



## Commission des Finances et du Budget

### Procès-verbal de la réunion du 08 décembre 2014

#### Ordre du jour :

1. 6720 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2015  
- Rapporteur: Monsieur Franz Fayot
- 6721 Projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2014 à 2018  
- Rapporteur: Monsieur Franz Fayot  
- Présentation de l'avis de la Banque centrale du Luxembourg (*BCL*)
2. Divers

\*

Présents : M. Guy Arendt, M. Eugène Berger, M. Alex Bodry, Mme Joëlle Elvinger, M. Franz Fayot, M. Gast Gibéryen, M. Roger Negri remplaçant M. Claude Haagen, M. Gérard Anzia remplaçant M. Henri Kox, Mme Viviane Loschetter, M. Laurent Mosar, M. Gilles Roth, M. Marc Spautz, M. Claude Wiseler, Mme Diane Adehm remplaçant M. Michel Wolter

M. Justin Turpel, député (*observateur*)

M. Gaston Reinesch, Président de la Banque centrale du Luxembourg

M. Olivier Delobbe, M. Yves Eschette, Mme Marion Laboure, Mme Emilie Laurent, M. Jean-Pierre Schoder, de la Banque centrale du Luxembourg

M. Laurent Besch, de l'Administration parlementaire

Excusés : M. Claude Haagen, M. Henri Kox, M. Michel Wolter

\*

Présidence : M. Eugène Berger, Président de la Commission

\*

**1. 6720 Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2015**

**6721 Projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2014 à 2018**

M. le Président de la Banque centrale du Luxembourg (dénommée ci-après la BCL) explique que l'avis de la BCL est présenté aux membres de la Commission des Finances et du Budget avant d'être publié en tant que document parlementaire.

Il rappelle que la BCL n'est pas de par la loi tenue d'émettre un avis sur le projet de loi 6720 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2015 (dénommé ci-après le projet de budget 2015).

L'avis précité comporte trois parties, à savoir:

1. le contexte macroéconomique,
2. le projet de budget 2015, et
3. la programmation pluriannuelle.

Un document portant présentation succincte de l'avis de la BCL sur le projet de budget 2015 est distribué aux membres de la commission (copie jointe en annexe au présent procès-verbal).

**Présentation succincte de l'avis de la BCL portant sur le projet de budget pour l'exercice 2015**

Il convient de rappeler que le Luxembourg est une économie de marché très ouverte. De par son exposition aux marchés internationaux, il en subit les évolutions et fluctuations afférentes.

Les analyses de la BCL sont basées sur le contexte macroéconomique tel que connu à l'heure actuelle.

**I. Le contexte macroéconomique**

***L'évolution du PIB et l'évolution hypothétique sur base de la tendance d'avant-crise (2000-2007) – cf. page 3 de la présentation succincte de la BCL***

Le PIB en volume SEC2010 (système européen de comptabilité 2010, nouvelle méthodologie relative à la compilation des comptes nationaux applicable à partir du mois de septembre 2014) pour l'exercice 2013 correspond à peu près à celui de l'exercice 2007, dernier exercice d'avant la récession économique ayant touché l'économie sur l'échelle mondiale suite à la crise financière de 2007 aux Etats-Unis sur le marché des «subprimes».

Sur la période de temps de 1960 à 2007, la croissance moyenne annuelle était de l'ordre de 4%. Depuis 2008, début de la période de récession économique, la croissance moyenne annuelle affichée est de l'ordre de 0,4%.

En d'autres termes, la récession économique constitue le point de rupture de la croissance économique enregistrée par le Luxembourg. Le cumul de la perte de la croissance économique réunie pour les exercices 2007 à 2013, calculée en fonction de la différence du

PIB tendance (partant d'une croissance moyenne annuelle de 4%) et le PIB en volume SEC2010 effectivement enregistré, équivaut à trois quart du PIB, valeur référence 2013.

Or, le projet de budget 2014 tel que présenté par le Gouvernement se base toujours sur la prémisse d'une croissance économique annuelle de 4%.

***La progression du PIB par rapport à 2008 (%) et contributions (P.P.) des différentes composantes – cf. page 4 de la présentation succincte de la BCL***

On constate que la part de la consommation privée au niveau de la progression du PIB depuis 2009 ne cesse d'augmenter. Or, une croissance du PIB tirée par une part de plus en plus importante d'une consommation privée n'est pas bon signe, notamment en termes de soutenabilité des finances publiques.

De même, la part de l'investissement privé est et reste trop faible.

Autre source d'inquiétude pour une économie aussi ouverte qu'est l'économie luxembourgeoise est le solde négatif des exportations nettes.

***L'évolution du PIB et du RNB – cf. page 5 de la présentation succincte de la BCL***

Le RNB (revenu national brut) correspond à la somme des revenus (salaires et revenus financiers) perçus pendant une période donnée par les agents économiques nationaux.

Le PIB (produit intérieur brut) vise à quantifier la valeur totale de la production de richesse effectuée par les agents économiques résidents.

Le RNB a connu une chute pendant l'exercice 2008 et le niveau atteint jadis n'a toujours pas été touché pendant l'exercice 2013.

***Le taux de chômage – cf. page 6 de la présentation succincte de la BCL***

Le taux de chômage global au sens large, comprenant les diverses mesures étatiques ainsi que le chômage partiel, avoisine les 9%. Le taux de chômage chez les jeunes touche les 18%.

La tendance globale du taux de chômage est à la hausse.

La croissance économique est une condition nécessaire et préalable permettant de combattre activement le fléau du chômage.

***L'évolution des coûts salariaux unitaires par rapport à l'Allemagne – cf. page 7 de la présentation succincte de la BCL***

Les coûts salariaux présentent un facteur de compétitivité.

On constate que pour la période de temps de 1998 à 2007, les écarts des différents pays ont connu, par rapport à la situation en Allemagne, une évolution presque identique en termes de « hausse légère constante ». Or, depuis l'exercice 2007, l'écart affiché par le Luxembourg, tant par rapport aux autres pays que par rapport à l'Allemagne, a connu une hausse significative.

Cette évolution démontre clairement que les leviers d'ajustement qui s'imposent n'ont pas été actionnés.

***L'évolution des projections du PIB réel pour l'année 2015 – cf. page 8 de la présentation succincte de la BCL***

Il est constant que le projet de budget pour l'exercice 2015 est basé, en ce qui concerne l'évolution projetée du PIB pour 2015, sur une hausse optimiste projetée du PIB par le STATEC laquelle a été revue depuis également à la baisse par ce dernier.

***L'évolution des soldes des Administrations publiques – cf. page 9 de la présentation succincte de la BCL***

L'évolution desdits soldes pour les exercices 2015 à 2017 est calculée en fonction du programme pluriannuel tel qu'établi par le Gouvernement.

Le Luxembourg a essuyé une petite inquiétude au courant des exercices 1995 et 1996 suite à l'annonce de plusieurs établissements de crédit et financiers de quitter le pays. Depuis, l'évolution du solde de l'Administration centrale a repris. Mais, depuis l'exercice 2008, l'évolution du solde en question a connu un déficit continu.

Le solde concernant la Sécurité sociale est largement excédentaire ce qui permet en tout de couvrir les soldes négatifs des Administrations publiques.

Dans le cas de figure où le solde de la Sécurité sociale deviendrait, pour une raison quelconque, déficitaire, cela aurait inévitablement pour conséquence d'alourdir, à moyen et long terme, de manière durable la gestion des moyens budgétaires.

**II. Le projet de budget pour l'exercice 2015 (doc. parl. 6720)**

***Le projet de budget 2015 (1/3) – cf. page 10 de la présentation succincte de la BCL***

L'examen des soldes de l'Administration centrale et des Administrations publiques révèlent que la répartition des mesures d'économie telle que proposée se situe pour trois quart du côté des recettes et pour un quart du côté des dépenses.

On constate donc que l'augmentation des recettes est d'une plus grande ampleur que celle affichée sur les dépenses. Ainsi, l'effort de consolidation proposée pour l'exercice 2015 portera principalement sur le versant des recettes.

En ce sens, il convient de noter que si les recettes connaissent une évolution plus favorable que projetée, le surplus réalisé devrait être utilisé prioritairement en vue d'assainir les finances publiques tout en continuant sur le chemin de la maîtrise des dépenses et non de financer de nouvelles dépenses.

D'un autre côté, il convient que le Gouvernement continue à poursuivre les efforts consentis en vue de freiner la dynamique des dépenses et de privilégier la maîtrise stricte des dépenses.

Le projet de budget pour l'exercice 2015, de même que la programmation pluriannuelle, se basent sur un taux de croissance moyen des dépenses de 4%. Or, cela paraît optimiste

compte tenu des perspectives de la situation économique et des engagements futurs souscrits par le Gouvernement. Ainsi, au stade actuel, la hausse projetée des dépenses est supérieure au taux de croissance escompté du PIB, de sorte que même la stricte mise en œuvre du projet de budget pour l'exercice 2015 qui s'impose, ne devrait pas permettre d'atteindre cet objectif de 4%.

***Le projet de budget pour l'exercice 2015 (2/3) – cf. page 11 de la présentation succincte BCL***

Le tableau à la page 11 permet d'apprécier l'impact des mesures de consolidation proposées par le Gouvernement tant sur le PIB que sur l'inflation.

Il convient, malgré le faible pourcentage tel que constaté, de continuer sans relâche l'ensemble des efforts visant la consolidation des finances publiques. Il s'agit plus particulièrement de continuer à réduire le ratio des dépenses au niveau de l'Administration centrale dans le PIB.

La consolidation des finances publiques contribuera à une évolution bénéfique sur le plan macroéconomique.

***Le projet de budget 2015 (3/3) – cf. page 12 de la présentation succincte BCL***

Il convient de noter que le projet de budget contient, pour la première fois, une estimation des dépenses fiscales. C'est une avancée, malgré une énumération insuffisante. Ainsi, l'établissement systématique d'un inventaire des dépenses fiscales, malgré sa définition restrictive (comme les revenus non soumis à la progressivité, les exemptions), permettrait d'affiner l'analyse de l'évolution des finances publiques au vu des lignes budgétaires proposées.

De même, il conviendrait de faire une compilation de l'ensemble des prélèvements effectués.

Ces mesures, en ce qu'elles contribueraient à mieux évaluer leur incidence sur les finances publiques, permettraient à l'avenir de pouvoir définir une matrice quant aux transferts sociaux.

La contribution de 0,5% pour l'avenir des enfants permet de générer une nouvelle recette. Or, cette mesure comporte des risques budgétaires comme on ne dispose au stade actuel d'aucune estimation, même sommaire, des dépenses définitivement engendrées par la mise en œuvre des prestations en nature en faveur de la petite enfance.

Au sujet du «paquet d'avenir» (doc. parl. 6722), il convient de noter que des 258 mesures proposées, seules 40 mesures visent directement le versant des recettes. L'impact d'un certain nombre des mesures proposées en termes d'économies escomptées peut être qualifié d'ambigu, comme celles comportant un transfert du niveau gouvernemental vers le niveau des collectivités locales. A ce sujet il convient de s'interroger sur la notion même de ce qu'il faut entendre par « service public ».

L'impact en termes absolues des mesures proposées dans le cadre dudit paquet d'avenir est modeste.

En ce qui concerne la création d'un Fonds souverain luxembourgeois d'épargne intergénérationnelle, il échet de noter que l'objectif et les axes stratégiques mériteraient d'être définis plus amplement.

Le montant de l'affectation semble être de taille modeste comparé à d'autres fonds souverains. Finalement, les sources de financement pourraient être étendues.

### **III. La programmation pluriannuelle (doc. parl. 6721)**

#### ***La programmation pluriannuelle (1/3) – cf. page 13 de la présentation succincte de la BCL***

Le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2014-2018 fixe les trajectoires des soldes nominaux et structurels annuels au niveau des Administrations publiques sur une période de 5 ans.

Il est constant que l'approche gouvernementale repose sur un scénario macroéconomique dit volontariste. Les projections pluriannuelles reposent, par essence, sur des estimations relatives à la croissance future de l'économie luxembourgeoise qui définit les projections de recettes fiscales.

Il est vrai que l'estimation de la croissance future de l'économie luxembourgeoise en termes de PIB n'est pas un exercice aisé.

Le Luxembourg fait partie de la zone euro. Ainsi, l'évolution des perspectives de cette union monétaire allant dans le sens d'un ralentissement tendanciel aura une forte influence sur l'économie luxembourgeoise qui se caractérise par sa petite taille et son caractère ouvert. De par la concentration des activités économiques dans plusieurs secteurs générant une part importante des recettes fiscales, les changements structurels les affectant y auront une influence certaine.

En tenant compte de l'ensemble des facteurs d'incertitude affectant les différents pans de l'économie, il semble probable que la croissance future de l'activité économique luxembourgeoise n'atteigne pas de si tôt le niveau d'avant la crise.

Un autre facteur à ne pas négliger non plus concerne l'évolution de la pyramide des âges qui laisse apparaître un vieillissement de la population au détriment de la population active.

#### ***La programmation pluriannuelle (2/3) – cf. page 14 de la présentation succincte de la BCL***

Au vu des chiffres produits tant par la BCL que par la Commission européenne (automne 2014) et en comparaison avec ceux à la base du projet de budget pour l'exercice 2015, on constate que l'évolution des soldes des Administrations publiques et de l'Administration centrale, des soldes structurels des Administrations publiques, des mesures de consolidation ainsi que de la dette consolidée des Administrations publiques est a priori conforme à l'Objectif à Moyen Terme (OMT) à atteindre, à savoir (i) un surplus structurel de 0,5% du PIB en 2018 et (ii) disposer d'un ratio de dette publique inférieure à 30% du PIB.

Or, malgré les efforts de consolidation proposés, un taux déficitaire de l'ordre de 0,2% du PIB pour l'Administration centrale subsiste en 2018, de même que l'OMT oscille entre 23,0% et 25,0%. Ainsi, l'interrogation demeure s'il ne serait pas plus opportun, en termes de soutenabilité des finances publiques, de définir un solde déficitaire supérieur à 0,5%.

La valeur affichée de l'OMT et surtout son maintien dans le cadre de la programmation pluriannuelle ne laisse guère de marge de manœuvre suffisante notamment pour mener une réforme fiscale d'envergure comportant un abaissement de la ponction fiscale globale.

### ***La programmation pluriannuelle (3/3) – cf. page 15 de la présentation succincte de la BCL***

L'évolution des recettes et des dépenses sur la période de la programmation pluriannuelle laisse apparaître que la croissance des recettes reste inférieure à la moyenne historique et la croissance des dépenses inférieure à la moyenne historique de 4%.

Le ratio en pourcentage du PIB passerait, du côté des recettes, de 30,6% en 2013 à 29,8% en 2018. Au sujet des dépenses, le ratio passerait de 31,7% en 2013 à 30% en 2018.

### ***Les projections de finances publiques – cf. page 16 de la présentation succincte de la BCL***

Le solde des Administrations publiques affiche pour l'exercice 2015 un solde déficitaire de 0,6% du PIB. Ce mouvement résulte principalement de la perte des recettes de TVA liées au commerce électronique.

L'exercice 2016 se caractérise par un surplus de 0,1% du PIB qui résulte de la mise en œuvre des mesures de consolidation telles que proposées dans le projet de budget pour l'exercice 2015.

### ***L'analyse des risques – cf. page 17 de la présentation succincte de la BCL***

La BCL a soumis les projections relatives aux finances publiques pour les années 2014, 2015 et 2016 à une analyse de risques. La BCL a appliqué les «chocs» macroéconomiques tels que retenus tant par l'Autorité bancaire européenne que par le Mécanisme de supervision unique dans le cadre des tests de résistance appliqués aux établissements de crédit et financiers en 2014.

Ainsi, on peut constater que les soldes des Administrations publiques subiraient une dégradation importante dans le cas de figure d'une inversion de la croissance économique susceptible de résulter en un déficit de l'ordre de 2% du PIB.

### ***Les soldes structurels – cf. page 18 de la présentation succincte de la BCL***

*«Le solde structurel est le solde excluant l'évolution cyclique et l'impact de mesures temporaires et non-récurrentes. La notion de solde structurel est en effet considérée comme la pierre angulaire du cadre législatif européen lorsqu'on évoque des concepts tels que «la règle d'or», le «mécanisme de correction d'erreur» devant être activé de manière automatique dans le volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, ou encore l'ajustement structurel requis par les Etats membres dans le volet correctif de ce même Pacte de stabilité et de croissance.<sup>1</sup>»*

Les estimations réalisées en fonction de différentes méthodologies font apparaître des écarts importants au niveau des soldes projetés.

---

<sup>1</sup> Avis de la Banque Centrale du Luxembourg; doc. parl. 6720<sup>1G</sup>

La volatilité des soldes structurels ainsi constatée doit inciter le Gouvernement à se doter d'une marge de manœuvre suffisante dans le cadre de la définition de ses objectifs budgétaires.

### ***Les éléments additionnels – cf. page 19 de la présentation succincte de la BCL***

Il est constant que le passif du budget de l'Etat est principalement constitué par des emprunts obligataires et bancaires. Or, aucun détail ne figure ni dans le projet de loi 6720 ni dans le projet de loi 6721.

Une publication régulière du bilan de la Trésorerie de l'Etat permettrait de disposer d'une image plus fidèle des flux financiers effectués.

La BCL déplore la constitution tardive du Conseil National des Finances Publiques, de même que le fait qu'à raison de sa mise en œuvre tardive, il ne lui n'était pas possible d'aviser les projets de loi 6720 et 6721.

La BCL est d'avis que le futur Conseil Economique et Financier (connu actuellement sous le sigle de Comité de prévision) doit être formalisé endéans les meilleurs délais afin qu'il puisse être opérationnel et jouer pleinement son rôle.

\*

### **Observations d'ordre général**

L'avis de la BCL ne reflète pas les modifications proposées par voie d'amendement parlementaire étant donné l'échéancier serré de l'élaboration dudit avis. Ainsi, l'avis de la BCL ne comporte aucun examen portant (i) sur l'impact des mesures décidées par le Gouvernement après concertation avec les organisations syndicales et (ii) sur les modifications annoncées en matière de politique familiale.

Les calculs et prévisions tels qu'utilisés par la BCL se basent sur les chiffres et les données tels que communiqués par le Gouvernement. Or, il conviendrait, en vue de pouvoir établir une évaluation davantage optimisée, de disposer d'autres données, notamment celles se rapportant au volet des recettes.

### **Echange de vues**

De l'échange de vues qui s'ensuit, il convient de retenir les éléments suivants:

- ❖ Au sujet de l'évolution des coûts salariaux unitaires par rapport à l'Allemagne (*cf. page 7 de la présentation succincte de la BCL*), il convient de noter qu'il s'agit d'une comparaison sur une base bilatérale par rapport à un pays de référence.

Ainsi, il ne s'agit pas d'un indicateur agréé. Il ne prend pas non plus en considération si les mesures et aides exigibles dans le chef du chômeur sont uniquement prélevées sur le budget étatique ou bien versées, même partiellement, par les entreprises.

Nonobstant ces observations de nature méthodologique, il reste que l'écart du Luxembourg par rapport aux autres pays demeure important. Il s'ensuit la nécessité de définir une méthode commune acceptée permettant de saisir l'évolution d'un point



de vue statistique. Une telle méthode permettrait, en guise de support, de guider les décisions politiques visant à diminuer l'écart dûment constaté.

- ❖ Il importe de procéder, en ce qui concerne la réforme fiscale en général et le volet relatif aux entreprises en particulier, au préalable à une analyse d'impact de l'ensemble des mesures applicables.
- ❖ La raison principale de l'écart observé au niveau de l'évolution du PIB et du RNB (*cf. page 5 de la présentation succincte de la BCL*) tient à l'impact des salariés frontaliers. La crise économique mondiale ayant frappé le Luxembourg constitue un point de rupture qui explique également l'écart grandissant entre le PIB nominal et le RNB.
- ❖ Le recul des investissements privés (*cf. page 4 de la présentation succincte de la BCL*) est un phénomène également observé à l'étranger, notamment dans les pays membres de la zone euro, mais son impact est d'autant plus réel au Luxembourg à raison de la taille modeste de son économie.

Le phénomène du recul des investissements privés est une des conséquences directes de l'incertitude régnant quant à la conjoncture économique. Un environnement propice à l'investissement privé fait largement défaut. Ainsi, la demande de crédit émanant de la part des entreprises se situe à un niveau relativement faible. Cette observation ne vaut pas nécessairement pour les petites entreprises qui, au moment de leur création, nécessitent toute une série de garanties financières et de crédits. Il s'agit, pour eux, avant tout d'un défi structurel.

Une autre tendance est encore observée, à savoir que les plus-values réalisées suite à un investissement privé sont pour la plupart du temps réinvesties dans des produits financiers et non injectées dans le circuit de l'économie réelle.

- ❖ La BCL base son analyse sur son propre scénario macroéconomique, plus pessimiste que les statistiques sur lesquelles le gouvernement s'est appuyé pour établir son projet de budget.

Il est rappelé que l'avis de la BCL sur le projet de budget, qui n'est pas obligatoire aux termes de la loi organique de la BCL, est toujours présenté aux membres de la Commission des Finances et du Budget au préalable de sa publication en tant que document parlementaire.

L'avis afférent de la BCL, organe indépendant, énumère une série de pistes de réflexions.

De plus, il convient, en vue de pouvoir mieux saisir les différents éléments permettant de faire des analyses et des projections quant à l'évolution des finances publiques, de définir et d'arrêter une méthode harmonisée.

## 2. Divers

### Calendrier

A l'ordre du jour de la réunion de la commission du 10 décembre 2014 de 10h30 figureront:

- les projets de loi 6720, 6721 et 6722: examen des avis complémentaires respectifs du Conseil d'Etat, et

- le projet de loi 6713: désignation d'un rapporteur, présentation du projet de loi et examen de l'avis du Conseil d'Etat.

A l'ordre du jour de la réunion de la commission du jeudi 11 décembre 2014 de 08h00 figureront:

- la présentation et l'adoption des projets de rapport des projets de loi 6720 et 6721.

A l'ordre du jour de la réunion de la commission du vendredi 12 décembre 2014 de 10h30 figureront:

- le projet de loi 6722: présentation et adoption d'un projet de rapport, et
- le projet de loi 6713: présentation et adoption d'un projet de rapport

La présentation du projet de règlement grand-ducal relatif au «ruling fiscal» pourrait, sous réserve de confirmation, figurer à l'ordre du jour de la réunion du 16 décembre 2014.

Le Secrétaire-administrateur,  
Laurent Besch

Le Président,  
Eugène Berger

Annexe:

Avis de la Banque centrale du Luxembourg sur le projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2015 - présentation succincte



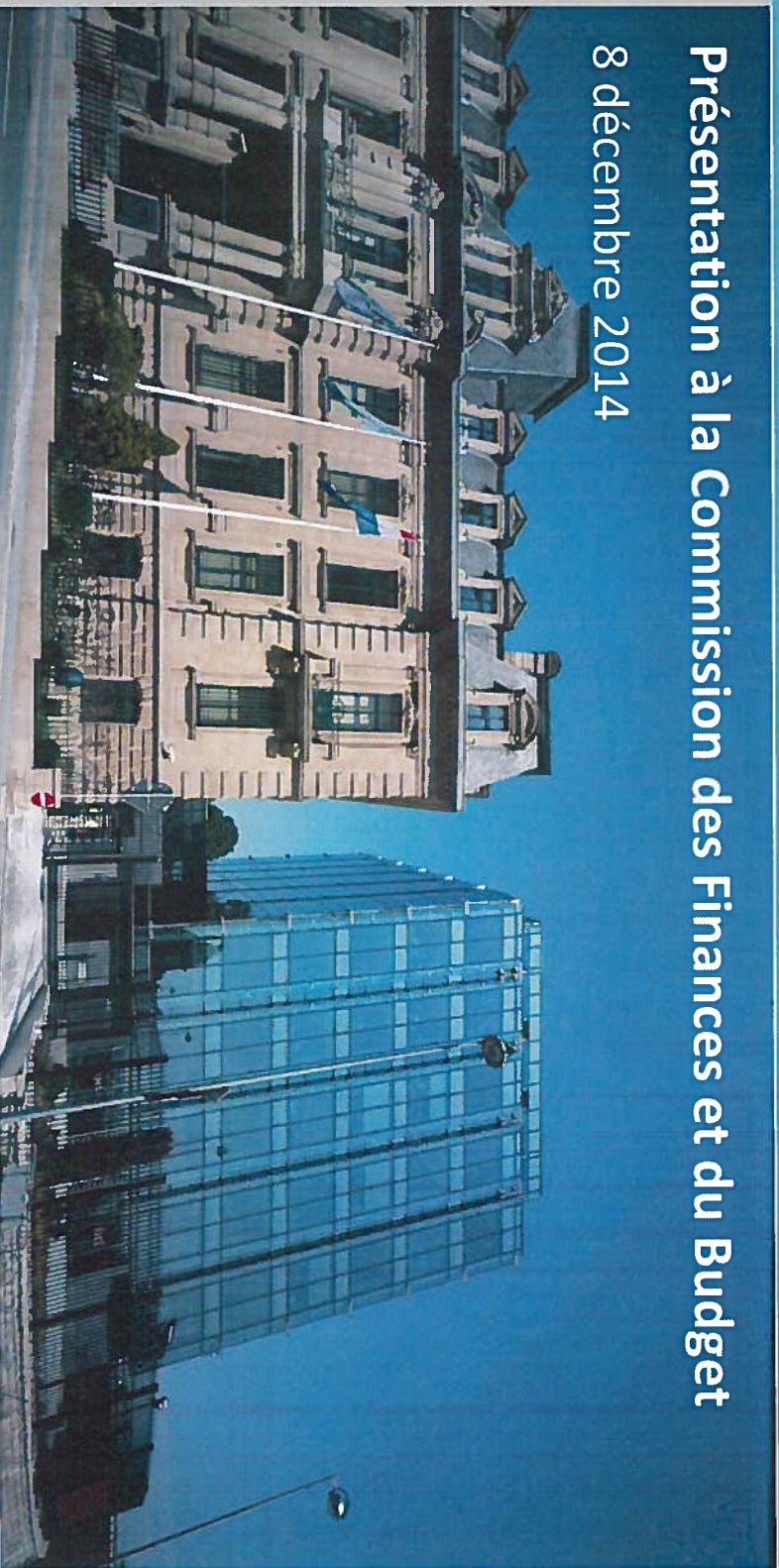
BANQUE CENTRALE DU LUXEMBOURG

EUROSYSTÈME

## Avis sur le projet de budget 2015

Présentation à la Commission des Finances et du Budget

8 décembre 2014

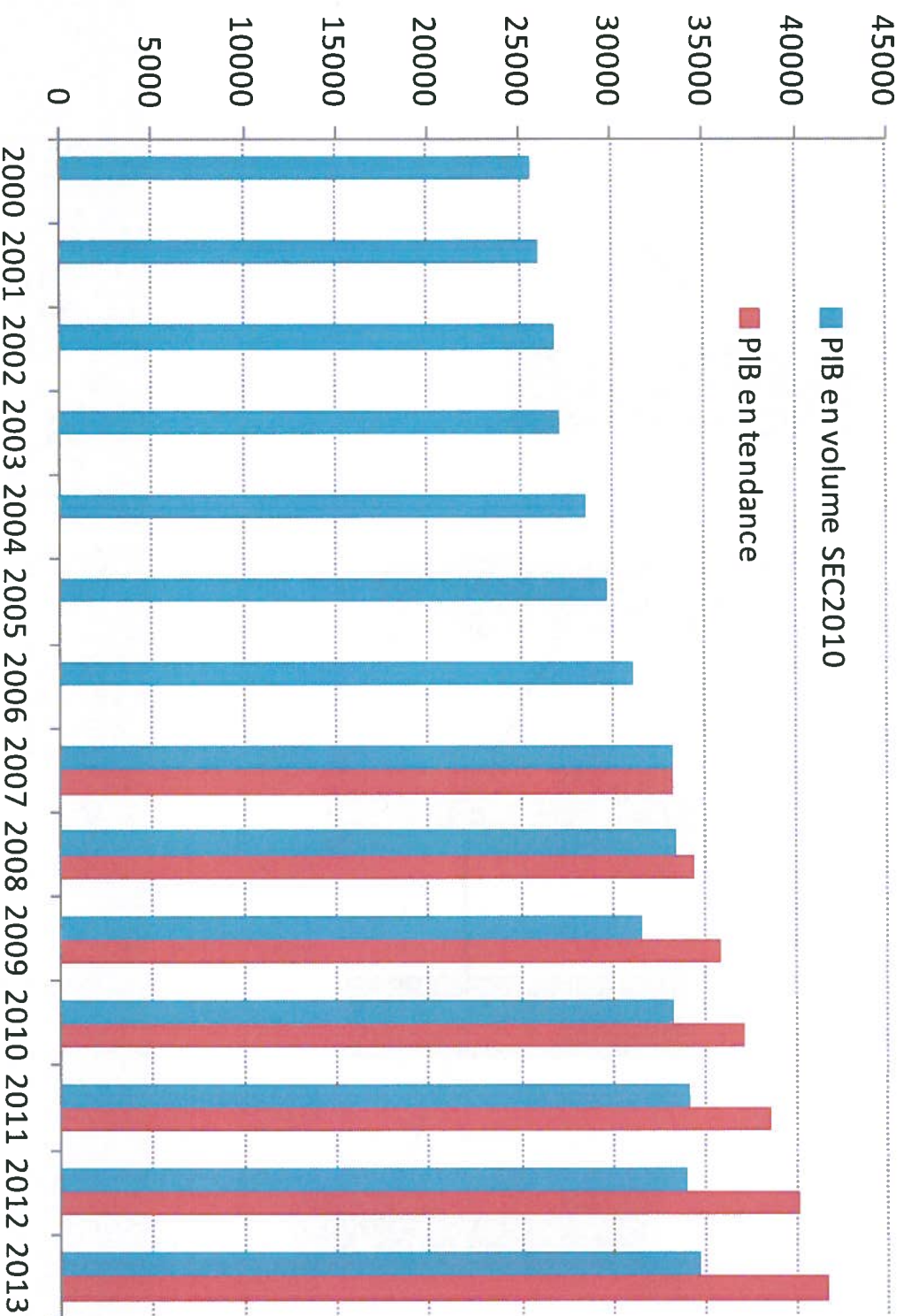


# Aperçu de la présentation

- Le contexte macro-économique
- Le projet de budget 2015
- La programmation pluriannuelle
- Les projections de finances publiques de la BCL
- L'analyse des risques
- Les soldes structurels
- Les éléments additionnels

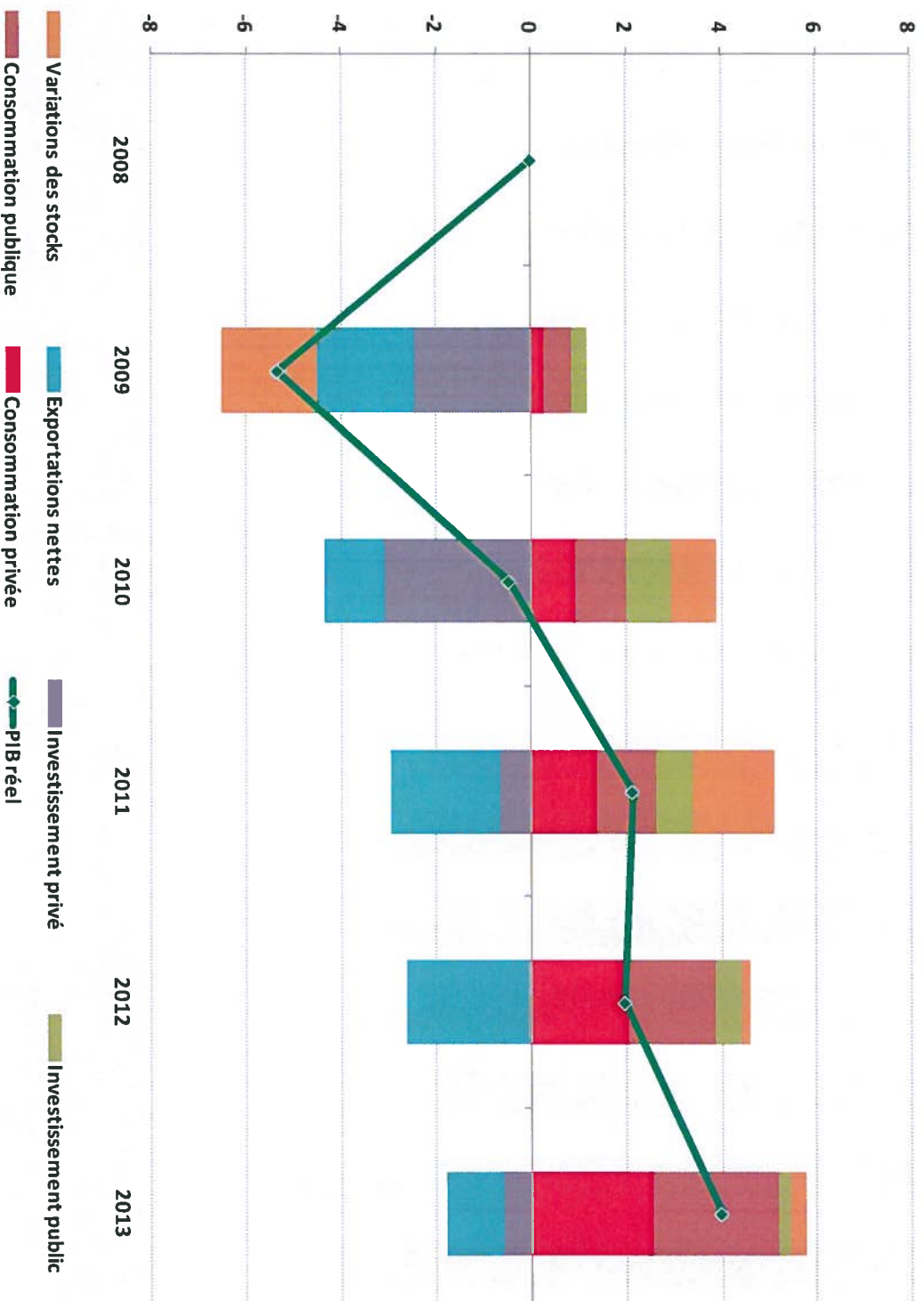


# Évolution du PIB et évolution hypothétique sur la base de la tendance d'avant-crise (2000-2007)



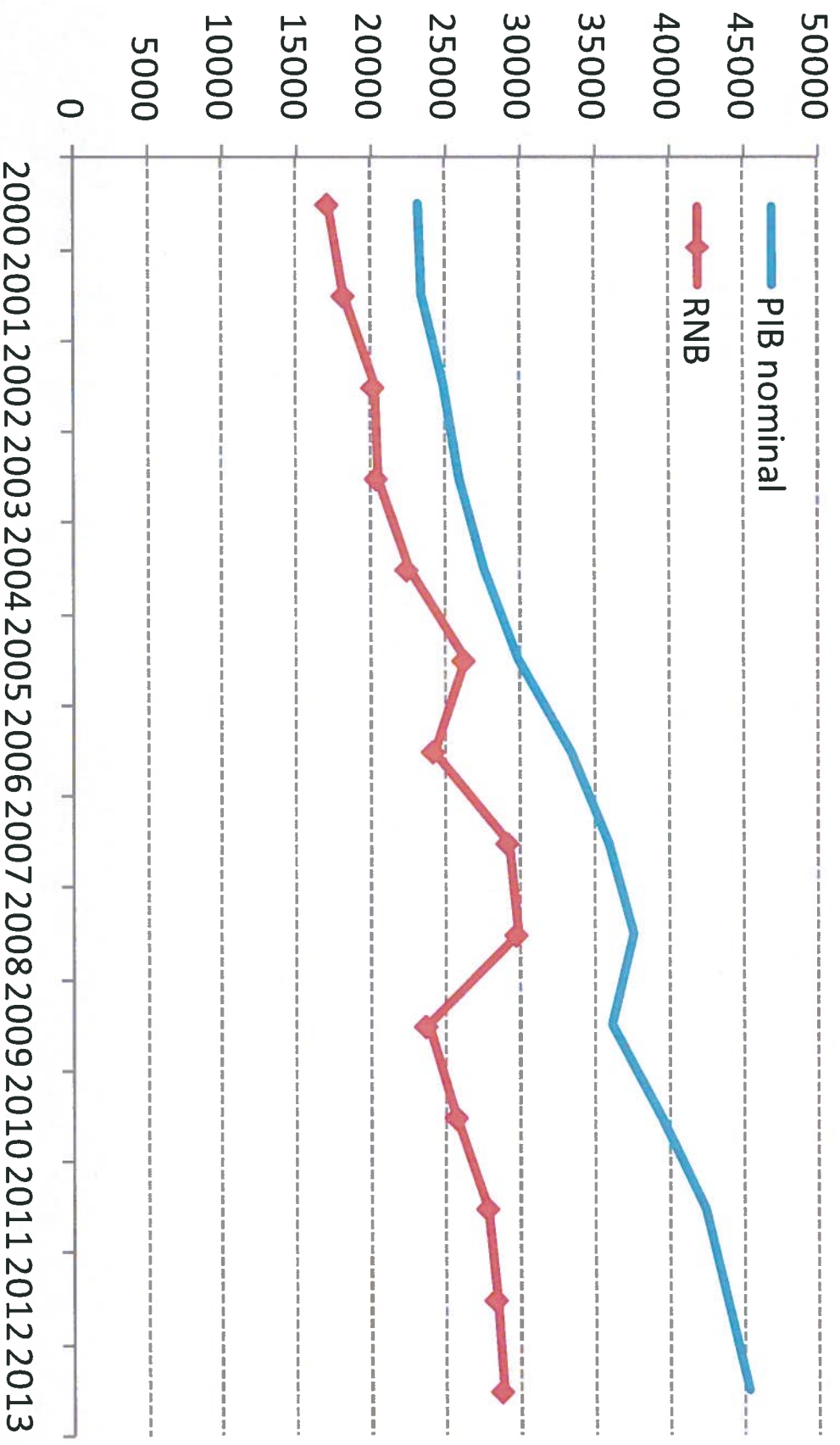
Sources: STATEC et calculs BCL. Note: en millions d'euros.

# Progression du PIB réel en niveau par rapport à 2008 (%) et contributions (p.p.) des différentes composantes



Sources: STATEC et calculs BCL.

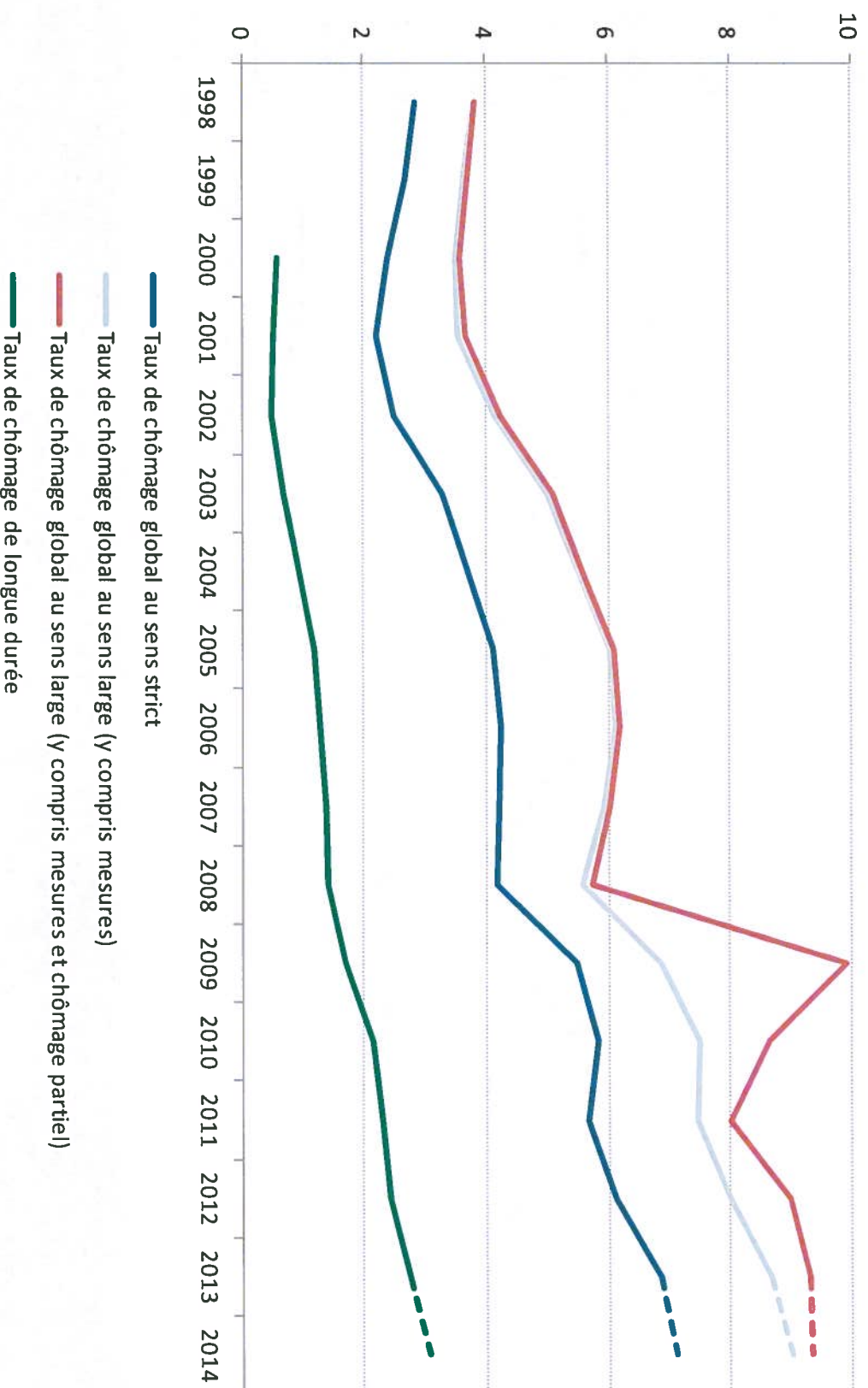
# Évolution du PIB et du RNB



Source: STATEC.



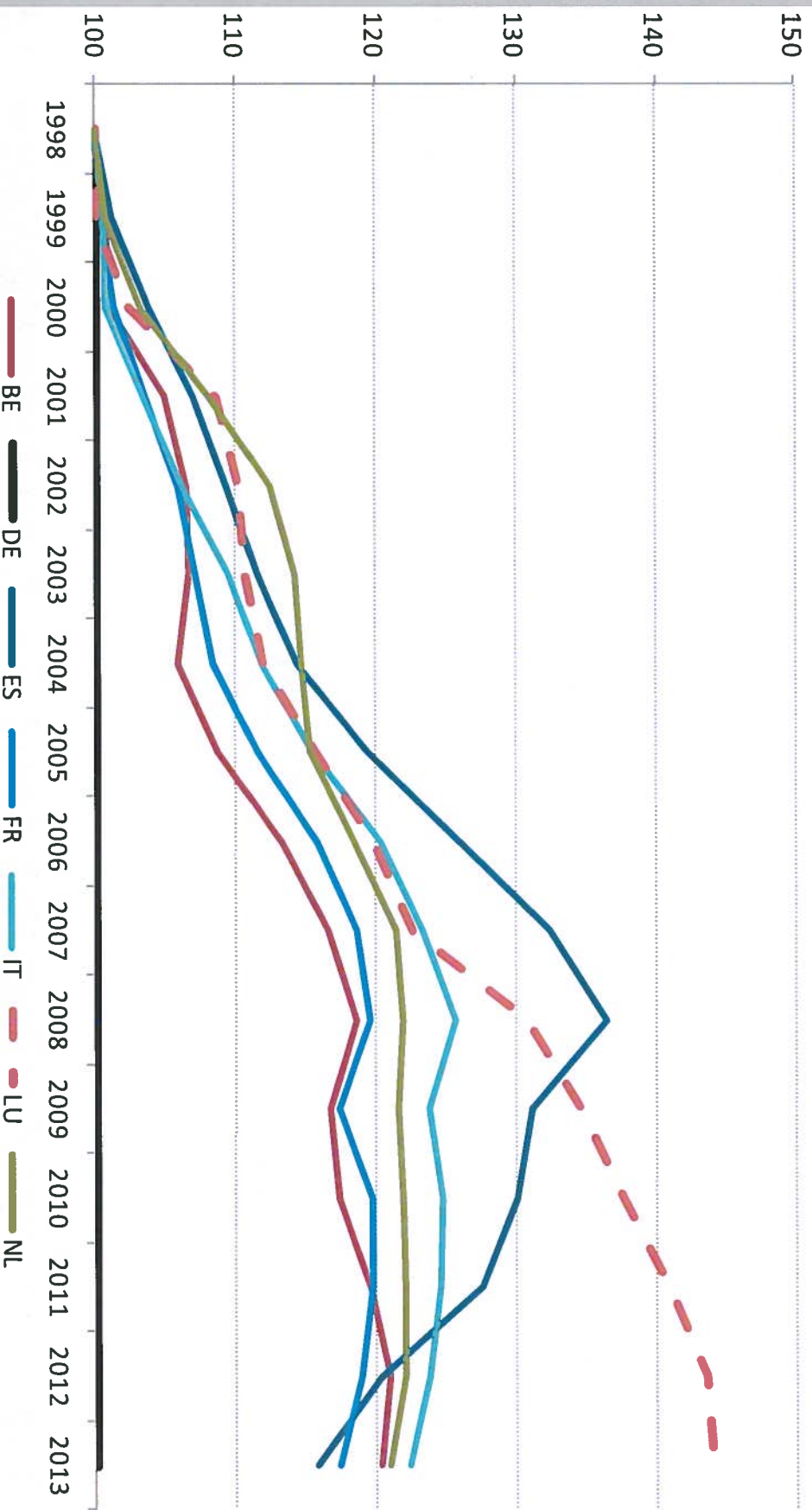
# Taux de chômage



Sources: STATEC et calculs BCL. Note: nombre de chômeurs en % de la population active.

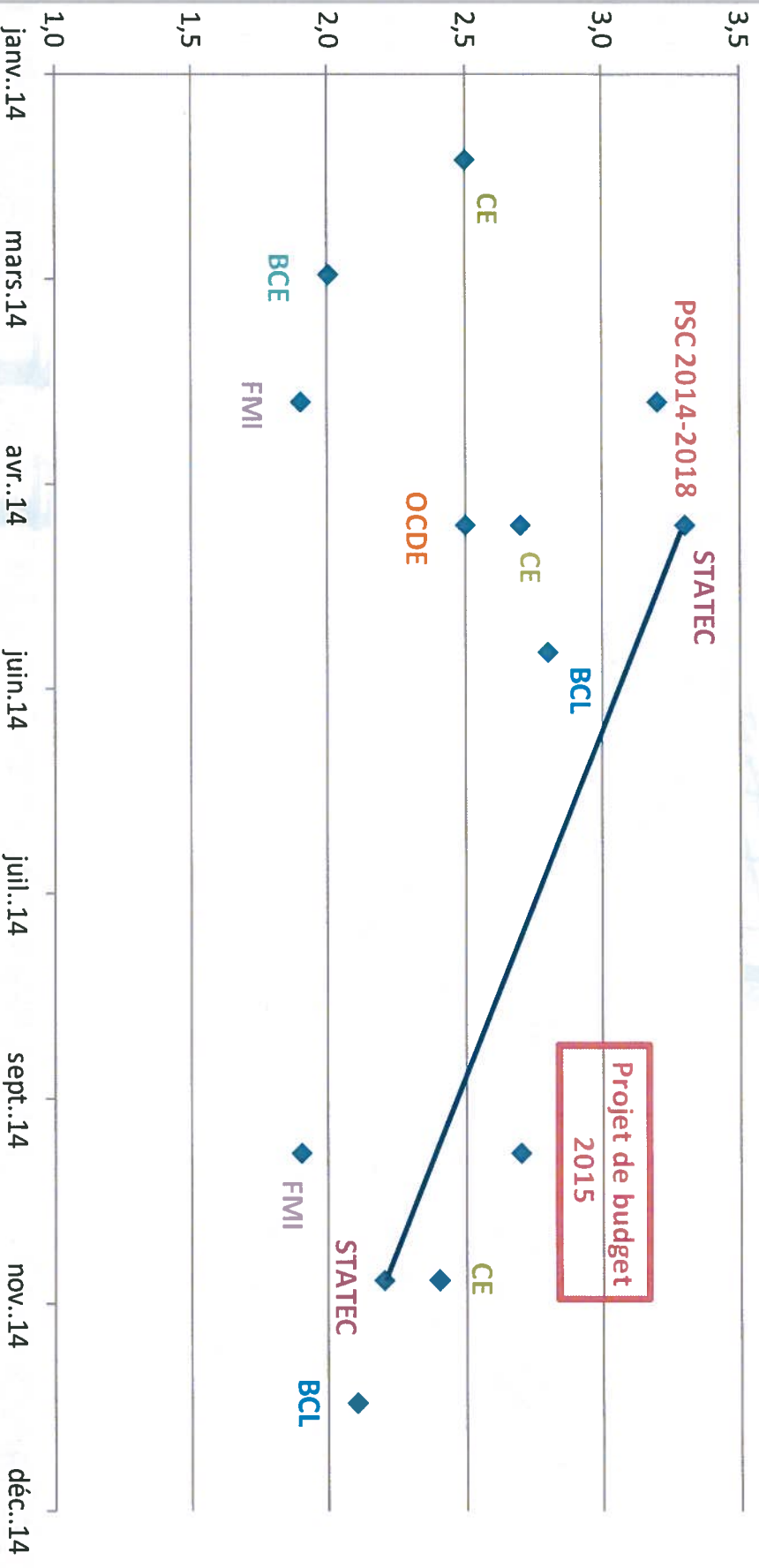


# Évolution des coûts salariaux unitaires par rapport à l'Allemagne



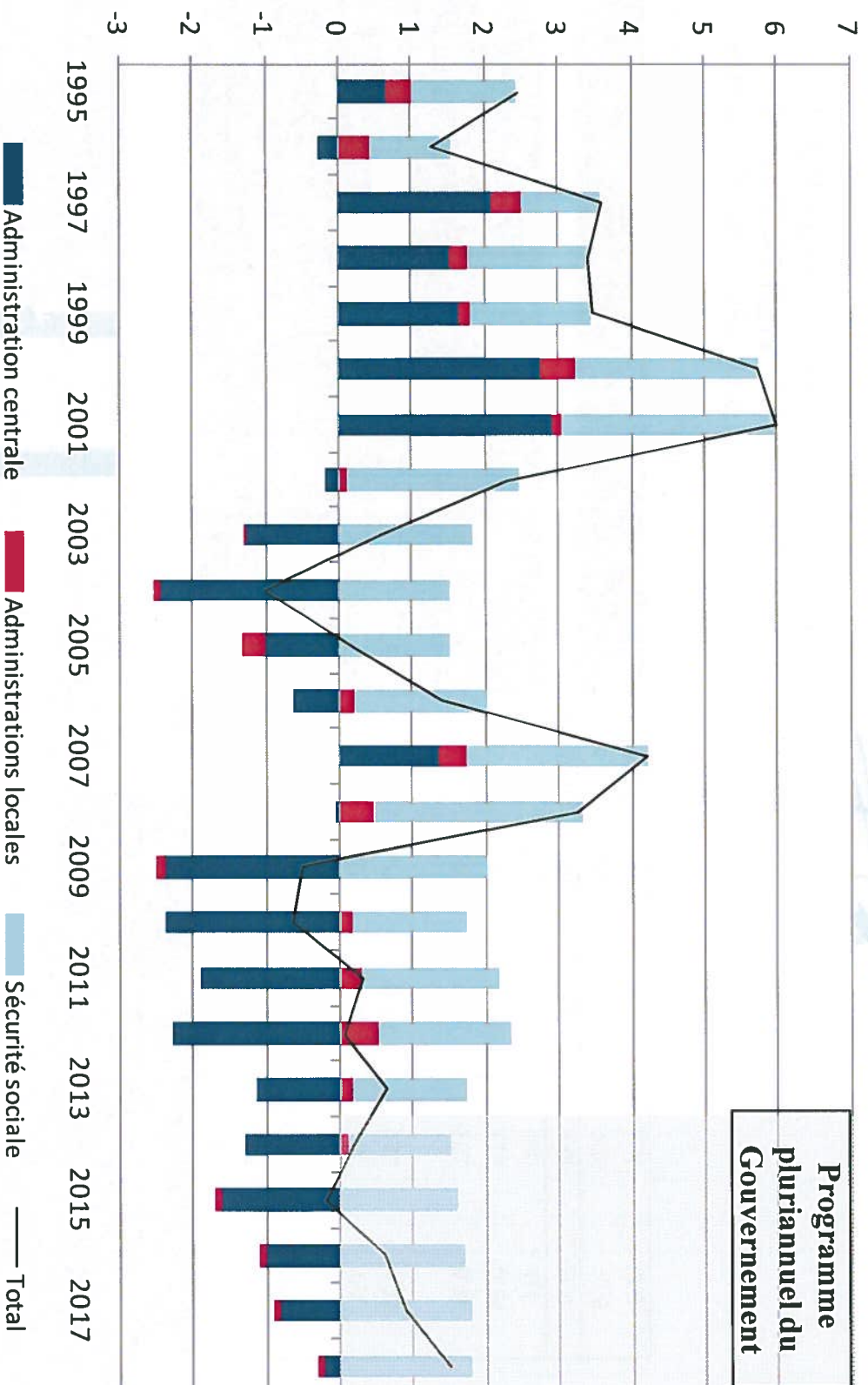
Sources: Eurostat et calculs BCL. Note: indice 1998=100.

# Évolution des projections du PIB réel pour l'année 2015



Sources: BCE, Commission Européenne, FMI, OCDE, Projet de budget 2015, STATEC et calculs BCL.

# Évolution des soldes des Administrations publiques



Sources: STATEC et calculs BCL.



# Le projet de budget 2015 (1/3)

	Note	Administration centrale		Administrations publiques	
		mn €	% PIB	mn €	% PIB
Solde projet de budget	1	-817	-1,6	-75	-0,2
Solde Note Comprév avril 2014	2	-1567	-3	-815	-1,6
Différences entre Note Comprév avril 2014 et Projet de budget 2015	3=1-2	750	1,4	738	1,4
Différences dues aux facteurs					
Transition vers le SEC 2010	4	42	0,08	42	0,1
Ajustement des estimations de recettes et de dépenses	5	193	0,39	136	0,27
Nouvelles mesures					
Paquet pour l'avenir	6	146	0,29	191	0,38
Contribution de 0,5% avenir des enfants	7	119	0,24	119	0,24
Augmentation TVA	8	250	0,5	250	0,5
	3=4+...+8	750	1,4	738	1,4
Solde PSC	9	-1055	-2	-270	-0,5
Différences entre PSC et Projet de budget 2015	10=1-9	238	0,4	194	0,3

Sources: Projet de budget 2015, Note Comité de prévision 2014 et PSC 2014.

## ✓ Répartition des mesures

- ¾ recettes (TVA et contribution de 0,5%)
- ¼ dépenses (Paquet pour l'avenir)

## ✓ Contraire aux objectifs du programme gouvernemental

## ✓ Privilégier la maîtrise des dépenses (cf. norme des dépenses)

## ✓ Viser aussi les postes importants des dépenses

## ✓ Exécution très stricte du projet de budget

# Le projet de budget 2015 (2/3)

## Mesures annoncées par le Gouvernement

	2015	2016	2017
Mesure (% PIB)	1,1	0,5	0

Sources: BCL et Projet de budget 2015.

Effets cumulés mécaniques et statiques des mesures de consolidation sur le PIB et l'inflation  
(différence en % par rapport au scénario sans mesures)

Impact des mesures	PIB			Inflation		
	2015	2016	2017	2015	2016	2017
	-0,14	-0,35	-0,48	0,92	1,21	1,11

Sources: BCL et Projet de budget 2015.

Ne pas se tromper en privilégiant le court terme

Effets bénéfiques des finances publiques saines prévalent à long terme

- ✓ Diminution du risque macro-économique
- ✓ Bonité AAA: atout qui se mérite
- ✓ Régime de fiscalité compétitif favorable pour le potentiel de croissance

# Le projet de budget 2015 (3/3)

## **Inventaire des dépenses fiscales**

- ✓ Un progrès insuffisant car inventaire bien trop réduit

## **Contribution de 0,5% pour l'avenir des enfants**

- ✓ Nouvelle recette mais nouveaux risques budgétaires aussi
- ✓ Passage d'une contribution à un impôt

## **Paquet pour l'avenir**

- ✓ Pas très ambitieux
- ✓ Un grand nombre de mesures pour arriver à un impact modeste

## **Fonds souverain**

- ✓ Objectif à définir
- ✓ Autres sources de financement



# La programmation pluriannuelle (1/3)

Données	2000-2007 2000-2013 2016-2018	Zone euro		Luxembourg		Différentiel Luxembourg – zone euro	
		PIB réel	PIB nominal	PIB réel	PIB nominal	PIB réel	PIB nominal
Données	2000-2007 2000-2013 2016-2018	2,0 0,9 1,7	4,2 2,7 [1,7 + 1,7 = 3,4]	3,8 2,4 3,7	6,5 5,3 5,7	1,8 1,5 2,0	2,3 2,6 2,3
Budget pluriannuel	2016-2018	1,7	[1,7 + 1,7 = 3,4]	3,7	5,7	2,0	2,3
Ageing Working Group (2014)	2015-2020	1,1	-	2,6	-	1,5	
OCDE	2016-2018	2,1	3,6	3,3	4,9	1,2	1,3
FMI	2016-2018	1,7	3,8	2,2	4,1	0,5	0,3
STATEC	2016-2018	1,7	-	3,7	5,7	2,0	

Sources: Ageing Working Group, FMI, OCDE, Projet de budget 2015, STATEC et calculs BCL.

- ✓ Scénario macro-économique du Gouvernement volontariste, à l'origine d'une trajectoire optimiste des soldes
- ✓ Croissance modérée de la zone euro
- ✓ Différentiel de croissance inchangé ?
- ✓ Secteur des services financiers subit des changements structurels considérables: incertitude
- ✓ Une incertitude qui a tendance à s'étendre

# La programmation pluriannuelle (2/3)

Projet de Budget 2015	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Soldes des Administrations publiques	0,6	0,2	-0,2	0,6	0,9	1,5
Soldes de l'Administration centrale	-1,1	-1,3	-1,6	-1,0	-0,8	-0,2
Soldes structurels des Administrations publiques	-	1,0	0,5	0,7	0,5	0,5
Mesures de consolidation	-	-	1,1	1,7	1,8	1,8
Deette consolidée des Administrations publiques	23,6	23,0	24,1	23,9	23,5	21,8
<b>BCL - automne 2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Soldes des Administrations publiques	0,6	0,2	-0,6	0,1	-	-
Soldes de l'Administration centrale	-1,1	-1,2	-2,4	-1,9	-	-
Soldes structurels des Administrations publiques	0,9	0,3	-0,6	0,1	-	-
Deette consolidée des Administrations publiques	23,6	23,0	24,3	25,0	-	-
<b>Commission européenne - automne 2014</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>	<b>2016</b>	<b>2017</b>	<b>2018</b>
Soldes des Administrations publiques	0,6	0,2	-0,4	-0,6	-	-
Soldes structurels des Administrations publiques	2,0	1,1	0,4	-0,1	-	-
Deette consolidée des Administrations publiques	23,6	23	24,3	25,4	-	-

Sources: Projet de budget 2015, Commission Européenne et calculs BCL.

- ✓ À priori, conforme aux engagements nationaux et européens: OMT à 0,5% & ratio de dette publique inférieur à 30% du PIB
- ✓ Mais un déficit de 0,2% du PIB pour l'Administration centrale subsiste et un OMT pas assez exigeant pour assurer la soutenabilité des finances publiques
- ✓ Pas de marge de manœuvre pour une réforme fiscale d'envergure



# La programmation pluriannuelle (3/3)

## Évolution des recettes et dépenses totales (taux de variation annuel)

	2014	2015	2016	2017	2018
<b>Administration centrale</b>					
Recettes	4,2	2,9	6,0	4,8	5,9
Dépenses	4,8	4,0	3,9	4,1	3,8
<b>Administrations publiques</b>					
Recettes	4,1	6,1	-	-	-
Dépenses	5,1	7,0	-	-	-

Sources: Projet de Budget 2015, Note du Comité de prévision 2014 et PSC 2014.

## Évolution des recettes et dépenses totales de l'Administration centrale(en % du PIB)

	2008	2013	2018	Différence 2008-2013	Différence 2013-2018
Recettes	28,6	30,6	29,8	2,0	-0,8
Dépenses	28,6	31,7	30,0	3,1	-1,7
Solde	-0,1	-1,1	-0,2	-1,0	0,9

Sources: Projet de Budget 2015, Note du Comité de prévision 2014 et PSC 2014.

- ✓ Recettes: croissance inférieure à la moyenne historique
- ✓ Dépenses: croissance moyenne de 4%, inférieure à la moyenne historique: exige une exécution très stricte des budgets pour atteindre cet objectif

- ✓ Recettes: ratio reculerait de 30,6% en 2013 à 29,8% du PIB en 2018
- ✓ Dépenses: effort de consolidation principalement sur les dépenses, le ratio diminuant de 31,7% en 2013 à 30% en 2018

# Les projections de finances publiques la BCL

	Soldes effectifs (Capacité (+) ou besoin (-) de financement)										
	Données officielles octobre 2014							Projections BCL déc. 2014			
	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016		
Ensemble des Administrations publiques	3,3	-0,5	-0,6	0,3	0,1	0,6	0,2	-0,6	0,1		
<i>Etat central</i>	-0,1	-2,4	-2,4	-1,9	-2,3	-1,1	-1,2	-2,4	-1,9		
<i>Communes</i>	0,5	-0,1	0,2	0,3	0,5	0,2	0,2	0,2	0,3		
<i>Sécurité sociale</i>	2,9	2,0	1,6	1,9	1,8	1,6	1,2	1,6	1,6		
Projet de budget 2015	--	--	--	--	--	0,6	0,2	-0,2	0,6		
	Soldes des administrations publiques apurés des évolutions cycliques										
Estimation de décembre 2014 de la BCL <sup>(1)</sup>		2,4	0,0	-0,5	0,3	0,5	0,9	0,3	-0,6	0,1	
Estimation projet de budget pluriannuel d'octobre 2014								1,0	0,5	0,7	

Sources: IGF, IGSS, STATEC, UCM et calculs BCL. Notes: (1) Ces soldes apurés sont calculés au moyen d'une méthode désagrégée fondée sur le filtre d'Hodrick- Prescott. En % du PIB sauf mention contraire.

✓ 2015: déficit de 0,6% du PIB surtout en raison de la perte des recettes liées au commerce électronique

✓ 2016: surplus de 0,1% du PIB grâce à la mise en œuvre des mesures de consolidation incluses dans le projet de budget 2015

✓ Divergences entre projections BCL/Gouvernement: 0,4% du PIB en 2015 & 0,5% du PIB en 2016



# L'analyse des risques

## Impact du choc macro-économique sur le solde des Administrations publiques (en % du PIB)

	2014	2015	2016
Solde des Administrations publiques - Projet de budget 2015	0,2	-0,2	0,6
Choc sur le PIB réel dans le test de résistance	-	-2,6	-4,3
Choc cumulé sur le PIB réel dans le test de résistance	-	-2,6	-6,9
Impact du choc sur le déficit avec une semi-élasticité du solde budgétaire de 0,33	-	-0,9	-2,3
Impact du choc sur le déficit avec une semi-élasticité du solde budgétaire de 0,45	-	-1,2	-3,2
Impact du choc sur le déficit avec méthode utilisée dans le test de résistance	-	-0,7	-1,7
Solde des Administrations publiques après le choc (semi-élasticité de 0,33)	0,2	-1,1	-1,7
Solde des Administrations publiques après le choc (semi-élasticité de 0,45)	0,2	-1,4	-2,6
Solde des Administrations publiques avec méthode utilisée dans le test de résistance	0,2	-0,9	-1,1

Sources: Projet de budget et calculs BCL.

- ✓ Chocs négatifs identiques à ceux définis par l'Autorité bancaire européenne dans le cadre du test de résistance appliqué aux banques
- ✓ Solde des Administrations publiques en 2016: déficit d'environ 2% du PIB, au lieu d'un surplus de 0,6%

# Les soldes structurels

		2013	2014	2015	2016
<b>1. Solde structurel (% du PIB)</b>					
Gouvernement/ Projet de budget	oct.14		1,0	0,5	0,7
Commission européenne	nov.14	2,0	1,1	0,4	-0,1
BCL	nov.14	0,9	0,3	-0,6	0,1
<b>2. Solde effectifs (% du PIB)</b>					
Gouvernement/ Projet de budget	avr.14	0,6	0,2	-0,2	0,6
Commission européenne	oct.14	0,6	0,2	-0,4	-0,6
BCL	nov.14	0,6	0,2	-0,6	0,1
<b>3. = 2.-1. Composantes cycliques (% du PIB)</b>					
Gouvernement/ Projet de budget	oct.14		-0,8	-0,7	-0,1
Commission européenne	nov.14	-1,4	-0,9	-0,8	-0,5
BCL	nov.14	-0,3	0,0	-0,1	0,0

Sources: Projet de budget, Commission Européenne et calculs BCL.

✓ Écart important entre les estimations résultent de différences dans les projections de soldes effectifs et de l'utilisation de méthodologies distinctes pour le calcul de la composante cyclique

✓ BCL : surplus structurel de 0,1% du PIB pour 2016, en-dessous de l'OMT et du surplus structurel de l'ordre de 1% du PIB recommandé par la BCL

✓ Incertitudes méthodologiques et volatilité des soldes structurels: inclure une marge de manœuvre suffisante



# Les éléments additionnels

## Norme des dépenses

- ✓ Pas définie dans la loi du 12 juillet
- ✓ Aucun détail ni dans le Projet de Budget ni dans la Programmation pluriannuelle

## Conseil National des Finances Publiques

- ✓ Instauré trop tard (prévu initialement pour le 31 décembre 2013)
- ✓ Pas d'avis sur le budget

## Conseil Économique et Financier (Comité de prévision)

- ✓ Souhaitable qu'il intervienne lors de la préparation des budgets annuels et pluriannuels et qu'il procède à la publication de ces travaux en temps utiles

## Présentation du projet de budget

- ✓ Amélioration certaine avec le programme pluriannuel
- ✓ Incohérences, détails... à améliorer

