindre 19% en 2014. *A priori*, cette part est appelée à se réduire sensiblement à partir de 2015.

Le graphique indique également que les recettes provenant de l'impôt sur les personnes physiques et de l'impôt sur les personnes morales représentent respectivement 20% et 11% des recettes fiscales et parafiscales totales. La part payée par les personnes morales a atteint son niveau le plus bas sur toute la période. La part payée par les personnes physiques est en hausse depuis 2002 et se situe actuellement aux alentours des niveaux observés vers le milieu des années 90. Cependant, elle est encore inférieure aux niveaux observés lors des années 70.

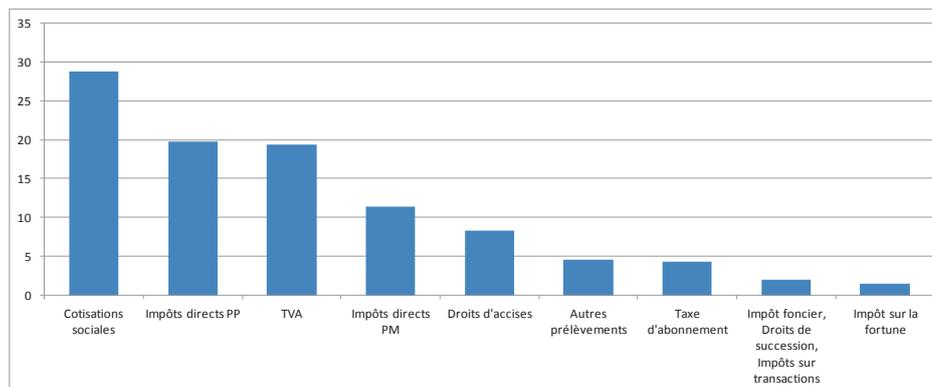
Graphique 20: Composition des recettes fiscales et cotisations sociales (en % du total)



Source: STATEC.

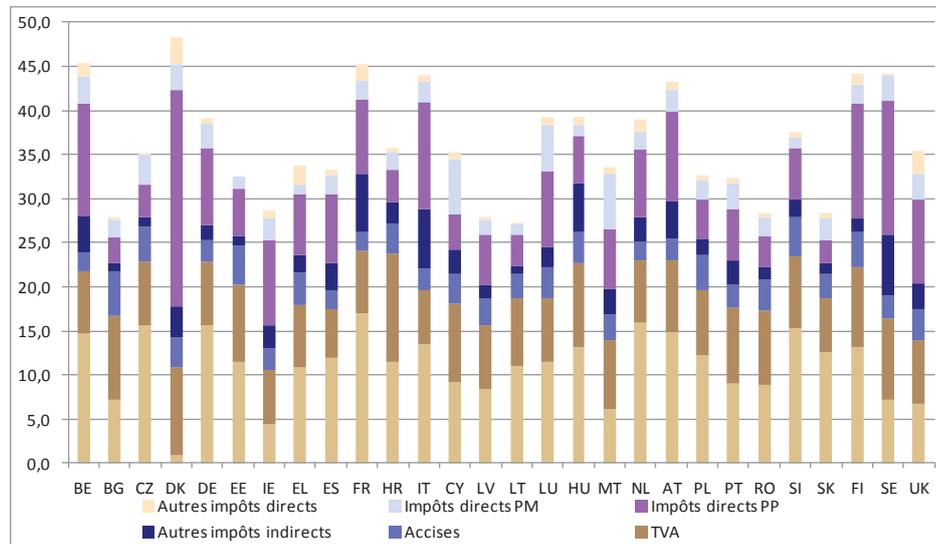
Le graphique 21 indique une composition relativement équilibrée entre les cotisations sociales (29%), les impôts directs (31%) et les impôts indirects (40%), ces derniers comprenant la TVA, les accises, la taxe d'abonnement et les autres impôts sur la production et l'importation.

Graphique 21: Poids des différentes recettes fiscales dans le total des recettes des administrations publiques en 2014 (en %)



Sources: STATEC, calculs BCL.

Graphique 22: Charge parafiscale et fiscale dans les pays de l'Union européenne en 2012 (recettes totales en % du PIB)



Source: Eurostat.

Le graphique 22 montre que le rapport entre les recettes totales et le PIB nominal a été de 39% au Luxembourg. Dans une comparaison européenne, cette charge fiscale totale est relativement élevée.

La partie qui suit ne constitue pas une analyse exhaustive de toutes les recettes, mais se concentre sur des recettes particulièrement importantes.

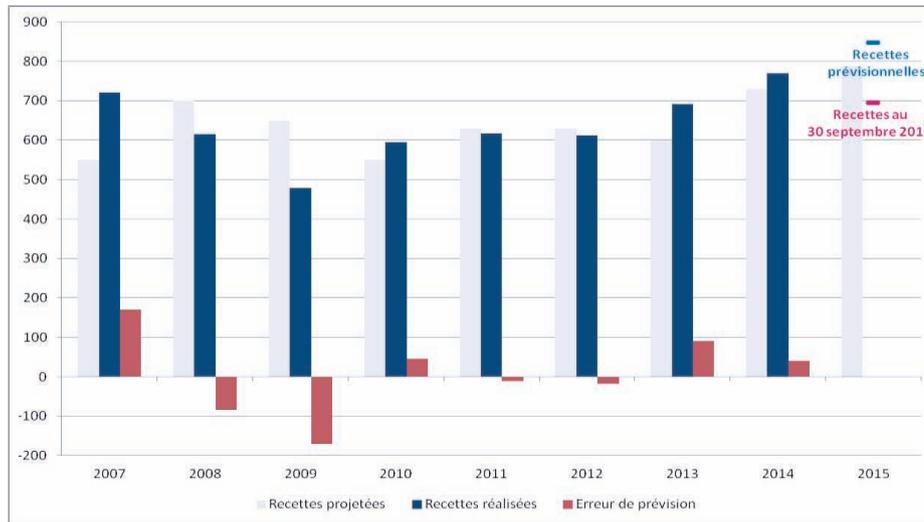
2.3.1. La taxe d'abonnement

Selon le projet de budget pour l'année 2016, les recettes fiscales encaissées au titre de la taxe d'abonnement représentent 1,9% du PIB nominal et 7,6% des recettes fiscales au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat. L'importance de la taxe d'abonnement, qui constitue une source de revenus non négligeable, s'inscrirait ainsi en hausse par rapport aux années précédentes. Selon les données de comptabilité nationale établies selon les normes SEC2010, les recettes de la taxe d'abonnement ont représenté 1,6% du PIB nominal, 6,1% des recettes fiscales et 4,3% des recettes totales des administrations publiques en 2014 (voir le graphique 21).

Les recettes de la taxe d'abonnement sont principalement conditionnées par l'évolution des avoirs nets des fonds d'investissement. Ces recettes sont influencées par quatre facteurs: un effet „structure“, un effet „de modification des taux“, un effet „volume“ et un effet „prix“⁵¹. L'évolution des marchés financiers est difficilement prévisible. En conséquence, les recettes de la taxe d'abonnement ont tendance à être surestimées en période de chute des marchés financiers, le phénomène inverse se produisant en période de hausse des cours. A titre d'illustration, alors qu'en 2007 le gouvernement a sous-estimé les recettes de la taxe d'abonnement à hauteur d'environ 170 millions d'euros, sur les deux années suivantes (caractérisées par une forte instabilité boursière), il a surestimé les recettes à hauteur de respectivement 84 et 171 millions d'euros (soit en moyenne l'équivalent de 25% des recettes réalisées). Ces chiffres témoignent de l'incertitude qui entoure l'évolution des marchés financiers et par conséquent de l'importance d'adopter des hypothèses prudentes en la matière.

⁵¹ Voir l'encadré ci-après pour plus de détails.

Graphique 23: Evolution des recettes annuelles de la taxe d'abonnement réalisées et prévues dans les projets de budget (millions d'euros)



Remarque: les recettes „projetées“ représentent les recettes telles que prévues dans les projets de budget de l'Etat pour chaque année concernée. *Les recettes „prévisionnelles“ représentent les recettes prévues pour l'exercice 2015, telles que mises à jour dans le projet de budget 2016.

Sources: Commission des Finances et du Budget (P.V. FI 02), Ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2016, calculs BCL.

Il ressort du tableau suivant que les recettes perçues au 30 septembre 2015 se sont élevées à 695,3 millions d'euros, ce qui correspond à 88% du montant initialement prévu par le gouvernement dans le budget 2015 et 82% du montant révisé inscrit dans le projet de budget 2016 (847,5 millions d'euros). Le montant prévu par le gouvernement devrait par conséquent être largement dépassé.

Tableau 19: Evolution annuelle des recettes de la taxe d'abonnement

	2013	2014a	Au 30 septembre 2015	2015b ₂₀₁₅	2015c	2016b	2017p	2018p	2019p
Données en base caisse (en millions d'euros)	692	771	695	789	848	995	1.047	1.067	1.099
Taux de croissance annuel (en %)	13	11		2	10	17	5	2	3

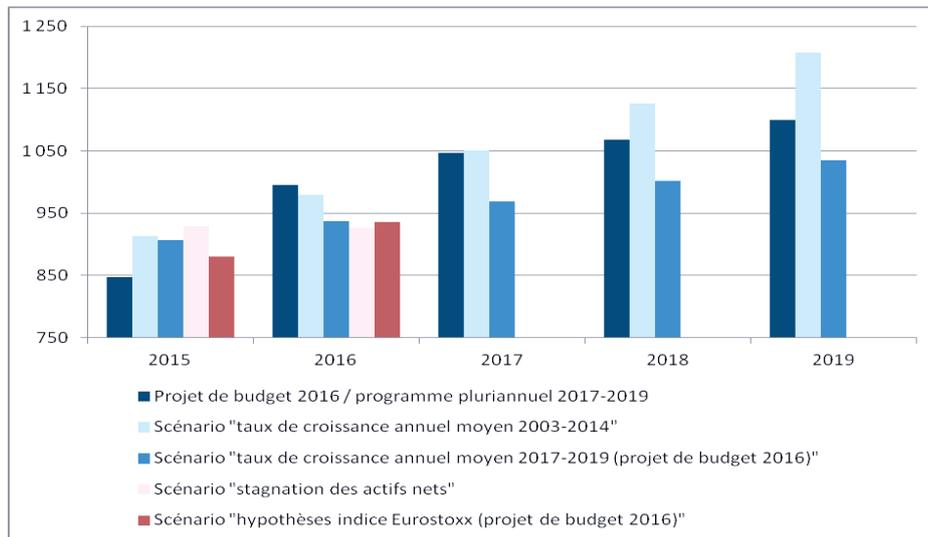
Note: compte provisoire (a), budget 2015 (b₂₀₁₅), compte prévisionnel (c), budget 2016 (b), budget pluriannuel 2015-2019 (p)

Sources: Commission des Finances et du Budget (P.V. FI 02), Ministère des Finances, Legilux, projet de budget 2016, calculs BCL.

En ce qui concerne le budget 2016, le montant de 994,5 millions d'euros correspond à 4 fois la recette du troisième trimestre 2015. Pour atteindre ce montant, la valeur nette d'inventaire des actifs devrait progresser d'environ 7,5% au cours de l'année 2016 par rapport au niveau observé au troisième trimestre 2015. Si cette progression apparaît plutôt raisonnable, il convient de rappeler que l'année 2015 a (jusqu'à l'heure actuelle) été marquée par une performance exceptionnelle de l'industrie des fonds. En outre, par rapport au compte prévisionnel de 2015, un montant de la taxe d'abonnement de 994,5 millions d'euros en 2016 supposerait une progression de cette dernière de 17,3% en base annuelle. Or, une telle progression va à l'encontre de ce qui pourrait être inféré des hypothèses exogènes sous-jacentes au projet de budget 2016, à savoir une progression de l'indice boursier Eurostoxx de (16,1% en 2015 et) 7,3% en 2016. La prise en compte de ces hypothèses impliquerait, toutes choses

égales par ailleurs⁵², des recettes plus faibles que celles prévues par le gouvernement pour 2016 (barres rouges sur le graphique 24).

Graphique 24: Evolution des recettes de la taxe d'abonnement – divers scénarii (en millions d'euros)



Sources: CSSF, Ministère des Finances, projet de budget 2016, programme pluriannuel 2015-2019, calculs BCL.

Pour ce qui est des années 2017 à 2019, le programme pluriannuel prévoit une forte décélération de la progression de la taxe d'abonnement à 3,4% en moyenne chaque année⁵³.

Si un tel scénario semble relativement prudent, il convient de rappeler que le gouvernement part, dans ses prévisions, d'un niveau de recettes relativement élevé en 2016.

De manière générale, d'aucuns pourraient soulever la question de savoir si les taux de progression repris au programme pluriannuel en matière de recettes émanant de la taxe d'abonnement n'ont pas été élaborés en fonction d'un produit de cette taxe requis pour atteindre un solde recherché des finances publiques. Cette remarque est d'autant plus importante que, selon ces propres prévisions, le solde structurel des administrations publiques, serait inférieur à l'Objectif de Moyen Terme (OMT) en 2017 et ne serait qu'à l'OMT les deux années suivantes. Une surestimation d'un ou de plusieurs postes de recettes pourrait facilement renverser cette position fragile.

Au final, les projections du gouvernement en ce qui concerne les recettes de la taxe d'abonnement semblent quelque peu optimistes pour les années 2016 à 2019.

⁵² A savoir, en supposant un taux d'imposition effectif moyen identique à celui observé en 2014 et une répartition des recettes de la taxe d'abonnement (entre les différents assujettis) identique à celle enregistrée en 2014.

⁵³ Le budget pluriannuel ne comprend aucune hypothèse sur l'évolution des indices boursiers.

Encadré 1: La taxe d'abonnement: définition et caractéristiques

La taxe d'abonnement est un „droit d'enregistrement établi sur la négociabilité des titres. Elle présente sous une autre forme le droit d'enregistrement auquel donnerait lieu une cession des titres. Elle a pour objet l'imposition de la circulation présumée des actions. La déclaration et le paiement de la taxe sont faits à la fin du trimestre.“

Principaux déterminants des recettes de la taxe d'abonnement

Les recettes de la taxe d'abonnement sont influencées par quatre facteurs, à savoir i) un „effet structure“, ii) un „effet de modification des taux (théoriques)⁵⁴“, iii) un „effet prix“ et iv) un „effet volume“.

Les effets „structure“ et „de modification des taux (théoriques)“ sont intimement liés aux bases imposables et aux taux d'imposition qui varient selon le type d'assujetti: les Organismes de Placement Collectif (OPC), les Fonds d'Investissement Spécialisés (FIS) et les Sociétés de gestion de Patrimoine Familial (SPF)⁵⁵. En ce qui concerne les OPC et les FIS, la taxe d'abonnement est calculée trimestriellement sur base de la valeur nette d'inventaire des actifs le dernier jour du trimestre calendaire. Pour les OPC, le taux „normal“ de la taxe d'abonnement annuelle est de 0,05%. Cependant, certains types d'OPC bénéficient d'un taux réduit de 0,01% (p. ex. ceux dont l'objet exclusif est le placement collectif en instruments du marché monétaire) et d'autres sont même complètement exonérés (p. ex. ceux investissant dans la micro-finance). Les FIS sont soumis à un taux „normal“ de la taxe d'abonnement de 0,01% et bénéficient d'exonérations identiques à celles prévues pour les OPC⁵⁶. De leur côté, les SPF sont soumises à une taxe d'abonnement annuelle de 0,25% calculée sur le montant du capital social libéré ajusté⁵⁷.

Tableau 1: Taux de la taxe d'abonnement

<i>Assujetti</i>	<i>OPC</i>	<i>FIS</i>	<i>SPF</i>
<i>Base imposable</i>	Actifs nets	Actifs nets	Capital social libéré ajusté
<i>Taux d'imposition (en %)</i>	0,05/0,01/0,00	0,01/0,00	0,25

Source: Administration de l'Enregistrement et des Domaines (AED).

Il ressort du tableau 2 que les OPC et les FIS sont les principaux contributeurs aux recettes de la taxe d'abonnement (avec une part de 98,8% en 2014), suivis des SPF (1,16%). Les 0,04% restants sont des arriérés d'impôts dus par les anciennes sociétés Holding 1929.

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

55 Les anciennes sociétés Holding 1929 (abrogées fin 2010) étaient également soumises à une taxe d'abonnement, payable annuellement et qui s'élevait à 0,2% de la valeur effective des titres émis.

56 Pour plus de détails, voir la Loi du 17 décembre 2010 sur les OPC et la Loi du 13 février 2007 sur les FIS.

57 Le montant annuel minimum (maximum) de la taxe d'abonnement est de 100 euros (125.000 euros) par an. Le capital social libéré ajusté correspond au capital social libéré augmenté des primes d'émission et de la partie des dettes qui excède huit fois le montant du capital social libéré et des primes d'émission existant au existant 1^{er} janvier.

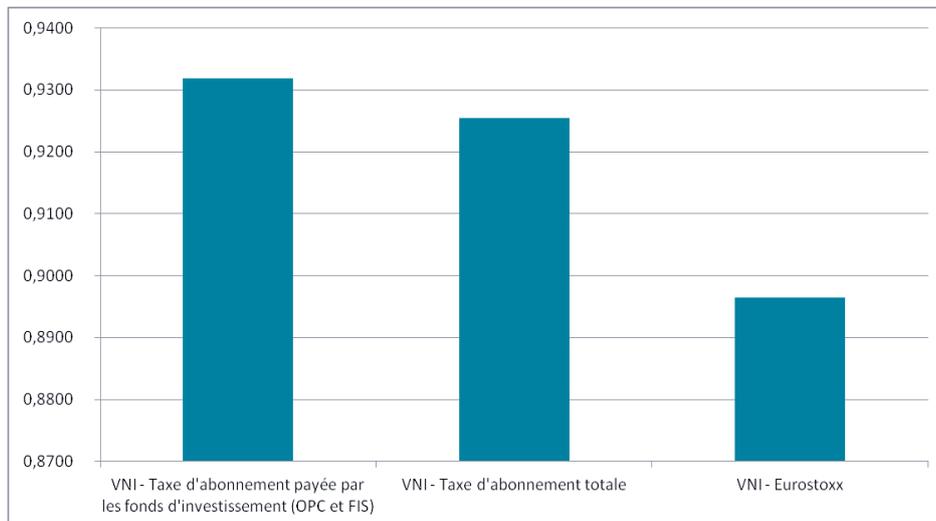
*Tableau 2: Répartition des recettes de la taxe d'abonnement par type d'assujetti
(en millions d'euros)*

	<i>OPC et FIS</i>	<i>SPF</i>	<i> Holding 1929</i>	<i> Taxe d'abonnement totale</i>
2006	579	n/a	39	618
2007	681	n/a	39	721
2008	575	n/a	41	616
2009	443	n/a	35	479
2010	561	n/a	34	595
2011	602	8	7	618
2012	601	11	1	612
2013	681	11	0,2	691
2014	761	9	0,3	770

Source: AED.

Les recettes de la taxe d'abonnement sont ainsi principalement fonction de la valeur nette d'inventaire⁵⁸ (VNI) des actifs des fonds d'investissement (OPC et FIS). Le coefficient de corrélation entre les taux de croissance de ces deux variables s'est établi à 0,932 sur la période 2008T1-2014T4. Lorsque l'on considère les recettes totales de la taxe d'abonnement, donc y compris celles dues par les SPF, le coefficient de corrélation s'établit à 0,925.

Graphique 1: Coefficients de corrélation entre la valeur nette d'inventaire des actifs sous gestion (VNI), l'indice Eurostoxx et les recettes de la taxe d'abonnement



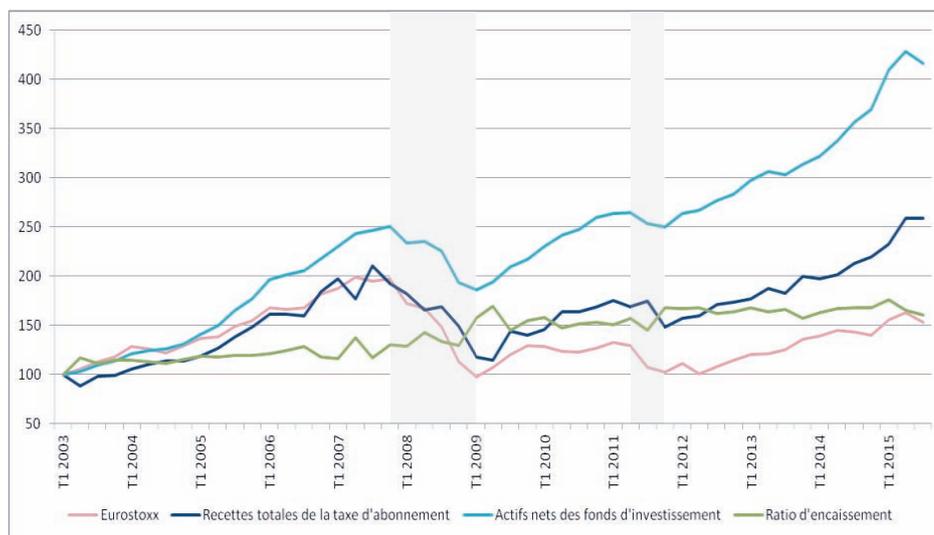
Remarque: coefficients de corrélation entre les taux de croissance annuels des différentes variables.

Sources: AED, CSSF, Ministère des Finances, calculs BCL.

⁵⁸ Valeur de marché des actifs des fonds moins les engagements (comme p. ex. les charges ou autres dettes).

Or, la valeur nette des actifs sous gestion varie en fonction des cours boursiers (*effet „prix“*) et des souscriptions (ou des rachats) de parts qui traduisent l’afflux (ou le reflux) de capitaux (*effet „volume“*). Ce lien étroit est par conséquent une source de vulnérabilité des recettes fiscales vis-à-vis des mouvements sur les marchés boursiers internationaux.

Graphique 2: Evolution des recettes de la taxe d’abonnement (indice, T12003=100)



Remarque: les zones grises montrent l’impact de deux évènements majeurs qui ont touché les marchés financiers, à savoir la crise financière de 2008-2009 et la crise de la dette souveraine au tournant de l’année 2011-2012. Le ratio d’encaissement indique la valeur nette d’inventaire nécessaire pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d’abonnement. Une hausse (baisse) de ce ratio indique que pour encaisser 1 euro de recettes au titre de la taxe d’abonnement, il faut une valeur nette d’inventaire plus (moins) élevée. L’évolution du ratio d’encaissement reflète des changements au niveau de la structure des actifs nets sous gestion (soumis à différents taux de la taxe d’abonnement) ou des changements au niveau des taux d’imposition „théoriques“.

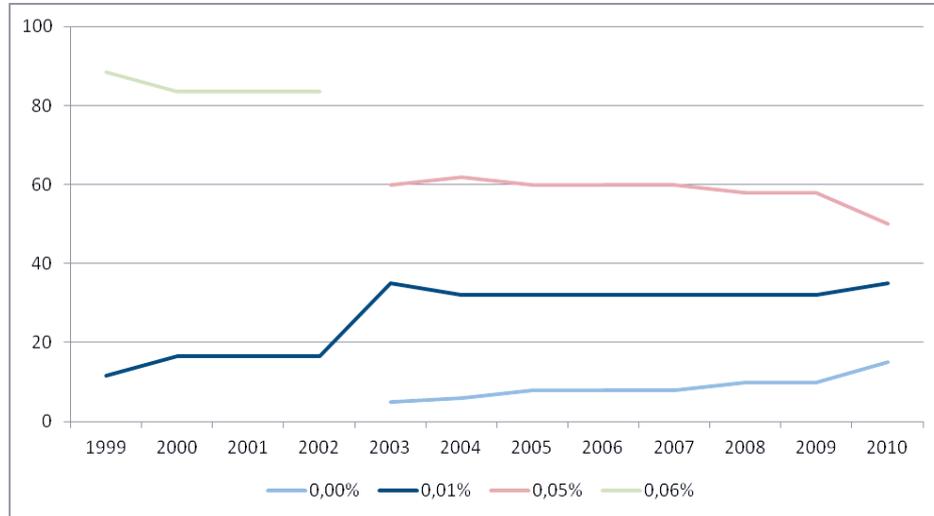
Sources: AED, CSSF, Ministère des Finances, STATEC, calculs BCL

Structure de la base imposable et taux effectif de la taxe d’abonnement

Tel qu’indiqué plus haut, les *taux théoriques* de la taxe d’abonnement varient selon la base d’imposition et le type d’assujetti. Eu égard aux multiples exonérations et réductions de taux possibles, il est difficile (à partir de données agrégées) de déterminer avec précision la structure de la base d’imposition de la taxe d’abonnement. Selon les plus récentes estimations disponibles⁵⁹, en 2010, la moitié des actifs sous gestion des fonds d’investissement étaient soumis au taux de 0,05%, 35% au taux réduit de 0,01% et 15% étaient exemptés. Ainsi, le *taux d’imposition effectif moyen* payé par les OPC et les FIS se serait élevé à 0,0285% en 2010.

⁵⁹ Issues du rapport „Etude d’impact de l’industrie financière sur l’économie luxembourgeoise“, publiée par le Haut Comité de la Place Financière et Deloitte (2012).

Graphique 3: Répartition des actifs nets des fonds d'investissement par taux de la taxe d'abonnement (en pourcentage du total des actifs)



Remarque: en l'absence d'estimations pour l'année 2009, on prend comme hypothèse une répartition des actifs analogue à celle de l'année précédente.

Source: Haut Comité de la Place Financière, Luxembourg for Finance, Luxembourg International Management Services Association asbl.

Ce taux effectif, qui rend compte du taux réellement payé par les fonds d'investissement au titre de la taxe d'abonnement, peut également être apprécié en rapportant les recettes de la taxe d'abonnement due par les OPC et les FIS aux actifs nets sous gestion. Le graphique 4 témoigne d'une diminution de ce taux de 0,034% en 2006 à 0,0265% en 2009. En d'autres termes, un euro d'actifs nets a rapporté de moins en moins de recettes au titre de la taxe d'abonnement. Après un redressement temporaire en 2010 (à 0,0276%⁶⁰) et 2011, le taux d'imposition effectif moyen s'est à nouveau inscrit en baisse en 2012 et se situe depuis lors autour de 0,0265%⁶¹.

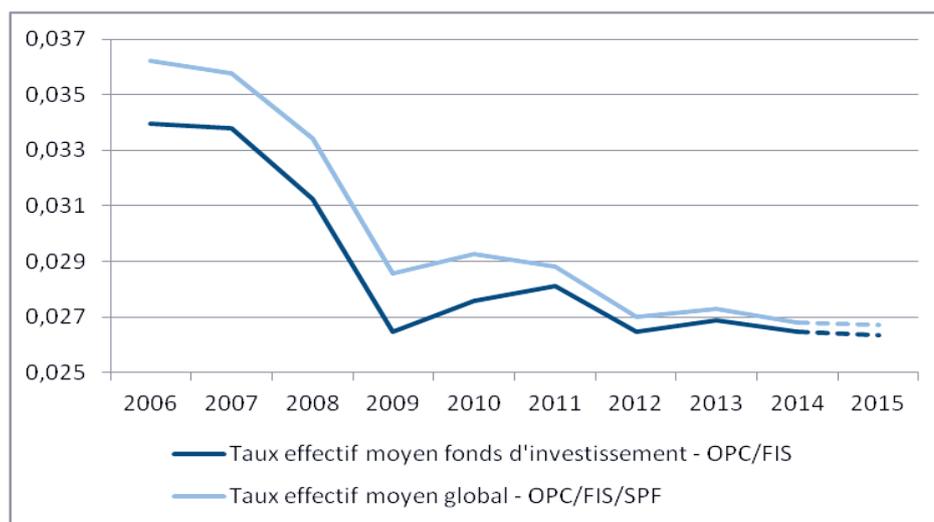
⁶⁰ Notons que ce taux est proche de celui calculé précédemment à partir des plus récentes estimations sur la structure de la base imposable, qui suggéraient un taux d'imposition effectif de 0,0285% en 2010.

⁶¹ Le taux d'imposition effectif moyen total, c'est-à-dire celui calculé à partir des recettes totales de la taxe d'abonnement est naturellement supérieur à celui des OPC et FIS. Ceci s'explique simplement par le fait qu'il comprend la taxe d'abonnement payée par les SPF (et les anciennes sociétés Holding 1929) qui sont soumises à un taux plus élevé que les fonds d'investissement. Le rétrécissement de l'écart entre le taux d'imposition effectif total et le taux payé par les OPC et les FIS s'explique par la disparition des sociétés Holding 1929 fin 2010.

L'évolution du taux d'imposition effectif moyen traduit des changements au niveau:

- des **taux théoriques**, via l'introduction (ou la multiplication) de taux réduits ou d'exemptions. Ainsi, l'introduction en 2007 des FIS, soumis à un taux normal de 0,01%, a contribué à une baisse mécanique du taux d'imposition effectif moyen⁶²,
- des **bases imposables**, via par exemple une réorientation de la politique d'investissement des fonds vers des actifs soumis à des taux d'imposition plus faibles (modification de la structure des portefeuilles d'investissement). La récente crise financière en est une bonne illustration⁶³.

Graphique 4: Taux d'imposition effectif moyen de la taxe d'abonnement (en pourcentage)



Remarque: la partie pointillée correspond à des estimations réalisées à partir des données telles que disponibles au 30 septembre 2015.

Sources: AED, CSSF, Ministère des Finances, calculs BCL.

En conclusion, l'analyse qui précède a révélé une baisse tendancielle du taux d'imposition effectif de la taxe d'abonnement au cours des dernières années. Cette tendance reflète des recettes de la taxe d'abonnement qui ne progressent pas proportionnellement aux actifs nets sous gestion. En effet, entre 2006 et 2014, la valeur nettes des actifs sous gestions a progressé de +69% alors que la hausse de la taxe d'abonnement payée par l'industrie des fonds s'est limitée à +32%.

62 Les FIS sont des fonds d'investissement spécialement conçus pour une clientèle professionnelle. Ils bénéficient de règles d'investissement plus souples (en comparaison avec les fonds conventionnels), ce qui leur confère une certaine attractivité. Au Luxembourg, ces fonds représentent actuellement 11% des actifs nets sous gestion et 41% du nombre d'unités. Des exonérations supplémentaires ont été introduites en 2011 (p. ex. sur les actifs investis dans la micro-finance). S'y ajoute la transposition en 2013 d'une directive qui a contribué à l'essor de fonds alternatifs en grande partie soumis au taux réduit de 0,01% (p. ex. les hedge funds, les fonds immobiliers etc.).

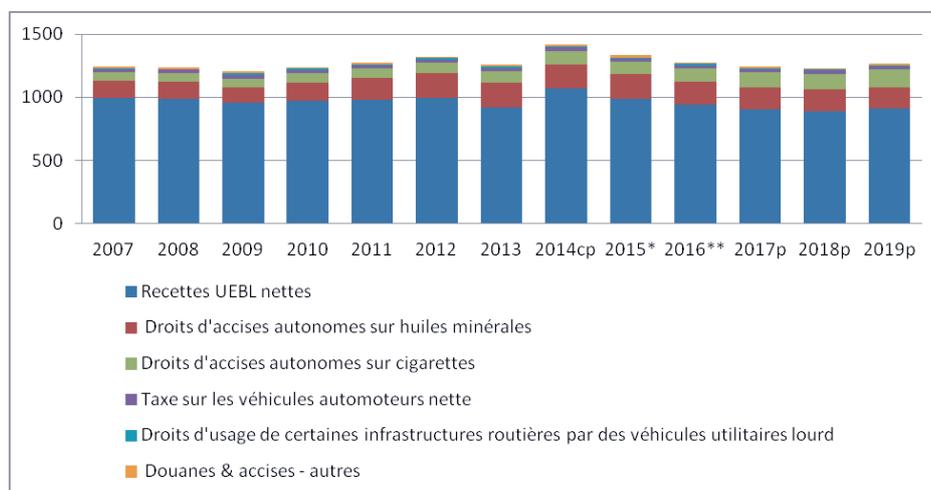
63 Pendant les années 2008-2009, caractérisées par une chute des cours boursiers et une forte volatilité, on a pu observer un regain d'intérêt des investisseurs pour des titres moins risqués (comme les fonds monétaires soumis au taux réduit de 0,01%) aux dépens de titres plus risqués (comme les fonds à actions soumis au taux normal de 0,05%). Après une année 2010 marquée par un retour des investisseurs vers des actifs plus risqués, l'émergence de la crise de la dette souveraine au tournant de l'année 2011-2012 les a amenés à se retourner vers des fonds plus diversifiés.

2.3.2. Les recettes des douanes et accises

Les recettes totales des droits d'accises représentent 9,8% des recettes du budget 2016 de l'Etat au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat, en baisse de 1 p.p. par rapport au budget voté de 2015. En 2014, les recettes des accises (compte provisoire) représentaient 2,9% du PIB et 6,7% des recettes totales des administrations publiques. Un calcul similaire pour 2016 n'est pas possible étant donné que les documents budgétaires ne fournissent pas de renseignements sur les recettes totales des administrations publiques.

Sur la base du graphique suivant, il ressort que les recettes imputables à l'Union Economique belgo-luxembourgeoise (UEBL) constituent la majorité des recettes de douanes et accises.⁶⁴

Graphique 25: Recettes des douanes et accises
(en millions d'euros, données en base „caisse“)



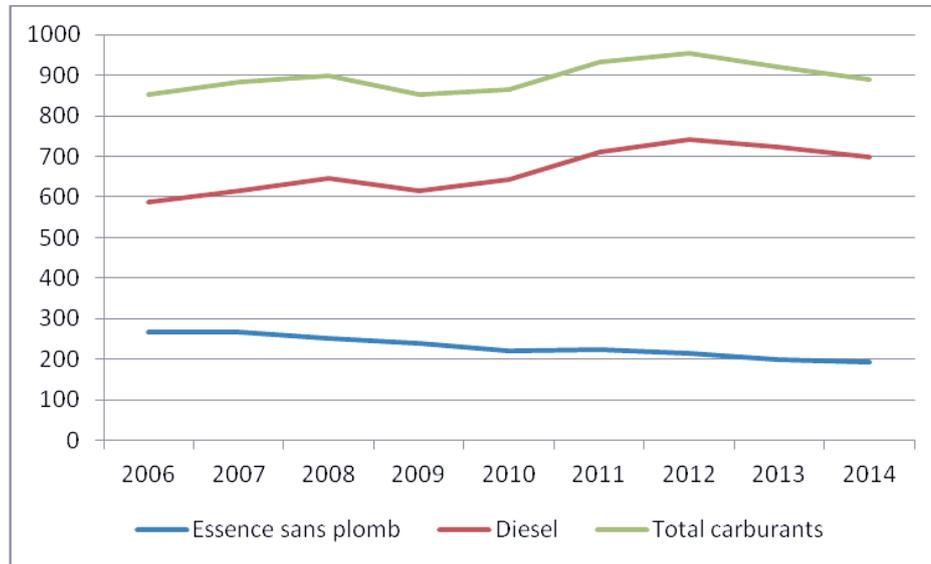
Source: Ministère des Finances. Note: compte provisoire (cp), budget voté (*), projet de budget (**), prévision (p). Taxe sur les véhicules automoteurs nette = Taxe sur les véhicules automoteurs – 40% pour le Fonds Climat – 20% pour les communes.

Les recettes budgétisées de l'UEBL (nettes) s'élèvent à 945,1 millions d'euros en 2016, en baisse de 4,1% par rapport au budget de 2015. En ce qui concerne la période 2017-2018, le budget continue de prévoir un recul cependant plus modéré des recettes de l'UEBL, le taux de contraction annuel moyen sur ces deux années étant de -3,1% (2019 devrait ensuite connaître une hausse des recettes de 2,4%, ce qui est quelque peu surprenant mais d'importance marginale étant donné la baisse des quatre années précédentes). Cette réduction des recettes de douanes et accises paraît raisonnable et en accord avec la réduction du différentiel de prix des carburants par rapport aux pays limitrophes (qui avait été analysée dans l'avis sur le projet de budget de la BCL relatif à l'année 2015).⁶⁵ Les recettes des accises sur le carburant ont d'ailleurs été peu dynamiques ces dernières années. Elles sont en baisse depuis 2012, comme le montre le graphique 26. Les parts relatives de l'essence et du diesel se sont quant à elles stabilisées depuis 2012 à respectivement 17% et 83% des ventes.

⁶⁴ Dans cette analyse, nous considérons les recettes de l'UEBL nettes, c'est-à-dire la part des recettes de l'UEBL destinée au Luxembourg.

⁶⁵ Le *tax shift* adopté en Belgique devrait en revanche progressivement augmenter ce différentiel. L'effet sur le carburant est incertain, car si les accises sur le diesel vont augmenter celles sur l'essence vont baisser. Néanmoins, on peut raisonnablement supposer que l'effet global engendre une augmentation du différentiel par rapport au Luxembourg. Tout d'abord, la consommation de diesel est bien plus importante que celle de l'essence; ensuite, la baisse des accises sur l'essence (-3,90 euros/50l en trois ans) sera plus faible que la hausse sur le diesel (+7 euros/50l en 3 ans). Notons que les accises sur le tabac et l'alcool vont également augmenter en Belgique. A partir de novembre 2015, les accises sur l'alcool vont augmenter de 2,60 euros/bouteille pour les alcools forts et de 0,195 euros/bouteille pour le vin. A l'horizon 2018, le paquet de cigarettes augmentera de 0,18 euros et le paquet de tabac à rouler de 2,88 euros.

Graphique 26: Recettes des accises sur le carburant (en millions d'euros)



Sources: Rapport d'activité du ministère des finances, Commission européenne. Calculs: BCL.

Notons que la baisse des recettes de douanes et accises budgétisée en 2015 (-1,3% par rapport au budget de 2014 et -6,4% par rapport au compte provisoire de 2014) reste à être confirmée. Les recettes ont fortement reculé en début d'année 2015 par rapport à la même période en 2014 (24% de recettes en moins en mars 2015 par rapport à mars 2014), mais cette différence s'est estompée au fil de l'année. Le différentiel est en effet tombé à -14% en juin et -8% en septembre. Si cette tendance se poursuit, le montant des recettes de douanes et accises en 2015 pourrait s'avérer être proche de celui de 2014.

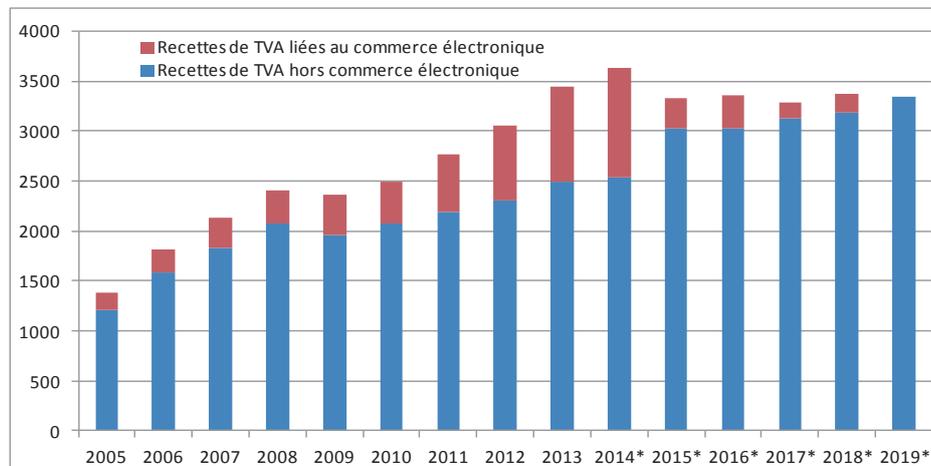
2.3.3. Les recettes de TVA

Les recettes de TVA s'élevaient à 3.628 millions d'euros en 2014, soit 7,4% du PIB et 19,4% des recettes totales des administrations publiques.

Ces recettes ont connu une progression de 162% par rapport à l'année 2005, largement imputable au commerce électronique qui a généré des recettes de TVA passant de 180 millions d'euros en 2005 à 1.087 millions d'euros en 2014. En 2014, ces recettes de TVA du commerce électronique représentaient environ 30% du total des recettes de TVA, soit l'équivalent de 2,2% du PIB.

Le graphique suivant illustre le rôle prépondérant joué par les recettes de TVA émanant du commerce électronique dans la très forte progression affichée par les recettes totales de TVA entre 2005 et 2014. On observe également que les recettes de TVA, hors commerce électronique, ont enregistré une progression bien moins dynamique sur la même période.

Graphique 27: Recettes de la TVA (en millions d'euros, données en base „caisse“)



Sources: Administration de l'Enregistrement et des Domaines, projet de budget pluriannuel 2015-2019, calculs BCL.

Pour l'année 2015, les recettes brutes budgétisées s'élèvent à 3.327 millions d'euros, soit une baisse de 8,3% par rapport au compte provisoire de 2014. Ce montant budgétisé correspond aux recettes brutes de TVA corrigées des versements de TVA effectués aux autres Etats membres, en vertu du changement de législation⁶⁶ ayant trait au commerce électronique intervenu au 1^{er} janvier 2015.

Au cours des 9 premiers mois de l'année 2015, les recettes de TVA (corrigées des versements aux autres Etats membres) se sont s'élevées à 2.574 millions d'euros⁶⁷. Elles ont donc enregistré une baisse de 3,0% par rapport à la même période de 2014. En supposant que cette baisse de 3,0% se maintienne durant les trois derniers mois de l'année, on peut alors s'attendre à ce que les recettes de TVA – corrigées des versements aux autres Etats membres – atteignent 3.518 millions d'euros en 2015. Ce chiffre dépasse de 192 millions d'euros le montant inscrit au budget de l'année 2015 (3.327 millions).

Le graphique 27 illustre également l'enjeu que représente pour le Luxembourg le changement de législation au niveau européen intervenu au 1^{er} janvier 2015.

Sur base des estimations de la BCL, les recettes de TVA liées au commerce électronique ne représenteraient plus que 305 millions d'euros en 2015, soit une diminution de 72% par rapport à 2014. Cette diminution équivaudrait à une perte de recettes de quelque 782 millions d'euros par rapport à celles encaissées en 2014 (les recettes de TVA issues du commerce électronique étant estimées à 1.087 millions d'euros en 2014).

En 2016, le Luxembourg continuera de reverser 70% des recettes de TVA issues du commerce électronique aux autres Etats membres.

En 2017 et 2018, cette quote-part s'élèvera ensuite à 85% et ce en vertu du changement de législation intervenu en 2015. Ceci devrait donc occasionner une perte additionnelle de recettes, de l'ordre de 174 millions d'euros en 2017 et de 195 millions d'euros en 2018 (en cumulé) selon le projet de budget pluriannuel.

Enfin, en 2019, le Luxembourg perdra l'ensemble des recettes du commerce électronique liées à des transactions réalisées avec des non-résidents.

L'évolution des recettes de TVA hors commerce électronique (les barres bleues du graphique 27), montre une hausse annuelle des recettes qui devrait être proche de 19% en 2015. Cette hausse importante s'explique par les recettes de TVA supplémentaires provenant du relèvement de 2 p.p. de tous les

⁶⁶ Selon l'accord concernant la TVA sur le commerce électronique („VAT package“), le Luxembourg pourra garder 30% des recettes provenant du commerce électronique en 2015 et 2016 et 15% de ces recettes en 2017 et 2018.

⁶⁷ Au 30 septembre 2015, 535 millions de recettes de TVA issues du commerce électronique ont été reversées aux Etats membres. Les recettes brutes de TVA incluant les versements effectués à l'étranger s'élèvent donc à 3.108 millions d'euros.

taux de TVA, à l'exception du taux super réduit de 3%. Ceci peut également expliquer les taux de croissance des recettes de TVA plus modérés observés par la suite.

Si l'on considère la période 2016-2019, les recettes de TVA hors commerce électronique devraient stagner en 2016 (-0,05%) et augmenteraient de respectivement 3,4%, 2,0% et 5,1 % en 2017, 2018 et 2019.

La stagnation prévue en 2016 témoigne d'une approche prudente au regard du taux de croissance projeté pour la consommation privée nominale des ménages (3,9%).

Ce constat serait également valable en ce qui concerne les années 2017 et 2018, années pour lesquelles les taux de croissance projetés seraient inférieurs, d'une part à la moyenne observée sur la période 2010-2014 (croissance de l'ordre de 6%) et, d'autre part, aux taux de croissance projetés pour la consommation privée nominale⁶⁸ (3,9%).

On constate également que les taux de croissance projetés pour les recettes de TVA hors commerce électronique ont été revus à la baisse par rapport à ceux projetés dans le programme pluriannuel présenté à l'automne 2014⁶⁹. Ces révisions à la baisse pourraient trouver leur origine dans les révisions à la baisse de la consommation privée en volume.

La prévision de recettes de TVA hors commerce électronique pour l'année 2019 (taux de croissance de l'ordre de 5,1%) peut quant à elle être qualifiée de légèrement optimiste au regard du taux de croissance projeté pour la base imposable (hausse de la consommation privée de l'ordre 3,9%).

2.3.4. L'impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP)

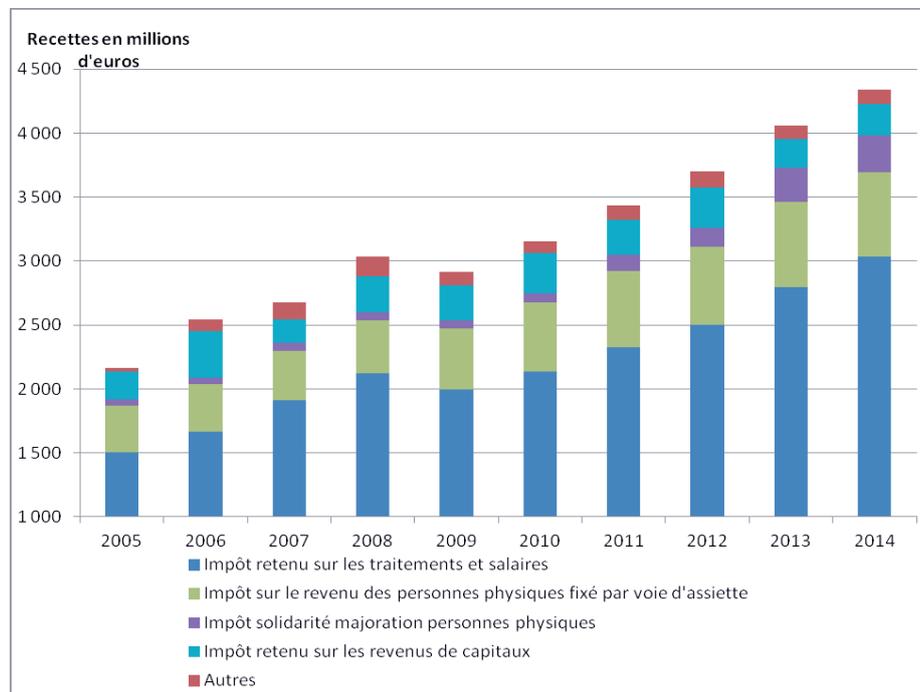
2.3.4.1. Revue historique de l'IRPP

Le graphique 28 montre l'évolution des recettes d'impôts sur le revenu des personnes physiques (IRPP) sur les 10 dernières années. On peut y observer que la croissance des recettes IRPP a été dynamique depuis 2005, évoluant de 2.161 à 4.344 millions d'euros en 2014, avec un taux de croissance annuel moyen avoisinant les 8%. La composition de ces recettes depuis 2005 a été relativement constante, les postes majeurs étant principalement l'impôt retenu sur les traitements et salaires (ITS) (représentant un peu moins de 70% de l'impôt sur le revenu en 2014), l'impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette (environ 15%) et dans une moindre mesure l'impôt de solidarité (environ 6,5%) et l'impôt sur les revenus de capitaux (environ 6%). On observe toutefois une augmentation notable depuis 2011 de l'impôt de solidarité, liée à l'ajustement à la hausse des taux de cet impôt en 2011 et en 2013 (cf. *infra*). La part relative des impôts sur les revenus des capitaux dans les recettes totales est également en baisse depuis quelques années.

⁶⁸ Selon le programme pluriannuel 2015-2019, le taux de croissance nominal de la consommation privée serait égal à 3,9% pour les années 2017-2019.

⁶⁹ Selon le programme pluriannuel présenté à l'automne 2014 et couvrant la période 2015-2018, les taux de croissance projetés pour les recettes de TVA hors commerce électronique s'élevaient à respectivement 7,6%, 5,7% et 5,9% pour les années 2016, 2017 et 2018.

Graphique 28: Evolution des recettes IRPP en millions d'euros, décomposition des postes



Source: STATEC.

Remarque: Pour une meilleure lisibilité, l'axe des ordonnées démarre à 1000 millions d'euros.

La dynamique des recettes peut s'expliquer tout d'abord par la dynamique des bases imposables sous-jacentes et de l'inflation. Les recettes sont en effet influencées par l'évolution des salaires réels de l'économie ainsi que par l'évolution de l'emploi total. Ces deux bases macroéconomiques vont impacter mécaniquement les postes majeurs de l'IRPP: l'ITS, l'impôt de solidarité, l'impôt sur le revenu fixé par voie d'assiette et, depuis le 1^{er} janvier 2015, l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire. L'inflation va également avoir pour effet d'influencer les recettes fiscales et ceci de deux manières. Premièrement, l'inflation va augmenter les salaires nominaux des personnes physiques via l'échelle mobile des salaires. En termes réels, ces revenus ne changent pas puisque l'indexation des salaires nominaux compense la progression des prix. Cela va avoir pour effet d'accroître de manière directe les recettes de l'Etat en appliquant des taux de taxation inchangés à des revenus nominaux des contribuables plus élevés. Les recettes d'impôts exprimées en montants nominaux vont donc augmenter via cet effet mais seront stables exprimées en montants réels. Deuxièmement, si les tarifs d'imposition sont progressifs, comme c'est le cas au Luxembourg, les taux d'imposition moyens vont augmenter pour autant que les tranches du barème ne soient pas systématiquement indexées sur l'inflation (ce qui est loin d'avoir été le cas en pratique au Luxembourg). Les revenus imposables nominaux vont en effet glisser vers des tranches soumises à des taux marginaux plus élevés, sans que les revenus imposables réels n'aient forcément augmenté. Il en résulte une augmentation de la ponction fiscale réelle des ménages, une diminution de leur revenu disponible réel et une augmentation des recettes ITS pour l'Etat⁷⁰. Cet effet de la non-indexation des barèmes fiscaux prévaut également lors d'une augmentation des salaires réels.

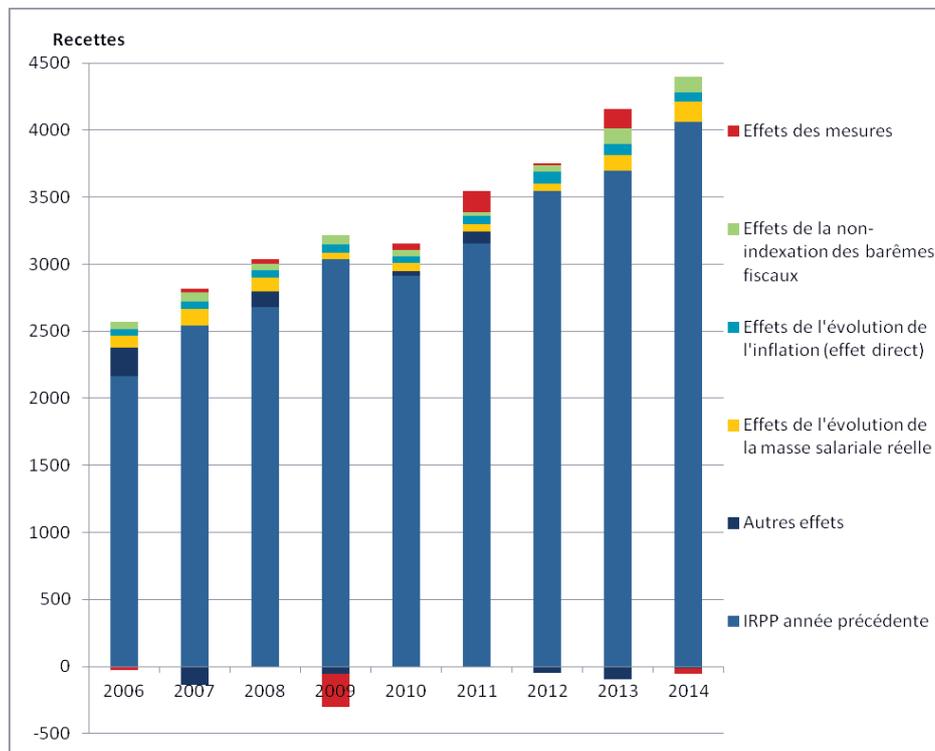
L'évolution de ces variables macroéconomiques a été dynamique pendant la période d'avant-crise et peut expliquer en grande partie l'évolution favorable des recettes jusqu'en 2009. L'inflation a par exemple tenu un rôle important dans la dynamique des recettes de l'ITS au cours des années 2002

⁷⁰ Pour une analyse plus approfondie de l'impact de l'inflation et de la non-indexation des barèmes, voir le précédent avis sur le budget de la BCL, disponible à l'adresse suivante: http://www.bcl.lu/fr/publications/avis/Avis_de_la_BCL_sur_le_projet_de_Budget_2015.pdf.

(dans le sillage d'une réforme d'envergure de l'ITS) à 2007 (année précédant les deux indexations des barèmes en 2008 et 2009), période au cours de laquelle les recettes d'ITS se sont accrues de 72%, alors que la masse salariale nominale ne progressait dans le même temps qu'à raison de 36%.

Le graphique 29 retrace l'évolution des recettes de l'IRPP de 2006 à 2014 et distingue les effets des différentes variables ayant eu une influence sur les recettes. Ces variables sont les bases macroéconomiques en lien avec les recettes (l'emploi et les salaires réels), l'inflation ainsi que les mesures prises par le gouvernement. Le graphique distingue six effets, à savoir i) le point de départ (les recettes de l'IRPP de l'année précédente), ii) l'évolution de la masse salariale réelle, iii) l'effet direct de l'évolution de l'inflation sur les salaires et les revenus nominaux, iv) l'effet de la non-indexation des barèmes fiscaux, v) les autres effets (l'évolution de certains postes budgétaires qui ne dépendent pas entièrement des variables relevées plus haut⁷¹), et vi) l'effet des diverses mesures prises par le gouvernement. Il convient de noter que l'évaluation de l'impact des mesures du gouvernement a été faite *ex post* de manière résiduelle et pour l'ensemble des mesures. Elle ne constitue donc pas une évaluation *ex post* précise des rendements budgétaires de chaque mesure⁷². Elle peut néanmoins donner une idée de l'importance que celles-ci ont eu sur les recettes IRPP au cours de ces dernières années.

Graphique 29: Evolution des recettes de l'IRPP en millions d'euros, décomposition des effets



Source: STATEC, calculs BCL.

Du graphique 29, il ressort que l'évolution de la masse salariale réelle et, dans une moindre mesure, l'impact de la non-indexation des barèmes fiscaux, ont joué un rôle important pendant la période d'avant-crise ainsi qu'en 2013 et 2014. L'effet direct de l'inflation, via l'échelle mobile des salaires, a été plus constant tout au long de la période. En ce qui concerne les mesures discrétionnaires du gou-

71 Citons par exemple l'évolution des recettes d'impôts sur les revenus des capitaux, plus volatiles et moins prévisibles.

72 Cette méthode d'évaluation des mesures comporte en effet certaines limites. D'une part, l'évolution des recettes peut provenir de paramètres autres que l'évolution des bases sous-jacentes et des mesures prises. L'influence de ces paramètres sera donc comprise dans le résidu et attribuée aux mesures. D'autre part, l'impact des bases macroéconomiques sous-jacentes sur les recettes de l'Etat est évalué sur base d'élasticités calculées par la BCL, lesquelles ne constituent que des approximations. La différence entre l'impact réel des bases et l'impact estimé sera également attribuée aux mesures.

vernement, celles-ci ont vraisemblablement eu un impact plus important pendant la période suivant le déclenchement de la crise et ont permis à l'Etat de maintenir le dynamisme des recettes IRPP, hormis cependant en 2009. Les mesures ayant eu un impact important sur les recettes sont les suivantes:

- En 2008, les seuils des tranches du barème fiscal ont été augmentés de 6% en réactions aux hausses des prix passées, ce qui a engendré une perte de recettes pour l'Etat. Le gouvernement a également supprimé de nombreuses classes d'imposition qui étaient fonctions du nombre d'enfants à charge dans le ménage, pour n'en laisser que 3 (les classes 1, 1a et 2). Ces suppressions ont engendré une augmentation des recettes IRPP perçues par l'administration centrale qui est venue compenser la perte due à l'indexation des barèmes.
- En 2009, les seuils des barèmes ont à nouveau été augmentés, d'environ 9%. De plus, trois crédits d'impôt ont été instaurés pour venir remplacer certains abattements, qui étaient moins avantageux pour les contribuables.
- En 2011, le gouvernement a mis en place plusieurs mesures d'assainissement budgétaire pour faire face à la crise: l'ajout d'une dernière tranche à un taux marginal de 39% pour les revenus dépassant 41.793 euros, le relèvement de la contribution au fonds pour l'emploi à 4% (6% pour les revenus supérieurs à 150.000 euros en classe 1) et l'instauration d'une contribution de crise de 0,8% (qui a été supprimée l'année suivante).
- En 2013, une nouvelle tranche d'imposition de 40% a été introduite pour les revenus supérieurs à 100.000 euros, l'impôt de solidarité a de nouveau été augmenté pour s'établir à 7% (9% pour les revenus supérieurs à 150.000 euros en classe 1) et la déduction forfaitaire minimum pour frais de déplacement (4 km) a été supprimée.

On peut également citer deux mesures qui auront un impact sur les années 2015 et 2016: d'une part, l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5% établi à partir de janvier 2015. Selon le gouvernement, le gain fiscal – une estimation *ex ante* – sera compris entre 80 millions et 115 millions d'euros entre 2015 et 2019. D'autre part, à partir de 2016, l'Etat perdra la part des recettes non reversée à l'étranger liée aux revenus de l'épargne des non-résidents suite à l'introduction de l'échange automatique d'informations sur les revenus de l'épargne, ce qui engendrera un manque à gagner de 40 millions.

On remarque donc que les recettes des principaux postes de l'IRPP ont gardé leur dynamisme tout au long de la période d'après-crise (hormis en 2009) et ce notamment grâce à la bonne tenue du marché de l'emploi, mais également de par des mesures décidées par le gouvernement, en particulier en 2011 et 2013, aboutissant à une hausse de la charge fiscale des ménages.

2.3.4.2. Evaluation du projet de budget

Dans son projet de budget, le gouvernement prévoit pour les recettes d'impôt sur le revenu des personnes physiques une hausse d'environ 11% entre 2014 et 2015 (chiffres du compte prévisionnel pour 2015), ce qui constitue une croissance importante par rapport aux croissances moyennes historiques. La croissance annuelle moyenne des recettes IRPP était en effet de 8,3% pour la période 2010-2014 et de 8% pour la période 2006-2014. Cette prévision pour 2015 paraît donc optimiste compte tenu du scénario macroéconomique utilisé par le gouvernement, qui prévoit pour 2015 un taux de croissance faible pour la masse salariale nominale en 2015 par rapport à ses valeurs passées. Comme souligné précédemment, les différentes mesures mises en place par le gouvernement depuis 2010 ont joué un rôle non négligeable dans le maintien d'une croissance soutenue des recettes IRPP au cours de ces dernières années. Or, en cette matière, seule l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5% aura un impact additionnel sur les recettes IRPP pour 2015. Cet impact est évalué par le gouvernement à 80 millions d'euros en 2015, ce qui est loin de pouvoir justifier le taux de croissance projeté des recettes IRPP. De plus, les données mensuelles en base „caisse“ indiquent un taux de croissance annuel de ces recettes se rapportant respectivement aux 9 premiers mois des années 2014 et 2015 proche de 6%. Un taux de croissance de cet ordre de grandeur en 2015 aurait constitué une projection plus réaliste.

Pour l'année 2016 et pour la période 2017-2019, les taux de croissance des recettes IRPP sont en revanche inférieurs aux moyennes historiques. Pour l'année 2016, le taux prévu est de 5,4% et pour la période 2017-2019, la croissance annuelle moyenne prévue est de 6,2%. Ces prévisions sont donc plus prudentes et cohérentes avec l'absence de nouvelles mesures relatives aux recettes de l'IRPP dans le projet de budget 2016. Le scénario macroéconomique sous-jacent au programme pluriannuel prévoit

pour cette période des taux de croissance faibles pour la masse salariale nominale par rapport aux moyennes historiques. Compte tenu de ces éléments, les projections des taux de croissance du gouvernement paraissent cohérentes pour l'année 2016, mais semblent en revanche légèrement optimistes sur le moyen terme, avec une possible surévaluation des recettes à la fin de l'horizon de projection, soit en 2019. Cette surévaluation viendrait des projections sur les recettes d'impôt sur les traitements et salaires, qui semblent surestimées au vu de l'évolution prévue de la masse salariale nominale. Cette surévaluation est d'autant plus importante si l'on tient compte de l'effet de base de 2015 identifié ci-dessus.

2.3.4.3. Comparaison internationale

Dans cette partie, une comparaison internationale est faite afin d'évaluer le positionnement du Luxembourg en matière de taxation des personnes physiques par rapport à d'autres pays européens⁷³. Il convient de souligner que l'analyse se cantonne à la fiscalité des revenus du travail pour les célibataires et compare leur traitement fiscal en fonction de leur revenu.

Le tableau 20 permet de comparer certains aspects du tarif de l'impôt sur le revenu du travail pour un ménage composé d'un seul individu sans enfants, prévalant dans différents pays membres de l'Union européenne en 2014. Il en ressort tout d'abord que le taux plafond statutaire au Luxembourg, s'élevant à 43,6%, est inférieur mais proche de la moyenne des pays repris dans le tableau (moyenne de 44,1%). En revanche, les pays limitrophes appliquent des taux plus élevés: la Belgique avec un taux de 53,7%, l'Allemagne avec un taux de 47,5% et la France avec un taux de 54,5%. Ce taux plafond est atteint au Luxembourg à une valeur d'environ 3 fois le revenu moyen, ce qui est assez faible en comparaison à la valeur moyenne des pays repris dans le tableau et en particulier par rapport à certains pays qui ont choisi d'introduire des taux plus élevés pour les très hauts revenus (par exemple la France, le Portugal ou l'Autriche, dont la dernière tranche se situe aux alentours d'un revenu 15 fois supérieur au revenu moyen).

Il est difficile de juger de la progressivité d'un système fiscal sur base du seul tarif légal, qui ne prend pas en compte la distribution des revenus de la population ainsi que l'interaction du tarif avec d'autres aspects du système de prélèvements. Afin d'avoir une idée plus précise de la progressivité du système, il convient d'évaluer la ponction fiscale effective d'un contribuable en fonction de son revenu. Le tableau 20 présente pour l'année 2014 les taux marginaux et moyens qui frappent un contribuable célibataire et sans enfant ayant un revenu équivalent à 66%, 100% et 167% du revenu moyen. Ces taux marginaux tiennent compte non seulement des taux du barème de l'IRPP mais également des cotisations sociales personnelles diminuées des prestations sociales en espèces, ce qui permet d'avoir une vue plus précise sur la charge fiscale réelle des ménages. Pour le Luxembourg, on remarque que la progression dans les tranches semble se faire relativement rapidement. Ainsi, un contribuable avec un revenu égal à 66% du revenu moyen est taxé au taux marginal de 39,1% à comparer à une valeur moyenne de 36,1% pour les autres pays. Pour un contribuable au revenu moyen, le taux de taxation marginal est de 49,6%, un des plus élevés parmi les pays de l'échantillon. Enfin, le taux marginal ne progresse plus entre un revenu égal à 100% et 167% du revenu moyen (ce dernier étant taxé marginalement également à 49,6%). Cette évolution du taux marginal laisse penser que les contribuables se retrouvent vite dans les tranches ayant les taux marginaux les plus élevés. En ce qui concerne les chiffres relatifs aux taux moyens, les écarts du Luxembourg avec les moyennes européennes sont moins importants: le taux moyen au Luxembourg est inférieur à la moyenne européenne pour un revenu équivalent à 66% du revenu moyen, et l'inverse est le cas pour un revenu égal à 100% ou 167% du revenu moyen.

Cette analyse montre que les taux moyens appliqués au Luxembourg sur les bas revenus sont assez faibles mais qu'ils augmentent rapidement lorsque le revenu se rapproche du revenu moyen, conséquence de taux marginaux élevés atteints rapidement.

⁷³ Les pays de l'UE repris dans ce chapitre sont membres de l'OCDE.

Tableau 20: Comparaison des systèmes fiscaux dans 21 pays de l'UE, pour un ménage constitué d'un seul individu sans enfants, année 2014

Pays	Taux marginal le plus élevé ¹	Seuil de la dernière tranche ²	Taux marginal (Tm) et taux moyen (TM) selon le revenu en pourcentage du taux moyen (IRPP + contributions sociales personnelles)					
			66		100		167	
			Tm	TM	Tm	TM	Tm	TM
Autriche	50,0	14,0	44,4	28,7	49,1	34,6	37,9	39,2
Belgique	53,7	1,0	54,9	35,9	54,9	42,3	59,8	49,2
Rép. tchè.	15,0	0,4	31,1	19,2	31,1	23,1	31,1	26,3
Danemark	60,4	1,2	40,1	36,9	42,5	38,4	56,2	43,6
Estonie	21,0	0,1	22,6	18,2	22,6	19,7	22,6	20,8
Finlande	51,5	2,5	43,7	23,8	44,9	30,7	48,6	37,8
France	54,5	15,0	32,1	26,7	43,8	28,7	42,5	34,2
Allemagne	47,5	5,7	47,0	34,6	52,3	39,5	44,3	43,8
Grèce	46,0	5,6	34,5	18,9	35,3	24,9	44,6	34,5
Hongrie	16,0	0,0	34,5	34,5	34,5	34,5	34,5	34,5
Irlande	48,0	1,0	31,0	13,8	52,0	20,5	52,0	33,1
Italie	49,1	9,8	40,9	23,9	40,9	31,6	50,6	39,0
Luxembourg	43,6	3,0	39,1	21,8	49,6	29,9	49,6	37,8
Pays-Bas	52,0	1,2	42,0	25,4	45,8	31,4	53,4	39,3
Pologne	32,0	2,4	26,7	23,9	26,7	24,8	26,7	25,5
Portugal	56,5	16,1	43,0	19,5	43,0	27,3	51,5	35,0
Slovaquie	25,0	3,9	29,9	19,4	29,9	22,9	29,9	25,7
Slovénie	50,0	5,3	34,6	28,7	43,1	33,2	54,0	37,6
Espagne	52,0	11,7	29,5	18,5	34,4	23,0	40,0	28,7
Suède	56,9	1,5	28,3	21,8	31,9	24,4	56,9	35,1
Royaume-Uni	45,0	4,2	32,0	19,6	32,0	23,7	42,0	30,0
Moyenne (hors LU)	44,1	5,1	36,1	24,6	39,5	29,0	44,0	34,7

Source: OCDE.

¹ Taux statutaires de l'impôt sur le revenu du travail des personnes physiques (hors contributions sociales)

² Exprimé en multiple du revenu moyen

2.3.4.4. Simulations d'ajustements de l'impôt sur le revenu des personnes physiques

Dans cette partie, des simulations de modifications du tarif fiscal sont effectuées afin de donner une idée des impacts de ces modifications sur la progressivité du système, sa redistributivité et sur les recettes de l'Etat. Ces simulations ne constituent absolument pas des propositions de réformes, mais sont présentées à titre purement illustratif d'une méthodologie pouvant servir de grille d'analyse supplémentaire dans le cadre de décisions de politique fiscale.

Il est essentiel de mentionner d'emblée que la progressivité effective du régime en vigueur est très probablement moins élevée qu'estimée dans les simulations qui vont suivre, sur la base du seul tarif. Il existe en effet des revenus exemptés, tout comme il existe des catégories de revenus qui ne rentrent pas en compte dans le revenu imposable soumis au tarif progressif. Il s'agit par exemple des revenus d'intérêt de comptes d'épargne des contribuables résidents, soumis au taux libératoire de 10% – soit un taux bien inférieur au taux marginal maximal – ou encore des plus-values mobilières et immobilières. Il existe par ailleurs des revenus du travail qui connaissent des traitements fiscaux privilégiés. C'est par exemple le cas des stock options ou des versements au bénéfice des régimes de pension

complémentaire (2ème pilier). Les ajustements effectués pour passer des revenus bruts aux revenus imposables peuvent ainsi être conséquents et une analyse basée sur les seuls revenus imposables peut donner une image faussée de la progressivité globale du système. Afin d’avoir une idée plus précise de celle-ci, ces revenus devraient être pris en compte, ce qui n’a pu être fait ici par manque de données. Par ailleurs, il existe le phénomène selon lequel le passage d’un revenu brut au revenu imposable est caractérisé par tout un ensemble de „déductions“ ou de dépenses fiscales.

Comme déjà mentionné dans l’avis sur le projet de budget 2015 de la BCL, bien que la publication de l’évaluation des dépenses fiscales constitue une avancée en matière de transmission d’information, celle-ci amène plusieurs commentaires. D’abord, la définition du gouvernement de ce qui constitue une dépense fiscale est extrêmement réductrice. Les revenus qui ne tombent pas sous le statut de l’impôt progressif (pension complémentaire, stock options, revenus d’intérêt, ...) sont par exemple absents de la liste des dépenses fiscales. La BCL encourage vivement les autorités à établir et à publier un inventaire des catégories de revenus qui ne rentrent pas en compte dans le revenu imposable soumis au tarif progressif. De plus, à revenus égaux, leur composition peut significativement varier en termes de revenus soumis ou non soumis à la progressivité. Une analyse réellement complète du degré de progressivité, en général et entre groupes de contribuables, ne peut donc se concevoir en leur absence. Il s’agit là d’une condition préalable à une analyse approfondie d’un régime fiscal en vigueur et de ses adaptations à envisager.

Avant de présenter les simulations effectuées, il est important de rappeler divers concepts ainsi que les caractéristiques structurelles de l’impôt sur le revenu des personnes physiques au Luxembourg.

Après ce rappel (voir l’encadré suivant), ces concepts et caractéristiques structurelles – les effets de progressivité et de redistributivité notamment – sont examinés sur la base d’un instrument de simulation visant à estimer l’incidence, sur la progressivité, sur la distribution des impôts et des revenus et sur le rendement budgétaire. Cela se fera en procédant à des ajustements hypothétiques ayant pour seul objectif d’illustrer une méthode d’analyse.

Ces simulations ne constituent donc pas – rappelons-le – des propositions de réformes, mais visent à montrer l’impact d’ajustements sur les recettes budgétaires ainsi que la façon d’évaluer leurs effets redistributifs et progressifs. Elles présentent une méthode d’analyse qui pourrait être utilisée pour autant que les données adéquates soient pleinement disponibles.

Définitions et caractéristiques structurelles de l’impôt sur le revenu des personnes physiques

L’impôt sur le revenu est régi par la loi modifiée du 4 décembre 1967.

Le revenu imposable

Les revenus entrant en ligne de compte dans la détermination du total des **revenus nets**⁷⁴ soumis à l’impôt sur le revenu sont:

1. le bénéfice commercial,
2. le bénéfice agricole et forestier,
3. le bénéfice provenant de l’exercice d’une profession libérale,
4. le revenu net provenant d’une occupation salariée,
5. le revenu net résultant de pensions ou de rentes,
6. le revenu net provenant de capitaux mobiliers,
7. le revenu net provenant de la location de biens,
8. les revenus nets divers spécifiés à l’article 99.

⁷⁴ Le revenu net est le revenu moins les frais d’obtention. Ceux-ci sont constitués par les dépenses faites en vue d’acquérir, d’assurer et de conserver ce revenu.

Le **revenu imposable** est constitué par le total des revenus nets⁷⁵ diminué des dépenses spéciales⁷⁶. Il est encore susceptible d'être ajusté le cas échéant par d'autres abattements tel que l'abattement⁷⁷ extra professionnel. L'article 126 de la Loi définit le concept de revenu imposable ajusté auquel s'applique le tarif.

Le tarif

Le tarif d'imposition du revenu imposable des personnes physiques est un tarif progressif par tranches. Pour calculer l'impôt total à payer pour un revenu imposable donné, il convient de scinder ce revenu en plusieurs tranches auxquelles un taux de plus en plus élevé est appliqué.

L'article 118 de la loi énumère les différents taux associés aux différentes tranches de revenus annuels:

0% pour la tranche de revenu inférieure à 11.265 euros
 8% pour la tranche de revenu comprise entre 11.265 et 13.173 euros
 10% pour la tranche de revenu comprise entre 13.173 et 15.081 euros
 12% pour la tranche de revenu comprise entre 15.081 et 16.989 euros
 14% pour la tranche de revenu comprise entre 16.989 et 18.897 euros
 16% pour la tranche de revenu comprise entre 18.897 et 20.805 euros
 18% pour la tranche de revenu comprise entre 20.805 et 22.713 euros
 20% pour la tranche de revenu comprise entre 22.713 et 24.621 euros
 22% pour la tranche de revenu comprise entre 24.621 et 26.529 euros
 24% pour la tranche de revenu comprise entre 26.529 et 28.437 euros
 26% pour la tranche de revenu comprise entre 28.437 et 30.345 euros
 28% pour la tranche de revenu comprise entre 30.345 et 32.253 euros
 30% pour la tranche de revenu comprise entre 32.253 et 34.161 euros
 32% pour la tranche de revenu comprise entre 34.161 et 36.069 euros
 34% pour la tranche de revenu comprise entre 36.069 et 37.977 euros
 36% pour la tranche de revenu comprise entre 37.977 et 39.885 euros
 38% pour la tranche de revenu comprise entre 39.885 et 41.793 euros
 39% pour la tranche de revenu comprise entre 41.793 et 100.000 euros
 40% pour la tranche de revenu dépassant 100.000 euros.

Un exemple permet de mieux comprendre le principe du tarif.

Pour un revenu imposable de 16.000 euros, le montant de l'impôt total est égal à:

$$0\% * 11.265 + 8\% * (13.173 - 11.265) + 10\% * (15.081 - 13.173) + 12\% * (16.000 - 15.081) \\ = 0 + 152,64 + 190,8 + 110,28$$

Soit un total de 453 euros.⁷⁸

⁷⁵ Ajusté, le cas échéant, par la déduction de l'abattement pour cession ou cessation.

⁷⁶ Exemples de dépenses spéciales: les rentes payées dans le cadre d'un divorce, les intérêts débiteurs en relation économique avec des prêts de consommation, certaines cotisations et primes d'assurance.

⁷⁷ Un abattement est un montant déduit du revenu imposable (ou déduit dans une étape précédant la détermination du revenu imposable).

⁷⁸ La loi prévoit que l'impôt est arrondi à l'unité inférieure.

Le taux marginal et le taux moyen

Le taux qui s'applique à une tranche s'appelle le taux marginal. Il y a autant de taux marginaux qu'il y a de tranches et le taux marginal de la dernière tranche, qui est infinie, est le taux marginal maximum.

Autrement dit, le tarif luxembourgeois compte 19 taux marginaux (y compris le taux de 0% applicable à la première tranche), le taux marginal maximum étant égal à 40% et s'appliquant à partir d'un revenu de 100.000 euros (à chaque euro dépassant ce montant).

A ceci s'ajoute l'impôt de solidarité, aussi appelé contribution au fonds pour l'emploi. Cet impôt représente un pourcentage de l'impôt dû en raison de l'application du tarif. Le taux de l'impôt de solidarité s'élève à 7% et augmente à 9% pour la partie de revenus excédant 150.000 euros.

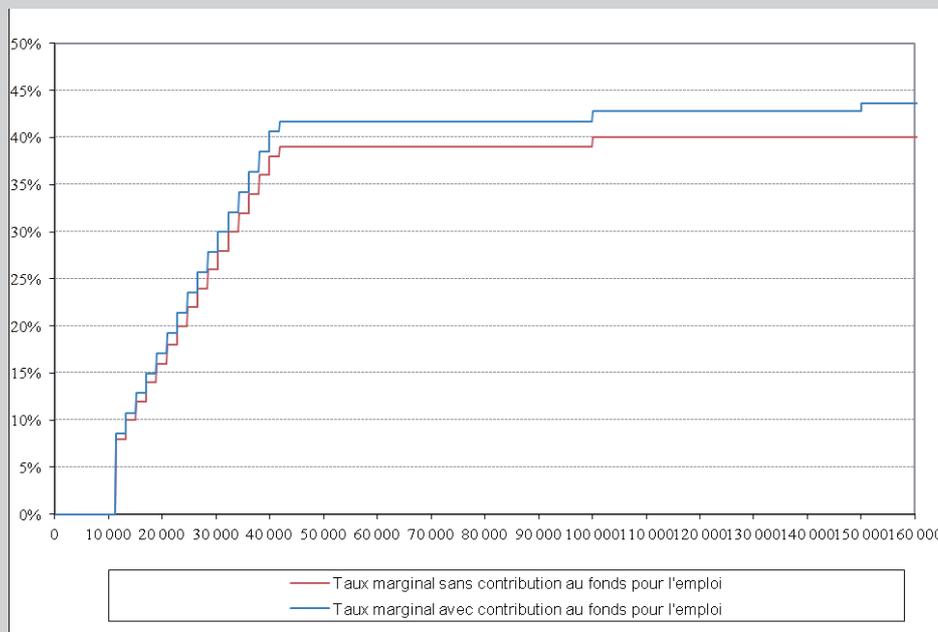
Dans l'exemple du revenu de 16.000 euros, la contribution de solidarité est donc égale à $453 * 0,07 = 31,71$ euros. Le montant total d'impôt à payer est donc de $453 + 31,71$ soit 484 euros.

Il convient de tenir compte de cet impôt de solidarité lors de l'analyse du système d'imposition des personnes physiques, car il augmente la charge fiscale pour le contribuable et modifie la distribution des revenus disponibles.

Le graphique suivant (qui s'applique uniquement à la classe 1) illustre, pour chaque palier de revenu et pour le barème de référence, le taux marginal correspondant. La ligne rouge indique les taux marginaux résultant de l'article 118 présenté ci-dessus. Il s'agit d'une fonction en escalier où le taux marginal fait un saut de 2 p.p. lors des passages entre paliers, jusqu'à la tranche de 41.793 euros à partir de laquelle le saut n'est plus que d'un p.p.

La ligne bleue montre l'impact sur les taux marginaux de la prise en compte de la contribution de solidarité. Il en résulte une hausse des taux mais également la création d'un „nouveau palier“ pour les revenus à partir de 150.000 euros. Le taux marginal maximum passe de 40% à 43,6% ($= 0,4 * 1,09$).

Graphique 1: Taux marginaux par palier de revenu (classe 1)



Sources: loi modifiée du 4 décembre 1967 (LIR), calculs BCL.

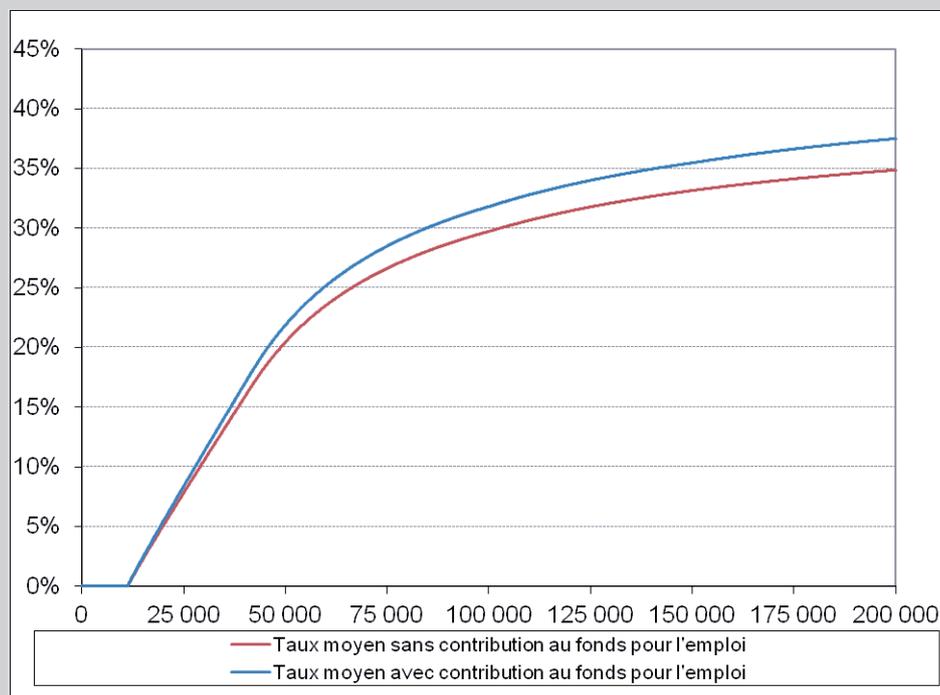
Le taux moyen d'imposition se calcule en divisant l'impôt total dû par le revenu imposable correspondant.

Dans notre exemple, l'impôt total hors contribution de solidarité à payer pour un revenu imposable de 16.000 euros est égal à 453 euros. Le taux moyen d'imposition s'obtient en divisant 453 euros par 16.000 euros, soit 2,8%.

Néanmoins, comme pour le taux marginal, le taux moyen est modifié lorsque l'impôt de solidarité est pris en compte. Partant du même exemple, le taux moyen passe ainsi de 2,8% à 3,0%.

Le graphique 2 indique pour chaque revenu le taux moyen d'imposition correspondant, avec et sans contribution au fonds pour l'emploi. Il suggère que la „pente des taux moyens“ est assez régulière au Luxembourg, ces taux tendant à augmenter de manière finalement assez „monotone“ et en tout cas sans discontinuité majeure.

Graphique 2: Taux moyen par niveau de revenu (classe1)



Sources: loi modifiée du 4 décembre 1967 (LIR), calculs BCL.

Progressivité et redistributivité⁷⁹

Il est important de distinguer la progressivité de la redistributivité de l'impôt.

Un impôt est qualifié de (strictement) progressif lorsque le taux d'imposition moyen est (partout) croissant. Comme l'illustre le graphique 2, l'impôt sur le revenu des personnes physiques est au Luxembourg un impôt strictement progressif, le taux moyen d'imposition augmentant avec le revenu tout au long de l'échelle des revenus imposables. Toutefois, cette augmentation se ralentit tendanciellement et inévitablement, dans la mesure où le taux moyen d'imposition se rapproche asymptotiquement (petit à petit à mesure que le revenu imposable s'accroît) du taux marginal maximal, en l'occurrence de 43,6% (si l'on tient compte de la contribution au fonds pour l'emploi).

En outre, lorsqu'un tarif est progressif, son degré de progressivité peut également varier. Contrairement au critère de progressivité (qui est rempli lorsque le taux d'imposition moyen est (partout) croissant), l'évaluation du degré de progressivité est en règle générale plus sujette à discussion. Il est en effet parfois difficile de quantifier cette progressivité et d'estimer si un tarif est plus ou moins progressif qu'un autre. Une façon d'aborder cette problématique est le recours à diverses élasticités, telles que l'élasticité du taux d'imposition moyen par rapport au revenu, l'élasticité de l'impôt par rapport au revenu imposable ou encore l'élasticité du revenu disponible par rapport au revenu imposable. Une autre façon serait d'utiliser certains indicateurs, tel que l'indice de Kakwani (voir plus loin).

Les effets redistributifs d'un impôt (qui peut être progressif) sont les impacts effectifs d'un tel tarif sur la distribution des revenus (nets d'impôts) de la population⁸⁰.

Les classes d'impôt

En vue de l'application du tarif défini dans l'article 118 de la Loi (et présenté ci-dessus), les contribuables sont regroupés en différentes classes. L'appartenance d'un contribuable à une classe d'impôt dépend de la composition de son ménage.

Il convient également de noter que lorsque les contribuables ont des enfants à charge, ils peuvent bénéficier de la modération d'impôt pour enfant et de déductions fiscales majorées en fonction du nombre d'enfants. La modération d'impôt de 922,5 euros est attribuée en général sous forme d'un boni et est versée par la Caisse nationale des prestations familiales (CNPF) pour les enfants donnant droit aux allocations familiales. Dans certains cas, la modération d'impôt peut prendre la forme d'un dégrèvement fiscal et doit être demandée par le contribuable. C'est notamment le cas lorsque les enfants n'ont pas le droit aux allocations familiales, comme par exemple les enfants majeurs de moins de 21 ans qui ne font pas d'études.

Le tableau suivant permet de synthétiser les caractéristiques des diverses classes d'impôt.

⁷⁹ Toute personne intéressée par plus de détails théoriques concernant les caractéristiques structurelles d'un tarif progressif et de certaines réformes tarifaires peut consulter le fascicule „Analyse des caractéristiques structurelles d'un tarif progressif et de certaines réformes tarifaires“, disponible sur le site de l'université de Luxembourg à l'adresse suivante: http://www.de.uni.lu/recherche/fdef/crea/people/gaston_reinesch.

⁸⁰ Cette analyse pourrait aussi englober l'impact de l'impôt sur les recettes fiscales de l'Etat et de l'affectation même de ces recettes aux transferts sociaux qui induit des effets de redistributivité supplémentaires. Cet aspect dépasse cependant la portée de ce chapitre.

Tableau 1: Classification des contribuables

	<i>Sans enfants</i>	<i>Avec enfant(s) appartenant au ménage</i>	<i>Agés de plus de 64 ans au 1^{er} janvier 2013</i>
Célibataire	1	1a	1a
Marié/partenaire ⁸¹	2	2	2
Séparé/divorcé ⁸²	1	1a	1a
Veuf	1a	1a	1a

Sources: loi modifiée du 4 décembre 1967, BCL.

– *Classe 1*

L'impôt à charge des contribuables de la classe 1 est déterminé par application du tarif de l'article 118 au revenu imposable ajusté.

– *Classe 1a*

L'impôt à charge des contribuables de la classe 1a est déterminé par application du tarif au revenu imposable ajusté, réduit d'un abattement linéairement décroissant (art. 120bis LIR). Ce dernier se calcule de la manière suivante et sous réserve que le taux d'accroissement maximal ne puisse pas dépasser 40%:

$$(45.060 \text{ euros} - \text{revenu imposable ajusté})/2$$

Par conséquent, pour un revenu imposable ajusté de 45.060 euros, l'abattement est égal à 0.

Pour un revenu imposable ajusté de 30.000 euros, l'abattement à déduire de ce revenu est égal à $(45.060 - 30.000)/2$ soit 7.530. Le revenu imposable auquel va s'appliquer le tarif de base est donc 22.470 euros $(30.000 - 7.530)$. Selon le barème de l'impôt sur le revenu, l'impôt dû par le contribuable est égal à 1.440 euros et à 1.540 euros avec la contribution de solidarité.

– *Classe 2*

L'impôt dû par les contribuables de la classe 2, soumis à l'imposition collective, se calcule selon la méthode de l'imposition collective, comme décrite à l'art. 121.

Le revenu des époux/partenaires est divisé en deux revenus égaux auxquels est appliqué le tarif de base. Le total des cotes d'impôt correspond à l'impôt total à payer.

Pour un couple ayant un revenu imposable ajusté de 40.000 euros, il faut diviser ce montant en deux parties égales, soit 20.000 euros. Le tarif de base est ensuite appliqué à ces 20.000 euros, ce qui donne un montant d'impôt de 1.087 euros (avec la contribution de solidarité). Pour obtenir l'impôt total à payer par le couple, les 1.087 euros doivent être multipliés par deux. La charge d'impôt globale est donc de 2.174 euros pour le ménage.

Pour un contribuable en classe 2, le taux d'imposition maximal de 40% (hors contribution de solidarité) s'applique à partir d'un revenu de 200.050 euros.

La méthodologie et les informations techniques relatives à l'instrument de simulation utilisé pour décrire les situations actuelle et simulées en matière de progressivité et de redistributivité sont expliquées ci-dessous. Suivront la présentation des simulations visant à estimer l'incidence, sur la progressivité, sur la distribution des impôts et des revenus disponibles et sur le rendement budgétaire, de certaines refontes tarifaires présentées à titre illustratif.

81 Si les personnes liées par un contrat de partenariat demandent à être imposées collectivement (imposition par voie d'assiette après la fin de l'année d'imposition), les dispositions concernant les époux imposables collectivement leur sont applicables.

82 Le bénéfice de l'imposition collective continue à être accordé à ces contribuables pendant les 3 années suivant soit la séparation en vertu d'une dispense de la loi ou de l'autorité judiciaire, soit la dissolution du mariage.

Méthodologie et informations techniques

Il convient d'attirer l'attention sur les points suivants:

1. Les revenus des ménages utilisés dans les simulations sont ceux soumis au barème de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Dans une large mesure, il s'agit principalement des revenus du travail. Or, il existe en réalité des revenus exemptés, tout comme il existe des catégories de revenus qui ne rentrent pas en compte dans le revenu imposable soumis au tarif progressif et des revenus du travail qui connaissent des traitements fiscaux privilégiés (*cf. supra*); nous ne disposons pas de données sur de tels revenus et ceux-ci ne sont donc pas pris en compte dans notre analyse. Les conclusions de ce chapitre doivent s'apprécier en gardant à l'esprit que l'ampleur des ajustements aux revenus bruts pour obtenir les revenus imposables peut varier de manière importante selon les contribuables. Par conséquent, la progressivité effective du régime en vigueur est moins élevée que celle estimée dans les différentes simulations qui vont suivre.
2. Les données utilisées pour faire les simulations de ce chapitre se rapportent à l'année 2010. Afin de pouvoir tirer des conclusions sur les effets du tarif fiscal en 2016, ces données ont été extrapolées pour cette année.
3. Les simulations présentées ci-dessous sont „statiques“, dans la mesure où la distribution des ménages selon leur revenu imposable reste inchangée pour tous les scénarios. Cette hypothèse implique que les contribuables ne modifient par leur comportement (par exemple leur offre de travail) suite aux ajustements tarifaires simulés ci-après. Cela pourrait constituer une limite du modèle, car certains contribuables sont susceptibles de moduler leur offre de travail en fonction des incitants fiscaux (citons par exemple le cas des bas salaires concernés par un problème de la trappe à pauvreté, ou l'augmentation du nombre de chômeurs liée à un problème de trappe à inactivité). Afin de remédier à ce problème, des simulations macroéconomiques additionnelles ont été faites afin d'évaluer les effets d'équilibre général des différentes mesures.
4. Les analyses faites ci-après tiennent compte de l'impôt de solidarité tel que défini actuellement (taux de 7% et qui augmente à 9% à partir de 150.000 euros).

Concepts statistiques

Les concepts statistiques suivants sont nécessaires à la bonne compréhension et interprétation des résultats qui vont suivre:

La **courbe de Lorenz** est un concept de statistique descriptive qui permet de résumer une distribution de données et de comparer deux ou plusieurs distributions. La courbe de Lorenz est la relation qui associe à toute proportion de détenteurs de revenus, les revenus étant classés par ordre croissant, leur part dans le revenu total de la population.

La courbe de Lorenz permet de visualiser la façon dont se répartit une masse (de revenus, de richesses, etc.) au sein d'une population, afin de se faire une idée du caractère plus ou moins égalitaire de la répartition de cette masse.

Le **coefficient de Gini** est un coefficient associé à la courbe de Lorenz. C'est un indicateur statistique dont la valeur est comprise entre 0 et 1, servant à mesurer le degré d'inégalité de la répartition d'une masse au sein d'une population. Lorsque la courbe de Lorenz correspond à une „droite d'égalité“, le coefficient de Gini est égal à 0 et l'égalité est totale au sein de la population. A l'inverse, lorsque l'indicateur de Gini est égal à 1, une seule personne tend à concentrer toute la richesse/le revenu.

La **courbe de concentration de l'impôt** est une courbe de Lorenz appliquée à l'impôt et représente la répartition de la charge fiscale entre les personnes constituant la population. A un pourcentage de la population (classée par ordre croissant de revenus), elle associe le pourcentage des impôts totaux payés par cette part de la population. Cette courbe donne donc un aperçu de l'inégalité/de la concentration des impôts payés au sein d'une population. *A priori*, plus la répartition des revenus sera inégale, plus les impôts collectés seront concentrés sur une petite partie de la population. Pour une distribution de revenus donnée, une progressivité du système d'imposition plus élevée implique une concentration des impôts payés plus importante pour les hauts revenus.

Il est également possible de calculer un indice de Gini associé à cette courbe de concentration de l'impôt.

L'**indice de Kakwani** se définit comme la différence entre l'indice de Gini correspondant à la courbe de concentration de l'impôt et l'indice de Gini correspondant à la courbe de Lorenz des revenus imposables (revenus avant impôts). A un impôt strictement proportionnel aux revenus imposables va correspondre un indice de Kakwani égal à 0. En revanche, si l'impôt est progressif, l'indice sera supérieur à 0⁸³. Cet indice est intéressant dans le cadre de comparaisons de tarifs dans la mesure où plus l'indice est élevé, plus la progressivité de l'impôt est élevée. Par conséquent, l'indice de Kakwani peut être utilisé pour comparer le degré de progressivité de plusieurs tarifs.

L'**indice de Reynolds-Smolensky** se définit comme la différence entre le coefficient de Gini de la distribution des revenus imposables (revenus avant impôts) et le coefficient de Gini des revenus disponibles (revenus après impôts). Si l'indice est égal à 0, l'impôt n'a aucun effet redistributif. Cet indice permet de comparer les effets redistributifs de deux tarifs. Le tarif auquel correspond l'indice le plus élevé exerce un effet redistributif plus élevé.

La situation en 2016 avec le tarif actuel

Revenu imposable et revenu disponible

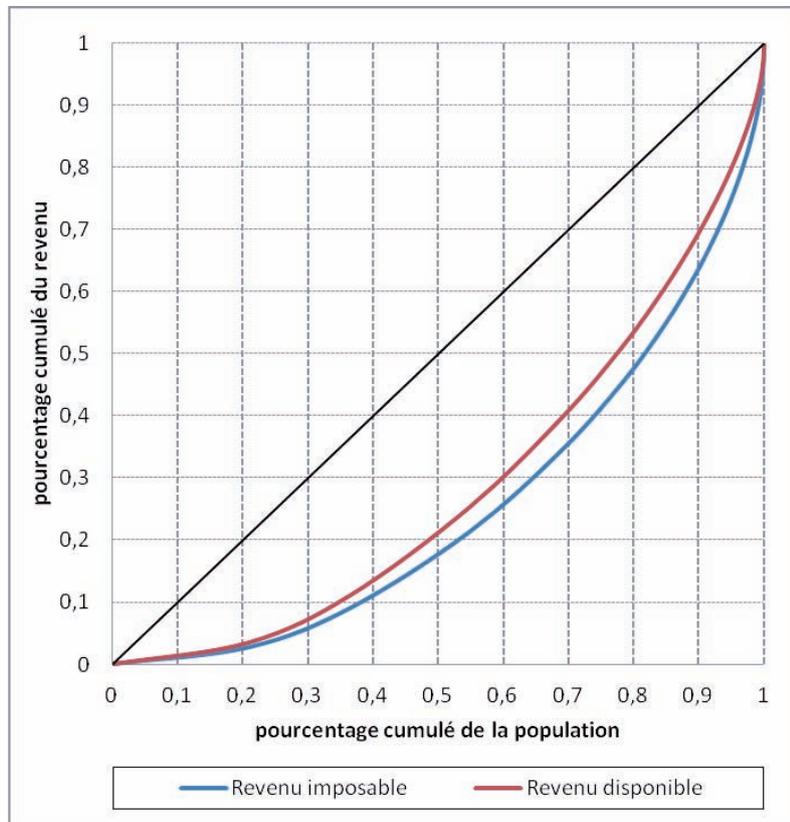
Sur la base de la distribution des revenus inférée pour 2016, le graphique 30 reprend la courbe de Lorenz pour le revenu imposable (en bleu) et pour le revenu disponible⁸⁴ (en rouge). Il permet par exemple de conclure que 70% de la population disposent d'environ 35% des revenus imposables et de 40% des revenus disponibles.

La courbe rouge est toujours positionnée au-dessus de la courbe bleue. Cela signifie que, quelle que soit la fraction de la population considérée, cette fraction détient toujours une part du revenu disponible total supérieure à sa part dans le revenu imposable total. Par conséquent, en raison du positionnement des deux courbes, on peut dire que la distribution des revenus disponibles est moins inégale que celle des revenus imposables. Ce résultat est une conséquence d'un impôt progressif.

83 Si l'indice est égal à 0, une progressivité peut tout de même subsister lorsque l'on analyse l'imposition des revenus bruts totaux, en raison de la présence d'abattements ou de revenus exemptés.

84 Le revenu disponible est défini dans le cadre de cet exercice comme le revenu imposable moins l'impôt total calculé suite à l'application du tarif légal actuel. Il ne prend donc pas en compte d'éventuels transferts de l'Etat au contribuable.

Graphique 30: Courbe de Lorenz des revenus imposables et revenus disponibles extrapolées pour 2016

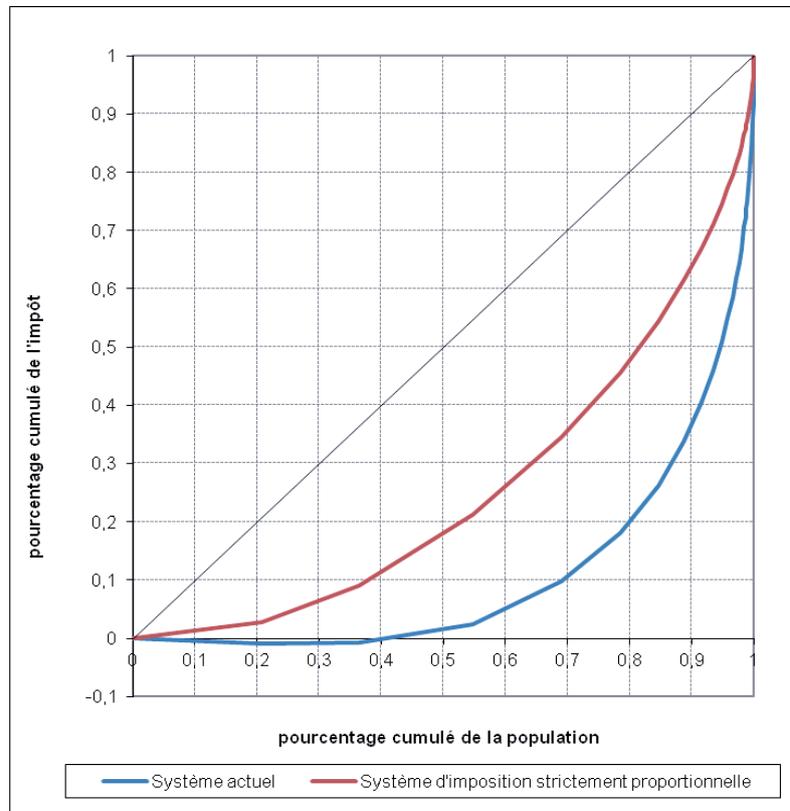


Source: données ACD, calculs BCL.

Concentration des impôts

La courbe de concentration des impôts (se rapportant seulement aux revenus imposables) inférée pour l'année 2016 (graphique 31, courbe bleue) permet de conclure que dans le cadre du système fiscal actuel et conditionnellement aux hypothèses d'extrapolation fixées, 70% de la population paieraient environ 10% de l'impôt total en 2016, alors que les 5% de la population disposant des revenus imposables les plus élevés supporteraient près de 50% de l'impôt total. Il convient de souligner que la courbe de Lorenz se rapportant au système actuel se situe légèrement en dessous de l'axe des abscisses pour un peu moins des premiers 40% des ménages de la distribution, les plus bas revenus étant soumis à un „impôt négatif“, conséquence de certains crédits d'impôts (en particulier le crédit d'impôt pour salariés). A cette courbe de concentration des impôts est associé un coefficient de Gini de 0,787.

Graphique 31: Courbe de concentration de l'impôt pour le système actuel et pour un système d'imposition strictement proportionnelle



Source: données ACD, calculs BCL.

Afin d'évaluer l'effet redistributif du système actuel, il peut être utile de le comparer à un système d'imposition strictement proportionnelle, qui traiterait tous les contribuables de la même manière en imposant un taux marginal (et *a fortiori* moyen) d'imposition constant tout au long de la distribution des revenus imposable⁸⁵. La courbe de concentration de l'impôt découlant d'un tel système (courbe rouge dans le graphique 31) se situe partout au-dessus de celle du système actuel (courbe bleue), ce qui est la conséquence de la progressivité nulle d'un système strictement proportionnel. Cela signifie que la charge fiscale dans le cas du système d'imposition strictement proportionnelle serait moins concentrée que dans le cadre du système actuel. Ainsi, 70% de la population paieraient environ 35% de l'impôt total alors que les 10% de la population avec les revenus imposables les plus élevés paieraient environ 25% de l'impôt total. L'impact de la progressivité de l'impôt sur la concentration de l'impôt peut être évalué sur base de la différence du coefficient de Gini associé à chaque courbe. Celui-ci passe ainsi de 0,487 pour le tarif strictement proportionnel à 0,787 pour le tarif actuel.

En termes de distribution des revenus disponibles, le système d'imposition strictement proportionnelle présente une courbe de Lorenz qui coïncide avec celle des revenus imposables (l'allure de la courbe rouge du graphique 31 est identique à l'allure de la courbe bleue du graphique 30). Cet exemple permet d'illustrer le fait que l'indice de Reynolds-Smolensky est nul pour un impôt proportionnel, alors qu'il est de 0,063 avec le système tarifaire actuel, ce qui montre aussi que le système actuel est plus redistributif que celui correspondant à un tarif strictement proportionnel.

⁸⁵ Le taux est ici fixé à 17,4%, qui est le taux permettant de garder les recettes pour l'Etat globalement les mêmes. A noter toutefois que la valeur du taux d'imposition n'a en réalité pas d'influence sur la distribution des revenus et des impôts (et donc sur la progressivité et la redistributivité) dans le cas d'un taux d'imposition proportionnelle.

Par ailleurs, la courbe de concentration des impôts est également équivalente à celle de la concentration du revenu imposable dans le cas du tarif strictement proportionnel. Il en résulte que l'indice de Kakwani est également égal à 0, alors qu'il est de 0,299 dans le système actuel, ce dernier étant donc plus progressif.

Il est toutefois important de souligner que le système pris dans son ensemble ne serait pas progressif dans le cas d'un taux d'imposition proportionnel tel que décrit ci-dessus. En effet, les revenus non soumis au barème fiscal seraient soumis à des taux de taxation différents ou seraient même exemptés, ce qui viendrait modifier le taux moyen global. De même, les différents abattements auxquels les contribuables ont droit viennent modifier ce taux. Un même abattement n'a ainsi pas le même effet sur celui-ci selon le revenu brut et diminuera de manière plus importante ce taux pour les bas revenus que pour les plus hauts revenus⁸⁶.

Les caractéristiques principales du système actuel et d'un système d'imposition proportionnelle sont résumées au tableau récapitulatif 21, lequel reprend également les caractéristiques de tous les scénarios simulés et expliqués ci-dessous.

Revenus bruts et revenus imposables

Comme souligné précédemment, concentrer l'analyse sur les seuls revenus imposables introduit un biais dans la distribution des revenus et des impôts. D'une part, les revenus non soumis au barème progressif subissent un traitement fiscal particulier, en général plus avantageux. D'autre part, il est raisonnable de penser que la distribution de ces revenus est essentiellement concentrée sur les hauts voire très hauts revenus. Par conséquent, étant donné la part potentiellement importante que représentent les revenus non soumis au tarif progressif dans les revenus totaux, leur prise en compte peut fondamentalement changer les résultats de l'analyse.

A titre purement illustratif, une analyse de l'incidence des revenus non soumis au tarif progressif est ici présentée. Compte tenu du manque de données à disposition de la BCL sur ces revenus, deux scénarios sont ici envisagés. Dans le premier, il est supposé que la part du revenu brut non soumis au barème progressif est de plus en plus élevée à mesure que le revenu brut augmente. Dans le second, le ratio entre revenu imposable et revenu brut est constant tout au long de la distribution des ménages. En raison du caractère extrêmement arbitraire des hypothèses inhérentes à ces deux scénarios, les résultats obtenus ne peuvent être présentés qu'à titre purement illustratif, afin de pouvoir avoir une idée méthodologique de l'exercice. Ces résultats sont repris dans le tableau 21 à la fin du présent chapitre.

Scénario 1: Part croissante des revenus non soumis au tarif progressif dans la distribution

Les hypothèses sous-jacentes au scénario sont les suivantes:

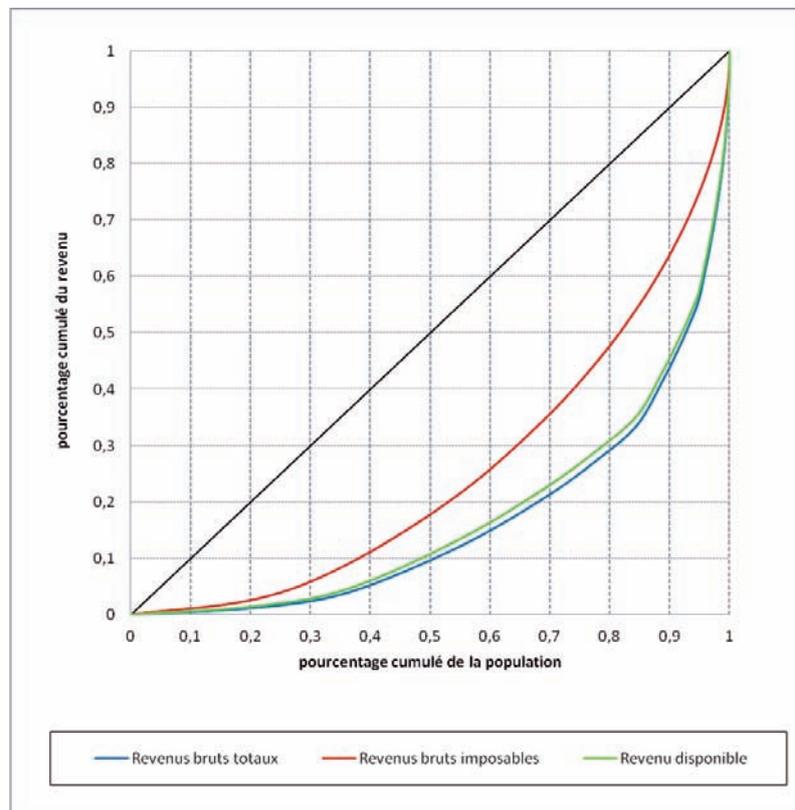
- Pour les ménages situés entre 0 et 35% de la distribution des revenus, les revenus sont soumis entièrement au tarif progressif.
- Pour les ménages compris entre 35% et 85%, les revenus non soumis au tarif progressif représentent 33% des revenus bruts totaux.
- Pour les ménages compris entre 85% et 95%, la proportion des revenus non soumis au tarif progressif proportion passe à 60%.
- Pour les ménages situés entre 95% et 100% dans la distribution, la proportion passe à 75%.
- Les revenus non soumis au tarif progressif sont taxés à un taux forfaitaire de 10%.

Le graphique 32 présente la courbe de concentration des revenus bruts totaux et celle des revenus imposables obtenue sur base des hypothèses ci-dessus. On remarque que la distribution des revenus bruts totaux est plus inégale que celle des revenus imposables, ce qui se reflète dans l'écart entre les deux courbes.

⁸⁶ Pour le comprendre, supposons qu'un abattement fixe de 200 soit octroyé à un contribuable avec un revenu de 300 et à un contribuable avec un revenu de 2.000. Si un taux d'imposition proportionnel de 10% est appliqué aux revenus imposables, le taux moyen global pour le contribuable avec un bas revenu sera de 3,33%, tandis que le taux moyen du contribuable à hauts revenus sera de 9%.

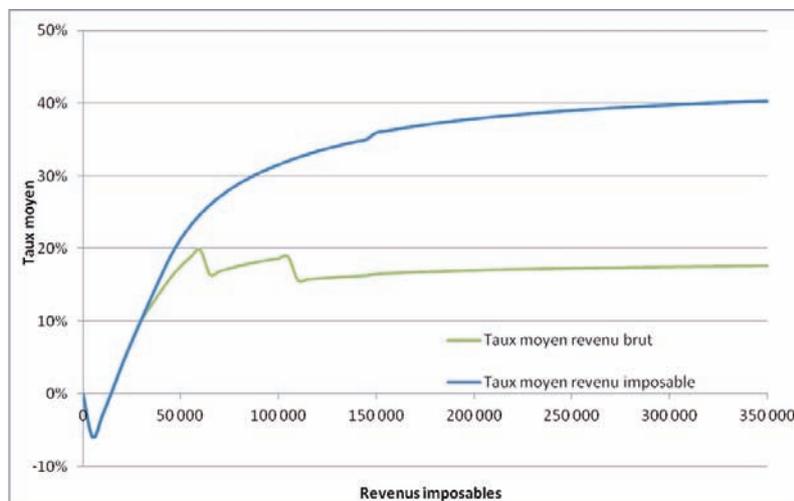
Lorsque l'ensemble des revenus bruts sont considérés, l'indice de Reynolds-Smolenski passe ainsi à 0,0195, valeur nettement inférieure à celle calculée précédemment, ainsi qu'à celle de toutes les simulations effectuées (*cf. infra*). La même conclusion peut être tirée concernant le caractère progressif de l'impôt, l'indice de Kakwani passant de 0,299 à 0,128, ce qui est attribuable à la forte hausse de l'indice de Gini associé à la courbe de distribution des revenus bruts. La baisse du caractère progressif de l'impôt est également visible lorsque l'on analyse l'évolution du taux moyen, représentée au graphique 33 (pour les contribuables en classe 1 d'imposition). On remarque que la pente de la courbe des taux moyens globaux est nettement moins progressive lorsque le contribuable bénéficie de revenus non soumis au barème progressif. En particulier et en reflet des hypothèses faites, le taux moyen baisse de manière non négligeable lorsque la part des revenus non soumis au tarif progressif dans le revenu total augmente. A partir d'un revenu imposable d'environ 110.000 euros, lorsque cette part ne change plus, le taux moyen du revenu brut n'augmente plus que légèrement et ne dépasse pas les 20%. En ce qui concerne le taux moyen appliqué sur les revenus soumis au tarif progressif, il augmente en revanche de manière plus progressive et tend asymptotiquement vers le taux marginal maximal de 43,6% (comme exposé précédemment).

Graphique 32: Courbe de Lorenz des revenus bruts totaux et des revenus disponibles, scénario 1



Source: données ACD, calculs BCL.

Graphique 33: Evolution du taux moyen de taxation du revenu brut total et du revenu imposable (classe 1), scénario 1



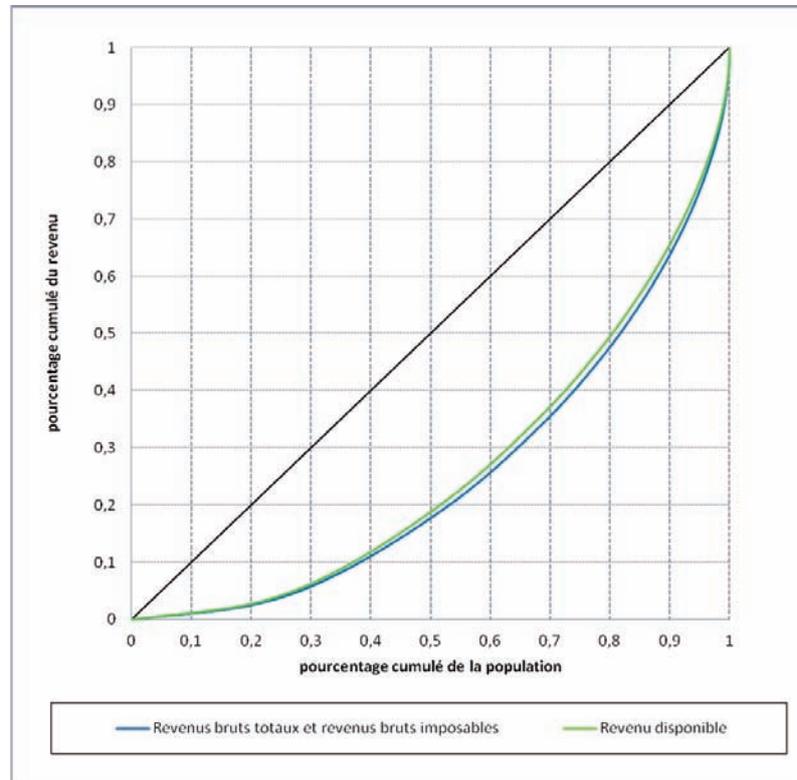
Source: données ACD, calculs BCL.

Scénario 2: Part constante des revenus non soumis au tarif progressif dans la distribution

En pratique, la part des revenus non soumis au tarif progressif n'est pas forcément croissante à mesure que le revenu augmente, mais peut se décliner différemment. A contrario du scénario précédent, la part des revenus non soumis au tarif progressif est considérée ici comme constante à travers la distribution des revenus et est fixée à deux tiers des revenus bruts⁸⁷. Il en découle que les courbes de distribution des revenus bruts totaux et des revenus bruts imposables sont maintenant identiques (voir graphique 34). Quant à la courbe des revenus disponibles, elle se situe partout au-dessus de celle des revenus bruts, conséquence de l'effet redistributif de l'impôt progressif, mais en est néanmoins très proche. Tout comme pour le scénario précédent, ce faible caractère redistributif des impôts se reflète dans la baisse de l'indice de Reynolds-Smolenski (dont la valeur est proche de celle du premier scénario) et est lié à la part non soumise au tarif progressif des revenus bruts, imposée de la même manière pour tous les contribuables.

⁸⁷ On pourrait également imaginer que la part des revenus non soumis à l'imposition progressive soit décroissante à mesure que le revenu imposable augmente.

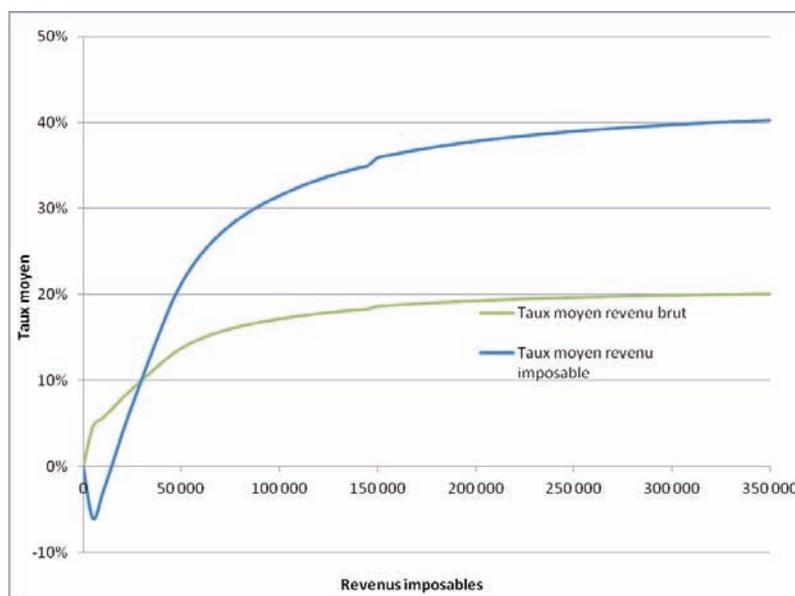
Graphique 34: Courbe de Lorenz des revenus bruts totaux et des revenus disponibles, scénario 2



Source: données ACD, calculs BCL.

Le graphique 35 retrace la courbe des taux moyens applicables aux contribuables en classe 1 d'imposition. On remarque que l'évolution du taux moyen appliqué aux revenus bruts est moins marquée que pour les revenus imposables, synonyme d'une baisse de la progressivité du système. Lorsque le taux moyen du revenu imposable est inférieur à 10%, celui-ci est inférieur au taux moyen du revenu brut. L'inverse est le cas lorsque le taux moyen du revenu imposable dépasse 10%. Cela s'explique par l'influence des revenus non soumis au tarif progressif, qui sont supposés être taxés au taux fixe de 10%. Ainsi, plus la part de ces revenus dans les revenus bruts sera élevée, plus le taux moyen global convergera vers 10% et moins le système sera progressif. Cette baisse de progressivité se reflète également à travers l'indice de Kakwani, d'une valeur proche de celle du premier scénario (0,139) et nettement inférieure à celle calculée lorsque seuls les revenus imposables sont considérés.

Graphique 35: Evolution du taux moyen de taxation du revenu brut total et du revenu imposable (classe 1), scénario 2



Source: données ACD, calculs BCL.

Exemples d'ajustements techniques du tarif

Cette partie dégage les impacts que certains ajustements techniques auraient en termes de progressivité, de redistributivité et d'impact budgétaire. Ces simulations ne constituent en rien des propositions de réforme, mais ont pour but d'illustrer une méthodologie d'analyse qui pourrait être utile pour ceux en charge de la politique fiscale.

Elles ont pour objectif de voir l'impact en termes de coûts budgétaires, de degré de progressivité et de redistributivité des ajustements simulés. Les simulations sont limitées au seul domaine de la taxation directe sur le revenu imposable des personnes physiques. Elles ne permettent donc pas d'évaluer si d'autres modifications, du régime des transferts sociaux par exemple, ne permettraient pas d'atteindre les mêmes niveaux de progressivité et de redistributivité à un coût budgétaire inférieur (ou une progressivité et une redistributivité supérieures avec un coût identique).

• Scénario 1: Augmentation de la tranche soumise au taux 0%

Un premier exemple d'adaptation est un allongement de la tranche de revenus exemptée d'impôt, autrement dit soumise au taux marginal de 0%. Une telle modification pourrait avoir pour conséquence d'augmenter la progressivité du tarif en faisant baisser sensiblement le taux moyen d'imposition des plus bas revenus. Actuellement, ce taux de 0% s'applique à la tranche de revenu inférieure à 11.265 euros. Dans l'exemple retenu ici, ce revenu passe à 16.989 euros⁸⁸ (33.950 euros pour la classe 2), ce montant correspondant plus ou moins au revenu minimum garanti (RMG) annuel.

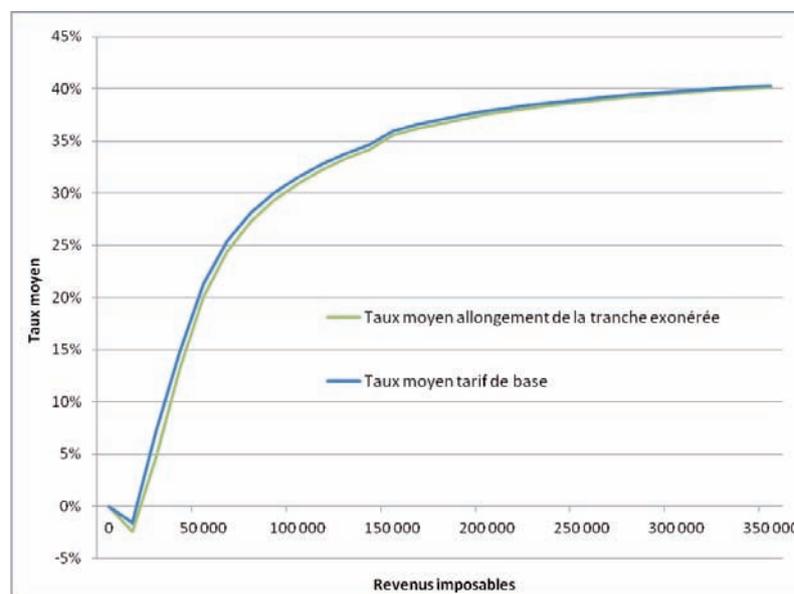
Les effets d'une telle mesure, pourtant confinée en apparence aux revenus les moins élevés, ne seraient pas anodins. La perte de recettes fiscales serait en effet largement supérieure à la perte des impôts qui étaient auparavant payés par les bas revenus (notamment les personnes ayant un revenu compris entre 11.265 euros et 16.898 euros), puisque la mesure bénéficie à la population dans son ensemble et donc également aux moyens et hauts revenus. Ainsi, la perte totale de revenus pour l'Etat serait de l'ordre de 345 millions d'euros (approximativement 8% des recettes prévues au titre de l'impôt sur le revenu des personnes physiques pour 2016 ou 0,6% du PIB). De ces 345 millions, seulement 25 millions bénéficieraient aux premiers 35% des ménages dans la distribution selon le revenu imposable.

⁸⁸ Chiffre correspondant au début de la 5ème tranche du tarif actuel.

sable⁸⁹ et environ 300 millions bénéficieraient aux 65% des ménages restant. Ce résultat montre que sous des aspects très „sociaux“, l'élargissement de la tranche exonérée bénéficie également et fortement aux détenteurs de revenus imposables élevés.

Le coefficient de Gini associé à la courbe de concentration de l'impôt augmente par rapport au système actuel (il passe de 0,787 à 0,824), de même que l'indice de Kakwani (de 0,299 à 0,337). Cela reflète le fait que la part du revenu consacrée à l'impôt diminue plus fortement pour les bas revenus (elle devient même nulle pour les revenus inférieurs à 16.898 euros) que les hauts revenus, la distribution des impôts est donc plus concentrée sur ces derniers. L'augmentation de progressivité de l'impôt qui en découle, reflétée par le changement de l'indice de Kakwani, est la plus marquée parmi les simulations effectuées (cf. tableau 21).

Graphique 36: Impact sur la „pente des taux moyens“ d'une augmentation de la tranche soumise à un taux de 0%.



Source: calculs BCL.

En revanche, l'impact sur la courbe de revenus disponibles est assez faible et l'indice de Reynolds-Smolensky n'augmente que très légèrement (la plus petite augmentation parmi les mesures simulées, malgré un impact sur les recettes important). Cela reflète le faible caractère redistributif de la mesure, lié au gain de revenu disponible qui touche toute la population.

La simulation révèle donc qu'un élargissement de la tranche soumise au taux de 0% s'accompagne d'un impact élevé sur les recettes (perte pour l'Etat la plus importante parmi les mesures simulées) pour un gain de redistributivité relativement faible, malgré une progressivité accrue du tarif.

Le graphique 36 présente l'impact de la mesure sur le taux moyen de taxation (pour les contribuables en classe 1, soumis au tarif de base). Il en ressort que le taux moyen diminue plus fortement pour les bas revenus mais que cette diminution vaut également pour des revenus dépassant largement les premières tranches du tarif fiscal. Ce n'est que pour les très hauts revenus que l'impact sur le taux moyen devient marginal.

⁸⁹ La situation serait même inchangée pour les personnes avec un revenu inférieur à 11.265 euros.

• *Scénario 2: Suppression de la tranche soumise au taux 0% et introduction d'un taux marginal de 3%*

A contrario du scénario présenté ci-dessus, cette deuxième analyse prend en compte un remplacement du taux actuel de 0% par un taux marginal de 3%, qui s'appliquerait donc à la tranche de revenus actuellement „exonérés“.

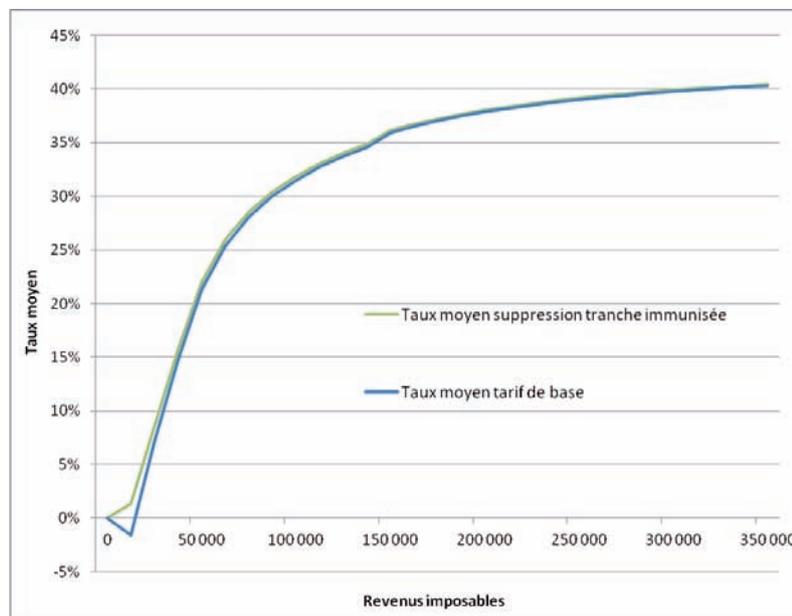
En termes de recettes fiscales, cette mesure rapporterait de l'ordre de 255 millions d'euros (environ 0,45% du PIB), dont environ 50 millions d'euros payés par les premiers 35% des ménages dans la distribution selon le revenu et 205 millions payés par les 65% des ménages restant. Par conséquent, l'essentiel des recettes viendraient en réalité des moyens et hauts revenus et non des bas revenus, en ligne avec les conclusions de la simulation précédente.

Le coefficient de Gini associé à la courbe de concentration de l'impôt diminue par rapport au système actuel et l'indice de Kakwani baisse en conséquence (de 0,032, une des plus fortes variations parmi les simulations effectuées), ce qui témoigne de la plus faible progressivité du tarif. La charge fiscale est donc, en toute logique, moins concentrée.

Si toutefois la mesure touche en montants absolus surtout les revenus élevés, elle affecte également le revenu disponible des personnes précédemment exonérées, qui diminue de manière plus importante en termes relatifs. Cela entraîne la détérioration du coefficient de Gini de la courbe des revenus disponibles et en conséquence diminue l'indice de Reynolds-Smolensky, qui passe de 0,063 à 0,0603. Lorsqu'on la rapporte au coût budgétaire de la mesure, cette baisse est en réalité relativement peu marquée. Cela s'explique par le fait que la baisse de revenu disponible touche toute la population, y compris les hauts revenus (bien que de manière moins importante).

Le graphique 37 présente l'impact de la mesure sur le taux moyen de taxation (pour la classe 1). Tout comme pour le scénario précédent, l'impact sur le taux moyen est plus important pour les bas revenus mais se fait aussi ressentir, avec une diminution graduelle de l'impact, pour des revenus plus élevés.

Graphique 37: Impact sur la „pente des taux moyens“ d'une suppression de la tranche soumise au taux 0% et de l'introduction d'un taux marginal de 3%



Source: calculs BCL.

• *Scénario 3: Introduction d'un taux marginal maximal de 45%*

Dans cet exemple de refonte, un taux marginal de 45% (hors contribution de solidarité) est introduit pour les revenus excédant les 200.000 euros, actuellement soumis au taux de 40%. Un tel changement permettrait de dégager des recettes supplémentaires pour l'Etat, qui pourrait les utiliser pour réduire la pression fiscale sur les bas et moyens revenus.

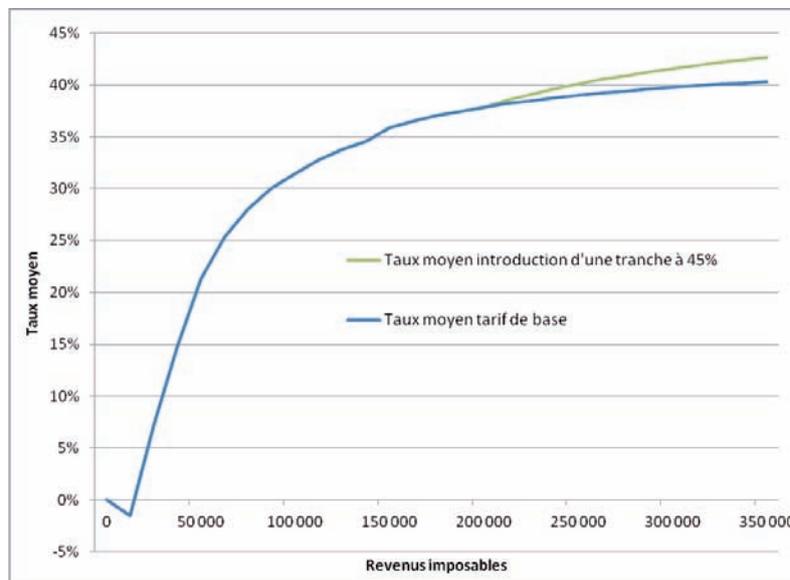
L'impact sur les recettes de l'Etat est ici plus faible que pour les mesures précédemment évoquées et ne rapporterait qu'environ 50 millions d'euros (près de 0,1% du PIB) supplémentaires par rapport au système actuel. Les effets sur la progressivité et la redistributivité sont également faibles lorsqu'on regarde le changement dans les indices Kakwani et Reynolds-Smolensky, mais sont plus importants lorsqu'on les rapporte à l'impact sur les recettes (en particulier l'impact sur l'indice de Reynolds-Smolenski). Cela est imputable au fait que la mesure concerne uniquement un très petit nombre de contribuable (les très hauts revenus imposables) et laisse la situation des autres contribuables inchangée, contrairement aux deux mesures précédentes.

Une alternative à ce scénario pourrait être de „lisser“ l'arrivée au taux marginal de 45%, en rajoutant plusieurs paliers, par exemple à 25.000 euros.

Le graphique 38 présente l'impact de l'introduction de ce nouveau taux marginal sur le taux moyen de taxation (pour la classe 1). On peut y observer que ce-dernier reste inchangé pour tous les contribuables dont les revenus se situent en dessous de cette dernière tranche et que l'impact sur les revenus supérieurs à 200.000 euros devient de plus en plus important à mesure que les revenus augmentent. Pour des revenus largement supérieurs à 200.000 euros, le taux moyen se rapproche asymptotiquement de 49,05% (en prenant en compte l'impôt de solidarité), au lieu de 43,6% sous le tarif actuel.

Rappelons que l'impact de la mesure sur la progressivité et la redistributivité du système dans son ensemble est fonction du ratio entre revenus imposables et revenus bruts. Si celui-ci est plus ou moins constant à travers la distribution des ménages selon leur revenu, l'impact sur la progressivité du système sera positif. Si toutefois, pour des revenus bruts très élevés, la part des revenus soumis à la progressivité se révèle être très réduite, alors l'effet inverse prévaudra. Ceci illustre de nouveau l'importance d'un inventaire global des revenus afin de pouvoir mener à bien une analyse générale.

Graphique 38: Impact sur la „pente des taux moyens“ de l'introduction d'un taux marginal de 45%



Source: calculs BCL.

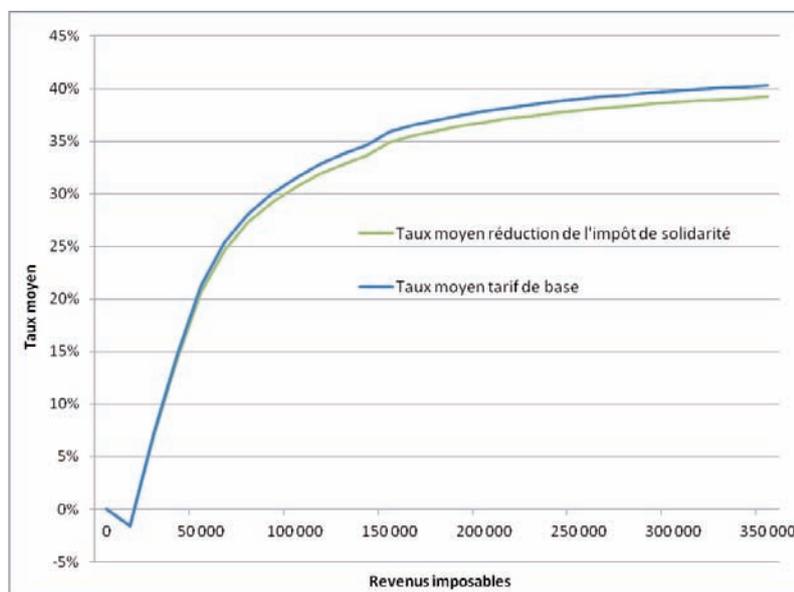
• *Scénario 4: Réduction de l'impôt de solidarité à 4%*

L'impôt de solidarité, ou „contribution au Fonds pour l'emploi“, était fixé à 2,5% jusqu'en 2010, avant de passer à 4% en 2011 (porté à 6% pour les revenus de plus de 150.000 euros⁹⁰) et à 7% (porté à 9% pour les revenus de plus de 150.000 euros) en 2013. Son taux a été relevé successivement en regard des efforts accrus durant la crise et afin de redistribuer la charge de ces efforts davantage sur les ménages à revenus élevés. L'impôt de solidarité est en effet un „sur-impôt“ dont le taux s'applique à la cote d'impôt due par le contribuable et calculée sur base du barème fiscal. Il en résulte que le montant de l'impôt de solidarité est plus élevé lorsque la cote d'impôt (qui s'accroît avec le revenu imposable) sur laquelle il s'applique augmente.

Une diminution de 3 p.p. du taux de l'impôt de solidarité, le ramenant au taux prévalant en 2010 (4% ou 6%) entraînerait un manque à gagner pour le gouvernement de l'ordre de 125 millions d'euros. Une telle mesure n'aurait en revanche presque aucune incidence en termes de progressivité de l'impôt, l'indicateur de Kakwani restant globalement inchangé. Cela s'explique par le fait que la baisse relative d'impôt serait quasiment la même pour tous les contribuables. L'effet redistributif du tarif serait en revanche moins important avec cette mesure (l'indice de Reynolds-Smolenski passerait de 0,063 à 0,061). Ceci provient du fait que les revenus disponibles des hauts revenus augmenteraient de manière plus importante que ceux des bas revenus. L'impôt de solidarité est en effet un „sur-impôt“ dont l'effet sur le revenu disponible est plus important lorsque les taux d'imposition sur lesquels il s'applique sont élevés (ce qui est le cas pour les hauts revenus). Rapporté au coût budgétaire de la mesure, l'effet sur la redistributivité serait plus grand que dans les deux premiers scénarios, mais moins grand que dans le troisième.

Le graphique 39 présente l'impact d'un tel abaissement de la contribution de solidarité sur le taux moyen de taxation (pour la classe 1). Il en ressort que la variation du taux moyen suite à cette mesure est très faible pour les bas revenus et augmente progressivement pour des revenus plus élevés. Cela résulte de la nature de l'impôt de solidarité: d'une part, la baisse relative du taux moyen est en réalité constante et, d'autre part, la baisse absolue (en p.p.) est plus marquée lorsque le taux moyen est élevé.

Graphique 39: Impact sur la „pente des taux moyens“ d'une réduction de l'impôt de solidarité



Source: calculs BCL.

⁹⁰ Respectivement de plus de 300.000 euros pour la classe 2.

• *Scénario 5: indexation des barèmes*

L'inflation n'est pas neutre en matière de charge fiscale sur les ménages si les tarifs d'imposition sont progressifs alors que les tranches demeurent inchangées en termes nominaux. Lorsque les tranches ne sont pas indexées à l'inflation, cela implique une augmentation de la charge fiscale des ménages car les contribuables se retrouvent plus rapidement dans des tranches d'imposition supérieures. Cela entraîne donc une progression „cachée“ dans les taux marginaux et *a fortiori* du taux moyen d'imposition.

L'effet de l'inflation sur les recettes IRPP est donc double: d'une part, les recettes nominales de l'Etat augmentent dans les mêmes proportions que l'inflation (celle-ci se répercutant sur les revenus nominaux des contribuables) et, d'autre part, une partie plus importante des revenus est collectée sous forme d'impôt en raison de l'augmentation des taux moyens d'imposition décrite plus haut.

Les deux dernières corrections des tranches ont eu lieu en 2008 et 2009, années pour lesquelles les tranches ont été indexées de respectivement 6% et d'environ 9%. Une façon pour le gouvernement d'alléger les charges fiscales sur les personnes physiques serait donc d'ajuster les tranches actuelles en fonction de l'inflation survenue depuis 2009, année de la dernière indexation. Selon les calculs de la BCL, l'inflation cumulée entre 2009 et 2016 s'élèvera à environ 9%.

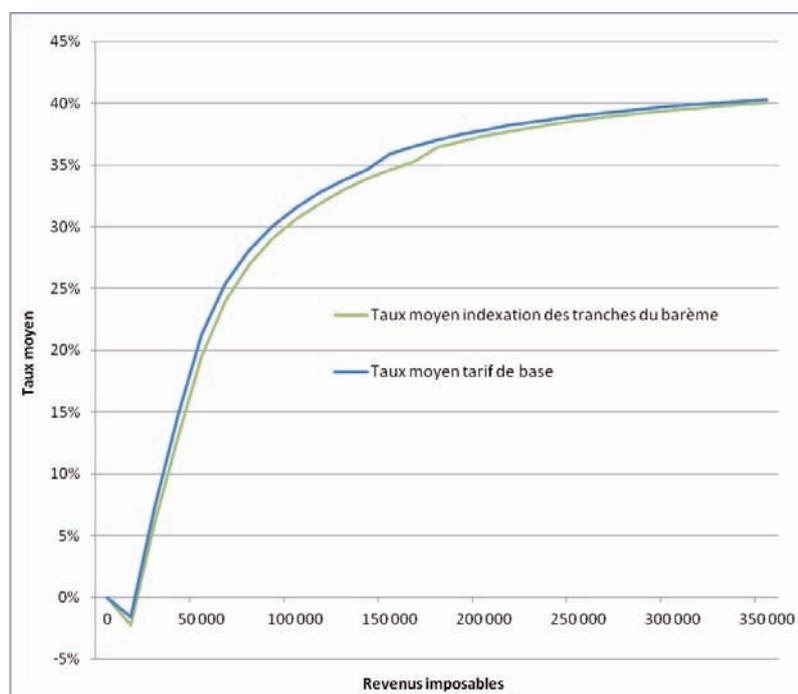
La non-indexation est un choix de politique fiscale qui a à la fois des effets d'efficience, d'équité et d'impact sur les recettes budgétaires, non seulement nominales mais également réelles, mais ce choix est très peu transparent. Sémantiquement, il serait plus logique de considérer l'indexation comme respectant un principe de neutralité et la non-indexation comme une mesure fiscale.

Une telle indexation aurait pour effet de diminuer les recettes fiscales de l'Etat d'environ 300 millions d'euros (0,55% du PIB). L'impact sur la distribution des impôts est réel mais relativement limité: le coefficient de Gini associé à la courbe de distribution des impôts augmente seulement légèrement (passant de 0,787 à 0,806), ce qui entraîne un indice de Kakwani légèrement plus élevé (rapporté au coût budgétaire, l'impact est environ moitié moins important que pour les simulations 1 et 2). Cela est dû au fait que l'économie d'impôt, en termes relatifs, est plus importante pour les bas et moyens revenus. L'impact sur la redistributivité est quant à lui relativement faible.

Cette mesure n'est pas sélective, mais concerne tous les revenus.

Le graphique 40, qui illustre l'impact de la mesure sur le taux moyen, montre bien que l'économie relative d'impôt reste assez stable à travers la gamme des revenus et ne commence à diminuer que pour les très hauts revenus. Cela témoigne d'une économie touchant la majorité des contribuables de manière relativement similaire.

Graphique 40: Impact sur la „pente des taux moyens“
d'une indexation des barèmes fiscaux



Source: calculs BCL.

Tableau 21: Résumé des différents scénarios

Scénario	Coefficient de Gini impôt	Coefficient de Gini revenu avant impôt	Coefficient de Gini revenu après impôt	Indice de Kakwani	Indice de Reynolds-Smolenski	Impact budgétaire (mio. d'euros)
	(1)	(2)	(3)	= (1) - (2)	= (2) - (3)	(4)
Tarif actuel	0,787	0,487	0,424	0,299	0,0630	/
Taux d'imposition strictement proportionnel	0,487	0,487	0,487	0,000	0,0000	0
Prise en compte des revenus non soumis au barème progressif – Scénario 1	0,795	0,667	0,648	0,128	0,0195	/
Prise en compte des revenus non soumis au barème progressif – Scénario 2	0,626	0,487	0,467	0,139	0,0198	/
Allongement de la tranche à taux 0%	0,824	0,487	0,423	0,337	0,0640	-345
Remplacement du taux à 0% par un taux marginal de 3%	0,754	0,487	0,427	0,267	0,0603	256
Introduction d'un taux marginal de 45% (hors impôt de solidarité) pour les revenus à partir de 200.000 euros	0,789	0,487	0,423	0,302	0,0645	52
Réduction de la contribution de solidarité de 7% (9%) à 4% (6%)	0,788	0,487	0,426	0,300	0,0610	-125
Indexation des tranches du barème de 9%	0,806	0,487	0,426	0,319	0,0615	-299

Source: calculs BCL.

L'analyse du système d'imposition du revenu des personnes physiques réalisée ci-dessus a été faite dans un but illustratif, pédagogique et méthodologique. Elle a en effet consisté à présenter une méthode d'analyse pouvant être utilisée pour inférer l'incidence de certaines adaptations du tarif sur divers indicateurs de concentration des impôts, des revenus avant et après impôt et sur des indicateurs de progressivité et de redistributivité. L'incidence budgétaire peut également être cernée, même s'il n'est pas tenu compte du coût administratif supplémentaire que pourraient engendrer les mesures. Une telle vue d'ensemble est indispensable, des mesures éventuelles ne pouvant que reposer sur une analyse pleinement intégrée et multi-dimensionnelle (impact sur les finances publiques et sur la distribution des revenus après impôts).

Il est important de garder à l'esprit que les chiffres énoncés dans cette analyse ne peuvent être utilisés pour évaluer la progressivité ou la redistributivité du système dans son ensemble. En particulier, l'analyse des seuls revenus imposables introduit un biais significatif dans les résultats obtenus, en raison de l'écart potentiellement important entre revenus bruts totaux et revenus imposables. Les deux scénarios hypothétiques prenant en considération les revenus non soumis à la progressivité ont permis d'illustrer ce phénomène. Parmi toutes les simulations considérées, l'effet en termes de changement du taux d'imposition moyen est largement le plus important lorsqu'on essaye d'intégrer dans le revenu imposable les revenus qui ne sont actuellement pas soumis au barème progressif. Par conséquent, afin d'être en mesure de fournir une analyse plus complète, des données sur les revenus non soumis au tarif progressif sont indispensables.

De même, l'impact final des mesures présentées plus haut sur les finances publiques et sur la situation des ménages devrait tenir compte des effets indirects sur l'économie dans son ensemble. Dans cette optique, une analyse plus globale, basée sur un modèle d'équilibre général de la BCL, vient compléter l'analyse des simulations faite ci-dessus et est présentée dans l'encadré ci-dessous.

Une étude complète de la politique fiscale devrait par ailleurs inclure une analyse de la progressivité du système de prélèvement global⁹¹. Autrement dit, il faudrait non seulement inclure l'impôt sur le revenu mais également l'ensemble des prélèvements fiscaux (impôt sur le capital, etc.) et les transferts nets de l'Etat. L'impôt sur le revenu ne représente en effet qu'une partie des prélèvements de l'Etat et un impôt sur le revenu jugé progressif n'implique pas forcément que le système pris dans son ensemble le soit également.

Encadré 2: Effets macroéconomiques d'ajustements techniques du tarif

Dans une optique plus globale, le modèle d'équilibre général LOLA3, développé à la BCL, peut donner des indications sur les effets macroéconomiques des différentes simulations analysées dans ce chapitre⁹². Une telle analyse est complémentaire à celle reposant sur les simulations micro-économiques, cette dernière permettant de définir plus précisément les changements de taxation et d'évaluer leurs effets directs sur les recettes fiscales et le revenu des contribuables. Les changements de taxation dans LOLA3 ont été calibrés de manière à avoir la même variation (en pourcents du PIB) des recettes fiscales provenant des revenus du travail qu'avec la précédente analyse (première colonne du tableau 1). Le modèle LOLA3 permet de prendre en compte l'impact dynamique des mesures dans un cadre d'équilibre général.

Le scénario 1, tel que décrit dans le texte ci-dessus (c'est-à-dire un allongement de la tranche à 0%), aurait un impact sur le solde budgétaire des administrations publiques de -0,228% du PIB après 5 ans et de -0,278% du PIB après 10 ans. Cela constituerait donc un impact moins important que l'effet immédiat sur le solde, de -0,633%.

91 Une réforme peut aussi être justifiée au regard des critiques de l'OCDE et du FMI. Le système fiscal combiné au système des transferts sociaux engendrerait des désincitants au travail selon ces deux institutions. Pour rappel, l'impact des réformes simulées sur les désincitants au travail n'a pas été pris en compte dans notre analyse. Voir:

- Fournier, J and C. Garcia (2013), „Strengthening social cohesion in Luxembourg: Making efficiency and equity hand in hand“, OECD Economics Department Working papers, n° 1032, OECD Publishing.
- OECD (2012), Economic Survey Luxembourg
- FMI (2014), Luxembourg country report, n° 14/118.

92 Marchiori et Pierrard, 2015, LOLA 3.0: Luxembourg OverLapping generation model for policy Analysis. Introduction of a financial sector in LOLA, Cahier d'Etudes BCL n° 100.

Cette différence au sein du modèle s'explique par les mécanismes d'équilibre général, qui impliquent qu'une baisse de la taxation sur les revenus du travail stimule l'offre de travail et la croissance, atténuant donc la baisse des revenus fiscaux. De même, l'analyse en équilibre général tient compte des effets sur les autres recettes fiscales ainsi que de ceux sur les dépenses publiques. En conséquence, une baisse des recettes fiscales provenant des revenus du travail ne se traduit pas en une baisse équivalente du solde budgétaire.

Le scénario 2, qui consiste en un remplacement du taux 0% par un taux marginal de 3%, provoquerait une moindre hausse du solde budgétaire, de 0,077% du PIB après 5 ans et de 0,127% après 10 ans au lieu de l'effet direct de 0,468%.

L'augmentation de la charge fiscale toujours selon le modèle découragerait l'offre de travail et provoquerait une réduction de la croissance (de 0,238 p.p. après 5 ans). Les effets d'équilibre général seraient tels que l'amélioration du solde budgétaire (0,077% du PIB) induite par l'augmentation de la taxation ne correspond même pas à un cinquième de l'effet direct sur le solde (0,468% du PIB).

Tableau 1: Effets macroéconomiques des différents scénarios

Scénario	année T	année T+5		année T+10	
	Impact sur le solde budgétaire (en % du PIB)	Impact sur le solde budgétaire (en % du PIB)	Impact sur la croissance du PIB (en p.p.)	Impact sur le solde budgétaire (en % du PIB)	Impact sur la croissance du PIB (en p.p.)
Allongement de la tranche à taux 0%	-0,63%	-0,228%	0,229	-0,278%	0,022
Remplacement taux 0% par un taux marginal de 3%	0,47%	0,077%	-0,238	0,127%	-0,018
Introduction d'un taux marginal de 45% (hors impôt de solidarité) pour les revenus à partir de 200.000 euros	0,09%	-0,021%	-0,067	0,001%	-0,007
Réduction de la contribution de solidarité de 7% (9%) à 4% (6%)	-0,23%	0,066%	0,161	0,009%	0,014
Indexation des tranches du barème de 9%	-0,55%	-0,123%	0,241	-0,191%	0,022

Source: BCL.

Note: Les résultats sont exprimés en différences par rapport au scénario à politique inchangée.

Le scénario 3, qui consiste en une introduction d'un taux marginal de 45% (hors impôt de solidarité) pour les revenus à partir de 200.000 euros, augmenterait légèrement les recettes fiscales provenant des revenus du travail, mais réduirait les recettes fiscales totales pendant les premières années. En effet, à travers un impact négatif sur l'activité économique, ce scénario induirait une réduction des autres recettes fiscales (impôt sur les profits, sur les revenus du capital ...). De fait, le scénario 3, tel que décrit dans le texte ci-dessus, serait le seul à détériorer à la fois la croissance et le solde budgétaire pendant les premières années.

Le scénario 4 (réduction de la contribution de solidarité de 7% (9%) à 4% (6%)), serait le seul à améliorer à la fois la croissance et le solde budgétaire durant les cinq premières années, malgré

la baisse des recettes fiscales qu'il entraîne. Ce scénario stimulerait l'offre de travail et aurait un effet bénéfique pour les finances publiques, mais cet effet s'estomperait au fil du temps. Finalement, le scénario 5 (indexation des tranches du barème de 9%) détériore le solde budgétaire mais relèverait la croissance. En conclusion, cette analyse en équilibre général permet d'établir les effets indirects importants que pourraient avoir des changements liés à l'impôt sur le revenu des personnes physiques. De manière générale, les impacts finaux sur le solde budgétaire des mesures simulées sont nettement moins importants que l'impact direct sur les recettes fiscales, que ce soit après 5 ou 10 ans. Quant à l'effet sur la croissance du PIB, de telles réformes pourraient avoir un réel impact à court terme, mais celui-ci s'atténuerait progressivement, toutes choses égales par ailleurs.

2.3.5. *L'impôt sur les sociétés*

Le chapitre 1.1.3 a présenté une analyse de l'excédent brut d'exploitation (EBE) des entreprises. La chute des profits opérationnels et la réalisation de pertes (opérationnelles et non opérationnelles) lors de la crise économique et financière ont eu des conséquences sur les recettes fiscales. Le recul des profits taxables implique un recul des recettes de l'impôt payé par les sociétés (IS)⁹³. En cas de pertes, les recettes sont nulles, mais pas négatives. L'ampleur de la perte n'a donc pas un effet direct sur les impôts payés.

En matière fiscale, mais pas en comptabilité nationale, les pertes des entreprises peuvent néanmoins être reportées sur les profits taxables des années subséquentes. Elles apparaissent donc comme des déductions qui abaissent les profits taxables et donc également les recettes de l'IS des années subséquentes. Ces effets, qui ne sont donc pas mesurés par l'EBE, couplés aux différences méthodologiques existantes entre l'EBE et les profits taxables, compliquent l'interprétation de la relation entre l'EBE et l'IS⁹⁴.

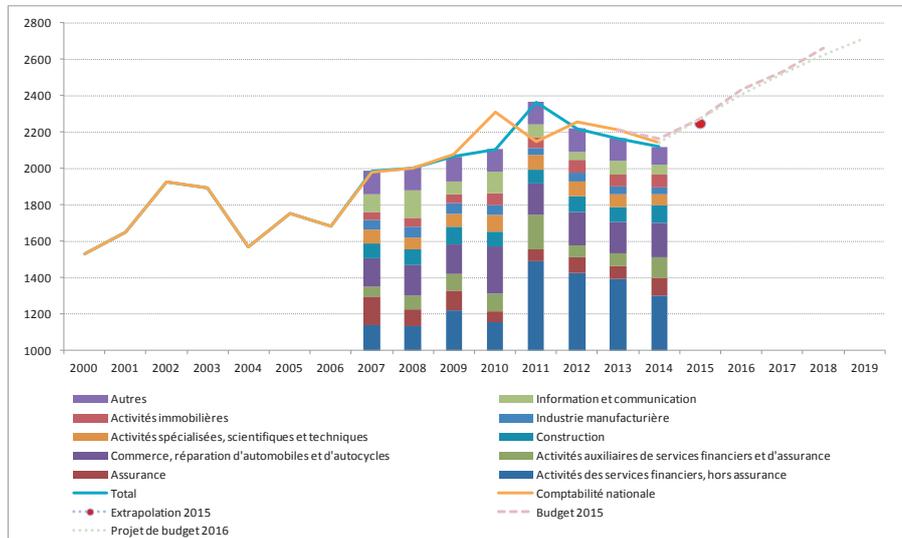
En principe, il conviendrait d'intégrer les effets cités précédemment dans le contexte des projections de recettes de l'IS. Pour un observateur externe, il s'agit bien évidemment d'un exercice impossible puisque ni les profits taxables ni les pertes fiscalement reportables vers l'avenir ne sont publiés et l'importance des reports de pertes est difficile à évaluer⁹⁵. Dans une approche prospective, les ajustements des profits taxables suite à des opérations non courantes (voir sous 1.1.3) et qui impactent de manière importante les profits sont aussi plutôt accidentels et donc impossibles à anticiper.

93 Pour les besoins de cet exercice, nous avons regroupé les recettes de plusieurs impôts. Les recettes de l'impôt des sociétés (IS) comprennent les recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), les recettes de l'impôt commercial communal (ICC) et les recettes de la contribution au fonds pour l'emploi (l'impôt de solidarité).

94 Les différences méthodologiques ont des répercussions à la fois sur les différences de niveau (s'il s'agit de phénomènes récurrents) des deux notions de profit ainsi que sur leur taux de croissance (lorsqu'il s'agit de phénomènes non récurrents). Il s'ensuit que le ratio entre les niveaux de l'IS et l'EBE n'est pas constant, mais varie au cours du temps. Les différences impactent aussi l'élasticité – le rapport des taux de variation – entre l'IS et l'EBE. Celle-ci est très erratique et parfois même négative, ce qui, en raison de son caractère contre-intuitif, est particulièrement difficile à interpréter en l'absence de données ou d'informations supplémentaires. La corrélation entre les deux variables est proche de zéro.

95 Cette évaluation peut donc uniquement être faite par l'Administration des contributions directes.

Graphique 41: Evolutions historiques et projetées des recettes de l'IS
(en millions d'euros)⁹⁶



Sources: STATEC, Ministère des Finances, budget 2015, projet de budget 2016, calculs BCL.

Le graphique 41 montre l'évolution historique des recettes de l'IS, sa décomposition sectorielle sur les années 2007-2014 telle que disponible dans les documents parlementaires, et les projections du budget 2015 et du projet de budget 2016.

On observe que la crise a eu un impact très important sur les recettes de l'IS. Celles-ci ont reculé depuis 2011 et ne se redressent qu'en 2015. Toutefois, en 2015, elles n'atteindraient que leur niveau de 2012. L'effet de la crise sur les recettes fiscales semble aussi décalé par rapport à son effet sur les profits opérationnels tels que mesurés par l'EBE. Le sommet des recettes de l'IS se situe par exemple en 2010 selon les données de la comptabilité nationale, ou en 2011 selon les recettes en base „caisse“⁹⁷, alors que l'EBE avait atteint son sommet en 2007. Ce décalage n'est toutefois qu'apparent, car il s'explique principalement par la vitesse de l'encaissement des arriérés d'impôts, les impôts dus pour des exercices fiscaux antérieurs mais encaissés avec un retard qui dépasse une année fiscale. Le fait que les impôts payés aient atteint leur sommet uniquement plusieurs années après que l'EBE ait atteint le sien illustre aussi l'importance de cette réserve de recettes fiscales. Celle-ci a pu retarder le choc de la crise sur les recettes fiscales, par conséquent aussi sur la politique budgétaire et ce sur une période relativement longue⁹⁸.

Comme on l'observe sur le graphique, après leur forte augmentation en 2011, le recul des recettes de l'IS est principalement attribuable au recul des recettes en provenance des activités de services financiers, hors assurance. Une décomposition plus fine suggère par ailleurs que ce repli provient du secteur bancaire, ce qui n'est guère surprenant en raison des caractéristiques et des conséquences de la crise. En 2014, les impôts payés par toutes les branches se situaient d'ailleurs encore à un niveau inférieur à leur niveau maximal observé lors de la période 2007-2012, à l'exception des sociétés dites sociétés de participation financière (Soparfi)⁹⁹, des autres activités de services financiers de l'assurance-vie, des fonds de placement et de l'administration des marchés financiers. Ces évolutions sug-

96 Le lecteur notera que l'axe vertical a été rétréci afin de mieux visualiser la décomposition sectorielle. Toutes les recettes qui ne sont pas visibles sur le graphique proviennent du secteur des „Activités des services financiers, hors assurance et caisses de retraite“. Ce secteur regroupe les banques, les Soparfi, les sociétés de gestion de fonds et les autres activités des services financiers. Il compte en moyenne pour 60% des recettes de l'impôt sur les sociétés.

97 La différence est due à des traitements comptables différents. En total, sur toute la période 2007-2014, il n'y a pas de différences entre les deux séries.

98 En théorie, si l'EBE et l'IS étaient enregistrés tous les deux en comptabilité des droits constatés (*accrual*), alors on s'attendrait à une concordance de leurs points de retournement, ce qui n'est manifestement pas le cas.

99 Il s'agit principalement des sociétés bénéficiant des dispositions de l'article 166 de la loi concernant l'impôt sur le revenu (LIR).

gèrent que la crise a été très longue pour les entreprises dans leur ensemble, mais également qu'elle a été marquée par une hétérogénéité très importante à travers les branches.

En 2014, les recettes de l'IS s'élevaient à 2.140 millions d'euros, soit 16% des recettes fiscales totales. Selon le projet de budget 2016, les recettes progresseraient de 6,2% en 2015 pour s'élever à 2.273 millions d'euros. Sur base des données mensuelles, les recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC) s'élevaient à 1.142 millions d'euros au 30 septembre 2015, ce qui constitue une progression de 4,9% par rapport à la même période de l'année précédente. Sauf surprise majeure, l'estimation du projet de budget 2016 pour l'année 2015 semble donc atteignable. Il convient aussi de noter que, pour les neuf premiers mois de l'année 2015, le gros des recettes de l'IS est principalement imputable à des avances (80%). Ceci serait un résultat assez favorable dans la mesure où les recettes de l'IS sont un indicateur décalé de la conjoncture et son évolution favorable peut être interprétée comme une confirmation de l'embellie conjoncturelle. Une part des soldes d'impôts relativement faible pourrait aussi indiquer une reconstitution de la réserve des arriérés d'impôts. Or, ceci n'est pas le cas. En septembre 2015, leur niveau était de 282 millions d'euros contre approximativement 340 millions d'euros à la fin de l'année 2014.

Selon le programme pluriannuel, la progression des recettes de l'IS se poursuivrait sur la période 2017-2019 pour atteindre un niveau de 2.714 millions d'euros en 2019¹⁰⁰. Les projections de l'IS ont été abaissées en cumulé de 75 millions d'euros sur la période 2016 à 2018, donc en moyenne de 25 millions d'euros par an ou 1% des recettes de l'IS¹⁰¹. Sur la période 2014-2019, l'IS progresserait au total de 27%, donc à la même vitesse que l'EBE et un peu plus rapidement que le PIB nominal (+21%).

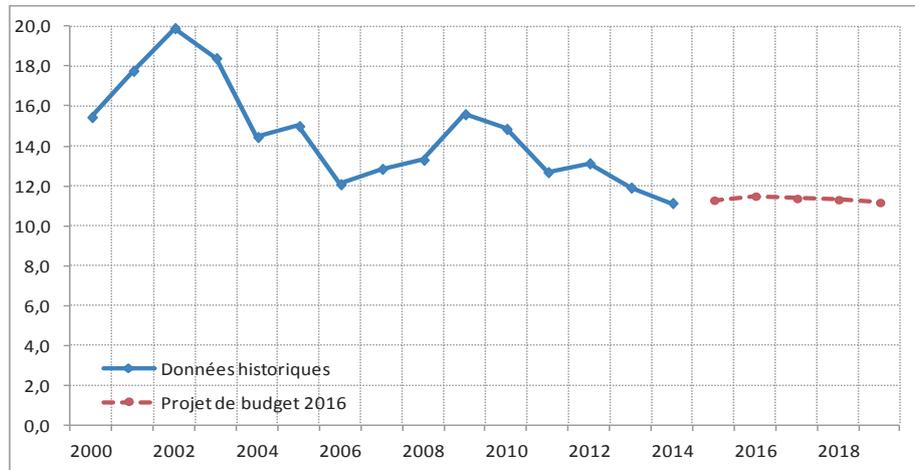
Une appréciation de la plausibilité des projections des recettes de l'IS est un exercice difficile en l'absence d'informations complémentaires. D'un côté „conservateur“, on note que le ratio entre les recettes de l'IS et l'EBE est à un niveau fort bas. Sur base des estimations de la comptabilité nationale d'octobre 2015, il y a lieu de noter que certaines révisions récentes de ces données ont été plutôt favorables¹⁰². Le STATEC a revu à la hausse le niveau et le taux de croissance de l'EBE pour l'année 2013. Cet ajustement devrait se répercuter sur les projections des recettes de l'IS. Or, puisque ces dernières n'ont quasiment pas été adaptées par rapport au budget 2015, les projections de recettes paraissent donc prudentes. Finalement, le niveau relativement bas du ratio des recettes de l'IS et l'EBE pourrait s'expliquer par un recours croissant aux bonifications d'impôt pour investissement ou par l'effet du report de pertes (pour certaines entreprises) des années antérieures. S'il en était ainsi, alors ces reports de pertes s'amenuiseraient graduellement avec la normalisation de la situation économique, de sorte que les profits taxables et, par ricochet, les recettes de l'IS progresseraient plus vite que l'EBE. Un recours accru au crédit d'impôt pour investissement devrait aussi se manifester en une progression de l'investissement privé et, à moyen terme, également des recettes fiscales supplémentaires.

100 Il convient de noter que nous avons adapté les projections des recettes de l'IS pour la période 2016-2019 afin de tenir compte d'un changement qui interviendra en 2016. En vertu du projet de loi n° 6891 du 13 octobre 2015, l'IRC minimum sera abrogé à partir de 2016 et sera remplacé par un impôt minimum sur la fortune. Il s'agit donc essentiellement d'un basculement entre deux types d'impôts qui, dans son ensemble, est neutre pour les recettes fiscales selon l'exposé des motifs du projet de loi. L'ajustement des projections des recettes est nécessaire afin de ne pas biaiser leur interprétation et la comparabilité avec les données historiques. L'ajustement est purement technique et il a été opéré en augmentant les recettes de l'IRC telles que publiées dans le projet 2016, par le différentiel, entre le projet de budget 2016 et le budget 2015, dans les projections de l'impôt sur la fortune.

101 Cette révision à la baisse pourrait résulter de l'abaissement des projections de la croissance du PIB nominal (voir sous 3.1).

102 Une révision importante et favorable concerne l'année 2013. La croissance du PIB nominal est désormais estimée à 6,8%, contre 3,4% lors des estimations d'octobre 2014. Dans l'optique des revenus du PIB, cette révision a été mise en oeuvre principalement via une révision à la hausse de l'EBE.

Graphique 42: Ratio entre les recettes de l'IS et l'EBE



Sources: STATEC, Ministère des Finances, budget 2015, projet de budget 2016, calculs BCL.

Ces projections peuvent être vues comme „optimistes“, car elles se basent sur une élasticité unitaire des recettes de l'IS par rapport à l'EBE, ce qui constitue une valeur relativement élevée pour le Luxembourg. Le ratio entre les recettes de l'IS et de l'EBE se stabiliserait et il ne poursuivrait donc pas sa baisse observée depuis plusieurs années (voir graphique 42). Le recul du solde d'impôts restant dus en 2015 par rapport à 2014 n'est pas un élément positif, même si l'importance du recul est faible. De plus, les risques pesant sur les recettes fiscales sont orientés à la baisse et ces risques se sont accrus de manière substantielle au cours des dernières semaines (voir partie suivante relative aux „Facteurs de risque“).

Sur la base de l'ensemble de ces éléments, l'on est en droit de se demander si la légère révision à la baisse dans la progression des recettes de l'IS est suffisamment prudente.

Facteurs de risque

Comparativement à d'autres recettes fiscales, les recettes de l'IS sont notoirement difficiles à prévoir, aussi bien au Luxembourg que dans d'autres pays¹⁰³. Dans le cadre actuel des projections, l'extrapolation (et aussi l'évaluation) des recettes de l'IS sur base de l'EBE est la seule approche réalisable, même si elle est largement imparfaite.

Ces difficultés, qui semblent passer inaperçues au Luxembourg¹⁰⁴, émanent entre autres de la possibilité de recourir aux arriérés d'impôts et d'accélérer la collecte d'impôts en cas de besoin. Cette flexibilité est bien évidemment uniquement faisable dans la limite des soldes d'impôt disponibles. En raison des difficultés de prévision, ainsi que du caractère cyclique de sa base macroéconomique, une approche conservatrice est généralement indiquée lorsqu'il s'agit de projeter les recettes ayant trait à l'IS.

Le secteur bancaire, qui est composé de quelque 140 banques, compte pour environ 30% des recettes de l'IS (moyenne sur la période 2010-2014). Cette concentration des recettes de l'IS présente un risque au cas où des changements structurels du secteur affecteraient le volume des activités des banques sur la place financière ou la rentabilité de celles-ci. On peut aussi s'interroger sur le degré de concentration

103 Le taux d'imposition nominal et le code fiscal n'ont guère changé au cours des dernières années. Les difficultés de prévision s'expliquent principalement par i) la finalisation des estimations de l'excédent brut d'exploitation après un long processus caractérisé par des révisions importantes, lui-même occasionné par un accès difficile aux comptes des entreprises et le fait que l'EBE est souvent calculé de manière résiduelle, ii) le caractère cyclique des profits, iii) des différences méthodologiques entre le profit „économique“ de la comptabilité nationale et le profit taxable (mais non observé) des entreprises et, iv) les différences de comptabilisation entre la collecte d'impôts (base „caisse ajustée“) et le fait générateur (base des droits constatés).

104 Les recettes de l'IS pour l'année récente ou en cours sont souvent proches des recettes budgétisées.

des impôts payés à l'intérieur du secteur bancaire. Une telle information pourrait utilement compléter l'analyse du Conseil économique et social¹⁰⁵.

Le gouvernement a annoncé des adaptations du régime fiscal entrant en vigueur en 2017. Bien qu'*a priori* les intentions portent sur des adaptations qui dans leur ensemble seront budgétairement neutres, tout changement est entouré d'incertitude quant à ses impacts effectifs (voir aussi l'encadré 3). Une approche prudente qui consiste à limiter le coût budgétaire de telles mesures intégrerait cette incertitude dans les projections par le biais d'estimations conservatrices.

Une option envisagée par le gouvernement pour ajuster l'impôt sur les sociétés semble être, d'après des déclarations récentes, un abaissement du taux d'imposition nominal conjugué à un élargissement de la base imposable (voir à cet effet l'encadré 3). Si le gouvernement compte garantir la neutralité budgétaire de ces adaptations au niveau de l'impôt sur les sociétés, il convient de calibrer les deux ajustements de manière à ce que leur coût budgétaire soit effectivement nul. Or, cet exercice est loin d'être aisé en raison des effets multiples qui résultent de tels ajustements. Puisque le gouvernement n'a pas publié un inventaire des dépenses fiscales sur le plan de l'imposition des sociétés et, *a fortiori*, un chiffrage de ces dépenses, on est en droit de s'interroger sur les dépenses fiscales spécifiques qu'il compte abroger et comment il compte calibrer les deux mesures d'élargissement de la base et d'abaissement du taux pour que leurs effets sur les recettes fiscales se compensent mutuellement.

Dans ce contexte, un abaissement du taux d'imposition global pourrait *a priori* être opéré à travers le taux de l'IRC, le taux de l'ICC, le taux de l'impôt de solidarité ou une combinaison des trois (voir aussi l'encadré 3). Un changement qui, dans son ensemble, est budgétairement neutre, ne le sera pas nécessairement au niveau des sous-entités si la répartition du financement de cette mesure entre l'administration centrale et les administrations locales est supportée différemment par les deux entités.

Ainsi et à titre illustratif, un élargissement de la base imposable, dont l'impact budgétaire est compensé par un abaissement du taux d'imposition global, mais exclusivement par le biais de l'abaissement du taux de l'ICC, donnerait lieu à des besoins de financement en hausse au niveau des administrations locales et une amélioration du solde de financement au niveau de l'administration centrale.

Les recettes fiscales supplémentaires, qui résultent de l'élargissement de la base, bénéficieraient aux communes et à l'administration centrale. En revanche, le déchet fiscal, qui résulte de l'abaissement du taux d'imposition global se verrait uniquement au niveau des communes. Cette mesure pourrait s'avérer contre-productive si, afin de compenser le manque de recettes fiscales, les communes étaient amenées à ajuster à la hausse les multiplicateurs communaux du taux de l'ICC, réduisant ainsi la baisse du taux d'imposition global envisagée par le gouvernement.

Inversement, et par un raisonnement analogue, un abaissement du taux d'imposition global exclusivement par le biais de l'abaissement du taux de l'IRC donnerait lieu à une détérioration du solde au niveau de l'administration centrale et une amélioration du solde de financement au niveau des communes. Les besoins de financement de l'administration centrale, qui sont importants à l'heure actuelle et qui, malgré leur réduction projetée, le resteraient jusqu'à l'horizon 2019, s'accroîtraient davantage avec à la clé un gonflement de la dette publique. Dans ce contexte, les conséquences négatives sur la bonité de l'Etat ne seraient pas à écarter.

Afin d'atténuer les déséquilibres budgétaires au niveau des sous-entités qui seraient la résultante des mesures précitées, des mesures compensatrices pourraient être envisagées. De telles mesures pourraient être mises en œuvre en analysant la manière dont la dotation au Fonds communal de dotation financière est calculée. La calibration de telles mesures compensatrices, qui pourraient aller dans les deux sens en fonction de l'option retenue concernant l'abaissement du taux d'imposition global, requiert néanmoins des estimations fiables et transparentes.

Finalement, en matière de l'IS, le Luxembourg sera confronté à des défis majeurs au cours des prochaines années. Des adaptations du système fiscal deviendront nécessaires au vu des tendances européennes et internationales. Dans ce contexte, le plan d'action de la Commission européenne en matière fiscale, qui a été lancé en 2012, s'est concrétisé en 2015 par la présentation de deux paquets de mesure. Le premier paquet porte sur une transparence accrue en matière fiscale¹⁰⁶, notamment un

105 Conseil économique et social (2015), Analyse des données fiscales au Luxembourg.

106 Commission européenne (2015), Communication from the Commission to the European Parliament and the Council on tax transparency to fight tax evasion and avoidance, COM (2015) 136 final.

échange de renseignements sur les rescrits fiscaux. Le deuxième¹⁰⁷ concerne la taxation des entreprises et il comprend, entre autres, la proposition d'introduire une assiette commune consolidée. Le 5 octobre 2015, l'initiative BEPS (*Base erosion and profit shifting*¹⁰⁸) de l'OCDE s'est concrétisée par la publication de 15 mesures qui devraient être examinées au niveau international¹⁰⁹. L'initiative vise une adaptation des règles fiscales applicables principalement aux entreprises multinationales. L'objectif de ces 15 mesures consiste à rapprocher la déclaration des bénéfices de la réalisation des activités économiques. Les mesures proposées visent, entre autres, la modification ou la suppression de régimes préférentiels considérés comme dommageables, des nouvelles règles concernant les actifs incorporels, une transparence accrue en matière de rescrits fiscaux, un réexamen des règles en matière de prix de transfert ou encore une déclaration pays par pays. Une fois mises en place, ces mesures devraient avoir un impact sur le planning fiscal des multinationales en particulier.

Les conséquences sur certaines activités au Luxembourg seront inévitables. Puisqu'elles sont susceptibles d'avoir des répercussions sur des secteurs générant une part relativement importante des recettes de l'IS¹¹⁰, en l'occurrence les sociétés dites de participation financière (Soparfi) et les entreprises de services, la prudence doit être de mise. Une évaluation de ces risques pour la croissance économique et les recettes de l'IS est indispensable dans le contexte de la programmation pluriannuelle et ceci d'autant plus que ces adaptations sont inévitables¹¹¹. Il est donc regrettable de constater que le programme pluriannuel ne contient aucune référence à ces initiatives, voire à ses effets potentiels sur les entreprises, l'emploi ou encore les recettes fiscales.

Au vu de la multitude de mesures visées au niveau international, le gouvernement compte précisément abroger les dispositions fiscales en faveur de la propriété intellectuelle. Seront abrogées, moyennant fixation de mesures transitoires, l'article 50bis de la loi concernant l'impôt sur le revenu (LIR) ainsi que le paragraphe 60bis de la loi sur l'évaluation des biens et valeurs. Bien que cette mesure soit inévitable, il est regrettable de constater que le gouvernement se soit contenté de présenter la mesure sans fournir une estimation de la baisse de l'impôt encaissé („déchet fiscal“) et de l'impact sur les entreprises découlant de cette abrogation. La mise en place à l'époque de l'article 50bis dans toutes ses largesses illustre pour le reste qu'une réflexion *ex ante* dans une optique non pas de court terme soutenue par des revendications sectorielles mais de moyen et long terme englobant une vue d'intérêt général devrait à l'avenir conditionner des mesures de ce type.

Cependant, il est légitime de se demander si des adaptations supplémentaires au niveau national ne s'imposent pas dans un avenir proche. Cette réflexion amène à s'interroger sur la stratégie du gouvernement en matière de politique fiscale et budgétaire au cas où les déchets en matière de recettes de l'IS s'avéraient importants et comportant un caractère permanent.

Le 21 octobre 2015, la Commission européenne (CE) s'est exprimée sur les rescrits fiscaux relatifs à deux multinationales, dont une a son siège social au Luxembourg. Le Luxembourg a été assigné à demander le paiement des impôts dans le cadre d'un rescrit fiscal, que la CE a jugé illégal au regard des règles de l'UE. Selon la CE, ce rescrit fiscal aurait conféré des avantages fiscaux sélectifs à une multinationale, des avantages qu'elle a considérés être assimilables à une aide d'Etat. D'un point de vue budgétaire, à court terme, cette décision pourrait avoir un impact positif. Dans ce cas, il convient de ne pas perdre de vue qu'il s'agit d'un effet *one-off* et qui ne devrait pas être pris en compte en termes de marge de manoeuvre budgétaire à moyen et long terme. Par ailleurs, à long terme, son effet, au-delà de la perte de réputation, est négatif, pour autant que la décision de la CE soit validée: la remise en question de certaines pratiques de prix de transferts, l'insécurité juridique créée par la décision de la CE remettant en cause un accord formel de l'Administration des Contributions Directes et l'attention internationale portée sur la question générale des rescrits fiscaux vont peser sur les activités et donc sur les recettes de l'IS. A nouveau, il est impossible d'évaluer le risque pour les recettes fiscales en raison d'un manque d'estimations chiffrées relatives aux rescrits fiscaux en particulier.

107 Commission européenne (2015), Communication from the Commission to the European Parliament and the Council, A Fair and Efficient Corporate Tax System in the European Union: 5 Key Areas for Action, COM (2015) 302 final.

108 Erosion de la base d'imposition et transfert de bénéfices.

109 Voir par exemple sous <http://www.oecd.org/fr/ctp/beps-expose-des-actions-2015.pdf>.

110 Sur la période 2010-2014, la part des Soparfi était de 20% en moyenne. Par ailleurs, cette part n'a cessé de progresser les dernières années.

111 A cet effet convient-il de rappeler l'expérience toute récente en matière du changement relatif à la TVA sur le commerce électronique? Les conséquences de ce changement législatif sur les recettes fiscales étaient largement prévisibles et, pourtant, le pouvoir exécutif avait omis d'introduire en temps opportun des mesures compensatoires.

*Encadré 3: Adaptation de la fiscalité pour les collectivités:
Abaissement du taux nominal et élargissement de la base imposable?*

Le présent encadré propose des éléments d'analyse relatifs au cadre fiscal appliqué aux collectivités.

Il s'agit d'abord de présenter et d'expliquer les différences conceptuelles entre le taux d'imposition statutaire, le taux d'imposition implicite et le taux d'imposition effectif. Ces taux donnent un éclairage différent sur un même régime fiscal.

Puis, sur la base de la présentation du taux d'imposition effectif, l'option qui consiste à abaisser le taux d'imposition nominal et à élargir conjointement la base imposable est abordée. Cette mesure a été avancée comme constituant une option à poursuivre dans un contexte de marge de manœuvre budgétaire restreinte. Sur la base des données disponibles, mais qui sont largement insuffisantes pour présenter une analyse exhaustive, une telle option semble envisageable, voire souhaitable. Le taux d'imposition nominal est relativement élevé au Luxembourg, mais la charge fiscale effective est bien plus basse à cause des nombreux éléments affectant la base imposable. Un tel changement comporterait toutefois des risques budgétaires qu'il faudrait bien mesurer.

Le gouvernement devrait d'abord présenter un inventaire des „dépenses fiscales“ au sens large et de leurs coûts, ce qui permettrait d'apprécier les possibilités, voire même les nécessités d'un élargissement de la base imposable. Cet inventaire serait également nécessaire pour calibrer approximativement la baisse du taux d'imposition nominal qu'on pourrait envisager. Les mesures envisagées devraient aussi s'analyser à la lumière des adaptations du régime fiscal qui s'imposent et s'imposeront dans un avenir relativement proche.

Le premier rôle du régime fiscal consiste à générer des recettes pour les administrations publiques. Les recettes de l'impôt des sociétés (IS) comptaient pour 16% des recettes fiscales en 2014. A travers son impact sur les anticipations de profit (net d'impôts) des entreprises, la fiscalité a un impact sur les incitations aux investisseurs¹¹². Le cadre fiscal est donc aussi un moyen pour le législateur d'influencer le comportement des entreprises et ainsi la structure de l'économie et de son appareil productif en particulier¹¹³. Pour une petite économie ouverte, l'analyse du cadre fiscal ne peut se limiter à une optique purement domestique. Si le législateur souhaite maintenir un cadre fiscal „compétitif“, encourager la création d'activités sur le territoire, retenir les entreprises domestiques et attirer des entreprises étrangères, le positionnement du cadre fiscal par rapport à d'autres pays revêt toute son importance.

A priori, le législateur dispose de deux leviers pour ajuster le cadre fiscal. D'une part, il peut adapter le taux d'imposition nominal sur le revenu. D'autre part, il peut adapter le revenu ou la base imposable par le biais de sa définition et de sa méthode de calcul.

Différents types de taux d'imposition

Il existe plusieurs concepts de taux d'imposition.

Le taux d'imposition nominal¹¹⁴ est fixé par le gouvernement et les communes. En 2015, le taux d'imposition pour une entreprise localisée sur le territoire de la ville de Luxembourg est de 29,2%. Ce taux est généralement repris dans les comparaisons internationales et, à 29,2%, il est relativement élevé¹¹⁵.

112 En général, il est admis que les entreprises prennent leurs décisions d'investissement et de la localisation de leurs activités de production de biens ou de prestation de services après une étude des différents facteurs qui leur importent. La fiscalité est un tel facteur déterminant puisqu'elle impacte directement le résultat financier des entreprises.

113 En théorie, il y a un arbitrage à faire entre, d'une part, la collecte des recettes fiscales et, d'autre part, l'incitation à l'investissement des entreprises (par le biais d'un abaissement de la charge fiscale) et la croissance économique. L'objectif de ce chapitre n'est pas de traiter du niveau approprié de l'impôt payé par les collectivités ou de s'exprimer sur le régime fiscal „optimal“.

114 D'autres expressions sont le taux d'imposition global, le taux statutaire, le taux légal, le taux standard et le taux d'affiche.

115 Eurostat (2014), Taxation trends in the European Union, p. 36.

Le taux d'imposition nominal de 29,2% se compose de plusieurs parties, à savoir le taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), le taux de l'impôt commercial communal (ICC) et la contribution au fonds pour l'emploi (l'impôt de solidarité).

Le taux de l'IRC est de 20% lorsque le revenu imposable ne dépasse pas 15.000 euros et de 21% autrement. La contribution au fonds pour l'emploi, une majoration du taux de l'IRC, est de 7%.

Le taux de l'ICC se décompose en une base d'assiette, qui est fixée par le législateur, et un taux multiplicateur, qui est fixé par les conseils communaux. La base d'assiette pour le calcul de l'ICC est plus large que la base d'assiette pour le calcul de l'IRC en raison de divers ajustements. Depuis 2009, ce multiplicateur peut varier entre 225% et 400%.

Le taux d'imposition nominal, qui est de 29,2% pour la commune de la Ville de Luxembourg, n'est donc pas unique, mais il varie selon la commune. Sur base des différentes combinaisons envisageables et selon les décisions des conseils communaux, le taux nominal varie entre un taux minimum de 28,2% et un taux maximum de 34,5%.

En théorie, ce taux d'imposition nominal est appliqué au revenu imposable pour calculer le montant des impôts dûs. En pratique, ce taux surestime la pression fiscale effective et le taux d'imposition calculé *ex post* est généralement plus bas que le taux nominal. Cette différence s'explique par l'existence de mécanismes qui viennent en réduction du revenu imposable ou de la charge d'impôts.

Il existe de multiples mécanismes ou ajustements qui peuvent être à l'origine de la différence entre le taux nominal et le taux d'imposition effectif. Une „dépense fiscale“¹¹⁶ est une dérogation au régime fiscal qui permet de payer moins d'impôts sous certaines conditions. Il ne s'agit pas d'une dépense normale qui doit être autorisée à travers la procédure budgétaire et figure donc dans la liste des dépenses, mais son impact budgétaire est néanmoins similaire à celui d'une dépense classique: un manque à gagner, d'une part et une réduction d'impôt pour le contribuable, d'autre part. Les dépenses fiscales comprennent, entre autres, les exonérations de revenu, les exemptions, les déductions et abattements, les réductions et les crédits d'impôt. Certaines classifications comprennent aussi les régimes fiscaux spéciaux (p. ex. propriété intellectuelle) et les régimes préférentiels (à taux d'imposition réduits). Dans le contexte d'une comparaison internationale, au-delà des dépenses fiscales, la possibilité d'appliquer des méthodes comptables (dépréciation du capital fixe, traitement des stocks) plus avantageuses pour le calcul du revenu fiscal, la possibilité du report des pertes sur les revenus imposables des années subséquentes, la possibilité du report des pertes sur les revenus fiscaux des sociétés d'un même groupe ou les possibilités des déductions selon le mode de financement influent également sur le revenu qui sera finalement imposé. Pour un taux nominal donné, ces facteurs peuvent entraîner des différenciations au niveau de l'impôt dû. Compte tenu de l'envergure et de la variété des dépenses fiscales et de l'application de méthodes comptables pour le calcul du revenu fiscal, au Luxembourg comme dans d'autres pays, une comparaison internationale des régimes fiscaux appliqués aux collectivités s'avère constituer un exercice laborieux.

116 Le rôle des dépenses fiscales est d'atteindre des objectifs autres que la collecte de recettes fiscales. En influant sur le montant et la répartition des impôts payés, ces dépenses fiscales sont utilisées en tant que moyen d'incitation ou de correction des failles du marché.

Le taux d'imposition implicite (*ex post*) est calculé en divisant le montant des impôts perçus par le revenu de l'entreprise. En théorie, le taux implicite est plus adapté que le taux nominal pour juger des impôts dont s'acquittent les collectivités puisqu'il reflète l'effet conjoint des taux d'imposition et des différents ajustements qui existent entre le revenu de l'entreprise et son revenu définitivement taxé. Un taux d'imposition implicite calculé sur base de données microéconomiques serait idéal pour évaluer la charge fiscale des entreprises. En pratique, il n'est toutefois pas possible de calculer un taux d'imposition implicite, qu'il s'agisse d'un taux agrégé, moyen ou médian, puisqu'il n'existe pas de données microéconomiques publiques du revenu imposable et des impôts payés. A noter qu'un taux d'imposition implicite, dont le grand avantage est son exhaustivité, est à interpréter à l'aune des caractéristiques qui lui sont propres¹¹⁷.

Le taux d'imposition implicite calculé sur base des données de la comptabilité nationale¹¹⁸ à 10,6% en 2014 (voir graphique 42), est relativement élevé au Luxembourg par rapport aux autres pays de l'Union européenne. La part de l'IS dans les recettes totales est aussi relativement élevée (voir graphique 22). Ces deux constats ne suffisent toutefois pas pour tirer des conclusions allant dans le sens d'un taux d'imposition (implicite) trop élevé ou d'une charge fiscale trop lourde. Il se pourrait notamment que la charge fiscale soit comparativement faible au niveau de l'entreprise, si elle réalise par exemple des investissements et bénéficie ainsi de la bonification d'impôt pour investissement, ou pour un type particulier d'entreprises, ce qui permettrait d'attirer des entreprises et, grâce à cet effet „volume“, d'augmenter en conséquence les recettes de l'IS.

Le taux d'imposition effectif (*ex ante*) est une mesure théorique de la pression fiscale pour une situation particulière. Ce taux d'imposition n'est pas observé, mais il est construit sur base d'une simulation de paramètres du code fiscal. Ces simulations suivent une approche microéconomique et les résultats s'appliquent uniquement au niveau de l'entreprise. Sur la base de certaines hypothèses et sous certaines conditions, le taux d'imposition effectif donne à l'entreprise qui souhaite procéder à un investissement une estimation globale de l'imposition qui frappera le revenu de son investissement.

Il s'agit d'un taux effectif puisqu'il permet de synthétiser les effets conjoints du taux d'imposition nominal, d'autres impôts (p. ex. l'impôt sur la fortune), des différentes approches comptables et des différents ajustements du calcul du revenu imposable (dépenses fiscales). Il s'agit d'un taux *ex ante* puisqu'il est calculé avant la réalisation de l'investissement, l'hypothèse sous-jacente étant que le code fiscal reste inchangé. L'effet de la conjoncture (ou de la rentabilité de l'investissement) est neutralisée via l'hypothèse d'un rendement brut avant impôts. Dans la mesure où le taux d'imposition effectif permet de neutraliser l'incidence de plusieurs facteurs, tel que par exemple les effets du cycle économique, la structure de l'économie, le nombre d'entreprises et les effets de comportement, il isole l'effet de la fiscalité (et son évolution au cours du temps). Il présente donc un intérêt certain pour des analyses prospectives. Dans la mesure où il présente un cas spécifique, son calcul peut être harmonisé à travers les pays et se prêter ainsi à une comparaison internationale.

117 L'indicateur est calculé *ex post* et il offre donc une vue rétrospective sur la pression fiscale. Au-delà de l'effet de la conjoncture (de l'entreprise, du secteur ou de l'économie dans son ensemble), un taux d'imposition implicite agrégé reflète aussi les caractéristiques et la structure de l'économie. Il intègre aussi les ajustements successifs du cadre fiscal et les effets de comportements des entreprises qui en résultent. Compte tenu de la multitude de facteurs qui l'influencent, il est difficile d'isoler leur importance, ce qui restreint l'utilité du taux implicite pour une analyse prospective. La comparaison internationale de ces indicateurs présente aussi des limites dans la mesure où les définitions de revenu imposable varient.

118 A un niveau agrégé, il est possible de calculer (*ex post*) un taux d'imposition implicite des entreprises. On divise les recettes de l'IS par l'excédent brut d'exploitation tel que publié dans la comptabilité nationale. Ce dernier est parfois utilisé dans les comparaisons internationales. Il est aussi utilisé dans le cadre des projections budgétaires. Il ne constitue toutefois pas une base de comparaison au taux d'imposition nominal. Le revenu considéré est calculé sur la base de la méthodologie de la comptabilité nationale (SEC2010) et il est donc différent des revenus taxables ou des revenus de la comptabilité privée. Il convient aussi de noter que des différences de comptabilisation entre, d'une part, la collecte d'impôts et, d'autre part, leur fait générateur, peut biaiser le calcul de ce taux implicite (voir aussi chapitre relatif aux recettes de l'IS).

Dans son rapport annuel sur les impôts en Europe, Eurostat publie les résultats de tels exercices de simulation¹¹⁹. Selon le rapport 2014, le taux d'imposition effectif *ex ante* moyen¹²⁰ du Luxembourg aurait été de 25,5% en 2014¹²¹, donc en dessous du taux nominal de 29,2%. La différence entre le taux nominal et le taux effectif, qui serait de 3,7 p.p., correspond alors à l'importance des différents ajustements qui sont considérés dans les simulations théoriques. L'interprétation de ce résultat est la suivante: en supprimant les ajustements considérés dans les simulations¹²², ce qui serait synonyme d'un élargissement de la base imposable, l'Etat pourrait conjointement abaisser le taux d'imposition nominal de son niveau actuel de 29,2% à 25,5% et, en conséquence, le montant des impôts payés par l'entreprise serait inchangé. Au niveau de l'investissement, cette opération n'aurait pas d'incidence sur le résultat financier. L'entreprise serait théoriquement indifférente entre les deux régimes et une opération neutre ne devrait pas entraîner d'effets de comportement de sa part.

Selon cette même étude et en comparaison avec d'autres pays, le différentiel entre le taux nominal et le taux effectif moyen est particulièrement important au Luxembourg¹²³. Ce résultat donne une indication que des dispositions dans le code fiscal permettent d'abaisser la charge fiscale des entreprises de manière non négligeable.

En outre, cette analyse révèle que l'écart entre le taux nominal et le taux effectif serait particulièrement important pour un investissement en machines et équipement et un investissement financé par endettement. Dans ces cas, au lieu de 29,2%, le taux d'imposition ne serait que de respectivement 22,2% et 18,9%¹²⁴. L'importance de cet écart, d'une part, illustre le potentiel de la mesure „abaissement du taux, élargissement de la base“ et donne, d'autre part, une indication de la générosité (et du coût budgétaire) intrinsèque de certains avantages fiscaux.

Afin de bien interpréter ces estimations, il convient de relever les limites de ces taux d'imposition effectifs. Puisqu'il s'agit de taux simulés, des hypothèses simplificatrices ont été nécessaires à leur estimation. Les résultats sont conditionnels aux hypothèses et en particulier aux ajustements spécifiques du code fiscal considérés dans le modèle. Différentes hypothèses aboutiront forcément à différentes estimations. A cet effet, il convient de noter que ces simulations n'intègrent généralement pas les effets d'incitations fiscales comme, par exemple, des crédits d'impôts pour investissement. Au Luxembourg, l'intégration dans ces calculs de la bonification d'impôt pour investissement¹²⁵ abaisserait encore davantage le taux d'imposition effectif pour les investissements en machines et équipement. Pour des raisons d'ordre pratique et en raison de la complexité du code fiscal, il n'est pas possible de synthétiser toutes les éventualités via une seule simulation. Il convient donc de ne pas interpréter à la lettre ce taux moyen de 25,5%¹²⁶. On peut néanmoins raisonnablement conclure que le Luxembourg dispose d'une marge non négligeable i) pour simplifier son code fiscal et ii) pour élargir la base imposable.

119 Eurostat (2014), Taxation trends in the European Union.

120 Il s'agit d'un taux moyen puisque les simulations dans cet exercice, qui concernent la manufacture, ont porté sur cinq types d'investissements (bâtiments industriels, biens incorporels, machines et équipement, actifs financiers, stocks) et sur trois modes de financement (dette, capital, bénéfices reportés).

121 Voir pages 264, 304-305 du rapport d'Eurostat. Le classement du Luxembourg par rapport à d'autres pays n'aurait toutefois pas trop changé.

122 Pour les méthodes comptables, il s'agit de neutraliser les effets du régime en vigueur par rapport à un régime de référence.

123 Il est uniquement plus élevé en Belgique, Estonie, Italie et Portugal.

124 Voir page 2 du rapport de l'institut ZEW

http://ec.europa.eu/taxation_customs/resources/documents/common/publications/studies/final_report_2014_taxud_2013_cc_120.pdf. Ces écarts peuvent s'expliquer par l'application de méthodes comptables plus avantageuses par rapport au système de référence, notamment les dépréciations accélérées, et la déductibilité des intérêts payés.

125 Pour les détails techniques, le lecteur se référera à l'article 152bis de la Loi concernant l'impôt sur le revenu (LIR) ou au site de l'ACD (http://www.impotsdirects.public.lu/az/b/bonif_invest/index.html).

126 Ces simulations ne tiennent généralement pas compte des régimes fiscaux spécifiques/préférentiels.

Ce taux effectif de 25,5% peut résulter de différentes configurations. En faisant l'hypothèse simplificatrice que les bases imposables pour l'IRC et l'ICC sont identiques, en supposant que la contribution au fonds pour l'emploi et les multiplicateurs communaux ne changent pas, le taux de 25,5% peut être obtenu i) en abaissant le taux de l'IRC de 21% à 17,5% (en laissant inchangé les autres facteurs), ii) en abaissant le taux de l'assiette de l'ICC de 3% à 1,35% (en laissant inchangé les autres facteurs), ou iii) en abaissant à la fois le taux de l'IRC et le taux de l'ICC mais dans une moindre ampleur que dans les scénarii i) et ii). Indépendamment du niveau du taux effectif, qu'il convient de ne pas prendre à la lettre, ces résultats montrent aussi que toute proposition pour un objectif d'un abaissement du taux d'imposition global est équivoque si la proposition ne précise pas i) s'il s'agit du taux d'imposition global, dont le niveau de départ est de 29,2% (Ville de Luxembourg), ii) s'il s'agit du taux de l'IRC et iii) quelles sont les hypothèses de travail pour le taux de l'ICC et de l'impôt de solidarité.

Il convient aussi de relever le caractère microéconomique de la „neutralité budgétaire“ des taux d'imposition effectifs. Ces taux sont calculés de manière à ce que, en termes d'impôts payés, l'effet qui résulte de l'abaissement du taux d'imposition nominal compense l'effet qui résulte de l'élargissement de la base imposable¹²⁷. Puisqu'il s'agit d'une approche microéconomique, cette „neutralité budgétaire“ inhérente aux calculs ne s'applique qu'au niveau de l'entreprise (niveau microéconomique). Il serait erroné de transposer ce résultat aux recettes fiscales totales de l'Etat. La baisse du taux nominal bénéficierait à tous les contribuables et notamment aussi à ceux qui paient une part relativement importante de l'IS. La transposition mécanique au niveau macroéconomique du taux d'imposition effectif pourrait donc diminuer le montant des recettes collectées. L'impact agrégé d'un changement de régime dépendra aussi des effets de redistribution qui en résulteront. La mesure aura notamment des effets différents sur les entreprises selon qu'elles bénéficient actuellement beaucoup, peu ou pas du tout des avantages actuels qui seraient adaptées. Les pertes des bénéficiaires actuels ne seront pas forcément égales aux gains des bénéficiaires futurs, de même que le nombre de bénéficiaires actuels ne correspondra pas non plus au nombre de bénéficiaires futurs. Cet impact sera immédiat lors de l'adoption d'une adaptation du code fiscal. Au-delà de cet effet statique, l'impact final sera également conditionné par les effets de comportement des gagnants et perdants. La dynamique enclenchée, mettant en jeu les acteurs actuels, mais aussi les acteurs potentiels futurs, ne se concrétisera qu'à moyen terme et pourra avoir des répercussions sur la structure de l'économie et le développement des secteurs.

La neutralité budgétaire de la mesure, même si elle est acquise au niveau macroéconomique pour l'ensemble des administrations publiques, ne le sera pas nécessairement pour l'Etat central et les communes. Ce résultat dépendra aussi dans quelle mesure l'ajustement à la baisse du taux statutaire global sera répercuté à travers le taux de l'IRC, le taux de l'ICC ou éventuellement une combinaison des deux. Cette analyse devra également intégrer le fait que les bases imposables pour le calcul de l'IRC et de l'ICC ne sont pas tout à fait identiques¹²⁸.

Le concept de la „neutralité budgétaire“ n'est pas à confondre avec le concept de l'„autofinancement“. La neutralité budgétaire se réfère à un concept statique. Elle ne tient pas compte des effets de redistribution et des effets de comportement et d'incitation. Pour une période donnée, et en ce qui concerne les impôts payés, l'effet du changement du taux d'imposition nominal compense l'effet du changement de la base imposable. L'autofinancement d'une adaptation du régime fiscal, par contre, est un concept dynamique qui tient compte des effets de redistribution et des effets de comportement. Il n'existe pas au niveau microéconomique, mais uniquement au niveau macroéconomique. Il ne part pas nécessairement de l'hypothèse de la neutralité budgétaire. Au contraire, en ce qui concerne les impôts payés, il présuppose généralement qu'un abaissement relativement plus important du taux nominal à court terme est compensé à moyen terme par le développement de nouvelles activités et donc aussi de nouvelles recettes

127 Pour un aperçu sur ce sujet très vaste, voir par exemple OECD (2010), Choosing a broad base – low rate approach to taxation, Tax policy studies n° 19.

128 Pour les détails, prière de voir sous http://www.impotsdirects.public.lu/az/c/calc_comm/index.html.

fiscales. D'un point de vue budgétaire, une réforme fiscale qui est supposée s'autofinancer, mais qui n'est pas budgétairement neutre, comporte plus de risques pour les administrations publiques. Au cas où les effets de comportement, qui sont difficiles à prévoir, ne se matérialisaient pas ou pas à la vitesse souhaitée, la réforme fiscale donnerait lieu à des besoins de financement imprévus.

Quel type de régime fiscal?

L'abaissement du taux d'imposition nominal avec un élargissement conjoint de la base imposable a souvent été avancé comme une option pour adapter le régime fiscal au Luxembourg. Les simulations du taux d'imposition effectif illustrent un tel changement. Elles sont notamment conçues de manière à ce que la charge fiscale pour l'entreprise soit identique dans les deux régimes que sont le régime „taux élevé, base étroite“ et le régime „taux bas, base large“. Cette neutralité budgétaire au niveau microéconomique implique une indifférence entre les deux régimes, ce qui à son tour ne permet pas d'exprimer une préférence pour une des deux options. Le législateur qui choisira entre le régime „taux élevé, base étroite“ et „taux bas, base large“ devrait donc idéalement aussi intégrer d'autres considérations ceci afin de maintenir une certaine cohérence interne du cadre fiscal.

Ainsi, la simplicité du code fiscal est une caractéristique souhaitable d'un régime fiscal. Elle implique des coûts administratifs faibles aussi bien pour l'administration que pour l'administré. En ce sens, la simplification par l'élargissement de la base à travers l'abolition de divers ajustements constituerait donc une amélioration. Un régime fiscal qui associe un taux d'imposition bas à une base d'imposition large a aussi certains avantages par rapport à un régime qui se caractérise par un taux élevé et une base étroite. L'effet de l'imposition sur les décisions d'investissement et de production de l'entreprise est moindre lorsque le taux est bas. L'avantage d'une base large est son efficacité. Les exceptions fiscales peuvent notamment être à l'origine d'effets pervers et indésirables tels qu'un planning fiscal optimisé afin d'éviter l'impôt (plutôt que d'optimiser les décisions de production) ou une mauvaise allocation des ressources. Des investisseurs potentiels qui ne sont pas nécessairement familiers avec les spécificités du régime fiscal luxembourgeois peuvent avoir une perception plus favorable d'un régime qui affiche un taux d'imposition nominal bas. Le cadre fiscal gagnerait aussi en attrait pour le type d'entreprises qui bénéficie actuellement moins des avantages des ajustements fiscaux.

Au-delà de ces considérations générales, certaines dépenses fiscales ont cependant leurs mérites et l'objectif n'est donc pas d'abolir toutes les dépenses fiscales. Il convient aussi de noter que, dans un contexte de concurrence fiscale internationale, un petit pays peut utilement adapter son code fiscal pour stimuler des effets de comportement souhaités de la part des entreprises. Un cadre fiscal plus complexe qui, à travers des mesures fiscales ciblées respectant les règles européennes, favorise certains segments de l'économie, peut constituer une alternative au régime fiscal plus simple „taux bas, base large“ pour autant qu'elle ne se heurte à des problèmes d'acceptation au niveau européen, voire international.

Déterminer si une dépense fiscale permet d'atteindre son objectif stratégique (social, économique, environnemental, etc.)¹²⁹, si elle est utile dans le cadre d'une „stratégie de niches“, ou si elle constitue une mesure fiscale superflue, demeure un exercice délicat. Il est toutefois indispensable pour juger du maintien d'une dépense fiscale ou de son recalibrage éventuel. Une analyse économique exhaustive et transparente est requise pour aborder une telle évaluation d'une manière objective et politiquement neutre.

129 Avec peu de perte d'efficacité et avec une efficacité certaine.

Analyse économique des adaptations du code fiscal

La réalisation par le CES de l'„Analyse des données fiscales au Luxembourg“ a été une étape nécessaire pour disposer d'une base statistique commune et pour éclairer le débat et la préparation d'une éventuelle réforme fiscale. Ce recueil est toutefois insuffisant pour pouvoir éclairer une discussion objective des conséquences d'adaptations du code fiscal, qu'elles soient ponctuelles ou générales.

Un inventaire exhaustif des dépenses fiscales au sens large est indispensable pour compléter le recueil statistique. Une telle documentation présenterait notamment au législateur les différentes options pour élargir la base imposable. Dans son budget 2015, le gouvernement avait, dans le cadre de la directive européenne sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres¹³⁰, présenté un premier inventaire, quoique incomplet, des dépenses fiscales qui bénéficient aux personnes physiques. Il conviendrait d'entreprendre une démarche semblable en ce qui concerne les entreprises. Cette revendication n'est pas nouvelle puisque la BCL¹³¹ et d'autres institutions ont déjà exprimé ce souhait à plusieurs reprises.

Cet inventaire comprendrait également une estimation chiffrée de l'envergure et du coût des dépenses fiscales. L'envergure des dépenses fiscales dépend notamment de leur utilisation par les collectivités. Ce chiffrage des dépenses fiscales est indispensable pour pouvoir juger de leur importance¹³². Cet exercice est d'autant plus nécessaire que les dépenses fiscales ne sont généralement pas plafonnées et leur coût budgétaire, qui échappe au contrôle direct de la Chambre des Députés, peut aisément dérapier. Ce chiffrage est aussi indispensable pour évaluer les conséquences budgétaires en cas d'adaptation de ces dépenses, et, le cas échéant, pour calibrer approximativement les mesures compensatoires¹³³.

L'établissement d'un inventaire de dépenses fiscales sera aussi l'occasion pour le législateur de faire le bilan des mesures prises antérieurement: est-ce que ces dépenses fiscales ont atteint leurs objectifs, y a-t-il des externalités négatives, y a-t-il lieu de les modifier pour les rendre plus efficaces, y a-t-il des alternatives plus efficaces? Au final, cette évaluation *ex post* ne serait que le corollaire du *screening*¹³⁴ des dépenses de l'administration centrale auquel le gouvernement s'était prêté en 2014.

Une analyse des adaptations du cadre fiscal ne peut être que rétrospective; elle doit aussi être prospective et comprendre une évaluation *ex ante*, transparente et documentée, de préférence aussi quantifiée, de la logique sous-jacente aux mesures, de leurs objectifs et des conséquences micro-économiques, macroéconomiques et budgétaires. Cette analyse objective et transparente peut aussi s'avérer utile pour éviter le clientélisme dans la mise en place de la politique économique.

130 Article 14, paragraphe 2 de la Directive 2011/85/UE du Conseil de l'Union européenne du 8 novembre 2011 et transposé à l'article 10, paragraphe 2 de la loi du 12 juillet 2014 sur la gouvernance et la coordination des finances publiques.

131 BCL (2013), Bulletin 2013/4, pp. 114-122 et BCL (2014), Avis sur le projet de budget 2015, pp. 55-58.

132 L'envergure des dépenses fiscales pour les collectivités est généralement plus faible que pour les personnes physiques. Puisque les approches ne sont pas harmonisées à travers les pays, les estimations varient aussi fortement. Pour certains pays, les dépenses fiscales accordées aux collectivités pourraient compter pour approximativement 2% des recettes fiscales totales. Transposé au cas du Luxembourg, cette proportion serait l'équivalent de 12,5% des impôts payés par les sociétés [(IRC+IS+ICC)]. Voir Commission européenne (2014), Tax expenditures in direct taxation in EU member states, Occasional Paper n° 207, décembre 2014.

133 Puisque la neutralité microéconomique n'est pas transposable au niveau macroéconomique et budgétaire, le calibrage des mesures doit, dans le contexte de l'ajustement budgétaire souhaité, tenir compte au moins des effets de redistribution.

134 Il s'agit du projet „Budget d'une Nouvelle Génération“ et dont l'aboutissement a été le „Paquet pour l'avenir“.

Le calcul de taux d'imposition effectifs est une méthode pour présenter les effets microéconomiques qui peuvent résulter d'un changement du code fiscal. L'exemple de la méthode réalisée par Eurostat a permis d'illustrer le potentiel d'un tel changement. Il incombe à l'administration gouvernementale de présenter ce type de travail technique afin que le législateur puisse fonder ses décisions de manière appropriée. Un tel exercice devra montrer comment les taux effectifs évoluent en fonction de l'abaissement du taux nominal, de l'ajustement des méthodes de dépréciation du capital fixe et de l'ajustement ou de la suppression de certaines dépenses fiscales, et à quels effets potentiels de redistribution et de comportement (*cf. supra*) il convient de s'attendre et qui influenceront la structure de l'économie. Ce travail pourrait utilement être présenté dans le cadre d'une „Analyse élargie“. Il est tout à fait possible de présenter des analyses circonstanciées en matière fiscale et ceci dans le cadre du respect du secret fiscal, comme le montrent les publications dans d'autres pays (Belgique¹³⁵, France¹³⁶).

Considérations pratiques

A l'heure actuelle, le contexte européen et international va dans le sens d'une restriction de plus en plus importante de la marge de manœuvre ayant trait aux stratégies de niches. Comme l'introduction de nouveaux régimes fiscaux préférentiels semble ainsi limitée, la priorité devrait être accordée aux ajustements du code fiscal qui deviendront inévitables dans les contextes de la transposition de mesures résultant de l'initiative BEPS (*Base Erosion and Profit Shifting*) de l'OCDE et des efforts de la Commission européenne en matière fiscale (transparence accrue, assiette commune, etc.). Ces ajustements auront selon toute vraisemblance des répercussions directes sur les recettes fiscales et aussi sur la localisation de sociétés au Luxembourg. Dans le contexte d'une orientation vers un *level playing field* et d'une tendance à une certaine harmonisation, voire consolidation, de la base imposable, les opportunités de la concurrence fiscale se déplacent vers d'autres facteurs, en particulier vers le taux d'imposition nominal. Compte tenu de son niveau actuel élevé dans un contexte international, l'abaissement du taux nominal mérite étude. La mesure permettrait d'atténuer les effets adverses des ajustements inévitables du système fiscal sur l'économie luxembourgeoise. Le coût budgétaire qui résulte de la baisse du taux d'imposition pourrait être compensé par la suppression de certaines dérogations au régime fiscal.

La mise en œuvre de changements dans le code fiscal sera nécessairement entourée d'incertitude. Une préparation correcte de la mise en œuvre devrait permettre de limiter les effets directs du changement. L'incertitude quant aux effets de comportement des entreprises, des effets dynamiques et qui ne se concrétisent qu'à moyen terme, est toutefois plus importante. Afin de minimiser l'impact négatif sur les finances publiques qui pourrait résulter d'une évaluation *ex ante* trop optimiste, plutôt que d'opter pour un changement unique et englobant style du „big bang“, le législateur pourrait énoncer l'orientation générale choisie et mettre en œuvre les mesures spécifiques de manière échelonnée.

135 Conseil Supérieur des Finances (2014), „Un tax shifting en faveur du travail, et des bases imposables plus larges f Scénarios pour une réforme globale et significative“, août 2014.

136 <http://www.economie.gouv.fr/files/rapport-comite-evaluation-depenses-fiscales-et-niches-sociales.pdf>.

Conclusion

Cet encadré a essayé de montrer que la discussion de l'adaptation du cadre fiscal appliqué aux collectivités ne peut se réduire à une comparaison internationale du taux d'imposition nominal. L'analyse des dépenses fiscales, les méthodes comptables acceptées pour le calcul du revenu fiscal, les régimes fiscaux préférentiels et les régimes spéciaux sont des éléments qui ne doivent pas être sous-estimés et qui méritent documentation et chiffrage appropriés. Il incombera au gouvernement de trouver un équilibre entre i) sa marge de manœuvre budgétaire disponible, ii) sa volonté de maintenir un système fiscal attractif et iii) son engagement, qui ne peut être que salué, de participer pleinement à la coopération internationale. Dans un contexte de marge de manœuvre budgétaire réduite, un abaissement du taux d'imposition conjugué à un élargissement de la base imposable pourrait constituer une option. Selon la mesure et l'ampleur du changement, les conséquences microéconomiques, macroéconomiques et budgétaires pourraient néanmoins s'avérer importantes. Afin de préparer au mieux cette transition, d'anticiper les impacts potentiels et de permettre une discussion objective en cette matière, une telle adaptation du code fiscal – comme toutes les autres options envisagées – devrait idéalement être motivée par une analyse économique circonstanciée. Ce travail d'analyse et de documentation est absolument nécessaire afin d'ancrer les choix politiques sur des bases solides.

2.3.6. L'impôt foncier

A l'issue du semestre européen 2015, le Conseil de l'Union européenne a invité le Luxembourg à élargir l'assiette fiscale sur la taxation récurrente des biens immobiliers. Cette recommandation fait suite au rapport de la Commission européenne consacré au Luxembourg¹³⁷. Cette recommandation intervient, d'une part, dans le contexte d'une réduction de certaines recettes fiscales liées à la TVA sur le commerce électronique et, d'autre part, d'un faible niveau d'imposition des biens immobiliers en comparaison internationale¹³⁸. La question d'une réévaluation des valeurs unitaires des biens immobiliers figurait déjà dans un projet de loi de 2011 du précédent gouvernement et des pistes de réflexion en matière de détermination de la base imposable y étaient abordées¹³⁹. Le Conseil économique et social (CES) a quant à lui indiqué que l'impôt foncier „pourrait être réformé vers un instrument d'orientation du logement avec des possibilités de différenciation de l'impôt suivant des critères environnementaux, énergétiques ou sociaux“¹⁴⁰. Cette partie de l'avis se propose de présenter les caractéristiques de l'impôt foncier au Luxembourg et d'analyser la recommandation du Conseil de l'Union européenne.

Les impôts périodiques sur la propriété immobilière (impôts fonciers) se sont établis à 34,3 millions d'euros au Luxembourg en 2014, soit 0,18% du total des recettes fiscales ou 0,08% du PIB. Le graphique 43 présente la part des impôts fonciers dans le total des impôts pour chacun des pays membres de l'Union européenne en 2012¹⁴¹. Le niveau relatif de ces impôts est le plus faible au Luxembourg après Malte et la Croatie.

137 Voir le Document de travail des services de la Commission, Rapport 2015 pour le Luxembourg 2015, du 18 mars 2015 modifiant le document du 26 février 2015.

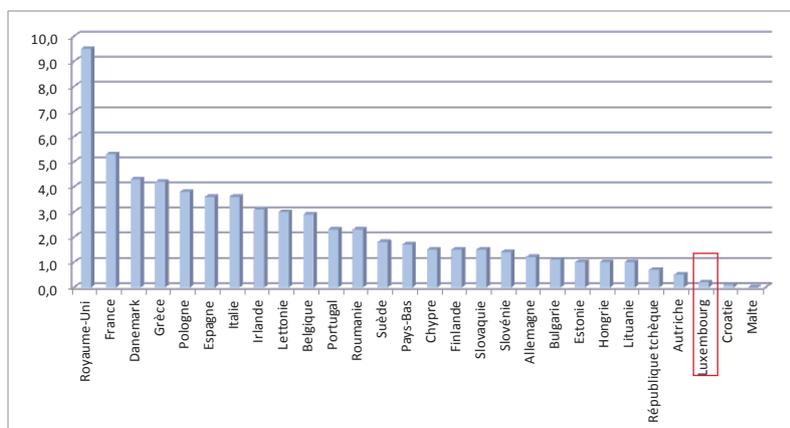
138 Voir la „Recommandation du Conseil du 14 juillet 2015 concernant le programme national de réforme du Luxembourg pour 2015 et portant avis du Conseil sur le programme de stabilité du Luxembourg pour 2015“ publiée dans le Journal officiel de l'Union européenne le 18 août 2015.

139 Voir le projet de loi n° 6350 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2012.

140 Voir l'avis du CES „L'abolition projetée par le Gouvernement du taux de TVA super réduit pour le logement locatif“ du 17 novembre 2014.

141 Les données de 2012 sont les données les plus récentes dont nous disposons pour une comparaison internationale.

Graphique 43: Impôts fonciers dans les pays de l'Union européenne en 2012
(en pourcentage du total des impôts)



Source: Commission européenne (2014), „Taxation trends in the European Union“, Annexe A, Tableau 79.

Comment l'impôt foncier est-il calculé au Luxembourg?

Le calcul de l'impôt foncier au Luxembourg se base sur trois facteurs, à savoir la valeur unitaire, le taux d'assiette et le taux communal. Le montant de l'impôt foncier est obtenu en multipliant la base d'assiette par le taux communal. La base d'assiette est calculée en multipliant la valeur unitaire attribuée à la propriété immobilière par le taux d'assiette.

La valeur unitaire est déterminée par le Service des évaluations immobilières de l'Administration des Contributions Directes sur la base du niveau des prix en vigueur au 1^{er} janvier 1941. Elle est donc très inférieure à la valeur effective des biens immobiliers sur le marché¹⁴².

Le taux d'assiette diffère selon le type de propriété. Il se situe entre 0,7% et 1% pour les maisons unifamiliales et les maisons de rapport en fonction de leur localisation, de la valeur unitaire et de leur ancienneté. Ce taux varie entre 1,5% et 10% pour les terrains à bâtir à des fins d'habitation en fonction de la durée de leur classement à l'intérieur de cette catégorie.

Le taux communal est fixé annuellement par les communes du pays. Les propriétés agricoles et forestières et les immeubles bâtis et non bâtis font l'objet d'une fiscalité différenciée. Un taux d'imposition A s'applique aux propriétés agricoles et forestières. Il se situe pour l'année 2015 entre un minimum de 200% à Manternach et un maximum de 750% à Mamer. La taxation applicable aux immeubles bâtis et non bâtis diffère selon les 6 catégories d'immeubles. Le taux B1 s'applique aux constructions commerciales, le taux B2 aux constructions à usage mixte et le taux B3 aux constructions à autre usage. Le taux d'imposition B4 est applicable aux maisons unifamiliales et aux maisons de rapport. Il oscille entre 100% à Manternach et 500% à Bettembourg pour l'année 2015. Il s'établit à 250% à Luxembourg et à 300% à Esch-sur-Alzette. Entre 1989 et 2015, la médiane des taux communaux du pays est passée de 160% à 250%¹⁴³. Le taux B5 s'applique aux immeubles non bâtis autres que les terrains à bâtir à des fins d'habitation et le taux B6 aux terrains à bâtir à des fins d'habitation. Ces deux catégories ont été introduites par la loi du 22 octobre 2008 relative au Pacte logement qui, en permettant une fiscalité différenciée pour ces immeubles, cherche à encourager la construction de nouveaux logements. En 2015, le taux d'imposition B6 le plus faible est de 200% à Eschweiler et Manternach et le plus élevé est de 1.250% à Schieren.

142 Cette situation est également observée en Belgique, où l'évaluation de la valeur locative des propriétés immobilières date de 1975. Cependant, elle est indexée à l'évolution de l'indice des prix à la consommation depuis 1991. C'est aussi le cas en France et en Autriche où la valeur cadastrale des biens immobiliers n'a pas été revue depuis respectivement 1970 et 1973 (voir le document de la Commission européenne (2012), „Possible reforms of real estate taxation: Criteria for successful policies“, Directorate-General for Economic and Financial Affairs Occasional Papers, n° 119).

143 Voir le Mémorial A n° 46 du 10 juillet 1989 et le Mémorial B n° 131 du 19 décembre 2014.

Les revenus issus de l'impôt foncier, qui reviennent exclusivement aux communes, ont l'avantage d'être stables et facilement prévisibles. De plus, les caractéristiques structurelles de l'impôt foncier ont l'avantage d'occasionner moins de distorsions que d'autres impôts, notamment ceux sur le travail. L'impôt foncier présente toutefois l'inconvénient d'être peu progressif par rapport à d'autres impôts¹⁴⁴. Une plus forte progressivité pourrait cependant être assurée par le biais d'un relèvement des taux communaux à partir de certains seuils en matière de valeur unitaire¹⁴⁵.

Quels seraient les effets d'une réévaluation de la valeur unitaire des biens immobiliers?

L'élargissement de l'assiette fiscale, réalisé à travers la réévaluation de la valeur unitaire des biens immobiliers, conduirait à une augmentation des recettes fiscales. Cet élargissement de l'assiette a été recommandé au Luxembourg par le Conseil de l'Union européenne¹⁴⁶ afin de mieux assurer la prévisibilité des recettes fiscales dans le contexte d'une baisse des recettes de TVA liées au commerce électronique. Si le législateur vise une opération budgétairement neutre, les recettes additionnelles générées par une hausse de l'impôt foncier pourraient être compensées par une réduction d'autres formes de prélèvements jugées plus volatiles, comme les exemples ci-dessous, qui cependant ne constituent pas des propositions de réformes, le montrent.

Ainsi, un accroissement de la fiscalité sur le patrimoine pourrait, par exemple, permettre un abaissement de la taxation des revenus du travail¹⁴⁷. Un tel *tax shift* peut se justifier dans la mesure où les impôts fonciers sont supposés avoir un moindre effet sur l'activité économique que les impôts sur le revenu et ceux sur la consommation. Selon des travaux de l'OCDE, une augmentation des impôts sur le patrimoine et sur la consommation, compensée par une baisse des impôts sur le revenu, a une incidence positive sur le PIB par tête¹⁴⁸.

Il convient cependant de noter que cette mesure pourrait avoir une incidence institutionnelle au Luxembourg, car l'ajustement, même s'il était budgétairement neutre pour les administrations publiques, ne le serait pas pour les communes et l'Etat central. En effet, l'impôt foncier étant un impôt communal, un relèvement de cet impôt augmenterait les recettes communales. En revanche, une baisse de l'impôt sur les revenus du travail réduirait les recettes de l'Etat central. Ainsi, des mesures compensatrices pourraient être envisagées par le biais d'un moindre transfert de ressources financières de l'Etat central vers les communes. Une alternative, qui permettrait de garder une neutralité budgétaire au niveau des finances communales, serait de compenser une augmentation de l'impôt foncier par un allègement d'autres taxes communales comme, par exemple, l'impôt commercial communal.

De plus, un allègement de l'impôt sur le revenu financé par une hausse de l'impôt foncier pourrait entraîner des effets de redistribution entre propriétaires et locataires. En effet, une réévaluation de la valeur unitaire pourrait augmenter les revenus imposables des propriétaires occupant leur habitation à travers l'accroissement de la valeur locative de l'habitation¹⁴⁹. Dans le cas spécifique du Luxembourg, une telle mesure pourrait également engendrer des effets de redistribution entre les propriétaires résidents et les non-résidents travaillant au Grand-Duché, qui bénéficieraient d'un abaissement de la taxation sur les salaires.

Une alternative serait de compenser une augmentation des impôts fonciers par un allègement des taxes sur les transactions immobilières. Une étude de la Commission européenne avance plusieurs

144 Actuellement, la progressivité de l'impôt foncier est uniquement assurée par la variation du taux d'assiette applicable. Par exemple, pour les maisons unifamiliales nouvellement construites à Luxembourg-Ville, le taux d'assiette est de 0,8% pour une valeur unitaire inférieure à 3.800 euros et de 1% pour une valeur unitaire équivalant ou supérieure à ce seuil. Une certaine progressivité indirecte de l'impôt foncier existe du fait que ce sont les ménages plus aisés qui ont davantage accès à la propriété.

145 Des études détaillées sont toutefois nécessaires pour définir les modalités permettant l'introduction d'une plus forte progressivité.

146 Le Conseil „Affaires économiques et financières“ s'est réuni en composition ECOFIN le 14 juillet 2015.

147 De telles politiques de *tax shift* ont été observées, ou sont actuellement annoncées, dans d'autres pays européens tels que la Belgique.

148 Arnold, J. (2008), „Do tax structures affect aggregate economic growth? Empirical evidence from a panel of OECD countries“, OECD Economics Department Working Papers, n° 643.

149 La valeur locative annuelle est fixée de manière forfaitaire et s'élève à 4% de la valeur unitaire de l'immeuble ne dépassant pas 3.800 euros et à 6% de cette valeur unitaire dépassant 3.800 euros.

raisons pour justifier ce choix¹⁵⁰. Premièrement, les recettes issues de l'impôt foncier sont moins volatiles que celles occasionnées par les taxes sur les transactions immobilières. L'explication est que les premières sont assises sur une base fiscale inélastique, tandis que les deuxièmes dépendent du volume de transactions qui fluctue au cours du cycle économique. Deuxièmement, une diminution des taxes sur les transactions immobilières augmenterait le volume de transactions, ce qui bénéficierait à la mobilité des travailleurs. En revanche, l'abaissement des taxes sur les transactions immobilières, en affectant positivement le volume de transactions, pourrait favoriser la spéculation immobilière, raison pour laquelle cet abaissement pourrait s'appliquer uniquement sous certaines conditions, telles qu'une durée de détention ininterrompue minimale.

Selon des travaux de l'OCDE, les impôts fonciers pourraient stabiliser le prix des actifs au cours du cycle économique à travers les effets de capitalisation. Cet argument part du principe que la valeur actuelle nette d'un bien immobilier équivaut à la valeur actualisée des flux de loyers imputés diminués des frais d'entretien et du montant des impôts. Par conséquent, un accroissement du montant des impôts, engendré par une augmentation des prix immobiliers, réduirait la valeur actuelle nette du bien, avec en théorie, un effet de ralentissement sur les relèvements ultérieurs des prix immobiliers¹⁵¹.

Par ailleurs, une réévaluation de la valeur unitaire des biens immobiliers peut aussi influencer les loyers. D'une part, si les propriétaires de logements mis en location disposent d'un plus grand pouvoir de négociation que les locataires, ils peuvent directement répercuter la hausse de l'impôt foncier sur le montant des loyers. L'augmentation de l'impôt foncier peut contribuer à une hausse des loyers à travers une diminution des revenus nets de la location et donc du nombre de logements mis en location. D'autre part, la hausse de l'impôt foncier peut inciter la mise en location de logements inoccupés auparavant, réduisant ainsi la pression sur les loyers.

Au Luxembourg, l'augmentation de la population résidente et du revenu des ménages ont contribué à soutenir la demande pour des biens immobiliers, générant une pression à la hausse sur les prix immobiliers face à une offre moins dynamique¹⁵². Dans ce contexte, l'effet net d'une hausse de l'impôt foncier dépendra de l'ajustement de l'offre. Si un relèvement de l'impôt foncier conduit à une augmentation de l'offre, la mise à disposition de nouveaux logements permettrait une modération des prix et des loyers. En revanche, dans l'absence d'un ajustement de l'offre, les prix et les loyers pourraient augmenter.

Conclusion

La recommandation du Conseil de l'Union européenne invitant le Luxembourg à élargir l'assiette fiscale utilisée pour le calcul de l'impôt foncier peut être intéressante pour plusieurs raisons. D'une part, les recettes fiscales supplémentaires issues d'une telle mesure permettraient, si tel était le souhait, un abaissement d'autres formes de prélèvements. Ensuite, la stabilité et la prévisibilité de ces recettes, de même que les moindres effets de distorsion qui y sont associés peuvent constituer un avantage. Cependant, une réforme de l'impôt foncier nécessite une préparation approfondie pour l'établissement des modalités d'élargissement de l'assiette fiscale. De plus, toute réforme de l'impôt foncier doit être précédée par une analyse globale de la fiscalité immobilière au Luxembourg. Elle doit prendre en compte toutes les interactions qui résultent des ajustements éventuels sur les formes de taxation sur le marché immobilier, y compris les dépenses fiscales liées au logement pour les personnes physiques.

*

150 Commission européenne (2012), „Taxation of housing“, Quarterly report on the euro area, Vol. 11, Issue 4.

151 Voir Blöchliger, H. (2015), „Reforming the tax on immovable property: Taking care of the unloved“, OECD Economics Department Working Papers, n° 1205, OECD Publishing, Paris. Voir aussi Blöchliger, H., Egert, B., Alvarez, B. et Paciorek, A. (2015), „The stabilisation properties of immovable property taxation: Evidence from OECD countries“, OECD Economics Department Working Papers, n° 1237, OECD Publishing, Paris.

152 Selon les calculs de la BCL, entre 2011 et 2014 le nombre de logements a augmenté annuellement de 2.500 unités en moyenne, tandis que le nombre de ménages a augmenté en moyenne de plus de 5.000.

3. LA PROGRAMMATION PLURIANNUELLE

Le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2015-2019 est présenté dans le volume 3 du projet de budget. Il s'agit d'une composante introduite avec la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques, une loi qui transpose en droit national une série de dispositions des textes européens en matière de gouvernance des finances publiques (notamment le *Six-Pack*, le *Two-Pack*, et le Traité sur la stabilité, la coopération et la gouvernance comprenant le „Pacte budgétaire“).

En pratique et de manière simplifiée, ce cadre budgétaire plus exigeant impose aux Etats membres de présenter les trajectoires des soldes nominaux et structurels annuels au niveau des administrations publiques sur une période de 5 ans. En cas d'écart significatif par rapport à leur objectif de moyen terme ou par rapport à la trajectoire d'ajustement vers cet objectif, les Etats sont tenus de disposer d'un mécanisme de correction activé de manière automatique¹⁵³.

Les exigences de cette approche constituent indéniablement une avancée significative en matière de finances publiques. Premièrement, en fixant le cadre budgétaire pour le moyen terme, le législateur compte limiter les aléas des cycles conjoncturels et politiques sur la politique budgétaire. Deuxièmement, l'adoption de normes budgétaires – une norme des dépenses et un objectif de moyen terme (OMT) – permet un suivi continu et plus rigoureux des finances publiques.

Dans une première étape, cette partie se propose d'évaluer les projections macroéconomiques sous-jacentes sur l'horizon 2017-2019 (dans ce contexte, le lecteur peut aussi utilement se référer à la section 1 de cet avis) et ensuite d'évaluer les projections en matière de finances publiques.

3.1. Le volet macroéconomique

Dans une approche pluriannuelle, il convient tout d'abord de s'interroger sur la croissance future de l'économie luxembourgeoise. Son estimation revêt, en effet, une importance particulière pour les projections pluriannuelles des finances publiques. En partant d'un scénario de croissance à moyen terme, les autres variables importantes, comme l'emploi, le coût salarial moyen, l'excédent brut d'exploitation, la consommation privée, etc. en sont dérivées. Ces variables importent dans la mesure où il s'agit de bases imposables qui influent directement sur les projections de recettes fiscales. Les projections des dépenses publiques dépendent également des projections macroéconomiques, mais dans une moindre mesure.

L'ajustement futur de l'économie luxembourgeoise

L'estimation de la croissance future de l'activité économique – mesurée par le PIB – n'est pas une chose aisée pour une petite économie très ouverte qui, de surcroît, est caractérisée par une forte concentration des activités dans le secteur des services financiers et des services en général. Plusieurs éléments vont influencer sur la croissance future du Luxembourg.

Premièrement et comparé à la période d'avant-crise, les institutions internationales s'accordent sur un ralentissement de la croissance tendancielle de la zone euro. A court terme, les effets de la crise et les ajustements des déséquilibres macroéconomiques, entre autres l'endettement des secteurs privé et public dans plusieurs économies, vont continuer à peser sur la croissance dans la zone euro. A un horizon plus lointain, cet effet sera prolongé par le vieillissement de la population¹⁵⁴. Etant donnée son ouverture sur le monde extérieur et plus particulièrement sur la zone euro, l'économie luxembourgeoise ne pourra guère échapper à ces tendances structurelles.

Deuxièmement, l'économie luxembourgeoise est fortement dépendante du secteur des services financiers, un secteur qui subit des changements structurels considérables à l'heure actuelle et qui introduit une incertitude considérable quant à son développement futur.

Troisièmement, cette incertitude n'est pas limitée à ce secteur, mais a plutôt tendance à s'étendre à d'autres pans de l'économie, sous l'influence de facteurs tant internationaux que nationaux.

¹⁵³ Dans la loi du 12 juillet, le mécanisme de correction (MCE) est activé automatiquement sur la base d'une analyse des données faite de manière *ex post*.

¹⁵⁴ Anderton et al (2014), „Potential output from a euro area perspective“, ECB Occasional Paper, n° 156.

En conclusion, il semble probable que la croissance future de l'activité économique au Luxembourg n'atteigne pas de sitôt les taux connus avant la crise. Puisque ce ralentissement aura son origine dans des secteurs qui génèrent une part relativement élevée des impôts des collectivités, le risque pesant sur les finances publiques est particulièrement important.

***Les hypothèses de croissance du PIB réel, du PIB nominal
et du déflateur du PIB à moyen terme***

Etant donné les caractéristiques de l'économie luxembourgeoise et les changements influant sur sa structure de production, l'estimation de la croissance moyenne future n'est pas un exercice évident. Bien qu'on puisse s'accorder sur une correction à la baisse de la croissance potentielle, l'étendue de cette correction reste incertaine et ceci en raison des facteurs cités ci-dessus.

Une approche alternative consiste à comparer le différentiel de croissance projetée entre le Luxembourg et la zone euro et en déduire les implications. A cet effet, le tableau 22 compare les hypothèses/projections du gouvernement sur la période 2017-2019 aux données historiques ainsi qu'aux projections/hypothèses du budget pluriannuel de l'année précédente.

Tableau 22: Comparaison des projections de croissance à long terme

		Zone euro			Luxembourg			Différentiel Luxembourg – zone euro		
		PIB réel	PIB nominal	Déflateur du PIB	PIB réel	PIB nominal	Déflateur du PIB	PIB réel	PIB nominal	Déflateur du PIB
Données	2000-2014	0,9	2,6	1,7	2,7	5,5	2,7	1,7	2,8	1,1
Données	2000-2007	2,0	4,2	2,2	4,0	6,8	2,7	2,0	2,6	0,5
Budget pluriannuel 2015	2016-2018	1,7	3,4	1,7	3,7	5,7	2,0	2,0	2,3	0,3
Budget pluriannuel 2016	2017-2019	1,4	2,6 [-1,4 +1,2]	1,2 ¹⁵⁵	3,0	4,2	1,2	1,6	1,6	0,0
Révisions entre les budgets pluriannuels		-0,3	-0,8	-0,5	-0,7	-1,5	-0,8	-0,4	-0,7	-0,3

Sources: budget 2015, projet de budget 2016, programme de stabilité et de croissance d'avril 2015, STATEC, calculs BCL.

En ce qui concerne le PIB réel du Luxembourg, la progression moyenne de 3,0% sur la période 2017-2019 serait de 1,6 p.p. supérieure à la croissance dans la zone euro. Ce taux de 3,0% serait quasiment identique à la croissance moyenne sur la période 2009-2014. Le différentiel de 1,6 p.p. serait comparable à celui observé sur la période 2000-2013. Un tel différentiel ne semble donc pas incorporer l'impact négatif de changements structurels anticipés sur l'économie luxembourgeoise. Si ce résultat est volontariste, il demeure néanmoins cohérent avec l'approche du gouvernement¹⁵⁶. Cependant, par rapport au programme pluriannuel de l'année précédente, la projection de moyen terme a été fortement revue la baisse, à concurrence de -0,7 p.p.

L'hypothèse retenue pour la progression moyenne du PIB nominal est de 4,2% sur la période 2017-2019. Cette progression serait bien inférieure à celle observée sur les périodes antérieures. Elle est aussi de 1,5 p.p. plus basse que la projection du programme pluriannuel de l'année précédente (+5,7%). Le différentiel de 1,6 p.p. par rapport à la progression du PIB nominal dans la zone euro serait inférieur au différentiel observé sur les périodes antérieures. Contrairement au PIB réel, l'hypothèse relative au PIB nominal semble donc incorporer un changement structurel.

¹⁵⁵ Ce chiffre n'est pas renseigné dans les documents budgétaires. Il s'agit donc d'une inférence de la BCL.

¹⁵⁶ En ce qui concerne les défis auxquels l'économie luxembourgeoise sera confrontée dans un avenir proche, dans son programme de stabilité d'avril 2015, le gouvernement observe que „... la prévision n'incorpore pas d'ajustements supplémentaires au-delà de ceux observés jusqu'ici. Ainsi, l'extension de l'échange d'information automatique à partir de 2017 n'est pas considérée comme ayant des incidences négatives sur l'activité du secteur [financier]. ... En outre, la présente actualisation du PSC est construite à partir d'une hypothèse d'absence d'impact des discussions BEPS sur l'activité économique à Luxembourg, a fortiori sur les finances publiques.“.

Ce changement structurel a forcément été répercuté sur le déflateur du PIB. Ainsi, la progression moyenne du déflateur du PIB serait de 1,2% sur la période 2017-2019, ce qui serait nettement inférieur aux progressions moyennes des années précédentes.

D'ici 2019, le Luxembourg va perdre l'entièreté des recettes de TVA sur le commerce électronique en relation avec les consommateurs non résidents. Cette perte se fera par étapes, d'abord en 2015, puis en 2017 et finalement en 2019. Toutes choses égales par ailleurs, cette perte de recettes impacte à la baisse le taux de croissance du PIB nominal. Cet effet serait répercuté sur le déflateur du PIB et non sur le PIB en volume¹⁵⁷.

Conclusions

Les projections de moyen terme ont été ajustées à la baisse par rapport à celles de l'année précédente. Le différentiel de croissance du PIB nominal du Luxembourg par rapport à la zone euro a également été fortement atténué par rapport aux projections de l'année précédente. Dans leur ensemble, les projections de croissance sont donc devenues plus prudentes. Une telle approche devrait permettre d'éviter une trajectoire trop optimiste des soldes des administrations publiques. Il est néanmoins regrettable de constater que le programme pluriannuel ne contient aucune explication quant aux raisons des ajustements à la baisse des projections de moyen terme. L'ampleur des ajustements apportés au taux de croissance de moyen terme du PIB nominal est importante. On s'attendrait donc à ce que cette progression plus faible du PIB nominal se répercute sur les projections des recettes fiscales. Or, les recettes fiscales dans leur ensemble n'ont pas été ajustées en ce sens¹⁵⁸. Ceci étant, on est en droit de s'interroger sur le rôle des projections macroéconomiques pour l'élaboration des projections budgétaires et la cohérence interne de ces projections.

3.2. Le volet finances publiques

La BCL analyse le volet „finances publiques“ du programme budgétaire pluriannuel sous deux angles différents. Une première approche consiste à analyser les projections pluriannuelles de finances publiques à l'aune des obligations européennes, tandis qu'une seconde approche consiste à les analyser sous l'angle des engagements pris par le gouvernement au niveau national durant cette législature. A cet effet, le tableau 23 présente les projections pluriannuelles et les compare à celles de la BCL et de la Commission européenne.

Les mesures de consolidation mises en place en 2015 devraient selon le gouvernement engendrer une amélioration du solde budgétaire de l'ordre de 0,8 p.p. en 2015 et de l'ordre 1,4 p.p. d'ici 2019. Le solde des administrations publiques, sous l'influence de ces mesures, passerait d'un surplus de 0,1% du PIB en 2015 à un surplus de 0,7% du PIB en 2019. Malgré ces mesures de consolidation, le solde de l'administration centrale serait toujours déficitaire à concurrence de 0,8% du PIB en 2019. Selon le programme pluriannuel, le solde structurel resterait stable à 0,5% du PIB sur toute la période sous revue (2015-2019), mise à part une très légère détérioration de l'ordre de 0,2 p.p. à 0,3% du PIB en 2017. Enfin, la dette publique passerait de 22,3% du PIB en 2015 à 24,5% du PIB en 2019 sous l'effet des besoins de financement de l'administration centrale et des opérations financières prévues.

157 STATEC (2014), Note de conjoncture n° 1-2014, pp. 136-137.

158 Par rapport au programme pluriannuel de l'année précédente, la projection des recettes de l'administration centrale pour la période 2016-2018 a été revue à la hausse, en moyenne de 0,9% par an.

Tableau 23: Comparaison des projections à long terme (en % du PIB)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Projet de budget 2016							
Soldes des administrations publiques	0,7	1,4	0,1	0,5	0,5	0,8	0,7
Soldes de l'administration centrale	-1,2	-0,5	-1,4	-1,2	-1,3	-0,8	-0,8
Soldes structurels des administrations publiques			0,7	0,6	0,3	0,5	0,5
Mesures de consolidation			0,8	1,1	1,3	1,4	1,4
Dette consolidée des administrations publiques	23,4	23,0	22,3	23,9	24,4	24,4	24,5
BCL – automne 2015							
Soldes des administrations publiques	0,7	1,4	0,6	0,8	1,1	-	-
Soldes de l'administration centrale	-1,2	-0,5	-1,3	-1,1	-0,8	-	-
Soldes structurels des administrations publiques	1,1	1,6	0,6	0,8	1,0	-	-
Dette consolidée des administrations publiques	23,4	23,0	21,9	23,5	23,5	-	-
Commission européenne – automne 2015							
Soldes des administrations publiques	0,7	1,4	0	0,5	0,5	-	-
Soldes structurels des administrations publiques	2,1	2,1	0,7	0,9	0,9	-	-
Dette consolidée des administrations publiques	23,4	23,0	22,3	23,9	23,5	-	-

Sources: projet de budget 2016, programmation pluriannuelle 2015-2019, Commission européenne, calculs BCL.

Si on compare ces projections avec celles de la BCL, on observe que ces dernières sont plus optimistes que celles du gouvernement. En effet, selon les projections de la BCL (décrites en détail au chapitre suivant), le solde des administrations publiques dégagerait un surplus de l'ordre de 0,6% du PIB en 2015, de 0,8% en 2016 et de 1,1% en 2017 alors que le gouvernement prévoit des surplus de respectivement 0,1% pour 2015 et de 0,5% les années 2016 et 2017¹⁵⁹. Les projections du gouvernement sont quant à elles en ligne avec celles de la Commission européenne sur l'horizon de projection, à l'exception d'une très légère différence (de l'ordre de 0,1% du PIB) observée pour l'année 2015.

Le ratio de dette publique par rapport au PIB prévu par la BCL sur l'horizon de projection serait du même ordre de grandeur que celui projeté par la Commission (23,5% du PIB en 2017) et légèrement inférieur au ratio inclus dans le programme pluriannuel (24,5% en 2017).

Enfin, les soldes structurels projetés par les trois institutions seraient en phase avec l'objectif à moyen terme (OMT) du gouvernement (voir chapitre sur les soldes structurels pour des explications quant aux différences méthodologiques).

Les engagements nationaux

Lors de son entrée en fonction à la fin de l'année 2013, le gouvernement s'était fixé deux objectifs en matière de finances publiques: celui d'atteindre l'objectif à moyen terme (OMT), soit un surplus structurel de 0,5% du PIB, à la fin de la présente législature et celui de maintenir le ratio de dette publique par rapport au PIB sous la barre des 30%.

D'une part, sur la base des données présentées par le gouvernement, le programme budgétaire pluriannuel est conforme à ces deux objectifs (la légère détérioration du solde structurel prévue pour 2017 n'étant pas une source de déviation significative). D'autre part, ces projections suscitent cependant plusieurs commentaires. Se fixer comme objectif le respect de l'OMT en 2018 n'est pas particulièrement ambitieux, sachant que l'OMT est atteint depuis plusieurs années déjà¹⁶⁰. Le gouvernement aurait donc pu se fixer un OMT plus exigeant, sachant qu'un surplus de 0,5% ne suffira pas à assurer les équilibres budgétaires futurs (voir aussi le chapitre 3.4 relatif aux soldes structurels et le chapitre 5.2

159 Voir partie 1.3.4 relative aux écarts constatés pour l'année 2015.

160 Le solde structurel du Luxembourg affiche un surplus supérieur à 0,5% du PIB depuis 2005 si on prend en compte les données compilées selon la méthodologie de la Commission européenne et depuis 2011 si on utilise les données calculées par la BCL.

relatif à la soutenabilité à long terme des finances publiques). Le gouvernement aurait pu se baser sur les importants surplus budgétaires dégagés en 2013 et 2014 afin de renforcer la correction budgétaire et ainsi atteindre l'équilibre au niveau de l'administration centrale, qui afficherait toujours un déficit de l'ordre de 0,8% du PIB à l'horizon de 2019.

L'orientation de la politique budgétaire devrait aussi se traduire par une absence de marge de manœuvre suffisante pour permettre à la réforme fiscale de comporter un volet d'abaissement de la ponction fiscale globale.

Le Luxembourg a su maintenir la meilleure appréciation (en l'occurrence un „triple A“) auprès des agences internationales de notation au travers de la crise récente. Pour un petit pays aussi largement ouvert que le Luxembourg, cette bonité est un atout important sur la scène internationale et en particulier auprès d'investisseurs étrangers. Elle permet aussi au gouvernement, ainsi qu'au secteur privé, de se financer à un coût moindre. L'expérience récente en Europe montre que cette notation excellente n'est pas acquise une fois pour toutes, mais se mérite continuellement, sur la base d'une politique économique, fiscale et budgétaire responsable et permettant de maintenir durablement les grands équilibres de notre économie.

Les engagements européens

Au niveau européen, les obligations du gouvernement liées au Pacte de stabilité et de croissance (PSC) comportent deux volets. Un premier volet consiste à maintenir un déficit public inférieur à 3% du PIB et une dette publique inférieure à 60% du PIB. Le gouvernement est également tenu de respecter les obligations incluses dans le volet préventif¹⁶¹ du PSC, actuellement applicable au Luxembourg, à savoir le maintien d'un solde structurel en phase avec l'Objectif à moyen terme (OMT) et le respect de la „norme des dépenses¹⁶²“.

Au vu des informations contenues dans le programme pluriannuel, le gouvernement respecterait ses engagements au niveau européen. Le solde structurel tel que projeté dans le programme pluriannuel est en phase avec l'OMT, si bien que la mise en place *ex ante* de mesures additionnelles afin de faire converger le solde structurel vers l'OMT n'est pas requise. De même, si la détérioration du solde structurel, projetée pour 2017, devait se matérialiser, cette déviation ne serait pas significative, ni au sens européen¹⁶³ (volet préventif du PSC), ni au niveau national au vu de l'article 6 de la loi de 12 juillet 2014 relative à la Coordination des finances publiques¹⁶⁴.

Ce respect formel des obligations européennes par le Luxembourg amène néanmoins les réflexions suivantes.

Si jusqu'à présent le Luxembourg a respecté ses engagements relatifs au volet préventif du PSC, il le doit à une particularité introduite dans le volet préventif lors de la mise en œuvre de *Six-Pack*. Selon ces dispositions, il ressort que lorsque le solde structurel constaté pour l'année antérieure (année T-1) est supérieur à l'OMT, les obligations de l'Etat membre en ce qui concerne le respect du volet préventif pour l'année T se limitent à maintenir un solde structurel en phase avec l'OMT. Cela entraîne à l'évidence qu'aucun ajustement vers l'OMT n'est exigé mais cela entraîne aussi que le respect de la norme des dépenses¹⁶⁵, qui constitue le second pilier du volet préventif, n'est pas vérifié par la Commission européenne. Le Luxembourg se trouve précisément dans ce cas de figure.

161 Le PSC se compose du volet préventif et du volet correctif (qui inclut les Etats actuellement en procédure de déficit excessif). Le Luxembourg se trouve dans le volet préventif du PSC.

162 Depuis l'entrée en vigueur en décembre 2011 du Pacte de stabilité et de croissance réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les Etats membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT) dans le cadre du volet préventif du PSC est évaluée selon deux piliers: le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les Etats membres, dont la valeur de référence doit être égale ou supérieure à 0,5% du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques à un taux de référence basé sur la croissance du PIB potentiel à moyen terme.

163 Un écart est considéré comme significatif sur une année lorsque l'écart observé est supérieur à 0,5% du PIB. Un écart est considéré comme significatif sur 2 années lorsque l'écart moyen observé (sur les 2 années) est supérieur à 0,25% du PIB.

164 Selon l'article 6 de la loi du 12 juillet: „Si les comptes annuels du secteur des administrations publiques présentent un écart important par rapport à l'objectif à moyen terme ou par rapport à la trajectoire d'ajustement, et sauf dans les circonstances exceptionnelles visées à l'article 3, paragraphe 3 du traité, le gouvernement inscrit au plus tard dans le projet de budget pour l'année à venir, des mesures pour rétablir la trajectoire telle que prévue dans la loi de programmation pluriannuelle en l'absence de déviations“.

165 Pour plus d'information sur la règle des dépenses européenne voir partie 3.5.1.

Cette singularité du volet préventif du PSC ne doit toutefois pas occulter le fait que dans le cas du Luxembourg, des déviations significatives dans la croissance des dépenses sont constatées de manière récurrente: le taux de croissance des dépenses¹⁶⁶ est en effet supérieur au taux de référence, défini comme étant le taux moyen se référant à la croissance potentielle de l'économie.

Ces taux de croissance des dépenses supérieurs à la valeur de référence ont été mis en lumière aussi bien dans l'actualisation du Programme de stabilité et de convergence (PSC) d'avril 2015 que dans l'évaluation de ce Programme par le Conseil national des finances publiques (CNFP). Plus récemment, la note sur le projet de budget 2016 que le gouvernement a envoyée le 15 octobre à la Commission européenne¹⁶⁷ révèle également l'existence de taux de croissance des dépenses supérieurs à la valeur de référence. Lors de son évaluation de la loi de programmation financière pluriannuelle en novembre 2015, le CNFP a relevé les mêmes irrégularités sur le front des dépenses.

Si ces déviations observées sur le volet des dépenses n'ont jusqu'à présent donné lieu à aucune sanction, la croissance soutenue et prolongée des dépenses constitue une vulnérabilité pour la soutenabilité des finances publiques. L'adoption d'une norme des dépenses peut constituer un outil afin de freiner la dynamique des dépenses publiques luxembourgeoises (voir partie 3.5).

3.3. Le concept de solde structurel et sa montée en puissance dans la gouvernance européenne en matière de finances publiques

Le solde structurel décrit la position budgétaire prévalant lorsque l'économie évolue à son potentiel¹⁶⁸ et est défini comme étant égal au solde nominal duquel ont été retranchés la composante cyclique et l'impact de mesures temporaires et non récurrentes.

Si le concept de solde structurel est à l'heure actuelle considéré comme la pierre angulaire du cadre législatif européen en matière de surveillance budgétaire et de finances publiques, force est de constater que cela n'a pas toujours été le cas.

La partie qui suit retrace brièvement la montée en puissance du concept de solde structurel dans la surveillance budgétaire européenne au travers des réformes successives introduites dans le Pacte de stabilité et de croissance (PSC).

¹⁶⁶ Voir partie 3.5.1 pour plus de détails.

¹⁶⁷ Voir Règlement (UE) 473/2013 du Parlement européen et du Conseil du 21 mai 2013 établissant des dispositions communes pour le suivi et l'évaluation des projets de plans budgétaires et pour la correction des déficits excessifs dans les Etats membres de la zone euro.

¹⁶⁸ Une économie évolue à son potentiel lorsque l'écart de production, c'est-à-dire l'écart entre le niveau effectif et le niveau potentiel de la croissance économique, est égal à zéro.

Tableau 24: Volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance:
réformes successives introduites depuis sa création (en italique)
les nouveaux éléments introduits par rapport à la période précédente)

	Spécifications	Ajustements
De 1999 à 2005	solde nominal égal à zéro pour tous les pays	
De 2005 à 2011	<ul style="list-style-type: none"> – <i>OMT défini en termes structurels et spécifique pour chaque Etat membre</i> – <i>Marge de sécurité contre un dépassement de la limite du déficit de 3%</i> – <i>Progrès rapide vers la soutenabilité</i> – <i>Marge de manœuvre budgétaire (limite de l'OMT: -1% du PIB pour les Etats de la zone euro ou du Mécanisme de taux de change (MTC II))</i> 	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Ajustement annuel:</i> – <i>0,5 % du PIB comme référence défini en termes structurels (plus lorsque la conjoncture est favorable et moins lorsque la conjoncture est défavorable)</i> <p><i>Possible déviation temporaire:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>Déviati on temporaire possible pour la mise en œuvre de réformes structurelles avec impact vérifiable sur le long terme)</i>
Depuis 2011...	<ul style="list-style-type: none"> – <i>OMT défini en termes structurels et spécifique pour chaque Etat membre</i> – <i>Marge de sécurité contre un dépassement de la limite du déficit de 3%</i> – <i>Progrès rapide vers la soutenabilité</i> – <i>Marge de manœuvre budgétaire (limite de l'OMT -1% du PIB pour les Etats de la zone euro ou du MTC II)</i> – <i>Règle des dépenses assurant que le taux de croissance des dépenses „ajusté“ est en ligne avec le taux de croissance potentiel à moyen terme de l'économie.</i> 	<p><i>Ajustement annuel:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>0,5% du PIB comme référence défini en termes structurels (plus lorsque la conjoncture est favorable et moins lorsque la conjoncture est défavorable)</i> – <i>> 0,5% lorsque la dette est > 60% du PIB ou risque de soutenabilité de la dette</i> <p><i>Possible déviation temporaire:</i></p> <ul style="list-style-type: none"> – <i>Déviati on temporaire possible pour la mise en œuvre de réformes structurelles avec impact vérifiable sur le long terme</i> – <i>événement inattendu hors du contrôle des autorités avec impact majeur sur les finances publiques (par rapport à la projection faite lors de la recommandation)</i> – <i>sévère récession au niveau de l'UE</i>
TSCG/Pacte budgétaire (introduit en législation nationale au LU par la loi du 12/7/2014)	<ul style="list-style-type: none"> – <i>Limite de l'OMT égal à -0,5% du PIB (défini en termes structurels) sauf si dette est < 60% du PIB et le risque concernant la soutenabilité est peu élevé</i> – <i>Introduction d'une norme des dépenses au niveau de l'administration centrale (loi du 12 juillet)</i> 	<p><i>Mécanisme de correction automatique (MCE) introduit en législation nationale et vérifié par une institution nationale indépendante (Conseil national des finances publiques dans le cas du LU)</i></p>

Tableau 25: Volet correctif du Pacte de stabilité et de croissance: réformes successives introduites depuis sa création (en italiques les nouveaux éléments introduits par rapport à la période précédente)

	<i>Spécifications</i>	<i>Ajustements</i>
De 1999 à 2005	Limites: Déficit 3% du PIB nominal Dette: 60% ou diminuant suffisamment	Défini dans la Procédure de déficit excessif (PDE)
De 2005 à 2011	Limites: Déficit 3% du PIB nominal Dette: 60% ou diminuant suffisamment	<i>Ajustement annuel/effort fiscal (0,5% du PIB au minimum défini en termes structurels)</i> <i>Extension possible si</i> – <i>une action effective a été prise</i> – <i>événement inattendu hors du contrôle des autorités avec impact majeur sur les finances publiques (par rapport à la projection faite lors de la recommandation)</i>
Depuis 2011	Limites: Déficit 3% du PIB nominal Dette: 60% ou diminuant suffisamment – <i>Définition de „diminuant suffisamment“ = respect de la règle concernant la réduction de la dette.</i> – <i>Période de transition pour les pays en PDE lors de l'entrée en vigueur du 6-Pack (Déc 2011).</i>	Ajustement annuel/effort fiscal: (0,5% du PIB au minimum (défini en termes structurels) Extension possible si – <i>une action effective a été prise</i> – <i>événement inattendu hors du contrôle des autorités avec impact majeur sur les finances publiques (par rapport à la projection faite lors de la recommandation)</i> – <i>sévère récession au niveau de l'UE à condition que cela ne mette pas en danger la soutenabilité fiscale à moyen terme</i>

a. Le cadre initial du Pacte de stabilité et de croissance (PSC)

Si les origines du PSC se trouvent dans le Traité de Maastricht¹⁶⁹, l'adoption de la législation européenne régissant le PSC date de 1997¹⁷⁰. La surveillance budgétaire au niveau de l'Union européenne était alors basée sur le concept de solde budgétaire „nominal“, c'est-à-dire non corrigé des variations cycliques et des mesures temporaires et non récurrentes, tant dans le volet préventif que correctif du Pacte de stabilité.

Durant la période s'étalant de 1999¹⁷¹ à 2005, la surveillance budgétaire tant dans son volet préventif que correctif était organisée de la manière suivante:

Dans le volet préventif du PSC, les Etats membres étaient tenus de respecter un Objectif à moyen terme (OMT) défini comme étant une position budgétaire „proche de l'équilibre ou en surplus“¹⁷² devant permettre aux Etats membres de faire face aux fluctuations conjoncturelles normales, tout en maintenant le déficit public dans les limites de la valeur de référence de 3% du PIB. L'OMT devait

169 Les dispositions budgétaires du Traité de Maastricht incluaient entre autres les principes devant éviter l'apparition de déficits et de dette excessifs définis par les valeurs de référence de 3% et 60% du PIB respectivement.

170 Lors de son adoption en 1997, la législation européenne secondaire régissant le PSC faisait référence aux règlements (CE) 1466/97 relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques (volet préventif) et 1467/97 visant à accélérer et clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs (volet correctif).

171 Nous considérons ici la date se référant à l'entrée en vigueur de la phase III de l'Union économique et monétaire, c'est-à-dire 1999.

172 Durant la période s'étalant de 1999 à 2005, l'OMT était défini en termes nominaux et était égal à zéro pour tous les pays.

également permettre aux Etats affichant des ratios de dette supérieure à 60% de faire converger ces ratios vers la valeur de référence égale à 60% du PIB.

Le volet correctif du PSC, qui avait trait à la Procédure pour déficit excessif (PDE), définissait les procédures qu'un Etat membre se devait de mettre en œuvre afin de ramener son déficit sous la valeur de référence de 3% du PIB¹⁷³ dans un délai déterminé. Il appartenait alors à la Commission de contrôler et au Conseil de décider si l'Etat membre en question avait engagé les actions nécessaires de manière à corriger son déficit de manière appropriée.

Le concept de solde structurel était donc absent des dispositions de la gouvernance européenne basée, durant cette phase initiale, sur une approche purement „nominale“, qui ne prenait en compte ni les particularités propres aux Etats membres¹⁷⁴, ni la position de ces derniers dans le cycle économique.

b. La réforme de 2005

Les carences inhérentes au PSC¹⁷⁵ amenèrent la réforme de 2005 et, avec elle, l'émergence des concepts de „solde structurel“ et „d'effort fiscal“¹⁷⁶.

Dans le volet préventif du PSC, l'objectif qui consistait jusqu'alors à atteindre une position budgétaire „proche de l'équilibre ou en surplus“ définie en termes nominaux était remplacé par un objectif à moyen terme (OMT) spécifique à chaque Etat membre et formulé désormais en termes structurels.

Cet OMT nouvellement défini incorporait les éléments suivants: premièrement, l'OMT devait tenir compte du solde budgétaire nécessaire afin de stabiliser la dette publique au niveau de 60% du PIB, ce qui laissait une certaine marge de manœuvre pour les pays présentant des ratios de dette publique peu élevés. Par contre, un effort additionnel était requis de la part des Etats membres affichant une dette publique supérieure à 60% du PIB de manière à assurer une convergence rapide vers cette valeur de référence. Enfin, l'OMT devait également prendre en compte l'importance des engagements futurs liés aux coûts du vieillissement de la population. Pour les pays de la zone euro ou participant au Mécanisme de taux de change européen (MCE II), l'OMT ainsi défini ne pouvait afficher un déficit supérieur à 1% du PIB en termes structurels.

Ainsi, l'OMT incorporait désormais la prise en compte des spécificités propres à chaque Etat membre et plus particulièrement les ratios de dette publique affichés ainsi que les engagements futurs ayant trait au vieillissement de la population.

La réforme de 2005 définissait également la trajectoire à suivre par chaque Etat membre de manière à converger vers son OMT respectif. Ainsi, pour les Etats n'ayant pas atteint leur OMT, l'effort annuel requis était fixé à 0,5% du PIB en termes structurels (un effort plus important était demandé lorsque les conditions économiques le permettaient et vice versa¹⁷⁷). Le fait de définir l'effort fiscal en termes structurels (tenant ainsi compte de la conjoncture économique) avait pour but non seulement de ne pas exiger un effort budgétaire inapproprié en période de récession, mais également d'exiger en contrepartie un effort fiscal plus important lorsque les conditions conjoncturelles le justifiaient.

Dans le volet correctif, si la refonte du PSC laissait inchangé le principe selon lequel la correction du déficit excessif devait se faire en fonction d'un calendrier déterminé, elle introduisait également la notion „d'effort fiscal“ à accomplir, défini en termes structurels et devant être au moins égal à 0,5% du PIB par année. En formulant des recommandations censées corriger les déficits excessifs, la

173 Bien que le Traité définisse une limite égale à 60% du PIB en ce qui concerne la dette publique, les spécifications du volet correctif de PSC introduites en 1997 n'incluaient pas de critère spécifique permettant de juger si le ratio de dette au-delà des 60% diminuait suffisamment afin d'atteindre la valeur de référence de manière satisfaisante.

174 Durant cette période, il faut néanmoins souligner que le concept de „circonstances exceptionnelles“ existait et était défini par une contraction du PIB de 2% sur une année.

175 Outre la rigidité du PSC, l'entrée dans l'Union européenne en 2004 de dix nouveaux Etats membres dont les stades de développement étaient différents de ceux observés dans les Etats membres de l'UE en 2004 ainsi que le non-respect des règles du PSC notamment dans le chef de la France et l'Allemagne furent des éléments qui contribuèrent également à la réforme du PSC de 2005.

176 L'effort fiscal est défini comme étant le changement du solde structurel d'une année (T) par rapport à l'année antérieure (T-1).

177 Une déviation temporaire de l'OMT était également prise en compte si elle contribuait à la mise en œuvre de réformes structurelles ayant un impact vérifiable sur le long terme (dans le domaine des soins de santé, des pensions ou encore du marché du travail).

Commission pouvait ainsi se focaliser non seulement sur le solde budgétaire nominal mais également sur „l'effort fiscal“ accompli par l'Etat membre et ce de manière à ne pas pénaliser un Etat qui, faute d'avoir pu ramener son déficit nominal en dessous de la valeur de référence suite à une conjoncture défavorable, aurait néanmoins accompli ses obligations en matière d'„effort fiscal“. Les Etats membres, ayant produit „l'effort fiscal“ requis, étaient en droit de demander un report de la date à laquelle le déficit devait être ramené sous la valeur de référence.

c. La crise économique et financière et la mise en œuvre du Six-Pack¹⁷⁸

La crise économique et financière de 2008 et la crise de la dette souveraine de 2010 ont été génératrices d'une refonte complète de la gouvernance européenne en matière de finances publiques qui a donné ainsi naissance au Pacte de stabilité et de croissance réformé (*Six-Pack*) dont l'entrée en vigueur a eu lieu en décembre 2011.

Cette réforme a non seulement confirmé la prépondérance du concept de solde structurel dans la gouvernance européenne mais a également introduit des éléments additionnels dont les plus importants sont brièvement résumés ci-dessous:

Dans le volet préventif du PSC, la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les Etats membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT) est désormais évaluée selon deux piliers:

Le premier pilier spécifie désormais que l'ajustement structurel nécessaire pour atteindre l'OMT devra être supérieur à 0,5% du PIB lorsque la dette publique est supérieure à 60% du PIB ou lorsqu'il existe des risques prononcés en ce qui concerne la soutenabilité de la dette publique.

Le second pilier introduit la notion de norme „européenne“ des dépenses qui limite le taux de croissance des dépenses primaires ajustées¹⁷⁹ au taux de croissance du PIB potentiel de l'économie à moyen terme.

Dans son volet correctif, le critère concernant le ratio de dette publique, qui depuis la mise en œuvre du PSC était considéré comme „critère secondaire“, reprend désormais toute la place qui lui est due.

En effet, la réforme du PSC de 2011, en définissant la notion de dette „diminuant suffisamment“, introduit par la même occasion un cadre légal entourant la manière et la vitesse à laquelle le ratio de dette diminue. Désormais, une dette est considérée comme „diminuant suffisamment“ si l'écart entre la valeur actuelle du ratio et la valeur de référence égale à 60% du PIB diminue en moyenne de 5% par année sur 3 ans.

d. Depuis 2013 ...

La prédominance du concept de solde structurel en tant qu'outil permettant d'assurer la surveillance budgétaire des Etats membres tant au niveau européen que national a été confirmée, d'une part, par la mise en œuvre en 2013 du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG) (qui inclut le Pacte budgétaire) et, d'autre part, par la transcription de ce dernier dans les législations nationales¹⁸⁰.

178 Le *Six-Pack* se compose du Règlement (UE) n° 1173/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la mise en œuvre efficace de la surveillance budgétaire dans la zone euro, du Règlement (UE) n° 1174/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 établissant des mesures d'exécution en vue de remédier aux déséquilibres macroéconomiques excessifs dans la zone euro, du Règlement (UE) n° 1175/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1466/97 du conseil relatif au renforcement de la surveillance des positions budgétaires ainsi que de la surveillance et de la coordination des politiques économiques, du Règlement (UE) n° 1176/2011 du Parlement européen et du Conseil du 16 novembre 2011 sur la prévention et la correction des déséquilibres macroéconomiques, du Règlement (UE) n° 1177/2011 du Conseil du 8 novembre 2011 modifiant le règlement (CE) n° 1467/97 visant à accélérer et à clarifier la mise en œuvre de la procédure concernant les déficits excessifs et de la directive 2011/85/UE du conseil du 8 novembre 2011 sur les exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres.

179 Les dépenses ajustées font déduction de certaines dépenses cycliques et tiennent compte de recettes discrétionnaires additionnelles.

180 Dans le cas du Luxembourg, la loi du 12 juillet 2014 relative à la Coordination et à la gouvernance des finances publiques transcrit la législation européenne en législation nationale.

3.4. Les soldes structurels

La partie précédente a permis de mettre en lumière la manière dont la notion de solde structurel, concept inexistant lors de l'élaboration du PSC en 1997 et de son entrée en vigueur en 1999, est devenue la clé de voûte du cadre de surveillance budgétaire, tant au niveau européen qu'au niveau national.

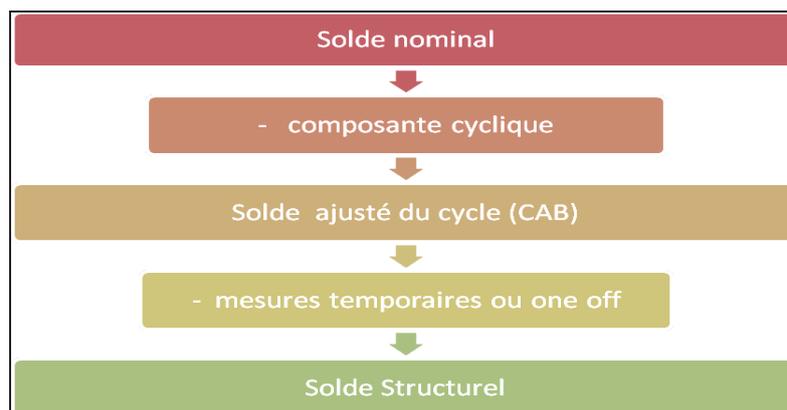
La partie qui suit est consacrée aux caractéristiques inhérentes du solde structurel. Dans un premier temps, les raisons pour lesquelles le solde structurel est considéré comme un outil de qualité sont analysées, lorsqu'il s'agit d'appréhender les développements ayant trait aux finances publiques. Ensuite, les différentes méthodes existantes sont décrites afin de dériver la composante cyclique qui permet *in fine* d'appréhender la notion de solde structurel.

Les soldes bruts ou effectifs des administrations publiques sont calculés par le STATEC, en conformité avec le système européen de comptes SEC2010, et englobent trois sous-secteurs, à savoir l'administration centrale, les administrations locales et la Sécurité sociale. L'examen de ces soldes effectifs est riche d'enseignements. Cependant, le message qui s'en dégage est brouillé par deux types de signaux, dont l'impact est passager. En premier lieu, les recettes et certaines dépenses subissent l'influence des cycles macroéconomiques. Toutes autres choses égales par ailleurs, les soldes effectifs tendent à s'améliorer lorsque la conjoncture s'améliore et à se détériorer dans le cas contraire. En second lieu, les soldes budgétaires effectifs sont affectés par des mesures temporaires (ou *one-off*) qui n'améliorent (ou détériorent) que de manière ponctuelle et non permanente la position budgétaire.

La seule utilisation de soldes effectifs dans l'analyse des finances publiques peut donc induire en erreur et engendrer le risque de conduire des politiques budgétaires mal adaptées à la conjoncture économique. Ainsi, des politiques budgétaires pro-cycliques auront pour effet que des mesures de consolidation nécessaires ne sont pas mises en œuvre lorsque les conditions économiques le permettent. Or, dans l'Union européenne, l'histoire a montré que le fait de remettre à plus tard la consolidation lorsque la conjoncture s'y prêtait a souvent obligé des Etats membres à mettre en œuvre des efforts d'ajustement douloureux alors que la situation était économiquement défavorable.

L'utilisation de soldes structurels, qui font abstraction des effets de la conjoncture économique et des mesures temporaires, permet à la surveillance des finances publiques de mettre en lumière des situations budgétaires sous-jacentes fragiles et ainsi d'identifier un besoin d'ajustement en temps opportun.

Graphique 44: Lien entre le solde nominal et le solde structurel



Source: BCL.

Le graphique ci-dessus illustre les différentes étapes du passage du solde nominal (effectif) vers le solde structurel. Si l'identification des mesures temporaires ou *one-off*¹⁸¹ ne semble pas poser de problèmes méthodologiques majeurs (bien que la méthodologie sous-jacente puisse varier légèrement

¹⁸¹ Des opérations liées à des catastrophes naturelles (tremblements de terre), à des recapitalisations de banques ou encore à des amnisties fiscales sont considérées comme des mesures temporaires ou *one-off*.

d'une institution à une autre), la difficulté dans le calcul du solde structurel réside principalement dans l'estimation de la composante cyclique.

Deux méthodes permettent le calcul de cette composante cyclique: une méthode dite „agrégée“ et une méthode dite „désagrégée“. La méthode dite „agrégée“ est utilisée au niveau international par des institutions telles que la Commission européenne, l'OCDE, le FMI et au niveau national par le comité de prévision, dans le Programme de stabilité, le projet de budget et le Programme pluriannuel. La méthode dite „désagrégée“ est utilisée par le Système européen de banques centrales (SEBC) et donc aussi par la BCL.

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

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

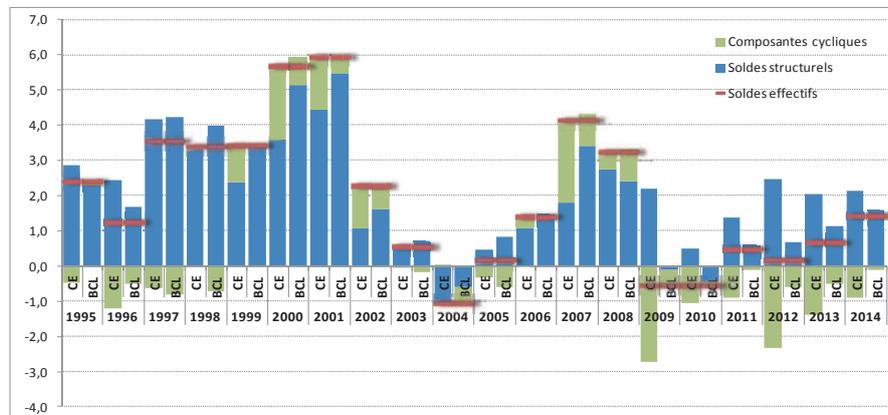
Ces cinq bases sont d'abord lissées au moyen d'un filtre statistique (le filtre de Hodrick-Prescott) visant à séparer leurs composantes cycliques de leurs composantes structurelles. La composante cyclique de chaque agrégat budgétaire est ensuite dégagée en multipliant un coefficient d'élasticité par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

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

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

Les deux approches engendrent généralement des résultats différents. Le graphique 45 ainsi que le tableau 26 permettent de visualiser les différences dans les soldes structurels publiés par différentes institutions, tant pour les données observées que projetées.

Graphique 45: Soldes structurels, soldes effectifs et écarts cycliques selon diverses institutions (en % du PIB)



Source: BCL, CE.

Le graphique ci-dessus met en lumière, pour la période s'étalant de 1995 à 2014, comment les différences dans l'évaluation de la composante cyclique ont impacté les soldes structurels. Le constat général qui se dégage est que la composante cyclique calculée selon la méthode désagrégée du SEBC est de plus faible ampleur que celle obtenue à partir de la méthode agrégée de la Commission européenne.

En 2007, alors que le solde nominal affichait un surplus de 4,1% du PIB, la composante cyclique calculée selon la méthode de la Commission était égale à 2,3% du PIB contre seulement 0,9% du PIB selon la méthode désagrégée de la BCL. A l'inverse, en 2009, année pour laquelle un déficit nominal de 0,5% a été enregistré, la composante cyclique calculée selon la méthode agrégée était négative à concurrence de 2,7% du PIB contre seulement 0,5% selon la méthode désagrégée.

Le tableau suivant révèle que les différences observées dans les soldes structurels apparaissent non seulement dans des données historiques mais également dans les données projetées. Le tableau révèle également que le Luxembourg atteindrait son OMT (égal à un surplus de 0,5%) sur tout l'horizon de projection et ce, quelle que soit la méthodologie utilisée.

Tableau 26: Soldes structurels, soldes effectifs et composantes cycliques selon diverses institutions (en % du PIB)

1. Soldes structurels (% du PIB)					
		2014	2015	2016	2017
Gouvernement/Pr. Stab.	avr-15	1,8	0,7	0,9	0,5
Gouvernement/Pr. Budget	oct-15		0,7	0,6	0,3
Commission européenne	nov-15	2,1	0,7	0,9	0,9
BCL	déc-15	1,6	0,6	0,8	1,0
2. Soldes effectifs (% du PIB)					
		2014	2015	2016	2017
Gouvernement/Pr. Stab.	avr-15	0,6	0,1	0,7	0,7
Gouvernement/Pr. Budget	oct-15		0,1	0,5	0,5
Commission européenne	nov-15	1,4	0,0	0,5	0,5
BCL	déc-15	1,4	0,6	0,8	1,1
3. = 2.-1. Composantes cycliques (% du PIB)					
		2014	2015	2016	2017
Gouvernement/Pr. Stab.	avr-15	-1,2	-0,6	-0,2	0,2
Gouvernement/Pr. Budget	oct-15		-0,6	-0,1	0,2
Commission européenne	nov-15	-0,9	-0,7	-0,4	-0,4
BCL	déc-15	-0,1	-0,1	0,1	0,2

Sources: programme pluriannuel 2015-2019, projet de budget 2016, Commission européenne, PSC 2015, calculs BCL.

Le tableau 26 reprend les soldes structurels pour le Luxembourg calculés selon diverses institutions (partie 1 du tableau). Les écarts observés entre les différents soldes structurels estimés sont considérables. Selon les estimations de la BCL, le surplus structurel des administrations publiques s'élèverait à 1,6% du PIB en 2014, puis se dégraderait en 2015, avant de repartir à la hausse durant les deux années suivantes pour atteindre 1,0% en 2017. La Commission européenne, dans ses prévisions d'automne 2015, présente pour l'année 2015 des résultats identiques à ceux affichés dans le projet de budget 2016 (et le Programme pluriannuel) avec un surplus structurel de l'ordre de 0,7% du PIB. Par contre, les projections de la Commission seraient plus favorables que celles du programme pluriannuel pour les deux années suivantes (à concurrence de respectivement 0,3 p.p. et de 0,6 p.p. du PIB en 2016 et 2017).

L'écart important entre les estimations de soldes structurels ne résulte qu'en partie de différences dans les projections de soldes effectifs, comme l'illustre la partie 2 du tableau. A titre d'exemple, les soldes effectifs de la BCL et de la Commission européenne sont similaires pour 2014 (affichant un surplus effectif de 1,4% du PIB). Or, le solde structurel varie entre un surplus de 2,1% du PIB selon les estimations de la Commission et de 1,6% selon celles de la BCL. Ces divergences dans les soldes structurels s'expliquent donc par l'utilisation de méthodologies distinctes concernant l'estimation de la composante cyclique (partie 3 du tableau).

Le débat entre méthodologies différentes n'est pas clos, chaque méthode présentant en effet ses avantages et inconvénients. Ainsi, la méthode utilisée par la BCL (SEBC) permet d'appréhender les effets de composition¹⁸², ce que ne permet pas la méthode agrégée.

Cependant, en matière de surveillance européenne concernant les finances publiques, ce sont les chiffres de la Commission basés sur une approche agrégée qui font foi et qui sont utilisés pour conclure qu'un pays a rempli ou non ses obligations européennes. Cette méthode sert également de base aux

¹⁸² Les effets de composition proviennent du fait que les élasticités budgétaires diffèrent en fonction des bases macroéconomiques, qui de plus peuvent se trouver dans des positions cycliques différentes. Les effets de composition résultent de la différence entre la composante cyclique calculée avec la méthode agrégée et celle obtenue en utilisant la méthode désagrégée.

recommandations de politique économique telles que formulées par la Commission européenne à l'encontre de chaque pays.

A l'aune des chiffres présentés ci-dessus, chiffres qui soulignent tant les différences des soldes structurels en fonction de la méthode utilisée que leur volatilité à travers le temps, la conclusion qui s'en dégage est qu'il est impératif que le gouvernement se dote d'une marge de manœuvre suffisante lorsque les objectifs budgétaires sont définis en termes structurels, comme c'est le cas dans la gouvernance européenne (OMT, effort structurel à réaliser pour les Etats n'ayant pas atteint leur OMT dans le volet préventif du PSC, effort fiscal à réaliser pour les Etats en procédure de déficit excessif/volet correctif du PSC).

3.5. Les normes de dépenses

Le concept de „norme de dépenses“ est apparu récemment tant sur le plan européen qu'au niveau luxembourgeois¹⁸³. Au niveau européen, une norme de dépenses pour les administrations publiques a été introduite dans le volet préventif du PSC lors de la réforme de la gouvernance en matière de finances publiques mise en œuvre en décembre 2011 avec l'entrée en vigueur du *Six-Pack*¹⁸⁴. Au niveau national, la loi du 12 juillet 2014, qui transcrit le Pacte budgétaire en législation nationale, introduit le concept de „montant maximal des dépenses de l'administration centrale“. A l'heure actuelle, la signification de cette „norme“ nationale n'a toujours pas été définie par le gouvernement.

Dans un premier temps, cette partie analysera la norme des dépenses européenne, pour ensuite la répliquer au niveau luxembourgeois. Dans un second temps, diverses pistes de réflexion se référant au „montant maximal de dépenses de l'administration centrale“ seront présentées.

3.5.1. La norme de dépenses au niveau européen

Depuis l'entrée en vigueur, en décembre 2011, du Pacte de Stabilité et de Croissance (PSC) réformé (*Six-Pack*), la conformité de la trajectoire d'ajustement empruntée par les Etats membres vers leur Objectif à moyen terme (OMT) est évaluée selon deux piliers dans le cadre du volet préventif du PSC. Le premier pilier concerne l'ajustement structurel annuel effectué par les Etats membres, cet ajustement devant être égal ou supérieur à 0,5% du PIB et ce jusqu'à ce que l'OMT soit atteint¹⁸⁵. Le second pilier compare l'évolution des dépenses publiques, dont la progression doit être conforme à un taux de référence basé sur la croissance du PIB potentiel à moyen terme. C'est donc ce second pilier qui introduit le concept de „norme de dépenses“ dans la gouvernance européenne.

Les causes ayant entraîné l'introduction de cette norme au niveau européen résident dans une croissance trop soutenue des dépenses publiques avant la crise économique et financière de 2008 et dans la possibilité de circonvenir les variables budgétaires définies en termes structurels¹⁸⁶ et utilisées dans le cadre de la gouvernance européenne. L'introduction d'une norme de dépenses a également pour avantage que les agrégats budgétaires sont des variables directement observables et sous le contrôle direct du gouvernement et de renforcer ainsi efficacité et la transparence. Enfin, cette norme renforce la relation entre, d'une part, le résultat de l'évaluation par la Commission européenne et, d'autre part, les mesures de correction devant être prises par les Etats membres en cas de déviation.

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

183 Au niveau luxembourgeois, il existe une norme des dépenses non contraignante qui vise à ce que la progression des dépenses de l'Etat ne dépasse pas les limites de la croissance économique à moyen terme.

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

185 Voir la matrice publiée (annexe 2) dans la Communication de la Commission européenne du 13 janvier 2015 „Utiliser au mieux la flexibilité offerte par les règles existantes du Pacte de stabilité et de croissance“.

186 Des „excédents de recettes“ (*revenue windfall*), définis comme étant des recettes budgétaires qui dépassent les recettes projetées au moyen des élasticités budgétaires normalement utilisées, peuvent introduire un biais dans l'appréciation du respect de l'OMT par un Etat membre.

A. Le taux de référence

Selon le Règlement (UE) 1175/2011 modifiant le Règlement du Conseil (CE) 1466/97, „le taux de référence équivaut à la croissance potentielle du PIB à moyen terme et est fixé sur la base de projections dans une approche prospective ou d’estimations dans une approche rétrospective. Ces projections sont périodiquement actualisées. La Commission rend publique la méthode de calcul de ces projections ainsi que le taux de référence pour la croissance potentielle du PIB à moyen terme qui en résulte“. En pratique, le taux de référence qui équivaut à la croissance potentielle du PIB de l’année T est égal à la moyenne des taux de croissance de ce dernier couvrant une période de dix années (de T-5 à T+4). Le taux de référence pour l’année 2015 serait ainsi égal à la moyenne des taux de croissance du PIB potentiel couvrant la période s’étalant de 2010 à 2019. Notons que le même taux de référence est utilisé pour une période de trois ans, ce qui met ces actualisations successives en ligne avec celles de l’OMT¹⁸⁷.

Concernant l’utilisation du taux de référence, le Règlement 1175/2011 prévoit deux cas de figure, selon que l’Etat membre sous revue ait atteint ou non son OMT. Dans le premier cas, ce taux de référence est égal au taux de croissance du PIB potentiel à moyen terme. Ce taux de référence vise ainsi à assurer que la croissance des dépenses publiques soit en phase avec la croissance potentielle de l’économie à moyen terme et à maintenir le solde structurel à l’OMT. Par contre, dans le cas où l’Etat membre n’a pas atteint son OMT, le taux de référence est alors égal au taux de référence précité, mais déduction faite d’une marge de convergence (*convergence margin*). Cette marge de convergence a pour but de limiter la progression des dépenses publiques de l’Etat membre de manière à faire converger le solde structurel vers l’OMT¹⁸⁸.

Enfin, le taux de croissance des dépenses est vérifié par la Commission lors de son évaluation du Programme de stabilité tant que l’Etat membre n’a pas dépassé son OMT. Si le solde structurel, affiché l’année précédant celle sous revue, est supérieur à l’OMT, alors la vérification du respect de la norme des dépenses n’est pas effectuée par la Commission européenne et toute déviation du taux de croissance des dépenses par rapport au taux de référence n’entraîne pas de sanctions¹⁸⁹.

B. L’„agrégat des dépenses“

Selon le Règlement (UE) 1175/2011, l’agrégat des dépenses publiques tel qu’utilisé dans la mise en œuvre de la norme européenne est défini comme étant le total des dépenses des administrations publiques prises dans leur ensemble. De cet agrégat sont retranchées les dépenses liées aux charges d’intérêts, les dépenses liées aux programmes de l’Union qui sont intégralement couvertes par des recettes provenant de fonds de l’Union et les changements non discrétionnaires dans les dépenses se référant aux indemnités de chômage. La raison pour laquelle ces dépenses sont retranchées a trait au fait que le gouvernement n’a que peu ou pas d’emprise sur l’évolution ou la dynamique de ces dépenses.

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

Il convient également de mentionner que l’impact des mesures discrétionnaires sur le volet des recettes est également retranché du total des dépenses, ce qui implique donc que la norme européenne de dépenses n’est pas une norme „pure“ de dépenses. L’introduction d’une norme de dépenses ne vise en effet pas à limiter ou à imposer la taille du secteur public, qui reste une décision souveraine, mais

187 Depuis les projections de printemps 2015 de la Commission européenne, il a été décidé que la mise à jour du taux de référence serait faite désormais annuellement. Un régime transitoire sera mis en place pour l’année 2016 au cours de laquelle l’Etat membre pourra choisir entre l’ancien ou le nouveau taux de référence.

188 La marge de convergence (*convergence margin*) est définie comme étant une fonction du rapport entre les dépenses publiques et le PIB soit: $50 / ((\text{dépenses primaires} / \text{PIB}) * 100)$. De plus, la *convergence margin* est définie de telle sorte que la croissance des dépenses par rapport au PIB ainsi autorisée équivaut à une amélioration du solde structurel de 0,5% par année et ceci lorsque le PIB est à son potentiel. Dans la pratique, cette „marge de convergence“ est re-calibrée chaque année afin d’assurer que l’ajustement annuel est en ligne avec les prescriptions du volet préventif du PSC et notamment avec la flexibilité introduite dans le volet préventif du PSC (Voir à cet effet la note de la Commission du 13 janvier 2015).

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

plutôt à assurer que tout accroissement de dépenses ne puisse se réaliser que par le truchement de recettes supplémentaires mises en œuvre de manière discrétionnaire par les pouvoirs publics. Enfin, le montant de „dépenses“ publiques ainsi obtenu est déflaté, afin de ne tenir compte que de l'effet „volume“ des dépenses publiques „corrigées“. Au total, c'est donc le taux de croissance des dépenses publiques en „volume“ qui sera comparé au taux de croissance en volume du PIB potentiel.

On peut aisément déduire à l'aune des lignes précédentes que la mise en œuvre de cette norme „européenne“ n'est pas chose aisée et ceci plus précisément pour les raisons suivantes.

En premier lieu, le taux de référence fait appel au concept de „taux de croissance du PIB potentiel à moyen terme“. Ce concept n'est pas directement observable mais est calculé, selon la méthodologie utilisée par la Commission européenne basée sur la fonction de production décrite plus haut¹⁹⁰. Les révisions fréquentes de cette série expliquent qu'une moyenne mobile sur dix années est prise en compte pour le calcul du taux de référence.

En second lieu, l'agrégat des dépenses utilisé est calculé en retranchant diverses dépenses publiques, ainsi que l'impact des mesures discrétionnaires prises par le gouvernement sur le volet des recettes. Or, l'évaluation chiffrée de ces mesures sur les finances publiques peut être différente suivant qu'elle est réalisée de manière *ex ante* (dans la foulée immédiate de l'adoption de la mesure) ou *ex post*.

C. Illustration

A des fins illustratives¹⁹¹, la BCL a répliqué la norme „européenne“ des dépenses afin de mettre en lumière si le Luxembourg respecte cette norme sur l'horizon de projections 2015-2017. L'exemple qui figure dans le tableau 27 est basé sur des données compilées dans le cadre des projections de la BCL d'automne 2015 et qui incluent également des estimations du solde structurel tel que calculé par la BCL. En raison de la non-disponibilité des données concernant le total des dépenses au niveau des administrations publiques au-delà de l'année 2014, la BCL se trouve en effet dans l'incapacité de pouvoir répliquer la norme des dépenses européenne en utilisant les chiffres du Programme pluriannuel.

Le point de départ lorsque l'on cherche à analyser si la norme des dépenses est respectée pour une année donnée (2015 dans cet exemple) consiste à appréhender si le Luxembourg a atteint ou non son OMT l'année précédente. Le solde structurel (selon les données de la BCL) pour l'année 2014 aurait enregistré un surplus équivalent à 1,6% du PIB, soit un surplus bien supérieur à l'OMT (égal à 0,5% du PIB). Selon la législation européenne, la progression de l'agrégat des dépenses pour l'année 2015 ne serait dès lors pas à vérifier¹⁹², ce que nous ignorons cependant ici. De ce fait, nous partons du principe que lorsque l'OMT est atteint (ou dépassé) lors de l'année qui précède l'évaluation, le taux de croissance des dépenses ne peut dépasser le taux de référence tel que notifié dans l'actualisation du Programme de stabilité et de convergence publié par le gouvernement en 2015, ce taux étant égal à 1,1%¹⁹³.

Afin de pouvoir calculer l'„agrégat corrigé“ des dépenses publiques, nous partons du total des dépenses publiques (ligne 9 du tableau ci-dessous) auxquelles sont retranchées les dépenses liées aux charges d'intérêts (ligne 10), les dépenses effectuées dans le cadre de programmes européens

190 Voir partie 3.4 sur les soldes structurels.

191 La Commission est amenée à évaluer la règle des dépenses européenne deux fois par année, lors de la transmission des Programmes de stabilité et de convergence (en avril) et lors de la transmission des projets de budget (en octobre). En ce qui concerne les PSC, une évaluation est faite pour les données se référant à l'année antérieure (évaluation *ex post*), à l'année en cours (T) ainsi que pour les années T+1 et au-delà (évaluation *ex ante*). Lors de la remise des projets de budget, seule une évaluation concernant l'année en cours (T) et l'année T+1 est réalisée. Nous évaluons dans notre exemple la règle européenne pour l'année T et les années T+1 et au-delà. Nous n'effectuons donc pas dans cet exemple une évaluation *ex post* concernant l'année T-1 (2014). Selon la législation européenne relative au volet préventif du PSC, seules les évaluations réalisées de manière *ex post* peuvent donner lieu à l'établissement d'un avertissement de la part de la Commission européenne en cas de déviation significative.

192 Suivant la législation européenne, la norme des dépenses n'est pas vérifiée dans le cas où un Etat membre a surpassé son OMT l'année précédente, ce qui est le cas du Luxembourg pour toutes les années sous revue. Dans le cadre de cet exercice, nous ignorons cette règle afin de pouvoir mieux illustrer le fonctionnement de cette dite norme.

193 Ce taux utilisé par la Commission depuis le printemps 2013 lors de l'évaluation *ex ante* de l'année 2014, le sera jusqu'au printemps 2017 avec l'évaluation *ex post* de l'année 2016. D'une manière générale le même taux est utilisé durant les trois années nécessaires pour évaluer les performances d'un Etat c'est-à-dire *ex ante*, durant l'année en cours et enfin de manière *ex post*. Le prochain taux actualisé sera utilisé au printemps 2016 lors de l'évaluation *ex ante* de l'année 2017.

(ligne 11) et les changements non discrétionnaires dans les dépenses se référant aux indemnités de chômage (ligne 14). Quant aux dépenses d'investissement, un lissage est effectué afin de tenir compte de leur forte volatilité (nous déduisons la ligne 12 et nous rajoutons la ligne 13). Il convient également de mentionner que l'impact des mesures discrétionnaires sur le volet des recettes ainsi que celui des „recettes mandatées par loi“ est également retranché du total des dépenses (ligne 16 et ligne 17).

Le taux de croissance nominal des dépenses „corrigées“ (ligne 20) est obtenu en comparant la ligne 19 de l'année 2015 avec la ligne 18 de l'année antérieure, ce qui donne un taux de croissance nominal de 3,4%.

Enfin, de ce taux de croissance nominal est déduit le déflateur du PIB (donné à la ligne 8), afin d'obtenir le taux de croissance en „volume“ des dépenses publiques „corrigées“ qui serait égal à 1,4% pour l'année 2015 (ligne 21) et donc supérieur au taux de référence de 1,1%.

Si on réplique l'exercice pour les années postérieures, à savoir 2016 et 2017, on constate que les taux de croissance des dépenses en volume atteindraient respectivement 2,6% et 2,4%, soit des valeurs supérieures au taux de référence de 1,1%. La déviation sur une année serait considérée comme étant significative¹⁹⁴ pour l'année 2016 et 2017 mais ne le serait pas en 2015 (ligne 24 du tableau).

La norme des dépenses nous permet également de chiffrer le montant à concurrence duquel il conviendrait de réduire les dépenses afin d'être conforme à la règle européenne (ligne 23). Pour 2015, ce montant serait égal à 56 millions d'euros, soit 0,1% du PIB avant d'atteindre respectivement 314 et 292 millions d'euros en 2016 et 2017, soit 0,58% et 0,51% du PIB.

En termes de déviation constatée sur deux années, les écarts moyens pour 2016 (moyenne couvrant les années 2015 et 2016) et 2017 (moyenne couvrant les années 2016 et 2017) seraient de respectivement 0,34% et 0,54% du PIB et seraient dès lors considérés comme étant des écarts significatifs¹⁹⁵.

194 Un écart est considéré comme significatif sur une année lorsque l'écart observé est supérieur à 0,5% du PIB.

195 Un écart est considéré comme significatif sur 2 années lorsque l'écart moyen observé (sur les 2 années) est supérieur à 0,25% du PIB.

Tableau 27: Analyse de la norme „européenne“ des dépenses pour le Luxembourg

	2014	2015	2016	2017
1 OMT du Luxembourg (en % du PIB)	0,50	0,50	0,50	0,50
2 Solde structurel (en % du PIB)	1,60	0,60	0,80	1,00
3 OMT atteint l'année T-1 (3= 2 >1 (T-1))?		OUI	OUI	OUI
4 Taux référence à utiliser si OMT atteint en T-1 (en %)		1,1	1,1	1,1
5 Taux référence à utiliser si OMT n'est pas atteint en T-1 (en %)		-0,1	-0,1	-0,1
6 Taux de référence utilisé (en %) (6=4 si 3 =oui; =5 si 3=non)		1,1	1,1	1,1
7 PIB nominal (en mio EUR)	48.898	51.663	54.614	57.841
8 Taux de croissance du déflateur du PIB (en %)	1,0	2,0	2,1	2,2
9 Dépenses non ajustées des administrations publiques (en mio EUR)	20.723	21.625	22.557	23.635
10 Dépenses d'intérêts (en mio EUR)	190	195	190	191
11 Dépenses liées à des programmes de l'UE (en mio EUR)	84	83	83	86
12 Dépenses d'investissement „brutes“ (en mio EUR)	1.724	1.893	2.140	2.254
13 Dépenses d'investissement „lissées sur 4 ans“ (en mio EUR)	1.729	1.758	1.851	2.003
14 Composante cyclique des dépenses de chômage (en mio EUR)	57	20	-2	-15
15 Dépenses ajustées (15=9-10-11-12+13-14) (en mio EUR)	20.388	21.462	22.575	23.624
16 Total des recettes discrétionnaires (incrément) (en mio EUR)	0	371	109	5
17 Total des recettes mandatées par loi (en mio EUR)	0	0	0	0
18 Dépenses ajustées (18=15) (en mio EUR)	20.388	21.462	22.575	23.624
19 Dépenses ajustées – recettes discrétionnaires et mandatées par loi (19=18-16-17) (en mio EUR)	20.388	21.091	22.466	23.619
20 Taux de croissance nominal des dépenses ajustées (20= 19/18 (t-1)) (en %)		3,4	4,7	4,6
21 Taux de croissance réel des dépenses ajustées (21=20-8) (en %)		1,4	2,6	2,4
22 Règle respectée? (ligne 21 < ligne 6)		NON	NON	NON
23 Déviation en mio EUR (- = surplus de dépenses)		-56	-314	-292
24 Déviation en % du PIB sur 1 an (dév. significative si > 0,5)		0,11	0,58	0,51
25 Déviation en % du PIB sur 2 ans (dév. significative si > 0,25)			0,34	0,54

Sources: Statec, calculs BCL.

Cette conclusion, qui se base, faute de données fournies dans les documents budgétaires, sur des données élaborées par la BCL, rejoint celles qui se dégagent du PSC et du projet de budget (mais qui ne fournissent pas les données adéquates). Ainsi, selon les chiffres présentés dans le PSC d'avril 2015¹⁹⁶, la croissance des dépenses publiques serait de 2,5% pour 2015 et donc également significativement supérieure au taux de référence de 1,1%. Pour les années 2016 et 2017, le taux de croissance des dépenses serait également supérieur au taux de référence de 1,1 % et engendrerait également une déviation significative. Enfin, selon la note concernant le projet de budget 2016 tel qu'envoyée à la Commission européenne le 15 octobre 2015 dans le cadre des obligations du gouvernement liées au *Two-Pack*, le taux de croissance des dépenses ajustées pour l'année 2016 (+3,7%) ne serait pas en ligne avec le taux de référence autorisé (1,1%). Il en résulterait une déviation significative égale à 1,1% du PIB.

¹⁹⁶ Les chiffres du Programme de stabilité et de convergence ayant servi au calcul de la norme des dépenses sont différents de ceux utilisés par la BCL.

Bien que la mise en place et le suivi de la norme européenne présentée ci-dessus soit loin d'être chose aisée, cette dernière n'en constitue pas moins un précieux instrument de suivi et d'encadrement des finances publiques. Toutefois, les conclusions que l'on peut tirer d'un tel exercice sont à prendre avec précaution et ce pour les raisons suivantes.

Premièrement, le solde structurel pour une année T, présenté comme étant le point de départ de la norme des dépenses européenne, présente des différences non négligeables selon qu'il est calculé par la BCL, la Commission européenne ou encore par les autorités luxembourgeoises (*cf. partie supra*¹⁹⁷). Ces différences peuvent dès lors affecter le constat selon lequel l'OMT pour une année donnée est respecté ou pas et impacter par la même occasion le taux de référence qui sera retenu et auquel le taux de croissance des dépenses sera comparé.

Deuxièmement, les données utilisées dans cet exercice concernant les mesures discrétionnaires sur le volet des recettes ont été évaluées par la BCL et peuvent présenter des différences avec les chiffres utilisés par d'autres institutions.

Enfin, les données prises en compte dans l'évaluation de la norme des dépenses concernant les années 2015 à 2017, à savoir: les dépenses d'intérêts, les dépenses liées à la composante cyclique des dépenses de chômage, les dépenses liées aux investissements, le PIB nominal et le taux de croissance du déflateur du PIB sont des données projetées par la BCL et peuvent également présenter des différences avec les chiffres utilisés dans le Programme de stabilité, dans le projet de budget ou par la Commission européenne.

D. Analyse critique de la norme des dépenses européenne

L'introduction d'une norme européenne des dépenses, s'inscrivant en complément de la trajectoire qui vise à atteindre l'OMT, constitue indiscutablement un progrès important en matière de surveillance budgétaire et de gouvernance européenne. Cependant, la question de savoir si cette avancée au niveau européen est suffisante et s'il ne convient pas de la compléter par des objectifs nationaux mérite d'être posée et ce pour les raisons suivantes.

Premièrement, la norme des dépenses européenne fait référence au taux de croissance des dépenses des administrations publiques sans mentionner un niveau de dépenses maximal à ne pas dépasser. Le législateur européen n'a donc pas cherché à limiter ou à imposer la taille du secteur public, mais plutôt à faire évoluer la croissance des dépenses publiques en parallèle au taux de croissance potentielle de l'économie tout en s'assurant qu'un accroissement de dépenses ne puisse se réaliser que par le truchement de recettes supplémentaires mises en œuvre de manière discrétionnaire par les pouvoirs publics.

Deuxièmement, la mise en œuvre de la norme européenne impose le lissage de certaines variables économiques, à savoir le PIB potentiel et les dépenses liées aux investissements, dans le but d'éliminer des variations trop importantes de ces dernières. Or, le déflateur du PIB ne fait pas l'objet d'un lissage, alors que cette variable est fort volatile au Luxembourg.

Enfin, la règle des dépenses européenne fait référence à la croissance des dépenses des administrations publiques prises dans leur ensemble sans tenir compte de la dynamique des dépenses au niveau des sous-secteurs des administrations publiques (administration centrale, administrations locales et Sécurité sociale). Ce dernier point prend toute son importance dans une optique luxembourgeoise.

Si les soldes de la Sécurité sociale dégagent des surplus récurrents, la situation inverse prévaut pour les soldes de l'administration centrale, ces derniers conditionnant directement l'évolution de la dette publique. Ceci signifie que le solde de l'administration publique peut être à l'équilibre ou en excédent et avoir en même temps un stock de dette publique croissant.

La mise en œuvre d'une norme des dépenses au niveau des administrations publiques ne constitue donc pas une condition suffisante pour une évolution du stock de la dette publique conforme aux exigences de la notation la plus élevée par les agences spécialisées.

Le Luxembourg ne serait pas le seul pays dans l'UE à se doter d'un outil de surveillance national plus contraignant que le cadre européen. Le législateur slovaque a imposé un ensemble de mesures qui sont mises en place de manière graduelle dès que la dette publique dépasse le niveau de 50% du PIB. De son côté, l'Allemagne s'est dotée d'un „frein à la dette publique (*Schuldenbremse*) qui interdira à

¹⁹⁷ Rappelons ici que le solde structurel calculé par la Commission européenne fait foi en matière de gouvernance européenne ayant trait aux finances publiques.

l'Etat fédéral tout déficit structurel supérieur à 0,35% du PIB à partir de 2016 tandis que les entités fédérées devront présenter des soldes structurels en équilibre (sauf circonstances exceptionnelles) à partir de 2020.

La nécessité d'imposer une surveillance budgétaire renforcée au niveau central a été reconnue, lors de la rédaction de la loi du 12 juillet 2014, en introduisant le concept de „montant maximal des dépenses au niveau de l'administration centrale“.

3.5.2. Pistes de réflexion concernant la mise en place d'une norme relative au montant maximum de dépenses au niveau de l'administration centrale luxembourgeoise

L'article 3, paragraphe 2 de la loi de 12 juillet 2014 transposant le Pacte budgétaire (inclus dans le TSCG) en loi nationale, stipule que „les orientations pluriannuelles des finances publiques qui sont définies par la loi de programmation financière pluriannuelle comprennent pour chacun des exercices auxquels elle se rapporte, le montant maximal des dépenses de l'administration centrale¹⁹⁸“.

Force est néanmoins de constater que depuis la mise en œuvre de cette loi, ce „montant maximal des dépenses“ n'a toujours pas été défini¹⁹⁹ par le gouvernement, de sorte qu'il est donc impossible de conclure si cette règle est respectée ou non.

Cette partie propose des pistes de réflexion concernant la mise en œuvre de cette norme. Dans un premier temps, nous analyserons si l'administration centrale est l'unité institutionnelle adéquate pour instaurer cette norme nationale de dépenses. Ensuite, l'opportunité d'exclure certaines dépenses effectuées par l'administration centrale sera examinée. Enfin, la question de savoir s'il convient d'effectuer des ajustements complémentaires afin de rapprocher la norme nationale de la norme européenne sera examinée.

A. L'administration centrale comme base institutionnelle de la „norme nationale de dépenses“

Selon la loi du 12 juillet 2014, l'administration centrale constitue le concept le plus adéquat sur lequel la norme des dépenses nationale doit reposer. En effet, l'administration centrale constitue une unité plus complète que le seul Etat central²⁰⁰, car elle intègre les dépenses effectives (et non les dotations effectuées par l'Etat central) aux fonds spéciaux, établissements publics, fondations et services de l'Etat à gestion séparée. Ceci est d'autant plus important que les dépenses effectives et les dotations ont souvent présenté dans le passé des niveaux et des dynamiques différents.

De plus, l'administration centrale, contrairement au concept d'Etat central, peut être appréhendée à travers le système de comptabilité nationale SEC2010, utilisé également dans le cadre de la gouvernance européenne, en particulier lorsqu'il s'agit de dériver la norme des dépenses „européenne“ abordée au point précédent.

B. Exclusion de dépenses non discrétionnaires effectuées par l'administration centrale vers les autres sous-secteurs des administrations publiques

Il reste à définir s'il convient d'exclure ou non certaines dépenses réalisées au niveau de l'administration centrale afin de faire reposer la norme nationale sur des fondements les plus solides possibles.

198 Dans la partie qui suit les concepts de „norme nationale des dépenses“ ou de „montant maximal des dépenses au niveau de l'administration centrale“ sont utilisés indifféremment.

199 Seul le tableau 4b de la page 9 du document „Projet de plan budgétaire du Grand-Duché de Luxembourg 2015-2016“ fait référence à la norme des dépenses. Toutefois les montants indiqués dans ce tableau se réfèrent seulement aux dépenses à retrancher sans indiquer la méthodologie utilisée pour dériver ces montants; il n'est donc pas possible de savoir si les montants retranchés permettent de respecter ou non la norme des dépenses telle que définie dans la loi du 12 juillet.

200 L'Etat central est une entité qui existe exclusivement dans la comptabilité budgétaire nationale (loi du 8 juin 1999). Il s'agit d'un concept plus restreint que celui de l'administration centrale telle que définie au sens de la comptabilité nationale. L'administration centrale inclut l'Etat central, les fonds spéciaux, les établissements publics et fondations ainsi que les services de l'Etat à gestion séparée.

L'architecture institutionnelle luxembourgeoise repose sur le principe selon lequel le financement des sous-secteurs des administrations locales et de la Sécurité sociale est assuré non pas au moyen de recettes que ces derniers prélèvent, mais plutôt à travers des transferts réalisés à partir de l'administration centrale. Ces postes de dépenses de l'administration centrale vers les deux autres sous-secteurs peuvent donc être qualifiés de „non discrétionnaires“, dans la mesure où la dynamique de ces dépenses dépend de formules prédéterminées et non des décisions du gouvernement. A législation inchangée, ces dépenses transitent uniquement à travers l'administration centrale sans que cette dernière ne puisse en influencer l'ampleur. Il ne serait dès lors pas logique de demander à l'administration centrale de réduire des dépenses sur lesquelles elle n'a pas de mainmise directe.

Il s'agit notamment de dépenses (transferts) réalisés vers le Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) ainsi que les montants transférés à la Sécurité sociale. Ces dépenses sont particulièrement importantes au Luxembourg et elles sont liées, voire compensées, par des recettes équivalentes²⁰¹.

Les transferts de l'administration centrale à la Sécurité sociale sont tributaires de l'évolution de la masse cotisable, pour l'essentiel la masse salariale, qui constitue un paramètre qui échappe au contrôle direct de l'administration centrale. Ainsi, les transferts au régime général de pension, soit les „cotisations de pension de l'Etat“, sont égaux à 8% de la masse cotisable des assurés du régime général de pension. De même, l'essentiel des transferts de l'administration centrale à l'assurance maladie-maternité et une partie des transferts au titre des allocations familiales sont proportionnels à la masse cotisable. Ces trois catégories de transferts sont mises en évidence dans le graphique 46, portant sur la ventilation des dépenses des administrations publiques. En 2014, ces catégories représentaient conjointement 18% des dépenses totales de l'administration centrale.

Les transferts aux communes via le Fonds Communal de Dotation Financière (FCDF) sont calculés selon une formule prédéterminée, intégrant une quotité de 18% des recettes collectées au titre de l'impôt sur les traitements et salaires et de l'impôt fixé par voie d'assiette, une quotité de 10% du produit de la TVA net de la quote-part des recettes brutes à verser à l'Union européenne, une quotité de 20% de la taxe sur les véhicules routiers et enfin un montant forfaitaire qui est assez réduit²⁰². Les transferts au FCDF représentaient en 2014 près de 6% des dépenses totales de l'administration centrale.

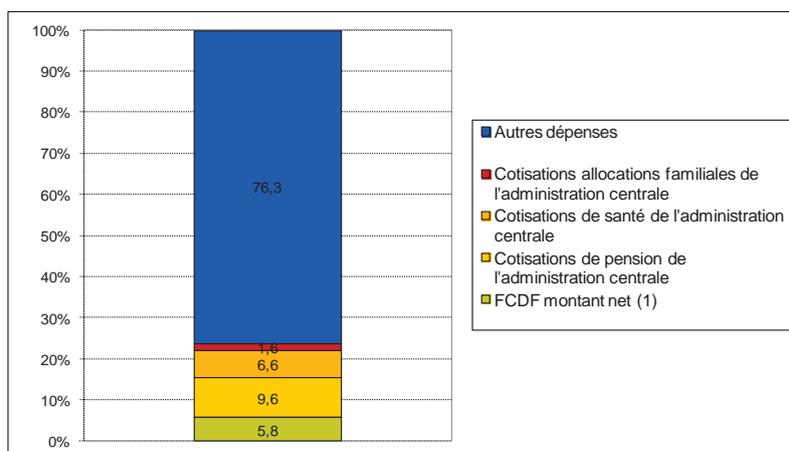
Il est proposé que la norme des dépenses nationale ne s'applique pas à ces transferts intersectoriels effectués de manière mécanique. Une progression importante de ces dépenses „non discrétionnaires“ liées au FCDF et aux contributions sociales de l'Etat ne pourrait en effet découler que d'une progression soutenue de la TVA, de l'impôt retenu sur les traitements et salaires (ou de l'impôt par voie d'assiette) et/ou de la masse salariale dans le secteur privé. Or, de telles évolutions favoriseraient directement ou indirectement les recettes publiques, de sorte que la hausse des dépenses totales s'accompagnerait d'une augmentation concomitante des recettes de l'administration centrale. De plus, comme ces transferts de contributions sociales et au FCDF ne sont pas sous la maîtrise directe du gouvernement, leur intégration dans une norme nationale de dépenses ne serait que source de confusions.

Un simple exemple concret permet d'illustrer ce point. En 2015, du fait du changement dans la législation en matière de TVA „électronique“, les recettes de TVA de l'Etat seront réduites d'environ 700 millions d'euros, ce qui entraînera par conséquent des dépenses/transferts vers le FCDF de moindre ampleur. Il est évident que cette diminution de la croissance des dépenses de l'administration centrale ne reflétera nullement une meilleure maîtrise des dépenses, mais proviendra d'une baisse des recettes de TVA.

201 Les postes de transferts décrits ci-dessous correspondent aux transferts les plus importants.

202 A travers l'intégralité de la note, les transferts FCDF sont calculés nets de la participation des communes dans la rémunération des enseignants du fondamental. C'est bien ce montant net qui est effectivement versé aux communes par le truchement du FCDF.

Graphique 46: Composition des dépenses de l'administration centrale en 2014



Sources: Statec (comptes nationaux), calculs BCL.

(1) Transferts FCDF nets de la participation des communes dans la rémunération des enseignants du fondamental.

Le graphique ci-dessus indique que 23,7% des dépenses²⁰³ de l'administration centrale pour l'année 2014 peuvent être considérées comme „non discrétionnaires“, c'est-à-dire dégagées de l'emprise directe de l'administration centrale et reflétant des facteurs d'environnement tels que l'évolution de certaines recettes – en particulier la TVA et l'ITS – et la masse salariale privée.

Les dépenses „discrétionnaires“ (partie bleue du graphique) représentaient par conséquent 76,3% des dépenses totales de l'administration centrale en 2014. Seules ces dépenses seraient couvertes par la norme nationale suggérée ici.

C. Ajustements complémentaires: lien entre norme européenne et norme nationale

Il est suggéré de réaliser des ajustements complémentaires afin de calquer au mieux la norme nationale sur la norme européenne. Les dépenses liées aux charges d'intérêts, aux programmes de l'Union (qui sont intégralement couvertes par des recettes provenant de fonds de l'Union) ainsi qu'aux changements non discrétionnaires dans les dépenses se référant aux indemnités de chômage seront donc retranchées des dépenses totales de l'administration centrale. De même, les dépenses se référant aux investissements effectués par l'administration centrale seront lissées sur quatre années afin de tenir compte de leur forte volatilité.

D. Illustration pratique concernant la mise en place d'une norme relative au montant maximum de dépenses au niveau de l'administration centrale luxembourgeoise

L'approche utilisée vise à concilier au mieux les exigences „européennes“ (SEC2010, compatibilité avec la norme de dépenses européenne) et les importantes spécificités luxembourgeoises esquissées ci-dessus. L'exemple chiffré proposé ci-après repose, d'une part sur les données émanant de la comptabilité nationale (pour les années 2013 et 2014) et, d'autre part, sur les données incluses dans le programme pluriannuel²⁰⁴ publié par le gouvernement en octobre 2015 (pour les années 2015 à 2017). L'exemple est présenté au tableau 28.

La première étape consiste, comme décrit ci-dessus, à effectuer les ajustements destinés à éliminer les dépenses sur lesquelles le gouvernement n'a que peu ou pas d'emprise, ce qui permet également

²⁰³ En moyenne sur la période 2008-2014, ces dépenses représentent environ 23% du total.

²⁰⁴ Dans sa proposition concernant la mise en œuvre d'une norme nationale de dépenses, la BCL a privilégié l'utilisation des données émanant du Programme pluriannuel du gouvernement plutôt que les données se référant à ses propres projections.

de rapprocher la norme nationale de la norme européenne (lignes 1 à 7 du tableau 28). Dans une seconde étape, les dépenses non discrétionnaires effectuées par le gouvernement et destinées au financement des autres sous-secteurs des administrations publiques seront isolées (lignes 8 à 10 du tableau 28).

Première étape: Ajustements similaires à la norme européenne

La première ligne du tableau renferme les dépenses de l'administration centrale issues de la comptabilité nationale, selon le format SEC2010, pour les années 2013 et 2014. Pour les années suivantes, les données sont celles issues du programme pluriannuel du gouvernement d'octobre 2015.

Comme dans le cas de la norme „européenne“, les charges d'intérêt sont déduites des dépenses, car ces dépenses dépendent de taux d'intérêt qui ne sont pas sous le contrôle des autorités gouvernementales (ligne 2 du tableau).

Le traitement des dépenses d'investissement est similaire à celui adopté dans la norme européenne, ceci d'autant plus qu'un lissage des dépenses d'investissement s'impose dans un cadre luxembourgeois caractérisé par une volatilité marquée des investissements publics. Les dépenses annuelles d'investissement sont donc déduites des dépenses hors charges d'intérêt pour les rajouter dans un second temps, mais après lissage sur un horizon de quatre années²⁰⁵ (lignes 3 et 4 du tableau).

Enfin, toujours à l'instar du traitement retenu dans la norme „européenne“, l'impact du cycle économique sur les indemnités de chômage (ligne 5) est retranché des dépenses, de même que les dépenses liées aux programmes de l'Union qui sont intégralement couvertes par des recettes provenant de fonds de l'Union (ligne 6). Les dépenses totales ajustées apparaissent donc à la ligne 7 du tableau.

Deuxième étape: Ajustements nationaux

L'étape suivante consiste à retrancher les dépenses non discrétionnaires qui ne sont pas sous le contrôle direct du gouvernement, à savoir, comme indiqué supra, les transferts au FCDF et divers transferts à la Sécurité sociale.

Les dépenses FCDF²⁰⁶ projetées sur la base des paramètres issus des données fournies dans le programme pluriannuel figurent à la ligne 8 du tableau²⁰⁷.

Trois transferts de l'administration centrale à la Sécurité sociale sont ensuite isolés, à savoir ceux correspondant aux contributions de pension, de santé (en nature et en espèce) et d'allocations familiales. En 2015, ces montants s'élèveraient, selon nos estimations, à respectivement 1.479, 1.017 et 249 millions d'euros, soit un total de quelque 2.745 millions d'euros.

La ligne 10 du tableau correspond au total des dépenses de l'administration centrale „apurées“ comme indiqué ci-dessus. Afin de faciliter la lecture du tableau, la ligne 10 est reprise à la ligne 11 du tableau.

Troisième étape: Dérivation de la norme nationale des dépenses

Cette étape consiste à définir et à calculer ce montant maximal de dépenses résultant de l'application de la norme nationale des dépenses.

L'agrégat servant de base à l'établissement de la norme nationale est égal aux dépenses „ajustées“ reprises aux lignes 10 et 11 du tableau. Il est reporté à la ligne 12 du tableau, mais uniquement pour ce qui concerne les données historiques qui ne feront plus ou plus guère l'objet d'ajustements. Concernant les années pour lesquelles les données sont encore sujettes à incertitude (2014), de même

205 A savoir l'année contemporaine et les trois années antérieures.

206 Les montants FCDF reproduits au tableau 28 pour les années 2013 et 2014 sont des approximations reposant sur les données SEC2010, au contraire du concept FCDF effectif, ce qui peut expliquer certaines différences par rapport aux chiffres „officiels“. Pour les années subséquentes, la BCL a extrapolé les transferts vers le FCDF sur base des données dont elle dispose et publiés dans le programme pluriannuel. Le transfert FCDF est en outre diminué de la participation des communes dans la rémunération des enseignants du fondamental. C'est la raison pour laquelle la somme des composantes TVA et ITS/impôt par voie d'assiette (voir note de bas de page 207) est supérieure au transfert FCDF net identifié à la ligne 8 du tableau.

207 Les deux principales composantes du transfert, à savoir la partie TVA et la partie ITS/impôt par voie d'assiette, s'élevaient à respectivement à 295 et 775 millions d'euros en 2015, soit un total de 1.070 millions d'euros.

que pour l'horizon de projection (2015-2017), les montants de la ligne 12 ont été calculés par extrapolation sur base d'un „taux de croissance nominal autorisé“ repris à la ligne 13.

Dans cette approche, le point de départ revêt évidemment une importance capitale, puisqu'il va déterminer la trajectoire du montant maximal des dépenses autorisées et il convient donc de le choisir de manière judicieuse. Ce point de départ devra être constitué par une année qui sera à la fois la plus récente possible et pour laquelle les données ne sont plus guère révisées par la suite, ceci afin d'éviter le syndrome de la „cible mouvante“. Comme les données pour 2014 sont certes déjà disponibles, mais seront encore sujettes à révision, l'année 2013 constitue le meilleur point de départ.

Le point de départ pour le calcul de la norme étant ainsi défini, il convient désormais d'établir les taux de croissance nominaux qui seront utilisés pour calculer les montants maxima de dépenses autorisés pour chacune des années de l'horizon considéré. Ce taux de croissance nominal autorisé comporte une composante „en volume“ et une composante „prix“. Dans le but de rapprocher la règle nationale de la règle européenne, le taux de croissance „en volume“ sera égal à celui utilisé dans la règle européenne, à savoir 1,1% et repris à la ligne 19 du tableau. Concernant la composante „prix“, le taux de croissance de l'indice des prix à la consommation national (IPCN)²⁰⁸ sera utilisé dans le cadre de cette réflexion. Cette série de taux, contenu dans la ligne 18, reprend le taux observé pour l'année 2014 et, à des fins de cohérence, les projections du programme pluriannuel du gouvernement pour les années 2015-2017.

Sur cette base, la croissance nominale maximale des dépenses serait dès lors limitée à 1,7% en 2014, 1,8% en 2015, 2,7% en 2016 et 2,8% en 2017. Ce taux de croissance nominal est repris à la ligne 13 du tableau et il correspond à la multiplication des lignes 18 et 19²⁰⁹. La série des „dépenses autorisées“ (ligne 12) est donc dégagée en supposant, qu'à partir de l'année de base 2013 et sur la période de référence de la norme (soit 2014-2017), la progression de ces dépenses se limite aux taux précités. Selon les estimations, ces dépenses autorisées seraient égales à 11.350 millions d'euros en 2014, 11.555 millions d'euros en 2015, 11.869 millions d'euros en 2016 et à 12.204 millions d'euros en 2017.

La comparaison entre la ligne 11 des dépenses réalisées ou projetées et la ligne 12 des dépenses autorisées montre que l'administration centrale serait en phase avec cette norme nationale des dépenses pour l'année 2014 (dépenses de moindre ampleur à concurrence de 62 millions d'euros) mais dépasserait cette norme sur l'horizon se référant aux années 2015 à 2017 (voir la ligne 14): les réductions requises de dépenses atteindraient respectivement 391 millions d'euros en 2015, 546 millions d'euros en 2016 et 676 millions d'euros en 2017.

Les lignes 15 et 16 du tableau correspondent aux lignes 11 et 12 auxquelles ont été ajoutés (déduits) les montants déduits (ajoutés) aux lignes 2 à 9 du tableau. Ces montants correspondent donc, d'une part, aux dépenses totales de l'administration centrale effectuées ou projetées telles que rapportées à la ligne 1 (ligne 15) et, d'autre part, aux montants de dépenses totales maximales autorisées (ligne 16).

208 Contrairement à la norme des dépenses européenne qui impose l'utilisation du déflateur du PIB en ce qui concerne la composante „prix“, nous avons, dans cet exemple, privilégié l'utilisation de l'IPCN qui dans le cas du Luxembourg, est, d'une part, un indicateur à partir duquel de nombreuses dépenses exécutées par le gouvernement sont indexées et, d'autre part, n'est pas sujet à des révisions *ex post*.

209 Dans un souci de simplification, une approximation du taux nominal de croissance des dépenses (ligne 13 du tableau) est obtenue en additionnant le taux de référence et le taux de progression de l'IPCN (lignes 18 et 19 du tableau).

Tableau 28: Etablissement de la norme nationale de dépenses de l'administration centrale (illustration)

		2013	2014	2015	2016	2017
		Programme pluriannuel				
1	Dépenses totales de l'administration centrale	14.703	15.043	15.969	16.739	17.353
	<i>Ajustements similaires à la norme „européenne“:</i>					
2	- Charges d'intérêt	198	188	173	172	182
3	- Formation brute de capital fixe (FBCF)	1.018	1.063	1.199	1.422	1.479
4	+ FBCF lissée sur 4 années (de T-3 à T)	1.140	1.103	1.115	1.175	1.291
5	- Composante cyclique indemnités de chômage	71	10	15	-1	-6
6	- Dépenses liées aux programmes de l'UE	83	84	83	83	86
7	Dépenses totales ajustées (=1-2-3+4-5-6)	14.472	14.801	15.614	16.238	16.903
	<i>Ajustements FCDF et contributions de l'adm. centrale:</i>					
8	- FCDF, montant net	810	863	922	936	964
9	- Contributions de l'adm. centrale à la Sécurité sociale	2.505	2.650	2.745	2.887	3.059
	<i>dont contributions de pension de l'adm. centrale</i>	<i>1.350</i>	<i>1.428</i>	<i>1.479</i>	<i>1.556</i>	<i>1.649</i>
	<i>dont contributions de santé de l'adm. centrale</i>	<i>928</i>	<i>982</i>	<i>1.017</i>	<i>1.069</i>	<i>1.133</i>
	<i>dont contributions allocations familiales de l'adm. centrale</i>	<i>227</i>	<i>240</i>	<i>249</i>	<i>262</i>	<i>277</i>
10	Dépenses ajustées finales (= 7-8-9)	11.157	11.288	11.947	12.415	12.879
	<i>Etablissement de la norme des dépenses</i>					
11	Dépenses de base réalisées/projetées (=10)	11.157	11.288	11.947	12.415	12.879
12	Dépenses de base autorisées	11.157	11.350	11.555	11.869	12.204
13	Taux de croissance nominal des dépenses de base autorisées (en %)		1,7	1,8	2,7	2,8
14	Surplus de dépenses (+) (=11-12)		-62	391	546	676
15	Dépenses totales réalisées/projetées (=1)	14.703	15.043	15.969	16.739	17.353
16	Dépenses totales autorisées (=12+9+8+6+5-4+3+2)	14.703	15.105	15.577	16.193	16.677
17	Surplus de dépenses (+) (17=15-16=14)		-62	391	546	676
	<i>Pour mémoire</i>					
18	Taux de progression de l'IPCN (en %)		0,6	0,7	1,6	1,7
19	Taux de référence (en %)		1,1	1,1	1,1	1,1
20	Taux de croissance nominal des dépenses totales de l'adm. centrale (programme pluriannuel)		2,3	6,2	4,8	3,7

Sources: Stateg, projet de budget 2016, programme pluriannuel 2015-2019, calculs BCL.

Note: la ligne 12 correspond à la norme de dépenses (plafond de dépenses autorisées). La ligne 16 restitue les dépenses totales autorisées de l'administration centrale correspondant à cette norme.

E. Remarques additionnelles concernant la mise en place d'une norme nationale

L'établissement d'une norme nationale des dépenses n'est pas dénué de défis, comme les pages précédentes l'ont montré. Sa mise en place pratique devra répondre à une série de questions qui sont brièvement mentionnées ci-après.

Il convient cependant d'abord de mettre en exergue, qu'à l'instar de la norme européenne, la norme nationale des dépenses, telle que décrite ci-dessus, n'exercerait pas d'effet pro-cyclique (induisant par exemple une réduction de dépenses en période de basse conjoncture), du fait que les principales dépenses cycliques, à savoir les dépenses de chômage, sont précisément apurées de l'incidence du cycle. La norme nationale serait aussi aisée à mettre en œuvre, car elle présente une grande proximité

avec les projets de budget du point de vue de la couverture institutionnelle (l'administration centrale, solde pour l'essentiel l'Etat central et les fonds spéciaux).

Cette norme nationale des dépenses s'ajouterait à la norme européenne des dépenses, qui prime et qui trouve son fondement dans le volet préventif du Pacte de stabilité.

Contrairement à la norme européenne des dépenses, qui vise à comparer le taux de croissance des dépenses au niveau des administrations publiques à un taux de référence déterminé par la croissance du PIB potentiel (comparaison entre deux taux de croissance), la norme nationale des dépenses reposerait quant à elle sur le principe d'un montant maximal des dépenses qu'il conviendrait de ne pas dépasser (comparaison entre deux niveaux). Les deux normes fournissent donc des résultats complémentaires.

Concernant l'année de référence à partir de laquelle le montant maximal des dépenses pour les années subséquentes sera défini, deux remarques s'imposent.

Premièrement, une fois l'année de référence définie, il faudra voir si le solde de cette année affiche ou non un déficit. Si tel est le cas, le point de départ à partir duquel seront extrapolées les dépenses maximales des années postérieures est sans doute trop élevé. Ceci pose la question d'une éventuelle correction à opérer ou s'il n'est pas alors plus opportun de choisir une année pour laquelle le solde de l'administration centrale est peu ou prou en équilibre. Deuxièmement, la norme nationale faisant référence à un montant maximal de dépenses à ne pas dépasser, la question se pose dans quelle mesure des corrections seront à mettre en œuvre en cas de déviations. A cet effet, un mécanisme de correction d'erreur (semblable à celui défini dans la loi du 12 juillet 2014) pourrait être mis en place afin de corriger les surplus de dépenses constatés dans un délai imparti. Concernant les déviations, il conviendrait de prendre en compte si les déviations sont imputables à la composante „prix“ ou à la composante „en volume“, cette dernière devant faire l'objet d'une correction, le cas échéant durant l'année qui suit la constatation de la déviation. Toujours au sujet des corrections à mettre en place, on peut s'interroger quant au caractère contraignant ou non de la norme ainsi que sur des sanctions éventuelles à mettre en place en cas de non-intégration des corrections exigées. *A priori*, la norme devrait être contraignante. Dans le cas inverse de moindres dépenses, le surplus budgétaire éventuel pourrait être affecté au remboursement anticipé de la dette publique ou être transféré au Fonds souverain. La norme européenne prévoit le cas de figure selon lequel des dépenses additionnelles peuvent être engagées en cas de recettes supplémentaires prélevées de manière discrétionnaire par les autorités. Se pose alors la question de savoir s'il est opportun d'introduire une telle clause dans la norme nationale. Des dépenses additionnelles éventuelles ne seraient à mettre en œuvre que dans la mesure où ces dernières sont contrebalancées par des mesures discrétionnaires permanentes. Un autre élément concerne également les dépenses à caractère exceptionnel et non récurrent (*one-off*). Convient-il ou non de les inclure dans une norme des dépenses nationale? Un équilibre sain entre rigidité et flexibilité devra être trouvé, sans doute en fonction des cas qui se présenteront.

Concernant le taux nominal de référence (combinant effet „en volume“ et effet „prix“) ainsi que ses actualisations respectives, il convient de faire les remarques suivantes. Dans l'exemple ci-dessus, comme taux de référence „en volume“, le taux de la norme européenne a été utilisé de manière à rapprocher la norme nationale de la norme européenne. On peut s'interroger si ce taux est entièrement approprié car sa dérivation incorpore les années associées à la crise économique de 2008-2009²¹⁰ et peut paraître trop bas au regard du potentiel de croissance de l'économie luxembourgeoise. Concernant le taux ayant trait à l'effet „prix“, le taux de croissance de l'IPCN a été privilégié et non le déflateur du PIB utilisé dans la norme européenne. L'IPCN a en effet la caractéristique de n'être pas sujet à révision, contrairement au déflateur du PIB, et d'être l'indicateur sous-jacent aux indexations successives affectant de nombreuses dépenses effectuées par le gouvernement (salaires, consommation intermédiaire, pensions...). Les différences entre l'IPCN et le déflateur du PIB sont, de plus, non négligeables. En moyenne, le déflateur du PIB a progressé plus vite que le taux de croissance de l'IPCN. Ce dernier semble donc constituer un indicateur de nature moins volatile et il semble donc plus prudent de l'intégrer dans l'établissement de la norme des dépenses.

Concernant les mises à jour de ces deux taux, il serait préférable que le taux concernant l'effet volume ne soit révisé que de manière épisodique, par exemple lors de chaque révision du taux de

²¹⁰ Le taux de référence sera actualisé en 2016. A partir de l'année 2016, le taux de référence utilisé dans la norme des dépenses européenne sera actualisé annuellement.

référence utilisé dans la norme européenne²¹¹. Par contre, le taux ayant trait à l'effet prix serait quant à lui révisé chaque année afin de tenir compte des actualisations successives de la série de l'IPCN.

La gouvernance européenne en matière de finances publiques fait référence à une trajectoire vers l'OMT ainsi qu'à une norme des dépenses. A cet égard, on peut s'interroger sur la raison pour laquelle le législateur luxembourgeois, dans la loi du 12 juillet 2014, a prévu un montant maximal de dépenses sans intégrer un OMT au niveau de l'administration centrale.

*

4. LES PROJECTIONS DE FINANCES PUBLIQUES DE LA BCL DE DECEMBRE 2015

Dans le cadre des exercices de projections biannuels, cette partie de l'avis présente les chiffres concernant les soldes des administrations publiques ainsi que la dette publique pour la période s'étalant de 2015 à 2017.

Il convient de souligner que la BCL a intégré les mesures de consolidation votées par le Parlement en décembre 2014 et contenues dans le budget pour 2015, ainsi que dans la programmation pluriannuelle et mises en œuvre depuis le début de l'année 2015. La BCL a procédé à ses propres estimations quant à l'impact des ces différentes mesures sur la base et dans les limites des données dont elle dispose.

Situation budgétaire: revue de l'année 2014

Le solde des administrations publiques luxembourgeoises, publié début octobre 2015 dans le cadre de la transmission de la notification concernant les déficits excessifs²¹², a révélé un excédent pour l'année 2014 de 1,4% du PIB, en hausse, par rapport au solde qui prévalait en 2013, en raison d'une baisse du ratio des dépenses de plus grande ampleur que celle du ratio des recettes totales (voir aussi sous 1.3.2).

Cet excédent est plus favorable que celui prévu dans la transmission de la notification concernant les déficits excessifs publiée en avril 2015 et qui tablait encore sur un excédent de 0,6% du PIB pour 2014. Cette amélioration du solde entre avril et octobre semble en grande partie attribuable à la stagnation des dépenses des administrations publiques²¹³ provenant, entre autres, d'une diminution des autres transferts courants partiellement compensée par une hausse de la rémunération des salariés.

La dette publique atteignait 23,0% du PIB à la fin de l'année 2014, soit une baisse de 0,4% du PIB par rapport à 2013.

4.1. Les recettes

Après le pic à 44,7% du PIB observé en 2012, le ratio des recettes totales des administrations publiques par rapport au PIB a baissé durant les deux années suivantes pour atteindre 43,8% du PIB à la fin de 2014 (voir tableau 29). Cette évolution résulte des baisses des ratios ayant trait aux impôts directs à charge des sociétés (baisse du ratio de 0,9 p.p.) et aux cotisations sociales (-0,4 p.p.) qui n'ont été que partiellement compensées par les hausses, observées tant dans le ratio des impôts directs à charge des ménages (+0,4 p.p.) que dans celui lié aux impôts indirects (+0,1 p.p.).

211 A partir de l'année 2016, le taux de référence utilisé dans la norme des dépenses européenne sera actualisé annuellement.

212 Le Règlement du Conseil (EU) 479/2009 amendé par le Règlement du Conseil (EU) 679/2010 et par le Règlement de la Commission 220/2014 oblige les Etats membres à rapporter leurs données liées à la Procédure de déficit excessif (PDE) à Eurostat deux fois par an – soit à la fin du mois de mars et à la fin du mois de septembre.

213 Entre la notification d'avril et celle d'octobre, les dépenses des administrations publiques sont restées relativement stables alors que les recettes ont augmenté de manière significative. Outre l'impact des traditionnelles révisions de données, il faut également mentionner l'inclusion lors de la notification d'octobre des CFL dans le secteur des administrations publiques, ce qui rend la comparaison directe entre les deux notifications délicate. Les soldes des années 2011 à 2013 ont également été révisés dans la notification d'octobre, mais dans une moindre mesure (les révisions sur les recettes et les dépenses sont d'ampleur plus ou moins comparable).

Les hausses observées dans ces deux derniers ratios s'expliquent tant par le dynamisme des recettes de TVA liées au commerce électronique que par la mise en place de mesures de consolidation décidées en 2012, mises en œuvre en 2013²¹⁴ et qui continuent à exercer un impact positif sur les recettes en 2014.

Tableau 29: Recettes de l'ensemble des administrations publiques
(en % du PIB sauf mention contraire)

Recettes de l'ensemble des administrations publiques (en % du PIB, sauf mention contraire)									
	Données officielles octobre 2015						Projections BCL déc. 2015		
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Impôts directs	14,5	14,5	14,2	14,4	14,2	13,9	14,1	14,2	14,4
dont à charge des ménages	8,2	8,1	8,5	8,6	8,9	9,0	9,1	9,0	9,2
dont à charge des sociétés	6,3	6,4	5,7	5,8	5,3	4,9	5,0	5,2	5,3
Impôts indirects	12,6	12,4	12,5	12,9	12,8	13,0	11,9	11,4	11,0
Cotisations sociales	12,6	12,0	12,4	12,7	12,3	12,3	12,1	12,0	11,9
Autres recettes	4,5	4,4	4,7	4,7	4,7	4,6	4,4	4,5	4,6
Recettes totales	44,3	43,3	43,8	44,7	44,0	43,8	42,4	42,1	42,0
Croissance nominale des recettes totales (%)	0,3	6,4	8,1	5,4	5,0	4,7	2,3	5,0	5,6

Sources: IGF, IGSS, STATEC, CNS, calculs BCL.

Les données avant 2011 ne prennent pas en compte l'inclusion des CFL dans le secteur des Administrations publiques et ne peuvent de ce fait être comparées postérieurement à cette date.

La détérioration du ratio des recettes totales par rapport au PIB à concurrence de 1,4 p.p. du PIB pour l'année 2015 serait imputable aux impôts indirects (-1,1 p.p.), aux cotisations sociales (-0,2 p.p.) et aux autres recettes (-0,2 p.p.). Ces baisses seraient la résultante de deux facteurs distincts.

Le premier facteur, qui affecte les impôts indirects, a trait au fait que depuis le 1^{er} janvier 2015, les recettes de TVA liées au commerce électronique reposent sur le principe de la taxation selon le lieu de résidence du consommateur et non plus selon le lieu d'établissement des sociétés de commerce électronique. Ce changement de législation, bien qu'incluant une période transitoire de 2015 à 2018²¹⁵, a comme conséquence une diminution des recettes de TVA afférentes. Il s'agit là d'un enjeu particulièrement important pour le Luxembourg. Selon les estimations de la BCL, les pertes de recettes de TVA en 2015 représenteraient environ 1,5% du PIB. Néanmoins, ces pertes de recettes seront en partie compensées par des mesures mises en place par le gouvernement dans le cadre du budget pour l'année 2015.

Selon les estimations de la BCL, l'impact sur les recettes de l'introduction de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5% sur les revenus se chiffrerait à 0,2% du PIB. Le „Paquet pour l'avenir“ générerait des recettes équivalentes à 0,1% du PIB. Au total, les mesures de consolidation décidées par le gouvernement, y compris la hausse de la TVA (impact positif sur les recettes à concurrence de 0,5% du PIB), atteindraient quelque 0,8% du PIB sur le versant des recettes pour l'année 2015. La perte nette de recettes serait donc de l'ordre de 0,7% du PIB.

Le deuxième facteur explicatif serait une croissance de certaines bases imposables (consommation privée, rémunération des salariés ...) de plus faible ampleur que celle du PIB nominal (effet de découplage). Cet effet de découplage négatif serait à l'origine de la baisse du ratio des recettes totales à concurrence d'environ 0,6 p.p. du PIB en 2015.

En 2016, le ratio des recettes totales par rapport au PIB fléchirait à nouveau à concurrence de 0,3 p.p. pour atteindre 42,3% du PIB. Ce déclin trouve son origine dans des baisses du ratio concernant

214 Notamment la hausse de l'impôt de solidarité sur les ménages et les entreprises.

215 Selon l'accord concernant la TVA sur le commerce électronique (VAT package), le Luxembourg pourra garder 30% des recettes provenant du commerce électronique en 2015 et 2016 et 15% de ces recettes en 2017 et 2018. A partir de 2019, toutes ces recettes seront alors perdues.

les impôts indirects et les cotisations sociales, qui ne seraient que partiellement compensées par la hausse des ratios concernant les impôts directs à charge des sociétés (+0,2 p.p.) et les autres recettes (+0,1 p.p.). La hausse du ratio des impôts directs à charge des sociétés trouverait sa source dans la croissance dynamique de la base imposable (excédent brut d'exploitation). Comme en 2015, la stagnation du ratio des impôts directs payés par les ménages et la légère baisse du ratio des cotisations sociales (-0,1 p.p. du PIB) seraient dues principalement à la croissance de la base imposable sous-jacente (rémunération des salariés) de plus faible ampleur que celle du PIB nominal (effet de découplage).

En ce qui concerne les impôts indirects, la baisse du ratio serait due à la stagnation projetée dans le chef de certains impôts (TVA électronique et droits d'accises) ainsi qu'à un effet de découplage négatif; celle-ci ne serait que partiellement compensée par la hausse des taux de TVA, introduite en 2015, qui continuerait de jouer un rôle positif dans la hausse des recettes de TVA (+0,2 p.p.) afin de tenir compte de l'effet des droits constatés propres au SEC2010.

En 2017, le ratio des recettes totales continuerait son déclin à 42,0% du PIB, en raison principalement de la baisse du ratio des impôts indirects qui passerait de 11,4% à 11,0% du PIB sous l'effet principalement d'une nouvelle déperdition des recettes de TVA liée au commerce électronique. Cette baisse ne serait que partiellement compensée par la hausse de l'ordre de 0,1 p.p. du ratio des impôts directs à charge des ménages et des entreprises.

Au total, le ratio des recettes afficherait une baisse de l'ordre de 1,8% du PIB sur tout l'horizon de projection, sous l'effet de la perte des recettes de TVA liées au commerce électronique ainsi que des effets de découplage négatif affectant toutes les catégories de recettes à l'exception des impôts directs à charge des sociétés, non entièrement compensés par les mesures de consolidation mises en œuvre par le gouvernement à partir de 2015.

4.2. Les dépenses

En 2014, les dépenses totales des administrations publiques ont affiché une baisse significative par rapport au PIB (-0,9 p.p.) pour atteindre 42,4% (voir tableau 30). Ce développement s'explique, entre autres, par trois principales catégories de dépenses, à savoir les transferts sociaux, les dépenses de consommation et autres dépenses²¹⁶, dont les taux de croissance ont été moins importants que celui du PIB nominal.

Tableau 30: Dépenses de l'ensemble des administrations publiques
(en % du PIB sauf mention contraire)

Dépenses de l'ensemble des administrations publiques (en % du PIB, sauf mention contraire)									
	Données officielles octobre 2015						Projections BCL déc. 2015		
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Transferts sociaux	22,9	22,0	21,7	22,5	22,4	22,2	21,7	21,4	21,3
Investissements publics	4,3	4,6	4,2	4,1	3,5	3,5	3,7	3,9	3,9
Dépenses de consommation ⁽¹⁾	12,1	11,8	12,7	13,1	12,7	12,4	12,4	12,1	12,0
Subsides ⁽²⁾	1,7	1,7	1,2	1,4	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3
Autres dépenses	3,8	3,8	3,5	3,5	3,3	2,8	2,7	2,6	2,4
Dépenses totales	44,9	43,8	43,3	44,6	43,3	42,4	41,9	41,3	40,9
Croissance nominale des dépenses totales	10,0	6,4	5,6	6,2	3,8	2,9	4,4	4,3	4,8

Sources: IGF, IGSS, STATEC, UCM, calculs BCL.

Note: ⁽¹⁾ Rémunération des salariés et consommation intermédiaire. ⁽²⁾ A l'exclusion des transferts en capital.

Les données avant 2011 ne prennent pas en compte l'inclusion des CFL dans le secteur des Administrations publiques et ne peuvent de ce fait être comparées postérieures à cette date.

²¹⁶ Dans le tableau 30, les dépenses d'intérêt qui enregistrent une baisse de ratio de l'ordre de 0,1% du PIB en 2014 sont incluses dans les „autres dépenses“.

Une situation similaire prévaudrait en 2015, avec un ratio des dépenses totales des administrations publiques par rapport au PIB en baisse de 0,5 p.p., s'établissant à 41,9%. Cette baisse serait particulièrement visible au niveau des transferts sociaux (-0,5 p.p.) et trouverait son origine principalement dans l'absence d'indexation des pensions en 2015, dans le ralentissement des dépenses liées au chômage, ainsi que dans la mise en œuvre du paquet de mesures sur le volet des dépenses, dont l'impact global en 2015 est estimé à environ 0,35% du PIB.

Les dépenses de rémunération (comprises dans les dépenses de consommation) seraient stables à environ 8,9% du PIB. Ces dépenses incluent pourtant les éléments ayant trait à la mise en œuvre de l'accord salarial dans la fonction publique, à savoir la hausse du point indiciaire de 2,2% ainsi que le paiement de la prime unique (0,9%). La BCL a intégré dans son scénario de base les autres mesures liées à l'accord salarial et qui ont un impact à la baisse: il s'agit notamment de l'augmentation de la période de stage dans la fonction publique, associée à une baisse concomitante des salaires.

Le ratio des dépenses d'investissement affiche une hausse sensible sur la période 2015-2017 (+0,4 p.p.) et s'établit à 3,9% du PIB en 2017: le taux de croissance nominal moyen des dépenses d'investissement serait de 9,4% sur l'horizon de projection (avec un pic à 13% en 2016), en raison de la mise en œuvre de projets d'investissement d'envergure, tels que la construction du tramway dans la Ville de Luxembourg.

En 2016 et 2017, le ratio des dépenses totales afficherait une baisse de respectivement 0,6 p.p. et 0,4 p.p. à 41,3% et 40,9% du PIB. La raison principale de ce fléchissement aurait trait à la baisse des transferts courants à concurrence de 0,3 p.p. tant en 2016 qu'en 2017, sous l'effet notamment des mesures de consolidation incluses dans le „Paquet pour l'avenir“ (impact additionnel de 0,3% et 0,13% du PIB en 2016 et 2017). A cela viendrait s'ajouter un effet de base négatif résultant de l'impact non récurrent de la prime de 0,9% payée en 2015 en vertu de l'accord salarial dans la fonction publique.

Au total, le ratio des dépenses publiques afficherait une baisse de 1,5% du PIB sur l'horizon de projection, principalement en raison de l'absence d'indexation des salaires et des pensions en 2015, du dynamisme de la croissance nominale du PIB et des mesures de consolidation incluses dans le „Paquet pour l'avenir“. Ce déclin est à saluer compte tenu de l'incertitude qui pèse sur les recettes futures et des coûts liés au vieillissement de la population.

4.3. Les capacités ou besoins de financement

Pour les administrations publiques, l'année 2014 s'est caractérisée par un excédent de 1,4% du PIB, en hausse par rapport à 2013 (excédent de 0,7% du PIB) (voir tableau 31). Cette amélioration est due à une baisse du rapport des dépenses totales au PIB qui est de plus grande ampleur que la baisse du rapport des recettes totales au PIB.

Tableau 31: Soldes budgétaires de l'ensemble des administrations publiques
(en % du PIB sauf mention contraire)

Soldes budgétaires de l'Administration publique et de ses sous-secteurs (en % du PIB, sauf mention contraire)									
	Soldes effectifs (Capacité (+) ou besoin (-) de financement)								
	Données officielles octobre 2015						Projections BCL déc. 2015		
	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Ensemble des Administrations publiques	-0,5	-0,5	0,5	0,2	0,7	1,4	0,6	0,8	1,1
<i>dont Etat central</i>	-2,4	-2,3	-1,7	-2,2	-1,2	-0,5	-1,3	-1,1	-0,8
<i>dont communes</i>	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,4	0,3	0,4	0,5	0,5
<i>dont sécurité sociale</i>	2,0	1,6	1,9	1,8	1,5	1,6	1,4	1,5	1,4
Projet de budget 2016	-	-	-	-	-	1,4	0,1	0,5	0,5
	Soldes des administrations publiques apurés des évolutions cycliques								
Estimation de décembre 2015 de la BCL ⁽¹⁾	-0,1	-0,4	0,6	0,7	1,1	1,6	0,6	0,8	1,0
Estimation projet de budget pluriannuel d'octobre 2015							0,7	0,6	0,3

Sources: IGF, IGSS, STATEC, UCM, calculs BCL.

Note: ⁽¹⁾ Ces soldes apurés sont calculés au moyen d'une méthode désagrégée fondée sur le filtre d'Hodrick-Prescott

Les données avant 2011 ne prennent pas en compte l'inclusion des CFL dans le secteur des Administrations publiques et ne peuvent de ce fait être comparées postérieures à cette date.

Pour 2015, la BCL projette un surplus de 0,6% du PIB. Cette dégradation du surplus (de 0,8 p.p.) serait attribuable à l'administration centrale, dont le solde accuserait un déficit de 1,3% et dans une moindre mesure à la Sécurité sociale, dont le surplus se dégraderait de 0,2 p.p. pour atteindre 1,4% du PIB. Les administrations locales seraient toujours excédentaires, affichant un surplus de 0,4% du PIB.

La dégradation du déficit de l'administration centrale s'expliquerait principalement par la baisse des recettes provenant du commerce électronique (1,5% du PIB), qui n'est que partiellement compensée (0,5% du PIB) par la hausse de 2 p.p. des trois taux de TVA, ainsi que par la mise en place d'un paquet de consolidation. A cet effet, l'introduction de l'impôt budgétaire temporaire de 0,5% et la mise en place du „Paquet pour l'avenir“ devraient générer des recettes additionnelles et des baisses de dépenses équivalentes se chiffrant au total à 0,6% du PIB.

En 2016, le solde budgétaire des administrations publiques afficherait un surplus de 0,8% du PIB. Cette amélioration s'expliquerait entre autres par la hausse des recettes de TVA (amélioration du solde budgétaire de 0,2 p.p. résultant de l'application du principe des „droits constatés“) ainsi que par la continuation de la mise en place des mesures prévues par le „Paquet pour l'avenir“ qui auraient un impact positif sur le solde budgétaire de 0,3% du PIB.

Le déficit de l'administration centrale s'élèverait donc à 1,1% du PIB. Les soldes dégagés par la Sécurité sociale et les administrations locales afficheraient quant à eux des excédents de 1,5% et 0,5% du PIB.

En 2017, l'amélioration du solde budgétaire, provenant d'un dynamisme des recettes totales plus important que celui des dépenses, se poursuivrait légèrement pour afficher un surplus de 1,1% du PIB. Il convient également de noter la conjonction de deux éléments opposés qui tendent à se neutraliser: d'un côté, la poursuite de la mise en place des mesures prévues par le „Paquet pour l'avenir“ qui aurait un impact positif additionnel sur le solde de 0,2% du PIB en 2017; d'un autre côté, une nouvelle perte de recettes de TVA liées au commerce électronique („VAT package“) de 0,3% du PIB²¹⁷.

Le déficit de l'administration centrale s'élèverait donc à 0,8% du PIB et le surplus de la Sécurité sociale, bien qu'en très léger recul, serait toujours positif à concurrence de 1,4% du PIB. Les administrations locales afficheraient un excédent de 0,5% du PIB.

217 Voir note de bas de page 215.

A l'aune de ces chiffres, on peut constater que si l'amélioration au niveau des soldes des administrations publiques est indéniable, le solde de l'administration centrale afficherait toujours un déficit de 0,8% à la fin de l'horizon de projection. De nouvelles mesures de consolidation seraient donc requises, en sus de celles déjà mises en œuvre, pour apurer les déficits récurrents de l'administration centrale.

Selon les estimations de la BCL, le solde structurel des administrations publiques enregistrerait, sur l'horizon de projection, un surplus supérieur à l'objectif à moyen terme (OMT) fixé par le gouvernement, à savoir un surplus de 0,5% du PIB (défini en termes structurels).

Le solde structurel contenu dans le projet de budget pluriannuel publié en octobre 2015, dont la méthodologie diffère en de nombreux points²¹⁸ de celle utilisée par la BCL, serait également en ligne avec l'objectif à moyen terme pour les années 2015 et 2016. Le solde structurel projeté pour 2017 afficherait un surplus qui serait légèrement inférieur à l'OMT (à concurrence de 0,2% du PIB).

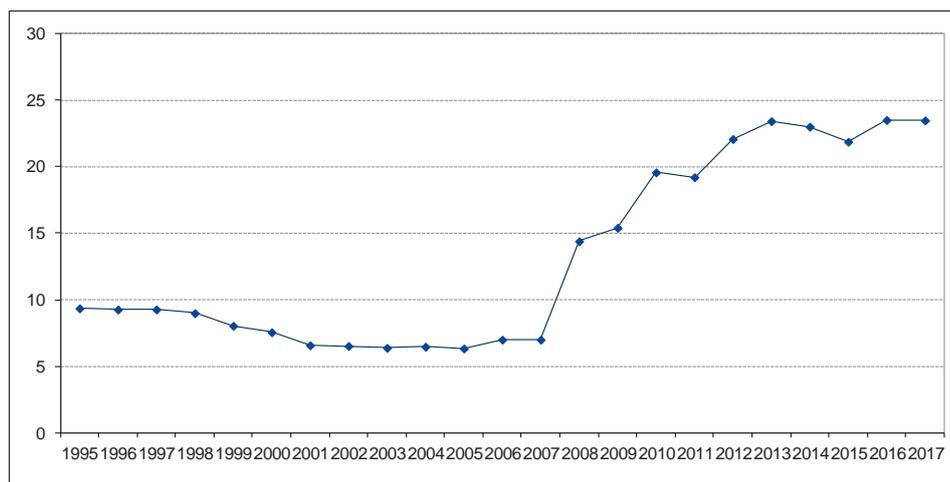
4.4. La dette publique: évolution récente et perspectives

Après avoir été caractérisée par une stabilité à un bas niveau de 7% du PIB jusqu'en 2007, la dette des administrations publiques luxembourgeoises a affiché une hausse particulièrement nette à partir de 2008. Cette augmentation s'explique par la prise de participation de l'Etat dans le capital d'une banque et le financement des déficits récurrents de l'administration centrale. A la fin de l'année 2014, le ratio s'établissait à 23%. La garantie financière, qui n'est pas incluse dans la dette publique, accordée à un autre groupe bancaire représente un risque potentiel pour le niveau de la dette publique si elle venait à être utilisée. Le montant maximal de cette garantie atteint 2,55 milliards d'euros, soit environ 5% du PIB de 2014.

La baisse du ratio prévue pour 2015 s'expliquerait par le fait que le déficit de l'administration centrale pourra être financé sans avoir recours additionnel à l'emprunt.

Selon les projections de la BCL, le financement des déficits de l'administration centrale ainsi que des opérations financières/prises de participation (prévues selon la loi de programmation pluriannuelle pour 2016) seraient à la base de l'augmentation du ratio de la dette par rapport au PIB prévue pour les deux années suivantes. Ce dernier atteindrait ainsi 23,5% du PIB en 2017. Rappelons que le gouvernement s'est engagé dans son Programme gouvernemental à ce que la dette publique ne dépasse pas 30% du PIB.

Graphique 47: Dette des administrations publiques luxembourgeoises
(en % du PIB)



Sources: Statec, calculs BCL.

218 Voir partie 3.4 sur les soldes structurels.

Dans une optique plus globale, il convient également de mettre en parallèle les engagements²¹⁹ des administrations publiques luxembourgeoises avec les actifs financiers détenus par ces dernières et qui sont recensés dans les comptes financiers établis selon la norme SEC2010.

Les actifs financiers des administrations publiques luxembourgeoises se composent principalement d'actions, de parts d'OPC et de participations, de dépôts et d'autres comptes à recevoir. Le portefeuille d'actions, de parts d'OPC et de participations inclut notamment l'actif du Fonds de compensation commun au régime général des pensions, ainsi que toutes les participations de l'Etat dans différentes sociétés financières et non financières.

Du côté des engagements, les administrations publiques luxembourgeoises financent leurs déficits par l'émission de titres et ainsi qu'au moyen de crédits faits auprès d'institutions bancaires locales. Le poste „numéraire et dépôts“ enregistre la contrepartie des pièces de monnaie émises par l'Etat.

Tableau 32: Evolution des actifs et passifs financiers des administrations publiques luxembourgeoises (millions d'euros, encours en fin de période sauf indication contraire)

	12-2014	03-2015	06-2015
Actifs financiers	39.049	39.485	39.681
Dépôts transférables, autres dépôts et numéraire	6.719	6.274	6.413
Titres autres qu'actions	7.812	8.780	8.780
Crédits	1.973	1.938	1.964
Actions et autres participations	18.352	19.141	18.964
Autres comptes à recevoir	4.193	3.353	3.561
Passifs financiers	16.464	16.777	16.510
Numéraire et dépôts	260	262	265
Titres autres qu'actions à long terme	7.149	7.405	7.113
Crédits	4.734	4.675	4.629
Autres comptes à payer	4.321	4.435	4.502
Patrimoine net financier	22.585	22.708	23.171

Source: STATEC, BCL.

Il ressort du tableau ci-dessus qu'à la fin de l'année 2014 les actifs financiers des administrations publiques s'élevaient à 39.049 millions d'euros soit 80% du PIB. Les engagements financiers s'élevaient quant à eux à 16.464 millions d'euros soit 34% du PIB.

Au total, les actifs financiers nets détenus par les administrations publiques luxembourgeoises représentaient 46% du PIB à la fin de l'année 2014. Durant le premier semestre de l'année 2015 on a observé une légère progression de ces derniers qui ont atteint 23.171 millions d'euros à la fin du mois de juin 2015, soit 47% du PIB (de 2014).

4.5. Marge de manœuvre budgétaire pour une réforme fiscale

Selon les projections de la BCL, le solde structurel des administrations publiques s'élèverait à 0,8% du PIB en 2016 et à 1,0% du PIB en 2017, soit respectivement 0,3 p.p. et 0,5 p.p. au-delà de l'OMT fixé à 0,5% du PIB (voir sous 3.4). En vue des ajustements de la fiscalité qui devraient avoir lieu en 2017, le gouvernement aurait donc une marge de manœuvre budgétaire „théorique“ de l'ordre de 0,5 % du PIB²²⁰. Il pourrait donc décider d'allègements fiscaux dont l'impact budgétaire structurel serait de l'ordre de 0,5% du PIB tout en respectant ses obligations qui découlent du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance (PSC). Sur base des dernières projections de la BCL cette marge de

219 Les engagements financiers des administrations publiques diffèrent de la dette „Maastricht“ tant au niveau de la composition des instruments financiers inclus dans ces derniers que de leur valorisation.

220 Selon les soldes structurels contenus dans le programme pluriannuel du gouvernement, cette marge de manœuvre théorique serait fortement réduite par rapport à celle calculée par la BCL.

manœuvre correspondrait à environ 300 millions d'euros. Au vu de ce chiffre, plusieurs remarques peuvent être faites.

Premièrement, sur la base de certaines annonces il se pourrait que l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire de 0,5% serait supprimé en 2017, ce qui, selon les calculs de la BCL, entraînerait une perte potentielle de recettes d'environ 130 millions d'euros pour les administrations publiques; une telle décision réduirait la marge de manœuvre „théorique“ précitée.

Deuxièmement, malgré un solde positif pour les administrations publiques prises dans leur ensemble, le solde de l'administration centrale continue d'afficher des déficits. Selon nos projections, qui n'intègrent pas la suppression probable de l'impôt d'équilibrage budgétaire temporaire en 2017 mais qui incluent, contrairement aux chiffres publiés par le gouvernement, la forte révision à la hausse du solde budgétaire concernant l'année 2014 ainsi que les chiffres encourageants concernant l'évolution des recettes et des dépenses pour le premier semestre 2015, le solde de l'administration centrale serait toujours déficitaire à hauteur de 0,8% du PIB à l'horizon de l'année 2017 (soit environ 460 millions d'euros)²²¹.

Pour autant que ces projections soient confirmées sur base des développements à venir, en particulier la prochaine actualisation du Programme de stabilité et la présentation du projet de budget pour 2017, la marge de manœuvre du gouvernement pour une réforme fiscale qui ne serait pas neutre du point de vue budgétaire se révèle être au final des plus réduites. Cette conclusion se base aussi sur la volonté affichée par le gouvernement de réduire le déficit au niveau de l'administration centrale dans des proportions suffisamment ambitieuses à l'horizon de 2018, tel qu'il l'a spécifié dans son programme gouvernemental.

*

5. ANALYSE DES RISQUES ET SOUTENABILITE A LONG TERME DES FINANCES PUBLIQUES LUXEMBOURGEOISES

5.1. Analyse des risques

Selon les projections du gouvernement et de la BCL, l'assainissement des finances publiques se poursuivrait graduellement d'ici 2019. Ces scénarii reposent toutefois sur des hypothèses qui ne vont pas forcément se réaliser. Ainsi, une éventuelle surestimation du scénario macroéconomique, peu importe la raison, se transmettrait rapidement aux finances publiques à travers les impacts sur les recettes et les dépenses des administrations publiques.

A ce stade, il semble utile de rappeler ces quelques éléments de réflexion. Lors de l'avis budgétaire de la BCL de 2014, pour mettre en lumière la sensibilité des finances publiques aux hypothèses macroéconomiques sous-jacentes et afin de tester la robustesse des finances publiques luxembourgeoises, nous avons utilisé les chocs macroéconomiques que l'Autorité bancaire européenne (ABE) et le Mécanisme de supervision unique (MSU) avaient retenus lors des tests de résistance appliqués aux banques.²²²

Sur les deux années du scénario adverse (2015 et 2016) nous avons obtenu une semi-élasticité du solde de l'administration publique par rapport au PIB de 0,25.²²³ Ceci signifie qu'une variation de 1% du niveau de PIB ferait varier le solde des administrations publiques de 0,25 p.p. (soit 0,25% du PIB). Cette élasticité est relativement faible mais s'explique notamment par l'inertie existant sur le marché du travail au Luxembourg (une baisse temporaire du PIB, même importante, ne s'accompagne pas d'une chute significative de la masse salariale et de l'emploi). La Commission européenne a en revanche émis l'hypothèse d'une semi-élasticité de 0,47. Dans le cadre de ses simulations, la BCL utilise une semi-élasticité de 0,33, comprise entre ces deux extrêmes. Le tableau 33 résume les résultats de cet exercice, qui prend comme point de départ les soldes de l'administration publique contenus dans le projet de budget et utilise les trois semi-élasticités susmentionnées. Il en découle qu'une chute du niveau de PIB de 2,0% en 2016 (soit un taux de croissance de 1,3% par rapport à l'hypothèse de

²²¹ Selon le programme pluriannuel du gouvernement, le déficit de l'administration centrale serait de 1,3% du PIB en 2017.

²²² Voir pp. 98-102 de l'avis de la BCL de 2014.

²²³ Une semi-élasticité est le rapport entre une variation en différence d'une variable et une variation relative (en %) d'une autre variable (selon la définition utilisée, ce ratio peut être inversé).

3,4% du projet de budget) amènerait le solde de l'administration publique à 0,0% du PIB en 2016 si nous considérons la semi-élasticité la plus faible (0,25). Les deux autres semi-élasticités (0,33 et 0,47) impliquent un déficit de l'administration publique de respectivement 0,2 et 0,4% du PIB. Le choc étant supposé permanent (mais il n'y aurait pas de choc additionnel en 2017), l'effet perdurerait en 2017 si aucune mesure n'était prise.²²⁴ Ce choc peut sembler sévère mais il est bien moins important que le choc qui s'est produit en 2009 au Luxembourg (chute de 5,4% du PIB).

Tableau 33: Sensibilité des finances publiques à un choc sur le PIB

	2016	2017
Solde administrations publiques du projet de budget	0,5	0,5
Choc sur le PIB (en % par rapport au niveau)	-2,0	0,0
Solde après choc (semi-élasticité = 0,25)	0,0	0,0
Solde après choc (semi-élasticité = 0,33)	-0,2	-0,2
Solde après choc (semi-élasticité = 0,47)	-0,4	-0,4

Source: calculs BCL.

5.2. Soutenabilité à long terme des finances publiques

Les chiffres relatifs à la soutenabilité à long terme des finances publiques présentés dans le projet de budget 2016 ont déjà été présentés dans la 16ème actualisation du Programme de stabilité et de croissance (PSC) en avril 2015. Ce PSC utilise les projections en matière de dépenses liées au vieillissement de la population qui ont été réalisées par le Comité sur le vieillissement de la population (*Ageing working group 2015 – AWG 2015*), un sous-groupe du Comité de politique économique auprès du Conseil ECOFIN.

Selon ces estimations, les dépenses du système des pensions passeraient de 9,4% du PIB en 2013 à 13,4% en 2060, soit une hausse de 4,1 p.p. (voir ligne „Projet budget 2016“ du tableau 34). Ces prévisions prennent en compte la réforme du système des pensions entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2013. Il est néanmoins étonnant de voir qu'un an auparavant, c'est-à-dire dans son projet de budget 2015, le gouvernement prévoyait une hausse du coût des pensions entre 2013 et 2060 de 10,3 p.p. (voir ligne „Projet budget 2015“ du tableau 34), soit plus du double de la hausse actuellement prévue²²⁵.

L'explication de cette révision importante à la baisse du coût des pensions est que le projet 2015 se basait sur les projections du *Ageing working group 2012 (AWG 2012)* alors que le projet 2016 se base, comme déjà expliqué plus haut, sur les projections du *Ageing working group 2015*. Or, les projections AWG 2015 sont beaucoup plus optimistes que les projections AWG 2012. Ainsi, comme le montre le graphique 48, le AWG 2015 prévoit que la population au Luxembourg sera supérieure à un million d'habitants en 2060, alors que le AWG 2012 ne prévoyait que 700 000 habitants. De même, le AWG 2015 prévoit une croissance potentielle du PIB largement supérieure à 2% pendant presque tout l'horizon de projection, alors que le AWG 2012 prévoyait une croissance bien plus faible après 2025. On retrouve également la même différence pour la croissance de l'emploi. Il n'est dès lors pas étonnant que le ratio de dépendance basé sur les hypothèses de l'AWG 2015 soit beaucoup plus faible et que le coût des pensions ait donc été sérieusement révisé à la baisse.

Le problème est qu'il n'est expliqué nulle part, ni dans le PSC d'avril 2015, ni dans la documentation budgétaire, pourquoi le AWG et donc le gouvernement qui reprend ces projections à son compte, est devenu soudainement si optimiste. De même, l'AWG et le gouvernement ne mentionnent nulle part quel est le scénario concernant les frontaliers, qui représentent pourtant actuellement 42% de l'emploi et dont l'impact sur le financement des pensions deviendra de plus en plus important. A titre d'exemple,

²²⁴ Nous ne considérons pas ici les effets de second tour qui pourraient se manifester lors de la seconde année. L'hypothèse sous-jacente est aussi qu'il n'y aurait pas de choc supplémentaire en 2017.

²²⁵ Le Projet de budget 2015 se réfère à la 15ème actualisation du PSC (avril 2014). Ce PSC prévoit un coût des pensions de 19,7% du PIB en 2060 en prenant en compte la réforme des pensions 2013. Le PSC ne donne aucun chiffre relatif au coût des pensions en 2013 et nous prenons donc le même chiffre que celui repris dans le projet de budget 2016, c'est-à-dire 9,4%.

la BCL a produit ses propres estimations en utilisant son modèle d'équilibre général LOLA3²²⁶. Les projections démographiques (natalité, mortalité, immigration) proviennent des Nations Unies et les projections sur les frontaliers proviennent du STATEC²²⁷. Le graphique 48 montre que les projections démographiques qu'utilise la BCL sont assez proches de l'AWG 2012 et que les projections d'emploi que la BCL obtient se situent entre le AWG 2012 et le AWG 2015.

Les simulations de la BCL montrent que les dépenses du système des pensions passent de 10,3% du PIB en 2015 à 20,2% en 2060, soit une hausse de 9,9 p.p. (voir ligne „LOLA3“ du tableau 34), bien supérieure à la prévision actuelle du gouvernement. Les simulations de la BCL prennent évidemment également en compte la réforme de l'assurance pension entrée en vigueur en 2013. De plus, la BCL a testé des scénarios alternatifs (pessimistes et optimistes)²²⁸. Dans le meilleur des cas, les dépenses augmentent de 6,7 p.p., un chiffre également supérieur à la prévision actuelle du gouvernement (pour une hausse de 13,1 p.p. dans le pire des cas).

A la lumière de ce qui précède, plusieurs constats et questions s'imposent.

Il est regrettable de constater que les documents du gouvernement, que ce soit le PSC d'avril 2015 ou le projet de budget 2016, omettent de mentionner une révision aussi importante des projections de la population et qu'ils n'expliquent pas pourquoi ces projections démographiques ont été révisées de manière aussi significative.

Ces questions importent dans le contexte de l'évaluation du régime des pensions prévue pour l'année 2016. La BCL salue que le gouvernement ait avancé cette évaluation d'une année par rapport à son échéance légale. En cette matière, il convient de noter que le gouvernement n'est pas tenu de baser son évaluation sur les projections démographiques les plus récentes du AWG 2015. Il peut tout à fait baser son examen sur des projections alternatives, en l'occurrence plus prudentes et probablement aussi plus réalistes. Il nous semble en effet que le scénario AWG 2015/gouvernement pose questions et que la soutenabilité à long terme des finances publiques pourrait être davantage compromise qu'attendu par le gouvernement.

Ces considérations sont particulièrement pertinentes lorsqu'elles sont mises en relation avec la prochaine révision de l'OMT, qui devrait avoir lieu au cours du premier semestre de l'année 2016.

*Tableau 34: Projections des dépenses du système des pensions
(en % du PIB)*

<i>Source</i>	<i>2013*</i>	<i>2060</i>	<i>Différence 2013-2060</i>
Projet budget 2016	9,4	13,4	4,1
Projet budget 2015	9,4	19,7	10,3
LOLA3	10,3	20,2	9,9

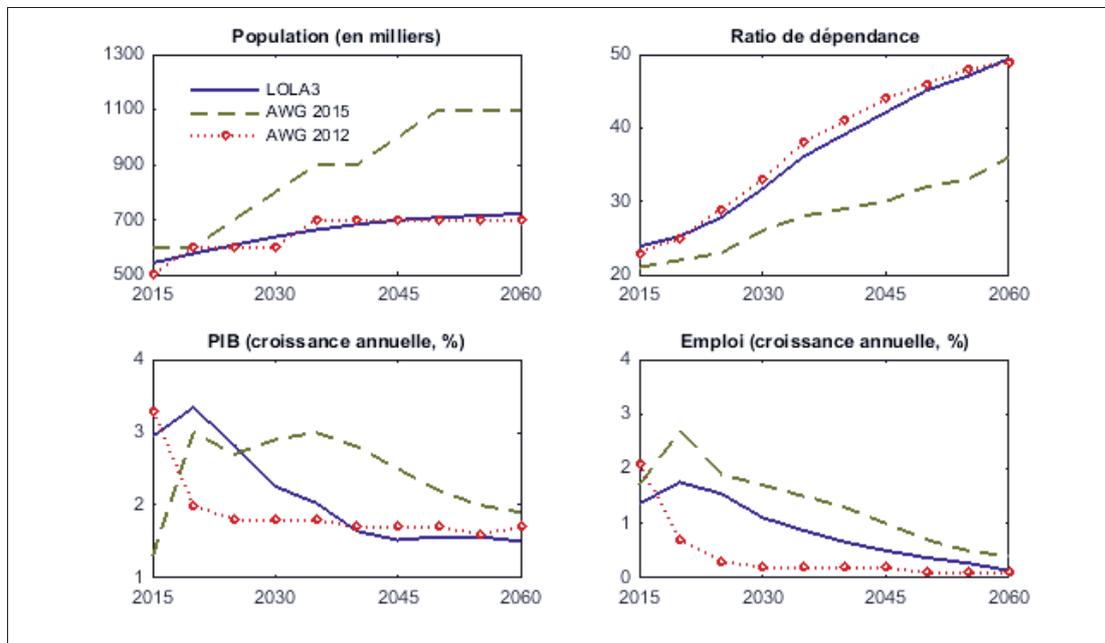
* Une période dans le modèle LOLA3 correspond à 5 ans. Pour LOLA3, le chiffre dans la colonne 2013 correspond dès lors au chiffre de l'année 2015.

226 Marchiori et Pierrard, 2015, LOLA 3.0: Luxembourg OverLapping generation model for policy Analysis. Introduction of a financial sector in LOLA, Cahier d'Etudes BCL n° 100.

227 United Nations, 2014, World Population Prospects: The 2014 Revision, Department of Economic and Social Affairs, United Nations. STATEC, 2010, „Projections socio-économiques 2010-2060“, Bulletin du STATEC 5-2010.

228 Bouchet, Marchiori et Pierrard, 2014, Déficit, croissance et bien-être intergénérationnel: Comment réformer les pensions au Luxembourg?, Cahier d'Etudes BCL n° 87.

Graphique 48: Prévisions macroéconomiques à long terme utilisées pour calculer le coût des pensions



Sources: AWG 2012, AWG 2015 et BCL.

*

6. LA TRESORERIE DE L'ETAT ET LE FONDS DE LA DETTE

6.1. La Trésorerie de l'Etat

Au 30 décembre 2014, date qui correspond au dernier bilan annuel que la BCL a pu se procurer, la valeur des actifs et des passifs de l'Etat s'établissait à 6,734 milliards d'euros.

Le passif est principalement composé des différents emprunts obligataires et bancaires à charge de l'Etat, qui en date du 31 décembre 2014, atteignaient 7,482 milliards d'euros (6,250 milliards d'euros pour les obligations et 1,2 milliard d'euros d'emprunts bancaires). L'encours des emprunts à court terme de la Trésorerie en date du 31 décembre 2014 était égal à zéro. A noter que le montant précité (7,482 milliards d'euros) inclut la dette émise (obligations et emprunts) afin de soutenir le secteur bancaire luxembourgeois en 2008 (2,5 milliards d'euros)²²⁹. En excluant cette dernière, l'encours de dette publique émise par l'Etat s'élevait à 4,982 milliards en date du 31 décembre 2014.

Concernant la dette émise dans le but de soutenir le secteur bancaire, le rapport de la Trésorerie pour l'année 2014 mentionne „Pour mettre en évidence que le produit des emprunts pour un montant global de 2,5 milliards émis en octobre et décembre 2008 (celui de décembre 2008 étant entretemps remboursé et remplacé par un nouvel emprunt de 2 milliards à 10 ans) a été utilisé pour financer la prise de participation de l'Etat dans BGL S.A. et n'a ainsi pas servi à alimenter les Fonds spéciaux ni à contribuer au résultat budgétaire de 2008, une correction de cet ordre est faite sous cette rubrique pour être transféré à la rubrique B. Passif immobilisé point 2. Dans un cas de figure idéal, le remboursement de cette dette serait logiquement couvert par le produit de vente de cette participation“.

A la lecture de cette dernière phrase, la BCL s'interroge si ce n'est pas limiter de façon absolument inutile ses ambitions légitimes que de définir comme idéal un cas de figure où l'on ne ferait que récupérer le montant initialement investi par les contribuables. En temps de consolidation budgétaire, une telle approche serait difficilement compréhensible.

²²⁹ Ce montant est isolé au point 2.2.3 et à la rubrique B.2 du bilan au 31 décembre 2014 tel que présenté au tableau 35.

Du côté des actifs, outre les participations de l'Etat valorisées à 4,548 milliards (soit une valorisation inférieure de 45 millions d'euros par rapport au bilan établi à la fin de l'année 2013), on retrouve les avoirs liquides de la Trésorerie, détenus auprès de la BCEE. Ceux-ci se composent principalement d'avoirs en compte courant (71,1 millions d'euros), d'avoirs déposés sur CCP (67,8 millions d'euros) et des dépôts bancaires à terme (985 millions d'euros). Au total, l'actif circulant liquide disponible pour la gestion de trésorerie journalière a diminué de 153 millions d'euros par rapport à la situation prévalant à la fin de l'année 2013.

Tableau 35: Bilan financier de l'Etat sur base du compte général 2013
et sur base des actifs et passifs recensés par la Trésorerie de l'Etat
au 31 décembre 2014

A. Actif circulant	2.181.688.895	A. Passif circulant	2.181.688.895
1. Actif circulant liquide, disponible pour la gestion de trésorerie journalière	1.123.893.592	1. Fonds propres de l'Etat (= réserves primaires de l'Etat)	-3.754.262.282
1.1. Trésorerie de l'Etat	1.123.893.591	Réserves arrêtées et retraçables au compte général	
1.1.1. Compte courant BCEE	71.058.863	1.1. Fonds spéciaux de l'Etat	1.443.624.305
1.1.2. Montant net à recevoir de l'EPT dans le cadre des CCP de l'Etat	67.834.716	1.2. Solde opérationnel (= réserve budgétaire actuelle)	-216.405.055
1.1.3. Dépôts bancaires à terme	985.000.000	Réserves non arrêtées et non retraçables au compte général	
1.1.4. Compte courant BCLX	12	1.3. Réserves disponibles des Services de l'Etat à gestion séparée	84.270.305
2. Actif circulant non liquide, indisponible pour la gestion de trésorerie journalière	1.057.795.304	1.4. Fonds nécessaires au remboursement des titres de dette émis par l'Etat	-5.065.751.837
2.1. Trésorerie de l'Etat	1.053.218.145	2. Fonds de tiers (= fonds déposés + fonds empruntés)	5.935.951.178
2.2. Administrations fiscales	568.075	2.1. Dépôts de tiers auprès de l'Etat	870.199.340
2.3. Comptables extraordinaires	3 285.298	2.2. Titres de dette émis par l'Etat	5.065.751.837
2.4. Services de l'Etat à gestion séparée (SEGS)	723.785	2.2.1. Bons du Trésor	83.751.837
		2.2.2. Dette publique	7.482.000.000
		Emprunts obligataires	6.250.000.000
		Prêts bancaires à moyen et long terme	1.232.000.000
		Prêts bancaires à court terme	0
		2.2.3. Transferts de dette publique vers B2 (fonds empruntés pour la participation dans la BGL)	-2.500.000.000
B. Actif immobilisé acquis par dépense budgétaire	4.553.062.095	B. Passif immobilisé	4.553.062.095
1.1. Participations de l'Etat dont BCL	4.548.107.904	1. Fonds propres de l'Etat (= réserves secondaires de l'Etat, acquises par dépense)	2.053.062.095
1.2. Octrois de crédits par l'Etat	4.954.190	2. Fonds de tiers (= Fonds empruntés en vue du financement des participations dans le cadre de la crise économique et financière)	2.500.000.000
Total actifs financiers	6.734.750.991	Total passifs financiers	6.734.750.991
C. Avoirs de l'Etat sur CCP	829.228.756	C. Créance de l'entreprise des P&T sur l'Etat (= montants déposés via BCEE)	829.228.756

Source: Trésorerie de l'Etat: rapport d'activité 2014.

Note: Les chiffres de ce tableau sont exprimés en euros.

Les créances de l'entreprise Post Luxembourg sur l'Etat (montants déposés via la BCEE), contrebalancés par les avoirs de l'Etat sur CCP, pour un montant de 829,2 millions d'euros sont comptabilisées hors bilan.

A la lecture des chiffres tels que publiés dans les rapports annuels, il est extrêmement délicat de tirer des conclusions concernant les passifs à très court terme utilisés par la Trésorerie afin d'assurer sa gestion journalière (paiements des frais journaliers de l'Etat, salaires des fonctionnaires). De même, il n'est pas possible d'évaluer dans quelle mesure l'Etat pourrait, par exemple, se trouver à court de liquidités pour assurer le fonctionnement de ses services, ces chiffres datant pour rappel de fin 2014. Seule la publication mensuelle de ce bilan autoriserait une analyse en détail permettant d'appréhender l'évolution de la situation financière de l'Etat.

La BCL ne peut donc qu'encourager les services de la Trésorerie à publier davantage d'informations de manière à assurer une plus grande transparence au niveau des flux financiers mensuels effectués par le Trésor. La BCL propose également que le bilan de la Trésorerie devienne désormais un document à part entière, qui serait inclus dans la publication des programmes budgétaires annuels et pluriannuels.

6.2. Le Fonds de la dette

Aux termes de la loi du 24 décembre 1999 (article 13) concernant le budget des recettes et dépenses pour l'exercice 2000, les avoirs du fonds de la dette sont destinés aux paiements des intérêts et au remboursement des emprunts et certificats de trésorerie émis par l'Etat. Le Fonds de la dette est alimenté par les crédits inscrits au budget de l'Etat.

Selon les données incluses dans le procès-verbal de la réunion de la Commission des finances et du budget (COFIBU) du 15 octobre 2015 (données non disponibles dans le volume 3 du projet de budget mais dont l'inclusion est souhaitable dans la version finale du projet de budget), l'alimentation du fonds pour 2016 sera principalement constituée d'une dotation de 230,4 millions d'euros inscrite au projet de budget (volume 1). Les paiements prévus en 2016 constituent les remboursements d'intérêts sur la dette et des bons du trésor et ils sont légèrement inférieurs aux montants ayant servi à alimenter le fonds. Le tableau 36 nous renseigne également sur les éléments suivants: i) les avoirs du fonds sont en légère progression et devraient atteindre 160,4 millions d'euros en 2019 ii) les paiements d'intérêts sur la dette sont en légère diminution à l'horizon 2019 et iii) l'entièreté de la dette venant à échéance jusqu'en 2019 sera refinancée.

Tableau 36: Situation du Fonds de la dette

	2014	2015	2016	2017	2018	2019
1. Mouvements du fonds						
Avoir au 01.01	53	59	65	76	97	123
Alimentation Normale	233	235	230	247	245	239
Refinancement	0	0	400	132	700	200
Dépenses	227	230	619	359	919	402
Avoir au 31.12	59	65	76	97	123	160
2. Programme des dépenses						
Dépenses						
intérêts	212	212	200	207	203	187
amortissements	0	0	400	132	700	200
bons du trésor	16	17	19	19	16	15
Total des dépenses	227	230	619	359	919	402

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

En conclusion, le fonds de la dette peut être considéré comme un simple intermédiaire destiné à gérer les paiements relatifs à la dette de l'Etat. Le produit des emprunts est comptabilisé comme une recette (alimentation) du fonds et les paiements en intérêts et en capital en tant que dépenses du fonds.

Comme la BCL l'a mentionné dans son avis sur le projet de budget 2015, il est donc difficile dans ce contexte de relever une valeur ajoutée manifeste liée à l'existence d'un tel fonds, du moins dans sa structure actuelle.

*

7. LES ELEMENTS BUDGETAIRES ADDITIONNELS

7.1. L'„amnistie fiscale“

Le projet de budget 2016 prévoit une régularisation en matière d'impôts. Un nouvel article 203a de la loi générale des impôts (LIR), introduisant „un régime temporaire triennal de régularisation des avoirs et des revenus détenus par des personnes ayant leur résidence fiscale au Luxembourg“ devrait être inséré. Les candidats à ce régime temporaire de régularisation devraient se manifester spontanément. Dans un premier temps, ils déposeraient auprès de l'administration une déclaration rectificative. Dans un second temps, ils paieraient intégralement les impôts éludés. En guise d'amende, il est prévu une majoration de 10% sur le montant des impôts éludés qui seront régularisés en 2016 et une majoration de 20% pour les régularisations qui se feront en 2017 alors que les sanctions normalement applicables aux fraudes fiscales seront levées à titre provisoire.

Les pénalités maximales normalement applicables prévues par la loi se déclinent comme suit: les sanctions normalement applicables sont celles prévues dans le cadre des fraudes fiscales intentionnelles, des escroqueries fiscales et des fraudes fiscales involontaires. Elles sont inscrites aux paragraphes 396 et 402 de la loi générale des impôts („Abgabenordnung“) et dans la loi du 28 janvier 1948, modifiées par la loi du 22 décembre 1993. Ces sanctions prévoient une amende pouvant atteindre 10 fois le montant de l'impôt éludé en plus d'une peine de prison allant de 1 mois à 5 ans.

Les contribuables régularisant leur situation en 2016 ou 2017 ne seront pas poursuivis pénalement. Les contribuables luxembourgeois faisant déjà l'objet d'une procédure administrative ou judiciaire en relation avec des impôts éludés seraient de fait exclus de cette mesure de régularisation fiscale.

Concrètement, si des résidents sont titulaires de comptes ou détiennent des actifs auprès de banques à l'étranger, l'administration fiscale luxembourgeoise en sera informée de manière automatique à partir de 2017. S'il s'avérait que des revenus étaient également générés lors des années antérieures, mais qu'ils n'étaient pas renseignés à l'administration fiscale dans le cadre de la déclaration annuelle, les personnes en cause seraient potentiellement exposées à des poursuites judiciaires pour fraude fiscale.

En ce qui concerne les recettes fiscales escomptées, le gouvernement reste muet dans son projet de budget et n'explique pas les raisons de ce silence. Une raison pourrait être le succès financier généralement modeste des amnisties fiscales dans d'autres pays, qui ont d'ailleurs été renouvelées à plusieurs reprises dans certains cas²³⁰. Il serait souhaitable que le gouvernement prépare une analyse *ex post* de cette mesure afin de renseigner sur les montants des impôts ainsi encaissés. Une fois que les actifs ont été régularisés, ils le resteront, peu importe où ils seront localisés, à moins que le gouvernement ne compte assortir la régularisation d'une contrainte de rapatriement des capitaux au Luxembourg.

7.2. L'accueil des réfugiés

Tout d'abord, il convient de saluer la politique d'accueil de réfugiés. Au Luxembourg, la politique d'asile (et d'intégration) repose sur l'interaction de nombreux acteurs (publics comme privés). La *Direction de l'Immigration*, sous l'autorité du Ministère des Affaires Etrangères et Européennes, est chargée de la gestion des demandes d'asile. La responsabilité de l'accueil, de l'hébergement et de l'encadrement des demandeurs de protection internationale relève de l'*Office Luxembourgeois de l'Accueil et de l'Intégration* (OLAI), qui dépend du Ministère de la Famille, de l'Intégration et à la Grande Région²³¹. Les questions en matière d'asile concernent aussi d'autres acteurs dans les domaines de l'éducation et de la santé par exemple. S'y ajoute le *Haut-commissariat à la protection nationale*,

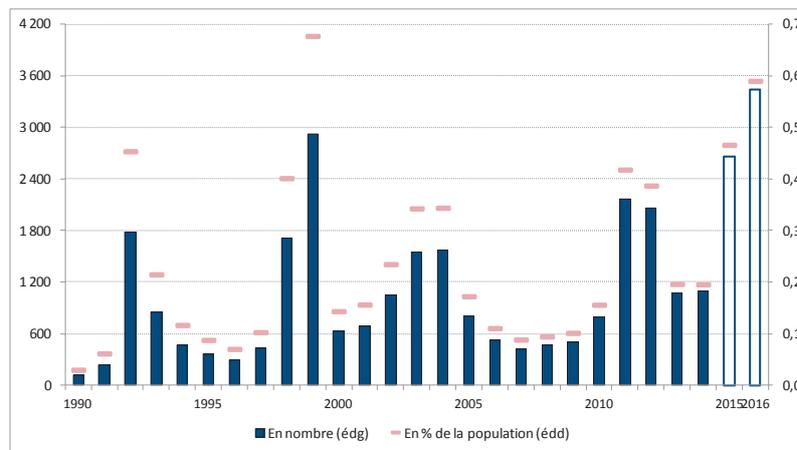
²³⁰ En Belgique par exemple, quatre mesures d'amnistie fiscale ont été successivement mises en place entre 2003 et 2015.

²³¹ L'hébergement des demandeurs d'asile se fait dans des centres d'hébergement collectif gérés par l'OLAI, par les communes ou des ONG. L'OLAI, peut augmenter ses capacités d'accueil en recourant à des prestataires d'hébergement privés (auberges, hôtels etc.). En 2014, l'OLAI, a hébergé en moyenne près de 1.800 personnes par mois (demandeurs d'asile en cours de procédure, régularisés ou travailleurs immigrés).

qui face à l'accueil de réfugiés, a été mandaté par le gouvernement pour la mise en place d'un plan d'accueil d'urgence.

Sur les dix premiers mois de 2015, la Direction de l'immigration a enregistré 1.593 demandes de protection internationale, dont près de la moitié rien qu'en septembre et octobre 2015²³². Ce nombre est de 46% plus élevé que celui observé sur l'ensemble de l'année 2014. Si le rythme actuel se poursuit, le nombre de demandes d'asile pourrait dépasser les 2.500 en fin d'année, un record en termes absolus. Cependant, rapporté à la population, le nombre de demandes d'asile s'établirait alors à près de 0,5% en 2015 (et 0,6% en 2016), soit une fraction plus faible que celle observée en 1999 (voir le graphique 49).

Graphique 49: Demandes de protection internationale (cumul en fin d'année, en nombre respectivement en % de la population)



Remarque: les données relatives à 2015 et 2016 sont des estimations.

Sources: Ministère des Affaires Etrangères (MAE), calculs BCL.

Se pose dès lors la question de l'adéquation des ressources disponibles et projetées (le principal enjeu étant d'anticiper *ex ante* les flux de réfugiés et les besoins associés). Selon des estimations du Commissariat du gouvernement aux étrangers (remplacé en 2009 par l'OLAI), les dépenses publiques au titre de la prise en charge des demandeurs de protection internationale se sont élevées à 13,6 millions d'euros en moyenne par an sur la période 2000 à 2006²³³. Cela correspond à un coût annuel moyen de 16.000 euros par demandeur d'asile. En ajustant ces chiffres pour tenir compte de l'évolution du coût de la vie, ce coût de prise en charge directe s'établirait – toutes choses égales par ailleurs – à un peu plus de 20.000 euros par demandeur d'asile en 2015. Ce montant doit être interprété avec prudence dans la mesure où il ne représente qu'une estimation (imparfaite) des dépenses liées aux demandes d'asile (en raison de l'absence de données détaillées et plus récentes).

Partant, en supposant, pour 2016, un nombre de demandes de protection internationale plus élevé que celui estimé pour 2015 (afin de tenir compte des accords conclus au niveau européen sur la réinstallation et la relocalisation de demandeurs d'asile²³⁴), les dépenses publiques additionnelles au titre de l'accueil de réfugiés pourraient s'établir entre 70 et 95 millions d'euros, soit 0,15% à 0,20% du PIB nominal (et 0,3% à 0,4% des dépenses totales des administrations publiques). Ces chiffres (estimatifs) sont entourés d'une importante incertitude et il convient par conséquent de ne pas les prendre à la lettre

232 Il convient de noter que le nombre de demandes ne correspond pas nécessairement au nombre de demandeurs d'asile présents sur le territoire national. i) Outre le fait qu'il y ait un décalage entre l'arrivée en structure d'accueil et la demande officielle auprès des autorités compétentes, toutes les personnes n'introduisent pas forcément une demande de protection internationale. ii) Par ailleurs, ce nombre représente un flux qui vient s'ajouter au stock de demandes de protection internationale existantes. Ce stock ne se résorbe que lentement dans la mesure où les délais d'instruction des demandes (toutes instances confondues) sont parfois longs (16 mois en moyenne en 2014).

233 Programme pluriannuel, Fonds européen pour les réfugiés 2008-2013, Ministère de la Famille et de l'intégration – Commissariat du gouvernement aux étrangers.

234 D'après les clés de répartition actuelles, le Luxembourg pourrait accueillir jusqu'à 1.000 personnes dans le cadre du plan européen de relocalisation et de réinstallation de demandeurs d'asile.

mais plutôt de les interpréter comme un ordre de grandeur²³⁵. Quoiqu'il en soit, ces montants apparaissent bien supérieurs aux dépenses prévues par le gouvernement dans le projet de budget 2016: 20,1 millions d'euros (0,04% du PIB). Les 25,5 millions d'euros additionnels annoncés par le gouvernement lors du dépôt du projet de budget correspondent à des dépenses d'investissement pour la rénovation (ou l'aménagement) de centres d'accueils existants de l'OLAI. Ces investissements, qui s'étalent sur plusieurs années, ont été décidés antérieurement et ne devraient donc pas être interprétés comme une réponse directe à la situation actuelle exceptionnelle. Par ailleurs, face à la saturation des structures d'accueil existantes, le gouvernement a annoncé que de nouveaux centres seraient créés prochainement en vue d'accueillir les réfugiés: à court terme, via l'aménagement de sites existants et à moyen terme via la mise en place de „villages containers“. Le gouvernement a en outre annoncé une vague de recrutements d'enseignants. Il a lieu de s'interroger si ces dépenses additionnelles ont été prises en compte dans le projet de budget 2016.

Tableau 37: Impact budgétaire de l'afflux de réfugiés

		2015	2016
			(2015-16 en cumulé)
Nombre de demandeurs de protection internationale (additionnels)	En nombre	2.659	6.100
	En % de la population	0,5	1,0
Nombre de demandeurs de protection internationale obtenant le droit d'asile (additionnels)	En nombre		4.575
	En % de la population		0,8
Dépenses additionnelles en relation avec la crise des réfugiés	En millions d'euros (a)		70 – 95
	En % du PIB		0,15 – 0,20
	En % des dépenses des administrations publiques		0,3 – 0,4
Dépenses prévues par le gouvernement – Haut Commissariat à la protection nationale	En millions d'euros (b)		20
Différence (b) - (a)	En millions d'euros		-50 – -75

Source: projet de budget 2016, programme pluriannuel 2015-2019, calculs BCL.

7.3. Mise en phase de la loi de programmation financière pluriannuelle avec le semestre européen?

En octobre 2014 et conjointement au dépôt du projet de budget pour l'année 2015, le Ministre des Finances a présenté, pour la première fois, la Loi de programmation financière pluriannuelle (LPFP) relative à la période 2015-2018. Cette présentation s'est inscrite dans la mise en œuvre de la loi du 12 juillet 2014 qui transcrit en législation nationale les prescriptions du Traité sur la stabilité, la coopération et la gouvernance (TSCG), ce dernier incluant également le Pacte budgétaire.

Dans son avis sur l'actualisation du Programme de stabilité et de convergence (PSC) publiée par le gouvernement en avril 2015, le Conseil national des finances publiques (CNFP) a recommandé au gouvernement d'organiser „la programmation annuelle des finances publiques autour du Semestre

235 On présuppose par ailleurs une hausse du taux de reconnaissance du statut de réfugié (à environ 50% des demandes introduites). En effet, le Luxembourg est caractérisé par un taux de reconnaissance relativement faible en comparaison internationale (14% seulement en 2014, contre 45% dans l'Union européenne). Toutefois, étant donné l'ampleur de la crise actuelle et dans la mesure où la majorité des réfugiés proviennent de zones actuellement en guerre, on pourrait s'attendre à une hausse de ce taux de reconnaissance. Les dépenses potentielles dépendent en outre de la durée d'instruction des demandes d'asile et de l'intégration subséquente des réfugiés sur le marché du travail, elle-même influencée (entre autres) par le niveau d'éducation ou de qualification des réfugiés, leurs compétences, la reconnaissance de leurs diplômes, leur âge ou encore leur capacité à dépasser les barrières liées aux langues. Les intervalles de dépenses estimées dans le tableau se basent sur deux hypothèses: i) aucun réfugié n'intègre le marché du travail en 2016 (limite supérieure de l'intervalle indiqué dans le tableau) et ii) 1/4 des réfugiés intégreront le marché du travail (limite inférieure).

européen, en rendant concomitant l'élaboration du PSC et la présentation du Projet de loi de programmation financière pluriannuelle“.

A l'occasion de la présentation du projet de budget 2016 et de la LPFP 2015-2019, le Ministre des Finances, reprenant la recommandation du CNFP, a proposé que la présentation du projet de budget soit dorénavant dé耦lée de celle ayant trait à la LPFP. Cette dernière serait donc présentée conjointement avec le PSC au mois d'avril dans le cadre du Semestre européen. La présentation du budget concernant l'année 2017, qui sera faite au mois d'octobre 2016, serait donc une „déclinaison“ de la LPFP qui serait elle présentée au mois d'avril 2016.

Cette proposition amène les commentaires suivants. Abstraction faite des questions de nature légale qui découlent du fait que la LPFP serait désormais présentée, voire même votée à un moment différent de celui prévalant pour le projet de budget, l'on peut s'interroger si la proposition du Ministre permettrait vraiment de résoudre le problème actuel concernant les données ainsi que les projections macroéconomiques et de finances publiques au Luxembourg.

Le STATEC publie les données concernant les administrations publiques en avril et en octobre. Comme les données publiées au mois d'octobre sont généralement plus fiables que celles du printemps, la qualité des prévisions s'en ressent. A l'heure actuelle, l'actualisation des projections macroéconomiques à moyen terme est réalisée par le STATEC une fois par année, lors de l'actualisation du Programme de stabilité et de convergence publiée au mois d'avril. Ces projections présentent le désavantage de se baser sur des données d'une année antérieure non finalisée et qui, de ce fait, risquent d'être révisées de manière significative.

De plus, ces projections à moyen terme ne sont pas actualisées lors de la préparation de la LPFP présentée au mois d'octobre. En effet, les projections incluses dans cette dernière se basent sur une simple mise à jour des projections de court terme servant à la confection du projet de budget concernant l'année suivante. On constate donc que tant les projections sous-jacentes au PSC (publiées au mois d'avril) que celles alimentant la LPFP (publiées au mois d'octobre) sont soit susceptibles d'être fortement révisées, soit ne présentent pas la fraîcheur statistique requise.

Le fait de déplacer la programmation pluriannuelle du mois d'octobre au mois d'avril n'ôtera pas les lacunes présentées ci-dessus. De plus, en cas de modification du scénario macroéconomique entre le mois d'avril et le mois d'octobre, les hypothèses sous-jacentes au projet de budget seraient différentes de celles incluses dans la LPFP.

Lors de ses précédents avis, la BCL a attiré l'attention sur la nécessité d'actualiser les projections de moyen terme concourant à la présentation de la LPFP. Au vu de ce qui précède, la BCL estime qu'une solution qui présenterait une réelle plus-value par rapport à celle prévalant à l'heure actuelle consisterait en une actualisation des projections à moyen terme afin de les intégrer dans le projet de budget et la LPFP.

Un élément additionnel qu'il convient d'appréhender a trait à la règle nationale des dépenses et à la manière dont elle sera définie et mise en œuvre par le gouvernement. En théorie et au regard des réflexions faites par la BCL en la matière, cette norme des dépenses serait calculée sur un horizon s'étalant sur plusieurs années. Il s'agirait d'un montant maximal de dépenses à ne pas dépasser *ex post*, mais évidemment aussi *ex ante* lors de la préparation des documents budgétaires. Le calcul de ce montant se ferait idéalement dans le cadre de la LPFP selon une procédure et une méthode qu'il conviendra de définir²³⁶.

Les estimations successives du STATEC fourniront également des informations quant à l'évolution des dépenses effectives (évaluation *ex post*). Sur base de ces données et du montant maximal de dépenses calculé préalablement par le gouvernement, le CNFP pourrait devoir s'exprimer sur le respect ou non de la norme des dépenses. Au vu de ces différentes étapes (évaluation de la norme *ex ante et ex post*), il convient donc de s'interroger sur le moment le plus opportun de la préparation de la LPFP mais aussi du calcul de cette norme des dépenses. Il serait logique et préférable de définir et de mettre en œuvre la norme des dépenses dans les meilleurs délais. Cela permettrait de réaliser les contraintes pratiques qui se poseront, de même que des avantages et inconvénients inhérents aux différentes options sous-jacentes concernant l'élaboration et la présentation de la LPFP.

²³⁶ Le chapitre 3.5.2 contient des pistes de réflexion à cet effet.

7.4. Les recettes en provenance des participations de l'Etat

Le projet de budget 2016 prévoit 126 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'Etat dans des sociétés de droit privé et 60 millions d'euros de recettes provenant des participations de l'Etat dans des établissements publics (essentiellement POST et BCEE), soit un total de 186 millions d'euros (voir le tableau 38). Ce montant est identique au montant inscrit dans le budget voté de 2015 mais se trouve en diminution par rapport aux recettes collectées de 193 millions d'euros en 2014.

Tableau 38: Recettes provenant des participations de l'Etat dans des établissements publics et des sociétés de droit privé (en millions d'euros)

	<i>Budget</i>	<i>Compte</i>	<i>Compte (en % du PIB)</i>
2011	108	245	0,6%
2012	150	229	0,5%
2013	200	202	0,4%
2014*	210	193	0,4%
2015	186	-	-
2016	186	-	-
2017**	188	-	-
2018**	188	-	-
2019**	189	-	-

Note: * provisoire. ** prévision.

Sources: projet de budget 2016 et projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2019.

Le tableau 39 présente la répartition des recettes provenant des participations de l'Etat pour les années 2013 et 2014. Les recettes en provenance des établissements publics se sont légèrement orientées à la baisse du fait d'une diminution des bénéfices versés par POST et par l'Institut luxembourgeois de régulation (ILR). Les recettes provenant des participations de l'Etat dans le bénéfice des sociétés de droit privé ont aussi enregistré une légère diminution. La principale raison de cette réduction est la baisse du montant des dividendes versés par la BGL, de 64,5 millions d'euros en 2013 à 49,3 millions d'euros en 2014. Cette baisse a été partiellement compensée par le versement de dividendes par la BIL à concurrence de 10 millions d'euros en 2014.

Tableau 39: Répartition des recettes provenant des participations de l'Etat dans le bénéfice des établissements publics et des sociétés de droit privé

	2013		2014	
	En millions d'euros	En % du total	En millions d'euros	En % du total
Etablissements publics	66,3	33%	60,0	31%
<i>dont:</i>				
Bénéfice POST	23,0	11%	20,0	10%
Bénéfice BCEE	40,0	20%	40,0	21%
Bénéfice ILR	3,3	2%	0,0	0%
Sociétés de droit privé	135,4	67%	132,5	69%
<i>dont:</i>				
BGL BNP PARIBAS	64,5	32%	49,3	26%
SES GLOBAL	29,8	15%	32,8	17%
ARCELOR MITTAL	5,9	3%	5,7	3%
BNP PARIBAS	19,3	10%	19,3	10%
ENOVOS	12,5	6%	12,5	6%
BIL	0,0	0%	10,0	5%
APERAM	0,0	0%	0,0	0%
PAUL WURTH	0,9	0%	0,4	0%
SEO	0,8	0%	0,8	0%
CREOS	0,7	0%	0,7	0%
LUX DEVELOPMENT	0,0	0%	0,1	0%
BOURSE DE LUXEMBOURG	0,6	0%	0,6	0%
SOCIETE DE L'AEROPORT	0,4	0%	0,4	0%
SOC. PORT FLUVIAL MERTERT	0,0	0%	0,0	0%
Total	201,7	100%	192,5	100%

En vertu du principe de transparence, il serait souhaitable que la répartition des dividendes soit également publiée dans le projet de budget de l'Etat, comme ce fut le cas auparavant, par exemple dans le projet de budget 2012.

Une réflexion générale, aussi bien économique qu'institutionnelle, est de mise au sujet de la politique et de la gestion des participations de l'Etat (y compris les participations détenues par les établissements publics financiers ou autres), qui constituent un élément important du patrimoine financier public. Une telle réflexion devrait s'opérer avec le souci de l'intérêt général à moyen et long terme, en prenant en compte l'intérêt des sociétés concernées et non pas des intérêts particuliers. Il convient en outre d'éviter toute éventualité de conflits d'intérêt.

Quant à la discussion en cours d'un renforcement de la base capitalistique de la BCL, il convient de noter que la BCL est confiante qu'une solution sera trouvée s'insérant dans une démarche de moyen et long terme de renforcement de son assise capitalistique, sans pour autant affecter directement les soldes budgétaires et le niveau de la dette publique. Différentes pistes en ce sens sont sous analyse.

7.5. Le Fonds souverain

Le Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg a été institué par la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du „Paquet pour l'avenir“ première partie (2015). Le Fonds se trouve sous la tutelle du Ministre des Finances. Il dispose d'un comité directeur comprenant 5 membres. Le mandat du comité directeur a pris effet le 1^{er} juin 2015 pour une durée de 5 ans.

Cet établissement public a pour objectif de „réaliser une épargne dont les revenus pourront être utilisés, sous certaines conditions et dans certaines limites, pour contribuer au bien-être des générations

futures²³⁷. Il serait toutefois souhaitable d'affiner les objectifs du Fonds afin de permettre une meilleure évaluation de ses activités²³⁸.

Selon la loi, ce Fonds a une autonomie financière. Il est „alimenté par une dotation budgétaire annuelle d'au moins 50 millions d'euros qui se compose de recettes provenant en partie de la TVA sur le commerce électronique et des accises sur le carburant. Il peut être alimenté par d'autres recettes considérées comme non récurrentes“.

Conformément à la loi, ce montant de 50 millions d'euros est ajusté pour tenir compte des variations de l'indice des prix à la consommation national (IPCN). Cependant, il convient de noter que les dotations du Fonds inscrites dans le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2019 sont d'un montant de 50 millions d'euros pour les années 2015 à 2019, montant qui n'intègre donc pas l'évolution de l'inflation. Le tableau 40 présente une simulation de la taille du Fonds qui tient compte de l'évolution de l'IPCN sur la base d'un taux de +1,7% sur la période de projection²³⁹. A la lecture de ce tableau, il apparaît que le portefeuille disponible du Fonds, même à cet horizon éloigné, semble limité, tant en valeur qu'en pourcentage du PIB.

Tableau 40: Simulation de la taille du Fonds à l'horizon 2035

<i>en millions d'euros</i>	2015	2020	2025	2030	2035
Portefeuille du Fonds en début d'année	0	292	690	1.224	1.934
Apport annuel au portefeuille	50	54	59	64	70
Retour annuel sur portefeuille	1	16	36	62	97
Portefeuille du Fonds en fin d'année	51	362	784	1.350	2.101
Portefeuille du Fonds en fin d'année (en % du PIB)	0,1%	0,6%	1,0%	1,3%	1,6%

Sources: calculs BCL, projet de budget 2016, projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2016-2019 et rapports annuels du Fonds de compensation.

Notes: Ces calculs s'appuient sur l'hypothèse d'un taux de rendement du portefeuille de 4,9%, qui correspond à la moyenne des taux de rendement annuels moyens nets du Fonds de compensation enregistrés sur la période 2006-2014. L'indice des prix à la consommation national (IPCN) retenu pour cette simulation est de +1,7%, conformément aux prévisions pour les années 2017 à 2019 du projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle.

Il est également prévu „d'affecter au budget de l'Etat au maximum 50% des revenus dégagés par les avoirs du Fonds au cours de l'exercice précédent“, et ce „au plus tôt vingt ans après la date de constitution du Fonds, ou lorsque les avoirs du Fonds dépassent 1.000 millions d'euros“.

En revanche, aucune information ne semble être disponible à ce stade sur la politique d'investissement du Fonds, ni sur le placement effectué de la dotation de 50 millions d'euros dont le versement devait intervenir le 30 avril 2015 au plus tard. A ce titre, il serait utile d'avoir des informations sur la stratégie d'investissement du Fonds, le rendement attendu de ses placements et les modalités de gestion de ce Fonds (notamment des détails sur le volet opérationnel du Fonds).

237 Voir le Mémorial A n° 257 du 24 décembre 2014.

238 Voir l'encadré „Mise en place de fonds de réserve au niveau des Administrations locales luxembourgeoises“ publié dans le Bulletin 2012/2 de la BCL.

239 Ce taux correspond aux prévisions pour les années 2017 à 2019 du projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle.

