



LE BUDGET DE TOUS LES PARADOXES

Avis de la Chambre de Commerce

relatif au projet de loi n°7200
concernant le budget des recettes
et des dépenses de l'Etat pour
l'exercice 2018

relatif au projet de loi n°7201 relatif
à la programmation financière
pluriannuelle pour la période
2017-2021

Projet de loi n°7200 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 (4944CCH/WMR)

Projet de loi n°7201 relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2017-2021 (4945BMU/WMR)

**AVIS DE LA
CHAMBRE DE COMMERCE**

Le budget de tous les paradoxes

21 novembre 2017

Les éléments d'analyse essentiels

Le projet de budget a été déposé à la Chambre des Députés le mercredi 11 octobre ; un projet reposant sur le triptyque « *Liewensqualität, Kompetitivité, Kontinuité* ». Les lignes qui suivent renferment une description de ce projet à partir de 7 chiffres clefs. Viendra ensuite un résumé en 10 points de l'avis de la Chambre de Commerce sur le projet de budget – en ce compris l'important projet de loi de programmation financière pluriannuelle (PLPFP par la suite), qui couvre les années 2017 à 2021.

Les 7 chiffres clef du projet de budget

Un premier chiffre clef est **3%**, qui désigne une double réalité. Il s'agit d'une part, du taux moyen de croissance économique attendu par les autorités tant sur les deux années 2017-2018 (3,2%) que sur la période plus longue 2017-2021 (3,1%). Il s'agit d'autre part, approximativement, de la croissance de l'emploi anticipée par les auteurs du projet de 2017 à 2019 (3,3%). Le fait que ces deux chiffres coïncident constitue en soi un premier signal d'attention pour l'économie luxembourgeoise, puisque cette convergence signifie que la productivité apparente du travail devrait globalement stagner.

L'Administration centrale enregistrerait par ailleurs un déficit se montant à **890 millions EUR** en 2018 (et à nettement moins en 2021 selon le PLPFP). Le déficit en question serait la résultante de recettes de **17,3 milliards EUR**, confrontées à des dépenses de **18,2 milliards EUR** – le tout en comptabilité harmonisée européenne. L'impasse budgétaire de l'Administration centrale serait cependant plus que compensée sur l'ensemble de la période d'observation par des excédents substantiels, bien que décroissants, de la sécurité sociale – qui s'établiraient à **1 milliard d'EUR en 2018** – ainsi que par des surplus, certes plus modestes, des pouvoirs locaux.

L'ensemble de ces trois composantes (Administration centrale, sécurité sociale et pouvoirs locaux) constitue le secteur des Administrations publiques, qui sert de balise dans le cadre de la surveillance budgétaire européenne. Pour 2018 et 2021, le Gouvernement anticipe des excédents globaux équivalents à **0,6** et **1,7%** du PIB, respectivement. Des résultats réconfortants, mais en apparence seulement.

Les 10 considérations de la Chambre de Commerce

1. Un (substantiel) décrochage du PIB non répercuté sur les soldes

Les agrégats économiques sont susceptibles de basculer rapidement au Grand-Duché, bien plus que dans des économies telles que l'Allemagne ou la France, par exemple, des pays dotés de marchés intérieurs représentant de loin la « *part du lion* » du PIB, contrairement au Luxembourg où l'excédent des exportations sur les importations pèse plus dans la richesse économique que la consommation des ménages – signe par excellence de la forte exposition du Grand-Duché aux évolutions économiques internationales.

L'évolution récente des estimations du PIB offre une bonne illustration de la rapidité des basculements macroéconomiques en jeu au Grand-Duché. Pas plus tard qu'en avril, soit lors du dépôt du programme de stabilité les autorités luxembourgeoises tablaient sur un taux de croissance de quelque 4,4% en 2017 et de 5,2% en 2018. La Chambre de Commerce a appelé

à plusieurs reprises à la prudence en la matière. Avec raison apparemment, puisque le projet de budget 2018 escompte pour 2017 et 2018 une croissance économique nettement plus modeste, ramenée à respectivement 2,7 et 3,7% (taux centraux de deux fourchettes de croissance renseignées dans les documents budgétaires). Soit un décrochage cumulé de quelque 3,2 points de PIB en 2 ans par rapport aux projections diffusées en avril.

Selon les estimations économétriques utilisées dans les documents budgétaires afin de calculer le solde budgétaire structurel, c'est-à-dire le solde apuré du cycle économique et des événements temporaires, un point de croissance du PIB en moins induit « *toutes autres choses égales par ailleurs* » une détérioration du solde budgétaire de quelque 0,445 point de PIB – à cause des recettes moindres et des dépenses additionnelles liées au chômage et à d'autres formes de sous-emploi. Le décrochage du PIB de 3,2% figurant dans les documents budgétaires aurait donc dû se traduire par une détérioration récurrente et substantielle des objectifs budgétaires, de 1,4 point de PIB sur toute la période couverte par la PLPFP. Avec à la clef un surplus des Administrations publiques réduit à néant en 2021.

Or les autorités ont à l'inverse révisé à la hausse leurs prévisions budgétaires. Les Administrations publiques seraient en effet excédentaires à raison de 0,6% du PIB en 2018 et de 1,7% du PIB en 2021 selon les auteurs du projet de budget 2018, alors que les chiffres correspondants s'établissaient à respectivement 0,3% et 1,2% du PIB en avril.

Comment s'explique ce paradoxe ? Pas par une maîtrise accrue des dépenses publiques car, si on en croit les actuels documents budgétaires, ces dernières s'établiraient en 2021 à 28.506 millions EUR pour l'ensemble des Administrations publiques, contre 28.091 millions EUR pour la même année dans le programme de stabilité.

L'explication du paradoxe se trouve donc, forcément, sur le versant des recettes.

2. Des recettes publiques surévaluées ?

Une première explication du paradoxe est que le décrochage cumulé du PIB, de 3,2 points par rapport au programme de stabilité d'avril, ne se retrouve pas dans la masse salariale (à savoir soit dans les salaires moyens, soit dans l'emploi) servant de base aux estimations budgétaires, qui continue au contraire à évoluer au même rythme que dans le programme d'avril en question. Or la rémunération des salariés est le déterminant essentiel des impôts sur le revenu des personnes physiques et des cotisations sociales. Ne pas réviser cet agrégat revient à minorer ou même neutraliser totalement l'impact sur le budget du décrochage du PIB, ou bien de l'affecter intégralement, si pas aux salariés, aux entreprises.

A l'inverse, la Chambre de Commerce s'est livrée à un exercice (« *stress test* »), consistant à supposer que le décrochage du PIB de 3,2% va graduellement et partiellement se répercuter sur la masse salariale durant la période 2018-2021 couverte par le PLPFP, sous la forme d'une décélération de 0,4% par an de cette dernière (la moitié via les salaires moyens, l'autre par le biais de l'emploi). Sous ce scénario pourtant mesuré et réaliste, la Chambre de Commerce identifie une surestimation des recettes officielles relatives aux impôts directs sur les ménages de quelque **300 millions EUR** à l'horizon 2021 – soit près de 0,5% du PIB.

Le même exercice a été appliqué aux cotisations sociales, également directement conditionnées par la masse salariale, pour des raisons évidentes. La surestimation des recettes calculée par la Chambre de Commerce s'élève dans ce cas précis à **140 millions EUR**.

On pourrait certes réhabiliter le scénario macroéconomique du projet de budget, c'est-à-dire justifier l'absence de répercussion sur la masse salariale du décrochage du PIB, en affirmant que c'est la marge des entreprises (ou en jargon économique l'excédent brut d'exploitation ; EBE par la suite) qui encaisse ce choc de PIB, en s'adaptant à la baisse. C'est la seule justification possible de la dichotomie précitée entre le PIB réduit et la masse salariale inchangée, car dans l'optique « *revenu* » du PIB, ce dernier est nécessairement égal à la somme de la rémunération des salariés et de l'EBE¹. C'est bien une réalité comptable et non une opinion parmi d'autres.

La Chambre de Commerce a recalculé l'EBE sous ce scénario où la marge des entreprises encaisserait l'intégralité de la révision à la baisse du PIB en 2017 et en 2018 (voir le tableau suivant). Dans ce cas de figure, l'EBE s'effondrerait passant de 40% du PIB en 2016 à 37% en 2021 – un scénario tellement extrême qu'il démontre par l'absurde l'incohérence du scénario macroéconomique sur lequel se fonde le projet de budget.

Tableau : Le PIB dans l'optique « revenu »

Estimation résiduelle (en jaune) de l'excédent brut d'exploitation, en millions EUR

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB, dont:	53 005	54 974	58 127	61 382	63 653	65 881
Rémunération des salariés	26 049	27 850	29 488	31 315	32 804	34 328
<i>p.m. en % du PIB</i>	49,1%	50,7%	50,7%	51,0%	51,5%	52,1%
Excédent d'exploitation + revenu mixte	21 258	21 288	22 457	23 561	24 004	24 415
<i>p.m. en % du PIB</i>	40,1%	38,7%	38,6%	38,4%	37,7%	37,1%
Impôts moins subventions sur la production et les importations	5 698	5 836	6 182	6 507	6 845	7 138

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Pour le reste, les autorités ne prennent d'ailleurs pas davantage au sérieux l'hypothèse d'un effondrement de la marge des entreprises, puisque les impôts directs sur les sociétés estimés dans les documents budgétaires demeurent remarquablement stables par rapport au PIB, en dépit - outre le décalage du PIB - du processus international BEPS (« *Base Erosion and Profit Shifting* ») et de la possible mise en œuvre future de l'initiative ACCIS (« *Assiette commune consolidée pour l'impôt sur les sociétés* ») de la Commission européenne. Pourtant, selon les estimations de cette dernière, les Administrations publiques luxembourgeoises pourraient enregistrer un préjudice de l'ordre de 1% du PIB en cas de concrétisation de ce projet ACCIS, soit environ 550 millions EUR.

En clair, le budget semble surestimer le rendement futur des impôts sur les ménages ou ceux frappant les sociétés. Peut-être les deux simultanément. Si le projet de budget mentionne explicitement le décrochage du PIB, il n'en tire donc pas véritablement les conséquences en termes d'estimation des recettes.

¹ Plus certains impôts moins subventions, pour un montant nettement plus faible.

Il s’y ajoute des doutes plus ponctuels en ce qui concerne l’estimation du produit de la TVA, qui reste remarquablement résilient en 2019 malgré le fait que le Luxembourg ne bénéficiera plus à cette date de la moindre retombée fiscale liée à la « TVA électronique »². Si le ratio de la TVA au PIB demeurerait en 2021 au niveau de 2017 diminué de l’impact probable de la déperdition de recettes « électroniques », les recettes de TVA escomptées pour 2021 seraient de 500 millions EUR inférieures au montant prévu par les autorités.

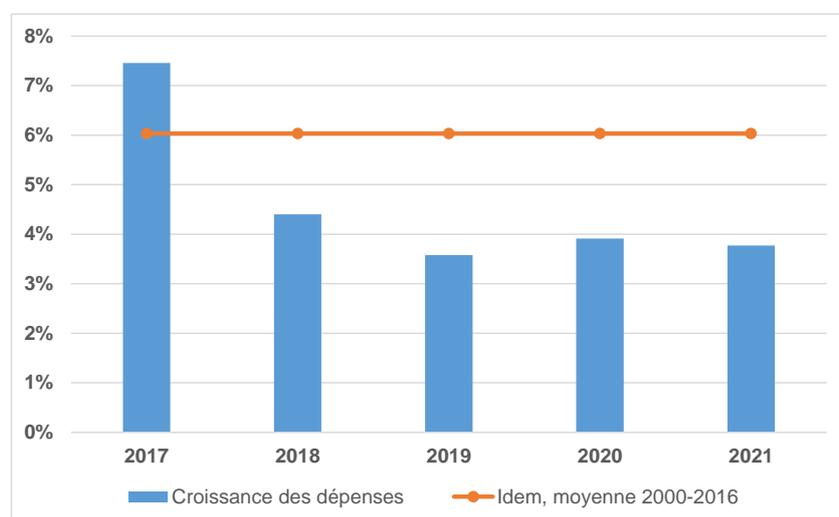
On citera par ailleurs la taxe d’abonnement, dont le montant est censé progresser de 16% en 2017. Il reste à voir si cette forte augmentation sera autre chose qu’un feu de paille, d’autant qu’elle est fortement liée à des cours boursiers extrêmement volatiles, par nature.

3. Dépenses de l’Administration centrale : un louable ralentissement... en fin de période

Une autre interrogation de la Chambre de Commerce porte sur le volet des dépenses. Selon le projet de budget pluriannuel, les dépenses de l’Administration centrale ne progresseraient « que » de 3,9% par an en moyenne sur la période 2018-2021 (après neutralisation de l’impact de la livraison d’un avion militaire en 2019), contre une moyenne de +6% l’an de 2000 à 2016. Une telle maîtrise est d’ores et déjà vivement saluée par la Chambre de Commerce, mais il reste à voir si elle sera effectivement mise en œuvre. La décélération annoncée de la hausse des dépenses serait en effet reportée tout à la fin de l’horizon du projet de budget pluriannuel 2017-2021, soit au-delà de l’actuelle législature (voir le graphique ci-dessous).

Graphique : Evolution des dépenses de l’Administration centrale selon le projet de budget pluriannuel

En pourcentage



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

Elle ne s’opérerait en outre, du moins si l’on en croit les hypothèses macroéconomiques de base du projet de budget pluriannuel, qu’au moment précis où la progression de l’emploi – soit une variable clef pour nombre de recettes – connaîtrait une franche décélération selon le PLPFP, passant de plus de 3% à 2,5% en 2020 et à 1,5% en 2021. Il s’agirait donc là d’une politique de dépenses pro-cyclique, allant résolument à rebours de la traditionnelle fonction de stabilisation

² Mise à part la partie consommée sur le sol luxembourgeois.

conjoncturelle des finances publiques. Enfin, la maîtrise annoncée des dépenses s'effectuerait largement au détriment des investissements publics, ce qui accentuerait encore le possible biais pro-cyclique de la politique budgétaire.

Une inaptitude à concrétiser le ralentissement prévu de la hausse des dépenses minerait l'ensemble de l'édifice budgétaire. A titre illustratif, si au lieu de progresser de 3,9% par an de 2019 à 2021 les dépenses de l'Administration centrale augmentaient de 5% l'an, ce qui demeurerait inférieur au rythme de 6% observé de 2000 à 2016, le dérapage budgétaire enregistré à la fin de 2021 serait de quelque 740 millions EUR, soit 1,1% du PIB, ce qui annihilerait environ les deux tiers du surplus de 1,7% escompté par le Gouvernement en 2021.

4. Des investissements publics « dans la ligne », sans plus

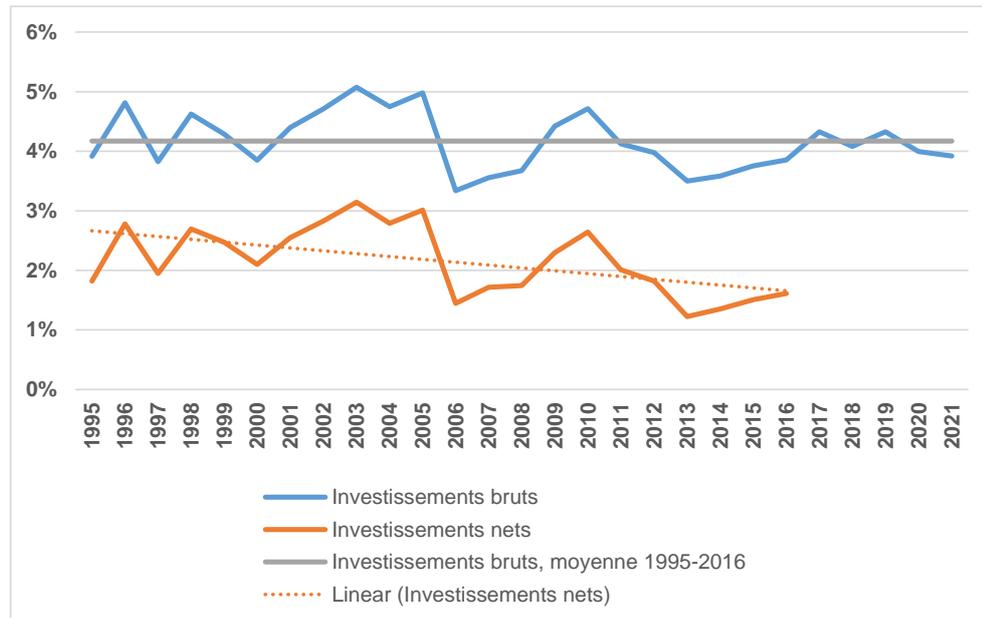
Les autorités mentionnent régulièrement le niveau élevé des investissements publics et l'important effort programmé en la matière, mais deux éléments viennent quelque peu contredire ce discours.

En premier lieu, la formation brute de capital de l'Administration centrale subirait, selon les documents budgétaires eux-mêmes, une franche décélération au cours de la période 2018-2021 couverte par le PLPFP. Alors que les investissements de l'Administration centrale ont en moyenne augmenté de 6,4% l'an de 2008 à 2017, leur progression moyenne chuterait littéralement sur la période 2018-2021, en s'établissant à 0,6% par an en moyenne – ce qui équivaldrait vraisemblablement à un recul en termes réels.

En second lieu, si les investissements publics de l'ensemble des Administrations publiques (y compris donc ceux des communes) devraient atteindre en 2017 un niveau appréciable, avec 4,33% du PIB, ils ne semblaient nullement exceptionnels. Ils n'excéderaient en cette année 2017 que très légèrement leur moyenne « historique » observée sur la période 1995-2016, soit 4,17% du PIB. Cette situation est confirmée par le graphique suivant, issu d'un encadré du présent avis de la Chambre de Commerce, portant spécifiquement sur l'évolution des investissements publics. Le graphique en question montre en outre que les chiffres officiels livrés dans le PLPFP équivalent à un fléchissement du ratio d'investissement sur la période 2018-2021, de sorte que ce dernier redeviendrait dès 2020 inférieur à sa moyenne 1995-2016.

Un tel déclin pourrait certes être pallié par l'émergence graduelle de nouveaux projets d'investissement sur l'horizon couvert par le PLPFP, la visibilité des projets s'améliorant forcément en la matière au fil du temps. Dans un tel cas de figure cependant, le solde budgétaire des Administrations publiques serait quant à lui moins favorable qu'escompté dans les documents budgétaires. Afin d'éviter à l'avenir un tel dilemme entre les objectifs budgétaires et les efforts affichés d'investissement, pour favoriser dans la même foulée l'élaboration d'un projet de budget pleinement transparent, la Chambre de Commerce recommande soit une clarification plus précoce du contenu des programmes d'investissement, soit l'intégration explicite aux dépenses budgétisées d'une forme d'une « réserve d'investissement ». Une telle réserve implicite, qui viserait à couvrir préventivement le coût prospectif des projets qui ne sont pas encore parfaitement définis, permettrait de fournir une estimation plus fiable à la fois du solde budgétaire futur et des investissements publics en tant qu'agrégat – à défaut de projets parfaitement concrétisés.

Graphique : Investissements bruts et nets des Administrations publiques En pourcentage du PIB

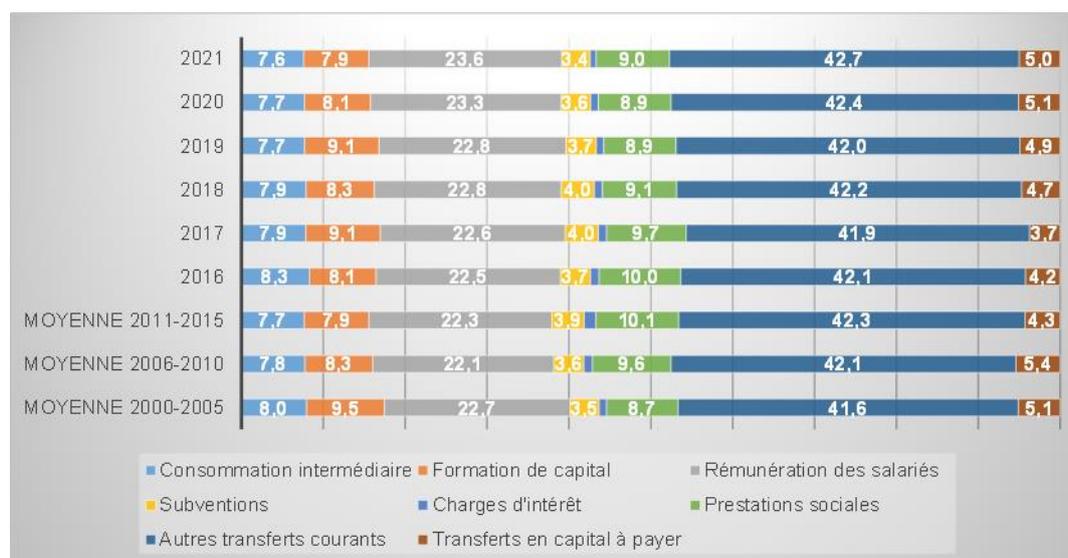


Sources : Base de données AMECO de la Commission européenne ; STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

5. Rémunérations publiques : bien plus dynamiques que les investissements...

La rémunération des salariés du public ferait preuve d'un bien plus grand dynamisme que les investissements publics sur l'horizon 2018-2021 couvert par le PLPFP, comme l'illustre le graphique suivant portant sur l'Administration centrale. En termes de poids, elles passeraient de 22,6% des dépenses totales en 2017 à 23,6% en 2021. Alors que cette composante était censée s'établir à 3.976 millions EUR en 2018 dans le PLPFP déposé en octobre 2015, elle se monterait à quelque 4.152 millions EUR dans le PLPFP sous avis, le dépassement sur ces deux PLPFP successifs se montant dès lors à quelque 176 millions EUR, soit à 4,4% de ce poste de dépenses.

Graphique : Evolution de la composition des dépenses de l'Administration centrale En pourcentage des dépenses totales



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Pour la seule année 2018, les dépenses en termes de rémunération des salariés augmenteraient de quelque 6,6%. La circulaire budgétaire du 22 mars 2017 indique que la rémunération moyenne par agent augmenterait de 4,2%, cette hausse prononcée étant imputable pour l'essentiel à l'échelle mobile des salaires (1,46%), aux avancements (1,20%) et au plus récent accord salarial dans la fonction publique (+1,50% additionnels).

Il s'y ajouterait la hausse moyenne des effectifs. Alors que le projet de budget 2015 faisait référence à des engagements progressant à raison de 350 agents par an en moyenne, le projet de budget 2016 prévoyait un accroissement des effectifs de 750 agents et le projet de budget 2017 de 848 agents. Le projet de budget 2018 autorise quant à lui la création de 1.100 postes en 2018, attirant vers le secteur public – et au détriment du secteur privé – une part significative de travailleurs, de jeunes diplômés notamment. Cet accroissement important du facteur de production travail montre que la croissance qualitative annoncée reste sur le papier.

La Chambre de Commerce considère que le triplement des besoins en termes d'agents entre les projections de 2015 et de 2018 aurait dû faire l'objet de davantage de précisions, d'autant plus que les dépenses de cette catégorie ont, ces dernières années, connu une progression conséquente. Ainsi, entre 2010 et 2017, la hausse des dépenses en lien avec la rémunération des salariés s'est établie à 50%, les dépenses afférentes passant de 2,8 milliards EUR à 4,2 milliards EUR. Elles représentent dorénavant 7,1% du PIB, soit près du double des investissements publics.

La Chambre de Commerce propose de revoir les éléments poussant continuellement à la hausse de la masse salariale, tels que les avancements automatiques ou les biennales. Elle s'inquiète en outre des possibles « *effets de second tour* », sur le secteur parapublic et conventionné, de la mise en œuvre des accords salariaux dans la fonction publique – la hausse de 13% des dépenses de l'assurance dépendance prévue dans le projet de budget n'est d'ailleurs pas étrangère à cet effet de diffusion des accords. Ces hausses salariales constituent de surcroît un regrettable signal pour le secteur privé.

La Chambre tient enfin à faire part de ses préoccupations quant à l'évolution de l'Administration centrale, qui tend de plus en plus vers une simple plateforme de transit des dépenses vers les communes, la sécurité sociale et les agents de l'Etat, ces dernières représentant 56% des dépenses totales, ce qui restreint sa capacité à peser de manière autonome sur l'orientation de l'économie grand-ducale.

6. Chômage moins élevé, un réel soulagement pour les finances publiques ?

Le taux de chômage s'inscrit en recul depuis l'été 2014, passant de 7,2% en juillet 2014 à 6,0% en septembre 2017. Cette évolution favorable devrait, selon l'exposé introductif du projet de budget, se poursuivre en 2018, avec un taux de chômage ramené à 5,6%. La Chambre de Commerce note cependant qu'un effet de balancier budgétaire semble se produire en rapport avec les autres dépenses liées au sous-emploi, comme l'atteste un examen des programmes de dépenses successifs du Fonds pour l'emploi.

Parmi ces dépenses, les indemnités pour chômage complet semblent compatibles avec l'embellie attendue sur le front du chômage. Pour la même année 2018, le PLPFP de l'an dernier tablait sur 205 millions EUR d'indemnités de chômage, alors que le montant correspondant se limite à 200 millions EUR dans le PLPFP sous avis. Une adaptation à la baisse est donc bel et bien survenue, très logiquement compte tenu du dynamisme accru du marché du travail.

A l'opposé, les autres postes de dépenses du Fonds pour l'emploi enregistrent pour cette même année 2018 un gonflement d'un PLPFP à l'autre. Ainsi, le poste « *Remboursement du chômage des frontaliers* » passe de 32 à 44 millions EUR, tandis que les « *Actions en faveur de l'emploi* » s'établissent à 345 millions EUR dans le nouveau PLPFP contre 313 millions EUR dans celui de l'an dernier. Toujours pour 2018, le budget total du Fonds pour l'emploi passe de 671 millions EUR dans le PLPFP de l'année dernière à 687 millions dans la nouvelle mouture du programme pluriannuel, totalement à rebours de l'embellie attendue sur le marché du travail. La Chambre de Commerce souhaiterait disposer de davantage d'explications à cet égard, par rapport notamment à un possible système de vases communicants entre le chômage au sens strict et les mesures pour l'emploi.

Au-delà de cette problématique liée au financement direct du sous-emploi, la Chambre de Commerce tient à souligner à nouveau l'importance qu'elle accorde à une politique plus proactive de l'emploi, permettant de prévenir ou de traiter « *à la racine* » tout risque de basculement dans la précarité.

7. Prestations sociales : le dérapage « *is around the corner* »

Les dépenses totales des Administrations de sécurité sociale devraient, selon le PLPFP, augmenter de 5,5% l'an en moyenne sur la période 2018-2021. Soit un taux excédant à la fois la progression nominale du PIB escomptée par les autorités sur la même période (+4,6%) et celle des recettes de la sécurité sociale (+5,3% l'an en moyenne). Ce taux de +5,5% traduirait de surcroît une légère accélération par rapport à la moyenne de la période allant de 2008 à 2017.

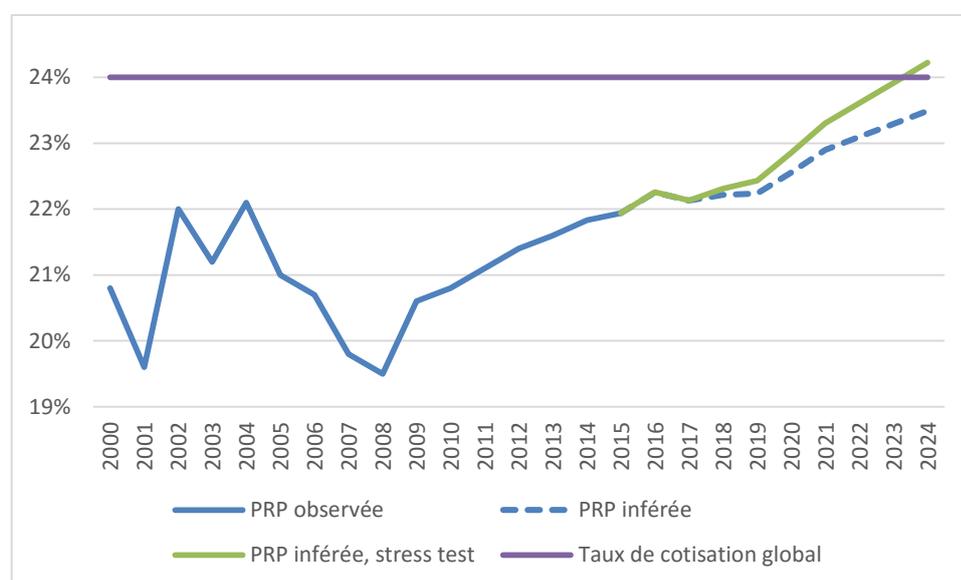
Les Administrations de sécurité sociale afficheraient sans discontinuer un substantiel surplus au cours de la période 2017-2021, avec toutefois un déclin prononcé durant cette période. Ainsi, l'excédent passerait de 1,9% du PIB en 2017 à 1,4% en 2021. Le tout malgré d'importants

transferts en provenance de l'Etat, se montant à quasiment 8% du PIB tout au long de la période concernée.

Ce déclin des soldes serait le reflet d'une augmentation très marquée des dépenses de l'assurance dépendance, particulièrement en 2018 (+13%), ainsi que de l'évolution des dépenses du régime général de pension. Le graphique suivant permet de prendre conscience des évolutions en jeu et de comprendre que la rupture de l'équilibre financier des pensions n'est pas uniquement un phénomène de long terme, se déployant à l'horizon 2060, 2070 ou encore 2080.

Graphique : Evolution constatée et inférée de la prime de répartition pure du régime général de pension

Ratios des prestations de pension à la masse cotisable, en pourcentage



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Règlements grand-ducaux successifs fixant les PRP ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Le graphique en question restitue l'évolution enregistrée et prévisible de la prime de répartition pure du régime général de pension (PRP), indicateur qui juxtapose les cotisations et les prestations du régime général de pension.

La PRP est un excellent indicateur de la santé financière du régime général de pensions. Le régime enregistre par définition un surplus financier (hors revenus du patrimoine) tant que cette PRP est inférieure au taux de cotisation global de 24%³. Une PRP égale à 24% signifie que les prestations de pension sont égales aux recettes de cotisation, tandis qu'une PRP supérieure à 24% ne fait que traduire un excès des prestations annuelles par rapport aux cotisations. La PRP est un paramètre figurant explicitement dans la loi du 21 décembre 2012 portant réforme de l'assurance pension, où il est prévu que si elle excède le taux de cotisation global, c'est-à-dire si les prestations dépassent les cotisations, l'ajustement des pensions à la hausse des salaires réels ne sera que partiel. L'enjeu est donc d'importance.

³ Soit 8% de la base contribuable, chaque fois pour les employés, les employeurs et l'Etat.

Or le graphique montre clairement que la prime de répartition pure se rapproche à toute allure du seuil d'équilibre des 24%. Il reprend le niveau officiellement constaté de la PRP au cours des dernières années (courbe bleue), qui met déjà en évidence une augmentation très prononcée de la PRP depuis 2008 malgré une progression cumulée de l'emploi de 57.500 salariés, soit une hausse de 16,3% entre 2008 et 2015. L'évolution au-delà de 2015⁴ est inférée sur la base des paramètres (évolution des pensions et de la masse salariale) livrés dans les documents budgétaires, sous la forme de la courbe rouge qui met en exergue une poursuite de la tendance à la hausse de la PRP, qui s'établirait à 23,5% en 2024. Enfin, le même exercice a été mené à bien en partant des mêmes paramètres budgétaires, en les amendant cependant afin d'intégrer le « *stress test* » précité de la Chambre de Commerce, qui postule une décélération de l'augmentation de la rémunération des salariés par rapport aux hypothèses officielles. Le résultat apparaît sous la forme de la courbe verte, qui montre que le seuil des 24% serait quasiment atteint en 2023 (23,9%) et dépassé en 2024 (24,2%). Le tout est simulé à législation constante.

Ces résultats montrent que les problèmes de financement des pensions souvent évoqués ne relèvent pas d'un futur éloigné. Un signal d'alarme concret retentirait déjà vers la fin de la prochaine législature. Même le modèle de croissance extensive ne parvient donc pas à pérenniser le système.

Dans un encadré de l'avis, la Chambre de Commerce propose un ajustement graduel des pensions nouvelles à l'évolution de la longévité. Cet ajustement serait calibré afin d'assurer la plus grande neutralité actuarielle possible – le tout dans le cadre de l'actuelle formule de calcul des pensions. Il s'agirait de faire en sorte que pour un individu moyen, l'ensemble des pensions reçues sur l'ensemble d'une vie demeure constant quelle que soit l'évolution de la longévité. Si l'introduction d'un lien avec la longévité n'est pas la panacée universelle, il s'agit cependant d'un instrument à considérer très sérieusement, car il intègre de façon « douce », automatique et objective une contrainte budgétaire qui paraît de toute manière incontournable, tout en visant explicitement et non comme un simple « vœu pieux » le maintien des droits à pension totaux – sur un cycle de vie – des générations présentes et futures.

8. Une consolidation en cure d'amaigrissement

Selon les estimations gouvernementales, les Administrations publiques seraient excédentaires sans discontinuer sur la période couverte par le PLPFP, avec un surplus nominal⁵ qui culminerait à quelque 1,7% du PIB en 2021. Comme expliqué *supra* dans le cadre de l'examen des recettes et des dépenses, ce solde paraît cependant très fragile. Il ne serait par ailleurs pas du tout exceptionnel. Afin d'assurer la stabilité de son cadre fiscal et de consolider une notation AAA primordiale pour sa place financière et son attractivité – de même que pour les conditions de financement de ses Administrations publiques, le Grand-Duché s'est en effet toujours efforcé d'engranger des excédents budgétaires. Ainsi, durant la période « *pré-crise* » allant de 2000 à 2007, les Administrations publiques nationales ont affiché un excédent moyen de quelque 2,5%

⁴ La plus récente prime de répartition pure consacrée par un règlement grand-ducal, égale à 21,94% en 2015.

⁵ Il s'agit bien du solde effectif et non du solde structurel – c'est-à-dire corrigé de l'impact de la conjoncture et des mesures temporaires. La Chambre de Commerce ne se prononce pas à l'égard de ce solde, qui a été calculé de manière peu cohérente dans les documents budgétaires. L'écart de production – soit la variable centrale présidant le calcul du solde structurel – tel qu'il est recalculé par la Chambre de Commerce à partir des données macroéconomiques de l'exposé introductif, diffère en effet radicalement de l'écart de production mentionné dans l'annexe 7 du PLPFP consacré au calcul des soldes structurels. Ce dernier écart n'a semble-t-il pas été réactualisé depuis la publication en avril 2017 de la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg.

du PIB, soit 0,8 point de PIB de plus que le résultat attendu pour 2021 et quatre fois plus que le surplus réalisé en 2016.

En outre, le surplus de 1,7% escompté pour 2021 prête à caution. Pour rappel, le décrochage du PIB par rapport au programme de stabilité d'avril, qui excède 3 points de PIB, pourrait occasionner un manque à gagner de l'ordre de 1% de PIB, voire même davantage, à l'horizon 2021.

Si ces deux effets (hausse des dépenses de 5% l'an et surévaluation des recettes), finalement assez réalistes en l'absence d'une politique plus proactive, devaient se cumuler, le dérapage atteindrait au total plus de 2% du PIB. Soit davantage que le surplus des Administrations publiques de 1,7% du PIB escompté par le Gouvernement pour 2021. En d'autres termes, le Luxembourg se dirigerait tout droit vers des déficits. A cette aune, la stratégie de consolidation budgétaire affichée paraît particulièrement mince.

En témoignent d'ailleurs les efforts de consolidation officiellement imputés au Zukunftspak. Alors que le programme gouvernemental de décembre 2013 avançait un besoin de consolidation de 1,5 milliard EUR, le projet de budget mentionne un effet cumulé du Zukunftspak de 657 millions EUR d'ici la fin de la législature, en 2018. Pour rappel, le Gouvernement se référait par ailleurs à un montant de 1.061 millions EUR lors de la présentation du Zukunftspak, en octobre 2014 (un encadré de l'avis revient sur cette fonte du Paquet pour l'avenir).

9. Une dette (directe et cachée) vraiment contenue ?

La dette publique consolidée des Administrations publiques luxembourgeoises devrait passer de 20,8% du PIB en 2016⁶ à 21,6% en 2021 selon le Gouvernement, comme l'indique la surface bleue du graphique ci-joint. Cette évolution, suggérant une stabilisation de la dette brute consolidée en termes relatifs, puis son recul à partir de 2017, appelle au moins trois remarques.

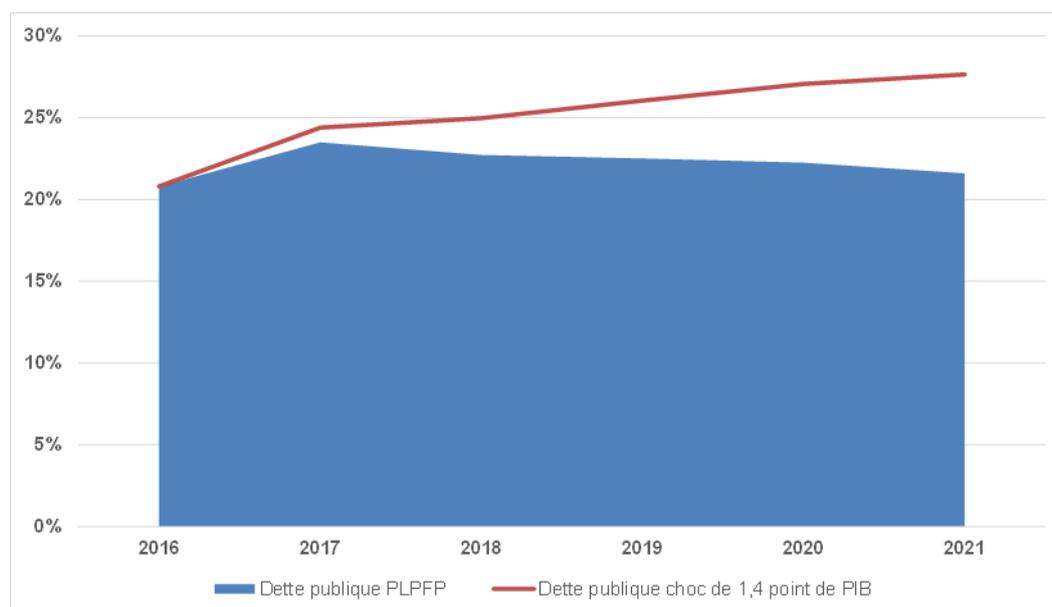
En premier lieu, la dette brute tendrait certes à se stabiliser en pourcentages du PIB, mais elle progresserait en montants absolus, à raison de 10% de 2017 à 2021. Le ratio d'endettement ne paraît sous contrôle qu'à la faveur d'une sensible hausse du PIB nominal (+19,8% de 2017 à 2021, résultant de la croissance économique mais également de l'inflation) et nullement parce que l'endettement à proprement parler serait structurellement endigué.

En deuxième lieu, la Chambre de Commerce a montré qu'un décrochage du PIB en volume de l'ordre de 3 points n'a pas donné lieu à une révision corrélative de nombreux agrégats budgétaires, les estimations des recettes notamment. Pour rappel, un simple calcul mécanique suggère que toutes autres choses égales par ailleurs, il devrait en résulter pour l'ensemble des Administrations publiques une dégradation du solde effectif de l'ordre de 1,4 point de PIB à partir de l'année 2018 par rapport à ce qui est prévu actuellement. Si cet écart devait affecter l'ensemble des soldes budgétaires de l'horizon 2018-2021 du PLPPF et sans même tenir compte d'un dérapage sur le versant des dépenses, la dette publique à la fin 2021 serait nettement plus élevée que ne le prévoit le Gouvernement, comme l'illustre la courbe rouge du graphique suivant (en supposant que le stock des actifs publics demeure strictement inchangé).

⁶ Comptes nationaux disponibles en octobre 2017.

Graphique : Evolution de la dette publique consolidée

En pourcentage du PIB

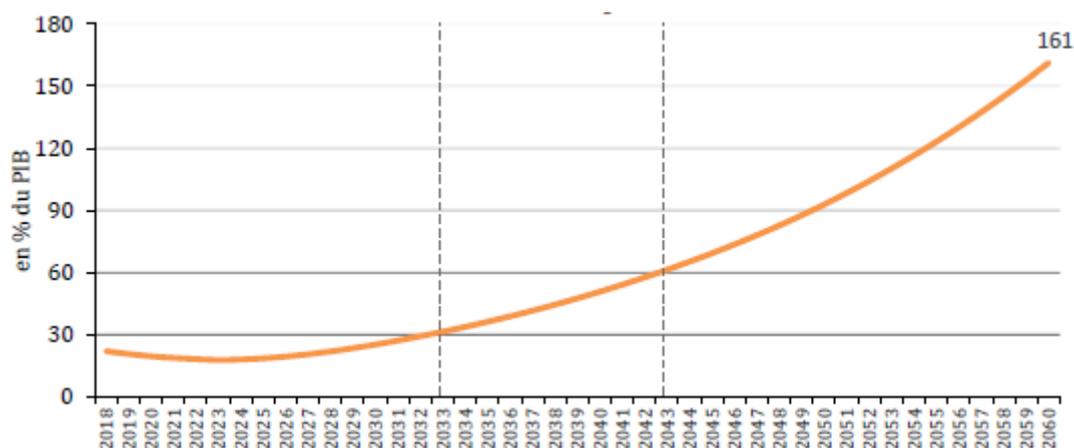


Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En troisième et dernier lieu, la dette publique doit être surveillée de près au Luxembourg car la soutenabilité des finances publiques n'y paraît guère assurée, du moins à législation constante (un encadré de l'avis avance la proposition d'une liaison des prestations de pension à la longévité, qui permettrait de sortir de ce corset de la « *politique inchangée* »). Selon un scénario central établi par l'IGSS, dans le cadre de son bilan technique du régime général de pension publié en décembre 2016, les réserves de pension exprimées en pourcentages du PIB devraient commencer à fondre vers 2020. Elles auraient disparu peu de temps après 2040, avant de laisser la place à un endettement croissant qui se monterait à quelque 46% du PIB en 2060. Le tout pour le seul régime général de pension, donc sans prise en compte de l'assurance dépendance (un encadré de l'avis se penche sur la situation financière à terme de cette branche), de l'assurance maladie ou encore du cumul des potentiels déficits futurs de l'Administration centrale.

Dans un rapport spécial publié en octobre 2017, le Conseil national des finances publiques (CNFP) a justement procédé à une telle évaluation « *large* », pour l'ensemble des Administrations publiques et qui intègre par conséquent ces derniers éléments. Le CNFP y affirme qu'à législation constante et conformément aux hypothèses démographiques, économiques et financières retenues actuellement par les autorités, notamment une population résidente de 1,14 million de personnes en 2060, la dette publique de l'ensemble des Administrations publiques violerait la norme gouvernementale d'une dette inférieure à 30% du PIB dès 2033. Elle franchirait le seuil de référence dite « *de Maastricht* » de 60% du PIB en 2043, pour s'établir à plus de 160% du PIB en 2060.

Graphique : Evolution du ratio d'endettement selon le CNFP (scénario de référence, en % du PIB)



Source : CNFP.

La Chambre de Commerce ne tient pas à commenter davantage ces évolutions déjà particulièrement éclairantes. Elles montrent de manière on ne peut plus objective que la plus grande prudence s'impose dans la gestion de nos finances publiques, dans une démarche pleinement proactive.

10. Trois priorités budgétaires pertinentes, mais à renforcer

Au-delà des divers constats formulés ci-dessus, la Chambre de Commerce tient à souligner son adhésion aux trois priorités mentionnées par le Gouvernement lors du dépôt à la Chambre des Députés du projet de budget. Ainsi, **la qualité de vie** est primordiale pour la Chambre de Commerce, qui a récemment lancé le débat sur la nécessité d'une croissance plus « *qualitative* », c'est-à-dire plus économe en ressources dont nous ne disposerons pas éternellement en quantité illimitée (ressources naturelles, énergie, facteur travail). Cet élément revêt une grande importance dans le contexte d'un Luxembourg à 1 million d'habitants, soit dès 2045 (prévisions démographiques publiées en 2015), soit vers 2060 (prévisions démographiques publiées par Eurostat en février 2017), avec près de 200.000 personnes s'ajoutant à la population résidente avant 2030.

C'est d'ailleurs la raison pour laquelle elle a soutenu dès le départ le processus TIR (« *Third industrial revolution* »), au point d'avoir co-mandaté la réalisation de l'étude afférente tout en veillant à une implication forte des entreprises dans le développement des pistes de réflexion. Une réelle qualité de vie suppose que la croissance soit pleinement en phase avec les trois dimensions du développement durable, à savoir l'activité économique, l'environnement et la cohésion sociale. Le projet de budget 2018 comporte divers efforts allant dans cette direction, en termes d'infrastructures de transport, de logement ou de garde d'enfants, notamment.

Qui dit qualité de vie et croissance qualitative dit également productivité - faute de quoi nos systèmes de transport et de logement seront submergés – et donc **compétitivité**. Le point de départ est que la traditionnelle compétitivité-coût ne peut être négligée. Or selon le projet de budget 2018, la croissance économique se limiterait à 2,7% en 2017 (milieu de la fourchette), alors que l'emploi augmenterait de 3,3%. La productivité apparente déclinerait donc de 0,6% environ, alors que dans le même temps le salaire moyen hors inflation augmenterait de 1,7% –

un écart supérieur à 2% en une seule année. L'annonce d'un demi taux pour les options et warrants – même si les détails ne sont pas disponibles à ce stade – et l'extension aux logiciels de la bonification d'impôts pour investissements semblent heureusement aller dans l'autre sens et sont nécessaires dans un environnement fiscal international de plus en plus compétitif. La marge de manœuvre budgétaire disponible pour ce faire tend en effet à se resserrer, du fait notamment d'une hausse toujours trop soutenue des dépenses courantes et en raison des allègements fiscaux importants récemment accordés aux ménages.

La compétitivité dite « *non coût* » devrait quant à elle être confortée par les importants efforts consentis dans le cadre du projet de budget en matière d'éducation, de recherche et développement et de formation. Le constat paraît plus mitigé en ce qui concerne les infrastructures, les investissements totaux des Administrations publiques déclinant par rapport au PIB de 2017 à 2021 selon le projet de budget pluriannuel (voir la considération n°4).

La continuité, enfin, qui constitue l'un de nos principaux atouts. La Chambre de Commerce songe notamment à la stabilité fiscale et à l'indispensable maintien à terme de la notation AAA, qui nécessite des finances publiques durablement stables et même la constitution de réserves, au-delà du Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg (FSIL), permettant de faire face aux « *mauvais jours* » ou « *rainy days* ». Or comme souligné à maintes reprises *supra*, de nombreuses zones d'ombre subsistent en ce qui concerne l'évolution future de la situation budgétaire des Administrations publiques. Au présent stade, la seule continuité se manifestant de manière tangible est celle des déficits de l'Administration centrale.

En guise de conclusion : pour un budget plus résolument « qualitatif »

Les éléments soulignés ci-dessus projettent une ombre sur le projet de budget, malgré les éléments favorables soulignés plus haut, comme l'extension aux logiciels de la bonification pour investissements, les efforts fournis en termes de transports, de logement, de garde d'enfants ou de recherche et développement. Ces initiatives constituent indiscutablement un pas en direction d'une croissance plus qualitative, c'est-à-dire davantage alimentée par des gains de productivité que par un recours illimité aux ressources. Une telle croissance exige cependant, au-delà des efforts actuellement accomplis, une mutation profonde de notre modèle économique et sociétal. Même si la Chambre de Commerce se félicite des progrès accomplis en matière de transparence et de forme dans le projet de budget 2018, elle aurait souhaité que ce dernier soit davantage en phase avec la nouvelle économie numérique et écoresponsable en gestation. Si nombre des accents qu'elle privilégie sont présents dans le projet de budget sous avis, la Chambre de Commerce regrette que ce dernier ne s'inscrive pas plus résolument dans une démarche d'anticipation des défis budgétaires, économiques et sociaux à venir. Elle regrette également qu'en dépit de certains progrès, le projet de budget demeure toujours fort éloigné de l'ambition initiale d'une nouvelle architecture budgétaire, plus propice à une gestion par les résultats au profit d'une qualité de vie meilleure.

PARTIE I

Contexte conjoncturel

1 Introduction

Dans leur majorité, les indicateurs du contexte économique mondial semblent être au vert en cette fin d'année 2017 et cette bonne orientation se confirme dans les prévisions diverses, tout du moins pour 2018. Il semble que l'économie mondiale soit dans une phase d'embellie conjoncturelle depuis mi-2016. Ainsi, l'OCDE table sur une croissance mondiale de 3,5% pour 2017, en hausse à 3,7% en 2018, après une croissance réelle de 3,1% en 2016. Elle prévoit également une croissance de la zone euro de 2,1% en 2017, en légère baisse en 2018 à 1,9%, mais après une croissance réelle de 1,8% en 2016. Les récentes prévisions automnales 2017 de la Commission européenne laissent augurer une évolution similaire. Aux Etats-Unis, la croissance atteindrait selon l'OCDE 2,1% en 2017 et 2,4% en 2018¹. Dans ces conditions, la hausse des échanges internationaux devrait se poursuivre en 2017 et en 2018.

L'année 2016 avait été riche en rebondissements (géo)politiques : un Brexit confirmé et l'élection de D. Trump en tête, mais les économies ont finalement bien résisté à ces événements. L'investiture de D. Trump en janvier 2017, la procédure de sortie de l'UE lancée par le Royaume-Uni fin mars 2017, la montée aux élections européennes de forces politiques peu favorables à l'intégration du continent (France, Autriche, Allemagne) et le spectre de l'indépendance de la Catalogne en cette fin d'année furent des éléments marquants. Pourtant ces événements ne semblent guère peser sur la croissance de la zone euro, qui bénéficie d'un alignement des planètes favorable: optimisme des investisseurs, redressement du commerce international, un prix du pétrole relativement faible, des taux d'intérêt demeurant bas et une politique budgétaire légèrement expansionniste. Dans ce contexte d'instabilité politique et de reprise économique, le Fonds monétaire international (FMI) a fait part de ses prévisions : la croissance mondiale, qui avait été la plus faible depuis la crise financière en 2016 (3,2%), devrait atteindre les 3,6% en 2017 et les 3,7% en 2018².

2 Conjoncture internationale : les voyants sont au vert mais n'empêchent pas les incertitudes...

En cet automne 2017, un vent d'incertitudes souffle sur l'économie américaine. Malgré une reprise de la croissance avérée (plus de 2% prévus en 2017 et en 2018), les risques sont nombreux. Le Président Donald Trump semble vouloir opérer un repli protectionniste et revoir la politique commerciale des Etats-Unis : droits de douanes rehaussés, renégociation des traités de libre-échange en place, etc... De plus, la politique de baisses d'impôts voulue par le Président américain (qui serait cependant contrebalancée par la suppression de nombreuses niches fiscales), pourrait rencontrer certaines difficultés au Congrès. D'autre part, le taux d'épargne des ménages américains et l'indice de confiance des consommateurs de l'Université du Michigan viennent ternir les bons résultats de la croissance du troisième trimestre (+3% l'an). En effet, le taux d'épargne (3,1%) est au plus bas depuis l'avant crise de 2007. L'évolution de ce taux d'épargne est à surveiller, même s'il semble dû aux récents ouragans et si la confiance élevée des ménages diffère de celle de fin 2007.

Enfin, Donald Trump vient d'officialiser le successeur de la Présidente de la FED Janet Yellen, dont le mandat arrive à échéance début février 2018. Jerome Powell prendra donc sa

¹ OCDE, Evaluation économique intermédiaire, septembre 2017.

² FMI, Perspectives de l'Economie mondiale, octobre 2017.

succession et tâchera vraisemblablement de poursuivre une politique monétaire similaire, à savoir une politique monétaire de « retour à la normale » suite aux mesures exceptionnelles prises depuis la crise financière. Plusieurs hausses des taux directeurs pourraient être annoncées en 2018, mais c'est surtout une réduction de bilan qui est visée.

En Chine, alors que le 19^{ème} congrès du parti communiste chinois vient de s'achever, Xi Jinping a été confirmé comme Premier Secrétaire Général du Parti communiste chinois pour son deuxième, et normalement dernier selon les statuts, mandat. Le modèle de croissance suivi par la Chine pendant les cinq prochaines années devrait donc être dans la continuité des années récentes : forte, basée sur l'expansion des réseaux étrangers et visant à faire de la Chine, d'ici à 2050, un pays « prospère, fort et démocratique ». Dans tous les cas, la Chine participe au retour de la croissance mondiale grâce à l'augmentation de sa demande intérieure, avec à la clef des prévisions de croissance de 6,8% pour 2017 et de 6,5% pour 2018. L'ensemble de l'Asie devrait par ailleurs profiter de cette évolution favorable en Chine. Toutefois, il convient de ne pas négliger le taux d'endettement tant public que celui des ménages, et surtout celui des entreprises chinoises. Ce dernier semble maîtrisable tant que la croissance se maintient, mais il pourrait à terme peser sur le développement économique du pays.

La croissance japonaise devrait se stabiliser à 1,7% en 2017, principalement soutenue par la demande intérieure selon les projections du FMI, pour ralentir à 0,7% en 2018. L'indice TANKAN du 3^{ème} trimestre, qui évalue la confiance des entreprises, est au plus haut depuis 10 ans. L'activité devrait ralentir en 2018 à cause de la baisse des exportations, principalement l'automobile et les composants électroniques à destination de la Chine et des Etats-Unis.

Concernant les marchés émergents, les cas de l'Inde, du Brésil et de la Russie sont à mentionner.

L'économie indienne montre des signes encourageants. Le gouvernement indien a annoncé un plan significatif de relance de l'investissement, notamment dans les infrastructures autoroutières. Par ailleurs une réforme bancaire devrait être détaillée dans les mois à venir. La production industrielle et les exportations sont en hausse, alors que les importations ont ralenti, permettant petit à petit au pays de réduire son déficit commercial. Mais la réforme la plus conséquente adoptée cette année fût l'instauration d'une TVA commune à tout le pays (ou plus exactement la taxe sur les biens et services). Les experts estiment qu'au long cours, la réforme sera bénéfique à cette économie mais qu'à court terme, elle sera de nature à ralentir la croissance en raison, notamment, d'un alourdissement considérable des formalités administratives. Les projections de croissance sont autour des 7% pour 2017 et 2018 et l'inflation reculerait en 2017, avant de remonter en 2018 avec la reprise de l'activité.

Le Brésil, quant à lui, devrait poursuivre sa lente convalescence avec 0,7% de croissance prévu pour 2017 et 1,5% en 2018. Le taux d'inflation a nettement reculé, pour se maintenir à environ 2,5% en glissement annuel. Le taux de chômage recule mais reste sur un niveau élevé (plus de 12%) tandis que l'indice de confiance des ménages s'effrite et que les investisseurs doutent de plus en plus des capacités du gouvernement à mener à bien les réformes entreprises et à endiguer les problèmes de corruption. Un frein essentiel à une

reprise saine et durable de l'économie reste les investissements, qui devraient légèrement augmenter en 2018 tout en étant handicapés par la crise politique en cours.

En Russie, les projections tablent sur 1,8% de croissance pour l'année 2017. La croissance a fortement rebondi cette année grâce aux investissements et aux exportations de ses abondantes ressources naturelles, notamment. Mais ce dynamisme pourrait ne pas durer si de nouvelles sanctions venaient à être appliquées. Le FMI table d'ailleurs sur un ralentissement de la croissance à 1,6% en 2018, prenant en compte le fait que le commerce extérieur pourrait être moins dynamique. De plus, la demande intérieure reste encore faible mais celle-ci pourrait augmenter en 2018, dans un contexte de faible inflation et de redressement progressif des prix du pétrole.

Concernant les matières premières, la hausse des cours internationaux (majoritairement ceux des métaux) est en lien avec une conjoncture industrielle favorable. Le cuivre a rebondi, bénéficiant de la baisse des stocks en Chine. Le cours du pétrole repart à la hausse grâce au respect des quotas de production des membres de l'OPEP, mais aussi parce que le Venezuela et l'Irak produisent moins. Le cours du Brent devrait d'ailleurs demeurer soutenu par la position de l'Arabie Saoudite et de la Russie, qui semblent favorables à une poursuite de la période de gel de la production, décision qui devrait être validée fin novembre.

3 ... tout comme pour l'Eurozone

Dans un contexte d'embellie internationale, la zone euro n'échappe pas à la règle.

Le 31 octobre, Eurostat publiait ses estimations préliminaires de croissance de la zone euro pour le 3^{ème} trimestre 2017 et annonçait une progression du PIB de 0,6%. En glissement annuel³, la hausse atteint 2,5%, soit le meilleur résultat depuis 2011. Pendant ce temps, le taux annuel d'inflation a baissé en octobre, pour s'établir à 1,4% contre 1,5% en septembre. Par ailleurs, le volume des ventes du commerce de détail a augmenté de 3,7% en septembre 2017 par rapport au même mois de 2016.

Les bonnes nouvelles viennent aussi de l'analyse de l'emploi. Le taux de chômage de la zone euro s'est établi à 8,9% en septembre 2017, en baisse par rapport au taux de 9,9% de septembre 2016. Il s'agirait du taux le plus faible enregistré dans la zone euro depuis janvier 2009. Au sein des Etats membres, les taux de chômage les plus faibles en septembre 2017 ont été enregistrés en République tchèque (2,7%), en Allemagne (3,6%) ainsi qu'à Malte (4,1%). Les taux de chômage les plus élevés ont quant à eux été relevés en Grèce (21,0% en juillet 2017) et en Espagne (16,7%). Sur un an, le taux de chômage a baissé dans l'ensemble des Etats membres.

La reprise prononcée des différentes économies permet d'autre part de réduire les déficits publics. Ainsi Eurostat annonçait fin octobre que le déficit et la dette publique se sont réduits en termes relatifs en 2016 par rapport à 2015, tant dans la zone euro que dans l'UE28.

³ 3^{ème} trimestre 2017 comparé au 3^{ème} trimestre 2016.

Le discours de la Banque Centrale Européenne (BCE) était attendu et a confirmé ce qui était anticipé. Elle a annoncé la réduction de son programme d'achats dans le cadre du Quantitative Easing, avec des achats mensuels à partir de janvier 2018 réduits de moitié. Cela traduit donc également une volonté de « retour à la normale » de la BCE. Cependant ce programme est prolongé jusqu'en septembre 2018 au moins et pourrait même se poursuivre au-delà si des chocs négatifs survenaient⁴. Mais à l'inverse de sa consœur américaine, elle n'envisage en rien la réduction de son bilan et réinvestira les titres arrivés à maturité au fur et à mesure. Le Conseil des Gouverneurs continue également de prévoir que les taux d'intérêt directeurs de la BCE resteront à leurs niveaux actuels pendant une période prolongée.

De plus, l'euro devrait avoir atteint son point le plus haut face au dollar (1,20 en septembre 2017) et ne cesse depuis de se déprécier, pour atteindre 1,16 depuis fin octobre. Ce qui devrait, toutes autres choses égales par ailleurs, tendre à relâcher la pression s'exerçant sur les exportateurs.

Quant aux négociations du Brexit, elles piétinent et les parties ne devraient pas aborder le sujet du commerce en 2017. Le sixième round des négociations s'est achevé le vendredi 10 novembre à Bruxelles, mais une nouvelle question, celle de l'Irlande, s'ajoute aux questions qui viennent ralentir les négociations. Le Brexit ferme et définitif a pourtant été annoncé en parallèle pour le 29 mars 2019 à 23h au Royaume-Uni et minuit à Bruxelles. Un léger ralentissement de la croissance en 2017 et en 2018 est donc prévu au Royaume-Uni (1,7%, puis 1,5% comparés à 1,8% en 2016). La Banque d'Angleterre devrait procéder à une hausse de taux d'ici à fin 2018 et ainsi prolonger le caractère relativement accommodant de sa politique monétaire.

L'essentiel du Vieux Continent semble donc renouer avec une reprise bien affirmée en cette fin d'année 2017 et pouvoir poursuivre sur cette voie en 2018. En témoignent par exemple les récentes projections macroéconomiques de la Commission européenne, qui laissent augurer pour la zone euro une croissance de 2,2% en 2017, de 2,1% en 2018 et de 1,9% en 2019, alors que les taux escomptés pour 2017 et 2018 n'atteignaient que respectivement 1,7 et 1,8% dans les prévisions de printemps de la même institution. Il en résulterait un taux de chômage passant de 9,1% en 2017 à 7,9% en 2019 et un recul marqué des déficits publics. Cependant, les incertitudes majeures liées au Brexit et à certains risques de nature politique pourraient peser sur ces perspectives.

⁴ Rapport du Conseil des Gouverneurs de la BCE du 26 octobre 2017.

4 Pays voisins : des évolutions parallèles

Les évolutions escomptées dans les pays limitrophes du Grand-Duché suivent les prévisions internationales et européennes. Le FMI maintient ses prévisions conjoncturelles de croissance pour l'Allemagne (2% en 2017, 1,8% en 2018) et pour la France (1,6% en 2017 et 1,8% en 2018).

L'Allemagne a maintenu son classement dans le Global Competitiveness Report (GCR) 2017-2018 du World Economic Forum (WEF) au niveau de sa compétitivité (5^{ème}) mais la France a perdu une place (22^{ème}). Quant à la Belgique, elle a perdu trois places pour se positionner en 20^{ème} position devant la France.

La croissance de l'Allemagne est restée forte au deuxième trimestre 2017 et ce dynamisme se maintiendrait à court terme grâce à l'accélération des investissements et des exportations, mais aussi au dynamisme de la consommation, en commun avec la zone euro. La croissance de l'Allemagne se situant au-dessus de la moyenne de la zone euro, celle-ci devrait pourtant passer très légèrement sous cette moyenne si l'on en croit les prévisions 2017 et 2018 du FMI, mais avec 2,2% – 2,1%, respectivement pour 2017 et 2018, être en accord avec la croissance attendue pour la zone euro dans les récentes prévisions d'automne 2017 de la Commission européenne. Son inflation se situerait entre les 1,7% et 1,5% pour l'année en cours et la suivante. D'autre part, l'Allemagne semble être dans une situation de plein emploi, avec des taux de chômage prévisionnels de 3,7% en 2017 et 3,5% en 2018, soit le taux le plus bas de la zone euro après la République tchèque. Fait notable, la variation de l'emploi augmente de manière marquée dans l'industrie manufacturière (+1,8 % sur un an en août contre +0,8 % en moyenne en 2016), corroborant le constat d'un épisode faste dans ce secteur. De plus, les questions relatives à l'emploi de l'enquête de conjoncture de l'institut IFO ne montrent aucun signe d'essoufflement à l'horizon des prochains mois. Il semble qu'il faille attendre davantage pour voir l'emploi buter éventuellement sur une contrainte forte en Allemagne, laquelle se traduirait alors par l'accélération tant attendue des salaires.

La croissance de la France suit, elle, une courbe plus aléatoire. La France traverse certes une période de dynamisme accru de l'activité et de rebond de l'emploi, mais ses chiffres sont souvent quelque peu discordants. En 2017, la croissance reviendrait au plus haut depuis 2011 et resterait solide en 2018. Ainsi, le FMI table sur 1,6% de croissance en 2017 et 1,8% de croissance en 2018. Elle rattraperait donc la croissance allemande. La Commission européenne prévoit des taux équivalents, se situant cependant sous la moyenne de la zone euro. La politique budgétaire, reflétant la volonté des autorités de réduire des déficits demeurant élevés, freinerait la croissance fin 2017 et en 2018, alors que les premiers effets positifs de la réforme du code du travail ne se feraient pas sentir avant 2019. L'inflation dépasserait légèrement les 1% en 2017 et en 2018. Pour ce qui est de l'emploi, les taux de chômage de 2017 et de 2018 auraient plutôt tendance à fléchir, avec 9,5% prévus pour l'année en cours et 9,3% pour 2018, taux qui se maintiendrait à la baisse à l'horizon 2019. Dans ce contexte d'une embellie graduelle sur le marché du travail, une hausse des salaires nominaux serait à prévoir, ce que tendrait à confirmer l'augmentation des difficultés de recrutement rencontrées dans les services et plus encore dans la construction et l'industrie, d'après les enquêtes de conjoncture de l'INSEE de juillet et d'octobre.

Après une accélération de la croissance économique en Belgique en 2015 et en 2016, celle-ci continue sa remontée pour arriver à 1,7% et 1,8% selon les prévisions de la Commission européenne pour 2017 et 2018. Ceci grâce à un marché du travail bien orienté et à de bonnes conditions d'investissement. Selon les prévisions d'automne 2017 de la Commission européenne, le taux d'endettement devrait atteindre 106% du PIB en 2016 et le déficit public 2,5% du PIB la même année. Toutefois, le déficit des Administrations publiques belges serait contenu à 1,5% du PIB environ sur la période 2017-2019, la dette publique revenant dès lors à 101% du PIB d'ici 2019.

5 Luxembourg : un exemple ?

Le contexte macroéconomique luxembourgeois est, comme pour la plupart des économies citées auparavant, relativement bien orienté. Selon le projet de budget pluriannuel 2017-2021, la croissance du PIB en volume serait de l'ordre de 2,7% en 2017 et de 3,7% en 2018. Elle passerait à 4,4% en 2019, avant de redescendre à 2,8% en 2020 puis à 1,9% en 2021. Sur l'ensemble de la période 2017-2021, la croissance économique devrait donc être de l'ordre de 3,1%. Ces projections sont globalement en accord avec les prévisions d'automne 2017 de la Commission européenne.

Ce chiffre de 3,1% correspond également approximativement à la croissance de l'emploi anticipée de 2017 à 2019 par les auteurs du projet de budget, soit 3,3%. Ces données semblent de bon augure, mais elles supposent implicitement que la productivité apparente du travail va globalement stagner sur cette période.

Selon les prévisions automnales 2017 de la Commission Européenne, la croissance économique luxembourgeoise devrait légèrement s'accélérer en 2017 et en 2018, même si elle se réduirait légèrement en 2019. La croissance économique pour 2017 et 2018 serait cependant nettement en retrait des prévisions qui ont présidé à l'élaboration de la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg, en avril 2017. Pour rappel, cette actualisation tablait en effet sur des taux de croissance de 4,4 et 5,2%, respectivement.

La croissance de l'emploi devrait rester de l'ordre de 3% jusqu'en 2019, tandis que le chômage devrait encore diminuer. L'inflation devrait provenir principalement des autres sous-jacents de la pression sur les prix, car l'influence des prix de l'énergie s'estompe. Malgré la mise en place d'une réforme fiscale qui réduit le fardeau fiscal global, les finances publiques se solderaient par des surplus tout au long de la période 2017-2021, du moins selon les autorités.

Le STATEC estime que l'inflation se stabilisera en 2018 à 1,4% et anticipe par ailleurs la poursuite d'une évolution favorable du marché du travail, avec une création d'emploi de 3% en rythme annuel et un taux de chômage en baisse à 5,6% pour l'année 2018 (à savoir l'un des taux les plus bas de l'Union européenne). Le marché du travail continue son « extension » : on dénombre 7 680 salariés supplémentaires sur les 7 premiers mois de l'année (+3,4% en comparaison annuelle), dont 50% sont des frontaliers (+3,9%). Cette accélération provient surtout de l'administration publique et de l'éducation, qui ont joué plus sur l'emploi national (qui progresse de 0,8% au deuxième trimestre après +0,7% au premier trimestre) que sur l'emploi frontalier. Parmi les branches qui ont le vent en poupe, on retrouve notamment les activités immobilières (+7,6% sur un an), les activités spécialisées,

scientifiques et techniques (+6,5%, dont les activités comptables) et les activités de services administratifs et de soutien (+6,2%, dont surtout les activités de nettoyage et le travail intérimaire).

De plus, les salaires ont suivi cette dynamique à la hausse. C'est en grande partie attribuable à l'application d'une tranche indiciaire (+2,5%) au 1^{er} janvier 2017, à la revalorisation du salaire social minimum (+1,4%) au 1^{er} janvier 2017, au paiement d'une prime unique dans la fonction publique au 1^{er} avril 2017 et à l'application de dispositions prévues par la convention collective des salariés de banques.

Dans l'industrie, l'emploi a progressé (+1,2% en un an). La forte hausse des ventes de voitures au 3^{ème} trimestre apporte un signal encourageant pour la consommation, qui a quelque peu flanché au 2^{ème} trimestre (+0,7% sur un an, contre +2,2% au 1^{er} trimestre 2017). Les achats de véhicules représentent en effet 5 à 10% (selon les années) des dépenses de consommation des ménages. Mais une autre dépense pèse de plus en plus dans les dépenses de consommation des ménages : celle du logement. Les prix de vente des logements au Luxembourg continuent à accélérer. Sur la première moitié de 2017, ils affichent une progression de 6,5% sur un an, après une hausse déjà notable de 6,0% en 2016. Le nombre de transactions, après une certaine stabilisation de 2014 jusqu'à la mi-2016, est reparti à la hausse depuis lors. Au 1^{er} semestre 2017, il progresse de 14% sur un an.

L'Administration centrale enregistrerait par ailleurs un déficit se montant à 890 millions EUR en 2018 (et à nettement moins en 2021 selon le PLFPF). Le déficit en question serait la résultante de recettes de 17,3 milliards EUR, confrontées à des dépenses de 18,2 milliards EUR – le tout en comptabilité harmonisée européenne. L'impasse budgétaire de l'Administration centrale serait cependant plus que compensée sur l'ensemble de la période d'observation par des excédents substantiels, bien que décroissants, de la sécurité sociale – qui s'établiraient à 1 milliard d'EUR en 2018 – ainsi que par des surplus, certes plus modestes, des pouvoirs locaux.

L'ensemble des trois composantes (Administration centrale, sécurité sociale et pouvoirs locaux) constitue le secteur des Administrations publiques, qui sert de balise dans le cadre de la surveillance budgétaire européenne. Pour 2018 et 2021, le Gouvernement anticipe des excédents globaux équivalents à 0,6 et 1,7% du PIB, respectivement. En 2016, seuls le Luxembourg (+1,6%), Malte ainsi que la Suède (+1,1% chacun), l'Allemagne (+0,8%), la République tchèque (+0,7%), la Grèce et Chypre (+0,5% chacun), les Pays-Bas (+0,4%) ainsi que la Lituanie (+0,3%) ont affiché un excédent public, tandis que la Bulgarie et la Lettonie avaient un solde budgétaire à l'équilibre. À la fin de l'année 2016, les plus faibles ratios de dette publique par rapport au PIB ont été relevés en Estonie (9,4%), au Luxembourg (20,8%), en Bulgarie (29,0%), en République tchèque (36,8%), en Roumanie (37,6%) et au Danemark (37,7%). Seize États membres ont affiché un ratio de dette publique supérieur à 60% du PIB, les plus élevés ayant été enregistrés en Grèce (180,8%), en Italie (132,0%), au Portugal (130,1%), à Chypre (107,1%) et en Belgique (105,7%).⁵

⁵ <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8338491/2-23102017-AP-FR.pdf/a1f40fb0-3a12-424f-8ab7-352872588f54>.

Des résultats réconfortants pour le Luxembourg, mais en apparence seulement. Cet argument sera développé dans la suite de cet avis.

Enfin pour conclure sur l'état de la conjoncture luxembourgeoise, nous pouvons évoquer « Le nouveau tableau de bord de la compétitivité » établi par l'Observatoire de la Compétitivité (ODC) qui a récemment présenté un nouveau système d'indicateurs du développement durable pour le Luxembourg⁶. Dans l'édition 2017 et toutes catégories confondues, le Luxembourg se positionne à la 4^{ème} place parmi les Etats membres de l'Union européenne, devancé seulement par le Danemark, la Suède et l'Irlande. Quant au classement de ses voisins, l'Allemagne occupe la 11^{ème} place, la Belgique est 14^{ème} et la France est 15^{ème}. Ce classement de l'ODC fait notamment état d'une embellie conjoncturelle mais également de défis structurels. Au niveau des 3 aspects considérés individuellement, le Grand-Duché se classe 7^{ème} pour l'aspect économique, 1^{er} pour l'aspect social et 9^{ème} pour l'aspect environnemental. Ainsi, notre pays est plus social que sa compétitivité économique ne le permet a priori, une contradiction qui est tout sauf durable. Le premier système social européen risque de manquer de supports à moyen et long termes si l'aspect économique n'occupe pas, lui aussi, une place sur le podium.

L'aspect économique affiche, en effet, généralement de bonnes performances pour les indicateurs macroéconomiques tels que la dette publique ou encore le taux de croissance du PIB, mais accuse des retards pour les indicateurs de compétitivité-coût (dernière place pour l'indicateur « rentabilité des sociétés non financières ») et les indicateurs de compétitivité hors coût (« dépense R&D » et les indicateurs relatifs à l'entrepreneuriat). Il importe donc de travailler sur ces leviers essentiels pour faciliter la transition d'un modèle de croissance purement extensive, basée sur une progression de l'emploi parallèle à celle du PIB, vers une croissance plus qualitative qui est essentiellement alimentée par des gains de productivité.

Considérées individuellement, les données et prévisions macroéconomiques du Luxembourg semblent donc en apparence de bon augure. Cependant, de façon agrégée, de nombreuses incohérences et incertitudes se manifestent dans les documents budgétaires, comme on le verra plus loin dans cet avis.

⁶ <https://www.gouvernement.lu/4263741/publications>.

PARTIE II

Avis de la Chambre de Commerce relatif

- **au projet de loi n°7200 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 (volume 1)**
- **au projet de loi n°7201 relatif à la programmation financière pluriannuelle 2017-2021 (volume 2)**

TABLE DES MATIERES

<u>1</u>	<u>Administration centrale</u>	<u>16</u>
1.1	La notion d'Administration centrale	16
1.2	Les dépenses de l'Administration centrale	16
1.2.1	Le projet de budget pour 2018	16
1.2.2	Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021	23
1.3	Les recettes de l'Administration centrale	34
1.3.1	Le projet de budget pour 2018	34
1.3.2	Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021	41
1.4	Le solde de l'Administration centrale	48
<u>2</u>	<u>Administrations de sécurité sociale</u>	<u>54</u>
2.1	Les dépenses des Administrations de sécurité sociale	54
2.1.1	Le projet de budget pour 2018	54
2.1.2	Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021	55
2.2	Les recettes des Administrations de sécurité sociale	62
2.2.1	Le projet de budget pour 2018	62
2.2.2	Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021	63
<u>3</u>	<u>Administrations locales</u>	<u>67</u>
<u>4</u>	<u>Administration publique</u>	<u>75</u>
4.1	Le projet de budget pour 2018	75
4.2	Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021	80
<u>5</u>	<u>Dette publique</u>	<u>84</u>

SOMMAIRE DES TABLEAUX

Tableau 1 : Dépenses 2017 et 2018 de l'Administration centrale	17
Tableau 2 : Dépenses pluriannuelles de l'Administration centrale	23
Tableau 3 : Evolution des dépenses prévues pour 2018 dans les trois plus récents projets de loi de planification pluriannuelle	27
Tableau 4 : Quatre indicateurs des investissements publics	30
Tableau 5 : Recettes 2017 et 2018 de l'Administration centrale	34
Tableau 6 : Recettes fiscales 2016, 2017 et 2018 de l'Etat	36
Tableau 7 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale	41
Tableau 8 : Le PIB dans l'optique « revenu »	46
Tableau 9 : Dépenses 2017 et 2018 des Administrations de sécurité sociale	54
Tableau 10 : Dépenses pluriannuelles de la sécurité sociale	55
Tableau 11 : Recettes 2017 et 2018 des Administrations de sécurité sociale	62
Tableau 12 : Evolution pluriannuelle des recettes de la sécurité sociale	63
Tableau 13 : Evolution pluriannuelle des cotisations sociales	64
Tableau 14 : Dépenses 2016, 2017 et 2018 des Administrations locales	69
Tableau 15 : Recettes 2016, 2017 et 2018 des Administrations locales	70
Tableau 16 : Soldes 2016, 2017 et 2018 des Administrations locales	70
Tableau 17 : Soldes 2016, 2017 et 2018 des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale	75
Tableau 18 : Ecart de production	84
Tableau 19 : Coefficients de longévité en fonction de l'espérance de vie à 60 ans	92

SOMMAIRE DES GRAPHIQUES

Graphique 1 : Evolution des dépenses de l'Administration centrale selon le projet de budget pluriannuel	26
Graphique 2 : Composition des dépenses de l'Administration centrale	28
Graphique 3 : Investissements bruts et nets des Administrations publiques	32
Graphique 4 : Programmes de dépenses des fonds spéciaux d'investissement	33
Graphique 5 : Variations annuelles de l'IRPP, de la RTS et de l'impôt de solidarité correspondant	43
Graphique 6 : Impact cumulatif sur l'IRPP, la RTS et l'impôt de solidarité des variables macroéconomiques « <i>post stress test</i> »	45
Graphique 7 : Lien entre le produit de la taxe d'abonnement et les cours boursiers	48
Graphique 8 : Capacité (+) ou besoin (-) de financement de l'Administration centrale	49
Graphique 9 : Evolution absolue et tendancielle des recettes et des dépenses de l'Administration centrale	50
Graphique 10 : Effet ciseau de l'Administration centrale	51
Graphique 11 : Evolution constatée et inférée de la prime de répartition pure du régime général de pension	58
Graphique 12 : Evolution du ratio de dépenses de l'assurance dépendance	60
Graphique 13 : Proportion des personnes de 70 ans et plus	61
Graphique 14 : Transferts courants de l'Etat aux Administrations de sécurité sociale	65
Graphique 15 : Evolution annuelle des principaux transferts de revenu de l'Etat à la sécurité sociale	66
Graphique 16 : Degré de décentralisation locale des dépenses	72
Graphique 17 : Dépenses des administrations locales	73
Graphique 18 : Dépenses par résident des administrations locales	74
Graphique 19 : Evolution des soldes des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale	76
Graphique 20 : Soldes effectifs des Administrations publiques luxembourgeoises par sous-secteurs	81

Graphique 21 : Evolution de la dette publique	85
Graphique 22 : Evolution de la dette publique consolidée	86
Graphique 23 : Situation financière du régime général de pension	87
Graphique 24 : « Richesses de pension » (valeur actualisée des flux de pension pour un pensionné type) selon l'OCDE.....	89
Graphique 25 : Evolution du ratio d'endettement selon le CNFP	96
Graphique 26 : Dépenses publiques par habitant par fonction COFOG.....	98
Graphique 27 : Evolution des dépenses publiques par habitant par fonction COFOG	98

SOMMAIRE DES ENCADRES

Encadré 1 : Une revue des grandes priorités du Gouvernement	20
Encadré 2 : Investissements publics : quelle(s) évolution(s) ?	30
Encadré 3 : Les autres articles du projet de loi budgétaire	37
Encadré 4 : Débat autour du déficit pour l'exercice 2016.....	52
Encadré 5 : Evolution à moyen terme des dépenses de l'assurance dépendance.....	60
Encadré 6 : Comparaison des dépenses des administrations locales.....	72
Encadré 7 : Un « <i>Zukunftspak</i> » encore davantage revu à la baisse	78
Encadré 8 : Pensions : pour une prise en compte « douce » de la longévité	88
Encadré 9 : Un autre regard sur les dépenses publiques	97

1 Administration centrale

1.1 La notion d'Administration centrale

Une partie d'un tout. L'Administration centrale constitue, à côté des Administrations locales et de sécurité sociale, une des trois sous-entités reprises sous le terme fédérateur d'« Administration publique », au sens européen du terme¹. Outre les recettes et les dépenses des Ministères, Administrations et services de l'Etat renseignés dans le budget de l'Etat central tel qu'établi conformément à la législation sur la comptabilité de l'Etat², l'Administration centrale comprend³ également les recettes et les dépenses réelles des fonds spéciaux de l'Etat (au-delà des simples dotations budgétaires de l'Etat à ces fonds), des établissements publics qui font partie de son périmètre, des fondations et de certains GIE⁴, des institutions de l'Etat⁵ ainsi que des services de l'Etat à gestion séparée⁶.

1.2 Les dépenses de l'Administration centrale

1.2.1 Le projet de budget pour 2018

Une maîtrise des dépenses qui sera réellement mise en œuvre ? D'après le projet de budget 2018, les dépenses totales de l'Administration centrale (soit 18.189,6 millions EUR) augmenteraient, en 2018, de :

- 1,6% par rapport aux prévisions, pour 2017, établies par le budget 2017 (2^e colonne dans le tableau 1) ;
- 4,4% par rapport aux prévisions, pour 2017, établies par le projet de budget 2018 (3^e colonne dans le tableau 1).

Même si les dépenses ont été revues à la baisse dans les prévisions pour 2017 par rapport au budget établi pour la même année (de 476,0 millions EUR), le rythme de croissance des dépenses entre 2017 et 2018 reste en deçà des évolutions historiques (environ 6% sur la période 2000-2016). Une telle maîtrise serait vivement saluée par la Chambre de Commerce si elle était réellement mise en œuvre car tout l'édifice budgétaire actuel repose sur cette modération.

Une nécessité de contenir durablement les dépenses. Si le Gouvernement veut rétablir de manière durable l'équilibre des comptes publics, cela nécessite en effet de brider l'évolution des dépenses, l'atteinte de soldes budgétaires équilibrés, voire positifs, et qui le restent, ne pouvant se reposer sur la seule vigueur des recettes. Mais cette tendance ne pourra se

¹ A noter que la notion d'Administration publique comprend par ailleurs les « Administrations d'Etats fédérés » (sans objet pour le Luxembourg).

² Loi du 8 juin 1999 a) sur le Budget, la Comptabilité et la Trésorerie de l'Etat ; b) portant modification de la loi du 10 mars 1969 portant institution d'une inspection générale des finances ; c) portant modification de la loi modifiée du 16 août 1966 portant organisation des cadres de la trésorerie de l'Etat, de la caisse générale de l'Etat et du service du contrôle de la comptabilité des communes et de certains établissements publics (Mémorial A n°68 du 11 juin 1999).

³ La liste complète est disponible dans le volume 2, à partir de la page 18.

⁴ Par exemple : le Centre de recherche public « Luxembourg Institute of Science and Technology » (List), le Centre national sportif et culturel (d'Coque), la Commission de protection des données, la Fondation Musée d'Art Moderne Grand-Duc Jean, le Registre de Commerce, le GIE - My Energy, etc.

⁵ La Maison grand-ducale, la Chambre des Députés, le Médiateur ainsi que la Cour des Comptes et le Conseil d'Etat.

⁶ Par exemple : les lycées classiques et lycées techniques, l'Administration de la Navigation aérienne, les restaurants scolaires, l'Agence pour le développement de l'emploi, etc.

matérialiser spontanément, et ce d'autant plus au vu du caractère rigide et difficilement réversible de nombreuses dépenses courantes (rémunération des salariés, transferts à la sécurité sociale, etc.).

Tableau 1 : Dépenses 2017 et 2018 de l'Administration centrale

En millions EUR et en pourcentage

	2017 selon budget	2017 selon prévisions	2018 selon projet de budget	Variation projet budget 2018 / prévisions 2017		Variation projet de budget 2018 / projet budget 2017	
	en millions EUR	en millions EUR	en millions EUR	en millions EUR	en %	en millions EUR	en %
Dépenses totales	17 899,2	17 423,2	18 189,6	766,4	4,4%	290,4	1,6%
Consommation intermédiaire	1 339,3	1 355,9	1 435,1	79,2	5,8%	95,8	7,2%
Formation de capital	1 542,0	1 570,7	1 513,9	-56,8	-3,6%	-28,1	-1,8%
Rémunération des salariés	3 838,3	3 894,4	4 151,5	257,1	6,6%	313,2	8,2%
Subventions	709,3	691,9	729,4	37,5	5,4%	20,1	2,8%
Intérêts de la dette publique	227,3	178,6	180,6	2,0	1,1%	-46,7	-20,5%
Prestations sociales en espèces	1 566,0	1 604,7	1 584,5	-20,2	-1,3%	18,5	1,2%
Prestations sociales en nature	65,1	68,2	61,7	-6,5	-9,5%	-3,4	-5,2%
Autres transferts courants	7 792,3	7 227,5	7 660,5	433,0	6,0%	-131,8	-1,7%
Transferts en capital	826,2	844,5	851,5	7,0	0,8%	25,3	3,1%
Autres dépenses	-6,5	-13,2	20,9	34,1	-163,2%	27,4	-421,5%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2017 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018.

Un encadrement des dépenses hétérogène. L'analyse poste par poste montre des évolutions divergentes :

- La consommation intermédiaire, à savoir les dépenses de fonctionnement hors rémunérations, croît de 5,8% entre les prévisions les plus récentes pour 2017 et l'année 2018, et même de 7,2% par rapport au budget 2017, et ce alors que la circulaire budgétaire du 22 mars 2017 pour le budget 2018 et le programme pluriannuel 2017-2021 spécifiait qu' « [a]fin de pouvoir dégager un maximum de ressources pour la concrétisation des objectifs politiques prioritaires du Gouvernement, il est primordial qu'au niveau de toutes les entités de l'Administration centrale le montant total des dépenses de fonctionnement (hors dépenses de rémunération) ne dépasse pas - à moins de circonstances exceptionnelles - le montant, à prix constants, de l'exercice 2017 ». Ces hausses restent soutenues au vu de la faible inflation, même si elles s'éloignent des moyennes historiques de +9,9% entre 1990 et 2016. L'exposé des motifs du projet de budget 2018 justifie cet accroissement de près de 6% par la mise en place du Corps Grand-Ducal d'Incendie et de Secours (CGDIS). Selon l'exposé des motifs, en ne tenant pas compte des frais de fonctionnement du nouveau CGDIS, la croissance atteindrait +3,4%.
- Alors que le poste « Formation de capital » comprend les investissements directs à savoir ceux qui sont directement exécutés par l'Administration centrale (budget proprement dit, fonds spéciaux, établissements publics) pour son propre compte, les investissements dits « indirects » sont inclus dans le poste « Transferts en capital » qui regroupe les aides à l'investissement de l'Administration centrale aux entreprises, aux ménages, aux

communes, etc. Alors que le Gouvernement annonce des investissements soutenus, le poste « Formation de capital » connaît une baisse en 2018 de près de 4% tandis que le poste « Transferts en capital » n'atteint même pas le pourcent de croissance. Selon l'exposé des motifs du projet de budget, l'année 2017 a toutefois été caractérisée par une acquisition exceptionnelle de matériel roulant par la Société nationale des chemins de fer luxembourgeois (SNCFL) pour un montant de 130 millions EUR. Sans cet achat, les dépenses de formation de capital ne s'élèveraient plus qu'à 1.440,7 millions EUR en 2017, et donc une croissance de 5,1% sera prévue en 2018 par rapport aux prévisions pour 2017.

Ces deux postes de dépenses représenteront, en 2018, 13% de l'ensemble des dépenses de l'Administration centrale, soit 4,1% du PIB.

- En ce qui concerne l'accroissement des dépenses en termes de rémunération des salariés de 6,6%, l'exposé des motifs indique qu'il est imputable pour l'essentiel, en 2018, à l'échelle mobile des salaires, aux avancements et à la variation des effectifs. La circulaire budgétaire du 22 mars 2017 précitée détaille la contribution des différentes composantes, hors évolution des effectifs, à la croissance des dépenses de rémunération pour la période couverte par le programme pluriannuel en se basant sur les crédits inscrits au budget voté de l'exercice 2017. Pour 2018, ces trois facteurs n'expliquent que 4,2% de l'évolution du poste :

	2018	2019	2020	2021
<i>Echelle mobile</i>	1,46%	2,08%	1,65%	2,50%
<i>Glissements des carrières</i>	1,20%	1,20%	1,20%	1,20%
<i>Accord salarial.....</i>	1,50%	-	-	-
<i>Total</i>	4,16%	3,28%	2,85%	3,70%

En outre, s'agissant de la variation des effectifs, alors que le projet de budget 2015 faisait référence à des engagements progressant à raison de 350 agents par an en moyenne, le projet de budget 2016 prévoyait un accroissement des effectifs de 750 agents et le projet de budget 2017, 848 agents. Quant au projet de budget 2018, il autorise la création de 1.100 postes en 2018, attirant vers le secteur public (au détriment du secteur privé) une part significative de travailleurs, et notamment de jeunes diplômés. Selon la Chambre de Commerce, le triplement des besoins en termes d'agents entre les projections de 2015 et de 2018 aurait dû faire l'objet de davantage de précisions, et ce d'autant plus que les dépenses de cette catégorie font, chaque année, l'objet de hausses conséquentes. Entre 2010 et 2017, la hausse des dépenses en lien avec la rémunération des salariés atteint ainsi +50%, passant de 2,8 milliards EUR à 4,2 milliards EUR. Elles représentent dorénavant 23% des dépenses totales de l'Administration centrale et 7,1% du PIB.

La Chambre de Commerce propose de revoir les éléments poussant continuellement à la hausse de la masse salariale (avancements automatiques, biennales, etc.) et s'inquiète en outre des possibles « effets de second tour » sur le secteur parapublic et conventionné de la mise en œuvre des accords salariaux dans la fonction publique. Elle estime de plus que cette hausse constitue un regrettable signal pour le secteur privé.

Enfin, cet accroissement important du facteur de production travail montre que la croissance qualitative annoncée reste sur le papier.

- S'agissant des subventions, à savoir les transferts courants sans contrepartie que l'Administration centrale verse à des producteurs résidents en vue d'influencer leurs niveaux de production, leurs prix ou la rémunération des facteurs de production, il s'agit pour l'essentiel des dépenses en faveur du transport public de personnes assuré par des entreprises autres que les CFL, des participations aux salaires des travailleurs handicapés, des subventions pour la formation professionnelle continue, des aides au logement ou encore des participations aux salaires des travailleurs handicapés. Par conséquent, il ne s'agit nullement d'un support « privilégié » aux entreprises privées. Ces subventions augmenteront de 5,4% en 2018 et compteront pour 4% des dépenses totales de l'Administration centrale et 1,3% du PIB.
- Les prestations sociales en espèces, versées aux ménages pour couvrir les mêmes besoins que les prestations d'assurance sociale, mais ne s'inscrivant pas dans le cadre d'un régime d'assurance sociale prévoyant des cotisations et des prestations, devraient diminuer de 1,3% en 2018, et ce par rapport aux prévisions les plus récentes pour 2017. Il est toutefois à noter que ces dépenses de l'année 2017 ont été revues à la hausse de 39 millions EUR par rapport au budget 2017. Ainsi, en comparant les prévisions pour 2018 avec le budget initial pour 2017, une hausse de 1,2% ressort. Selon les documents budgétaires, l'évolution des dépenses de cette catégorie, qui se compose notamment des prestations familiales, du revenu minimum garanti, de l'allocation de vie chère, du forfait d'éducation et du revenu pour personnes handicapées, dépend de l'évolution démographique ainsi que de l'évolution de l'emploi. Au vu du nombre de changements législatifs ayant touché ou qui vont toucher ces différentes prestations, la Chambre de Commerce aurait souhaité, une fois n'est pas coutume, une évaluation précise de ces derniers sur les prévisions pour 2018.
- Les « autres transferts courants », en augmentation de 6% en 2018 par rapport aux dernières prévisions pour 2017, comprennent principalement les transferts à la sécurité sociale, aux communes, aux organismes sans but lucratif au service des ménages, à l'étranger, aux établissements publics et à l'enseignement privé. La majorité des dépenses de cette catégorie est constituée par la participation de l'Etat au financement de l'assurance pension, de l'assurance dépendance et de l'assurance maladie-maternité, dont les dépenses sont en augmentation. La Chambre de Commerce reviendra sur ces évolutions dans la partie consacrée aux Administrations de sécurité sociale. Cette catégorie de dépenses représentera, en 2018, 42,1% des dépenses totales de l'Administration centrale et 13,2% du PIB.

Encadré 1 : Une revue des grandes priorités du Gouvernement

Des objectifs et des programmes. La création d'une architecture budgétaire gravitant autour de missions et de programmes, d'objectifs et de résultats à atteindre et de moyens à mettre en œuvre, dont les progrès seraient mesurables à l'aide d'indicateurs pertinents, est une revendication de longue date de la Chambre de Commerce. Si le Luxembourg veut à l'avenir baser son développement sur une croissance davantage qualitative que quantitative, cette présentation novatrice est incontournable. La Chambre de Commerce passe en revue dans les lignes qui suivent les annonces du Gouvernement, structurées par thème.

1) Les grandes initiatives visant les secteurs ou des domaines clés

- **Réforme du revenu minimum garanti (RMG)** : la réforme en cours du revenu minimum garanti (RMG), qui devrait changer de dénomination et devenir le revenu d'inclusion sociale (REVIS), entend favoriser la politique d'activation sociale et professionnelle. Une participation aux frais d'encadrement des futurs bénéficiaires du REVIS de 5,3 millions EUR est prévue pour 2018.
- **« Single Window for Logistics »** : la Chambre de Commerce souligne l'importance de poursuivre la mise en place d'un guichet unique pour le secteur de la logistique visant à coordonner les activités d'importation, d'exportation ou de transit en vue de permettre aux acteurs économiques d'accomplir en un seul lieu l'ensemble des formalités réglementaires et administratives. Cependant, les crédits accordés (qui sont toutefois non limitatifs et sans distinction d'exercice) à cette initiative diminuent, passant de 1.180.530 EUR en 2016 à 800.000 EUR en 2018. De même, elle estime que l'implémentation du guichet unique prend beaucoup trop de temps, ce qui risque de compromettre l'attractivité du site luxembourgeois et du secteur de la logistique.
- **« Digital Lëtzebuerg »** : cette initiative gouvernementale, lancée en octobre 2014, vise « à renforcer et à consolider à terme le positionnement du pays dans le domaine des nouvelles technologies de l'information, à faire face aux défis d'une société de plus en plus numérique, et à transformer le Luxembourg en une véritable « Smart Nation » ». Les crédits budgétaires sont maintenus à leur niveau de 2017. D'autres initiatives étatiques visant à encourager et à accompagner les différents acteurs pour une transition digitale réussie sont prévues au sein des différents départements ministériels. Des efforts visant la digitalisation du commerce, afin de lutter plus efficacement contre la concurrence des plateformes électroniques internationales, sont également annoncés.
- **Nouvelles zones d'activités nationales et régionales** : suite à l'annonce de nouveaux projets industriels, le Gouvernement prévoit d'acquérir des terrains pour réaliser de nouvelles zones d'activités nationales et régionales, à hauteur de 65 millions EUR d'ici 2021. La Chambre de Commerce remarque toutefois que, selon le projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020 (présenté en octobre 2016), le total cumulé de ces achats sur 4 ans (de 2017 à 2020, et non 2018-2021 comme dans le projet présenté en octobre 2017) atteint déjà 62 millions EUR. Elle se demande dès lors s'il s'agit de nouveaux investissements ou non.

- **Sciences et technologies spatiales** : le Gouvernement annonce une augmentation substantielle de sa participation au financement de la recherche privée et publique dans le secteur de services et technologies spatiales avec un montant total de 238 millions EUR au cours de la période 2017-2021, dont 120 millions EUR seront dédiés à l'initiative « SpaceResources.lu ».
- **PAKT Pro Commerce** : les crédits alloués en vue de soutenir et renforcer le commerce de détail luxembourgeois dans le cadre du PAKT Pro Commerce augmentent en 2018, suite à l'élaboration, d'un PAKT Pro Artisanat, en commun avec la Chambre des Métiers et la Fédération des Artisans.
- **Tourisme** : une participation accrue aux frais de fonctionnement des Offices régionaux du Tourisme (ORT) et une augmentation des postes subventionnés est prévue pour 2018. S'agissant du tourisme d'affaires et de congrès, la création d'un « Convention bureau national » est également une priorité. Ce guichet unique doit devenir l'interlocuteur privilégié pour un organisateur de congrès.
- **Place financière** : le Gouvernement souhaite dédier des moyens financiers supplémentaires à des initiatives destinées à promouvoir le développement durable, notamment le financement climatique. Il est cité comme exemple l'accord conclu de 30 millions EUR entre le Ministère des Finances, le Ministère de l'Environnement et la BEI pour la mise en place d'une plateforme dédiée au financement du changement climatique.

2) Les grandes politiques structurelles

- **Logement** : les crédits du Ministère du Logement enregistrent une progression de 3,2% par rapport au budget voté 2017, et ce en raison :
 - de la hausse de 18,95 millions EUR (+19%) des crédits alloués pour le subventionnement d'un important nombre de projets de construction de logements locatifs sociaux et de logements à coût modéré destinés à la vente, réalisés par le Fonds pour le développement du logement et de l'habitat, par la Société Nationale d'Habitation à Bon Marché et par les communes ;
 - de la subvention de loyer en cours de réforme afin, qu'en 2018, un nombre croissant de bénéficiaires potentiels puisse en profiter ;
 - de la volonté du Gouvernement de développer la gestion locative sociale, à savoir la mise à disposition de logements, provenant du marché privé, pour un loyer environ 30% inférieur à celui du marché.
- **Recherche et l'innovation** : entre 2018 et 2021, 205 millions EUR supplémentaires seront investis dans la recherche et l'enseignement supérieur, dont 21,5 millions EUR pour l'exercice 2018.
- **Education plurilingue** : la loi du 29 août 2017, portant modification 1. de la loi modifiée du 4 juillet 2008 sur la jeunesse ; 2. de la loi du 18 mars 2013 relative aux traitements des données à caractère personnel concernant les élèves, est entrée en vigueur le 2 octobre

2017. A partir de cette date, les structures accueillant des enfants en bas âge, conventionnées sous le régime du chèque service accueil, offrent un programme d'éducation plurilingue et un encadrement gratuit de 20 heures hebdomadaires. Les crédits budgétaires afférents pour 2018 passeront de 343,8 millions EUR à 380,0 millions EUR, soit une hausse de 36,2 millions EUR (+10,53%).

- **Transports publics** : les investissements de l'Etat dans le projet du tramway pour la construction de la ligne initiale et les extensions vers la Cloche d'Or et le Findel devraient atteindre 228 millions EUR d'ici 2021.

3) Les grands postes de dépenses

Les postes de dépenses qui, selon les prévisions, connaîtront les plus fortes progressions entre 2017 et 2018 sont :

Participation dans le financement de l'assurance pension	+124,2 millions
Rémunérations des agents de l'Etat	+118,4 millions
Participation dans le financement de l'assurance maladie	+71,3 millions
Dotations du Fonds militaire	+60,0 millions
Congé parental	+57,0 millions
Alimentation du Fonds de l'innovation	+41,0 millions
Alimentation du Fonds de dotation globale des communes	+37,4 millions
Alimentation du Fonds des pensions	+37,1 millions
Participation dans le cadre du chèque-service accueil et éducation plurilingue	+36,2 millions
Participation au financement de l'assurance dépendance	+33,5 millions
Versement au Fonds pour l'emploi des produits des impôts de solidarité	+26,6 millions
Contributions au profit des Centres de recherche publics et de l'Université du Luxembourg	+21,5 millions
Encadrement des demandeurs de protection internationale : aides au retour	+21,8 millions
Alimentation du Fonds d'investissements publics administratifs	+20,0 millions
Services publics d'autobus et ferroviaire assurés par les CFL	+17,8 millions
Gratuité des livres scolaires	+14,5 millions
Aide à la construction d'ensembles : communes, SNHBM et Fonds du Logement	+13,0 millions
Dotations dans l'intérêt du fonctionnement du CTIE	+12,9 millions
Alimentation du Fonds d'entretien et de rénovation	+11,0 millions
Alimentation du Fonds d'équipement sportif national	+10,6 millions
Services publics d'autobus assurés par des entreprises privées	+10,4 millions
Alimentation du Fonds du rail	+10,0 millions
Alimentation du Fonds d'investissements publics scolaires	+10,0 millions
TOTAL	+816,2 millions

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018.

Au vu des évolutions qui précèdent, il semble évident que les marges de manœuvre pour mener une politique volontariste se rétrécissent chaque année. En effet, les dépenses récurrentes (et en hausse) laissent de moins en moins de moyens budgétaires à consacrer à des actions proactives.

1.2.2 Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021

Trois perspectives différentes vont être privilégiées pour rendre compte des dépenses de l'Administration centrale, à savoir l'analyse de leur évolution dynamique de 2000 à 2021, puis un examen statique plus ciblé, portant sur le niveau des dépenses projetées en 2018 dans les projets de loi pluriannuels successifs et enfin une étude de la composition de ces dépenses depuis 2000, y compris la période 2017-2021 couverte par le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (PLPFP) sous avis.

(i) **Perspective dynamique : évolution des dépenses depuis 2000**

Le tableau suivant inscrit les dépenses escomptées dans le PLPFP dans le prolongement des évolutions passées des mêmes agrégats, collectées dans les plus récents comptes nationaux du STATEC. Les taux de progression des dépenses sont dégagés pour trois sous-périodes pouvant être qualifiées de « pré-crise », « post crise » et « horizon du PLPFP » (hors l'année 2017 en cours).

Tableau 2 : Dépenses pluriannuelles de l'Administration centrale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

	2000	2007	2017	2018	2019	2020	2021	Croissance moyenne 2000 à 2007	Croissance moyenne 2008 à 2017	Croissance moyenne 2018 à 2021
Consommation intermédiaire	504	760	1 356	1 435	1 473	1 510	1 551	6,0	6,0	3,4
Formation de capital	530	841	1 571	1 514	1 731	1 579	1 608	6,8	6,4	0,6
Rémunération des salariés	1 493	2 306	3 894	4 152	4 354	4 563	4 793	6,4	5,4	5,3
Subventions	242	397	692	729	706	703	701	7,4	5,7	0,3
Charges d'intérêt	79	95	179	181	170	180	153	2,6	6,5	-3,8
Prestations sociales	522	955	1 673	1 646	1 687	1 745	1 821	9,0	5,8	2,1
Autres transferts courants	2 737	4 275	7 228	7 661	7 998	8 304	8 680	6,6	5,4	4,7
Transferts en capital à payer	267	577	845	852	936	996	1 012	11,7	3,9	4,6
Autres dépenses	-15	-26	-13	21	-14	-2	-4			
Dépenses totales	6 358	10 180	17 423	18 190	19 041	19 578	20 316	7,0	5,5	3,9
p.m. croissance du PIB en valeur (%)			3,7	5,7	5,6	3,7	3,5	7,5	4,0	4,6

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Le tableau montre que **les dépenses totales** de l'Administration centrale définies en conformité avec le système comptable européen « SEC 2010 » subiraient une nette décélération sur l'horizon couvert par le PLPFP. Alors que cette progression moyenne atteignait 7% l'an au cours de la période « pré 2008 », et même 5,5% au cours de la période s'étendant de 2008 à 2017, la progression des dépenses s'établirait à 3,9% « seulement » sur la période couverte par le PLPFP. Ce taux serait quelque peu inférieur à la progression du PIB nominal sur cette même période 2018-2021, qui s'élèverait à 4,6% par an en moyenne.

Un examen plus détaillé des divers sous-agrégats de dépenses incite cependant à une prudence certaine dans l'interprétation de ces évolutions globales. D'une part, les **investissements publics**, soit un poste décisif pour l'économie domestique en raison notamment de la nature toujours très extensive de la croissance économique au Luxembourg, subissent une très nette décélération de leur progression sur la période du PLPFP. Cette dernière se limiterait en effet, selon les documents budgétaires, à +0,6% l'an en moyenne sur cet horizon, soit en pratique une stagnation voire même un recul en termes réels. Ce brusque

ralentissement contredit en partie les discours officiels, qui évoquent de manière récurrente un effort d'investissement public conséquent au cours des années à venir. Ce déclin pourrait certes être pallié par l'émergence graduelle de nouveaux projets d'investissement sur l'horizon couvert par le PLPFP, la visibilité s'améliorant forcément en la matière au fil du temps. Dans un tel cas de figure cependant, le solde budgétaire de l'Administration centrale (et des Administrations publiques dans leur ensemble) serait quant à lui moins favorable qu'escompté dans les documents budgétaires. Afin d'éviter à l'avenir un tel dilemme et pour favoriser l'élaboration d'un projet de budget pleinement transparent, la Chambre de Commerce recommande soit une clarification plus précoce du contenu des programmes d'investissement, soit l'intégration explicite aux dépenses budgétisées d'une forme de « *réserve d'investissement* ». Une telle réserve implicite, qui viserait à couvrir préventivement le coût prospectif des projets qui ne sont pas encore parfaitement définis, permettrait de fournir une estimation plus fiable à la fois du solde budgétaire futur et des investissements publics en tant qu'agrégat – à défaut de projets parfaitement concrétisés. La problématique essentielle de la mesure des investissements publics est abordée plus avant dans un encadré du présent avis.

Une autre poste connaissant une décélération considérable, à tel point qu'une croissance négative est désormais escomptée, est celui des **charges d'intérêt**. Ce résultat *a priori* positif est certainement en partie le reflet du niveau historiquement bas des taux d'intérêt, mais il est difficile de déceler avec précision les déterminants de cette évolution faute d'une description suffisamment fine des facteurs explicatifs dans les documents budgétaires – isolant par exemple l'incidence respective de la baisse des taux, du changement de composition ou de la restructuration des dettes et de l'évolution du volume de ces dernières.

Les **subventions**, qui sont pour l'essentiel canalisées vers des sociétés de transport en commun, notamment l'entreprise publique des CFL, se caractériseraient également par un substantiel ralentissement. La Chambre de Commerce note cependant que le « *gisement d'économies* » est assez substantiel en la matière, les subventions en question ayant pratiquement triplé en termes nominaux de 2000 à 2017. La stagnation de ce poste prévue sur la période 2018-2021 serait une première, à l'aune des taux de progression soutenus (de 6 à 7% l'an en moyenne) encore observés dans un passé récent. Il reste à voir si cet objectif pourra être réalisé, compte tenu des priorités actuelles en matières de transports en commun – l'objectif d'un « *modal split* » 75/25 ou les défis liés au processus dit « *Rifkin* », par exemple.

A l'opposé des dépenses précitées, **la rémunération des salariés**, qui représenterait en 2017 près d'un quart des dépenses totales de l'Administration centrale, ne témoignerait d'aucun ralentissement notable sur l'horizon du PLPFP par rapport aux périodes antérieures. Le taux de croissance concerné demeurerait en effet rivé à un peu plus de 5%, soit un taux qui de 2018 à 2021 excéderait celui du PIB nominal. Il en serait de même des **transferts courants**, qui se composent en premier lieu des transferts en faveur des communes et en second lieu des transferts à la sécurité sociale (recettes des Administrations de sécurité sociale, y compris l'importante contribution de l'Etat au régime général de pension qui passerait le cap des 2 milliards EUR en 2021). La progression moyenne de ces transferts atteindrait en effet, de 2018 à 2021, 4,7% l'an contre 4,6% pour le PIB. Selon le PLPFP, ils subiraient cependant un léger ralentissement par rapport à la période 2007-2017.

Enfin, les **prestations sociales** connaissent une décélération qui reflète probablement l'évolution favorable que connaît le marché du travail luxembourgeois. Ainsi, le taux de chômage s'inscrit en recul depuis l'été 2014, passant de 7,2% en juillet 2014 à 6,0% en septembre 2017. Cette évolution favorable devrait, selon l'exposé introductif du projet de budget pluriannuel, se poursuivre en 2018, avec un taux de chômage ramené à 5,6%. Un effet de balancier budgétaire pourrait cependant se produire en rapport avec les autres dépenses liées au sous-emploi.

Les indemnités pour chômage complet prévues dans le cadre du Fonds pour l'emploi (voir l'annexe 1 de la PLPFP sur la situation financière des fonds spéciaux) semblent compatibles avec l'embellie attendue sur le front du chômage. Une comparaison du tableau « *Fonds pour l'emploi* » avec les chiffres correspondants du PLPFP de l'an dernier va d'ailleurs dans ce sens. Pour l'année 2018, ce dernier tablait sur 205 millions EUR d'indemnités de chômage. Toujours pour l'année 2018, ce montant s'établit à 200 millions EUR dans le PLPFP sous avis. Une adaptation à la baisse est donc bel et bien survenue, en pleine congruence avec le dynamisme accru du marché du travail.

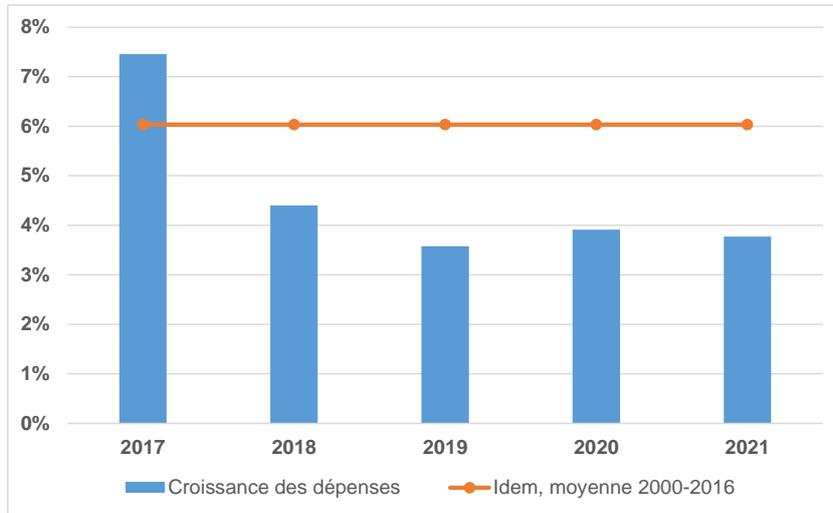
Il est cependant frappant de constater que les autres postes du Fonds pour l'emploi enregistrent, au contraire, pour cette même année 2018, un gonflement des dépenses d'un PLPFP à l'autre. Ainsi, le poste « *Remboursement du chômage des frontaliers* » passe de 32 à 44 millions EUR, tandis que les « *Actions en faveur de l'emploi* » s'établissent à 345 millions EUR dans le nouveau PLPFP, contre 313 millions EUR dans celui de l'an dernier. Toujours pour 2018, le budget total du Fonds pour l'emploi passe de 671 millions EUR dans le PLPFP de l'année dernière à 687 millions dans la nouvelle mouture du programme pluriannuel, à rebours donc de l'embellie attendue sur le marché du travail. La Chambre de Commerce souhaiterait disposer de davantage d'explications à cet égard, par rapport notamment à un possible système de vases communicants entre le chômage au sens strict et les mesures pour l'emploi.

Il est utile de compléter l'analyse des postes de dépenses par un examen de **leur évolution totale par année** sur la période couverte par le PLPFP sous avis, ce qui est fait au graphique suivant. Il convient de noter que les dépenses ont été ajustées, afin de neutraliser l'impact en 2019 de la comptabilisation de la livraison d'un avion militaire (ajustement de 200 million EUR), qui n'a aucune incidence sur la croissance moyenne des dépenses estimée au tableau mais biaise le profil d'évolution année par année des mêmes dépenses.

Pour rappel, les dépenses totales de l'Administration centrale progresseraient de 3,9% l'an en moyenne sur la période 2018-2021, comme indiqué au tableau 2. La Chambre de Commerce espère vivement que ce rythme de croisière relativement modéré – c'est clairement le cas à l'aune de l'évolution passée – sera bel et bien mis en œuvre. Elle note cependant en parallèle que le ralentissement en question est programmé avec une certaine procrastination, c'est-à-dire au cours des trois dernières années de l'horizon de la PLPFP, alors même que les autorités semblent prévoir un ralentissement important de la progression de l'emploi au cours de cette même période de trois ans. Un freinage plus précoce des dépenses, dès 2017 et 2018 et non à partir de 2019 seulement, aurait été bien plus conforme à la nécessaire gestion contra-cyclique des finances publiques. Ce constat se justifie d'autant plus que l'Administration centrale accuserait encore des déficits importants, de l'ordre de 900 millions EUR tant en 2017 qu'en 2018.

Graphique 1 : Evolution des dépenses de l'Administration centrale selon le projet de budget pluriannuel

En pourcentage



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

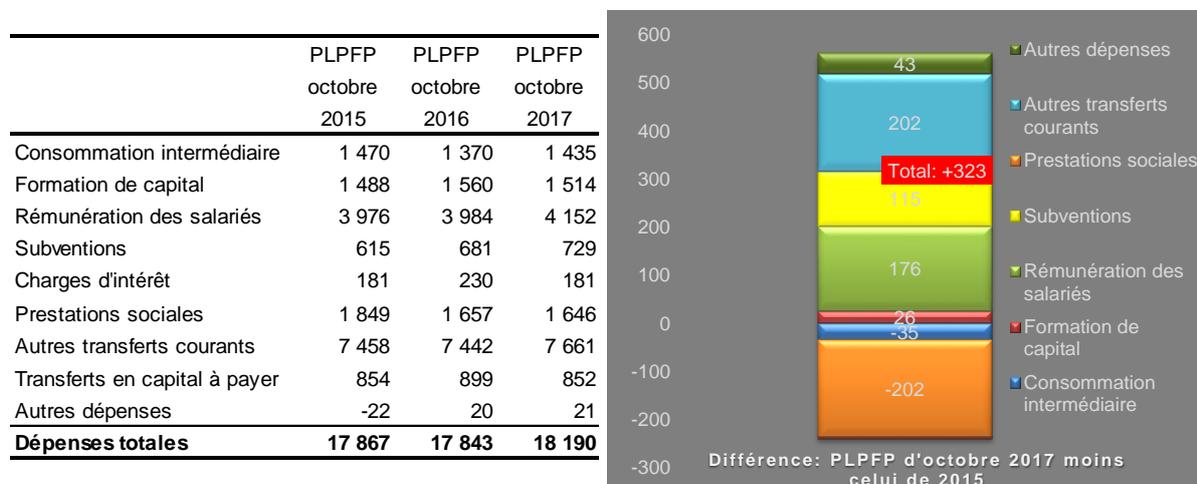
La Chambre de Commerce tient à souligner au passage que tout l'édifice budgétaire actuel repose sur la maîtrise des dépenses de l'Administration centrale esquissée dans les documents budgétaires. Si, au lieu de progresser de 3,9% par an de 2018 à 2021, les dépenses de l'Administration centrale augmentaient de 5% l'an ce qui demeurerait pourtant inférieur au rythme « historique » de 6%, le dérapage budgétaire à la fin de l'année 2021 serait de quelque 740 millions EUR. A lui seul un tel dérapage, qui équivaldrait à 1,1% du PIB, annihilerait environ les deux tiers du surplus de 1,7% escompté par le Gouvernement en 2021 au niveau des Administrations publiques.

(ii) Evolution statique : l'année 2018 dans les programmes pluriannuels successifs

Le tableau suivant est centré sur l'année 2018. Il vise à déterminer pour cette même année le niveau des dépenses par catégorie économique, tel qu'il a été escompté dans les trois plus récents PLPFP.

Tableau 3 : Evolution des dépenses prévues pour 2018 dans les trois plus récents projets de loi de planification pluriannuelle

En millions EUR



Sources : Projets de loi de programmation financière pluriannuelle déposés en 2015, 2016 et 2017 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Comme l'indique le tableau ci-dessus et le graphique adjacent, les dépenses prévues pour 2018 accusent une dérive prononcée entre le PLPFP déposé en 2015 et celui qui a été présenté en octobre. Au total, les dépenses s'accroissent pour la même année 2018 à concurrence de 323 millions EUR entre les deux documents soit 1,8% des dépenses initiales, malgré un fléchissement prononcé de la catégorie des prestations sociales – sans doute imputable dans une certaine mesure à l'embellie sur le front de l'emploi. Sans ce recul des prestations sociales, les dépenses de l'Administration centrale se seraient accrues de quelque 525 millions EUR depuis le PLPFP déposé en automne 2015.

La hausse globale des dépenses s'explique quasi intégralement par trois composantes. Il s'agit en premier lieu de la rémunération des salariés (partie verte claire de l'histogramme). Alors que cette composante était censée s'établir à 3.976 millions EUR en 2018 dans le PLPFP déposé en octobre 2015, elle se monterait à quelque 4.152 millions EUR dans le PLPFP sous avis, le dépassement se montant dès lors à quelque 176 millions EUR ou à 4,4% de ce poste de dépenses. En deuxième lieu, les subventions manifestent de PLPFP en PLPFP une dérive particulièrement prononcée, qui se monterait par rapport au projet de budget pluriannuel présenté en octobre 2015 à 115 millions EUR – soit 19% du montant initial. En troisième lieu, les « autres transferts courants » accusent une hausse de plus de 200 millions EUR – soit le dérapage le plus manifeste. Cette évolution semble être en partie imputable aux communes, dont les recettes en provenance de l'Etat tendraient à augmenter sensiblement à partir de 2018 et surtout de 2019, peut-être sous l'influence du grand dynamisme supposé de la TVA et des impôts sur les personnes physiques au cours de cette période – ces deux impôts continuant à influencer étroitement les recettes transférées aux communes par le truchement du nouveau Fonds de dotation globale des communes. Il faut probablement y voir également l'impact de la forte croissance supposée de l'emploi, de peu ou prou 3% l'an sur l'horizon du PLPFP, qui conditionne directement la participation de l'Etat au financement du régime général de pension. Le PLPFP déposé en octobre 2015 tablait quant à lui sur une progression

annuelle de l'emploi intérieur de l'ordre de 2% par an « *seulement* », avec à la clef un fort écart cumulé sur un horizon de quatre années.

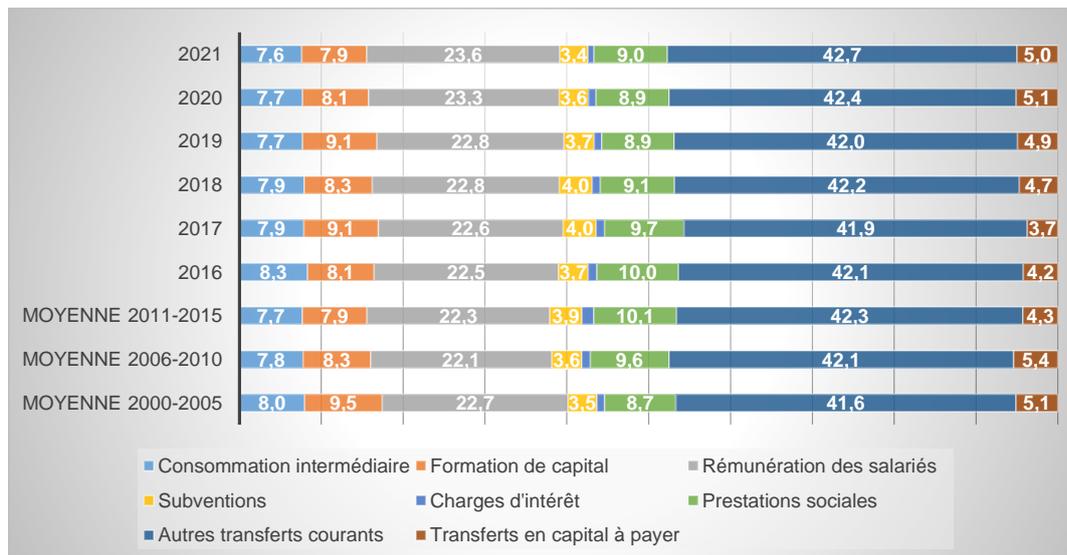
La formation brute de capital affiche quant à elle une augmentation sur les trois derniers PLPFP, qui est toutefois d'une ampleur extrêmement restreinte par rapport aux trois catégories précitées.

(iii) La composition des dépenses

Un examen à moyen terme de la composition des dépenses de l'Administration centrale vient clôturer l'examen général de ces dernières. Le tableau suivant restitue l'évolution de cette composition, soit l'un des meilleurs indicateurs de la « *qualité* » des finances publiques, depuis l'an 2000.

Graphique 2 : Composition des dépenses de l'Administration centrale

En pourcentage des dépenses totales



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Comme déjà constaté en filigrane des sections précédentes, il apparaît qu'en termes relatifs l'effort d'investissement de l'Administration centrale tend plutôt à décliner au fil du temps. Alors que la formation brute de capital atteignait encore 9,5% des dépenses totales sur la période 2000-2005, avec des pics de plus de 10% en 2003 et en 2005, ce ratio est revenu à 8% en moyenne de 2011 à 2015. Une sensible remontée s'est affirmée en 2017 mais jusqu'à preuve du contraire, il ne s'agirait là que d'un « *feu de paille* ». Si le PLPFP sous avis était appliqué tel quel, les investissements publics repasseraient en effet sous le seuil de 8% des dépenses totales en 2021. Au cours de l'ensemble de la période de 20 ans illustrée au graphique, correspondant plus ou moins à une génération, seules les années 2006, 2013 et 2014 se sont distinguées par un effort d'investissement public encore inférieur. Les transferts en capital, parfois qualifiés d' « *investissements indirects* » car ces dépenses servent souvent à cofinancer des dépenses d'investissement communales ou privées, renoueraient quant à eux simplement de 2018 à 2021 avec leur proportion moyenne déjà observée de 2000 à 2016.

Les dépenses de rémunération afficheraient pour leur part un tout autre profil, puisqu'elles passeraient de 22,6% du total en 2017 à 23,6% en 2021. Alors même que leur poids relatif avait atteint un niveau d'étiage de l'ordre de 22% de 2008 à 2012. Enfin, les transferts courants verraient leur poids relatif se renforcer sensiblement de 2017 à 2021, alors qu'il s'agit déjà et de loin de la composante la plus importante, avec une proportion de 42% en 2017. En d'autres termes, l'Administration centrale ressemble de plus en plus à une sorte de plateforme de transit des dépenses vers les communes et la sécurité sociale, ce qui obère sa capacité à peser de manière autonome sur l'orientation de l'économie grand-ducale.

Les glissements de dépenses identifiés au graphique paraissent en contradiction avec le message d'un « *Luxembourg à 1 million d'habitants* », que ce soit à l'horizon 2045 (selon le scénario qui était à la base du rapport de 2015 du Groupe de travail européen sur le vieillissement, GTV par la suite) ou vers 2060-2065 (selon les scénarios démographiques les plus récents). Des scénarios aussi volontaristes reposent sur une sensible augmentation de la population et, corrélativement, du nombre de frontaliers. Selon le plus récent scénario disponible, qui servira de base au prochain rapport du GTV devant être publié dès 2018, la population résidente du Grand-Duché augmenterait à concurrence de 500.000 personnes de 2015 à 2080, à comparer à 275.000 personnes de 1950 à 2015. Sur ce demi-million, 66.000 personnes s'ajouteraient déjà à la population sur l'horizon 2015-2020 et plus de 125.000 personnes additionnelles sur la période de 10 ans allant de 2021 à 2030.

Ces perspectives pour le moins « *décoiffantes* » étant bien plus proches que ne le suggère l'intuition, la Chambre de Commerce insiste une fois de plus sur la nécessité pour le Grand-Duché de continuer à se préparer sur tous les plans à une telle mutation, notamment en planifiant de manière bien plus précoce les substantiels investissements publics qui seront requis pour y faire face dans les transports, l'énergie, l'éducation et les structures d'accueil d'enfants, le logement, les télécommunications ou l'environnement. Les glissements de dépenses illustrés au graphique ci-dessus semblent jusqu'ici peu compatibles avec ces défis. Ces inévitables efforts constitueraient un pas décisif en direction d'une croissance plus qualitative, c'est-à-dire davantage alimentée par des gains de productivité que par un recours illimité aux ressources. Une telle croissance exige cependant, au-delà des efforts actuellement accomplis, une mutation profonde de notre modèle économique et sociétal. Or comme le montre la présente analyse de composition des dépenses, le projet de budget 2018 se situe toujours globalement dans une démarche de croissance extensive.

Encadré 2 : Investissements publics : quelle(s) évolution(s) ?

Le niveau des investissements publics est souvent l'objet d'âpres discussions, chaque observateur tendant à concocter sa formule propre ou à se forger sa propre opinion.

Le tableau suivant renferme un (court) échantillon des nombreuses manières d'appréhender statistiquement les investissements publics – ce tableau ne constituant certainement pas une liste exhaustive. On peut en effet aisément concevoir une multitude potentiellement infinie d'indicateurs d'investissement, en fonction du type de comptabilité retenu (en comptabilité de caisse ou en SEC 2010), de la valorisation ou non aux prix intrinsèques (valeur réelle ou nominale), des sous-secteurs considérés (Etat, communes ou les deux) et de bien d'autres aspects encore (en % du PIB, valeur réelle, etc.). Au Luxembourg, les autorités tendent par ailleurs à privilégier un indicateur spécifique, qui consiste à ajouter aux investissements directs de l'Administration centrale les transferts en capital effectués par la même entité – ces derniers étant souvent qualifiés d'investissements indirects. Cette approche n'est pas dénuée de fondement, puisque ces transferts en capital ont pour objet d'encourager, pas le biais de cofinancements, les projets d'investissement d'autres entités – les pouvoirs locaux par exemple.

Tableau 4 : Quatre indicateurs des investissements publics⁷

Neutralisation de l'avion militaire en 2019

	2017	2018	2019	2020	2021
Formation de capital de l'Administration centrale (en millions EUR)	1571	1514	1531	1579	1608
Idem, ratio 2017=100	100	96	97	101	102
Formation de capital de l'Administration centrale (en % du PIB)	2,86%	2,60%	2,49%	2,48%	2,44%
Idem, ratio 2017=100	100	91	87	87	85
Formation de capital des Administrations publiques (en millions EUR du PIB)	2380	2372	2456	2543	2582
Idem, ratio 2017=100	100	100	103	107	108
Formation de capital des Administrations publiques (en % du PIB)	4,33%	4,08%	4,00%	4,00%	3,92%
Idem, ratio 2017=100	100	94	92	92	91

Sources : Documents budgétaires ; STATEC ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Le tableau met en exergue une information finalement peu surprenante, à savoir le fait que l'évolution des investissements publics est largement tributaire de l'indicateur privilégié. Sur l'horizon 2017-2021 du PLPFP, la formation de capital tend à augmenter légèrement lorsqu'elle est exprimée en valeur nominale, tant pour la seule Administration centrale que pour l'ensemble des Administrations publiques (lignes 1 et 3 du tableau). Les deux autres indicateurs figurant au tableau, qui consistent à rapporter l'investissement au PIB, livrent cependant des messages moins réconfortants. Ainsi, en 2021 les investissements de l'Administration centrale et de l'ensemble des Administrations publiques enregistreraient par rapport à 2017 un décrochage de l'ordre de 0,4 point de PIB (dans les deux cas). D'aucuns pourraient certes affirmer que ces résultats sont tributaires d'une année de base 2017 exceptionnellement porteuse en termes d'investissements publics. La perspective temporelle

⁷ Définition des investissements par l'Insee : « La formation brute de capital fixe (FBCF) est constituée par les acquisitions moins cessions d'actifs fixes réalisées par les producteurs résidents. Les actifs fixes sont les actifs corporels ou incorporels issus de processus de production et utilisés de façon répétée ou continue dans d'autres processus de production pendant au moins un an ».

plus longue privilégiée à la fin du présent encadré permettra de juger du bien-fondé de cette assertion.

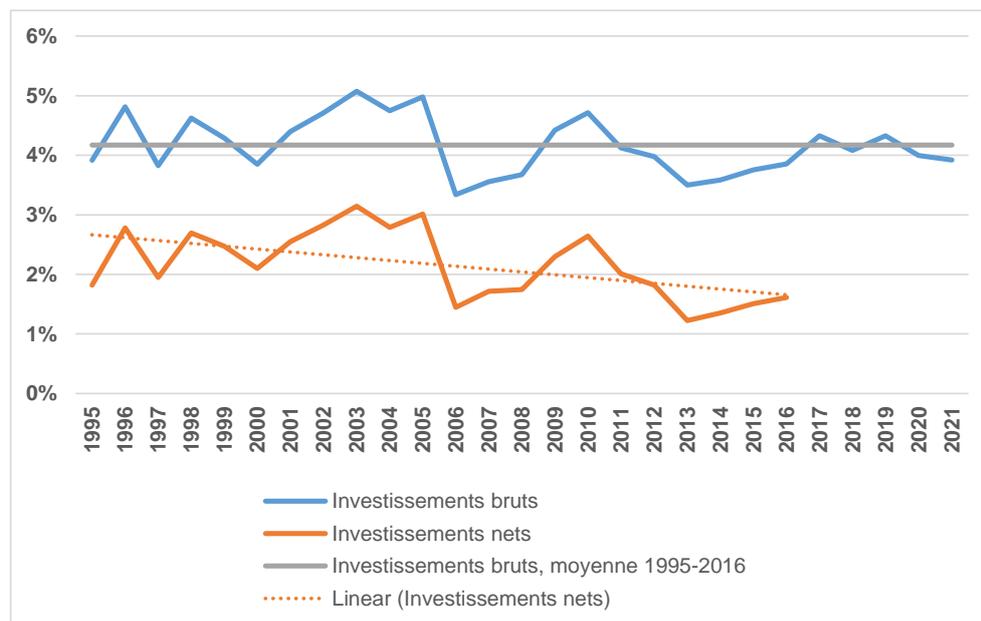
La définition sur laquelle la Chambre de Commerce tient à attirer l'attention est celle de la dernière ligne du tableau, mise en évidence en jaune. Elle est exhaustive d'un point de vue institutionnel, puisqu'elle incorpore non seulement l'Administration centrale, mais également les pouvoirs locaux qui représentent près de 40% des investissements publics totaux au Luxembourg.

Par ailleurs, cet indicateur tient compte de l'échelle de l'économie, puisqu'il est exprimé en pourcentage du PIB. Ce traitement est économiquement le plus approprié, car un PIB plus élevé devrait *a priori* aller de pair avec des besoins d'infrastructures eux-mêmes rehaussés – dans les domaines des transports, de l'enseignement, des infrastructures scolaires et de garde d'enfants, etc. Dans la plupart des modèles de croissance économique, la croissance économique ne dépend d'ailleurs pas du flux absolu des investissements publics, mais plutôt du stock de capital public exprimé en pourcentages du PIB. Or ce stock de capital est le résultat de l'accumulation des investissements publics – sachant que le stock en question tend aussi à s'altérer au fil du temps, sous la forme d'amortissements. Les investissements les plus souvent cités dans les débats publics et dans les documents budgétaires sont un concept brut : il s'agit des dépenses d'investissement consenties une année donnée. Les quatre séries du tableau ci-dessus correspondent toutes à cette approche. Un autre concept, qui ne figure pas au tableau, est celui d'investissement net. Il s'agit des investissements bruts diminués des amortissements (c'est-à-dire une mesure de l'usure du stock de capital). L'investissement public net une année donnée n'est autre que la variation du stock public de capital. En ce sens, ce concept net est le plus fidèle reflet du potentiel de croissance associé à l'activité d'investissement des Administrations publiques – même si son calcul n'est pas des plus aisés.

Le graphique suivant restitue l'évolution sur longue période de la formation brute et nette de capital de l'ensemble des Administrations publiques luxembourgeoises. Les investissements nets oscillent entre 1 et 3% du PIB et affichent plutôt une tendance descendante. Ils ne peuvent malheureusement pas être dégagés pour 2017-2021 à partir des documents budgétaires.

Quant à eux, les investissements bruts fluctuent bon an mal an autour d'un seuil de 4% du PIB environ – l'année 2017 n'étant nullement exceptionnelle à cet égard avec 4,33% du PIB, contre une moyenne 1995-2016 de 4,17%. Par ailleurs, si on en croit le PLPFP, ce ratio reviendrait sous les 4%, à 3,92% « seulement », en 2021.

Graphique 3 : Investissements bruts et nets des Administrations publiques
En pourcentage du PIB



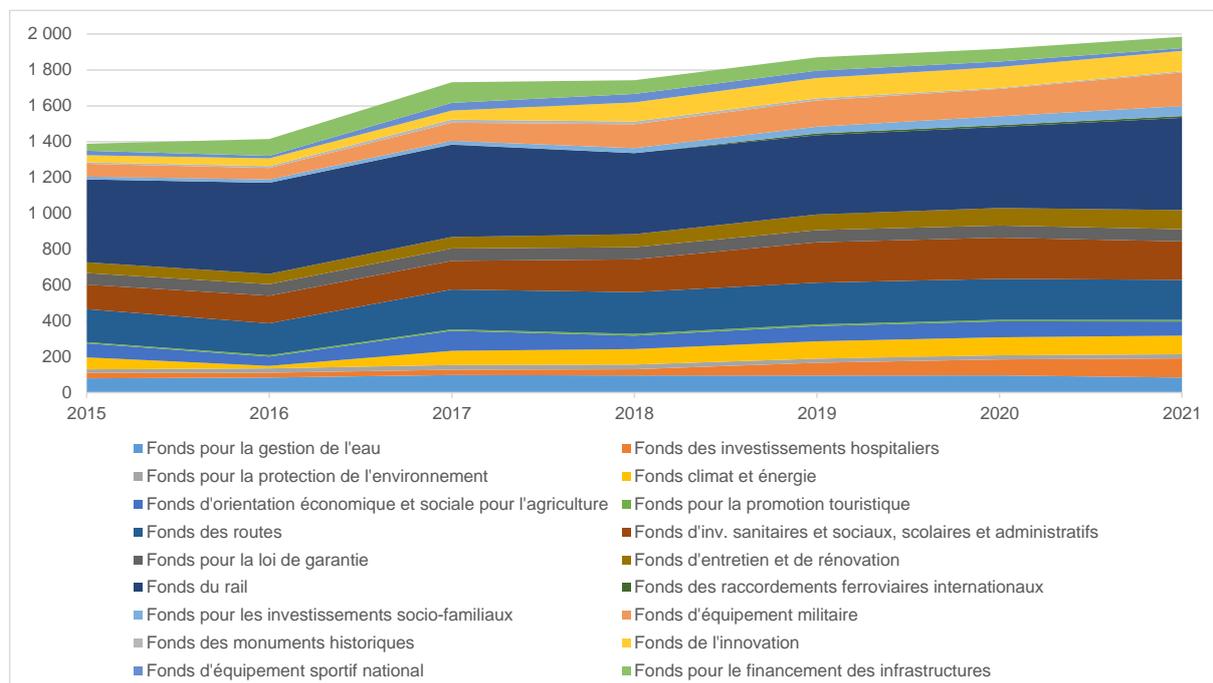
Sources : Base de données AMECO de la Commission européenne ; STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

L'ensemble des calculs repris au tableau et au graphique *supra* prennent certes « comme argent comptant » les investissements programmés dans le PLPFP. Il se pourrait cependant que des programmes d'investissement additionnels, ne pouvant être définis avec toute la précision requise au présent stade, viennent s'y ajouter au fil du temps. Les investissements publics seraient dès lors actuellement sous-estimés pour les années 2019-2021 – le revers de la médaille étant cependant, dans un tel cas de figure et toutes autres choses égales par ailleurs, que les soldes budgétaires futurs de nos Administrations publiques soient à leur tour surestimés.

Le graphique suivant, établi à partir des dépenses d'une vingtaine de fonds spéciaux d'investissement (voir l'annexe 1 du PLPFP) montre qu'une telle déperdition des projets d'investissement sur l'horizon visé par le PLPFP n'est pas manifeste, sauf peut-être pour le Fonds d'orientation économique et sociale pour l'agriculture, le Fonds d'équipement sportif national ou le Fonds pour le financement des infrastructures (d'éducation essentiellement). Les dépenses programmées des deux plus importants fonds, à savoir celui des routes et du rail, restent pour leur part à un niveau appréciable tout au long de cet horizon et même en toute fin de période. Pour l'ensemble des fonds, les dépenses programmées passeraient de 1.732 millions EUR en 2017 à 1.985 millions EUR en 2021, soit une hausse de 15%. Cependant, l'évolution serait plus mitigée en pourcentages du PIB, avec des ratios de 3,15 et 3,01%, respectivement.

Un autre facteur d'incertitude quant au niveau futur des investissements est le taux de réalisation des investissements programmés, ce taux ayant fluctué de 75% environ à un peu plus de 100% au cours des dix dernières années.

Graphique 4 : Programmes de dépenses des fonds spéciaux d'investissement
En millions EUR



Sources : Annexe du projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

1.3 Les recettes de l'Administration centrale

1.3.1 Le projet de budget pour 2018

Des recettes qui ne compensent (toujours) pas les dépenses. D'après le projet de budget 2018, les recettes de l'Administration centrale (soit 17.300,0 millions EUR) augmenteront, en 2018, de :

- 2,3% par rapport aux prévisions, pour 2017, établies par le budget 2017 (2^e colonne dans le tableau 5) ;
- 4,6% par rapport aux prévisions, pour 2017, établies par le projet de budget 2018 (3^e colonne dans le tableau 5) ;

La progression des recettes reste donc, comme régulièrement par le passé, moins dynamique que celle des dépenses.

Tableau 5 : Recettes 2017 et 2018 de l'Administration centrale

En millions EUR et en pourcentage de variation

	2017 selon budget	2017 selon prévisions	2018 selon projet de budget	Variation projet budget 2018 / prévisions 2017		Variation projet de budget 2018 / projet budget 2017	
	en millions EUR	en millions EUR	en millions EUR	en millions EUR	en %	en millions EUR	en %
Recettes totales	16 915,8	16 542,3	17 300,0	757,7	4,6%	384,2	2,3%
Production marchande	165,2	160,1	168,8	8,7	5,4%	3,6	2,2%
Production pour usage final propre	245,0	246,5	265,0	18,5	7,5%	20,0	8,2%
Paiements au titre de l'autre production non marchande	488,1	485,9	477,9	-8,0	-1,6%	-10,2	-2,1%
Impôts sur la production et les importations	6 383,3	6 517,1	6 891,2	374,1	5,7%	507,9	8,0%
Revenus de la propriété	338,2	330,2	326,6	-3,6	-1,1%	-11,6	-3,4%
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	8 149,7	7 601,6	7 963,1	361,5	4,8%	-186,6	-2,3%
Cotisations sociales	856,6	863,6	893,0	29,4	3,4%	36,4	4,2%
Autres transferts courants	140,1	152,0	178,3	26,3	17,3%	38,2	27,3%
Transferts en capital à recevoir	149,6	185,3	136,2	-49,1	-26,5%	-13,4	-9,0%

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2017 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018.

Des réformes qui impactent la situation budgétaire. Les recettes de l'exercice 2017 sont affectées par l'entrée en vigueur de certaines dispositions de la réforme fiscale ainsi que par de nouvelles moins-values de TVA sur le commerce électronique. Un effet de base important est donc à garder à l'esprit.

Une revue des différentes catégories de recettes pour évaluer les rendements attendus.

Deux catégories de recettes représentent plus de 85% du total des recettes de l'Administration centrale :

- Les recettes provenant des impôts sur la production et sur les importations, principalement les recettes d'accises et de TVA, atteindraient, en 2018, le montant total de 6.891,2 millions EUR, ce qui correspond à une augmentation de +5,7% par rapport aux estimations pour 2017 et de +8,0% par rapport au budget 2017. Ces prévisions

optimistes, malgré les déchets fiscaux mentionnés ci-avant, s'expliqueraient par la vigueur de l'économie, qui devrait atteindre un taux de croissance situé entre 3% et 4,4% en 2018. En 2018, ces recettes devraient représenter près de 40% des recettes totales de l'Administration centrale, soit 12% du PIB. La Chambre de Commerce renvoie à sa partie 1.3.2 pour une discussion de l'impact des hypothèses de croissance sur le rendement des impôts.

- S'agissant de la hausse de 4,8% des impôts courants sur le revenu et le patrimoine il est à noter que les prévisions les plus récentes pour l'année 2017 font état d'une moins-value de près de 550 millions EUR par rapport au budget 2017. Comptant pour 46% des recettes totales de l'Administration centrale, une variation, même légère, du rendement peut avoir un impact non négligeable.

La prudence est de mise. Des incertitudes planent sur les rendements des recettes fiscales puisqu'ils sont influencés directement par la conjoncture, qui par nature reste volatile, et encore davantage dans une économie comme le Luxembourg. Un décrochage du PIB, risque explicitement mentionné dans le projet de budget, et par conséquent une surestimation des recettes, peut impacter de manière substantielle le solde budgétaire. Pour ces raisons, le volet « recettes » du budget se doit d'être élaboré avec d'autant plus de prudence et le volet « dépenses » doit être adapté en conséquence. Les autorités budgétaires ne semblent toutefois pas encore avoir totalement implémenté cette recommandation de longue date de la Chambre de Commerce.

Un examen plus fin des recettes fiscales utile. L'évaluation des rendements prévisionnels des différents impôts perçus par l'Etat central au sens de la législation sur la comptabilité de l'Etat (voir tableau 6) permet une vue plus détaillée. S'agissant des impôts directs :

- Le rendement de l'impôt retenu sur les traitements et salaires connaîtra une croissance de 10,7% par rapport aux prévisions les plus récentes pour 2017, malgré la réforme fiscale, ce qui paraît très volontariste par rapport à l'évolution escomptée de la masse salariale (+5,8% environ, à savoir +2,4% pour le coût salarial nominal moyen et +3,4% pour l'emploi⁸).
- L'impôt sur les revenus des collectivités diminuerait pour sa part de 1,3% par rapport aux prévisions pour 2017 mais augmenterait de 3,7% par rapport au budget voté. La base de comparaison n'est pas neutre puisque les rendements de cet impôt augmentent de 84 millions EUR en 2017 entre le budget voté et les prévisions les plus récentes. Pour rappel, le taux d'impôt sur le revenu des collectivités (hors ICC) passera de 19% à 18% à partir de l'année d'imposition 2018 suite à la réforme fiscale.

S'agissant des impôts indirects :

- Pour la taxe d'abonnement sur les titres des sociétés, les recettes, qui excéderaient le milliard EUR, sont en hausse de 7% en 2018 par rapport aux prévisions pour 2017 mais de seulement 0,6% par rapport au budget 2017, car les recettes pour 2017 ont été revue à la baisse de 62 millions EUR. Alors que l'indice boursier Eurostoxx avait chuté en 2016 de 12,8%, il devrait atteindre, pour 2017, 12,2% et 8% pour 2018. La

⁸ Sauf élasticité très élevée de la retenue sur les traitements et salaires (RTS) à la base imposable correspondante.

Chambre de Commerce s'interroge sur les raisons pour lesquelles le STATEC prédit l'évolution de cet indice, particulièrement volatil, alors que des hypothèses techniques sont retenues pour le taux de change ou le cours du pétrole.

- Les recettes issues de la taxe sur la valeur ajoutée (TVA) augmenteront de 5,5% en 2018, malgré la disparition progressive des recettes liées au commerce électronique.

Tableau 6 : Recettes fiscales 2016, 2017 et 2018 de l'Etat
En millions EUR et en pourcentage de variation

	2016	2017		2018	Variation projet de budget 2018 / prévisions 2017
	Compte	Budget	Prévisions	Projet de budget	
1. Impôts directs	7 145,1	7 398,1	7 451,0	7 808,4	4,8%
dont : Impôt général sur le revenu	6 025,6	6 246,0	6 324,5	6 632,5	4,9%
<i>Impôt fixé par voie d'assiette</i>	760,4	778,5	790,0	734,0	-7,1%
<i>Impôt sur le revenu des collectivités</i>	1 580,6	1 654,0	1 738,0	1 715,0	-1,3%
<i>Impôt retenu sur les traitements et salaires</i>	3 315,7	3 502,0	3 460,0	3 830,0	10,7%
<i>Impôt retenu sur les revenus de capitaux</i>	367,7	310,0	335,0	352,0	5,1%
<i>Impôt concernant les contribuables non-résidents</i>	1,1	1,5	1,5	1,5	0,0%
Impôt sur la fortune	509,3	576,0	545,0	574,0	5,3%
Impôts de solidarité sur le revenu des collectivités	119,0	124,5	130,8	129,1	-1,3%
Impôts de solidarité sur le revenu des personnes physiques	317,2	332,1	329,7	354,1	7,4%
Impôt sur le revenu retenu sur les tantièmes	61,1	44,0	45,0	47,0	4,4%
Impôt retenu sur les revenus de l'épargne (non-résidents)	0,7	0,0	0,1	0,0	0,0%
Retenue libératoire nationale sur les intérêts	21,4	45,0	45,0	50,0	11,1%
Contributions de crise	0,9	0,0	0,1	0,0	0,0%
Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire	73,7	15,0	15,0	5,0	-66,7%
Autres impôts directs	16,3	15,5	15,7	16,8	7,0%
2. Impôts indirects	5 452,4	5 326,8	5 456,9	5 725,7	4,9%
dont : Taxe sur les véhicules automoteurs	26,6	25,6	26,3	26,0	-1,1%
Part dans les recettes communes de l'UEBL	1 014,5	882,1	908,8	875,0	-3,7%
Droits d'enregistrement	259,1	220,0	270,0	295,0	9,3%
Droits d'hypothèques	44,6	40,0	52,0	56,0	7,7%
Taxe sur la valeur ajoutée	2 852,9	2 747,0	2 848,1	3 003,5	5,5%
Taxe sur les assurances	50,1	47,0	47,0	52,6	11,9%
Taxe d'abonnement sur les titres de sociétés	903,5	1 047,2	985,0	1 054,0	7,0%
Autres impôts indirects	301,1	317,9	319,7	363,7	13,8%
3. Autres recettes	820,0	519,0	689,6	530,4	-23,1%
dont : Intérêts de fonds en dépôt	1,6	3,0	3,0	1,5	-50,0%
Recettes provenant de participations de l'Etat	141,4	130,0	160,8	135,0	-16,0%
P. et T. part de l'Etat dans le bénéfice	20,0	20,0	20,0	20,0	0,0%
Droits de timbre	16,1	15,4	15,4	16,6	7,8%
Droits de succession	87,0	70,0	100,0	70,0	-30,0%
Produits d'emprunts nouveaux	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0%
Autres recettes	553,8	280,6	390,4	287,3	-26,4%
Recettes budgétaires de l'Etat central	13 417,5	13 243,9	13 597,5	14 064,5	3,4%

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018.

Encadré 3 : Les autres articles du projet de loi budgétaire

Extension de la bonification aux acquisitions de logiciels

La Chambre de Commerce ne peut que saluer le principe de l'élargissement du champ d'application de la bonification d'impôt prévue à l'article 152*bis* de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (ci-après la « LIR ») aux logiciels informatiques. Les entreprises au Luxembourg consentent en effet à des investissements significatifs au niveau de leurs systèmes informatiques visant à accompagner leur évolution à l'ère du digital mais aussi, pour celles qui sont concernées, la transposition et le maintien des exigences réglementaires. Ces investissements sont actuellement en dehors du champ d'application de l'article 152*bis* LIR alors qu'ils conditionnent en grande partie la consolidation d'une place financière moderne et par conséquent compétitive sur le plan international.

En l'état, la Chambre de Commerce s'interroge cependant sur la portée exacte des aménagements proposés dans la mesure où ceux-ci visent les seules acquisitions de logiciels auprès d'entreprises tierces. *A contrario*, le projet de budget 2018, dans sa formulation actuelle, semblerait exclure les logiciels développés en interne ainsi que les acquisitions de droits d'utilisation de logiciels. Ces exclusions, pour autant qu'elles reflètent bien l'intention des auteurs, paraissent regrettables aux yeux de la Chambre de Commerce dans la mesure où elles réduiraient considérablement la portée pratique des aménagements proposés.

La Chambre de Commerce relève en effet que certains établissements développent en interne des logiciels informatiques, notamment en vue de servir de façon plus effective leur clientèle. Les logiciels en question sont développés pour les besoins propres de l'entreprise et ne génèrent pas de redevances ou autres revenus comparables dans le chef de celle-ci. Partant, les dispositions de l'article 50*ter* LIR proposées par le projet de loi n°7163 relative au régime fiscal de la propriété intellectuelle⁹, seraient inopérantes dans ce cas de figure à défaut de revenus éligibles au bénéfice de ces mêmes dispositions. Il en résulterait une absence d'incitant fiscal pour les entreprises développant des logiciels en interne pour leurs besoins propres. Ainsi, à défaut d'une modification adéquate, les dispositions sous revue seraient source de distorsion entre les entreprises développant en interne un logiciel pour leurs besoins propres et celles recourant à un logiciel appartenant à un tiers.

Par ailleurs, le projet de budget 2018 vise les « acquisitions » de logiciels. Cette formulation ne paraît pas opportune dans la mesure où celle-ci semble faire abstraction du fait que, en pratique, on achète en principe non pas le logiciel lui-même mais un droit limité d'utilisation de celui-ci, en règle générale sous forme de licence. Une interprétation littérale des dispositions sous revue dans projet de budget 2018 aurait dès lors pour effet de vider de la majeure partie de sa substance la bonification d'impôt proposée à défaut de pouvoir s'en prévaloir dans la pratique. La Chambre de Commerce estime dès lors éminemment souhaitable de préciser le champ des dispositions sous revue de manière à couvrir sans équivoque possible l'acquisition

⁹ Projet de loi n°7163 relative au régime fiscal de la propriété intellectuelle et modifiant : - la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu ; - la loi modifiée du 16 octobre 1934 concernant l'évaluation des biens et valeurs (« *Bewertungsgesetz* »). L'avis de la Chambre de Commerce y relatif a été émis en date du 3 novembre 2017.

de droits d'utilisation de logiciels pour autant que ceux-ci soient, le cas échéant, activés au bilan de l'acquéreur.

La Chambre de Commerce s'interroge enfin sur l'opportunité d'introduire la limite maximale de dix pour cent de l'impôt dû envisagée en relation avec le montant global des acquisitions de logiciels réalisées au cours de l'année d'acquisition. A défaut de disposer d'éléments d'appréciation budgétaire circonstanciés, la logique de cette limitation est difficile à appréhender dans la mesure où elle semblerait pénaliser indûment les secteurs d'activités investissant prioritairement dans des développements informatiques par rapport aux autres secteurs de l'économie. Au demeurant, la bonification sous revue serait en pratique vidée de toute substance vis-à-vis des entreprises faisant face à des charges extraordinaires venant amoindrir, sinon réduire à zéro, leur base imposable. Dans ce contexte, la Chambre de Commerce est d'avis que la limitation susvisée doit être supprimée, ou du moins considérablement assouplie, en gardant à l'esprit les dispositions du paragraphe 8 de l'article 152*bis* LIR, lequel dispose que, à défaut d'impôt suffisant, la bonification en souffrance peut être déduite de l'impôt des dix années d'imposition subséquentes.

Les dispositions sous revue prévoient également que lorsqu'un contribuable sollicite l'application de la bonification d'impôt pour l'acquisition d'un logiciel, les revenus générés par ledit logiciel soient exclus du champ d'application d'un régime fiscal de propriété intellectuelle.

Si la Chambre de Commerce comprend que l'objectif est de limiter l'impact fiscal d'une telle mesure sur le budget de l'Etat, elle est d'avis que l'ajout de cette disposition restrictive est problématique et ce, à plusieurs égards.

Tout d'abord, il est indiqué que «les revenus générés par ledit logiciel sont exclus du champ d'application d'« un régime fiscal de propriété intellectuelle ». Si l'intention est sans doute de se référer au régime au sens de l'article 50*bis* LIR ou du futur article 50*ter* LIR susmentionné, la Chambre de Commerce estime qu'il serait utile de le préciser. En effet, le manque de précision dans le texte de loi pourrait entraîner une insécurité juridique pour le contribuable.

De même, il serait utile de préciser que cette limitation s'applique uniquement dans le chef d'un même contribuable et au titre de la même année fiscale. En effet, à défaut de précision, l'application de la bonification à l'acquisition d'un logiciel pourrait potentiellement remettre en question rétroactivement l'application d'un régime de propriété intellectuelle dans le chef du contribuable luxembourgeois cédant.

Ensuite, cette limitation est introduite par le biais d'une disposition se rapportant uniquement à la bonification globale. La Chambre de Commerce s'interroge dès lors si cela signifie que le logiciel pourrait cependant donner lieu à application de la bonification complémentaire tout en permettant l'application d'un régime de propriété intellectuelle.

Enfin, au regard des restrictions imposées par l'approche du lien qui limite le montant de revenu pouvant bénéficier d'un régime de propriété intellectuelle en fonction du montant des dépenses engendrées pour la recherche et le développement relatifs à l'actif de propriété intellectuelle, il est fort probable qu'à l'avenir, l'acquisition d'un logiciel ne donnera lieu qu'à des réductions fiscales très négligeables.

Au vu de ce qui précède, la Chambre de Commerce propose d'amender le libellé de l'article 3 point 8° du projet de budget 2018 modifiant le paragraphe 7 de l'article 152bis LIR comme suit :

« Chapitre B – Dispositions fiscales

[...]

L'article 152bis est modifié et complété comme suit :

[...]

d) Au paragraphe 7, l'alinéa 1^{er} est complété par l'ajout d'un nouveau numéro 5 libellé comme suit :

« 5. les acquisitions de logiciels, **ou les droits d'utilisation de ceux-ci**, pour autant **qu'ils figurent, le cas échéant, à l'actif du bilan du contribuable et qu'ils n'ont pas été acquis d'une entreprise liée au sens de l'article 56** ».

e) Au paragraphe 7, l'alinéa 1^{er} est complété par l'ajout d'un nouveau numéro 6 libellé comme suit :

« **6. les logiciels développés par le contribuable pour son propre compte pour autant qu'ils ne génèrent pas de revenus relevant du régime fiscal de la propriété intellectuelle au sens de l'article 50bis ou 50ter** ».

[...]

g) Le paragraphe 7 est complété par les deux alinéas suivants libellés comme suit :

« (4) La bonification d'impôt pour l'acquisition de logiciels est de huit pour cent pour la première tranche d'investissement ne dépassant pas 150.000 euros et de deux pour cent pour la tranche d'investissement dépassant 150.000 euros. ~~Elle ne peut pas dépasser dix pour cent de l'impôt dû pour l'année d'imposition au cours de laquelle est clôturé l'exercice pendant lequel les acquisitions de logiciels sont réalisées. Dans les cas où plusieurs exercices d'exploitation sont clôturés au cours d'une année d'imposition, la limite maximale de dix pour cent s'applique au montant global de la bonification d'impôt pour l'acquisition de logiciels déterminé au titre desdits exercices.~~

(5) Lorsqu'un contribuable sollicite l'application de la bonification d'impôt pour l'acquisition d'un logiciel, les revenus générés par ledit logiciel **dans le chef d'un même contribuable et au titre de la même année fiscale** sont exclus du champ d'application d'un régime fiscal de propriété intellectuelle **au sens de l'article 50bis ou 50ter**. ».

Bonification applicable aux investissements en crédit-bail de matériel

La Chambre de Commerce regrette que les auteurs des dispositions sous revue n'aient pas saisi l'opportunité pour modifier l'article 152bis LIR afin de procéder à une adaptation des dispositions du paragraphe 9 relatives aux opérations de crédit-bail en matériel suivant l'avis rendu par le Conseil d'Etat en date du 15 novembre 2016 dans le cadre du projet de loi n°7020¹⁰.

Le paragraphe 9 de l'article 152bis LIR prévoit en effet que, pour que le bailleur ait droit à la bonification d'impôt, le preneur doit utiliser le bien donné en leasing dans une entreprise commerciale au Luxembourg qui doit, de surcroît, y être imposable. Cette disposition, en refusant le bénéfice de la bonification d'impôt pour investissement au bailleur-donneur au motif que le bien considéré n'est pas utilisé par le preneur dans une entreprise située au

¹⁰ Projet de loi n°7020 portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017.

Luxembourg, paraît aux yeux de la Chambre de Commerce et par analogie aux conclusions de la Cour de Justice de l'Union européenne dans l'affaire *Tankreederei I*¹¹, contraire au principe de la libre prestation de services suivant l'article 56 du Traité sur le fonctionnement de l'Union européenne, sinon le principe de la liberté d'établissement suivant l'article 49 dudit traité européen.

Enfin, la limitation posée au paragraphe 1^{er} de l'article 152bis LIR suivant laquelle le bien concerné devrait être opéré sur le territoire d'un Etat partie à l'Espace économique européen devrait en soi représenter une garantie suffisante contre l'existence de tout abus dans l'octroi du bénéfice de la bonification pour investissement dans le cadre d'opérations de crédit-bail sans qu'il soit nécessaire d'imposer une restriction additionnelle concernant les modalités d'utilisation de ce même bien par le preneur.

Au regard de ce qui précède, la Chambre de Commerce propose de modifier le paragraphe 9 de l'article 152bis LIR comme suit :

*« (9) Dans le cas d'un investissement par crédit-bail de matériel (« leasing »), un règlement grand-ducal sur avis du Conseil d'Etat fixe les modalités habilitant le preneur-investisseur à bénéficier directement, à l'exclusion du bailleur-donneur de leasing, des bonifications d'impôts prévues. **Nonobstant la disposition qui précède, le bailleur-donneur de leasing n'aura droit aux bonifications d'impôts qu'à la condition que le bien faisant l'objet du contrat soit utilisé par le preneur du leasing dans une entreprise située au Grand-Duché et visée à l'article 14.***

*~~Toutefois, il n'aura pas droit aux dites bonifications lorsque le preneur de leasing n'est pas imposable au Grand-Duché dans le chef de l'entreprise visée. De même, il~~ **Nonobstant la disposition qui précède, le bailleur-donneur** n'aura pas droit aux bonifications d'impôts du chef de navires utilisés en trafic international.*

Si la Chambre de Commerce a bien pris note des réserves d'ordre budgétaire formulées en relation avec la mise en conformité susvisée dans le cadre des débats à la Chambre des députés concernant le projet de loi n°7020¹², elle relève néanmoins que l'impact budgétaire de cette mesure de mise en conformité avec le droit européen pourrait certainement être contenu par l'instauration de limitations appropriées quant au bénéfice de la disposition sous revue.

¹¹ Affaire C-287/10 du 22 décembre 2010, *Tankreederei I S.A. contre Directeur de l'administration des contributions directes*.

¹² Commission des Finances et du Budget, procès-verbal de la réunion du 25 novembre 2016, discussions concernant l'article 1^{er}, point 26° du projet de loi n° 7020 : « *Le ministère des Finances indique que cette extension nécessitera une analyse très approfondie à réaliser par l'Administration des contributions directes. Notamment pour des raisons de coûts, il n'est pas souhaité d'élargir la disposition tel que proposé par le Conseil d'Etat.* »

1.3.2 Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021

Les commentaires qui suivent portent sur l'évolution escomptée des recettes au cours de la période 2017-2021, couverte par le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle (PLPFP). La Chambre de Commerce en appelle à ce stade à une grande prudence dans l'interprétation des chiffres, compte tenu de l'absence de données suffisamment complètes sur les réalisations budgétaires en 2017. Ainsi, des réalisations de recettes plus ou moins favorables que prévu en fin d'année pourraient altérer la base de départ 2017 considérée dans les documents budgétaires. Comme l'ont montré les soldes budgétaires des Administrations publiques concernant l'année 2016, qui se sont en définitive avérés meilleurs qu'escompté dans le projet de budget 2017 sur la base des projections disponibles à la fin 2016 (solde des Administrations publiques de +1,6% du PIB en 2016 selon les comptes nationaux disponibles en octobre 2017, à comparer à +1,2% selon le projet de budget 2017), de substantielles évolutions sont toujours possibles à ce niveau. Toute adaptation affectant la base de départ 2017 pourrait « contaminer » l'ensemble de l'horizon du programme pluriannuel.

La mise en œuvre en janvier 2017 d'une réforme fiscale d'envergure complique d'ailleurs le suivi de l'évolution des recettes durant l'année en cours. Or les retombées budgétaires de cette réforme n'ont jusqu'à présent été estimées que de manière statique, à la fin de l'année 2016. La Chambre de Commerce constate d'ailleurs que ces estimations statiques, qui avaient alors été contestées par certaines institutions, n'ont pas été actualisées dans le cadre du projet de budget 2018.

Le tableau ci-dessous se réfère au PLPFP pour les années 2017 à 2021, tandis que les chiffres antérieurs (2000 à 2016) proviennent des comptes nationaux publiés début octobre 2017. Ce qui permet de resituer les évolutions esquissées dans le PLPFP sur une « toile de fond » plus étendue et de mieux identifier les tendances fondamentales.

Tableau 7 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale
En millions EUR et taux de progression en pourcentage

	2000	2007	2017	2018	2019	2020	2021	Croissance moyenne 2000 à 2007	Croissance moyenne 2008 à 2017	Croissance moyenne 2018 à 2021
Impôts sur la production et les importations	3 025	4 759	6 517	6 891	7 190	7 523	7 812	6,7	3,2	4,6
Revenus de la propriété	291	285	330	327	333	341	353	-0,3	1,5	1,7
Impôts courants sur le revenu et le patrimoine	2 819	4 336	7 602	7 963	8 479	9 067	9 698	6,3	5,8	6,3
Cotisations sociales	338	512	864	893	933	986	1 035	6,1	5,4	4,6
Autres recettes	553	807	1 230	1 226	1 285	1 294	1 330	5,5	4,3	2,0
Recettes totales	7 027	10 699	16 542	17 300	18 221	19 212	20 228	6,2	4,5	5,2
p.m. croissance du PIB en valeur (%)			3,7	5,7	5,6	3,7	3,5	7,5		4,0

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Les taux de croissance des grandes catégories de recettes ont été calculés sur trois périodes distinctes, c'est-à-dire la période « pré-crise » 2000 à 2007, la période 2008 à 2017 et enfin les années 2018 à 2021, qui restituent l'horizon temporel du PLPFP hormis l'année 2017 en cours.

Il apparaît que les recettes totales de l'Administration centrale progresseraient en moyenne de 5,2% l'an sur l'horizon 2018 à 2021 du PLPFP (dernière colonne du tableau), contre 6,2% pour

la période antérieure à la crise et 4,5% pour la période 2008-2017. En d'autres termes, la progression des recettes totales de l'Administration centrale déduite du projet de budget pluriannuel semble être tout à fait en ligne avec l'évolution passée. Ce taux d'accroissement de 5,2% est au demeurant peu influencé par la réforme fiscale, qui a produit l'essentiel de ses effets en 2017, soit en dehors de l'horizon du PLPFP. Selon l'évaluation statique du Gouvernement, qui n'a pas été modifiée depuis le projet de budget pluriannuel de l'an dernier, l'impact budgétaire de la réforme en question serait pour rappel de 373 millions EUR en 2017, de 503 millions EUR en 2018 et de 524 millions EUR les années suivantes. Après neutralisation de ce coût et en supposant que les estimations gouvernementales en la matière sont correctes, les recettes totales de l'Administration centrale progresseraient « spontanément » de 5,2% en moyenne de 2018 à 2021, soit le même taux de croissance moyen que le taux effectivement constaté au tableau ci-dessus dans la foulée de la réforme fiscale.

Si ces évolutions d'ensemble paraissent raisonnables à l'aune des évolutions passées, un examen détaillé des principales catégories de recettes met à jour divers risques.

Des impôts courants sur le revenu et le patrimoine peu compatibles avec le scénario macroéconomique des documents budgétaires

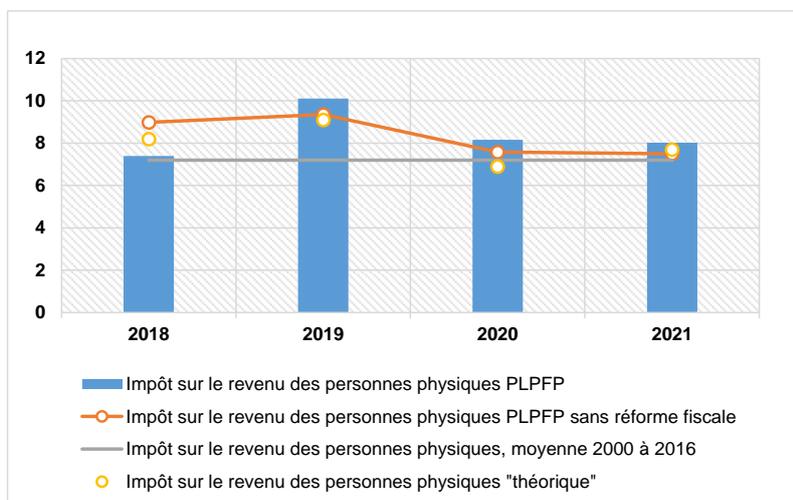
La principale catégorie de recettes est le poste « ***impôts courants sur le revenu et le patrimoine*** », qui se compose pour l'essentiel, d'une part, de l'impôt sur le revenu des personnes physiques perçu par voie d'assiette et de la retenue sur les traitements et salaires (RTS ; 4.564 millions EUR combinés en 2018 selon le projet de budget) et, d'autre part, de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC ; 1.715 millions EUR, toujours en 2018). Ces deux sous-rubriques représentent donc à elles seules 79% de l'ensemble du poste concerné du tableau 7¹³.

Avant et après neutralisation de l'incidence de la réforme fiscale telle qu'estimée par le Gouvernement, le « *pôle* » personnes physiques, constitué de l'IRPP, de la retenue sur les traitements et salaires (RTS) et de l'impôt de solidarité correspondant (« *impôt sur le revenu des personnes physiques* » par la suite) évoluerait comme l'illustre le graphique ci-dessous.

¹³ Ce pourcentage relatif à l'année 2017 grimpe à 85% après prise en compte des impôts de solidarité « Fonds pour l'emploi » respectifs et même à 92% après prise en compte de l'impôt sur la fortune.

Graphique 5 : Variations annuelles de l'IRPP, de la RTS et de l'impôt de solidarité correspondant

En pourcentage



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux.

Le graphique 5 met tout d'abord en exergue, comme indiqué *supra*, une sensible incidence de la réforme fiscale sur le taux de croissance de 2018, comme le montre la courbe orange (évolution « *spontanée* », c'est-à-dire hors réforme fiscale) supérieure aux histogrammes bleus (évolution effective prévue) au cours de cette année. La situation inverse prévaut cependant de 2019 à 2021, du moins si on en croit les estimations gouvernementales du coût budgétaire de la réforme fiscale.

Afin de vérifier le réalisme des prévisions de recettes figurant dans les documents budgétaires, la Chambre de Commerce a calculé une sorte d'évolution « *théorique* » des impôts sur les personnes physiques considérés au graphique, qui est dégagée en tenant compte à la fois de l'évolution des salaires nominaux moyens prévue de 2018 à 2021¹⁴, d'une élasticité de l'impôt aux salaires nominaux moyens égale à 2¹⁵ et de la progression de l'emploi escomptée dans les documents budgétaires. Une simple comparaison de la « *progression théorique* » (« *bulles* » jaunes du graphique 5) et de la progression « *spontanée* » des recettes après

¹⁴ Assez curieusement, cette variable, pourtant essentielle pour évaluer l'évolution de l'impôt sur le revenu des personnes physiques de même que les cotisations sociales, n'est pas reprise dans les documents budgétaires. Elle a donc été extraite de la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg (qui renferme des projections macroéconomiques de toute manière très proches de celles du PLPFP en ce qui concerne la rémunération des salariés).

¹⁵ Cette élasticité exprime l'incidence potentielle sur l'impôt sur le revenu des personnes physiques d'une hausse des salaires nominaux moyens. Une élasticité de 2 signifie que toutes autres choses égales par ailleurs, une augmentation de ces derniers à raison de 1% donnera lieu à un accroissement de 2% du produit global des impôts concernés. Une telle élasticité de 2, ou du moins une élasticité très proche, est souvent citée dans la littérature économique luxembourgeoise. Son niveau élevé s'expliquerait par la progressivité des taux de taxation, par les nombreuses personnes non redevables de l'impôt sur le revenu basculant dans le camp des contribuables suite à une hausse de leurs revenus imposables, ainsi que par l'incidence de minimas imposables, par la non-indexation des barèmes fiscaux à l'évolution des prix et. Sur la période 2003-2016 (excluant les années 2001 et 2002 caractérisées par l'impact marqué d'une réforme importante de l'impôt sur le revenu), il s'agit en outre de l'élasticité permettant de minimiser l'écart moyen entre les impôts « *théoriques* » et effectifs. En l'absence d'indexation des barèmes fiscaux, l'élasticité de 2 est appliquée non seulement à la variation réelle des salaires, mais également à celle découlant de la hausse des prix à la consommation. Enfin, l'élasticité du produit de l'impôt à l'emploi est supposée être unitaire (impôt censé être proportionnel à l'emploi).

neutralisation de l'impact statique de la réforme fiscale (courbe orange) montre que de 2019 à 2021, les estimations du PLPFP induisent une surestimation certes légère mais assez systématique de la dynamique des impôts sur le revenu des personnes physiques, la situation inverse prévalant cependant en 2018. L'écart cumulé atteindrait 150 millions EUR en 2021, soit 0,2% du PIB.

Cet écart de 150 millions EUR pourrait au demeurant ne constituer que « *la partie émergée de l'iceberg* ». Les courbes du graphique prennent en effet comme données de base les projections macroéconomiques figurant dans l'exposé introductif du projet de budget 2018. Or comme la Chambre de Commerce le constate par ailleurs dans le présent avis, ces projections se caractérisent par une disparité certaine entre, d'une part, l'évolution prévue du PIB et, d'autre part, celle des salaires moyens et de l'emploi, c'est-à-dire les deux variables macroéconomiques qui conditionnent le plus étroitement le produit des impôts directs sur les ménages et sur les sociétés.

Par rapport à la note de conjoncture 1-2017 (le même constat s'impose d'ailleurs vis-à-vis du programme de stabilité et par rapport au projet de budget de l'an dernier), le PIB en volume accuse un manifeste décrochage – de même d'ailleurs que le PIB nominal. L'écart de PIB en volume est en effet de l'ordre de 2 points de PIB en 2017 et de 1 point en 2018, du moins si le point central des fourchettes de projection de PIB réel est retenu, ce qui donne lieu à un écart cumulé de quelque 3,2 points de PIB en 2018.

Or en dépit de ce franc décrochage du PIB, l'évolution des salaires moyens et de l'emploi est rigoureusement inchangée dans les documents budgétaires par rapport à la note de conjoncture précitée ou vis-à-vis du programme de stabilité du Luxembourg déposé en avril 2017. En d'autres termes, alors que le PIB est schématiquement (c'est-à-dire hors impôts moins subventions), dans l'optique revenu de la comptabilité nationale, égal à la somme de l'excédent brut d'exploitation (EBE) et de la rémunération des salariés, cette dernière demeure totalement insensible à la nette révision à la baisse des prévisions de PIB effectuée au sein du projet de budget 2018.

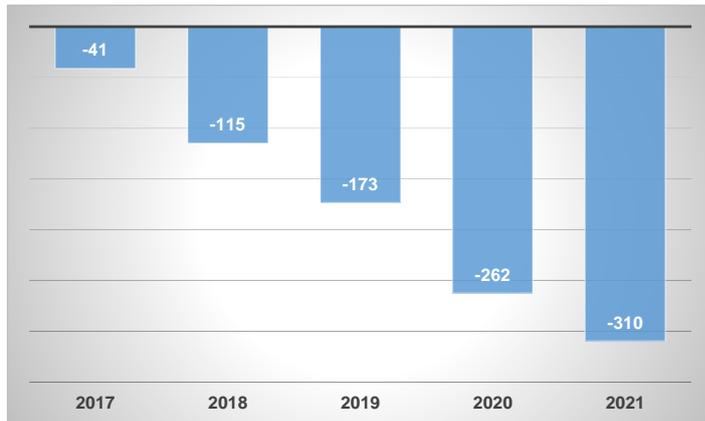
La Chambre de Commerce a dès lors procédé à un « *stress test* », qui consiste à supposer qu'au lieu de rester inchangée par rapport à la Note de conjoncture 1-2017 la masse salariale diminue à raison de 1,6%¹⁶ par rapport à cette dernière, et ce de manière linéaire sur la période 2018 à 2021. Par hypothèse, la moitié de ce décrochage de la rémunération des salariés s'opérerait sous la forme d'une décélération de la progression de l'emploi, l'autre moitié s'effectuant par le truchement d'un ralentissement de la hausse des salaires moyens. En conséquence, la croissance de l'emploi et celle des salaires moyens ralentiraient chacune à raison de 0,2% l'an pendant 4 ans (2018-2021) par rapport aux projections gouvernementales figurant au projet de budget. Dans ce cas de figure, qui paraît réaliste, car tout le poids du décrochage du PIB ne peut raisonnablement peser sur la seule composante EBE du PIB, l'estimation par la Chambre de Commerce de la surestimation officielle des recettes « *officielles* » relatives à l'impôt sur le revenu passerait à quelque 300 millions EUR – soit à 0,5% du PIB – à l'horizon 2021. Soit pratiquement un tiers du surplus des Administrations publiques prévu par les autorités pour cette même année 2021. Le graphique suivant restitue

¹⁶ Afin d'intégrer le fait qu'une partie significative de l'ajustement, forcément graduel car l'emploi est une variable à évolution relativement lente, il est supposé que sur la période couverte par le PLPFP, la masse salariale ne décroche qu'à raison de 1,6% par rapport aux paramètres budgétaires (et non de 3,2% comme le PIB).

la différence entre les estimations « officielles » des impôts sur les ménages d'une part et, d'autre part, les estimations de ces mêmes recettes sur la base des déterminants macroéconomiques « *post stress test* » de 2017 à 2021.

Graphique 6 : Impact cumulatif sur l'IRPP, la RTS et l'impôt de solidarité des variables macroéconomiques « *post stress test* »

Masse salariale intégrant partiellement le décrochage du PIB ; en millions EUR



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Note : La surestimation calculée de 310 millions EUR repose sur deux éléments, à savoir la sous-estimation des 150 millions EUR précitée et le « stress test » au sens strict (impact du décrochage de la rémunération des salariés).

Des impôts sur les sociétés stables, contrairement à ce que suggère le scénario macroéconomique

Comme souligné ci-dessus, le scénario macroéconomique officiel servant de soubassement au budget se caractérise par un curieux paradoxe, à savoir la coexistence d'un PIB fortement révisé à la baisse par rapport à la note de conjoncture 1-2017 du STATEC et d'une rémunération des salariés – soit une variable qui influence étroitement les impôts frappant les revenus des ménages de même que les cotisations sociales – quant à elle totalement inerte par rapport aux projections figurant dans cette même note de conjoncture.

La seule façon de réconcilier les deux aspects (PIB en forte baisse et masse salariale inchangée, donc en apparence totalement déconnectée du PIB à cet égard), donc de conférer une cohérence aux projections macroéconomiques des documents budgétaires, consiste à supposer que c'est exclusivement l'excédent brut d'exploitation (EBE)¹⁷, soit le principal complément de la masse salariale dans le PIB, qui encaisse seul la révision à la baisse du PIB anticipé. Mais dans ce cas, comme le montre en quelque sorte « *par l'absurde* » le tableau suivant recomposant l'optique « *revenu* » du PIB, l'EBE¹⁸ n'augmenterait que de 2,8% par an en moyenne de 2016 à 2021.

¹⁷ L'EBE ne figure pas en tant que tel dans les documents budgétaires, d'où sa « reconstruction » indirecte par la Chambre de Commerce.

¹⁸ Y compris le revenu mixte.

Tableau 8 : Le PIB dans l'optique « revenu »*Estimation résiduelle (en jaune) de l'excédent brut d'exploitation, en millions EUR*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
PIB, dont:	53 005	54 974	58 127	61 382	63 653	65 881
Rémunération des salariés	26 049	27 850	29 488	31 315	32 804	34 328
<i>p.m. en % du PIB</i>	49,1%	50,7%	50,7%	51,0%	51,5%	52,1%
Excédent d'exploitation + revenu mixte	21 258	21 288	22 457	23 561	24 004	24 415
<i>p.m. en % du PIB</i>	40,1%	38,7%	38,6%	38,4%	37,7%	37,1%
Impôts moins subventions sur la production et les importations	5 698	5 836	6 182	6 507	6 845	7 138

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Note : Masse salariale estimée sur la base du programme de stabilité de 2019 à 2021, faute de données sur les salaires moyens sur cette période dans les documents budgétaires. L'EBE a été calculé de manière résiduelle, c'est-à-dire par rapport au PIB nominal repris dans les documents budgétaires et en utilisant les prévisions de recettes et de subventions figurant dans ces derniers.

Au total, dans un tel contexte, l'EBE estimé de façon résiduelle dans le tableau ci-dessus passerait de 40,1% du PIB en 2016 à 37,1% du PIB en 2021. Seule une telle chute libre, bien entendu très dommageable aux entreprises si elle devait se concrétiser – ce qui paraît fort heureusement peu probable – permettrait d'expliquer le paradoxe apparent souligné ci-dessus, en d'autres termes de résoudre la « *quadrature du cercle* » des projections macroéconomiques qui sous-tendent l'épure budgétaire.

En dépit de ce déclin massif de l'EBE, le produit après neutralisation de l'impact de la réforme fiscale des impôts sur les sociétés (soit l'IRC, l'impôt de solidarité correspondant, l'impôt commercial communal et l'impôt sur la fortune) serait globalement stable par rapport au PIB selon les estimations de recettes figurant dans les documents budgétaires. Ce produit hors réforme fiscale passerait en effet de 5,5% du PIB en 2016 à 5,4% du PIB, soit pratiquement le même niveau, en 2021. En d'autres termes, la taxation implicite de l'EBE augmenterait au cours de cette période, en dépit des mesures fiscales favorables annoncées dans le cadre du projet de budget (l'extension aux logiciels de la bonification pour investissements, notamment). Une telle évolution peut sembler peu cohérente, ce qui suggère soit une incohérence des projections macroéconomiques précitées, soit une surestimation du produit de l'impôt sur les sociétés.

Une TVA étrangement résiliente, une haie bien haute pour la taxe d'abonnement

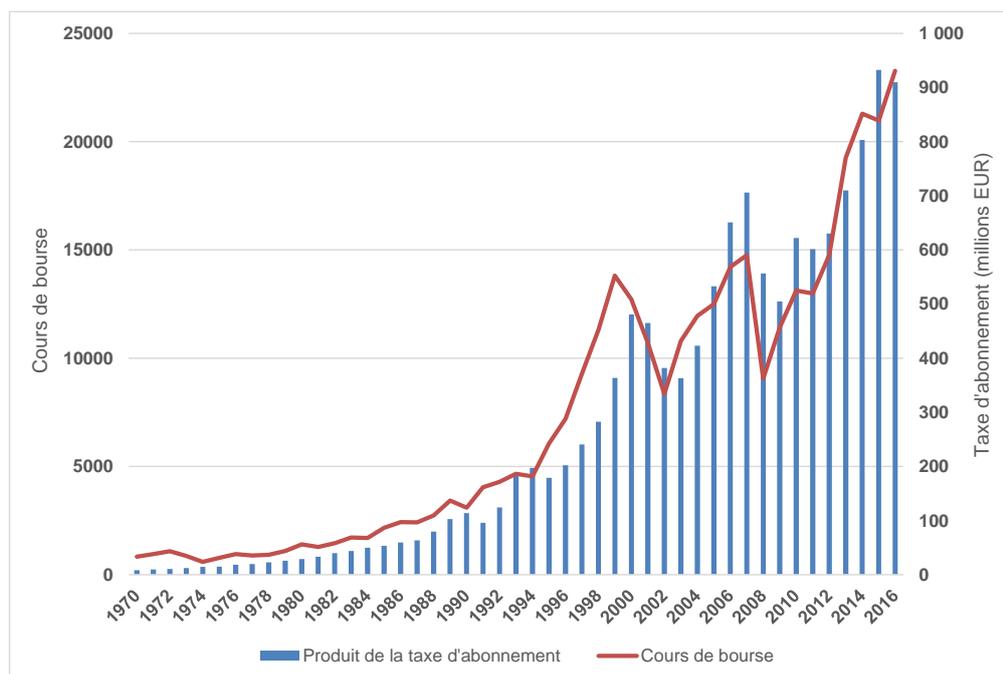
La **TVA** représente la composante la plus importante des impôts sur la production et les importations. Évaluée selon la comptabilité budgétaire, elle évoluerait de la sorte selon le projet de budget 2018 :

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Montant de la TVA	2 853,0	2 747,0	3 003,5	3 244,5	3 422,3	3 600,1
Idem, en % du PIB	5,38%	5,00%	5,17%	5,29%	5,38%	5,46%

Le ratio de la TVA par rapport au PIB demeurerait donc stable, voire même légèrement croissant, au cours de la période 2016-2021. Cette remarquable résilience supposée ne peut que surprendre, car elle surviendrait en dépit de la perte de recettes de TVA associées au commerce électronique programmée pour 2017 et 2019, consécutive à la diminution puis à la disparition de la proportion de TVA électronique pouvant être conservée par le Grand-Duché. L'incidence de ce facteur apparaît bel et bien en 2017, année qui voit le ratio TVA sur PIB reculer à 5,0% du PIB alors qu'il s'établissait encore à 5,38% l'année précédente. En revanche, le même ratio progresse légèrement en 2019. A la faveur de nouvelles progressions en 2020 et 2021, il dépasse d'ailleurs à la fin de l'horizon du PLPFP son niveau de 2016. La Chambre de Commerce regrette que les autorités n'avancent aucun élément pouvant expliquer cette montée en puissance tout à fait contre-intuitive des recettes de TVA.

L'enjeu est pourtant d'importance. Si le ratio TVA sur PIB s'était maintenu en 2021 à 4,7%, soit le niveau de 5% escompté en 2017 diminué de l'impact vraisemblable de la disparition des recettes de TVA électronique en 2019, les recettes de TVA totales se seraient montées à 3.100 millions EUR en 2021, ce qui serait inférieur au montant programmé dans les documents budgétaires à raison de quelque 500 millions EUR.

Tout comme la TVA, **la taxe d'abonnement** relève de la catégorie des « *impôts sur la production et les importations* ». Son évolution à partir de 2018, telle que prévue dans le projet de budget, paraît globalement assez raisonnable, sauf éventuellement en 2019 lorsque son produit est supposé s'accroître de 7,5%. Le point de départ de l'estimation du produit de ce prélèvement semble cependant élevé, comme l'atteste une progression de ce produit de quelque 16% anticipée dans le projet de budget 2018. Il convient de vérifier si les réalisations de recettes finales sur l'ensemble de l'année 2017 justifieront une estimation aussi volontariste. Un autre aspect à suivre de près au cours des années à venir sera la répercussion sur l'industrie des fonds au Luxembourg des changements annoncés au niveau européen en matière de surveillance de ces entités, qui pourraient induire la migration de certains fonds vers des juridictions extra Union européenne. Il reste enfin à établir si cet impact de +16% s'avérera permanent, compte tenu notamment de la forte volatilité intrinsèque des cours boursiers – soit un déterminant important de la taxe d'abonnement comme l'illustre le graphique suivant.

Graphique 7 : Lien entre le produit de la taxe d'abonnement et les cours boursiers

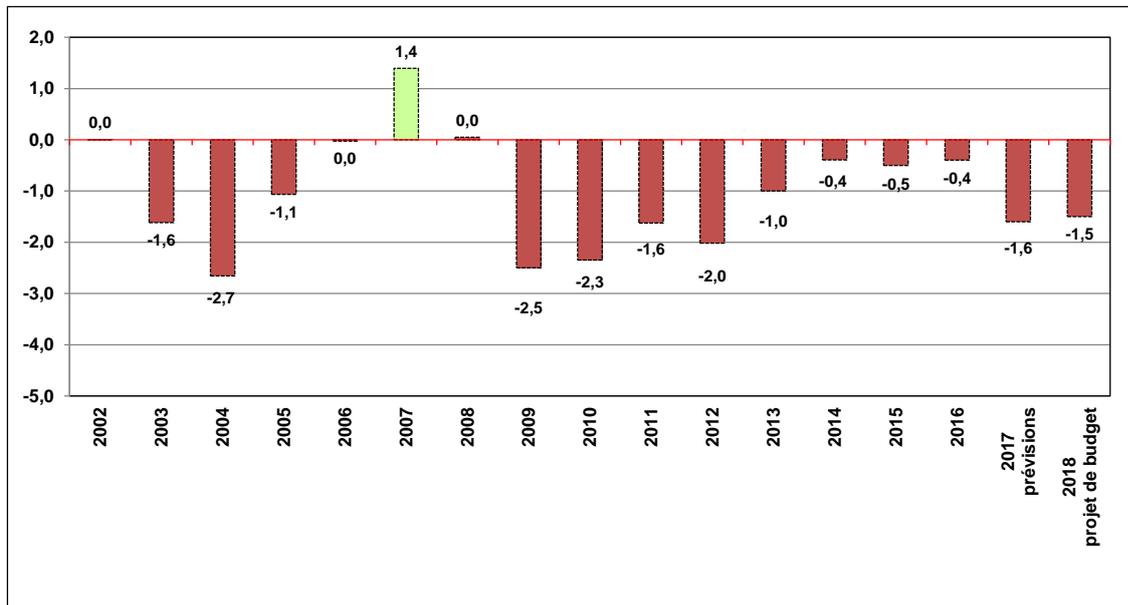
Sources : Federal Reserve Bank of St. Louis (indice boursier Wilshire 5000 Price Index, actions américaines) ; STATEC ; Calculs de la Chambre de Commerce.

1.4 Le solde de l'Administration centrale

L'Administration centrale vivra au-dessus de ses moyens en 2018. Il ressort de ce qui précède que les dépenses de l'Administration centrale surpassent ses recettes, ce qui induit, selon les prévisions, un solde (largement) déficitaire en 2018, le plus important depuis 2010. Les années 2013 à 2016 se sont caractérisées par une relative amélioration de la situation de l'Administration centrale, sous le double effet d'une hausse des recettes fiscales (TVA, Impôt d'équilibrage temporaire) et d'une conjoncture très favorable. Alors qu'une légère baisse du déficit caractérisa 2016, une dégradation substantielle de 670 millions EUR en un an marque 2017, portant le déficit à 880,9 millions EUR. En 2018, le déficit poursuit sa hausse et devrait atteindre les 890 millions EUR, soit 1,5% du PIB.

Une situation déficitaire récurrente. Depuis 2002, un seul budget fut non-déficitaire et trois budgets furent équilibrés. Une telle accumulation de déficits publics dans le chef de l'Administration centrale pèse inexorablement sur le solde de l'Administration publique et, par conséquent, risque de gonfler le stock de dette publique, d'une part, et les intérêts relatifs à cette dette, d'autre part, même si actuellement ces paiements sont relativement faibles et les taux d'intérêts très bas. Les dettes ainsi générées devront être supportées par les générations futures qui disposeront de moyens d'action réduits pour mener leurs politiques.

Graphique 8 : Capacité (+) ou besoin (-) de financement de l'Administration centrale
En pourcentage du PIB

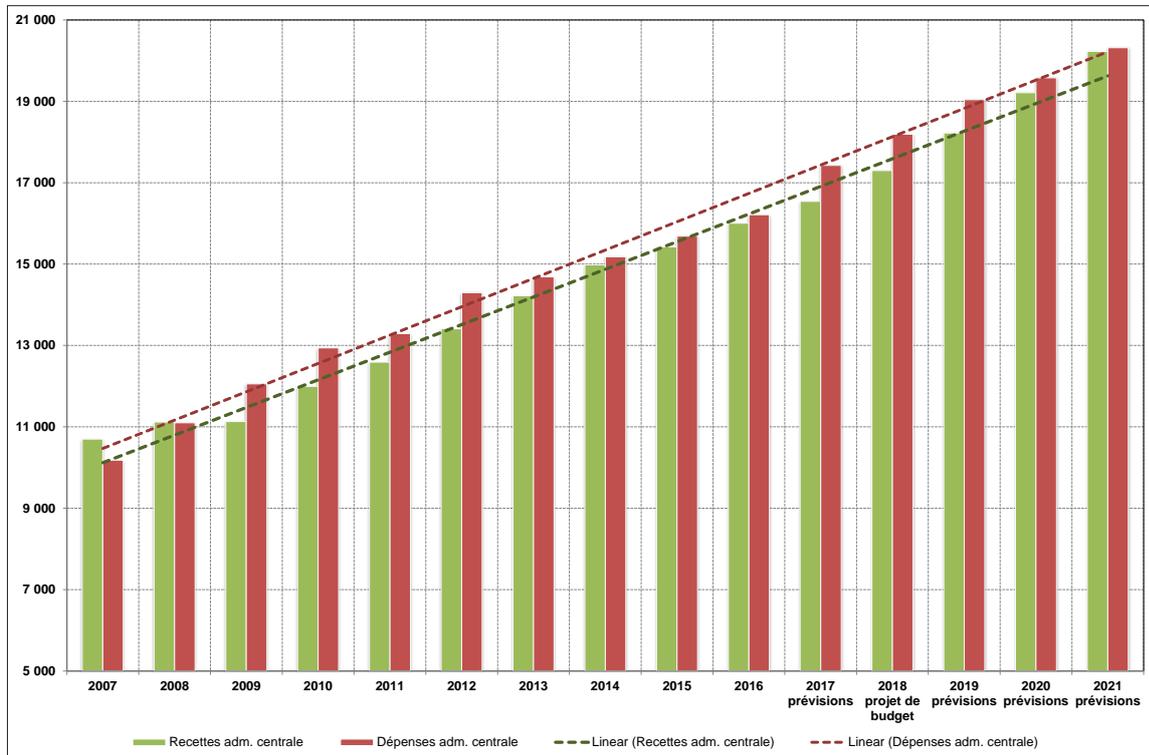


Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Un problème connu mais non solutionné. Non seulement un écart existe entre les dépenses et les recettes de l'Administration centrale mais un problème majeur et récurrent est l'augmentation tendancielle plus rapide des dépenses que des recettes, avec à la clef un espacement entre les deux tendances, qui ne devrait pas s'améliorer d'ici 2021.

Graphique 9 : Evolution absolue et tendancielle des recettes et des dépenses de l'Administration centrale

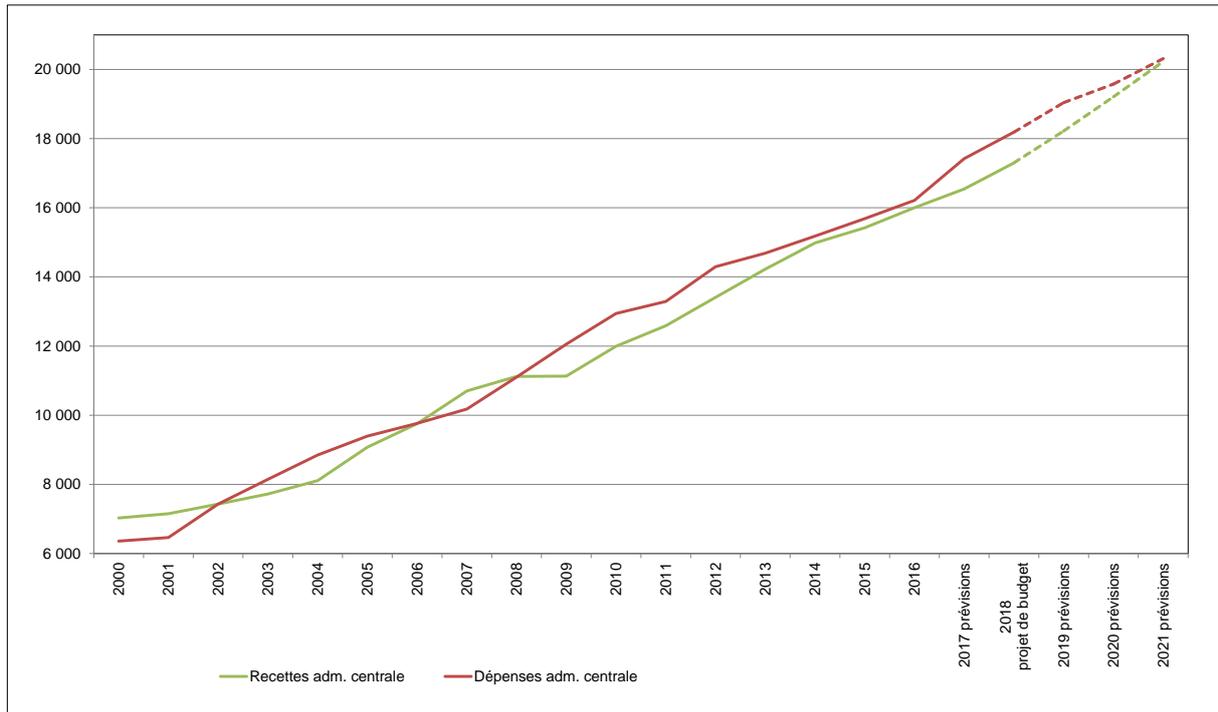
En millions EUR



Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

Il résulte de ces tendances un « effet ciseau », qui ne tend pas à se refermer structurellement et durablement. Alors que selon les prévisions issues du budget 2015, l'« effet ciseau » devait se réduire et disparaître, les nouvelles perspectives pluriannuelles ne prévoient plus cette amélioration, bien du contraire puisque, en raison de la réforme fiscale notamment, l'écart entre les dépenses et les recettes en 2018 s'approche des records et ne devrait se refermer qu'en 2021.

Graphique 10 : Effet ciseau de l'Administration centrale
En millions EUR



Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018.

Encadré 4 : Débat autour du déficit pour l'exercice 2016

En date du 5 octobre 2017 le compte général de l'exercice 2016 (Etat central selon la loi du 8 juin 1999) fut présenté à la Commission du contrôle de l'exécution budgétaire et à la Commission des finances et du budget de la Chambre des Députés par le Ministre des Finances. Dans le communiqué de presse qui a suivi, les auteurs se félicitaient d'un solde, « corrigé de trois opérations exceptionnelles », de -256,8 millions EUR, qui s'améliorait donc de 181,4 millions EUR par rapport au budget voté.

Or, dans son « Rapport général sur le projet de loi portant règlement du compte général de l'Etat de l'exercice 2016 », la Cour des Comptes luxembourgeoise estime que « *[l]e compte général de l'exercice 2016 affiche un excédent de dépenses de 1.292,62 millions EUR, alors que le budget voté a tablé sur un déficit de seulement 438,24 millions EUR. Cette différence de 854,38 millions EUR s'explique essentiellement par l'augmentation significative des dépenses en capital qui passent de 1.330,18 millions EUR à 2.578,94 millions EUR* ».

Pour les trois opérations exceptionnelles précitées, il s'agit de dépenses supplémentaires relatives au remboursement intégral de trois prêts bancaires pour un montant total de 400 millions EUR, contractés en 2006 et venus à échéance en 2016, à une augmentation de 388 millions EUR des dotations au profit du Fonds du rail et du Fonds des routes, ainsi qu'à une augmentation des quotes-parts du Luxembourg dans le capital du Fonds monétaire international (FMI), à hauteur de 285 millions EUR. S'agissant d'« opérations exceptionnelles », elles n'ont pas été incluses dans les chiffres présentés aux Commissions susmentionnées, ce qui n'a pas manqué de créer le débat.

Pour la Chambre de Commerce, cette controverse autour de ce que doit prendre en compte la notion d'Etat central (qu'elle soit strictement interprétée au sens de la loi 1999 ou qu'elle fasse l'objet, comme dans ce cas de figure, de trois retraitements discrétionnaires au niveau de la communication) doit relancer l'idée d'abandonner progressivement cette notion qui présente plusieurs limites.

Dans ses précédents avis budgétaires, la Chambre de Commerce n'a cessé d'attirer l'attention des autorités publiques sur l'anachronisme que constitue la notion d'« Etat central » au sens luxembourgeois. Ce n'est qu'avec difficulté, et au bout d'un long et épineux calcul de passage d'une notion à l'autre, qu'une réconciliation peut être faite entre l'Etat central luxembourgeois et l'Administration centrale au sens européen. De nombreuses recettes et dépenses échappent partiellement, voire complètement, au giron de l'Etat central.

Ainsi, bien qu'elle soit au cœur des projets de loi budgétaires successifs, la notion administrative d'Etat central ne revêt, *in fine*, aucune signification particulière ; étant donné qu'un passage obligatoire doit être fait de l'Etat central à l'Administration centrale. En effet, standardisée au niveau européen, la comptabilité aux normes SEC est la seule prise en compte pour la surveillance multilatérale des politiques budgétaires au sein de l'Union européenne. Toute analyse économique se doit par conséquent de privilégier le concept d'Administration centrale.

La Chambre de Commerce est consciente des défis en matière de gouvernance pouvant résulter d'une telle approche, étant donné que, formellement, la Chambre des Députés n'est

en mesure de voter que le budget de l'Etat central. Or, qu'en est-il de l'utilité, pour la Chambre des Députés, de porter un vote sur un « agrégat étatique » qui ne revêt pas une signification réelle. En effet, c'est l'Administration centrale qui représente le Grand-Duché au niveau européen, qui fait apparaître le déficit structurel le plus inquiétant et, partant, qui a le plus de chances de donner lieu au déclenchement du mécanisme de correction automatique. Ainsi, il semble évident aux yeux de la Chambre de Commerce qu'un important remaniement doit être effectué quant à la gouvernance et à l'architecture budgétaires.

2 Administrations de sécurité sociale

2.1 Les dépenses des Administrations de sécurité sociale

2.1.1 Le projet de budget pour 2018

Des dépenses résolument à la hausse. D'après le projet de budget 2018, les dépenses des Administrations de sécurité sociale s'élèveront à 10.266,6 millions EUR en 2018, ce qui représente :

- une progression de 5,7% par rapport aux prévisions les plus récentes pour 2017 ;
- une progression de 16,4% au cours des cinq dernières années ;
- une progression de 41,1% depuis l'année 2010.

Si en raison des réserves existantes et des excédents récurrents, l'accroissement des dépenses n'est pas actuellement le problème le plus important auquel le Gouvernement est confronté, il pourrait vite le devenir dans le contexte de vieillissement démographique, qui plus est si le marché du travail ne conserve pas son dynamisme, avec à la clef une hausse des dépenses sans accroissements concomitants des recettes.

Tableau 9 : Dépenses 2017 et 2018 des Administrations de sécurité sociale

En millions EUR et en pourcentage de variation

	2017	2018	Variation projet budget 2018 /	
	selon prévisions	selon projet de budget	prévisions 2017	
	en millions EUR	en millions EUR	en millions EUR	en %
Dépenses totales	9 714,7	10 266,6	551,9	5,7%
Consommation intermédiaire	96,6	92,4	-4,2	-4,3%
Formation de capital	1,4	37,4	36,0	2571,4%
Rémunération des salariés	122,1	125,3	3,2	2,6%
Prestations sociales en espèces	6 970,8	7 293,7	322,9	4,6%
Prestations sociales en nature	2 439,0	2 622,6	183,6	7,5%
Autres transferts courants	54,0	66,3	12,3	22,8%
Transferts en capital	29,8	28,7	-1,1	-3,7%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021, Calculs de la Chambre de Commerce.

Les facteurs agissant sur les dépenses sont multiples. Les principaux régimes de sécurité sociale enregistrent des évolutions allant parfois dans des sens opposés :

- **Dépenses de l'assurance pension** : ces dernières sont estimées croître en moyenne annuelle de +5% entre 2017 et 2018 et la participation de l'Etat dans le financement de l'assurance pension s'accroît de 124,2 millions EUR. La Chambre de Commerce renvoie à son encadré 8 pour davantage de détails concernant l'évolution à long terme du régime général de pension.
- **Dépenses de l'assurance maladie-maternité** : les dépenses courantes devraient croître de 5,5% et la participation de l'Etat dans le financement de 71,3 millions EUR.

- **Dépenses de l'assurance dépendance** : les dépenses de l'assurance dépendance devraient augmenter considérablement de 13,1% et, dès lors, la contribution de l'Etat à l'assurance dépendance devrait s'accroître de 33,5 millions EUR en 2018. Cette hausse des dépenses provient principalement, selon l'exposé des motifs du projet de budget pour 2018, des mesures salariales intervenues dans la fonction publique depuis 2015, de l'actualisation des hypothèses relatives au nombre de bénéficiaires ainsi que des amendements apportés au projet de réforme de l'assurance dépendance.
- **Dépenses de l'assurance accidents** : +0,3% par rapport à l'exercice 2017.
- **Dépenses de la Mutualité des employeurs** : une hausse des dépenses de 3,6% est attendue pour 2018 tandis qu'une diminution transitoire de la contribution de l'Etat de 2,6 millions EUR est enregistrée, découlant de prévisions des dépenses revues à la baisse.

2.1.2 Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021

Les dépenses de la sécurité sociale sont examinées par catégorie économique au tableau ci-dessous, sur une longue période au moyen notamment des comptes nationaux.

Tableau 10 : Dépenses pluriannuelles de la sécurité sociale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

	2000	2007	2017	2018	2019	2020	2021	Croissance	Croissance	Croissance
								moyenne 2000 à 2007	moyenne 2008 à 2017	moyenne 2018 à 2021
Prestations sociales en nature	856	1 589	2 439	2 623	2 792	2 932	3 119	9,2	4,4	6,3
Autres prestations sociales	2 515	4 076	6 971	7 294	7 679	8 063	8 532	7,1	5,5	5,2
Autres dépenses	151	190	304	349	366	383	374	3,3	4,8	5,3
<i>Total des prestations sociales</i>	<i>3 371</i>	<i>5 665</i>	<i>9 410</i>	<i>9 917</i>	<i>10 471</i>	<i>10 995</i>	<i>11 651</i>	<i>7,7</i>	<i>5,2</i>	<i>5,5</i>
Dépenses totales	3 522	5 855	9 714	10 266	10 837	11 378	12 025	7,5	5,2	5,5
p.m. croissance du PIB en valeur (%)			3,7	5,7	5,6	3,7	3,5	7,5	4,0	4,6

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux, Calculs de la Chambre de Commerce.

La caractéristique marquante sur le versant des dépenses de la sécurité sociale est la domination sans partage, certes attendue, des prestations sociales qui représentaient conjointement 96,8% des dépenses totales en 2016. Il s'agit d'une part de prestations en nature – des dépenses de santé ou d'assurance dépendance pour l'essentiel – et d'autre part de prestations en espèces, avec un poids déterminant des pensions du régime général et des prestations familiales.

Le tableau montre que les dépenses totales des Administrations de sécurité sociale devraient, selon le PLPFP, augmenter à raison de 5,5% l'an en moyenne sur la période 2018-2021. S'il devait se concrétiser, ce taux traduirait une légère accélération par rapport aux années 2008 à 2017. Il excéderait par ailleurs la hausse moyenne des recettes de la sécurité sociale sur l'horizon du PLPFP, ce qui signifierait que l'excédent de la sécurité sociale tendrait à fléchir. Enfin, ce taux de 5,5% serait supérieur à la croissance moyenne du PIB nominal escomptée au cours des années 2018 à 2021, qui se limiterait à 4,6% l'an. L'accélération des dépenses

serait particulièrement prononcée en ce qui concerne les prestations en nature, tandis que la progression moyenne des prestations en espèces resterait globalement constante sur les deux dernières périodes du tableau, à un peu plus de 5%.

L'exposé introductif renferme diverses informations permettant de mieux appréhender les évolutions sous-jacentes à ces différents chiffres :

- Les dépenses de l'assurance pension progresseraient en moyenne de 6,2% sur la période couverte par le PLPFP – ce qui excède nettement le taux correspondant relatifs à l'ensemble des prestations en espèce (« *autres prestations sociales* » dans le tableau ci-dessus), soit +5,2%. Le tout conditionnellement à un ajustement des pensions aux salaires réels de 0,9% en 2017 (déjà réalisé), 0,4% en 2018, 0,6% en 2019 et 0,7% tant en 2020 qu'en 2021.
- Avec une hausse moyenne de 5,9% l'an, les prestations de l'assurance maladie-maternité augmenteraient à peu près au même rythme que l'agrégat « *Prestations sociales en nature* » du tableau. Cette progression serait en deçà de l'évolution attendue des recettes, censées pour leur part progresser de 5,3% l'an en moyenne sur la période du PLPFP.
- Les dépenses de l'assurance dépendance augmenteraient quant à elles de 8,1% l'an en moyenne de 2018 à 2021, ce qui traduit une brusque hausse par rapport aux 4,6% escomptés dans la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg, publiée en avril 2017, ou vis-à-vis des +3,8% prévus sur la période 2016-2020 du PLPFP de l'an dernier. Selon le projet de budget proprement dit, les dépenses de l'assurance dépendance augmenteraient même de quelque 13,1% en 2018.
- La progression annuelle moyenne des dépenses courantes de l'assurance accident et de la Mutualité des employeurs atteindrait respectivement +3,4% et +5,5% sur la période 2017-2021 couverte par le PLPFP.

Ces évolutions inspirent à la Chambre de Commerce les commentaires suivants.

En ce qui concerne **l'assurance pension**, la forte augmentation des dépenses anticipée sur la période du PLPFP n'est guère surprenante. Sous l'effet décalé de la forte augmentation du nombre d'assurés observée à partir du milieu des années quatre-vingt et du fait de la générosité des pensions au Luxembourg (en termes de niveaux absolus et de taux de remplacement, le tout sur une longue durée), les dépenses associées se sont ces dernières années révélées bien plus dynamiques que la base cotisable. Il en découle une augmentation tendancielle de la « *prime de répartition pure* » (PRP), qui n'est autre que le rapport entre ces deux éléments.

La PRP est un excellent indicateur de la santé financière du régime général de pensions et son interprétation est aisée. Le régime enregistre par définition un surplus financier¹⁹ tant que

¹⁹ Du moins hors revenus du patrimoine, soit un élément fluctuant et non structurel.

cette PRP est inférieure au taux global de 24%²⁰. Une PRP égale à 24% signifie que les prestations de pension sont strictement égales aux recettes de cotisation, tandis qu'une PRP supérieure à 24% ne fait que traduire un excès des prestations annuelles par rapport aux cotisations.

La PRP est tout sauf un indicateur financier désincarné. Il s'agit d'un paramètre figurant explicitement dans la loi du 21 décembre 2012 portant réforme de l'assurance pension, où il est prévu explicitement que si cette PRP excède le taux de cotisation global, l'ajustement des pensions à la hausse des salaires réels (une forme de péréquation) doit être amoindri à raison d'au moins la moitié²¹.

Le graphique suivant illustre clairement le caractère désormais tendanciel de l'évolution de la prime de répartition pure, qui se rapproche dangereusement du seuil des 24%. Le graphique reprend le niveau constaté de la PRP au cours des dernières années, son évolution de 2017 à 2021 sur la base de l'évolution respective des dépenses de pension et de la masse cotisable telles qu'elles sont anticipées dans le PLPFP (ou, à défaut, dans la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité), ainsi que le comportement de ces agrégats quelques années au-delà de 2021, en cas de simple prolongation au cours de cette période « hors PLPFP » des tendances escomptées de 2018 à 2021 – le tout, implicitement, à législation constante. Le constat est éclairant : la PRP devrait dans ces conditions atteindre 23,5% en 2023, soit un niveau extrêmement proche du seuil critique des 24% (courbe mauve du graphique).

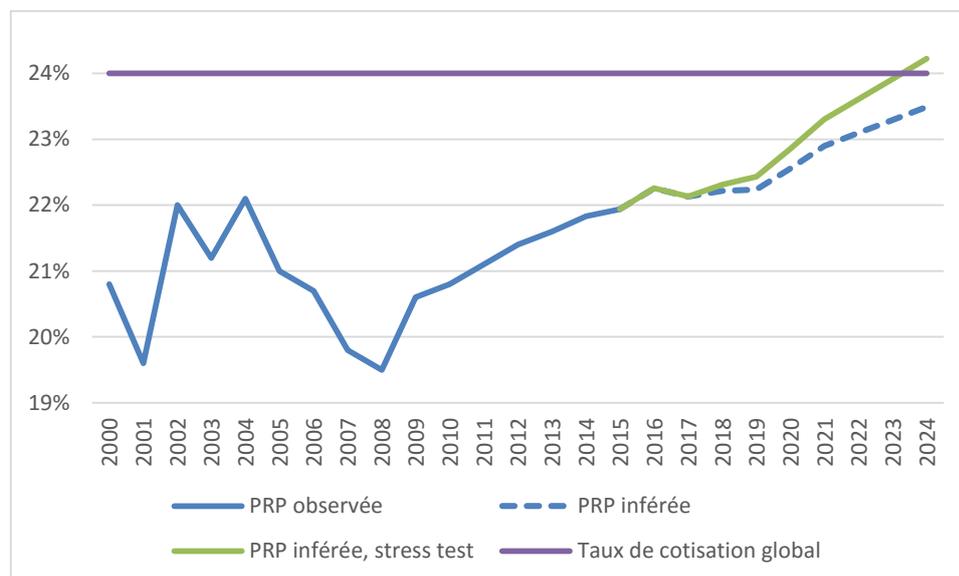
Ces estimations dépendent par ailleurs de la base cotisable estimée à partir des paramètres livrés dans les documents budgétaires. Si la Chambre de Commerce utilise en lieu et place les résultats de son *stress test* portant sur la masse salariale, décrit dans la partie du présent avis relative aux recettes de l'Administration centrale (test qui consiste, pour rappel, à répercuter sur la masse salariale une partie du décrochage du PIB mentionné dans les documents budgétaires), la PRP atteint pratiquement le seuil des 24% en 2023 (soit 23,9%) et le dépasse en 2024 (24,2%) – soit dans la foulée immédiate de la prochaine législature (voir la courbe verte). Ces résultats montrent que les problèmes de financement des pensions souvent évoqués ne relèvent pas d'un futur distant. Un signal d'alarme concret, qui ne serait que la suite logique de la progression incessante de la PRP observée depuis 2008.

²⁰ Soit 8% de la base contribuable chaque fois pour les employés, les employeurs et l'Etat (voir le transfert de 1,5 milliard EUR de ce dernier à l'assurance pension).

²¹ Extrait de la loi du 21 décembre 2012 : « *Tous les ans, le Gouvernement examine s'il y a lieu de procéder ou non à la révision du modérateur de réajustement par la voie législative. Si la prime de répartition pure de l'avant-dernière année précédant celle de la révision dépasse le taux de cotisation global visé à l'article 238, le Gouvernement soumet à la Chambre des Députés un rapport accompagné, le cas échéant, d'un projet de loi portant refixation du modérateur de réajustement à une valeur inférieure ou égale à 0,5 pour les années à partir de l'année précédant la révision* ».

Graphique 11 : Evolution constatée et inférée de la prime de répartition pure du régime général de pension

Ratios des prestations de pension à la masse cotisable, en pourcentage



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Règlements grand-ducaux successifs fixant les PRP ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Note : La prime de répartition pure reprise au graphique sur la période 2000 à 2015 a été extraite des règlements grand-ducaux successifs fixant la prime de répartition pure (prévue à l'article 225bis, alinéa 6 du Code de la sécurité sociale). Pour les années 2017 à 2018 et pour la série « *PRP inférée* » (courbe en pointillés), il a été tenu compte d'une part de l'évolution moyenne des pensions prévue dans la PLPFP (soit 6,2% l'an) et d'autre part de la rémunération des salariés prévue dans les documents budgétaires ou à défaut (de 2019 à 2021) dans la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg. Cette manière d'approximer la base cotisable livre une progression moyenne de la base de 5,5% l'an sur l'horizon du PLPFP, soit précisément la hausse moyenne des cotisations mentionnée dans le projet pluriannuel sur la même période. Pour les années 2022 à 2024, les tendances moyennes mentionnées dans le PLPFP pour les années 2018 à 2021 sont simplement prolongées. Pour la série « *stress test* », la méthodologie est similaire, mais la progression de la base cotisable est censée ralentir de 0,4 point de pourcentage par an de 2018 à 2021, afin de répercuter sur la masse salariale le décrochage du PIB mentionné dans les documents budgétaires.

L'assurance dépendance mérite également une attention soutenue, ne serait-ce qu'en raison de l'importance des taux de croissance mentionnés dans les documents budgétaires et de l'ampleur de leur révision par rapport aux chiffres circulant encore en avril dernier dans le cadre du programme de stabilité du Luxembourg. Si la situation financière à court terme de l'assurance dépendance semble à première vue assez confortable, comme l'atteste par exemple le surplus courant de 47 millions EUR engrangé en 2016, il n'en sera très vraisemblablement pas de même à moyen terme, comme l'établit l'encadré ci-après. Il faut y voir avant tout l'incidence de déterminants structurels, de nature démographique notamment. Des facteurs plus récents sont cependant également de nature à miner la situation financière de cette branche essentielle de la sécurité sociale. On songera en particulier à la transposition à cette branche des différentes mesures salariales survenues depuis 2015 dans la fonction publique, y compris l'accord salarial de décembre 2016 qui prévoit, notamment, une hausse de 1,5% du point indiciaire en janvier 2018. La dilution progressive de l'incidence, sur les dépenses de dépendance, des mesures d'encadrement adoptées dans le cadre du *Zukunftspak* est également susceptible de peser sur la situation budgétaire de l'assurance dépendance.

L'incidence sur les hôpitaux, notamment, de la transposition des accords salariaux dans la fonction publique devrait également affecter **l'assurance maladie-maternité**. De nouvelles mesures annoncées par les Ministres de la sécurité sociale et de la santé le 18 octobre 2017, concernant principalement les soins dentaires et l'ophtalmologie, vont également obérer à court terme la situation financière de l'assurance maladie-maternité. Dans ces conditions, le PLPFP évoque un solde de l'assurance maladie-maternité en recul par rapport aux estimations figurant encore en avril dans la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg. Le programme en question affirmait en effet que les prestations en nature de l'assurance maladie-maternité allaient augmenter de 4,7% l'an en moyenne de 2017 à 2021 face à des cotisations augmentant pour leur part de 5,4% l'an, ce qui laissait alors augurer « *un solde croissant excédentaire de ce régime* » dont il n'est plus question actuellement.

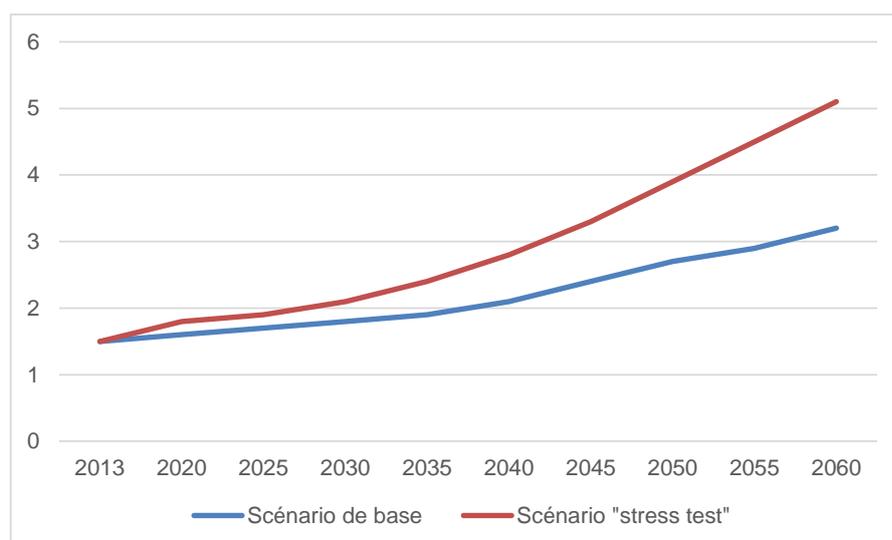
Encadré 5 : Evolution à moyen terme des dépenses de l'assurance dépendance

Selon le décompte 2016 de l'assurance dépendance, établi par la Caisse nationale de santé, les finances de cette branche de la sécurité sociale seraient au beau fixe. En témoigne notamment un solde des opérations courantes positif à raison de 50 millions EUR environ. Dans ces conditions, la réserve de l'assurance dépendance est passée de 80,5 millions EUR en 2015 à 130,8 millions EUR en 2016.

Ces évolutions à court terme doivent cependant être appréhendées avec prudence, car la pression qu'exercera le phénomène du vieillissement sur les dépenses concernées ne se fera réellement sentir qu'à partir de 2020-2025, comme l'indique la courbe bleue du graphique suivant basé sur les projections publiées en 2015 par le Groupe de travail européen sur le vieillissement démographique (GTV)²². En 2060, les dépenses de dépendance se monteraient à plus de 3% du PIB, soit le double du niveau actuel. Dans ce scénario, le GTV suppose pourtant que l'état de dépendance d'une cohorte d'âge donnée tend à s'améliorer au fil du temps, ce qui a pour effet de réduire de moitié la pression du vieillissement sur les dépenses.

Graphique 12 : Evolution du ratio de dépenses de l'assurance dépendance

En points de PIB



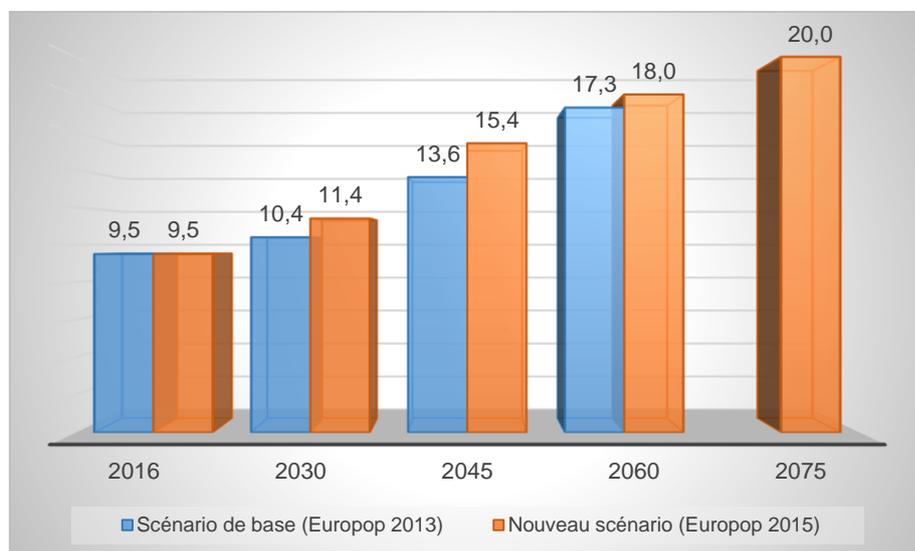
Source : Groupe de travail sur le vieillissement.

Dans un « *stress test* » (courbe rouge), consistant à relâcher cette dernière hypothèse de l'amélioration de l'état de dépendance au fil du temps et à supposer un élargissement de la population couverte par l'assurance dépendance, l'augmentation des dépenses afférentes est encore plus marquée que dans le scénario de base. Selon ce scénario « *stress test* » du GTV, les dépenses d'assurance dépendance luxembourgeoise passeraient en effet de 1,5% du PIB en 2013 à 3,3% en 2045 et à 5,0% en 2060 – soit plus du triple.

²² Voir le rapport de 2015 "The 2015 Ageing Report - Economic and budgetary projections for the 28 EU Member States (2013-2060)", Economie européenne 3/2015, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2015/pdf/ee3_en.pdf

Ces évolutions sont étroitement conditionnées par l'évolution démographique sous-jacente. Selon le rapport général de l'IGSS publié en novembre 2015, les personnes âgées de 70 ans ou plus représentaient en 2013 quelque 79% du total des dépenses de l'assurance dépendance. Or selon des projections de la Chambre de Commerce calibrées de manière à répliquer celles du GTV, la part des personnes de 70 ans et plus dans la population totale passerait de 9,5% en 2016 à 10,4% en 2030, 13,6% en 2045 et 17,3% en 2060 (voir le graphique ci-dessous, histogrammes bleus). A l'instar de la projection du GTV qu'elle prétend répliquer, la simulation en question de la Chambre de Commerce est pourtant assez volontariste, puisqu'elle présuppose une population résidente de 1 million d'habitants dès 2045 et de 1.140.000 personnes en 2060 – conformément à la projection dite « *Europop 2013* » du GTV qui avait servi de base à la rédaction du rapport 2015 sur le vieillissement – soit précisément celui dont les résultats sont illustrés au graphique ci-dessus.

Graphique 13 : Proportion des personnes de 70 ans et plus
En pourcentage de la population totale



Source : Estimations propres de la Chambre de Commerce sur la base notamment des travaux du GTV et de la projection démographique « *Europop 2015* ».

Le prochain rapport du GTV, attendu pour 2018, reposera quant à lui sur un nouveau scénario démographique de référence, dit « *Europop 2015* » dont les résultats ont d'ores et déjà été publiés par Eurostat en février 2017. Or ce scénario postule une moindre augmentation de la population résidente du Luxembourg que dans le scénario « *Europop 2013* », en raison d'une immigration nette globalement moins élevée. Ainsi, la population totale en 2060 s'établirait à 993.000 personnes « *seulement* » selon *Europop 2015* (contre 1.140.000 sous *Europop 2013*, pour rappel). En conséquence, le phénomène de vieillissement est plus manifeste encore dans les nouvelles projections démographiques, où la proportion des personnes âgées de 70 ans ou davantage passerait de 9,5% de la population résidente actuellement à 11,4% en 2030, 15,4% en 2045 et 18% en 2060 (ainsi que 20% en 2075), comme l'indiquent les histogrammes oranges du graphique ci-dessus. Avec à la clef une augmentation inférée des dépenses de dépendance qui devrait être plus marquée encore.

2.2 Les recettes des Administrations de sécurité sociale

2.2.1 Le projet de budget pour 2018

Des recettes au dynamisme moindre que les dépenses. D'après le projet de budget 2018, les recettes des Administrations de sécurité sociale s'élèveront à 11.282,8 millions EUR en 2018, ce qui représente :

- une progression de 4,9% par rapport aux prévisions les plus récentes pour 2017 ;
- une progression de 18,3% au cours des cinq dernières années ;
- une progression de 43,0% depuis l'année 2010.

Tableau 11 : Recettes 2017 et 2018 des Administrations de sécurité sociale

En millions EUR et en pourcentage de variation

	2017 selon prévisions	2018 selon projet de budget	Variation projet budget 2018 / prévisions 2017	
	en millions EUR	en millions EUR	en millions EUR	en %
Recettes totales	10 754,6	11 282,8	528,2	4,9%
Production marchande	37,8	40,7	2,9	7,7%
Revenus de la propriété	388,0	422,9	34,9	9,0%
Cotisations sociales	5 995,8	6 319,6	323,8	5,4%
Autres transferts courants	4 317,0	4 481,0	164,0	3,8%
Transferts en capital à recevoir	16,0	18,0	2,0	12,5%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

L'évolution globale des recettes largement marquée par l'évolution de l'emploi et de la conjoncture économique. La plus grande partie des recettes est constituée des cotisations sociales et des contributions de l'Etat aux assurances maladie-maternité et pension, fixées en fonction des cotisations :

- S'agissant des **cotisations sociales**, elles devraient connaître une hausse importante de 5,4%.
- Quant aux **transferts courants versés à la sécurité sociale**, qui augmentent de 3,8%, ils sont constitués principalement de contributions de l'Administration centrale. Les nombreuses réformes entreprises dans le domaine de la politique familiale influencent considérablement la participation de l'Etat. S'agissant des contributions de l'Etat au profit des différents régimes de la sécurité sociale (assurances pension, maladie-maternité, dépendance, accidents, Mutualité des employeurs, à l'exclusion des crédits pour prestations familiales qui relèvent du Ministère de la Famille), elles augmentent au total en 2018 de 219 millions EUR, soit 7,2% par rapport au budget voté 2017. Cette augmentation découle principalement de l'évolution de la masse cotisable, qui s'établit à +7,3%.

- En termes de **revenus de la propriété**, une augmentation de 9,0% entre 2017 et 2018 est anticipée. Ces recettes sont pour l'essentiel constituées des revenus réalisés par le Fonds de compensation de la sécurité sociale. Elles sont donc tributaires de l'évolution de la situation sur les marchés financiers.

2.2.2 Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021

Les recettes totales des Administrations de sécurité sociale se monteraient à 10.754 millions EUR en 2017 selon le projet de budget sous avis. Ces recettes totales se composent de transferts de revenus en provenance de l'Administration centrale s'établissant à plus de 4 milliards EUR, ainsi que de cotisations sociales pour près de 6 milliards EUR (soit un partage 40% / 60% relativement stable depuis 2000). Il s'agit là et de loin des deux ressources majeures de la sécurité sociale, représentant de concert 96% de l'ensemble des recettes engrangées par ce sous-secteur en 2017. La présente sous-section va donc tout naturellement se focaliser sur ces deux postes.

Les 4% restants consistent principalement en revenus de la propriété, liés pour l'essentiel au Fonds de compensation du régime général de pension.

Tableau 12 : Evolution pluriannuelle des recettes de la sécurité sociale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

	2000	2007	2017	2018	2019	2020	2021	Croissance moyenne 2000 à 2007	Croissance moyenne 2008 à 2017	Croissance moyenne 2018 à 2021
Revenus de la propriété	189	327	388	423	446	464	481	8,1	1,9	5,5
Cotisations sociales	2 186	3 635	5 996	6 320	6 690	7 023	7 368	7,5	5,7	5,3
Autres transferts courants	1 699	2 747	4 317	4 481	4 660	4 846	5 061	7,1	5,2	4,1
Autres dépenses	28	31	53	58	61	60	63	1,5	6,2	4,4
Recettes totales	4 102	6 740	10 754	11 282	11 857	12 393	12 973	7,4	5,3	4,8
p.m. croissance du PIB en valeur (%)			3,7	5,7	5,6	3,7	3,5	7,5	4,0	4,6

Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Comme l'indique le tableau ci-dessus, **les cotisations sociales** enregistreraient sur la période du PLPFP une progression de 5,3%, qui serait à peine inférieure au taux enregistré sur la période 2008 à 2017. Ce taux serait par ailleurs globalement en ligne avec la rémunération totale des salariés, soit la variable macroéconomique qui présente la plus grande proximité avec la base cotisable. Si l'on en croit la 18^{ème} actualisation du Programme de stabilité du Luxembourg, le PLPFP étant un peu imprécise en la matière au-delà de 2018, la masse salariale progresserait en effet de 5,4% l'an en moyenne sur la période 2018-2021. A cette aune, les estimations de cotisations sociales figurant dans les documents budgétaires semblent empreintes d'une relative prudence.

La même impression se dégage à première vue du tableau suivant, où les cotisations sociales totales (y compris dans ce cas celles de l'Administration centrale) sont exprimées en pourcentages de cette approximation de la base cotisable que constitue la masse salariale. Le produit total des cotisations enregistrerait un léger fléchissement par rapport à la masse salariale estimée de 2016 à 2021, même s'il demeurerait stable de 2017 à 2021.

Tableau 13 : Evolution pluriannuelle des cotisations sociales*Montants SEC 2010 en millions EUR et ratios en % de la rémunération totale des salariés*

	2016	2017	2018	2019	2020	2021
Montant des cotisations sociales	6 471,0	6 864,0	7 217,0	7 627,0	8 013,0	8 407,0
Idem, en % de la masse salariale	24,8%	24,6%	24,5%	24,4%	24,4%	24,5%

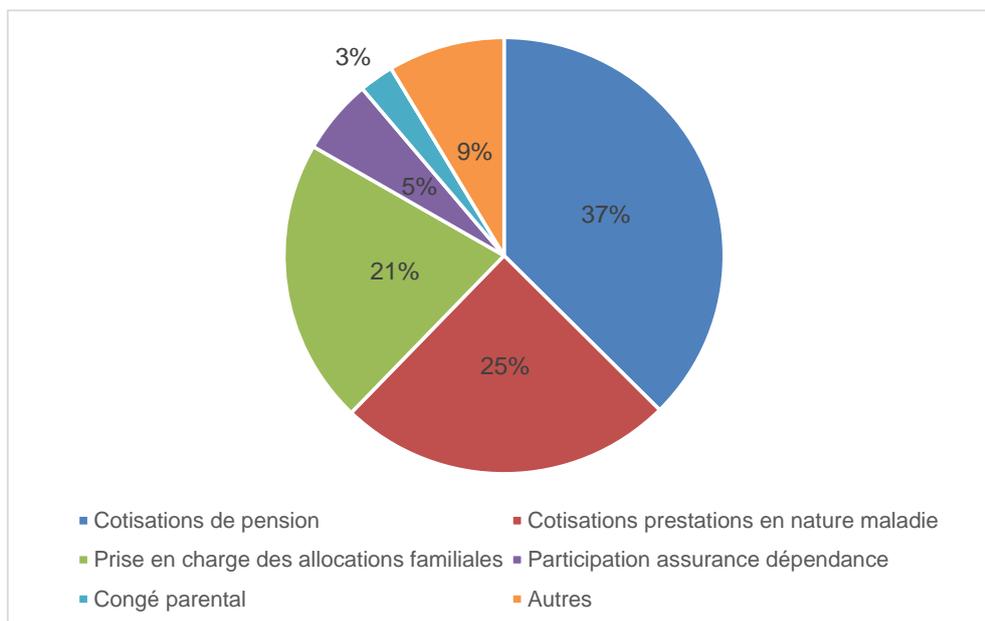
Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 : Calculs de la Chambre de Commerce.

Cependant, si la masse salariale devait être révisée à la baisse en ligne avec le décrochage du PIB sous la forme, par exemple, d'une décélération de l'emploi, les cotisations sociales fléchiraient par rapport aux montants absolus estimés. A titre d'illustration, si le « *stress test* » mentionné ci-dessus – lors de l'examen des recettes de l'Administration centrale – se concrétisait, il en résulterait une révision à la baisse de 140 millions EUR du montant escompté pour 2021.

Les transferts courants en provenance de l'Administration centrale constituent pour la sécurité sociale la deuxième recette par ordre d'importance. Selon le PLPFP (« *autres transferts courants* »), ces transferts connaîtraient une croissance de 4,1% par année en moyenne sur l'horizon 2018-2021, soit un taux se situant en deçà des rythmes de hausse enregistrés de 2000 à 2017.

Afin de jauger la crédibilité de ces estimations, la Chambre de Commerce a procédé à une décomposition de ce transfert, abordé cependant selon la présentation budgétaire traditionnelle et non dans le cadre du système de comptes intégrés SEC 2010 comme au tableau 12. Comme le montre le graphique ci-dessous, les transferts de l'Etat à la sécurité sociale se composent en particulier des « *cotisations* » versées par l'Etat au régime général de pension – c'est-à-dire un transfert de l'Etat qui représente très exactement 8% de la masse cotisable (et 37% des recettes), des « *cotisations* » de l'Etat pour soins de santé en nature (25%) et de la contribution de ce dernier aux allocations familiales (21%).

Graphique 14 : Transferts courants de l'Etat aux Administrations de sécurité sociale
En pourcentage du transfert total en 2017



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

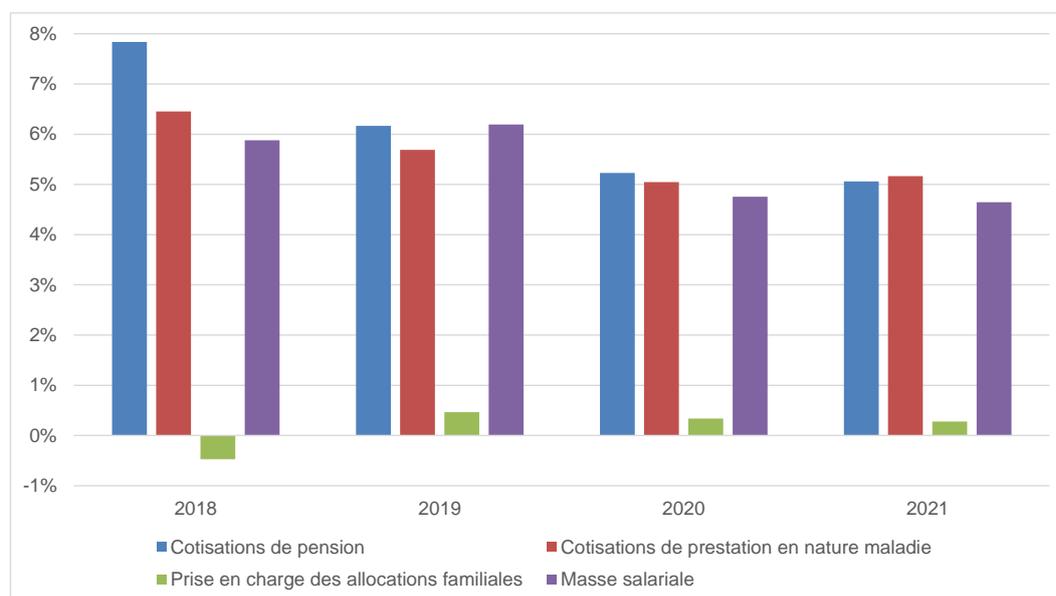
Les deux principaux transferts, liés respectivement aux pensions du régime général et à l'assurance maladie-maternité (soit conjointement 62% du total), sont calculés proportionnellement à la base cotisable (qui présente une grande proximité avec la masse salariale). Comme l'illustre le graphique 15, cette régularité se vérifie dans le PLPFP. Sur la période couverte par ce dernier, les transferts de pension et de soins de santé en nature évolueraient en effet peu ou prou de la même manière que la masse salariale, à l'exception des « cotisations de pension » qui progresseraient à un rythme bien plus soutenu en 2018. Ce qui donnerait lieu *a priori* à une certaine surestimation des transferts de l'Administration centrale à la sécurité sociale pour cette année 2018.

La prise en charge des allocations familiales par l'Etat stagnerait quant à elle tout au long de la période couverte par le PLPFP, ce qui semble curieux au regard des déterminants des prestations sous-jacentes, notamment la progression tendancielle forte du nombre d'enfants couverts par les allocations familiales, en raison du grand dynamisme démographique actuellement manifesté par le Luxembourg et de la montée en puissance continue du phénomène frontalier²³. Au total, la Chambre de Commerce se serait donc attendue à une progression de la prise en charge des allocations familiales par l'Etat bien plus soutenue que ne le laissent augurer les documents budgétaires.

²³ Selon le rapport général sur la sécurité sociale 2016 de l'IGSS, 48% des allocations familiales étaient exportées en 2015.

Graphique 15 : Evolution annuelle des principaux transferts de revenu de l'Etat à la sécurité sociale

Taux de progression, en pourcentage



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; 18^e actualisation du Programme de stabilité du Luxembourg ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Ces sous- ou surestimations potentielles ne prêtent cependant guère à conséquence en ce qui concerne l'équilibre financier des Administrations publiques considérées dans leur globalité. Si l'évolution des transferts de l'Administration centrale à la sécurité sociale est essentielle pour les soldes budgétaires de chacune de ces deux sous-entités, elle n'affecte en rien le solde global des Administrations publiques, les transferts de l'Etat à la sécurité sociale ne constituant que des transactions purement internes à ces dernières. Ainsi, toute diminution des transferts en question réduirait le surplus de la sécurité sociale, mais cette évolution serait exactement compensée par une amélioration du solde de l'Administration centrale, le solde des Administrations publiques demeurant pour sa part strictement inchangé dans un tel cas de figure.

Enfin, les **revenus de la propriété** connaîtraient selon les auteurs du PLPFP une augmentation plus marquée, puisqu'ils s'accroîtraient au total de plus de 90 millions EUR sur la période 2018 à 2021 (+24% en 4 ans). Ce serait là, cependant, le résultat d'une montée en puissance des réserves et non d'une progression des taux de rendement implicites, qui demeurerait au contraire stables aux alentours de 2%. Il convient cependant de rappeler que les revenus du patrimoine sont tributaires notamment de l'évolution de la situation boursière, dans un contexte global marqué par une grande incertitude et par des accès de volatilité fréquents de la part des marchés d'actions.

La Chambre de Commerce tient pas ailleurs à attirer l'attention sur le fait que les revenus de la propriété, tels qu'ils sont enregistrés dans les comptes nationaux et dans les documents budgétaires en conformité avec la comptabilité européenne harmonisée SEC 2010, représentent une part toujours plus importante du surplus de la sécurité sociale. Cette proportion s'établissait en effet à 33% en 2000, à 37% en 2007 et 40% en 2016. Elle

continuerait à croître sur l'horizon du PLPFP, puisque le ratio en question atteindrait en 2021 51% de l'excédent total des administrations de sécurité sociale.

En d'autres termes, le déclin tendanciel de ces soldes, passés de 2,5% du PIB en 2000 à 1,7% en 2016 – et 1,4% en 2021 selon le PLPFP – serait plus vertigineux encore sans la montée en puissance des revenus du patrimoine. Or ces derniers ne sont que le reflet de la réserve de compensation, dont les encours en pourcentages du PIB devraient selon l'IGSS commencer à décliner à partir de 2020 environ (voir la partie 5 du présent avis). Une « fonte » particulièrement rapide des excédents devrait par conséquent commencer à se manifester dans la foulée immédiate de la période couverte par le PLPFP.

3 Administrations locales

Un sous-secteur qui rassemble toutes les administrations publiques dont la compétence s'étend seulement sur une subdivision locale du territoire économique. En application des normes comptables européennes SEC 2010 (dès 2008), les Administrations locales se composent au Luxembourg de :

- 102 communes ;
- 68 syndicats de communes en activité dont 3 syndicats internationaux. 54 de ces syndicats sont considérés comme appartenant au secteur non marchand ;
- 6 établissements publics actifs sous la surveillance des communes ;
- 30 offices sociaux.

Une loi qui n'est toujours pas respectée par toutes les communes. La loi communale modifiée du 13 décembre 1988 prévoit l'établissement, par chaque commune, d'un plan pluriannuel de financement (PPF) appelé à servir de base à l'établissement de prévisions consolidées au sujet de l'évolution des finances publiques communales, à présenter pour le 15 février de chaque année, ainsi qu'une mise à jour, à présenter annuellement pour le 31 juillet. Toutefois, aux échéances précitées, un nombre appréciable d'entités communales, mais non la totalité, avaient présenté leur plan pluriannuel de financement.

Une nouvelle méthode qui se fait attendre. Alors que le projet de loi budgétaire 2017 prévoyait, pour le projet de loi budgétaire 2018, une amélioration sensible des prévisions au sujet de l'évolution de la situation financière du secteur communal par la prise en compte des plans pluriannuels de financement grâce à une adaptation des tableaux récapitulatifs transmis au Ministère de l'Intérieur et visant à permettre leur intégration dans la programmation financière pluriannuelle de l'Administration publique, il n'en est rien. En effet, « les adaptations du programme de traitement actuel des données se sont avérées plus complexes que pensé ». Par conséquent, pour 2018, les prévisions pour le secteur communal ont été établies, comme par le passé, sur la base d'une projection des données globales ventilées par codes SEC ainsi que sur la base des paramètres actualisés en matière de revenus des communes. Contrairement aux années précédentes toutefois, des estimations ont été établies pour l'ensemble de l'horizon pluriannuel du budget, à savoir jusque 2021, ce qui permet enfin de bien appréhender l'origine des soldes des Administrations publiques. L'année dernière encore, seules les recettes et dépenses de l'Administration centrale et de la sécurité sociale étaient fournies sur une période si longue. La Chambre de Commerce salue cet effort de transparence, mais elle souligne en parallèle la nécessité de la prise en compte, lors de

l'établissement de la prochaine loi de programmation pluriannuelle, des données adaptées des plans pluriannuels de financement.

Deux réformes qui changent la donne communale. Les récentes modifications législatives impactent la situation des communes :

- **La réforme des finances communales**, entrée en vigueur au 1^{er} janvier 2017 suite à la loi du 14 décembre 2016, a supprimé, dans un souci de simplification administrative, la participation des communes au financement des rémunérations du personnel de l'enseignement fondamental, soit 153 millions EUR en 2017, une compensation partielle de ces charges en moins s'effectuant par le biais d'une suppression du financement, par l'Etat, des cotisations d'assurance pension et d'assurance maladie dues à la Caisse de prévoyance des fonctionnaires et employés communaux (50 millions EUR en 2017). Le tout est complété par un ajustement du calcul du montant forfaitaire pris en compte pour la détermination du Fonds de dotation globale des communes (FDG) (impact prévu de 13 millions EUR en base 2017)²⁴. Au total, la réforme des finances communales contribue donc à détériorer le solde de l'Administration centrale à raison de 90 millions EUR environ, en faveur des communes. Ces trois ajustements ne donnent toutefois pas lieu à une détérioration du solde budgétaire des Administrations publiques (définition « européenne »), puisque seuls des transferts internes à cette entité globale sont concernés : une détérioration de 90 millions EUR du solde de l'Administration centrale s'accompagne d'une amélioration de même ampleur des soldes des Administrations locales. En outre, les trois ajustements précités s'accompagnent d'un transfert transitoire directement à charge du budget de l'Etat²⁵. A partir de 2017, ce dernier verse en effet une somme à chaque commune négativement affectée par le nouveau mécanisme de financement, qui doit permettre aux communes de maintenir leurs recettes nominales²⁶ au niveau observé en 2015 (année de référence).
- **La réforme fiscale** aura également un impact sur la dotation du FDG de l'ordre de 51 millions EUR selon le projet de budget 2017. Toutefois, cette diminution sera en grande partie compensée par l'évolution favorable des impôts dotant le FDG entre 2016 et 2017, c'est-à-dire avant la réforme, estimée à 38 millions EUR. Les communes reçoivent en effet, par le truchement du FDG, une partie du produit de 3 impôts de l'Etat, à savoir : 18% du produit de l'impôt prélevé sur les personnes physiques, 10% de la TVA et 20% de la taxe sur les véhicules automoteurs.

Le sous-secteur plus restreint en termes de volume mais des dépenses significatives.

Les dépenses des Administrations locales s'élèvent à 2.658, millions EUR (soit 4,8% du PIB) en 2017 et devraient atteindre 2.773 millions EUR (4,8% du PIB) en 2018, ce qui représente un taux de croissance des dépenses de près de 4,3%. Il convient de signaler, cependant, l'importance des Administrations locales en termes de formation brute du capital (« *investissements publics* » ; voir ci-dessous). Ainsi, en 2016, elles ne représentaient pas moins de 36% de ce poste crucial pour l'économie luxembourgeoise.

²⁴ Ces deux derniers éléments « compensatoires » seront retranchés de l'enveloppe FDG distribuée aux communes. La diminution en question atteindra donc 63 millions EUR en 2017.

²⁵ Déterminé annuellement par la loi budgétaire.

²⁶ Plus exactement et pour l'essentiel, les recettes découlant du FDG, augmentées de la participation directe des communes au produit de l'ICC.

2017, l'année charnière. En raison de la réforme des finances communales précitée, l'année 2016 est insérée dans le tableau afin de constater l'impact de cette dernière. Ainsi, « les autres transferts courants » passent de 230 millions EUR en 2016 à 92 millions EUR en 2017, pour les raisons purement mécaniques précitées, avec pour conséquence une hausse relativement limitée des dépenses totales de 1,6% seulement.

Tableau 14 : Dépenses 2016, 2017 et 2018 des Administrations locales

En millions EUR et en pourcentage de variation

	2016 selon comptes nationaux	2017 selon budget	2018 selon projet de budget
Consommation intermédiaire	570,0	595,5 4,5%	617,2 3,6%
Formation de capital (Invest. direct)	727,8	807,5 11,0%	820,5 1,6%
Rémunération des salariés	897,7	970,0 8,1%	1 030,1 6,2%
Subventions à payer	81,1	91,0 12,2%	81,0 -11,0%
Prestations sociales en nature	29,5	34,4 16,6%	36,0 4,7%
Autres transferts courants	229,9	91,6 -60,2%	128,5 40,3%
Transferts en capital à payer (Invest. indirect)	37,0	52,1 40,8%	41,6 -20,2%
Dépenses totales	2 615,0	2 658,0 1,6%	2 773,0 4,3%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

Des recettes sous forme de transferts mais pas seulement. Avec des recettes s'élevant à 2.846,0 millions EUR (5,2% du PIB) en 2017 et 2.979,0 millions EUR (5,1% du PIB) en 2018, une hausse comparable à celle des dépenses est enregistrée pour les recettes, à savoir +4,7%.

Des nouveautés suite à la réforme. S'agissant de l'impôt commercial communal (ICC), pour ce qui est de la comptabilisation, le SEC 2010 prévoit que l'ICC doit être repris intégralement au niveau du sous-secteur des « Administrations locales » et non pas comme transfert en provenance du sous-secteur de l'Administration centrale, vu qu'il s'agit d'un impôt communal. Par conséquent, les recettes actuelles ne peuvent être comparées directement²⁷ à celles d'avant 2017. De plus, la réforme des finances communales canalise les recettes via le Fonds de dotation globale des communes pour une répartition ultérieure entre communes. Avant la réforme, les montants de l'ICC faisaient l'objet, pour l'essentiel, d'une répartition entre communes sur la base de seulement 2 critères. Or suite à la Loi du 14 décembre 2016, cinq critères sont appliqués, de manière uniforme, c'est-à-dire pour l'ensemble du FDG, donc y compris la majeure partie de l'ICC. Il s'agit là d'une incontestable simplification, qui contribue à améliorer la transparence du mode de financement des communes, à faciliter son appropriation par l'opinion publique et à renforcer la cohérence du système de répartition des recettes.

²⁷ Afin de rendre comparable les données, il convient de diminuer les recettes ainsi que les dépenses de l'Administration centrale du montant de l'ICC transitant à partir de 2017 à travers le fonds communal.

Tableau 15 : Recettes 2016, 2017 et 2018 des Administrations locales*En millions EUR et en pourcentage de variation*

	2016 selon comptes nationaux	2017 selon budget	2018 selon projet de budget
Production marchande	352,5	361,8 2,6%	365,8 1,1%
Paiements pour autre production non marchande	179,3	196,5 9,6%	204,4 4,0%
Impôts sur la production et les importations	60,4	57,5 -4,8%	55,0 -4,3%
Revenus de la propriété	26,6	14,5 -45,5%	26,0 79,3%
Impôts courants sur le revenu	724,5	754,8 4,2%	789,7 4,6%
Autres transferts courants	1 217,0	1 197,0 -1,6%	1 251,0 4,5%
Transferts en capital à recevoir	208,0	260,0 25,0%	283,0 8,8%
Recettes totales	2 773,0	2 846,0 2,6%	2 979,0 4,7%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

Le plus important changement concernant la ventilation interne des recettes comme décrit ci-avant, les soldes sont peu affectés par les modifications de la réforme des finances communales. Ces derniers restent relativement stables en pourcentage du PIB, en passant de 188,0 millions EUR en 2017 à 206,0 millions EUR en 2018.

Tableau 16 : Soldes 2016, 2017 et 2018 des Administrations locales*En millions EUR et en pourcentage de variation*

	2016	2017	2018
en millions EUR	158	188	206
en % du PIB	0,3%	0,3%	0,4%

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

Des investissements locaux à ne pas sous-estimer. La Chambre de Commerce veut rappeler l'importance fondamentale, dans le chef des Administrations locales, de poursuivre une politique ambitieuse en matière d'investissements²⁸ afin d'adapter en permanence les infrastructures locales aux besoins socio-économiques, et ce en lieu et place d'une simple affectation des fonds aux budgets courants. Le rôle des communes est donc fondamental dans l'aboutissement d'une politique d'investissements publics ambitieuse et contributrice au développement socio-économique de l'ensemble du pays, mais l'absence de données rend l'évaluation des inputs et des outputs malaisée. La Chambre de Commerce constate en tout cas que les investissements des communes s'établiraient, selon le PLPFP, à 1,44% du PIB

²⁸ La Chambre de Commerce renvoie à sa publication Actualité & tendances n°17 « Des investissements publics efficaces : une formidable opportunité de redressement », disponible sur son site Internet www.cc.lu.

en 2021. Il s'agit là pratiquement du même niveau qu'en 2017 (1,47% du PIB). Mesuré à cette aune, l'effort d'investissement des pouvoirs locaux paraît cependant bien moindre qu'au début des années 2000 (1,75% en moyenne de 2000 à 2005), alors que les défis pour les communes ne paraissent certainement pas d'une moindre acuité actuellement, en matière de transport et de logements notamment.

Une coordination étroite est nécessaire entre l'Administration centrale et les communes. Une concordance entre les politiques d'investissements de l'Administration centrale et celles des communes doit permettre d'éviter de nombreux écueils potentiels susceptibles de fausser le calcul des retombées économiques, sociales et environnementales des investissements publics, parmi lesquels figurent des asymétries d'information entre niveaux de pouvoir, une capacité technique et d'expertise potentiellement insuffisante à certains niveaux de pouvoir, des recettes publiques parfois trop volatiles, une fragmentation entre ministères et agences, une difficulté à adopter des objectifs communs ou encore un manque de transparence²⁹. Comblant ces lacunes potentielles permet non seulement de maximiser le potentiel socio-économique des investissements publics, mais également de lutter contre leur duplication, d'assurer une meilleure cohésion territoriale, de garantir un accès plus homogène aux biens publics ou encore de rendre les investissements locaux plus résistants aux chocs économiques.

Une coordination étroite entre les communes. La Chambre de Commerce tient également à souligner l'importance des synergies et synchronisations entre communes dans le domaine des investissements publics, tels que les équipements sportifs et culturels, notamment. Il convient en clair d'éviter toute duplication inutile des investissements, soit la mise en œuvre d'investissements similaires entre des communes situées à une faible distance l'une de l'autre. Cette duplication multiplie les coûts non seulement de construction, mais également d'entretien.

²⁹ La Chambre de Commerce renvoie à sa publication Actualité & tendances n°17 « Des investissements publics efficaces : une formidable opportunité de redressement », disponible sur son site Internet www.cc.lu.

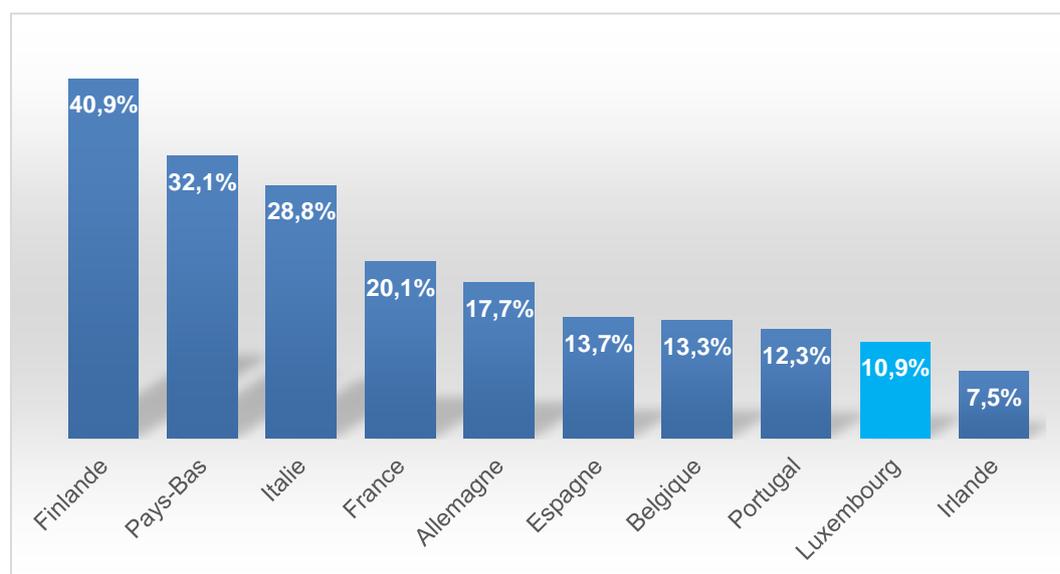
Encadré 6 : Comparaison des dépenses des administrations locales

Le présent encadré vise à fournir à travers un jeu de trois graphiques une description concise du niveau des dépenses des administrations publiques locales – les communes essentiellement – au Luxembourg et dans quelques autres pays de la zone euro raisonnablement comparables d'un point de vue économique. Issues de l'OCDE³⁰, toutes les données utilisées se rapportent à l'année 2015.

Le premier graphique ci-dessous fournit le degré de décentralisation communale dans ces différents pays, en exprimant les dépenses des pouvoirs locaux par rapport aux dépenses publiques totales. A cette aune, le Luxembourg présente un degré de décentralisation plus faible que les autres pays considérés (sauf l'Irlande), son ratio s'établissant à 11% contre 41% pour le pays le plus décentralisé de ce point de vue – soit la Finlande³¹.

Graphique 16 : Degré de décentralisation locale des dépenses

Dépenses des administrations locales en % des dépenses publiques totales



Sources : OCDE ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Le graphique suivant présente les dépenses locales sous un autre jour, ces dernières étant désagrégées en dépenses d'investissement d'une part et autres dépenses d'autre part, le tout en pourcentages du PIB. Au Luxembourg, les dépenses locales se montent au total à 4,5% du PIB, contre près de 24% en Finlande et 8,8% du PIB pour la moyenne (arithmétique) des trois pays limitrophes du Luxembourg. Si le Grand-Duché ferme une fois de plus la marche en termes de dépenses totales, juste avant l'Irlande, il en est tout autrement en ce qui concerne les investissements locaux. Ces derniers représentent en effet 1,2% du PIB au Luxembourg, ce qui le hisse au 5^{ème} rang parmi les pays considérés, avant la Belgique et

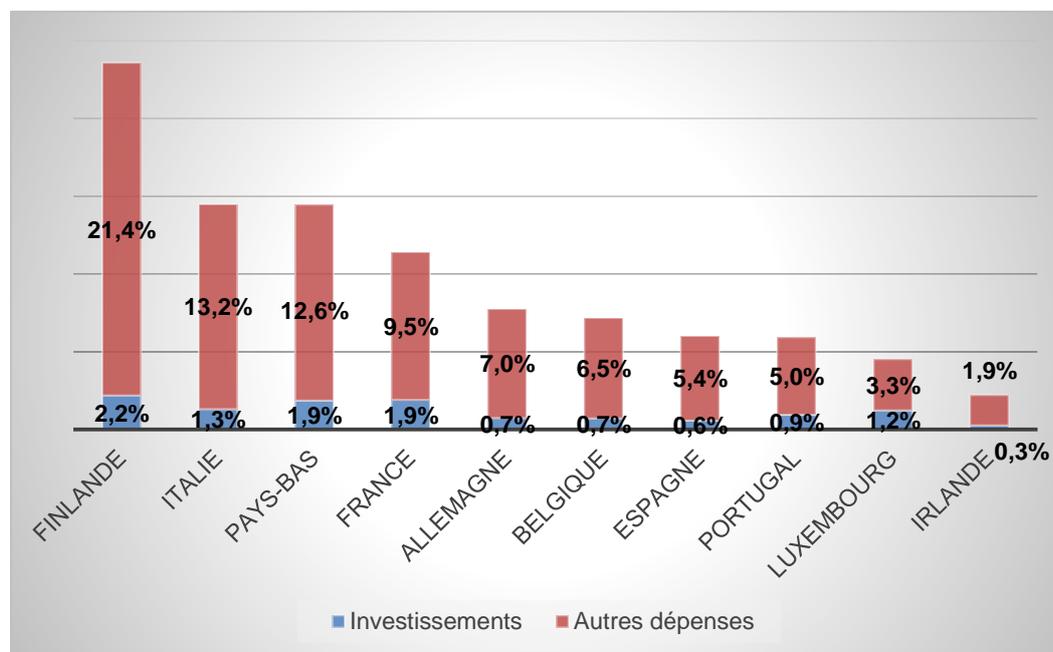
³⁰ National accounts of OECD countries – General government accounts 2008-2015, OCDE, 2016, http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/ocde/economics/national-accounts-of-oecd-countries-general-government-accounts-2016_na_gga-2017-en#.WfHOU-Z02Uk#page1

³¹ La Finlande ne compte que 311 communes, ce qui signifie que leur taille moyenne en 2017 est de 18 000 habitants (soit plus du triple du chiffre luxembourgeois correspondant).

l'Allemagne (0,7% du PIB dans les deux cas). La formation de capital représente 27% des dépenses des communes grand-ducales, soit la proportion la plus élevée parmi l'échantillon de pays considérés.

Graphique 17 : Dépenses des administrations locales

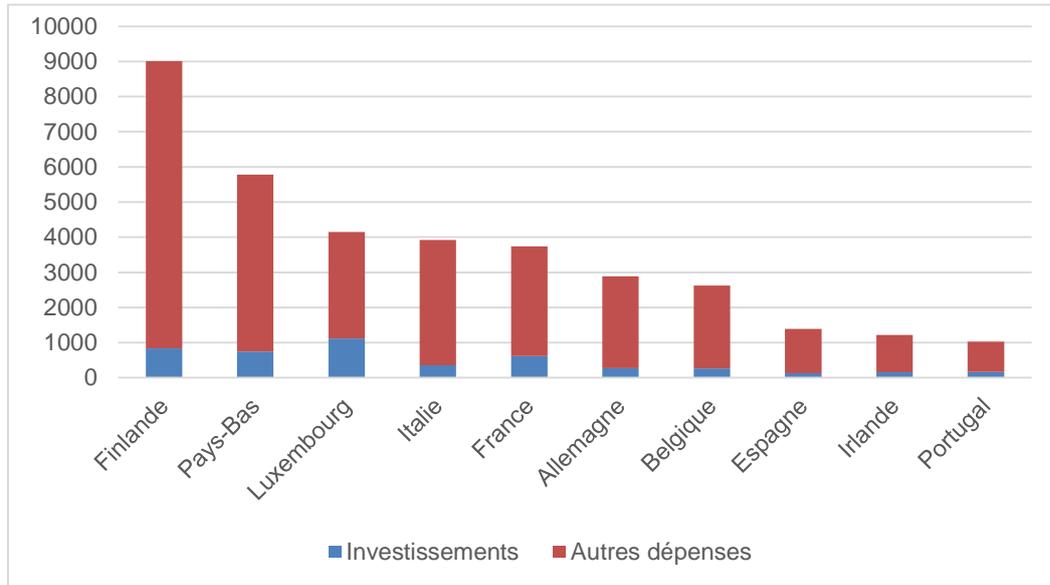
En % du PIB



Sources : OCDE ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Enfin, si les dépenses locales luxembourgeoises semblent assez mesurées sur la base des mesures relatives (c'est-à-dire par rapport aux dépenses publiques totales ou au PIB), il en est tout autrement en montants absolus, comme le révèle le graphique ci-dessous. Ainsi, en 2015 les pouvoirs locaux luxembourgeois dépensaient 4.145 EUR par habitant, dont 1.122 pour les investissements. Les deux chiffres correspondants atteignaient en moyenne respectivement 3.080 (26% de moins) et 390 EUR (soit 65% de moins) dans les trois pays limitrophes. Seuls la Finlande et les Pays-Bas se caractérisent par des montants absolus dépensés par les pouvoirs locaux plus élevés, avec 9.000 et 5.800 EUR. Ces chiffres doivent cependant être abordés avec précaution, les compétences des communes pouvant largement différer d'un pays à l'autre en fonction des dispositions institutionnelles respectives. Ainsi, il n'existe que deux niveaux de pouvoir au Luxembourg, contre trois dans les fédérations (niveau fédéral, entités fédérées et communes).

Graphique 18 : Dépenses par résident des administrations locales
En EUR



Sources : OCDE ; Calculs de la Chambre de Commerce.

4 Administration publique

4.1 Le projet de budget pour 2018

Un cadre de référence européen à respecter. D'après le Protocole sur la procédure des déficits excessifs, annexé au Traité sur l'Union européenne, le déficit - ou excédent - public est défini comme étant le besoin - ou la capacité - de financement de l'ensemble de l'Administration publique. Sous ce terme générique, il y a lieu de comprendre la juxtaposition des trois sous-secteurs précédemment passés en revue, à savoir l'Administration centrale (laquelle constituait déjà une notion plus large que le concept d' « Etat central » sous-jacent à la comptabilité budgétaire luxembourgeoise), la sécurité sociale, ainsi que les Administrations locales.

Un « cumul » qui modifie artificiellement la situation des finances publiques luxembourgeoises. Le résultat agrégé de l'Administration publique, soit le cumul des trois soldes partiels susmentionnés, fait état d'un surplus, pour 2018, de 333 millions EUR, correspondant à 0,6% du PIB. C'est l'excédent au niveau de la sécurité sociale (1.016 millions EUR, 1,7% du PIB) qui permet de « compenser » le déficit qu'accusera l'Administration centrale de 890 millions EUR ou 1,5% du PIB en 2018. A noter toutefois l'important recul, en seulement 2 ans, du solde de l'Administration publique, de 530 millions EUR étant donné qu'il passe de 864 millions en 2016 à 333 millions EUR en 2018 (-61,5%).

Tableau 17 : Soldes 2016, 2017 et 2018 des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale

En millions EUR et en pourcentage du PIB

en millions EUR

	2016	2017	2018
Administration publique	864	347	333
Administration centrale	-211	-881	-890
Administration locale	158	188	206
Sécurité sociale	918	1 040	1 016

en % du PIB

	2016	2017	2018
Administration publique	1,6%	0,6%	0,6%
Administration centrale	-0,4%	-1,6%	-1,5%
Administration locale	0,3%	0,3%	0,4%
Sécurité sociale	1,7%	1,9%	1,7%

Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

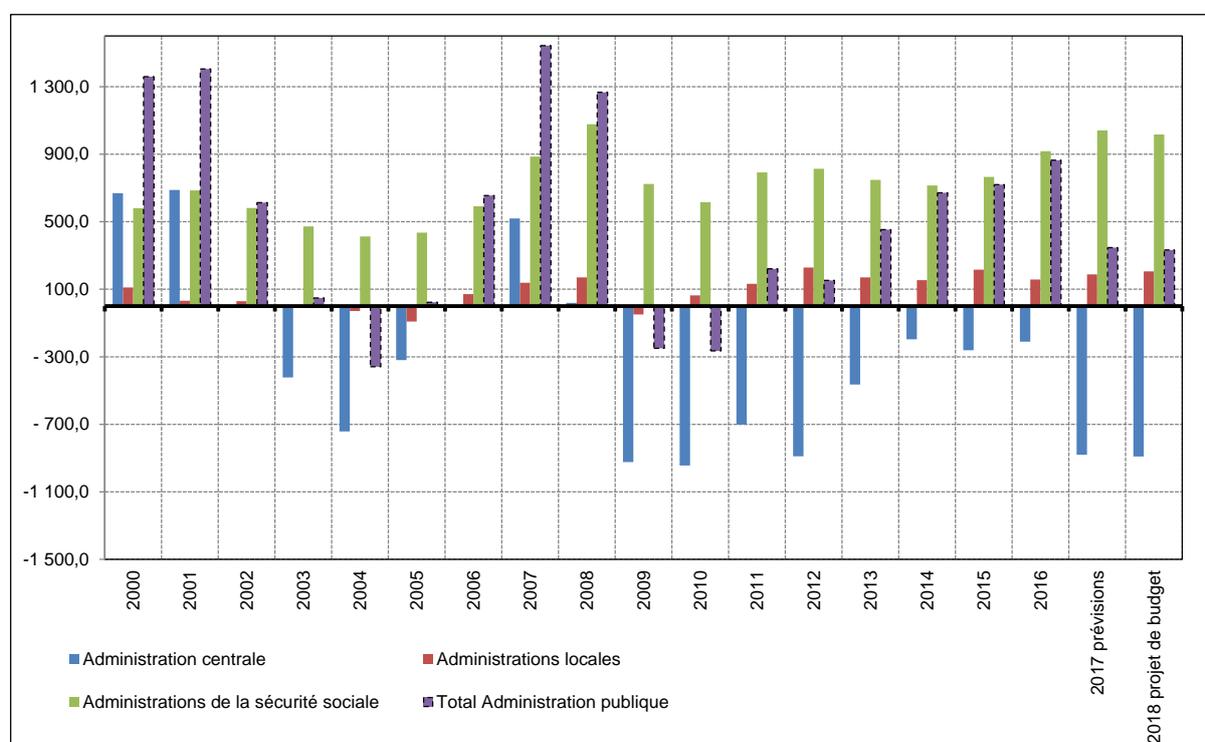
Un excédent certes confortable mais non durable. En 2018, le solde des Administrations de sécurité sociale restera largement excédentaire de 1.016,1 millions EUR, soit 1,7% du PIB. Cependant, l'équilibre pourrait se dégrader rapidement au cas où le pays traverserait une

nouvelle récession, voire même un ralentissement puisque l'excédent de la sécurité sociale dépend de l'évolution économique, de l'emploi et, *in fine*, de la progression de la masse salariale (influencée elle-même par le taux d'inflation, actuellement relativement faible) qui en résulte. En effet, alors que les recettes des Administrations de sécurité sociale dépendent, avant tout, de la conjoncture économique et de la création d'emplois aujourd'hui, les dépenses sont avant tout le résultat de la mise en œuvre de textes légaux et des évolutions socio-économiques et démographiques passées. S'agissant des perspectives à plus long terme, le défi le plus important reste la structure de la population, et en particulier son vieillissement. Le vieillissement de la population résidente, et le fait que l'âge effectif du départ à la retraite au Luxembourg se situe largement en-deçà de la moyenne des pays membres de l'Union européenne, couplé à une espérance de vie sans cesse plus élevée, fait en sorte que la situation financière du régime est en danger. La Chambre de Commerce renvoie à son encadré dédié aux pensions pour davantage de détails.

Une « compensation » toutefois de mise seulement dans le cadre européen. Dans le cadre du budget 2018, la « consolidation » permet donc au Luxembourg de se situer bien en-deçà des critères de Maastricht, à savoir un déficit public ne pouvant pas être supérieur à 3% du PIB. Toutefois, dans la réalité, l'essentiel de l'excédent des Administrations de sécurité sociale est affecté à la réserve du Fonds de compensation tandis que le déficit de l'Administration centrale doit être financé par l'endettement. Or, comme montré dans le graphique qui suit, les déficits « centraux » ne vont pas en s'améliorant.

Graphique 19 : Evolution des soldes des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale

En millions EUR



Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018.

Un objectif louable mais qui s'éloigne. L'élaboration d'un programme de restructuration et de modernisation des dépenses publiques dès l'année 2014, et ce afin de rétablir à moyen terme l'équilibre des comptes publics, était un premier pas à saluer vers des finances publiques soutenables. Via ce « Paquet pour l'avenir » (*Zukunftspak*), les autorités budgétaires avaient pour objectif principal de mettre en œuvre des économies significatives à l'horizon 2018 au niveau de l'ensemble des catégories de dépenses de l'Administration publique³². Pourtant, comme montré dans l'encadré qui suit, ce dernier ne tient pas ses promesses, loin s'en faut.

³² Les mesures ont été présentées en détail dans le cadre de l'exposé introductif du projet de budget pour 2015 et dans l'exposé des motifs du projet de loi qui est devenu la loi du 19 décembre 2014 relative à la mise en œuvre du paquet d'avenir, et donc analysées dans les avis afférents de la Chambre de Commerce.

Encadré 7 : Un « Zukunftspak » encore davantage revu à la baisse

On prend les mêmes et on recommence. La Chambre de Commerce avait consacré un encadré, dans son avis relatif au « package budgétaire³³ » 2017, au Paquet pour l'avenir (« Zukunftspak ») et à sa « fonte comme neige au soleil ». La situation n'allant pas vers un mieux, loin s'en faut, elle réitère l'exercice.

Une première revue à la baisse des objectifs. Alors que le programme gouvernemental annonçait un besoin de consolidation d'environ 1,5 milliard EUR, le Paquet pour l'avenir (« Zukunftspak ») initial (présenté dans le projet de budget pour 2015 et avant prise en compte de l'accord bipartite entre le Gouvernement et les syndicats) prévoyait un total cumulé de mesures pour un montant de 1.040 millions EUR en 2018 au niveau de l'Administration publique, mais l'effort de restructuration a été revu à la baisse suite à l'accord bipartite entre le Gouvernement et les syndicats, passant ainsi à 1.008 millions EUR en 2018 :

(en millions d'euros)

	2015	2016	2017	2018
– Mesures en recettes	+353,0	+510,0	+550,0	+586,5
– Mesures en dépenses	-148,7	-286,0	-363,0	-421,9
– Total des mesures	+501,7	+796,0	+913,0	+1.008,4

Source : Rapport de la Commission des Finances et du Budget du 11.12.2014 sur le projet de loi relatif à la programmation financière pluriannuelle 2014-2018.

Une deuxième revue à la baisse des objectifs. D'après la réestimation effectuée au mois de septembre 2015, l'incidence financière des mesures d'économies qui ont finalement été retenues par le Gouvernement sont prédites à nouveau à la baisse d'environ 200 millions EUR, passant à 809 millions EUR en 2018 :

(en millions)

Administration publique	2015	2016	2017	2018	2019
Mesures concernant les recettes.....	+241,5	+326,7	+399,9	+417,7	+437,1
Mesures concernant les dépenses ...	-141,2	-257,8	-323,2	-391,2	-404,5
Total des mesures	+382,7	+584,6	+723,1	+808,9	+841,6

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2015-2019.

³³ Projet de budget annuel 2017 et projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020.

Et de trois. La baisse se poursuivait puisque, selon le projet de budget 2017, qui se fonde sur une actualisation réalisée en août 2016, l'impact global des mesures sur l'Administration publique n'atteint plus que 704 millions EUR en 2018, soit à peine 67,7% du montant initialement budgétisé, et ce sans davantage d'explications :

	(en millions)					
	2015 Compte	2016 Prév.	2017 Prév.	2018 Prév.	2019 Prév.	2020 Prév.
Economies résultant de 258 mesures	-183	-227	-265	-369	-397	-451
Augmentation TVA.....	+206	+303	+317	+330	+343	+343
Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire	+84	+100	+15	+5	+2	+2
Total des mesures.....	+473	+630	+597	+704	+742	+796

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2016-2020.

... et même de quatre. Malheureusement, les conclusions de l'année passée peuvent être transposées telles quelles à la situation actuelle : « La baisse se poursuit, et ce sans davantage d'explications », sauf en ce qui concerne le congé parental. Ainsi, le projet de budget 2018, sur la base d'une actualisation d'août 2017, prévoit un impact global des mesures sur l'Administration publique de 657 millions EUR en 2018, ce qui équivaut à 63,2% du montant initialement budgétisé :

en millions	2015 Compte	2016 Prév.	2017 Prév.	2018 Prév.	2019 Prév.	2020 Prév.	2021 Prév.
Effets résultant des 258 mesures :							
Economies résultant des 258 mesures	+183	+222	+308	+337	+412	+425	+453
Augmentations (réforme du congé parental)	0	-9	-64	-75	-77	-80	-88
Augmentation TVA.....	+206	+303	+372	+390	+409	+432	+454
Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire	+84	+74	+15	+5	+2	+2	+2
en millions	2015 Compte	2016 Prév.	2017 Prév.	2018 Prév.	2019 Prév.	2020 Prév.	2021 Prév.
Total des mesures.....	+473	+591	+631	+657	+746	+779	+821

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

4.2 Le projet de budget pluriannuel pour 2018-2021

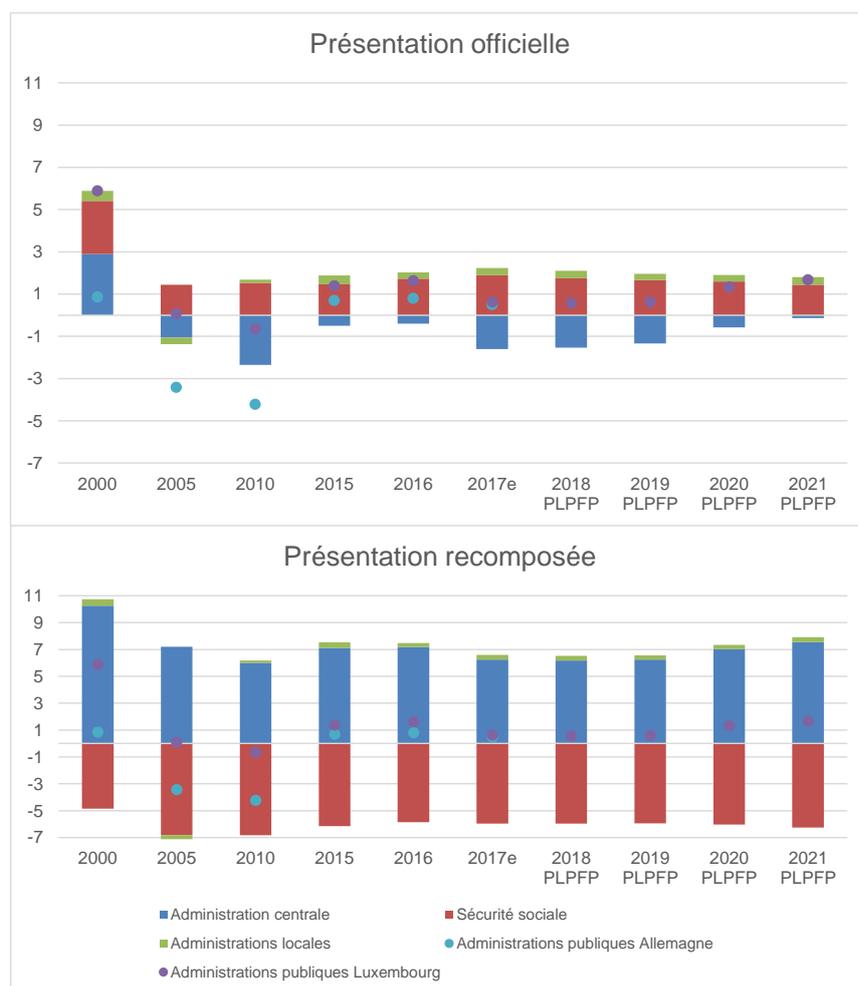
La présente section présente les soldes budgétaires dans une perspective temporelle plus large du fait de la prise en compte de l'ensemble de l'horizon du PLPFP – la période 2017 à 2021 en l'occurrence.

Les soldes des Administrations publiques présentent l'avantage de constituer la référence du cadre européen de surveillance budgétaire. C'est bien par rapport à ce concept que sont définis la valeur de référence de 3% du PIB et l'objectif budgétaire à moyen terme ou OMT – concept qui s'applique à la version structurelle, c'est-à-dire après neutralisation de l'effet des cycles économiques et des mesures temporaires, des soldes des Administrations publiques.

Les soldes effectifs des Administrations publiques sont repris au graphique suivant. Leur ventilation en fonction des sous-secteurs apparaît pour chaque année couverte et ce sous deux présentations distinctes, à savoir d'une part l'approche « officielle » traditionnelle (haut du graphique) et d'autre part une version consistant à neutraliser les transferts de l'Etat à la sécurité sociale (panneau du bas). Cette seconde présentation, purement comptable et illustrative, ne modifie nullement le solde global des Administrations publiques puisqu'elle n'opère que sur des transferts purement internes à ces dernières. En revanche, la composition des soldes par sous-secteur est profondément bouleversée. Avant même que ne se manifestent toutes les conséquences du vieillissement démographique, qui seront esquissées ci-dessous, les « excédents » de la sécurité semblent d'ores et déjà fragiles puisqu'ils sont tenus « à bout de bras » par les transferts en provenance de l'Etat central – qui se montaient au total à quelque 4 milliards EUR en 2016. Le plus important de ces transferts est la participation de l'Etat au financement de l'assurance pension, qui a porté sur 1.528 millions EUR au cours de la même année (soit près de 40% du transfert total de l'Etat à la sécurité sociale) contre 1.219 millions EUR cinq années plus tôt, en 2011.

Graphique 20 : Soldes effectifs des Administrations publiques luxembourgeoises par sous-secteurs

En pourcentage du PIB



Sources : Base de données macroéconomiques AMECO de la Commission européenne ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Notification EDP de l'Allemagne ; STATEC.

En ce qui concerne plus précisément **les soldes budgétaires effectifs** ou nominaux des Administrations publiques, le graphique met en exergue une tendance à la dégradation des soldes luxembourgeois au fil du temps, même si les soldes demeurent positifs (bulles mauves du graphique). Cette dégradation paraît plus franche encore lorsqu'elle est mise en relation avec l'évolution des soldes des Administrations publiques en Allemagne. Le Luxembourg afficherait selon les documents budgétaires un surplus s'établissant à 0,6% du PIB en 2017, en net retrait par rapport à 2016 du fait, essentiellement, de la mise en œuvre de la réforme fiscale dès janvier 2017. Outre le fait que ce solde serait très en deçà des excédents très substantiels souvent engrangés par le Luxembourg depuis 2000, l'Allemagne devrait faire quasiment jeu égal avec le Luxembourg en 2017 en termes de performances budgétaires, ce qui constitue une première sur la période d'observation. Pour mémoire, en 2011, le Luxembourg présentait un solde des Administration publiques supérieur de quelque 9 points de PIB à celui de l'Allemagne et cet avantage s'établissait encore à 4% du PIB juste avant la survenance de la crise économique et financière. De telles « *primes luxembourgeoises* » ne constituaient pourtant pas un luxe, car en raison notamment du fort degré d'ouverture

économique du Grand-Duché et du manque de granularité de ses recettes publiques – on songera notamment au *Tanktourismus* et à la forte concentration du produit de l'IRC et de l'ICC – les finances publiques du Luxembourg sont fortement exposées à divers chocs potentiels. Il en est tout autrement en Allemagne, pays où les évolutions économiques sont nettement plus linéaires et prévisibles.

Les soldes budgétaires luxembourgeois paraissent particulièrement fragiles dans les documents budgétaires sous avis, où l'évaluation future des recettes ne semble pas tenir compte du fort décrochage attendu du taux de croissance du PIB par rapport à la note de conjoncture 1-2017 du STATEC (ou encore vis-à-vis du programme de stabilité d'avril 2017). Le décrochage cumulé du PIB en volume atteint quelque 3,2 point de pourcentage à l'issue de 2018, se décomposant en 2 points de pourcentage environ en 2017 et plus de 1 point en 2018, sur la base du point central des projections de PIB réel incorporées aux documents budgétaires. Si on considère une semi-élasticité des soldes budgétaires à la croissance économique de 0,445³⁴ (c'est bien celle qui est utilisée pour calculer le solde structurel : voir l'annexe 7 du PLPFP), un tel écart de PIB aurait dû, toutes autres choses égales par ailleurs, détériorer les soldes budgétaires de 2018 à raison de quelque 1,4 point de PIB (à savoir $-3,2\% * 0,445$).

Or il n'en est rien dans les documents budgétaires, où les soldes de 2018 à 2021 s'améliorent au contraire par rapport au programme de stabilité et au projet de budget de l'an dernier. Le point de départ n'est pourtant que marginalement meilleur, puisque pour l'année 2017 les autorités prévoient désormais un surplus effectif des Administrations publiques de 0,6% du PIB, contre +0,3% du PIB dans le programme de stabilité et dans le projet de budget de l'an dernier. Ce qui dénote une amélioration des soldes effectifs de 0,3% seulement pour 2017 – soit le point de départ du PLPFP – par rapport à ces deux points de comparaison.

Ces considérations de la Chambre de Commerce sont d'ailleurs confirmées par les documents budgétaires eux-mêmes. Dans l'annexe 9 du PLPFP, les autorités procèdent désormais à une analyse de sensibilité macroéconomique des soldes budgétaires – il s'agit là au demeurant d'une amélioration essentielle par rapport aux PLPFP précédents, que la Chambre de Commerce tient à saluer³⁵. Or selon cette analyse de sensibilité, si le taux de croissance était inférieur de 0,5 point de pourcentage par an à la trajectoire centrale prévue de 2018 à 2021 (soit un décrochage cumulé de 2 points de PIB à la fin 2021), le solde effectif des Administrations publiques en 2021 ne serait pas de +1,7% du PIB comme affiché dans les documents budgétaires, mais de + 1,0% du PIB.

Le paradoxe apparent souligné ci-dessus par la Chambre de Commerce, soit un décrochage du PIB s'accompagnant de soldes budgétaires en amélioration, s'explique sans doute par le fait que si le PIB a été fortement révisé à la baisse, il n'en a pas été de même pour la rémunération totale des salariés, soit une variable qui influence étroitement les impôts frappant les revenus des ménages de même que les cotisations sociales. Ces différents aspects ont

³⁴ Une semi-élasticité de 0,445 signifie en pratique que toutes autres choses égales par ailleurs, une croissance du PIB en volume de 1% va se traduire par une amélioration du solde des Administrations publiques à raison de 0,445 point de PIB – du fait des moindres recettes et des dépenses accrues liées au sous-emploi.

³⁵ La Chambre de Commerce avait d'ailleurs plaidé pour une telle innovation dans son avis budgétaire de l'an dernier.

été évalués en détail dans la partie du présent avis qui se rapporte aux recettes de l'Administration centrale.

Un autre concept jouant un rôle essentiel dans la surveillance budgétaire au niveau européen est le **solde structurel des Administrations publiques**, qui n'est autre que le solde effectif (ou nominal en langage budgétaire) corrigé de l'impact du cycle conjoncturel et de certains effets ponctuels et temporaires. Pour rappel, ces soldes doivent s'apprécier à l'aune de l'objectif budgétaire à moyen terme ou OMT, qui est depuis 2017 fixé à -0,5% du PIB (un déficit structurel, par conséquent) au Luxembourg. Comme la Chambre de Commerce le fait remarquer de manière récurrente, on ne peut que regretter que les documents budgétaires ne renferment qu'une description succincte (à l'annexe 7 du PLPFP) du mode de calcul des soldes structurels et ne comportent pas de tableaux chiffrés détaillés décomposant les différentes étapes du passage du solde effectif au solde structurel.

De telles données auraient été particulièrement utiles cette année, afin de faire toute la lumière sur une apparente incohérence. Comme déjà indiqué ci-dessus, le PIB (nominal et en volume) indiqué dans les exposés introductifs, qui devrait en principe servir d'ancrage absolu aux estimations budgétaires, accuse cette année un important décrochage tant par rapport aux documents budgétaires de l'année dernière que vis-à-vis de la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg – l'écart cumulé se montant à quelque 3 points de PIB à la fin 2018. La Chambre de Commerce s'est étonnée *supra* de la sensibilité pour le moins réduite, voire même inexistante, des recettes officiellement estimées par rapport à ce décrochage d'envergure du PIB.

Un autre paramètre budgétaire fondamental, à savoir l'écart de production qui est véritablement le fondement du calcul des soldes structurels, paraît tout aussi insensible au décrochage prévu du PIB. Il semble en effet que cet écart de production, qui n'est autre que la différence entre le PIB réel effectif et potentiel (ou tendanciel), n'ait pas été revu afin d'incorporer le décrochage précité du PIB. Il en résulte un solde structurel déphasé par rapport au contexte conjoncturel pourtant explicitement décrit dans les exposés introductifs. Le tableau suivant détaille ce décalage. Il confronte d'une part l'écart de production livré dans l'annexe 7 du PLPFP (à la page 384) et d'autre part la variable correspondante reconstituée par la Chambre de Commerce sur la base de deux autres éléments d'information figurant en toutes lettres à la page 19 de l'exposé introductif du projet de budget proprement dit, à savoir le taux de croissance prévu et la progression du PIB potentiel. Les deux écarts de production ne coïncident manifestement pas, comme l'indique une simple comparaison des lignes (1) et (5) du tableau 18. L'écart de production figurant à l'annexe 7 du PLPFP, qui a donc dû servir de base aux soldes structurels officiellement estimés, correspond à une croissance du PIB de l'ordre de 4,5 et 5% en 2017 et en 2018 respectivement, soit quasiment les taux qui avaient été prévus en avril 2017 dans la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité.

De telles approximations paraissent surprenantes, voire même consternantes pour une variable qui constitue l'élément central de l'estimation des soldes structurels. Or ces derniers constituent à leur tour la pierre angulaire de la surveillance budgétaire « européenne » et du cadre budgétaire institué par la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques. Ces approximations sont d'autant plus surprenantes qu'elles induisent une sous-estimation du solde structurel. Substituer à l'écart de production « officiel », repris à la ligne (1) du tableau, l'écart de la ligne (5) recalculé par la Chambre de

Commerce contribuerait en effet à améliorer ce dernier. La composante cyclique du solde devenant négative, c'est un montant négatif qui serait expurgé du solde structurel en tant que composante conjoncturelle. Le solde structurel serait dès lors rehaussé par rapport à l'actuelle estimation (du moins « *toutes autres choses égales par ailleurs* »).

Tableau 18 : Ecart de production

	2016	2017	2018
(1) Ecart de production annexe 7 du PLPFP	-1,0	0,1	1,1
(2) Croissance du PIB effectif en volume* **	3,1	2,7	3,7
(3) Croissance du PIB potentiel*	3,6	3,4	3,2
(4) Ecart de croissance (= (2)-(3))	-0,5	-0,7	0,5
(5) Ecart de production reconstitué (=base 2016 plus le cumul de (4) pour 2017 et 2018)***	-1,0	-1,7	-1,2

Sources : Documents budgétaires ; Calculs de la Chambre de Commerce.

* : Chiffres extraits de la page 19 de l'exposé introductif du projet de budget 2018.

** : Centres des fourchettes de prévision en 2017 et en 2018.

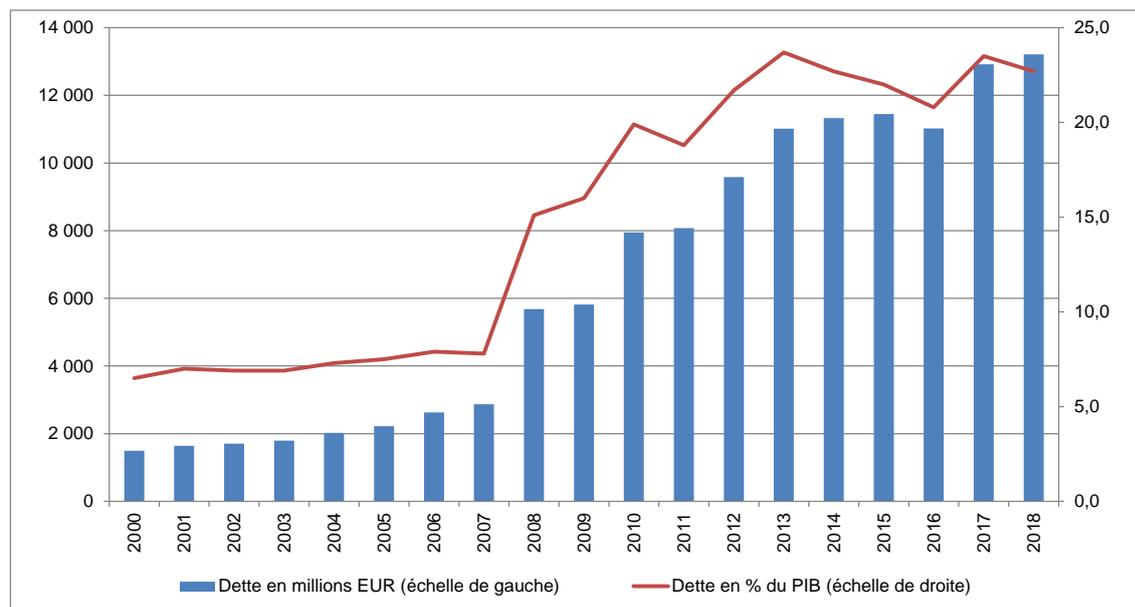
*** : Ecart de production (donc variable en niveau) calculé en supposant que le niveau de départ 2016 est correctement estimé.

5 Dette publique

Une dette publique faible en comparaison européenne mais au coût non-négligeable.

L'accumulation des déficits mène inévitablement à un accroissement de la dette publique. Malgré un niveau de dette publique ostensiblement moins élevé que dans la plupart des autres pays européens et un rapport entre la dette publique et le PIB en-dessous du plafond européen de référence de 60% et du plafond « luxembourgeois » de 30%, cité dans le programme gouvernemental, le Luxembourg dépensera en 2018 quelque 198,4 millions EUR au titre d'intérêts échus sur la dette publique atteignant 13,2 milliards EUR, soit 22,7% du PIB.

Graphique 21 : Evolution de la dette publique
En millions EUR et en pourcentage du PIB



Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021.

La dette publique consolidée des Administrations publiques luxembourgeoises devrait passer de 20,8% du PIB en 2016³⁶ à 21,6% en 2021 selon le PLPPF, comme l'indique la surface bleue du graphique ci-dessous. Cette évolution, suggérant en apparence une relative stabilisation de la dette brute consolidée voire même un fléchissement de cette dernière à partir de 2017, appelle au moins trois remarques.

En premier lieu, la dette brute tendrait certes à se stabiliser en pourcentages du PIB, mais elle progresserait en montants absolus, à raison de 10% de 2017 à 2021. Le ratio d'endettement ne paraît sous contrôle qu'à la faveur d'une sensible hausse du PIB nominal (+19,8% de 2017 à 2021, résultant de la croissance économique mais également de l'inflation – ou plus exactement du déflateur) et nullement parce que l'endettement à proprement parler serait remarquablement endigué.

En deuxième lieu, la Chambre de Commerce a montré en long et en large, dans les parties précédentes, qu'un décrochage du PIB en volume de l'ordre de 3% n'a pas donné lieu à une révision corrélative de nombreux agrégats budgétaires, les estimations de recettes notamment. Un simple calcul mécanique suggère que toutes autres choses égales par ailleurs, il devrait en résulter pour l'ensemble des Administrations publiques une sous-estimation du solde effectif de l'ordre de 1,4 point de PIB à partir de l'année 2018. Si cet écart devait affecter l'ensemble des soldes budgétaires de l'horizon 2018-2021 du PLPPF, ce qui paraît vraisemblable³⁷, la dette publique à la fin 2021 enflerait fortement par rapport au scénario

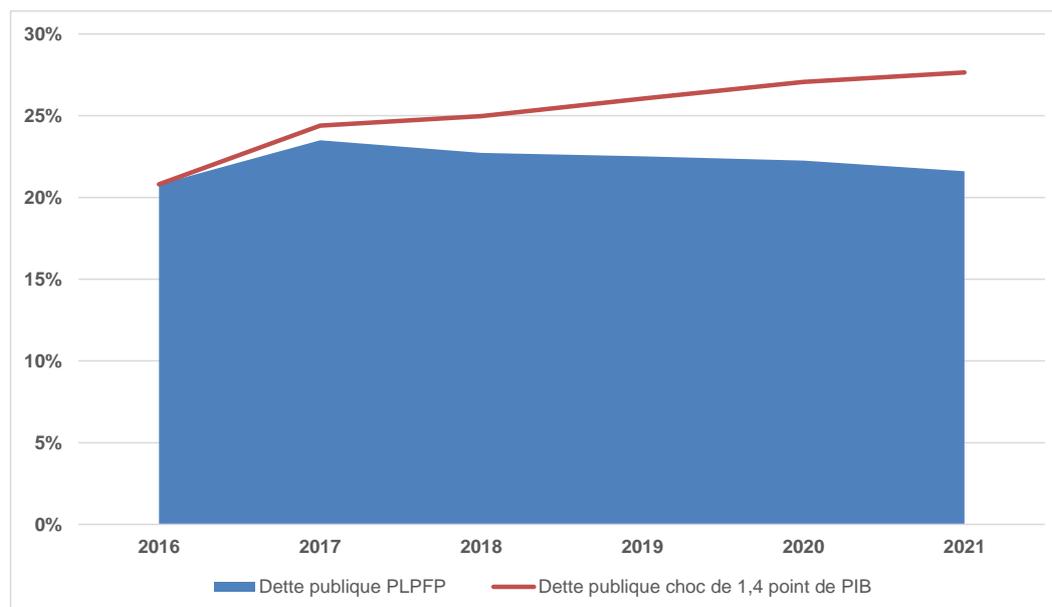
³⁶ Comptes nationaux disponibles en octobre 2017.

³⁷ L'écart de 1,4 point de PIB résulte en effet principalement d'une surestimation des recettes, du moins si la croissance du PIB relativement basse prévue au projet de budget se concrétise. Ces moins-values de recettes estimées mécaniquement par la Chambre de Commerce pour 2018 abaisseraient forcément le niveau des recettes estimées de 2019 à 2021, donc les soldes budgétaires correspondants, puisque 2018 constitue la base d'amorçage de l'estimation de ces recettes de 2019 à 2021. Or une dette n'est autre qu'un cumul de soldes.

gouvernemental comme l'illustre le graphique suivant, pour autant du moins que le stock des actifs des Administrations publiques demeure pour sa part strictement inchangé et que le « choc » budgétaire précité de 1,4 point du PIB n'affecte que marginalement la sécurité sociale^{38,39}. Le graphique ci-dessous repose par ailleurs sur l'hypothèse que l'Administration centrale sera en mesure de ralentir sensiblement la progression de ses dépenses, comme prévu au PLPFP sous avis. Dans le cas contraire, le dérapage inféré serait plus manifeste encore.

Graphique 22 : Evolution de la dette publique consolidée

En pourcentage du PIB



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2017-2021 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 ; STATEC, comptes nationaux ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En troisième et dernier lieu, la dette publique doit être surveillée de près au Luxembourg, même si elle paraît pour l'instant plutôt réduite par rapport à la plupart des autres pays de l'Union européenne, car la soutenabilité des finances publiques n'y paraît guère assurée en l'absence de mesures nouvelles – en ce qui concerne les pensions notamment : voir l'encadré ci-après. En témoigne clairement le graphique suivant, directement issu du bilan technique du régime général d'assurance pension publié par l'IGSS en décembre 2016. Selon le scénario central de l'IGSS, pourtant arrimé sur une simulation démographique très volontariste, les réserves de pension exprimées en pourcentages du PIB devraient à politique inchangée commencer à fondre vers 2020. Elles auraient disparu peu de temps après 2040, avant de laisser la place à un endettement croissant. Ce dernier se monterait à quelque 46% du PIB en 2060 et ce, pour rappel, pour le seul régime général de pension – en d'autres termes sans

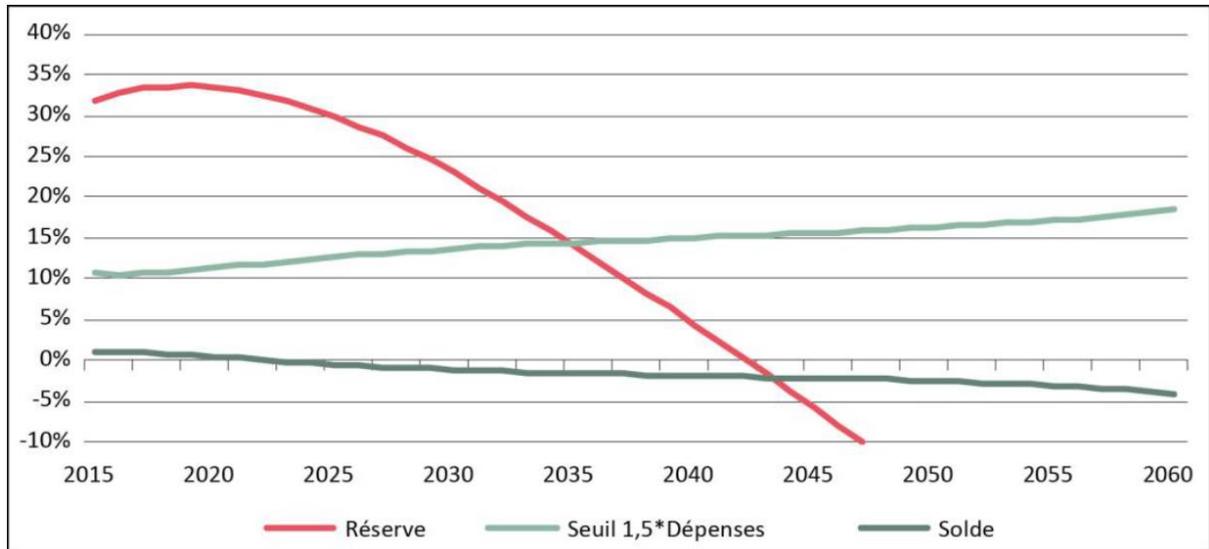
³⁸ C'est-à-dire en supposant que l'Etat ne cède pas certains actifs afin de contenir l'augmentation de la dette, ou qu'une entité publique quelconque ne va pas acquérir davantage de titres d'endettement émis par l'Etat (la dette publique de référence étant bien la dette brute consolidée).

³⁹ Une moins-value affectant par exemple le régime général de pension, comme une décélération de la progression des cotisations, donnerait lieu à un ralentissement de la hausse de la réserve de compensation et non à une hausse de l'endettement. Les analyses de recettes effectuées précédemment suggèrent cependant que les moins-values risquent d'affecter davantage les impôts directs que les cotisations sociales.

prise en compte de l'assurance dépendance, de l'assurance maladie-maternité ou encore du cumul des potentiels déficits futurs de l'Administration centrale.

Graphique 23 : Situation financière du régime général de pension

En pourcentage du PIB



Source : IGSS, Bilan technique du régime général d'assurance pension – 2016.

Encadré 8 : Pensions : pour une prise en compte « douce » de la longévité

Dans le cadre du « *bilan technique du régime général de pension – 2016* », l'IGSS a publié en décembre 2016 de nouvelles projections de l'équilibre budgétaire à moyen terme du régime général de pension⁴⁰. Son scénario central, pourtant basé sur une évolution démographique fort dynamique (avec le franchissement dès 2045 du seuil d'un million de résidents), laissait augurer des prestations dépassant les cotisations dès 2023, de même que des réserves de pension inférieures au seuil légal (soit 1,5 fois les prestations annuelles) à partir de 2035 et totalement épuisées vers 2043. Avant de laisser la place à un endettement croissant devenant à terme insoutenable.

Ces résultats s'expliquent entre autres par la forte générosité des pensions au Luxembourg. Un seul indicateur résume cette situation, à savoir la « *richesse de pension* » calculée par l'OCDE dans son étude annuelle « *Pension at a glance* ». Cet indicateur consiste à actualiser sur le cycle de vie d'individus représentatifs l'ensemble des pensions perçues avant impôts et prélèvements. Le taux d'escompte utilisé pour ce faire par l'OCDE, qui est censé refléter un taux d'intérêt « *normal* », est égal à 2%. Les pensions actualisées cumulées qui s'en dégagent apparaissent au graphique suivant (en multiples du dernier salaire annuel).

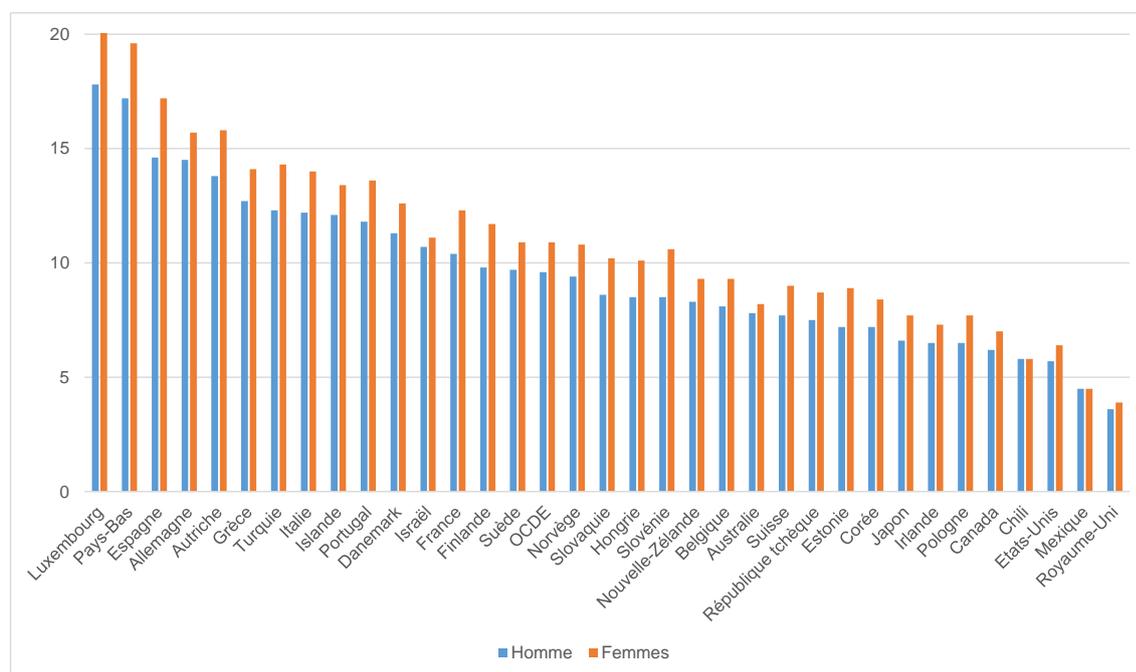
Cet indicateur atteindrait au Luxembourg, pour une personne payée au salaire annuel moyen au cours de sa carrière, près de 18 fois ce salaire pour un homme et 20 fois pour une femme⁴¹. Pour un homme et toujours au salaire moyen, les pensions actualisées atteignent « *seulement* » 8 revenus annuels moyens en Belgique, 10 en France et 14,5 en Allemagne. Le Luxembourg serait à ce titre le « *champion toutes catégories* » parmi les pays de l'OCDE, tant pour les hommes que pour les femmes.

⁴⁰ Voir le « *Bilan technique du régime général d'assurance pension – 2016* », de l'IGSS, décembre 2016. Site http://www.mss.public.lu/publications/bilan_actuariel/bilan_technique_pensions_2016.pdf

⁴¹ C'est là un reflet de la longévité moyenne plus élevée des femmes.

Graphique 24 : « Richesses de pension » (valeur actualisée des flux de pension pour un pensionné type) selon l'OCDE

Multiplies du dernier salaire annuel



Source : OCDE, Pension at a glance 2015. Graphique établi en fonction des tables de mortalité respectives, sur la base d'un taux d'escompte de 2%.

La Chambre de Commerce a tenté de répliquer ces résultats pour le Luxembourg avec pour référence un individu « *représentatif* » relevant de manière synthétique⁴² du profil statistique d'un homme et d'une femme, dont le salaire se situe tout au long de sa carrière au niveau moyen observé pour sa tranche d'âge⁴³. Cet individu est censé être pensionné en 2017, à l'âge de 60 ans (pension anticipée), après un stage de pension de 40 ans se décomposant en 3 années d'études supérieures et 37 années de salariat. Durant ses 37 ans de carrière, de 1979 à 2016, ses salaires se sont accrus au rythme observé de l'inflation et de la hausse générale des salaires réels. L'espérance de vie à 60 ans prise en compte est de 24 ans, soit la moyenne de l'espérance de vie actuellement observée de 22 ans pour les hommes et de 26 ans pour les femmes. Enfin, tous les paramètres de l'actuelle formule de calcul des pensions sont pris en compte, y compris les majorations proportionnelles et forfaitaires prévues dans la réforme des pensions de décembre 2012, ainsi que l'ajustement partiel des pensions aux salaires réels à partir de l'année suivant celle au cours de laquelle la prime de répartition pure⁴⁴ excédera le taux de cotisation global de 24%.

⁴² Ce traitement synthétique, constituant à considérer un individu statistiquement à mi-chemin d'un homme et d'une femme, permettra d'éviter toute discrimination dans l'application des coefficients de longévité détaillés dans la présente contribution. C'est là une pratique souvent privilégiée actuellement. A titre d'exemple, les nouvelles données biométriques proposées dans le projet de loi n°7119 sur les pensions complémentaires, par exemple les tables de mortalité, présentent aussi un caractère synthétique – une seule table de mortalité « *moyenne* » étant considérée en lieu et place de tables distinctes pour les hommes et les femmes.

⁴³ A partir de l'année de départ à la pension, la hausse des salaires réels (soit l'un des paramètres d'ajustement des pensions) est censée s'établir à 1,5% en moyenne et l'inflation à 2%. Il s'y ajoute un effet de l'ancienneté de 1% l'an par hypothèse.

⁴⁴ Soit le ratio entre les prestations de pension et la base cotisable.

Calculée dans ces conditions, la richesse de pension brute, concept proche de celui de l'OCDE mais avec des hypothèses ne pouvant d'évidence être rigoureusement identiques⁴⁵, représente pour notre individu « *synthétique* » 18,3 fois son dernier salaire. Ce ratio présente une grande proximité avec celui de l'OCDE, qui serait égal à 19⁴⁶. Ce ratio de 18,3 et le cas « *synthétique* » sous-jacent constituent le pivot d'une mesure examinée dans le présent encadré, consistant à lier les pensions à l'évolution de la longévité.

La prise en compte de l'espérance de vie dans la fixation des pensions est recommandée par nombre d'institutions internationales, notamment le FMI⁴⁷ - le plus souvent il est vrai sous la forme d'une adaptation de l'âge de départ à la pension plutôt que *via* un ajustement du niveau des pensions elles-mêmes :

*“Staff underscored the need to contain future liabilities by implementing OECD recommendations to: (i) abolish early retirement schemes to raise the effective retirement age; (ii) introduce progressive reductions of the replacement rate; (iii) limit credits for time spent outside work; (iv) institute actuarial neutrality around the statutory retirement age; and (v) **index the retirement age to longevity**. The authorities could use the upcoming review of pension finances in 2016 to adopt at least some of these changes”.*

... ou encore la Commission européenne, avec sa première recommandation au Luxembourg dans le cadre du Semestre européen 2017⁴⁸ :

Recommandation n° 1: « Assurer la viabilité à long terme des systèmes de retraites publics en relevant l'âge effectif de départ à la retraite, en limitant les départs anticipés à la retraite et en renforçant les incitations à travailler plus longtemps, ainsi qu'en alignant l'âge légal de départ à la retraite sur l'évolution de l'espérance de vie ».

L'ajustement des pensions à la longévité

L'ajustement des pensions à la longévité, privilégié dans le présent encadré, serait calibré afin d'assurer la plus grande neutralité possible en termes de prestations futures – le tout dans le cadre de l'actuelle formule de calcul des pensions. Il s'agirait plus précisément de faire en sorte que pour notre « *individu synthétique* », l'ensemble des pensions reçues sur l'ensemble d'une vie demeure constant, quelle que soit l'évolution de la longévité. Cette stabilité serait logique, puisque le flux agrégé des cotisations n'est quant à lui pas affecté par la longévité.

Une telle stabilité de la « *richesse de pension* » permettrait en outre d'ajuster de manière objective et en douceur le niveau des prestations annuelles, à rebours d'une situation où les prestations seraient de toute manière adaptées à la baisse, mais selon toute probabilité de manière drastique et imprévisible, lorsque les clignotants financiers du régime de pension seraient tous passés au rouge.

⁴⁵ Les hypothèses utilisées par l'OCDE pour le Luxembourg ne sont en effet pas mentionnées en détail dans « *Pensions at a glance* ».

⁴⁶ Soit la moyenne arithmétique des ratios de 18 et 20 calculés par l'OCDE pour un homme et pour une femme, respectivement.

⁴⁷ Voir la consultation article IV de 2015 : <http://www.imf.org/external/pubs/ft/scr/2015/cr15144.pdf>.

⁴⁸ Voir la note pays <https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/2017-european-semester-country-report-luxembourg-fr.pdf>.

Il est donc proposé ici d'introduire un lien entre les pensions et la longévité assurant la stabilité au fil du temps de la « *richesse de pension* » (en clair, le ratio précité de 18,3 calculé de manière synthétique), avec toutefois trois modérateurs.

En premier lieu, en cycle de vie ce mécanisme préserverait les droits à pension totaux des assurés par rapport à la situation actuelle, sans les réduire en aucune façon. Il éviterait simplement que ces droits totaux n'augmentent fortement au cours des prochaines décennies, ce qui hypothéquerait gravement l'équilibre financier du régime de pension, distendrait le lien entre les cotisations et les prestations et compromettrait de surcroît l'égalité intergénérationnelle.

En deuxième lieu, le mécanisme ne serait introduit que graduellement, à savoir lors du calcul des nouvelles pensions octroyées à partir d'une année de référence donnée (par exemple 2018) et dans le cadre de l'actuelle formule de calcul des pensions. Sur le long terme, un lien « *organique* » entre les pensions et la longévité serait donc introduit, sans toutefois frapper démesurément une génération donnée ou bouleverser les paramètres actuels de calcul des pensions (« *une évolution, pas de révolution* »).

Enfin, le mécanisme ne s'appliquerait pas à la pension minimale qui, depuis le 1^{er} janvier 2017, est égale à 1.771,75 EUR⁴⁹. L'application du mécanisme de longévité ne pourrait donc en aucun cas ramener la pension mensuelle en deçà de ce seuil, ce qui aurait pour effet de préserver le montant mensuel des petites pensions.

Le mécanisme concret d'application du coefficient de longévité proposé par la Chambre de Commerce est précisé dans les lignes qui suivent.

Calibration du coefficient de longévité sur la base du pensionné moyen

Le point de départ de la calibration du nouveau système proposé serait le cas représentatif présenté ci-dessus et en particulier la « *richesse de pension* » correspondante, pour rappel égale à 18,3. Ces 18,3 correspondent à une espérance de vie de l'ordre de 24 ans en 2017.

⁴⁹ Plus précisément, aucune pension de vieillesse ne peut être inférieure à 90% du montant de référence de 2.085 EUR (en base de prix de 1948 et de salaires réels de 1984) lorsque l'assuré a accompli un stage de 40 années (périodes d'assurance obligatoire, assurance continuée, assurance facultative ou périodes d'achat rétroactif, périodes complémentaires). Si l'assuré n'a pas accompli le stage de 40 ans, mais justifie de 20 ans d'assurance au moins, la pension minimum se réduit d'un quarantième pour chaque année manquante (source : CNAP).

Tableau 19 : Coefficients de longévité en fonction de l'espérance de vie à 60 ans

	Espérance de vie à 60 ans				
	24 (base)	24,5	25	25,5	26
Pensions actualisées avant coefficient	18,300	18,720	19,141	19,564	19,988
Coefficient de longévité	1,0000	0,9776	0,9561	0,9354	0,9156
Pensions actualisées post coefficient	18,300	18,300	18,300	18,300	18,300

Source : Calculs de la Chambre de Commerce.

Note : La pension actualisée est exprimée en multiples du salaire annuel moyen lors de la dernière année de la carrière.

La solution proposée aurait le mérite de la simplicité, puisqu'elle s'appuierait sur un seul cas. Pour ce cas « *synthétique* » de référence, la richesse de pension serait comme illustré au tableau 1, calculée pour diverses espérances de vie à 60 ans et sur cette base seraient calculés les coefficients de longévité. Ces derniers viendraient, pour les nouveaux pensionnés uniquement, multiplier l'actuelle formule de calcul des pensions, qui serait pour le reste strictement inchangé (avec les composantes proportionnelles aux revenus cotisables, la partie forfaitaire et l'éventuelle allocation de fin d'année).

Si l'espérance de vie à 60 ans est de 24 ans, ce qui correspond à la situation actuelle, le coefficient de longévité serait égal à 1, de sorte que les pensions de vieillesse nouvellement allouées seraient strictement inchangées. En cas d'augmentation de 6 mois de l'espérance de vie (espérance de 24,5 ans à 60 ans), le « *retour sur pension* » augmenterait spontanément sur le cycle de vie des retraités en l'absence de nouvelles mesures, les pensions actualisées devenant égales à 18,72 fois le dernier salaire annuel contre 18,30 actuellement et ce en dépit de cotisations de pension inchangées en cours de carrière. Afin de neutraliser cette asymétrie entre les prestations et les cotisations et de maintenir les pensions actualisées à leur niveau actuel – sans diminuer en aucune manière leur montant global, un coefficient multiplicateur de 0,9776 serait pour les nouveaux pensionnés appliqué à l'actuelle formule de calcul de pension. Il en serait logiquement de même, avec des coefficients plus bas, pour des espérances de vie à 60 ans allant au-delà de 24,5 années (voir le tableau 19).

Concrètement, l'espérance de vie serait recalculée chaque année. Le coefficient de longévité serait réévalué sur cette base. Les personnes arrivant à l'âge de la retraite une année donnée se verraient ensuite appliquer un coefficient correspondant à cette réactualisation annuelle.

Des coefficients de longévité pourraient en principe être déterminés de manière plus raffinée, pour plusieurs cas de figure et non avec un référentiel unique comme au tableau 19. Une calibration plus fine ne semble cependant pas recommandable, car elle complexifierait les calculs et induirait dans certains cas des effets pervers. Ainsi, une modulation plus précise des coefficients du tableau 19 s'effectuant en fonction de l'âge de départ à la retraite et non sur la base uniquement d'un départ à la retraite à 60 ans, pénaliserait une personne optant pour l'âge légal de 65 ans⁵⁰. La période de pension de l'individu en question étant normalement plus réduite, un gain d'espérance de vie d'une année exercerait sur sa richesse de pension un

⁵⁰ Une manière de corriger un tel état de fait consisterait à ne plus allouer la prime de fin d'année qu'aux personnes optant pour l'âge de départ de 65 ans.

impact proportionnellement plus important que pour une personne similaire, choisissant un départ anticipé à 60 ans. En cas de modulation des coefficients de longévité en fonction de l'âge, il se verrait donc appliquer des coefficients plus réduits qu'au tableau 19⁵¹. Ce qui inciterait les assurés à privilégier un départ plus précoce à la pension.

Pour les mêmes raisons (espérance de vie restante plus basse, donc coefficients plus sensibles à des années d'espérance additionnelles), une modulation de l'évolution dans le temps des coefficients de longévité en fonction de la pénibilité du métier ne semble pas plus pertinente. Elle aboutirait en effet à pénaliser les titulaires d'emplois plus pénibles, allant de pair avec une espérance de vie plus courte.

Une modulation en fonction du revenu ne serait pas plus justifiée. Si la valeur actualisée des pensions futures varie bien entendu avec le revenu⁵², sa sensibilité à l'espérance de vie est exactement la même quel que soit le niveau de revenu. En d'autres termes, les coefficients du tableau 19 seraient inchangés pour des salaires excédant le revenu moyen pris en compte dans le « *cas de référence* ».

En revanche, les modalités de l'application aux pensions de réversion (veuves et orphelins) et d'invalidité devraient faire l'objet de réflexions additionnelles, car ces prestations sont fréquemment octroyées à des âges s'écartant sensiblement de l'âge moyen de départ en pension de vieillesse (de l'ordre de 60 ans, comme dans la référence synthétique). Les coefficients de longévité ont *a priori* vocation à être appliqués au seul cas des pensions de vieillesse attribuées après une carrière de travail « *normale* ».

Quel impact sur les dépenses à long terme ?

Le tableau 1 suggère un impact important de l'introduction de coefficients de longévité sur les dépenses de pension. Il convient cependant de tenir compte du fait que ce mécanisme ne serait appliqué qu'aux nouvelles pensions – c'est-à-dire, fort logiquement, aux générations qui profiteront d'une espérance de vie accrue par rapport à la situation actuelle. En outre, il ne frapperait nullement le minimum de pension. Enfin, seules les pensions de vieillesse seraient *a priori* concernées.

L'introduction graduelle d'un tel dispositif serait encore accentuée par la lenteur des évolutions démographiques et biométriques. Ainsi, le tableau 1 montre qu'un gain d'espérance de vie de 2 ans se traduirait par un coefficient de 0,9156, soit par une réduction des pensions mensuelles de l'ordre de 8% par rapport à l'évolution « *spontanée* » de ces dernières. Cependant, une telle modération des pensions se déploierait sur une période relativement longue. Selon l'Insee⁵³, en France, pays où l'espérance de vie est assez proche de celle du Luxembourg, l'espérance de vie à 60 ans se serait accrue de 2000 à 2017 à raison de 2,8 années pour les

⁵¹ Ainsi, pour une espérance de vie à 60 ans de 25 ans, un coefficient de 0,9449 serait appliqué à une personne optant pour l'âge légal, contre 0,9561 pour une même espérance de vie dans la situation « *synthétique* » de référence.

⁵² Il en est d'ailleurs de même pour le ratio de cette valeur ajoutée au dernier revenu annuel, en raison des mécanismes de plafonnement des pensions.

⁵³ Voir *L'espérance de vie instantanée et par génération : estimations issues des nouvelles projections démographiques INSEE*, Conseil d'orientation des retraites, janvier 2017 ; <http://www.cor-retraites.fr/IMG/pdf/doc-3782.pdf>

hommes et de 2,0 années pour les femmes. De 2016 à 2060, cette espérance de vie augmenterait de 4,1 ans pour les hommes et de 4,9 ans pour les femmes – soit une moyenne arithmétique de 4,5 ans ou de + 0,1 an par année. Appliqués au Luxembourg, ces chiffres suggèrent que 20 années sont nécessaires pour que l'espérance de vie à 60 ans s'accroisse de 2 ans et pour que les prestations baissent ainsi de 8% au cours de ces deux décennies. Sachant que cette diminution n'en serait pas réellement une, puisque les pensions continueraient à être indexées et revalorisées en ligne avec les salaires réels (sauf si la prime de répartition pure excède le taux global de cotisations). Pour rappel, les coefficients de longévité vont de pair avec le maintien du montant actualisé des pensions futures.

Une estimation « à la grosse louche »⁵⁴ tenant compte de ces divers éléments et effectuée à partir du cas de référence suggère un impact modérateur sur les pensions de vieillesse de l'ordre de 6% des dépenses de pension en 2060⁵⁵. Dans ces conditions et pour reprendre la projection de référence de l'IGSS, les pensions du régime général passeraient dès lors de 12,4% du PIB en 2060 dans la projection de base en question (bilan technique fin 2016) à 11,7% du PIB. La hausse du ratio des dépenses de pension de 2015 à 2060 serait dans ce cas ramenée de 5,3 à 4,6% du PIB. Une amélioration appréciable et qui continuerait selon toute vraisemblance à déployer ses effets après 2060, mais certainement pas suffisante.

Diverses variantes permettraient de renforcer ces retombées budgétaires, par exemple une convergence graduelle vers une richesse de pension de 15 fois le dernier salaire, qui demeurerait largement supérieure à celle des pays limitrophes ou de l'Union européenne, ou encore l'introduction d'un coefficient de longévité calibré sur l'espérance de vie à 65 ans et adapté à la baisse pour les âges de départ antérieurs (avec une période de transition suffisamment longue).

L'introduction d'un coefficient de longévité ne peut donc se concevoir qu'en combinaison avec d'autres mesures. Pour rappel, la Chambre de Commerce et la Chambre des Métiers insistaient, dans leur avis commun d'avril 2012 sur le projet de loi portant réforme des pensions, sur la mise en œuvre combinée de cinq pistes de réflexion devant permettre de maintenir un régime d'assurance pension à vocation sociale et soutenable pour les générations futures, à savoir (i) Le maintien de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise ; (ii) Le maintien dans l'emploi des salariés âgés et un lien plus affirmé avec une longévité accrue, dans un pays où la durée moyenne de la retraite est déjà particulièrement élevée ; (iii) La sauvegarde de la cohésion sociale et de la finalité sociale du régime d'assurance pension, avec notamment la diminution du plafond cotisable à 4 fois le salaire social minimum (contre 5 fois actuellement) et, corrélativement, du montant maximal de la pension ; (iv) La détermination des prestations en fonction des ressources financières à la disposition du régime général de pension, en se rapprochant autant que faire se peut du

⁵⁴ En supposant notamment en guise de simplification que la population des pensionnés se renouvelle à raison de 1/25^{ème} par année, en tenant compte également de l'impact modérateur de l'absence d'ajustement à la longévité de la pension minimale et des pensions de réversion et d'invalidité.

⁵⁵ Le coefficient de longévité serait de 0,827 en 2060 et il déclinerait linéairement de 2016 à 2060. Le « *pensionné moyen* » en 2060 ne souffrirait cependant à ce titre que d'une diminution d'environ 12% de sa pension par rapport à l'évolution « *spontanée* » sans lien avec la longévité, car ce coefficient de 0,827 ne s'appliquerait (fort logiquement) qu'aux personnes accédant à la retraite en 2060. Les autres pensionnés en 2060, qui ont accédé plus tôt à la pension, se verraient quant à eux appliquer des coefficients de longévité plus élevés, en fonction de l'espérance de vie (plus basse) estimée lors de leur année de départ à la retraite. S'ajouterait en outre l'impact modérateur de la pension minimale et de l'application supposée du coefficient de longévité aux seules pensions de vieillesse, ce qui ramène la diminution à 6%.

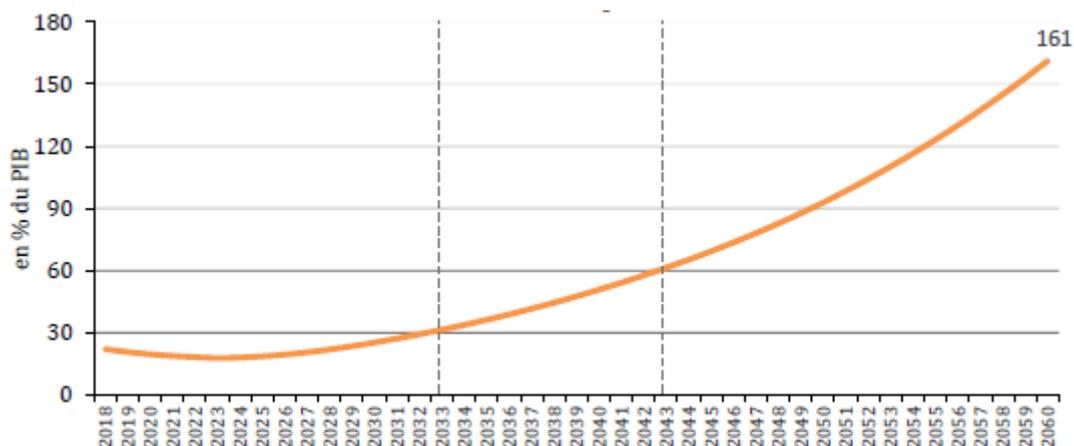
principe « *toute prestation doit être générée par une cotisation*», (v) La limitation de la progression des dépenses par des mesures plus incisives, par exemple à travers la suppression pure et simple du mécanisme de réajustement des pensions (ou du moins des pensions excédant un certain niveau) aux salaires réels, ou en limitant sans tarder l'allocation de fin d'année.

Si l'introduction d'un lien avec la longévité n'est pas la panacée universelle, il s'agit cependant d'un instrument à considérer très sérieusement, car il intègre de façon « *douce* », automatique et objective une contrainte budgétaire semblant tout à fait incontournable, tout en visant explicitement et non comme un simple « *vœu pieux* » le maintien des droits à pension totaux (en cycle de vie) des générations présentes et futures.

Le Conseil national des finances publiques (CNFP) a justement procédé à une évaluation « large » de la soutenabilité de ces dernières, dans un rapport spécial publié en octobre 2017. Dans ce rapport, le CNFP affirme qu'à législation constante et conformément aux hypothèses démographiques, économiques et financières retenues actuellement par les autorités, notamment une population résidente de 1,14 million de personnes en 2060, la dette publique de l'ensemble des Administrations publiques violerait la norme gouvernementale d'une dette inférieure à 30% du PIB dès 2033. Elle franchirait le seuil de référence dite « de Maastricht » de 60% du PIB en 2043, pour s'établir à plus de 160% du PIB en 2060.

Graphique 25 : Evolution du ratio d'endettement selon le CNFP

Scénario de référence, en pourcentage du PIB



Source : CNFP.

La Chambre de Commerce ne tient pas à commenter davantage ces évolutions déjà particulièrement éclairantes. Elles montrent de manière on ne peut plus objective que la plus grande prudence s'impose dans la gestion de nos finances publiques, dans une démarche pleinement prospective prenant également en compte les investissements publics requis afin de favoriser une transition harmonieuse vers une croissance économique plus qualitative, qui soit pleinement en phase avec la nouvelle économie numérique en gestation. Si nombre de ces accents sont présents dans le projet de budget 2018, la Chambre de Commerce regrette que ce dernier ne s'inscrive pas plus résolument dans une démarche d'anticipation des défis budgétaires, économiques et sociaux à venir. Seul un Etat doté d'une capacité financière solide et pérenne peut encadrer les développements économique, démographique, social et environnemental et peut soutenir le niveau de vie général de la population à travers un effort redistributif digne de ce nom. Aujourd'hui, les comptes publics ne sont pas équilibrés. Par conséquent, la Chambre de Commerce s'inquiète quant aux évolutions à venir et estime que la problématique de la non-soutenabilité des finances publiques n'est que trop peu considérée.

Une analyse selon les différentes fonctions de l'Administration publique. Dans l'encadré qui suit, la Chambre de Commerce montre qu'il existe un potentiel significatif mais non-exploité de baisse des dépenses courantes. Elle rejoint dans ce contexte le programme gouvernemental qui stipule que l'essentiel de la résorption du déficit structurel doit d'abord provenir d'efforts au niveau des dépenses.

Encadré 9 : Un autre regard sur les dépenses publiques

Le coût des différentes fonctions de l'Etat. La « *Classification of the functions of government* » (COFOG), établie par les Nations Unies, permet de comparer le coût des principaux champs politiques, les dépenses publiques étant compilées selon leur allocation aux grandes fonctions de l'Administration publique.

Des dépenses particulièrement élevées. L'analyse de la nomenclature COFOG laisse apparaître des dépenses particulièrement importantes au Luxembourg, notamment pour les fonctions « protection sociale », « enseignement » et « santé », comme montré dans le graphique 26. En outre, le Grand-Duché surpasse largement la moyenne des pays considérés dans 9 des 10 domaines relevant de l'Administration publique.

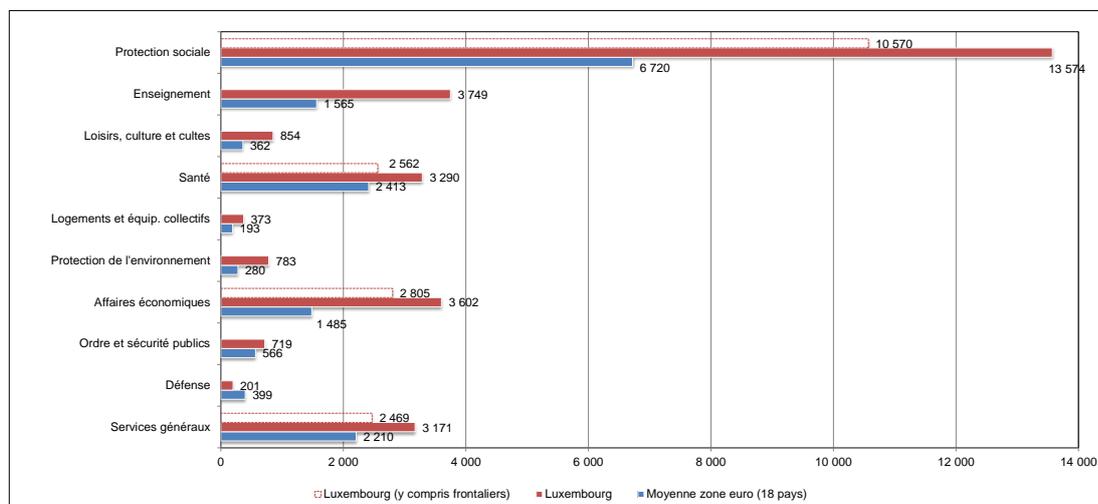
Confronter le niveau des dépenses (« *input* ») aux réalisations (« *output* ») ou aux résultats (« *outcome* »). Les montants déboursés ne sont qu'un revers de la médaille et sont aussi à considérer les résultats obtenus grâce aux politiques menées et aux dépenses⁵⁶. Ainsi, à injection égale de moyens budgétaires, les pays n'atteignent pas nécessairement les mêmes résultats dans les différents champs politiques considérés. De même, des dépenses supplémentaires dans un champ politique donné pourrait se justifier à l'aune d'un objectif politique d'améliorer les résultats à atteindre. Or, pour ce qui est de l'enseignement par exemple, il y a un consensus général selon lequel le système peut, dans l'état actuel des choses, être qualifié de moyen. Selon l'OCDE (« Regards sur l'éducation 2016 »), le système d'éducation luxembourgeois est un des plus onéreux, et les résultats globaux sont plutôt faibles. D'après les indicateurs suivis par l'Observatoire de la Compétitivité⁵⁷, le Luxembourg ne se positionne qu'en milieu de peloton européen, se plaçant à la 16^e place (sur les 28 Etats membres) pour la catégorie dite « Education et formation ». Le Luxembourg est singulièrement en tête en ce qui concerne l'indicateur « dépense annuelle par élève ». Ainsi, le ratio entre les dépenses et les résultats obtenus est loin d'être satisfaisant. L'exploitation des données quantitatives permet donc de mettre en avant d'importants gisements d'efficience.

⁵⁶ La Chambre de Commerce a notamment mené cet exercice dans le cadre de ses publications « Actualité & tendances » n°5 consacré à la maîtrise des dépenses publiques et n°16 consacré à l'enseignement secondaire luxembourgeois.

⁵⁷ Observatoire de la Compétitivité, Bilan Compétitivité 2016 : « Vers une croissance qualitative », octobre 2016. La version 2017 n'était pas encore disponible lors de la rédaction de ce texte.

Graphique 26 : Dépenses publiques⁵⁸ par habitant par fonction COFOG

En 2015, en EUR par habitant en parité pouvoir d'achat (y compris les frontaliers pour le Luxembourg pour certaines fonctions)⁵⁹

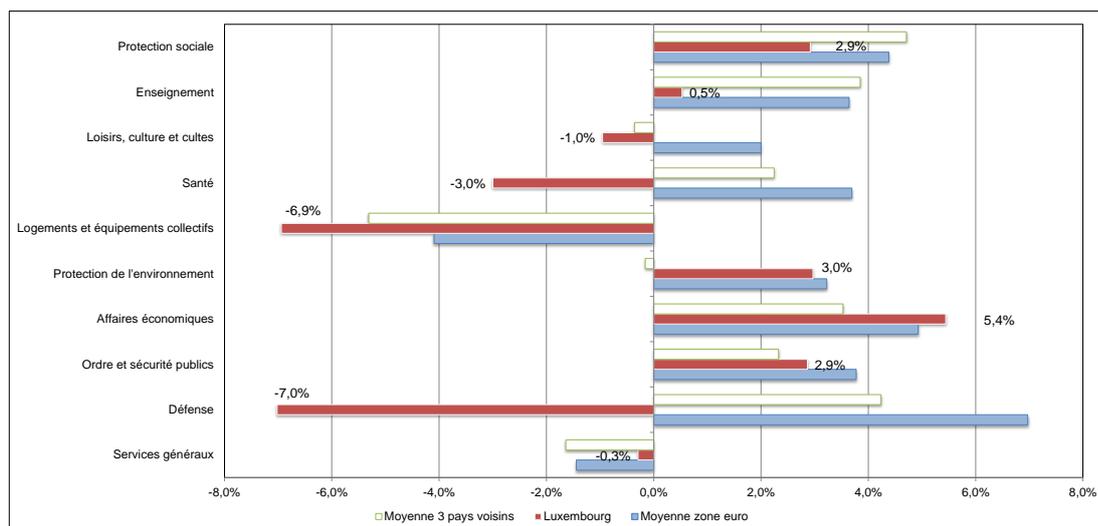


Sources : EUROSTAT ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Des dépenses élevées assorties de taux de variation dynamiques. Outre un niveau de dépenses par habitant élevé, le Luxembourg se caractérise également par un rythme de progression des dépenses important et même s'il s'avère moindre que dans les autres Etats membres pour certaines catégories, les écarts sont loin de se résorber.

Graphique 27 : Evolution des dépenses publiques par habitant par fonction COFOG

En pourcentage de variation entre 2014 et 2015



Sources : EUROSTAT ; Calculs de la Chambre de Commerce.

⁵⁸ Dernières données disponibles lors de la rédaction de cet avis.

⁵⁹ Les données quantitatives ont été apurées des différences de prix entre les pays (données en parité de pouvoir d'achat) et, dans le cadre du Luxembourg et dans le contexte de données exprimées par habitant, il est dûment tenu compte de l'emploi frontalier, qui a été intégré - au niveau des indicateurs pour lesquels ceci fait sens - dans les chiffres relatifs à la population totale dans un souci d'une meilleure comparabilité avec les autres Etats membres.

Mieux maîtriser à l'avenir cette progression des dépenses. Si elles souhaitent vraiment juguler la hausse effrénée des dépenses, les autorités doivent être prêtes à prendre des mesures de nature structurelle, potentiellement impopulaires, afin de rectifier le tir. Par exemple, une redéfinition du modèle social suivant les prémisses de la sélectivité sociale et de rationalisation des aides (un besoin = une aide)⁶⁰, ainsi qu'une réelle volonté de passer outre la pensée politique et économique trop orientée sur le court et le moyen terme, sont les ingrédients essentiels de la réussite d'une telle démarche. La Chambre de Commerce reconnaît que des premiers efforts ont été entrepris, ce qu'elle salue, mais elle encourage le Gouvernement à poursuivre dans cette direction.

Un nécessaire changement de paradigme au niveau du mode d'établissement du budget. Il est crucial, aux yeux de la Chambre de Commerce, que l'exploitation de gisements d'efficience aille de pair avec une architecture budgétaire gravitant autour de missions et de programmes, d'objectifs et de résultats à atteindre et de moyens à mettre en œuvre, dont les progrès atteints seraient mesurables à l'aide d'indicateurs pertinents. A nouveau, les premières étapes ont été franchies avec succès (mise en place de groupes de travail, réduction des crédits, mise en place d'un cadre budgétaire pluriannuel, etc.) mais cela ne peut être considéré comme suffisant. La Chambre de Commerce attend donc avec impatience la suite des travaux, qui semblent s'être enlisés.

⁶⁰ Pour l'ensemble de ses recommandations, la Chambre de Commerce renvoie à sa publication Actualité & tendances n°14 « Réformer les transferts sociaux pour plus d'équité et d'efficience », disponible sur son site Internet www.cc.lu.

PARTIE III

Recommandations de la Chambre de Commerce

Politique budgétaire : pour un tournant structurel

Des économies, mais aussi des recommandations de nature structurelle

Cet avis de la Chambre de Commerce porte à la fois sur le projet de budget 2018 proprement dit et sur le projet de budget pluriannuel 2017-2021. Dans son avis de l'an dernier, elle avait notamment proposé dans sa partie « *recommandations* » la mise en œuvre de mesures d'économie, à raison de près de 600 millions EUR, ces économies visant à stabiliser l'évolution de l'endettement des Administrations publiques sous un scénario associant d'une part un coût plus élevé que prévu de la réforme fiscale mise en œuvre en janvier 2017, et d'autre part une croissance économique de l'ordre de 3% l'an en 2017 et en 2018, à comparer à près de 5% escomptés par les auteurs du projet de budget 2017.

Le coût précis de la réforme fiscale est toujours difficile à cerner à ce jour. La Chambre de Commerce constate d'ailleurs que le Gouvernement s'est borné, dans les documents budgétaires sous avis, à reproduire purement et simplement l'estimation d'impact budgétaire déjà livrée dans le projet de loi portant mise en œuvre de la réforme fiscale 2017.

Le second élément mentionné ci-dessus, à savoir la croissance économique, prête moins à discussion puisque le scénario actuellement dévoilé par les autorités, qui est censé servir d'ancrage au projet de budget, repose sur une croissance du PIB en volume de l'ordre de 3% tant en 2017 qu'en 2018 (respectivement 2,7 et 3,7% pour les milieux de fourchettes) – ce qui se rapproche remarquablement du « *stress test* » de la Chambre de Commerce de l'an dernier. Dans ce contexte, la Chambre de Commerce considère que le paquet de mesures qu'elle a préconisées l'an dernier reste globalement de mise. Pour rappel, les mesures qui étaient alors avancées par la Chambre de Commerce étaient les suivantes :

- La limitation de moitié en trois ans de diverses dépenses fiscales, à savoir l'abattement extra-professionnel, les intérêts hypothécaires, les cotisations d'épargne logement et les intérêts débiteurs, ainsi que la limitation de 10% également sur trois ans de l'abattement des frais de déplacement. Economie totale de 121 millions EUR (base 2020) ;
- un triplement de l'impôt foncier (économie de 78 millions EUR pour les communes) ;
- une suppression graduelle du forfait d'éducation (59 millions EUR) ;
- un freinage des recrutements dans l'Administration centrale (111 millions EUR) ;
- une suppression graduelle de l'allocation de fin d'année des pensionnés (95 millions EUR) ;
- une demi-neutralisation de l'adaptation des pensions aux salaires réels, avant même que la prime de répartition pure excède le taux « *de cotisation* » global de 24% (79 millions EUR) ;
- un lissage des dépenses du Fonds d'équipement militaire (44 millions EUR).

Au-delà de ces propositions d'économies, qui restent dès lors de mise, la Chambre de Commerce tient cette année à conférer un tour plus « *structurel* » à ses recommandations de finances publiques. A cette fin, elle les a regroupées en trois piliers « *emboîtés* », qui forment un tout indissociable.

En premier lieu (premier pilier), un projet de budget cohérent ne peut se concevoir que dans un environnement économique porteur, pour les entreprises en particulier. Le projet de budget doit à son tour constituer une avancée résolue vers l'instauration d'un écosystème porteur de progrès sur les plans économique, social et environnemental. Le tout à travers une politique fiscale avisée, qui soit suffisamment proactive dans un environnement international devenu extrêmement mouvant. Ce cadre fiscal cohérent doit aller de pair avec des investissements publics performants et avec une poursuite des efforts déjà accomplis en matière de recherche et développement, seuls à même de permettre au Grand-Duché d'enregistrer une croissance économique à la fois soutenue et durable. En d'autres termes, il convient de libérer la croissance mais également de s'assurer qu'elle soit soutenue par des infrastructures appropriées, la croissance ne pouvant être alimentée seulement par un appel sans cesse croissant à la main-d'œuvre et aux autres entrants dans le processus de production.

En second lieu (deuxième pilier), la Chambre de Commerce insiste sur ce prérequis du dynamisme économique, donc du 1^{er} pilier, que constituent des finances publiques saines et stables, ce qui suppose à la fois une estimation rigoureuse des recettes dans les projets de budget successifs, une orientation des recettes les plus volatiles vers la constitution d'actifs plutôt que vers le financement de nouvelles dépenses courantes, un encadrement plus rigoureux de l'évolution des dépenses et une gestion à moyen terme et non « *au jour le jour* » des finances publiques. La stabilité fiscale et le maintien durable de la notation AAA du Luxembourg sont à ce prix.

En troisième lieu (troisième pilier), et c'est là l'un des prérequis fondamentaux du 2^{ème} pilier, il importe d'améliorer de manière décisive la gouvernance des finances publiques. La « *révolution copernicienne* » en la matière reste à accomplir, la situation n'ayant d'ailleurs guère évolué depuis l'automne 2014. La Chambre de Commerce peut certes comprendre la démarche du Gouvernement qui, soucieux de ne pas « *brûler les étapes* », a tout d'abord « *toileté* » le budget, tout en veillant à soigner sa diffusion dans le public. La publication cette année des recettes et des dépenses des administrations communales constitue d'ailleurs un véritable progrès qui est salué par la Chambre de Commerce. Il est de ce fait désormais possible de retracer les différentes contreparties des soldes budgétaires et des agrégats de dépenses des Administrations publiques.

Il s'agit là d'une bonne base de préparation de la seconde étape, qui devrait permettre d'instaurer une budgétisation pleinement orientée vers les résultats lors de la préparation, l'élaboration, l'exécution et l'évaluation du budget. Le projet de budget sous avis ne peut prétendre constituer une percée en la matière. Comme le montrent notamment l'expérience de la France et des Pays-Bas, il s'agit certes là d'une œuvre de longue haleine, qui nécessite notamment une articulation parfaite entre la structure du budget et l'organisation administrative et une implication totale des principaux acteurs, en premier lieu les fonctionnaires. Raison de plus pour lancer sans tarder le processus favorisant l'émergence d'une véritable gestion budgétaire par les résultats (approche par les *outputs* et par les *outcomes*), à rebours d'une pratique consistant à appréhender la politique budgétaire uniquement sur la base des dépenses (approche par les *inputs*).

La Chambre de Commerce insiste également sur la nécessité de simplifier le format des documents budgétaires, en opérant une distinction plus nette qu'actuellement entre d'une part le budget annuel avec ses multiples articles et d'autre part la programmation budgétaire

pluriannuelle. Cette dernière ne peut se contenter de n'être qu'une sorte de redite pluriannuelle du budget de l'Etat. La programmation en question doit plutôt tracer le cadre général de la politique budgétaire, fixer les accents et les priorités politiques pour les années à venir et la façon dont ils s'inscrivent dans un horizon de moyen terme.

Pilier 1 : pour un budget qui soit le support d'un environnement économique porteur

Le projet de budget 2018 renferme nombre d'aspects positifs, comme l'extension aux logiciels de la bonification pour investissements, les efforts fournis en termes de transports, de logement, de garde d'enfants ou de recherche et développement. La Chambre de Commerce note également avec intérêt l'annonce de l'application d'un demi taux d'imposition aux warrants et options, mais cet aspect ne figure pas dans la loi budgétaire. La Chambre de Commerce attendra de connaître tous les détails des nouvelles dispositions en gestation avant de se prononcer de manière précise.

Il s'agit d'éléments appréciables, mais la Chambre de Commerce est d'avis que des efforts additionnels sont requis de manière urgente afin de maintenir l'attractivité du « *Standuert Lëtzebuerg* », en matière fiscale et dans le domaine des infrastructures. D'autant que les plaques tectoniques sont clairement en train de se déplacer sur le plan international, comme le montrent non seulement le processus BEPS, mais également les réformes de l'imposition des sociétés annoncées ces derniers temps en Belgique et aux Etats-Unis, notamment. Cette « *nouvelle donne* » prévaut même actuellement en France, un pays qui ne se signalait guère par des réformes d'envergure jusqu'à présent. Ainsi, les nouvelles autorités françaises ont d'ores et déjà procédé à une refonte du droit du travail et elles envisagent par ailleurs une fiscalité plus attrayante pour les sociétés et pour les particuliers, une réforme des pensions et de la formation, un encadrement plus strict des dépenses publiques ou encore un effort résolu en faveur des *start-ups*.

Fiscalité

En matière fiscale, le Luxembourg ne peut plus se contenter de capitaliser sur l'immobilisme supposé de ses voisins, une stratégie volontariste étant dès lors plus que jamais de mise chez nous. La réforme fiscale mise en œuvre dès le 1^{er} janvier 2017 constitue incontestablement un pas dans la bonne direction. Méritent par exemple d'être soulignées l'augmentation du taux de bonification pour investissement complémentaire, la diminution du taux standard de l'IRC à raison de trois points de pourcentage d'ici 2018 – et d'avantage encore pour les très petites sociétés – ou encore l'abolition du droit d'enregistrement de 0,24% sur la cession de créances. Soulignons également la volonté gouvernementale de faciliter les transmissions d'entreprises.

Pour que la réforme fiscale, catalyseur de croissance, puisse pleinement développer son potentiel, la Chambre de Commerce plaide cependant pour son prolongement dans quatre directions.

Le premier axe concerne le taux d'affiche de l'impôt des sociétés, où la compétition internationale continue à s'intensifier. Les taux d'affiche sont en outre nettement plus

compétitifs chez ces concurrents directs du Luxembourg que sont l'Irlande, le Royaume-Uni et la Suisse.

La réforme fiscale a ramené, à l'horizon 2018, le taux standard global d'imposition des sociétés à un peu plus de 26%. Or le taux médian correspondant au sein de l'Union européenne ne dépasse pas les 21%. Ce taux médian de 21% constituerait pour le Luxembourg une excellente cible, qui devrait être annoncée déjà à court terme et se déploierait idéalement sous la forme d'une feuille de route pluriannuelle. Cet objectif est fort raisonnable, puisqu'il vise simplement, par définition, à figurer au milieu du peloton européen. Il constitue dès lors la négation même de toute pratique de « *race to the bottom* » et tourne le dos à toute idée de concurrence fiscale exacerbée.

Il devrait s'ajouter à cette convergence « *vers le milieu du peloton* », qui constitue pour la Chambre de Commerce un objectif minimal, une diminution additionnelle de l'impôt des sociétés, qui s'opérerait en fonction d'un suivi non seulement des répercussions sur la base imposable du processus BEPS ou d'autres évolutions globales, mais également à l'aune des décisions adoptées par les pays étrangers.

Un deuxième axe consisterait à faire du Luxembourg une véritable « *start-up nation* ». Le Grand-Duché dispose d'ores et déjà en ce sens de nombreux ingrédients, notamment une main-d'œuvre qualifiée, une université performante et des incubateurs prometteurs. Fait encore défaut, afin de constituer de véritables écosystèmes de jeunes pousses, une fiscalité pleinement adaptée à ce type de firmes, en particulier un régime d'impatriés « *à haute valeur ajoutée économique* ». La Belgique est un exemple souvent cité dans ce domaine, ce qui illustre au passage l'intensité des efforts accomplis ces dernières années par les pays limitrophes du Luxembourg, qui ne peut désormais plus table sur une « *présomption d'immobilisme* » de ces derniers.

Il est également essentiel que les forces vives luxembourgeoises réfléchissent à une fiscalité des sociétés ou même des ménages prenant pleinement en compte le cycle de vie particulier des firmes émergentes (aménagement de la taxation des employés durant les premières années « *sans profits* », IP boxes adaptées et avantages fiscaux en faveur des dépenses de recherche et développement, impôt des sociétés mieux calibré, exonérations des plus-values, etc.). Importe également cet aspect primordial pour les entreprises innovantes que constituerait l'application aux warrants et stock options du demi taux, dont les modalités précises ne sont cependant pas encore connues à ce jour.

Il s'impose enfin de mieux canaliser l'épargne privée vers les jeunes pousses, en réactivant le système des certificats d'investissement ou en introduisant des instruments financiers similaires. En raison de leur profil de risque et de rendement tout à fait spécifique, les jeunes entreprises innovantes constituent une excellente modalité de diversification des portefeuilles financiers.

Le troisième axe d'une fiscalité plus porteuse sur le plan économique concerne des « *intérêts notionnels* » adaptés à la situation particulière du Luxembourg. Depuis de nombreuses années déjà, la Commission européenne fait état de l'asymétrie prévalant au Luxembourg entre le financement des entreprises par actions et par obligations. L'instauration au Luxembourg d'un régime fiscal assurant un traitement plus symétrique des fonds propres par rapport au recours

à l'émission d'instruments de dette permettrait de mettre fin à cette apparente préférence pour l'endettement, ce qui favoriserait au passage la solidité financière des entreprises et renforcerait leur résilience en cas de chocs économiques. Afin d'éviter un coût budgétaire trop élevé, ce régime pourrait être mis en place de manière incrémentale, le taux notionnel d'intérêt jouant non pas directement sur le stock de fonds propres, mais plutôt sur la variation de ces derniers. A l'instar de la situation prévalant par exemple en Italie.

Le quatrième axe se rapporte à cet impôt antiéconomique par excellence que constitue l'impôt sur la fortune. Cet impôt constitue pour les entreprises luxembourgeoises, qui sont depuis 2006 les seules à le supporter au Luxembourg, un considérable handicap concurrentiel – le Luxembourg faisant bande à part en la matière. Cet impôt contreproductif devrait être supprimé, certes de manière graduelle en fonction d'un calendrier pluriannuel annoncé bien à l'avance. Un peu dans la même veine que la « *roadmap* » britannique en ce qui concerne l'impôt des sociétés. Un ajustement de l'impôt sur la fortune est d'autant plus souhaitable qu'il n'est pas imputable sur l'impôt des sociétés dans le cadre du système fiscal américain, ce qui donne lieu à des situations de double imposition.

Une démarche similaire devrait être adoptée vis-à-vis de cette autre spécificité luxembourgeoise que constitue la taxe d'abonnement. Sa réforme, visant à assurer une plus grande compétitivité des fonds d'investissement luxembourgeois dans un environnement général très concurrentiel, revêt une importance croissante dans un pays où ces fonds occupent une place centrale – les encours des fonds luxembourgeois atteignaient 70 fois le PIB grand-ducal à la fin de 2016 – et où dans le même temps ce rôle de pivot est menacé par l'évolution en cours de la législation européenne. Les activités hors Union européenne des fonds d'investissement seraient en effet désormais soumises à la supervision des autorités européennes, alors que cette supervision est actuellement assurée au Luxembourg par la Commission de Surveillance du secteur financier (CSSF).

La Chambre de Commerce tient par ailleurs à attirer l'attention, toujours en matière fiscale, sur les éléments plus ponctuels suivants :

- Il importe de procéder à un rééquilibrage de la fiscalité globale, en direction d'une revalorisation ou d'une refonte en matière d'**impôt foncier**, qui permettrait à la fois de mieux asseoir le financement de la réforme fiscale et d'accompagner un allègement de cette autre recette communale que constitue l'impôt commercial communal ;
- Continuer à faciliter **la transmission d'entreprises** et instaurer **une réserve immunisée pour les PME**. Ces deux aspects sont susceptibles d'exercer un considérable effet de levier sur le dynamisme entrepreneurial au Luxembourg pour un coût budgétaire minime voire même inexistant compte tenu des effets de retour à attendre ;

- Une fiscalité des ménages favorisant davantage la constitution de **pensions complémentaires au sein des entreprises** (second pilier). Alors que le projet de loi en cours¹ est en l'état susceptible de dégrader l'intérêt, pour de nombreux actifs, des régimes complémentaires de pension (plafond plus contraignant pour les contributions des employeurs, suppression des possibilités de rachat, bases techniques alourdies, complexité accrue, introduction d'une obligation de retenue d'impôt à charge du gestionnaire de régimes complémentaires de pension pour des indépendants, etc.).

La concrétisation conjointe de ces différents axes en matière fiscale serait déjà pour le Luxembourg un puissant adjuvant, de nature à favoriser une croissance plus qualitative et à assurer dans la foulée la pérennité de notre modèle social. Le coût budgétaire de tels aménagements ne peut être appréhendé de manière purement statique, car ils se déploieraient de manière graduelle et, le cas échéant et au cas par cas, de façon incrémentale. Il convient de compter avec les effets de retour budgétaires associés aux effets d'entraînement économiques favorables de telles initiatives ciblées, comportant d'importants effets de levier et démultipliant l'incidence favorable de la réforme mise sur les fonds baptismaux en janvier 2017.

Investissements publics

En ce qui concerne **les investissements publics**, la Chambre de Commerce regrette un rythme de progression en baisse, alors que les enjeux socio-économiques et démographiques sont des plus importants en la matière, alors que le Luxembourg semble à terme se diriger vers une population résidente de l'ordre de 1 million d'habitants – seule l'année d'atteinte de ce seuil changeant dans les (nombreuses) projections démographiques publiées ces dernières années. Une telle évolution ne peut s'opérer sans d'importants investissements, efficaces et ciblés, dans les domaines des transports, de l'énergie, des communications – en interaction étroite d'ailleurs avec le « *processus Rifkin* » dont la Chambre de Commerce a été l'une des principales initiatrices. Sans compter l'éducation, la formation, les crèches et bien d'autres équipements.

La Chambre de Commerce souligne d'ailleurs l'importance des investissements pour la croissance économique à court et à moyen termes. Dans les économies développées, des investissements publics plus élevés tendent à aller de pair avec des taux de croissance tendanciels du PIB eux-mêmes plus importants. Ainsi, le FMI² a, sur base de séries émanant de 17 nations développées et sur la période 1985-2013, montré qu'une augmentation permanente des investissements publics équivalant à 1% du PIB débouche à terme sur une hausse du PIB de 2,5% - cet impact à long terme variant cependant en fonction du degré d'efficacité des projets en question. L'incidence à court terme des investissements publics serait également appréciable. Selon une étude du STATEC³, le multiplicateur des dépenses courantes serait nettement inférieur à celui des investissements publics. Se basant sur ces

¹ Projet de loi n°7119 portant transposition de la directive 2014/50/UE du Parlement européen et du Conseil du 16 avril 2014 relative aux prescriptions minimales visant à accroître la mobilité des travailleurs entre les Etats membres en améliorant l'acquisition et la préservation des droits à pension complémentaire, portant modification de la loi modifiée du 8 juin 1999 relative aux régimes complémentaires de pension et portant modification de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu.

² Voir IMF, *The Macroeconomic Effects of Public Investment: Evidence from Advanced Economies*, WP/15/95, <https://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2015/wp1595.pdf>

³ Voir Haas, Tom et Adam, Ferdy, Regards 21 sur l'impact des mesures budgétaires, STATEC.

estimations, la Chambre de Commerce conclut qu'à enveloppe budgétaire globale inchangée, une simple réorientation des dépenses à raison de 1% du PIB au détriment de la consommation publique et en faveur des investissements publics augmenterait le niveau du PIB à raison de 0,4% environ – sans aucun coût net pour les finances publiques, par définition. Or la décrue de l'effort d'investissement public apparaît clairement dans le PLPFP. Ce dernier laisse augurer, de 2017 à 2021, un glissement des dépenses de l'Administration centrale, qui s'opérerait cependant des investissements publics vers les dépenses courantes et non l'inverse – les investissements passant de 9,1% des dépenses totales de cette entité en 2017 à 7,9% en 2021. Les investissements publics des Administrations publiques dans leur ensemble, y compris les communes, passeraient dans ce contexte de 4,33% du PIB en 2017 à 3,92% du PIB en 2021 – ce dernier niveau étant inférieur à la moyenne de 4,17% constatée sur la période 1995-2016.

Ce déclin programmé pourrait certes être contrecarré par l'apparition graduelle de nouveaux projets d'investissement sur l'horizon couvert par le PLPFP, qui n'ont pu être programmés dès à présent faute d'une visibilité suffisante. La cristallisation progressive de ces projets au fil du temps aurait cependant pour contrepartie, inévitablement, un solde budgétaire des Administrations publiques moins favorable qu'escompté dans les documents budgétaires – inférieur par exemple au surplus de 1,7% du PIB attendu au présent stade pour 2021.

Afin d'éviter à l'avenir un tel dilemme entre la cible d'investissement d'une part et les objectifs de soldes budgétaires d'autres part, tout en favorisant la transparence sur ces deux plans, la Chambre de Commerce recommande une clarification plus précoce du contenu des programmes d'investissement de même que l'intégration explicite aux dépenses d'investissement programmées d'une forme de « *réserve d'investissement* ». Une telle réserve implicite permettrait de couvrir préventivement le coût prospectif des projets qui ne sont pas encore parfaitement définis. Elle fournirait en outre une estimation plus fiable à la fois du solde budgétaire futur et des investissements publics en tant qu'agrégat – à défaut de projets parfaitement concrétisés.

Pilier 2 : les finances publiques en tant qu'ancre de stabilité

Des finances publiques solides et empreintes de stabilité ne sont certes pas une fin en soi, mais une bonne assise budgétaire constitue pour le Luxembourg et pour les entreprises qui y sont implantées un atout de poids, car seuls des objectifs budgétaires suffisamment ambitieux permettront de maintenir une fiscalité raisonnablement compétitive, attractive et prévisible - cette stabilité étant essentielle pour les investissements et plus généralement pour les projets à moyen terme des entreprises. Des finances publiques solides permettent par ailleurs de contenir l'endettement public et, partant, d'éviter un effet d'éviction des dépenses publiques les plus productives par des charges d'intérêt.

Enfin, le Grand-Duché est l'illustration par excellence du cas de la petite économie ouverte. C'est normalement un gage de dynamisme et une source d'opportunités multiples. Une telle situation, enviables à de nombreux égards, peut cependant dans le même temps exposer le Luxembourg à divers chocs économiques importés.

Les agrégats économiques sont en effet susceptibles de basculer beaucoup plus rapidement au Grand-Duché que dans une économie disposant d'une assise plus large, l'Allemagne ou la France par exemple. Le PIB, indicateur d'activité par excellence, offre un bon exemple de la vulnérabilité du Luxembourg aux inflexions économiques. Pas plus tard qu'en avril, lors du dépôt du Programme de Stabilité, nos autorités tablaient sur un taux de croissance de quelque 4,4% en 2017 et de 5,2% en 2018. La Chambre de Commerce a appelé à plusieurs reprises, en particulier dans son avis budgétaire de l'an dernier, à la prudence en la matière. Avec raison apparemment, puisque 6 mois après ces prévisions officielles très volontaristes, le projet de budget 2018 escompte pour 2017 et 2018 une croissance économique ramenée à respectivement 2,7 et 3,7% (taux centraux de deux intervalles). Soit un décrochage cumulé de quelque 3,2 points de PIB en 2 ans par rapport aux projections utilisées en avril dans le cadre du programme de stabilité du Luxembourg.

Il importe d'éviter ou d'amortir des chocs économiques de ce type de manière proactive, en intégrant aux finances publiques luxembourgeoises divers éléments stabilisateurs. Le rating AAA, primordial en particulier pour la place financière, en dépend étroitement. Ces stabilisateurs peuvent jouer en termes de soldes budgétaires, de recettes ou de dépenses.

Un premier stabilisateur des finances publiques est tout simplement **un objectif de solde budgétaire des Administrations publiques suffisamment ambitieux**, qu'il s'agisse du solde effectif (ou nominal, en termes budgétaires) ou du solde structurel (ou « OMT » - objectif budgétaire à moyen terme). Le Grand-Duché s'est toujours efforcé d'engranger des excédents budgétaires. Ainsi, durant la période « *pré-crise* » allant de 2000 à 2007, les Administrations publiques luxembourgeoises ont affiché un excédent moyen de quelque 2,5% du PIB. Soit bien davantage que le solde de +1,7% du PIB actuellement visé pour 2021 et plus de quatre fois le surplus estimé pour l'année 2017. Encore convient-il de souligner, comme la Chambre de Commerce le fait à plusieurs reprises dans la première partie du présent avis, que cet objectif gouvernemental de 1,7% semble très fragile, car les recettes risquent d'être moins favorables que prévu dans les documents budgétaires – un problème parmi d'autres étant que le décrochage précité du PIB n'est pas répercuté sur la masse salariale, soit un paramètre essentiel pour l'estimation des cotisations sociales et de l'impôt sur le revenu des personnes physiques. Le surplus de 1,7% du PIB anticipé en 2021 est par ailleurs tributaire d'un ralentissement marqué mais pour le moins tardif des dépenses de l'Administration centrale.

Témoigne également de cette ambition mesurée l'adoption, depuis 2017, d'un objectif à moyen terme de -0,5% du PIB (pour l'ensemble des Administrations publiques), qui s'est substitué à un excédent de +0,5% du PIB. La Chambre de Commerce note au demeurant que le calcul de ce solde ne s'opère pas de manière pleinement transparente et cohérente.

Le fonds souverain (Fonds souverain intergénérationnel du Luxembourg), pour lequel la Chambre de Commerce a longtemps plaidé, constitue en principe un second stabilisateur potentiel des finances publiques. Cet intéressant mécanisme a d'ailleurs été privilégié par divers pays constituant, à l'instar du Luxembourg, de petites économies ouvertes également confrontées à de larges volants de recettes publiques vulnérables – on peut notamment songer, au Luxembourg, au « *Tanktourismus* », à une partie de l'impôt des sociétés, à la taxe d'abonnement. Un fonds souverain permet d'éviter que de telles recettes, en partie temporaires ou peu durables, ne servent à alimenter des dépenses qui seraient pour leur part récurrentes, voire même incompressibles.

Si un fonds souverain est *a priori* un instrument de stabilisation bienvenu, la Chambre de Commerce déplore cependant que dans les faits, les versements annuels au fonds tels qu'ils sont envisagés au budget pluriannuel sur la période 2017-2021 dépassent à peine les 50 millions EUR par an, alors qu'il conviendrait de canaliser vers ce fonds les recettes les plus fragiles ou les plus fluctuantes, par exemple une partie de l'impôt sur le revenu des collectivités ou encore la taxe d'abonnement. Un tel fonds n'a en outre de sens que s'il va de pair avec des objectifs budgétaires à moyen terme suffisamment ambitieux, à rebours d'une Administration centrale structurellement déficitaire. Si cette ambition fait défaut, tout accroissement des actifs du fonds s'effectue simplement *via* une progression parallèle de l'endettement, les actifs financiers nets des Administrations publiques demeurant inchangés.

Toujours sur le versant des recettes, la Chambre de Commerce tient à attirer l'attention sur un troisième élément stabilisateur des finances publiques, à savoir **des prévisions de recettes pluriannuelles détaillées et en ligne avec les évolutions macroéconomiques postulées.**

Cet objectif n'a malheureusement pas été atteint cette année, car les évaluations de recettes ne semblent pas refléter le brusque ralentissement de la croissance du PIB prévue dans les nouveaux documents budgétaires, par rapport à celle qui avait été escomptée en avril 2017 dans le cadre de la 18^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg. En outre, la transparence des estimations de recettes gagnerait à être améliorée. Si les montants de recettes projetés sur l'horizon du PLPFP, soit de 2017 à 2021, figurent bel et bien dans les documents budgétaires avec un degré de désagrégation acceptable (ce qui a au passage permis à la Chambre de Commerce d'évaluer ces trajectoires d'évaluation), les facteurs économiques ou autres sous-jacents à ces évolutions ne sont nulle part décrits en détail (les méthodologies d'estimation des recettes futures adoptées et les déterminants utilisés, notamment).

La Chambre de Commerce espère vivement qu'il sera remédié dans les meilleurs délais à ces carences, idéalement déjà dans le cadre de la 19^{ème} actualisation du programme de stabilité du Luxembourg. Le Comité économique et financier national, à savoir une instance de coordination associant des représentants du STATEC, de divers ministères et administrations fiscales, l'IGF et l'IGSS ainsi que le Trésor, devrait permettre de renforcer la qualité et la transparence des estimations de recettes qui constituent d'indispensables préalables à tout exercice budgétaire digne de ce nom. Comme l'indique le règlement grand-ducal du 9 octobre 2017, l'une des missions de ce comité, qui succède au « *Comité de prévision créé en 2011* », consiste en effet à coordonner « *l'élaboration des prévisions de finances publiques à politique inchangée, sur la base de prévisions macroéconomiques élaborées par le STATEC* ».

La Chambre de Commerce est tellement convaincue de l'utilité d'un tel instrument, surtout au vu des prévisions de recettes figurant dans les documents budgétaires sous avis, qu'elle considère que le Comité en question devrait être ouvert à une expertise dépassant les cercles publics usuels, en direction des forces vives de l'économie et d'experts émanant d'institutions fonctionnellement indépendantes. Compte tenu de l'extrême complexité du cadre de gouvernance européen, de leur déclinaison au niveau luxembourgeois et des projections macro-économiques et de finances publiques associées, il conviendrait de mobiliser au maximum les compétences disponibles au Luxembourg, dans un domaine extrêmement spécialisé. Ce faisant, le Luxembourg ne ferait que s'inspirer des pratiques prévalant en Allemagne, par exemple, où l'*Arbeitskreis Steuerschätzung* comprend des représentants de

divers Ministères, mais également des grands instituts de recherche économique, de la *Bundesbank* ou encore des communes et du *Sachverständigenrat* (« forces vives » de l'économie).

Un quatrième stabilisateur de la situation des finances publiques serait l'adoption d'une **vision à bien plus long terme**, qui se traduirait notamment par l'intégration aux documents budgétaires d'une véritable annexe sur la soutenabilité à terme des finances publiques comportant des indicateurs de soutenabilité pleinement adaptés à la situation luxembourgeoise et par l'adoption de mesures permettant de préfinancer une portion significative des coûts futurs du vieillissement démographique. Une grande vigilance s'impose en ce qui concerne l'assurance dépendance. Comme l'indique le Groupe de travail sur le vieillissement (GTV) dans son rapport de 2015, certes dans le cadre d'un « *stress test* », les dépenses de l'assurance dépendance pourraient plus que tripler d'ici 2060, passant de 1,5% du PIB actuellement à 5% du PIB en 2060. Or ni la loi du 29 août 2017 portant réforme de l'assurance dépendance, ni ses projets d'arrêtés grand-ducaux d'exécution déposés en juillet 2017 ne semblent susceptibles de changer la donne budgétaire de manière décisive.

L'avenir financier des pensions ne paraît pas plus rassurant, comme le montre également le GTV ainsi que les projections publiées par l'IGSS dans le cadre de son bilan technique du régime général de pension. Enfin, comme l'établit la première partie du présent avis, la prime de répartition pure, soit un paramètre essentiel du régime de pension intégré explicitement à la loi du 21 décembre 2012 portant réforme de l'assurance pension, pourrait excéder le seuil critique des 24% dès 2024, voire même 2023.

Afin d'apporter une solution parmi d'autres – il conviendra en effet de jouer simultanément sur plusieurs leviers tant la situation financière future semble compromise – la Chambre de Commerce a intégré à son avis une solution concrète, qui consiste à ajuster graduellement les pensions nouvelles à l'évolution de la longévité. Cet ajustement ne concernerait ni les droits actuellement acquis, ni la pension minimale. Il serait calibré afin d'assurer la plus grande neutralité actuarielle possible – le tout dans le cadre de l'actuelle formule de calcul des pensions. Il s'agirait de faire en sorte que pour un individu moyen, l'ensemble des pensions reçues sur l'ensemble d'une vie demeure constant, quelle que soit l'évolution de la longévité.

Si l'introduction d'un lien avec la longévité n'est pas la panacée universelle, il s'agit cependant d'un instrument à considérer très sérieusement, car il intégrerait de façon graduelle, automatique et objective une contrainte budgétaire qui paraît de toute manière incontournable, tout en visant explicitement le maintien des droits à pension totaux (c'est-à-dire définis sur un cycle de vie) des générations présentes et futures.

Un cinquième stabilisateur envisageable est une **norme quantitative d'évaluation des dépenses publiques**. Le besoin d'une telle norme repose sur un simple constat. Comme le montre le tableau suivant, les dépenses primaires courantes de l'ensemble des Administrations publiques se sont accrues, en termes réels et par habitant, de 1,3% l'an en moyenne dans les trois pays limitrophes du Luxembourg plus les Pays-Bas sur la période 2000 à 2016⁴. Or le chiffre correspondant s'est établi à 2,3% l'an en moyenne au Luxembourg⁵. De

⁴ Période correspondant pratiquement à celle de l'Union économique et monétaire.

⁵ Cette évolution n'est que très partiellement influencée par l'augmentation du nombre de frontaliers sur cette période, car ces derniers ne représentent au total qu'une fraction relativement réduite des dépenses courantes des

manière certes purement statique (sans considérer notamment l'impact sur la croissance économique, donc sur les recettes, d'une telle limitation⁶), si le Luxembourg avait opté pour une norme consistant à limiter ses dépenses publiques totales à 1,5% l'an tout au long de la période 2000-2016, ce qui aurait toujours excédé la moyenne des quatre autres pays pris en considération, il aurait engrangé une économie globale de quelque 2,4 milliards EUR, soit de 4,6% du PIB. Un tel gain lui aurait permis de réaliser un effort d'investissement public plus intense et/ou d'alimenter un surplus budgétaire lui permettant de faire face plus efficacement à d'éventuels chocs économiques futurs. Pour rappel, le Luxembourg a fréquemment enregistré par le passé des surplus de l'ordre de 4 ou 5% du PIB, voire même davantage (en 2000, 2001 et 2007, notamment).

Tableau 1 : Evolution moyenne des dépenses primaires courantes des Administrations publiques

En %

	Croissance nominale	Croissance réelle	Croissance réelle par tête
Allemagne	2,3%	0,8%	0,8%
Belgique	4,4%	2,4%	1,8%
France	3,5%	1,9%	1,3%
Pays-Bas	3,6%	1,8%	1,3%
Moyenne 4 pays (1)	3,5%	1,7%	1,3%
Luxembourg	6,2%	4,1%	2,3%

Sources : Commission européenne, STATEC et calculs de la Chambre de Commerce.

(1) Moyenne arithmétique des quatre pays « *limitrophes* ».

La Chambre de Commerce considère que la mise en œuvre d'un tel encadrement des dépenses devrait faire dès que possible l'objet d'une discussion générale. Elle pourrait par exemple s'appliquer aux dépenses hors transferts (à la sécurité sociale et aux communes) de l'Administration centrale, compte tenu de l'évolution anticipée des dépenses de la sécurité sociale et des Administrations locales sur l'horizon couvert par les PLPFP successifs. Cette norme serait traitée dans un chapitre distinct du projet de loi pluriannuel et des actualisations du programme de stabilité du Luxembourg.

Cette « *nouvelle* » norme serait d'autant plus pertinente qu'existent déjà actuellement, du moins formellement, des plafonds de dépenses en vertu de l'article 3 de la loi du 12 juillet 2014, qui prévoit 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 centrale* ».

Administrations publiques. Les importants flux de travailleurs frontaliers exercent certes une grande influence sur les dépenses d'infrastructures – en matière de transports en particulier. Pour rappel, les investissements publics n'influencent cependant nullement le taux précité de 2,3%, qui ne porte que sur les dépenses courantes. Par ailleurs, si la part des pensions du régime général exportées à l'étranger est passée de 16 à 24% de 2000 à 2016 selon l'IGSS, l'impact de cette progression sur le taux moyen de progression des dépenses n'a été que de l'ordre de 0,1 point de pourcentage par an en moyenne sur la période 2000-2016.

⁶ Les multiplicateurs budgétaires des dépenses courantes sont notablement faibles au Luxembourg. Voir notamment la note Haas, Tom et Adam, Ferdy, Regards 21 sur l'impact des mesures budgétaires, STATEC.

Pilier 3 : pour la relance d'une nouvelle architecture budgétaire

La Chambre de Commerce constate avec satisfaction que le PLPFP contient désormais des tableaux pluriannuels détaillés sur les recettes et dépenses de l'ensemble des Administrations publiques (version consolidée) et de leurs trois sous-secteurs, soit l'Administration centrale, la sécurité sociale et les Administrations locales. Cette exhaustivité constitue une nouveauté que salue la Chambre de Commerce. Elle **facilite grandement l'analyse détaillée et intégrée du budget pluriannuel et permet de retracer les contreparties des soldes budgétaires des Administrations publiques.**

La Chambre de Commerce constate par ailleurs avec satisfaction que dans son annexe 9 « *Analyse de sensibilité* », le PLPFP renferme, comme elle l'avait recommandé dans son avis de l'an dernier, une batterie de scénarios macroéconomiques alternatifs (« *stress tests* ») au scénario de croissance privilégié dans l'exposé introductif. Une telle approche est d'ailleurs explicitement prévue par la directive 2011/85/UE relative aux exigences applicables aux cadres budgétaires des Etats membres, en son article 4.

Les documents budgétaires 2018 renferment pour le reste peu d'innovations par rapport à l'an dernier. La Chambre de Commerce souhaiterait en particulier que des progrès décisifs soient effectués vers la mise en place de **techniques telles que les budgets par programmes/missions avec évaluation systématique de l'efficacité des dépenses, au moyen notamment d'indicateurs de performance.** Une feuille de route devrait être adoptée d'ici la fin de la législature afin de préciser les étapes et les modalités d'une budgétisation par objectifs et moyens, sur la base de programmes d'activité et conformément à l'adage « faire mieux avec moins ».

Les expériences de la France et des Pays-Bas montrent que la mise en place d'un tel cadre est loin d'être aisée et qu'elle requiert de nombreuses années de gestation. Ainsi, en France la mise en œuvre de la Loi organique sur les lois de finances (dite LOLF, qui comporte près d'un millier d'indicateurs de performance) a été une œuvre de longue haleine. Alors que la Loi a été promulguée le 1^{er} août 2001, le premier projet de loi de finances concerné ne fut que celui de 2006 (avec un test se rapportant au projet pour 2005, parallèlement à la présentation traditionnelle). Une mission d'information permanente consacrée exclusivement au suivi de la mise en œuvre de la LOLF a été mise en place par la Commission des Finances de l'Assemblée nationale. De surcroît, une autorité spécifique, à savoir la Direction de la réforme budgétaire, s'est attachée à la mise en œuvre cohérente de la LOLF pendant la période de transition. Il convient enfin de souligner le recours à des prestataires externes au cours de cette période.

Selon la Cour des comptes française, la LOLF n'a pu libérer tout son potentiel, à cause d'une évolution insuffisante des structures administratives (peu de hauts fonctionnaires assument la responsabilité opérationnelle des opérations et leur autonomie n'est pas encore bien établie), d'une coordination insuffisante avec les régions, départements et communes et avec la sécurité sociale, en raison enfin d'objectifs parfois trop peu opérationnels, insuffisamment hiérarchisés et dont le suivi (parlementaire notamment) est incomplet.

Aux Pays-Bas, le pouvoir central a posé les premiers jalons de la budgétisation par programmes dès le début des années 1970, mais cette première tentative avait échoué à cause d'une définition trop rigide et centralisée des objectifs. Une refonte du cadre budgétaire a été menée à bien en 1981, année de relance de la « *procédure de reconsidération des politiques* ». Les Pays-Bas ont alors opté pour une stratégie qui consiste à réévaluer à intervalles réguliers le bien-fondé des politiques publiques et à opérer, le cas échéant, des ajustements. D'autres aménagements ont au fil du temps été apportés à l'édifice budgétaire, en fonction des carences constatées et le tout dans le cadre d'un système évolutif d'apprentissage par essais et erreurs, avec une forte implication du Parlement.

La Chambre de Commerce considère cependant que les longues périodes de mise en place de système de gestion par les résultats de même que la complexité associée au processus ne constituent nullement des arguments en faveur d'une quelconque procrastination en la matière, bien au contraire. Elles soulignent au contraire la nécessité de lancer au plus vite le processus devant mener à terme à l'édification d'une architecture budgétaire rénovée en profondeur et efficace. Le Luxembourg bénéficie paradoxalement d'un atout dans ce domaine, dans la mesure où il peut tirer d'emblée les conséquences des difficultés rencontrées dans la mise en œuvre de la nouvelle architecture budgétaire dans des pays étrangers.

La Chambre de Commerce considère par ailleurs qu'un autre sujet important devrait faire l'objet de clarifications, à savoir l'établissement de plafonds de dépenses, qui sont au demeurant prévus par la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques. Or il n'est pas indiqué clairement dans les documents budgétaires si tous les crédits figurant dans le projet de budget pluriannuel proprement dit constituent autant de plafonds (y compris les postes de rémunération par exemple) et quelles procédures correctives seraient mises en œuvre en cas de dépassement de ces (hypothétiques) plafonds de dépenses. En d'autres termes, le PLPFP n'arrête pas formellement un « *plafond* » de dépenses. La proposition esquissée *supra*, qui consisterait à définir une norme de dépenses visant à ramener leur croissance réelle par habitant au niveau observé dans les pays limitrophes du Luxembourg, fournirait un ancrage conceptuel à l'établissement d'un plafond de dépenses.

L'application des normes et plafonds précités pourrait être facilitée par l'introduction, recommandée par la Chambre de Commerce, d'une revue générale et récurrente des dépenses des Administrations publiques.

Enfin, les documents budgétaires s'étayent sur des **prévisions macroéconomiques** qui ne sont que partiellement remises à jour et ce par blocs seulement, ce qui induit des disparités et incohérences, sur lesquelles la Chambre de Commerce revient abondamment dans la première partie du présent avis. Cette incohérence affecte d'ailleurs également l'estimation de l'écart de production, qui constitue pourtant la pierre angulaire de ces indicateurs budgétaires centraux que sont les soldes structurels des Administrations publiques.

En ce qui concerne précisément les **annexes du PLPFP**, la Chambre de Commerce tient à mentionner les « *marges d'amélioration* » suivantes:

1. Calculs des soldes structurels : l'annexe devrait, afin d'éviter tout possible malentendu, intégrer de manière détaillée des tableaux chiffrés illustrant les différentes étapes de calcul

du solde structurel – et le calcul de l'écart de production devrait bien entendu être totalement conforme aux prévisions du PIB effectif et potentiel figurant dans l'exposé introductif. Faute de tels tableaux, la trajectoire d'assainissement budgétaire ne peut être appréciée de manière suffisamment précise.

2. La description des politiques ayant un impact sur les finances des administrations publiques, ventilées par postes de dépenses et de recettes importants, qui montre comment l'ajustement permet d'atteindre les objectifs budgétaires à moyen terme en comparaison des projections à politiques inchangées.
3. Une évaluation de l'effet que les politiques envisagées sont susceptibles d'avoir sur la soutenabilité à long terme des finances publiques.

Informations minimales requises en matière de soutenabilité à long terme des finances publiques

Le budget pluriannuel est assez succinct en matière de soutenabilité à terme des finances publiques. La Chambre de Commerce considère que ce sujet important devrait comporter les éléments additionnels suivants :

- Présentation séparée des perspectives du régime général de pension et des régimes spéciaux de pension. Ces derniers régimes, qui obéissent à des déterminants tout à fait spécifiques, font simplement l'objet d'un tableau relatif au Fonds des pensions (soit le fonds spécial en charge des régimes spéciaux de pension), à l'annexe 1 du projet de budget pluriannuel. Ce tableau se limite cependant aux années 2016 à 2021, ce qui est totalement insuffisant dans une perspective de soutenabilité à long terme des finances publiques.
- Données et considérations sur l'évolution à terme des dépenses de santé. Le Groupe de travail sur le vieillissement du Comité de Politique Economique de l'Union européenne a réalisé de telles simulations pour l'ensemble des pays de l'UE, décrites dans un rapport de 2015. Elles gagneraient cependant à être décrites de manière plus précise, dans un cadre luxembourgeois et actualisées annuellement par les autorités luxembourgeoises.
- Toujours afin de disposer d'une vue plus générale de la soutenabilité à terme de la sécurité sociale, il conviendrait de disposer de simulations similaires relatives à l'assurance dépendance, qui pourrait subir d'importants dérapages budgétaires dans les décennies à venir et dont les dépenses augmenteraient d'ailleurs de quelque 13% en 2018 selon les documents budgétaires.
- Prestations familiales et politique sociale : l'instauration d'un lien entre les prestations familiales et l'évolution des salaires médians est de nature à induire d'importants coûts additionnels dans le futur. Il s'y ajoute les coûts associés à la flexibilisation du congé parental, ou encore la progression soutenue des montants alloués au RMG selon le PLPFP sous avis. Ces éléments soulignent la nécessité de procéder à des simulations budgétaires à long terme également dans le champ de la politique sociale et familiale.
- Compte tenu de la situation particulière du Luxembourg, une évaluation de la vulnérabilité à moyen terme de diverses recettes serait également bienvenue. On peut songer

notamment aux recettes liées au « *Tanktourismus* », à la TVA électronique (déjà fréquemment commentée dans les actuels documents budgétaires), ou encore aux recettes de l'IRC et de l'ICC dont une partie significative provient d'un nombre limité d'entreprises, notamment financières.

Seules ces informations permettraient de disposer d'une appréciation d'ensemble de la soutenabilité des finances publiques luxembourgeoises, conformément aux exigences de la Loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques.

PARTIE IV

Avis de la Chambre de Commerce relatif aux amendements

- **au projet de loi n°7200 concernant le budget
des recettes et des dépenses de l'Etat pour
l'exercice 2018**
 - **au projet de loi n°7201 relatif à la
programmation financière pluriannuelle
2017-2021**

Amendements budgétaires : un solde en légère détérioration

Les trois parties précédentes du présent avis de la Chambre de Commerce ne prennent pas en compte les amendements au projet de loi n°7200 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 et au projet de loi n°7201 relatif à la programmation financière pluriannuelle 2017-2021, déposés le 16 novembre 2017. Ces derniers ne sont au demeurant pas de nature à changer les positions de fond de la Chambre de Commerce, bien au contraire puisqu'ils se traduisent par une légère détérioration des soldes budgétaires de l'Administration centrale sur la période 2018-2021 comme le révèle le tableau suivant, qui met en exergue une dégradation du solde de cette entité de 20 millions EUR en 2018 et davantage encore les années suivantes. Ce déficit additionnel s'explique principalement par la décision de ne plus prendre en compte les allocations familiales lors de la détermination du revenu du ménage en vue de l'attribution d'une allocation de vie chère (impact de 3,5 millions EUR en 2018) ainsi que par les adaptations concernant le REVIS (ancien RMG ; 3,9 millions EUR en 2018) et le congé de paternité (11,8 millions EUR).

Ces charges budgétaires additionnelles ont pour principal effet de ramener le surplus des Administrations publiques de 1,7% du PIB – soit l'un des « *chiffres clefs* » mentionnés par la Chambre de Commerce dans le résumé de l'avis – à 1,6% du PIB en 2021.

Tableau : Soldes des Administrations publiques avant et après les amendements

En % du PIB et en millions EUR

		2017	2018	2019	2020	2021
Administration centrale	Avant	-1,6%	-1,5%	-1,3%	-0,6%	-0,1%
	Après	-1,6%	-1,6%	-1,4%	-0,6%	-0,2%
Administrations locales	Inchangé	0,3%	0,4%	0,3%	0,3%	0,4%
Sécurité sociale	Inchangé	1,9%	1,7%	1,7%	1,6%	1,4%
Total Administrations publiques	Avant	0,6%	0,6%	0,6%	1,3%	1,7%
	Après	0,6%	0,5%	0,6%	1,3%	1,6%
Impact total (millions EUR)		0,0	-20,0	-24,8	-26,0	-26,2

Sources : Documents budgétaires et amendements.

Les impacts budgétaires chiffrés dans les amendements portent exclusivement sur les dépenses, les recettes étant censées demeurer strictement inchangées en montants absolus. La Chambre de Commerce s'étonne de cette constance des recettes, en dépit de la prolongation d'un an, jusqu'au 31 décembre 2018, de la taxation au quart du taux global des plus-values immobilières réalisées deux ans à compter de la date d'acquisition d'un bien.

En effet, l'amendement gouvernemental 3 au projet de loi n°7200 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 vise à modifier la loi du 29 juin 2016 portant modification d'une disposition en matière d'impôts directs. La loi du 29 juin 2016 précitée a pour objet, par le biais d'un assouplissement temporaire du régime de taxation des

plus-values immobilières réalisées après deux ans à compter de la date d'acquisition du bien¹, d'inciter la mise sur le marché d'immeubles bâtis et non bâtis, afin de parer au manque d'offre. Il était initialement prévu d'assouplir le régime fiscal concerné jusqu'au 31 décembre 2017 et l'amendement gouvernemental sous revue prolonge cette assouplissement d'un an supplémentaire, soit jusqu'au 31 décembre 2018.

Si la Chambre de Commerce souscrit pleinement à l'objectif de l'amendement gouvernemental 3, elle se demande s'il ne conviendrait pas, pour espérer avoir un impact significatif, d'étendre la période sur une durée s'étendant jusqu'au 31 décembre 2019.

De plus, la Chambre de Commerce regrette que les auteurs de l'amendement sous revue n'ont pas profité de cette occasion afin d'élargir le bénéfice de cette mesure aux contribuables personnes morales et de renforcer son impact par un rehaussement de l'abattement décennal et l'instauration d'un autre abattement plus réduit, pour les situations qui ne bénéficient pas de l'abattement décennal et/ou d'un crédit d'impôt.

¹ La loi du 29 juin 2016 réduit le taux d'imposition au quart du taux global correspondant au revenu global ajusté, conformément à l'article 131, alinéa 1^{er}, d) de la loi modifiée concernant l'impôt sur le revenu du 4 décembre 1967, nonobstant les divers abattements éventuellement disponibles.