

Ce que le budget ne vous dit pas...

Avis de la Chambre de Commerce
2 avril 2019

Projet de loi n°7450 concernant le budget
des recettes et des dépenses de l'Etat
pour l'exercice 2019

Projet de loi n°7451 relatif à la
programmation financière pluriannuelle
pour la période 2019-2022

Projet de loi n°7450 concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019 (5253CCH/BMU)

Projet de loi n°7451 relatif à la programmation financière pluriannuelle pour la période 2019-2022 (5254BMU/CCH)

**AVIS DE LA
CHAMBRE DE COMMERCE**

Ce que le budget ne vous dit pas...

2 avril 2019

Résumé exécutif

Budget 2019 – Des marges de manœuvre insuffisantes

Le projet de budget 2019 constitue le premier « paquet budgétaire » de la législature actuelle, comprenant le projet de budget pour 2019 au sens strict ainsi que le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (PLPFP) couvrant les années 2018 à 2022. Ce « paquet » a été présenté à la Chambre des Députés le mardi 5 mars 2019, laissant peu de temps à la Chambre de Commerce pour formuler son avis.

Le projet sous revue est novateur à divers égards, dont une nouvelle présentation comptable, mais d'autres aspects laissent davantage à désirer. Si la Chambre de Commerce salue l'important surplus budgétaire des Administrations publiques en 2018, qui a atteint 2,6% du PIB, elle constate dans le même temps que ce résultat reflète dans une large mesure une sensible montée en puissance des impôts payés par les sociétés en 2017 et en 2018. Or il est à craindre qu'un certain ressac, difficile à chiffrer pour l'instant, suive cette véritable explosion des recettes.

Le Gouvernement a certes fait preuve de prudence dans l'estimation des recettes en 2019, avec par exemple l'estimation d'une réduction de 11% du produit de l'impôt sur le revenu des collectivités cette année, après une hausse de ce même produit de quelque 20,5% en 2017 et de 17,1% en 2018. De nombreuses incertitudes, internationales (Brexit, tensions commerciales, ralentissement dans la zone euro, etc.) ou nationales (question de l'éventuel « dégonflement » des arriérés d'impôt ou de la non concrétisation du ralentissement prévu de la hausse des dépenses, qui coûterait 1,5 milliard EUR à l'horizon 2022 en cas de poursuite d'une progression des dépenses courantes de 6,1% par an) font cependant craindre que cette prudence s'avère insuffisante, d'autant que la progression soutenue de l'emploi, frontalier notamment, pourrait générer des besoins additionnels d'investissements publics. Il aurait été souhaitable, de se prémunir contre d'éventuelles « surprises » en prévoyant de plus importantes marges budgétaires.

Plus généralement, une croissance forte est bien entendu souhaitable, mais elle doit impérativement prendre un tour plus « qualitatif » (c'est-à-dire plus économe en ressources), faute de quoi le Luxembourg sera confronté de manière croissante à divers « goulots d'étranglement » – en lien avec la mobilité, le logement, la formation et une pénurie de main-d'œuvre suffisamment qualifiée, notamment – potentiellement très onéreux économiquement et budgétairement parlant. D'où notamment la nécessité de générer à nouveau de substantiels gains de productivité et de faire des efforts additionnels en matière de standardisation des investissements publics. Le tout en renforçant une attractivité mise à mal par les mutations fiscales internationales et par les relèvements incessants du salaire social minimum. La compétitivité, fiscale notamment (y compris pour les Soparfi, qui ont en 2017 généré environ 1,4 milliard EUR de recettes publiques, sans même considérer leurs retombées en termes de cotisations sociales et d'impôts indirects), est primordiale pour une économie très ouverte comme celle du Luxembourg.

La teneur du message de la Chambre de Commerce sur le projet de budget sous avis tient en 10 messages.

L'avis de la Chambre de Commerce en 10 messages

1. Un PIB de 72 milliards en 2022... ou une moins-value fiscale de 1 milliard ?

Selon les projections sur lesquelles se fonde le PLPFP 2018-2022, le PIB nominal passerait de 55 milliards en 2017 à quelque 72 milliards en 2022. Ce dernier chiffre repose notamment sur des projections macroéconomiques résolument optimistes en 2019 et en 2020, intégrant un taux de croissance de respectivement 3,0% en 2019 et 3,8% en 2020. Or dans le contexte national et international actuel, il est difficile d'expliquer une telle accélération de la croissance en 2020. Un autre signal incitant à la prudence est la première estimation de l'évolution du PIB en 2018, avec une croissance de 2,6% au lieu de 3,0% selon le projet de budget.

Les prévisions de croissance de la Commission européenne paraissent plus réalistes dans ce contexte, avec une progression du PIB réel limitée à 2,5% en 2019 et à 2,6% l'année suivante. Sur base de ces chiffres, le PIB se monterait à tout au plus 70 milliards EUR environ en 2022. Avec à la clef une moins-value fiscale pouvant atteindre 1 milliard EUR à cet horizon.

2. Des dépenses publiques en lévitation

Par rapport au tout premier PLPFP, déposé en octobre 2014, les dépenses de l'Administration centrale intégrées pour l'année 2018 dans le PLPFP sous avis (mars 2019) sont littéralement en lévitation. En d'autres termes, la bonne tenue des finances publiques en 2018 est due à des recettes survoltées et non à la maîtrise des dépenses. Alors que pour cette même année 2018 les dépenses totales étaient censées atteindre 17.580 millions EUR selon la programmation pluriannuelle d'octobre 2014, elles sont actuellement chiffrées à 18.540 millions EUR – soit une dérive de près de 1 milliard EUR. L'effet de composition est lui aussi malencontreux. La rémunération des salariés (+600 millions EUR par rapport à l'estimation pour 2018 faite en 2014) et la consommation intermédiaire (+180 millions EUR) connaissent en effet une brusque dérive. En revanche, la formation de capital et les transferts en capital (visant souvent à contribuer au financement d'investissements communaux) subissent une nette dérive à la baisse, de 300 millions EUR environ pour ces deux postes confondus.

Autre motif d'inquiétude, au niveau de l'ensemble des Administrations publiques cette fois : le PLPFP sous avis projette une décélération marquée de la progression des dépenses courantes de 2019 à 2022 (+4,7% l'an en moyenne), par rapport à l'évolution moyenne enregistrée de 2000 à 2017 (soit +6,1% par an). La Chambre de Commerce salue cette ambition, mais elle note en parallèle que si les dépenses courantes devaient en définitive continuer sur leur lancée « naturelle » de +6,1% l'an, elles subiraient un dérapage de quelque 500 millions en 2020, de 1 milliard EUR en 2021 et de 1,5 milliard EUR en 2022. Il en résulterait un effondrement ou même une disparition des surplus budgétaires actuellement escomptés par le PLPFP.

3. Une minimisation de l'ampleur des dépenses liées à la rémunération des salariés

Les soldes budgétaires ne peuvent demeurer durablement équilibrés, voire en surplus, faute d'une véritable maîtrise des dépenses – les recettes ne pouvant manifester éternellement la même vigueur qu'au cours des années récentes.

Mais cette tendance ne pourra se matérialiser spontanément, au vu du caractère rigide et difficilement réversible de nombreuses dépenses courantes. La rémunération des salariés de l'Etat (voire les dépenses sociales et familiales) sont les exemples les plus saisissants. En

2019, la rémunération des agents de l'Etat progressera de 7,5% par rapport à 2018. Elle représente 23,4% des dépenses totales de l'Administration centrale et 7,5% du PIB. Ce poste a augmenté de quelque 50% entre 2010 et 2018, passant de 2,8 à 4,3 milliards EUR. Enfin, sur l'horizon 2019 à 2022 couvert par le PLPFP, l'augmentation annuelle moyenne de la rémunération des salariés de l'Etat serait de 5,6%. Ces évolutions accentuent la rigidité des dépenses publiques, ce qui pourrait s'avérer très dommageable en cas de ralentissement économique futur. Dans ces conditions, les marges de manœuvre pour mener une politique volontariste se rétrécissent en effet chaque année, les dépenses récurrentes laissant de moins en moins de place à des moyens budgétaires ciblant des actions plus proactives.

4. Baisse de l'IRC, un soulagement pour les entreprises ?

Le projet de budget propose, parmi d'autres mesures fiscales, une réduction de 1 point de pourcentage, de 18 à 17%, du taux de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC). En considérant l'impôt commercial communal (ICC) prévalant sur le territoire de Luxembourg-Ville et le prélèvement Fonds pour l'Emploi, le taux global nominal s'établit à 24,94%, contre 26,01% actuellement. S'ajouterait à cette mesure un élargissement de la tranche à laquelle s'applique le taux minimal de l'IRC de 15%.

La Chambre de Commerce salue ces nouvelles dispositions. Or, deux considérations incitent à une certaine réserve. En premier lieu, le taux standard d'affiche, de près de 25%, demeurerait nettement supérieur au taux médian de taxation des entreprises au sein de l'Union européenne, soit 21% - et ce dans un contexte international de plus en plus propice à la compétition par les taux sur la toile de fond d'une tendance à l'élargissement et à l'harmonisation progressive des bases imposables. En deuxième lieu, la Chambre de Commerce observe que sur l'horizon 2019-2022, les changements annoncés ne se traduiront *a priori* pas par une réduction de la charge fiscale des entreprises. Elle craint dès lors que dans les faits, les changements annoncés ne soient intégralement compensés par l'élargissement de la base imposable résultant de diverses évolutions internationales. Enfin, au-delà d'une baisse assez timide de l'IRC, la Chambre de Commerce aurait souhaité des avancées significatives dans d'autres volets fiscaux, à savoir la suppression (ou du moins la diminution) de la taxe d'abonnement pour les fonds d'investissement, de la retenue à la source sur dividendes sortants et de l'impôt sur la fortune.

5. Une très brève éclaircie pour le solde de l'Administration centrale

Selon les documents budgétaires, l'Administration centrale aurait enregistré un excédent de 121 millions EUR en 2018. C'est cependant le fruit d'une hausse exceptionnelle, largement non récurrente, des recettes – on songe en particulier à l'IRC, à l'impôt sur la fortune ou encore à l'impôt retenu sur les revenus de capitaux, dont le produit a en 2018 augmenté de respectivement 17%, 31% et 36% par rapport à 2017. Cette éclaircie serait néanmoins bien éphémère, puisque dès 2019 l'Administration centrale renouerait avec un déficit, de plus de 600 millions EUR, l'« effet ciseau » (croissance des dépenses excédant celle des recettes) effectuant son grand retour. L'impasse budgétaire se réduirait certes par la suite, avec un rétablissement spectaculaire des comptes en 2022, la toute dernière année couverte par le PLPFP.

La Chambre de Commerce estime que cette trajectoire budgétaire est relativement peu ambitieuse, ce que manifeste la présence de l'effet ciseau sur l'ensemble de période couverte par le PLPFP. L'accord de coalition pour la législature 2018-2023 peut d'ailleurs être qualifié

de généreux en termes d'intentions de nouvelles dépenses publiques et nombre de ces mesures ne semblent pas encore avoir été budgétisées (la gratuité des maisons relais, notamment).

6. Le nouvel objectif budgétaire à moyen terme (OMT) : les +0,5% sont de retour

Les autorités ont retenu un objectif de solde structurel à moyen terme des Administrations publiques (l'« OMT ». qui donne le ton au niveau européen) plus exigeant, puisqu'il passe de -0,5% du PIB à +0,5% pour les années 2020 à 2022. C'est là une première traduction du gonflement prévisible des futures dépenses de pension. C'est aussi une confirmation de la ligne de la Chambre de Commerce, qui avait dès avril 2016, avait mis en garde contre le choix d'un OMT moins exigeant pour les trois années 2017, 2018 et 2019. Le maintien durant cette période d'un objectif de +0,5% du PIB aurait permis de mieux souligner la stabilité budgétaire du Luxembourg, en évitant d'envoyer vers l'extérieur un signal de relâchement budgétaire.

La Chambre de Commerce note par ailleurs que cet objectif officiel, cet ancrage de la politique budgétaire, repose sur l'hypothèse d'une convergence graduelle du ratio d'endettement vers 60% et sur un préfinancement d'un tiers seulement des dépenses futures liées au vieillissement démographique et au départ progressif à la retraite de nombreux travailleurs non-résidents. Le choix d'un objectif d'endettement compatible avec l'objectif gouvernemental (dette à tout moment en-dessous de 30% du PIB) donnerait lieu à un OMT de +1,7% du PIB. Si le préfinancement du coût du vieillissement devait en outre passer à 50%, l'OMT grimperait à +3,2% du PIB...

7. Les risques sont légion...

Un objectif budgétaire ambitieux s'imposerait d'autant plus que l'actuel contexte économique se caractérise par de multiples incertitudes. L'analyse de sensibilité effectuée dans les documents budgétaires est bienvenue et a déjà permis de baliser le champ des risques et incertitudes (tensions commerciales et Brexit, en particulier), mais d'autres risques plus spécifiques déjà largement identifiés en novembre 2018 par la Comité économique et financier national (CEFN) devraient également être considérés. On citera en vrac le coût exact des indemnités de chômage allouées aux non-résidents, la pression qu'exerceront les évolutions démographiques en termes de dépenses d'infrastructures, des pertes de compétitivité en matière de fiscalité des entreprises, les engagements climatiques et le possible étiolement du « *Tanktourismus* » ou encore la forte exposition du Luxembourg au secteur financier (à la volatilité des marchés boursiers, notamment). Il ne s'agit ici que d'une liste exemplative, donc nullement limitative...

8. Sécurité sociale : des problèmes plus rapprochés qu'on ne le dit...

Un autre risque majeur concerne bien entendu la sécurité sociale, confrontée au vieillissement démographique. Le Groupe de travail sur le vieillissement au niveau européen et le Groupe de travail Pensions au niveau luxembourgeois ont bien mis en évidence les difficultés de financement à long terme, des pensions en particulier – la Chambre ne va pas y revenir ici. Mais divers problèmes se sont déjà cristallisés ces dernières années. En témoigne le fait qu'avant même 2025, le solde opérationnel du régime général de pension pourrait devenir négatif selon l'IGSS, ou encore la dégradation graduelle, bel et bien enregistrée depuis 2000, du solde des Administrations de sécurité sociale – qui est passé de 2,5% du PIB environ en 2000 à 1,6% actuellement. Selon le PLPFP, cet excédent de 1,6% perdurerait jusqu'en 2022,

mais ce résultat dépend largement du fort ralentissement supposé de la progression des prestations sociales de 2019 à 2022.

9. Certains accents politiques louables, d'autres moins...

L'importance de mettre en œuvre une stratégie de transformation numérique a été bien saisie dans les documents budgétaires, mais la hausse continue des effectifs dans l'Administration montre que l'accroissement de la productivité du facteur de production travail n'est pas à l'agenda. Une autre condition allant dans le sens d'une croissance plus qualitative est l'aménagement de nouvelles zones d'activités économiques, priorité reconnue par le Gouvernement qui annonce son intention d'investir dans l'acquisition de terrains afin de réaliser de nouvelles zones d'activités nationales et régionales.

Le Gouvernement a par ailleurs annoncé une hausse du salaire social minimum (SSM) net, en partie à charge des entreprises – ce que la Chambre de Commerce regrette profondément dans un contexte de dérive de la compétitivité coût depuis 2000 – et par ailleurs via un nouveau crédit d'impôt SSM. A noter également un rehaussement des accises dont l'effet sur la base est difficile à appréhender et diverses mesures fiscales commentées en détail dans l'avis de la Chambre.

10. Pour le « Zukunftspak », les années passent mais les conclusions restent

Quelques chiffres suffisent à résumer la situation : le programme gouvernemental de la fin 2013 mentionnait des mesures d'économie de 1.500 millions EUR à l'horizon 2018. Par contre, le PLPFP sous avis ne mentionne plus que 567 millions EUR, dont 70% concernant le seul relèvement de certains taux de TVA...

* * * * *

La Chambre de Commerce considère que tout budget doit s'inscrire dans une stratégie d'ensemble, dont deux piliers seraient d'une part un renforcement des marges de manœuvre budgétaires, qui paraissent actuellement insuffisantes face à la multiplication des risques et incertitudes (la Chambre de Commerce propose à cette fin des mesures de consolidation de quelque 1,5 milliard EUR), et un vaste réagencement des dépenses (« expenditure shift ») visant un véritable saut qualitatif de l'économie luxembourgeoise. L'accent doit être mis davantage sur une éducation performante et la formation, compte tenu des difficultés croissantes de recrutement qu'éprouvent les entreprises, sur la recherche et développement et une meilleure articulation de cette dernière avec les entreprises, sur des infrastructures plus performantes de transport, de télécommunication et de logement. Le tout permettrait de sortir la croissance de notre productivité de l'ornière dans laquelle elle se trouve actuellement (comme l'atteste notamment le déclin accéléré de la productivité totale des facteurs grand-ducal, mise en évidence notamment par la Commission européenne). Ces accents ne sont pas du tout absents du projet de budget 2019, avec notamment une volonté de stimuler la transformation digitale de l'économie, les zones d'activité ou le spatial et de continuer à soutenir la R&D, mais il convient de les renforcer.

L'avis qui suit comporte quatre parties distinctes : une première partie consacrée à un aperçu sommaire des grands équilibres, une deuxième qui constitue le cœur de l'analyse puisqu'il s'agit des 10 grands messages de la Chambre de Commerce, une troisième partie qui récence quelques recommandations et, enfin, une annexe qui commente des dispositions fiscales techniques.

TABLE DES MATIERES

Partie I : La situation des Administrations publiques en quelques grands chiffres.....13

| | | |
|-----|--|----|
| 1 | Administration centrale | 14 |
| 1.1 | Les dépenses de l'Administration centrale | 14 |
| 1.2 | Les recettes de l'Administration centrale | 16 |
| 1.3 | Le solde de l'Administration centrale | 18 |
| 2 | Administrations de sécurité sociale | 20 |
| 2.1 | Les dépenses des Administrations de sécurité sociale | 20 |
| 2.2 | Les recettes des Administrations de sécurité sociale..... | 21 |
| 2.3 | Le solde des Administrations de sécurité sociale | 22 |
| 3 | Administrations locales..... | 23 |
| 4 | Administration publique | 25 |
| 5 | Dettes publiques | 28 |

Partie II : Les 10 messages à retenir30

| | | |
|----|---|----|
| 1 | Un PIB de 72 milliards en 2022... ou une moins-value fiscale de 1 milliard ? | 31 |
| 2 | Des dépenses publiques en lévitation | 34 |
| 3 | Une minimisation de l'ampleur des dépenses liées à la rémunération des salariés | 38 |
| 4 | Baisse de l'IRC : un soulagement pour les entreprises?..... | 41 |
| 5 | Une très brève éclaircie pour le solde de l'Administration centrale | 43 |
| 6 | Le nouvel objectif à moyen terme (« OMT ») : les +0,5% sont de retour..... | 52 |
| 7 | Les risques sont légion... .. | 55 |
| 8 | Sécurité sociale : des problèmes plus rapprochés qu'on ne le dit... .. | 60 |
| 9 | Certains accents politiques louables, et d'autres moins | 64 |
| 10 | Pour le « Zukunftspak », les années passent mais les conclusions restent | 71 |

Partie III : Les recommandations de la Chambre de Commerce75

Annexe79

| | |
|--|----|
| Annexe 1 : Commentaire de certaines mesures fiscales | 80 |
|--|----|

SOMMAIRE DES TABLEAUX

| | |
|--|----|
| Tableau 1 : Dépenses 2018 et 2019 de l'Administration centrale | 14 |
| Tableau 2 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration centrale | 16 |
| Tableau 3 : Recettes 2018 et 2019 de l'Administration centrale | 17 |
| Tableau 4 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale | 17 |
| Tableau 5 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration centrale | 18 |
| Tableau 6 : Dépenses 2018 et 2019 des Administrations de sécurité sociale | 20 |
| Tableau 7 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations de sécurité sociale | 21 |
| Tableau 8 : Recettes 2018 et 2019 des Administrations de sécurité sociale | 21 |
| Tableau 9 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations de sécurité sociale | 22 |
| Tableau 10 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale | 23 |
| Tableau 11 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations locales | 24 |
| Tableau 12 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations locales | 25 |
| Tableau 13 : Evolution pluriannuelle des soldes des Administrations locales | 25 |
| Tableau 14 : Evolution pluriannuelle des recettes, des dépenses et des soldes des Administrations publiques | 26 |
| Tableau 15 : Evolution pluriannuelle des soldes des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale | 26 |
| Tableau 16 : Evolution des agrégats de l'Administration centrale estimés pour la même année 2018 dans les PLPFP successifs | 34 |
| Tableau 17 : Dépenses de rémunération des salariés de l'Administration centrale en 2018 et 2019 | 38 |
| Tableau 18 : Evolution pluriannuelle des dépenses de rémunération des salariés de l'Administration centrale | 39 |
| Tableau 19 : Evolution pluriannuelle des dépenses de rémunération des salariés des Administrations publiques | 39 |
| Tableau 20 : Evolution pluriannuelle des recettes issues des impôts sur le revenu des entreprises | 42 |
| Tableau 21 : Evolution pluriannuelle des recettes issues des impôts sur le revenu des collectivités | 44 |
| Tableau 22 : Recettes issues des impôts sur le revenu des collectivités | 44 |
| Tableau 23 : Calcul de l'OMT sous divers scénarios alternatifs | 54 |

SOMMAIRE DES GRAPHIQUES

| | |
|--|----|
| Graphique 1 : Evolution pluriannuelle des soldes des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale..... | 27 |
| Graphique 2 : Evolution de la dette publique | 28 |
| Graphique 3 : Evolution des recettes totales des Administrations publiques..... | 31 |
| Graphique 4 : Evolution du PIB nominal sous trois scénarios | 33 |
| Graphique 5 : Variation des dépenses de 2018 estimées dans les PLPFP successifs | 36 |
| Graphique 6 : Coûts budgétaires additionnels (par rapport à la PLPFP) en l'absence d'une décélération des dépenses courantes | 37 |
| Graphique 7 : Capacité (+) ou besoin (-) de financement de l'Administration centrale | 43 |
| Graphique 8 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration centrale | 45 |
| Graphique 9 : Effet ciseau des recettes et des dépenses de l'Administration centrale..... | 45 |
| Graphique 10 : Part des Soparfi et des autres secteurs dans l'IRC, l'ICC et l'IF en 2017 | 47 |
| Graphique 11 : Montant total de l'IRC, de l'ICC et de l'IF payé par les Soparfi | 48 |
| Graphique 12 : Analyse de sensibilité – impact de la « guerre commerciale » et du « hard Brexit » sur le niveau du PIB réel et sur le solde des Administrations publiques..... | 56 |
| Graphique 13 : Impact potentiel du Brexit (scénarios de l'OMC)..... | 57 |
| Graphique 14 : Evolution de la prime de répartition pure | 61 |
| Graphique 15 : Evolution des soldes de la sécurité sociale de 1995 à 2022..... | 61 |
| Graphique 16 : Richesse de pension en multiples du revenu moyen..... | 63 |
| Graphique 17 : Evolution des coûts salariaux unitaires..... | 65 |
| Graphique 18 : Salaires minimums annuels en comparaison internationale | 65 |

SOMMAIRE DES ENCADRES

| | |
|---|----|
| Encadré 1 : La nouvelle présentation budgétaire..... | 19 |
| Encadré 2 : L'importance des Soparfi pour les finances publiques | 47 |
| Encadré 3 : Les principales recommandations de la Chambre de Commerce en matière de pensions..... | 62 |

PARTIE I

La situation des Administrations publiques en quelques grands chiffres

1 Administration centrale

1.1 Les dépenses de l'Administration centrale

D'après le projet de budget **2019**, les dépenses totales de l'Administration centrale (soit 19.611 millions EUR) augmenteraient, en 2019, de :

- 7,8% par rapport au budget voté au titre de l'année 2018 (2^e colonne dans le tableau 1) ;
- 5,8% par rapport aux dernières prévisions, pour 2018, établies par le projet de budget 2019 sous avis (3^e colonne dans le tableau 1).

Les dépenses ont été revues significativement à la hausse dans les prévisions pour 2018 par rapport au budget établi pour la même année, de 351 millions EUR (soit +1,9%), laissant apparaître un rythme de croissance des dépenses entre 2018 et 2019 proche des évolutions historiques (environ 6% sur la période 2000-2016).

Tableau 1 : Dépenses 2018 et 2019 de l'Administration centrale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2018 selon budget | 2018 selon prévisions | 2019 selon projet de budget | Variation projet budget 2019 / prévisions 2018 | | Variation projet de budget 2019 / budget 2018 | |
|---------------------------------|----------------------|--------------------------|-----------------------------------|---|-------------|--|-------------|
| | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en % | en millions EUR | en % |
| Dépenses totales | 18190 | 18541 | 19611 | 1070 | 5,8% | 1421 | 7,8% |
| Consommation intermédiaire | 1435 | 1449 | 1579 | 130 | 9,0% | 144 | 10,0% |
| Formation de capital | 1514 | 1467 | 1596 | 129 | 8,8% | 82 | 5,4% |
| Rémunération des salariés | 4152 | 4263 | 4584 | 321 | 7,5% | 433 | 10,4% |
| Subventions | 729 | 714 | 701 | -13 | -1,8% | -28 | -3,9% |
| Intérêts de la dette publique | 181 | 190 | 161 | -29 | -15,3% | -20 | -10,9% |
| Prestations sociales en espèces | 1585 | 1676 | 1738 | 62 | 3,7% | 154 | 9,7% |
| Prestations sociales en nature | 62 | 71 | 60 | -11 | -15,5% | -2 | -2,8% |
| Autres transferts courants | 7661 | 7891 | 8201 | 310 | 3,9% | 541 | 7,1% |
| Transferts en capital | 852 | 756 | 962 | 206 | 27,2% | 111 | 13,0% |
| Autres dépenses | 21 | 63 | 31 | -32 | -50,8% | 10 | 48,3% |

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019.

En particulier, dans le budget de l'Etat central¹, les postes de dépenses qui, selon les prévisions, connaîtront les plus fortes progressions entre 2018 et 2019 sont :

| | |
|--|--------------------------|
| Rémunération des agents de l'Etat | +250,0 millions |
| Participation dans le financement de l'assurance pension | +116,8 millions |
| Alimentation du fonds de dotation globale des communes (dotation complémentaire) | +82,0 millions |
| Congé parental | +71,5 millions |
| Participation dans le financement de l'assurance maladie | +67,6 millions |
| Versement au fonds pour l'emploi des produits des impôts de solidarité | +64,9 millions |
| Réaffectation à l'établissement public Corps grand-ducal d'incendie et de secours du produit de la hausse de la TVA opérée en 2015 | +42,6 millions |
| Participation dans le cadre du chèque-service accueil et éducation plurilingue | +38,7 millions |
| Remboursement en capital des crédits du site Belval-Ouest | +35,9 millions |
| Participation au financement de l'assurance dépendance | +30,6 millions |
| Alimentation du fonds d'investissements publics administratifs | +30,0 millions |
| Services publics d'autobus assurés par des entreprises privées | +25,5 millions |
| Alimentation du fonds de l'innovation | +25,0 millions |
| Alimentation du fonds des routes | +25,0 millions |
| Contributions au profit des Centres de recherche publics et de l'Université du Luxembourg | +23,9 millions |
| Encadrement des demandeurs de protection internationale ; aides au retour | +21,8 millions |
| Alimentation du fonds d'investissements publics scolaires | +20,0 millions |
| Aide à la construction d'ensembles : Communes, SNHBM, et Fonds du Logement | +18,9 millions |
| Acquisition auprès du secteur privé d'immeubles | +17,0 millions |
| Services publics d'autobus et ferroviaire assurés par les CFL | +15,6 millions |
| Alimentation du fonds pour la gestion de l'eau | +15,5 millions |
| Dotations du fonds d'équipement militaire | +15,0 millions |
| Dotations dans l'intérêt du fonctionnement du CTIE | +15,0 millions |
| TOTAL | +1.068,8 millions |

Source : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019.

Sur l'horizon couvert par le projet de loi de programmation financière pluriannuelle (PLPFP), c'est-à-dire la période **2019-2022**, la progression des dépenses totales de l'Administration centrale, définies en conformité avec le système comptable européen SEC 2010, ne devraient pas subir de franche décélération, comme le montre le tableau 2. En effet, la progression moyenne annuelle devrait d'établir à 4,8% entre 2019 et 2022, soit une progression totale de plus de 14% sur 4 ans seulement. Ceci constituerait cependant un freinage du rythme de progression des dépenses, qui était de l'ordre de 6,9% entre 2007 et 2017. L'atteinte de ce niveau de progression moindre requerra une exécution rigoureuse (à rebours par exemple de l'année 2018 où les prévisions dépassant les budgets votés de 1,9%) des documents budgétaires.

¹ 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'Etat, l'Administration centrale comprend 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 GIE, des institutions de l'Etat ainsi que des services de l'Etat à gestion séparée.

Tableau 2 : Evolution pluriannuelle des dépenses de l'Administration centrale
En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2007 et 2017 |
|---|-------------------------|-------------------------|-------------------------|-------------------------|--|---|--|
| | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions | | | |
| Consommation intermédiaire | 1579 9,0% | 1618 2,5% | 1649 1,9% | 1715 4,0% | 4,3% | 8,6% | 8,2% |
| Formation de capital (Invest. direct) | 1596 8,8% | 1665 4,3% | 1965 18,0% | 1908 -2,9% | 7,1% | 19,5% | 5,9% |
| Rémunération des salariés | 4584 7,5% | 4838 5,6% | 5052 4,4% | 5294 4,8% | 5,6% | 15,5% | 7,0% |
| Subventions à payer | 701 -1,9% | 718 2,4% | 706 -1,6% | 721 2,0% | 0,2% | 2,9% | 5,5% |
| Revenus de la propriété (dont intérêts de la dette) | 161 -15,1% | 161 0,0% | 128 -20,9% | 130 1,6% | -8,6% | -19,3% | 10,2% |
| Prestations sociales en espèces | 1738 3,7% | 1795 3,3% | 1840 2,5% | 1904 3,5% | 3,2% | 9,6% | 7,8% |
| Autres transferts courants | 8201 3,9% | 8646 5,4% | 9130 5,6% | 9511 4,2% | 4,8% | 16,0% | 7,1% |
| Transferts en capital à payer (Invest. indirect) | 962 27,2% | 1008 4,8% | 1118 10,9% | 1141 2,1% | 11,3% | 18,6% | 2,7% |
| Dépenses totales | 19 611,0 5,8% | 20 530,0 4,7% | 21 671,0 5,6% | 22 394,0 3,3% | 4,8% | 14,2% | 6,9% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.
 Remarques : Les postes « Variation sur actifs non financiers non produits » (en raison de sa forte volatilité) ainsi que « Prestations sociales en nature » (en raison de sa moindre importance en termes de montants) n'ont pas été repris dans le tableau.

1.2 Les recettes de l'Administration centrale

D'après le projet de budget **2019**, les recettes de l'Administration centrale (soit 18.962 millions EUR) augmenteront, en 2019, de :

- 9,6% par rapport au budget voté au titre de l'année 2018 (2^e colonne dans le tableau 3) ;
- 1,6% par rapport aux dernières prévisions, pour 2018, établies par le projet de budget 2019 sous avis (3^e colonne dans le tableau 3).

La Chambre de Commerce reviendra par la suite sur le caractère exceptionnel, et non récurrent, du montant 2018 des recettes, dans son message n°5.

Tableau 3 : Recettes 2018 et 2019 de l'Administration centrale*En millions EUR et taux de progression en pourcentage*

| | 2018 selon budget | 2018 selon prévisions | 2019 selon projet de budget | Variation projet budget 2019 / prévisions 2018 | | Variation projet de budget 2019 / budget 2018 | |
|---|----------------------|--------------------------|-----------------------------------|---|-------------|--|-------------|
| | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en % | en millions EUR | en % |
| Recettes totales | 17300 | 18662 | 18962 | 300 | 1,6% | 1 662 | 9,6% |
| Production marchande | 169 | 137 | 131 | -6 | -4,4% | -38 | -22,4% |
| Production pour usage final propre | 265 | 282 | 300 | 18 | 6,4% | 35 | 13,2% |
| Paiements au titre de l'autre production non marchande | 478 | 668 | 670 | 2 | 0,3% | 192 | 40,2% |
| Impôts sur la production et les importations | 6891 | 7038 | 7172 | 134 | 1,9% | 281 | 4,1% |
| Revenus de la propriété | 327 | 289 | 311 | 22 | 7,6% | -16 | -4,8% |
| Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. | 7963 | 8876 | 8974 | 98 | 1,1% | 1 011 | 12,7% |
| Cotisations sociales | 893 | 931 | 984 | 53 | 5,7% | 91 | 10,2% |
| Autres transferts courants | 178 | 182 | 215 | 33 | 18,1% | 37 | 20,6% |
| Transferts en capital à recevoir | 136 | 257 | 206 | -51 | -19,8% | 70 | 51,2% |

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019.

S'agissant de leur évolution escomptée au cours de la période **2019-2022**, les recettes totales de l'Administration centrale progresseraient en moyenne de 4,6% l'an, soit une hausse de près de 18% entre 2019 et 2022. L'année 2018 étant toutefois exceptionnelle, le taux de progression des recettes entre 2018 et 2019 ne s'élève qu'à 1,6%, ce qui induit à la baisse la moyenne de la période du PLPFP. Exception faite de l'année 2019, la croissance moyenne annuelle des recettes entre 2020 et 2022 s'établit en effet à 5,6%, soit légèrement moins que la croissance annuelle moyenne entre 2007 et 2017, qui s'élève à 5,8%.

Tableau 4 : Evolution pluriannuelle des recettes de l'Administration centrale*En millions EUR et taux de progression en pourcentage*

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2007 et 2017 |
|---|------------------|---------------|---------------|---------------|--|--|--|
| | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions | | | |
| Production marchande | 131 | 137 | 136 | 143 | 1,2% | 9,2% | 3,6% |
| | -4,4% | 4,6% | -0,7% | 5,1% | | | |
| Production pour usage final propre | 300 | 320 | 340 | 360 | 6,3% | 20,0% | 20,9% |
| | 6,4% | 6,7% | 6,3% | 5,9% | | | |
| Paiements pour autre production non marchande | 670 | 655 | 713 | 668 | 0,2% | -0,3% | 5,5% |
| | 0,3% | -2,2% | 8,9% | -6,3% | | | |
| Impôts sur la production et les importations | 7172 | 7567 | 7998 | 8438 | 4,7% | 17,7% | 3,7% |
| | 1,9% | 5,5% | 5,7% | 5,5% | | | |
| Revenus de la propriété | 311 | 318 | 325 | 332 | 3,6% | 6,8% | 1,7% |
| | 7,6% | 2,3% | 2,2% | 2,2% | | | |
| Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. | 8974 | 9557 | 10174 | 10874 | 5,2% | 21,2% | 7,8% |
| | 1,1% | 6,5% | 6,5% | 6,9% | | | |
| Cotisations sociales | 984 | 1036 | 1080 | 1127 | 4,9% | 14,5% | 7,3% |
| | 5,7% | 5,3% | 4,2% | 4,4% | | | |
| Autres transferts courants | 215 | 216 | 223 | 228 | 6,0% | 6,0% | -2,4% |
| | 18,1% | 0,5% | 3,2% | 2,2% | | | |
| Transferts en capital à recevoir | 206 | 209 | 200 | 181 | -8,0% | -12,1% | 27,4% |
| | -19,8% | 1,5% | -4,3% | -9,5% | | | |
| Recettes totales | 18 962 | 20 014 | 21 189 | 22 350 | 4,6% | 17,9% | 5,8% |
| | 1,6% | 5,5% | 5,9% | 5,5% | | | |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

La Chambre de Commerce rappelle que des incertitudes planent sur les rendements des recettes, en général, et des recettes fiscales en particulier, surtout dans le contexte actuel, en raison du rendement extrêmement élevé de l'IRC / ICC, puisqu'ils sont influencés directement

par la conjoncture, qui par nature reste volatile, et encore davantage dans une économie comme le Luxembourg, comme le précise d'ailleurs l'exposé des motifs du projet de budget 2019, mais également en raison du caractère exceptionnel des recettes en 2017 et 2018 (voir à ce sujet le message n°5). Un décrochage du PIB, risque explicitement mentionné dans le projet de budget, ou un « dégonflement » brutal de certaines 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.

1.3 Le solde de l'Administration centrale

Fait assez rare que pour être relevé, le solde nominal de l'Administration centrale serait en excédent en 2018, à hauteur de 121 millions EUR (0,2% du PIB), grâce toutefois à des recettes exceptionnelles et non récurrentes.

Mais cette situation favorable ne durera pas. L'Administration centrale vivra de nouveau au-dessus de ses moyens en **2019**. Il ressort de ce qui précède que les dépenses de l'Administration centrale (+5,8%) surpassent ses recettes (+1,6%), ce qui induit, selon les prévisions, un solde déficitaire en 2019. Une dégradation substantielle du solde de 771 millions EUR en un an seulement porte le déficit à 650 millions EUR en 2019, soit 1,1% du PIB.

Selon le PLPFP, « [l]es années **2019-2022** sont caractérisées par une amélioration graduelle et significative de la situation financière de l'Administration centrale », le solde atteignant un déficit de 44 millions ou 0,1% du PIB, en 2022. La Chambre de Commerce ne pourrait que se réjouir de la matérialisation de cette prévision. Toutefois, elle appelle à une certaine prudence car comme l'anticipe très justement l'exposé des motifs, « [l]'évolution de la situation des finances publiques au cours de cette période (2018-2022) est tributaire d'un certain nombre de facteurs déterminants : une dynamique soutenue des recettes [...] grâce à la persistance de conditions macroéconomiques favorables au cours de toute la période ; une croissance des dépenses publiques soutenue, mais inférieure aux recettes [...] ». Or, comme la Chambre de Commerce y reviendra par la suite, les risques sont bien présents et leurs conséquences non négligeables.

Tableau 5 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration centrale

En millions EUR et en pourcentage du PIB

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------------|------------|-------------|-------------|-------------|------------|
| Dépenses | 18 541 | 19 611 | 20 530 | 21 671 | 22 394 |
| Recettes | 18 662 | 18 962 | 20 014 | 21 189 | 22 350 |
| Solde en millions EUR | 121 | -650 | -515 | -482 | -44 |
| Solde en % du PIB | 0,2% | -1,1% | -0,8% | -0,7% | -0,1% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Encadré 1 : La nouvelle présentation budgétaire

Le projet de budget intègre une nouvelle présentation comptable, présentée de manière transparente dans les documents budgétaires. Reposant notamment sur un enregistrement plus complet, dans le budget proprement dit, de la TVA et des recettes propres des fonds spéciaux, elle permet de rapprocher substantiellement la comptabilité budgétaire « traditionnelle » à la luxembourgeoise (résultant de la loi de juin 1999, qui est pour l'essentiel une comptabilité de caisse) de la comptabilité européenne standardisée servant de référence sur le plan européen (comptabilité dite SEC 2010, dont la logique est plus économique).

La nouvelle pratique consiste, sur le versant des dépenses, à enregistrer diverses recettes de manière brute. La TVA est particulièrement emblématique (elle explique à elle seule les deux tiers de la hausse des recettes et dépenses résultant de la nouvelle présentation) : auparavant, seules les recettes nettes de TVA, c'est-à-dire après transferts d'une quote-part aux communes et à l'Union européenne, étaient enregistrées dans le budget de l'Etat proprement dit (le reste passant par le budget pour ordre). Désormais, sont intégrées au projet de budget l'ensemble des recettes de TVA (donc le montant brut, soit 3 888,5 millions EUR (bruts) pour 2019 contre 3 179,3 (nets) dans l'ancienne présentation ; + 709 millions EUR), les transferts aux communes via le Fonds de dotation globale (+353 millions EUR d'une présentation à l'autre) et à l'UE (+356 millions EUR) figurant désormais dans le volet « dépenses » du projet de budget *sensu stricto*. L'impact sur le solde de l'Administration centrale est bien entendu strictement nul (+709 en recettes, +353+356=+709 en dépenses), avec des recettes de TVA comptablement rehaussées mais contrebalancées par l'enregistrement au budget (et non plus seulement dans le budget pour ordre) des transferts aux communes et à l'UE. Un traitement similaire est appliqué à d'autres recettes (et dépenses) moins importantes, par exemple la taxe sur les véhicules automoteurs (40 millions EUR en 2019), la taxe de consommation sur l'alcool (41 million), la contribution sociale sur la carburants (129 millions) ou encore la contribution changement climatique perçue sur les carburants également (85 millions).

Le Chambre de Commerce salue cette innovation. Il existe certes toujours une dichotomie marquée entre les deux comptabilités, mais ce n'est plus tout à fait le « grand écart » observé jusqu'alors. Pour l'année 2019 et selon des calculs de la Chambre basés sur le PLPFP, l'écart entre d'une part les dotations aux fonds, institutions de l'Etat services à gestion séparée et établissements publics et d'autre part les dépenses de ces mêmes entités est passé de 2.709 millions EUR dans le cadre du projet de budget 2018 à 1.949 millions EUR dans les documents budgétaires sous avis – une diminution de 28%, donc. L'écart reste donc fort important, mais il diminue significativement. L'écart entre les dépenses budgétaires de l'Etat et celles de l'Administration centrale (concept plus large regroupant les entités précitées dont les fonds spéciaux et certains établissements publics) recule un peu plus, à raison de 33%. Un tiers du chemin a été parcouru, en quelque sorte.

La Chambre de Commerce espère vivement que d'autres avancées – notamment des plafonds de dépenses, une poursuite de la réduction de l'écart entre les deux comptabilités et la budgétisation par objectifs – viendront opportunément compléter ces progrès – avec idéalement d'importantes avancées à l'occasion du dépôt en octobre 2019 du prochain projet de budget.

2 Administrations de sécurité sociale

2.1 Les dépenses des Administrations de sécurité sociale

D'après le projet de budget, les dépenses des Administrations de sécurité sociale s'élèveront à 10.947 millions EUR en **2019**, ce qui représente une progression de 5,4% par rapport aux prévisions les plus récentes pour 2018.

Si en raison des réserves existantes et des excédents actuels, 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. En effet, la caractéristique marquante sur le versant des dépenses de la sécurité sociale est la domination sans partage, certes attendue, des prestations sociales qui représentent plus de 96% des dépenses totales. 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.

Tableau 6 : Dépenses 2018 et 2019 des Administrations de sécurité sociale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2018 | 2019 | Variation projet budget 2019 / | |
|---------------------------------|------------------|------------------------|--------------------------------|-------|
| | selon prévisions | selon projet de budget | prévisions 2018 | |
| | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en % |
| Dépenses totales | 10 391 | 10 947 | 556 | 5,4% |
| Prestations sociales en espèces | 7 281 | 7 648 | 367 | 5,0% |
| Prestations sociales en nature | 2 646 | 2 858 | 212 | 8,0% |
| Autres dépenses | 464 | 441 | -23 | -5,0% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

Les dépenses totales des Administrations de sécurité sociale devraient, selon le PLPFP, augmenter à raison de 4,8% l'an en moyenne sur la période **2019-2022**. Mais une décélération du rythme de progression est prévue, tant au niveau des prestations sociales en espèces qu'en nature. Reste à vérifier la réalisation de cette dernière.

Tableau 7 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations de sécurité sociale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 |
|--------------------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|-----------------------|--|---|
| | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions | | |
| Prestations sociales en espèce | 7 648 5,0% | 8 095 5,8% | 8 449 4,4% | 8 849 4,7% | 5,0% | 15,7% |
| Prestations sociales en nature | 2 858 8,0% | 3 006 5,2% | 3 142 4,5% | 3 275 4,2% | 5,5% | 14,6% |
| Autres dépenses | 441 -5,0% | 439 -0,5% | 452 3,0% | 421 -6,9% | -2,3% | -4,5% |
| Dépenses totales | 10 947 5,4% | 11 540 5,4% | 12 043 4,4% | 12 545 4,2% | 4,8% | 14,6% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

2.2 Les recettes des Administrations de sécurité sociale

D'après le projet de budget, les recettes des Administrations de sécurité sociale s'élèveront à 11.943 millions EUR **en 2019**, ce qui représente une progression de 4,3% par rapport aux prévisions les plus récentes pour 2018.

Ces recettes totales se composent de transferts de revenus en provenance de l'Administration centrale s'établissant à plus de 4,7 milliards EUR, ainsi que de cotisations sociales pour près de 6,6 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 2019. Les 4% restants consistent principalement en revenus de la propriété, liés pour l'essentiel au rendement de la réserve du Fonds de compensation du régime général de pension. L'évolution globale des recettes est donc largement dépendante de l'évolution de l'emploi et de la conjoncture économique.

Tableau 8 : Recettes 2018 et 2019 des Administrations de sécurité sociale

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2018 | 2019 | Variation projet budget 2019 / prévisions 2018 | |
|----------------------------|------------------|------------------------|--|-------------|
| | selon prévisions | selon projet de budget | en millions EUR | en % |
| | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en % |
| Recettes totales | 11 451 | 11 943 | 492 | 4,3% |
| Revenus de la propriété | 409 | 446 | 37 | 9,0% |
| Cotisations sociales | 6 369 | 6 659 | 290 | 4,6% |
| Autres transferts courants | 4 609 | 4 775 | 166 | 3,6% |
| Autres recettes | 64 | 63 | -1 | -1,6% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

Entre **2019 et 2022**, les cotisations sociales enregistreraient une progression annuelle moyenne de 5,0%. Ce taux semble globalement en ligne avec la croissance de la rémunération totale des salariés (+5,6%), soit la variable macroéconomique qui présente la plus grande

proximité avec la base cotisable. Cependant, si la masse salariale devait être révisée à la baisse, les cotisations sociales fléchiraient par rapport aux montants absolus estimés.

Tableau 9 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations de sécurité sociale
En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 |
|----------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--|---|
| | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions | | |
| Revenus de la propriété | 446 9,0% | 476 6,7% | 499 4,8% | 524 5,0% | 6,4% | 17,5% |
| Cotisations sociales | 6659 4,6% | 7060 6,0% | 7388 4,6% | 7742 4,8% | 5,0% | 16,3% |
| Autres transferts courants | 4775 3,6% | 4992 4,5% | 5184 3,8% | 5363 3,5% | 3,9% | 12,3% |
| Autres recettes | 63 -1,6% | 63 0,0% | 63 0,0% | 74 17,5% | 4,0% | 17,5% |
| Recettes totales | 11943 4,3% | 12591 5,4% | 13134 4,3% | 13703 4,3% | 4,6% | 14,7% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

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 3,9% par année en moyenne sur l'horizon 2019-2022.

Enfin, les revenus de la propriété connaîtraient une augmentation marquée, puisqu'ils s'accroîtraient au total de plus de 78 millions EUR sur la période 2019 à 2022 (+17,5% en 4 ans). 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 financiers.

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, et le ratio en question atteindrait, en 2022, 45% de l'excédent total des administrations de sécurité sociale. Le fléchissement parallèle du surplus cotisations/dépenses est le témoin de la dégradation intrinsèque du régime de pension.

2.3 Le solde des Administrations de sécurité sociale

Tout au long de la période sous revue dans le PLPFP, les recettes des Administrations de sécurité sociale surpassent les dépenses, induisant un solde excédentaire entre 2019 et 2022. Si en termes absolus, les excédents augmentent, ils restent stables en pourcentage du PIB, à 1,6%.

Tableau 10 : Evolution pluriannuelle du solde des Administrations de sécurité sociale
En millions EUR et en pourcentage du PIB

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------------|--------------|------------|--------------|--------------|--------------|
| Recettes | 11451 | 11943 | 12591 | 13134 | 13703 |
| Dépenses | 10391 | 10947 | 11540 | 12043 | 12545 |
| Solde en millions EUR | 1 059 | 997 | 1 051 | 1 091 | 1 158 |
| Solde en % du PIB | 1,8% | 1,6% | 1,6% | 1,6% | 1,6% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Il est toutefois à noter que le surplus de la sécurité sociale se compose de revenus de la propriété – principalement issus du Fonds de compensation du régime général de pension – à raison de 45% environ sur l’horizon couvert par le PLPFP. Or la réserve de compensation exprimée en pourcentage du PIB devrait s’étioler au cours des prochaines décennies. Elle disparaîtrait même vers 2040 selon le scénario de base de l’IGSS².

3 Administrations locales

En application des normes comptables européennes SEC 2010, les Administrations locales se composent au Luxembourg de :

- 102 communes ;
- 68 syndicats de communes en activité. 55 de ces syndicats sont considérés comme appartenant au secteur non marchand ;
- 36 établissements publics placés sous la surveillance des communes, dont 30 offices sociaux.

La loi communale modifiée du 13 décembre 1988 prévoyait 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 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.

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 », selon l’exposé des motifs du projet de budget 2019. Par conséquent, pour 2019, 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.

² Bilan technique de décembre 2016 du régime général de pension.

Si le sous-secteur est plus restreint en termes de volume, ses dépenses restent matérielles puisqu'elles s'élèvent à 2.943 millions EUR (soit 4,8% du PIB) en **2019** et devraient dépasser les 3.300 millions EUR en **2022** (4,7% du PIB), ce qui représente un taux de croissance annuel moyen de 4,8%.

Il convient de signaler l'importance des Administrations locales en termes de formation brute de capital (« investissements publics »). Ainsi, en 2019, avec 978 millions EUR, les dépenses des Administrations locales ne représentant pas moins de 37% de ce poste crucial pour l'économie luxembourgeoise. La Chambre de Commerce appelle les Administrations locales à poursuivre une politique ambitieuse en matière d'investissements³ 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 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 que les investissements des communes s'établiraient, selon le PLPFP, à 1,6% du PIB en 2022. Il s'agit là du même niveau qu'en 2017. 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. 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 un faible distance l'une de l'autre. Cette duplication multiplie les coûts non seulement de construction, mais également d'entretien.

Tableau 11 : Evolution pluriannuelle des dépenses des Administrations locales
En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 |
|---------------------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--|---|
| | Prévisions | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions | | |
| Consommation intermédiaire | 641 6,3% | 670 4,5% | 702 4,8% | 734 4,6% | 769 4,8% | 4,7% | 14,8% |
| Formation de capital (Invest. direct) | 935 4,9% | 978 4,6% | 1 017 4,0% | 1 077 5,9% | 1 140 5,8% | 5,1% | 16,6% |
| Rémunération des salariés | 1 003 6,7% | 1 057 5,4% | 1 098 3,9% | 1 142 4,0% | 1 186 3,9% | 4,3% | 12,2% |
| Autres transferts courants | 122 22,0% | 142 16,4% | 154 8,5% | 156 1,3% | 164 5,1% | 7,8% | 15,5% |
| Dépenses totales | 2 793 5,3% | 2 943 5,4% | 3 074 4,5% | 3 213 4,5% | 3 375 5,0% | 4,8% | 14,7% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.
Remarque : Seuls les postes dont les montants dépassent les 50 millions EUR ont été inclus dans le tableau.

³ 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.

Avec des recettes s'élevant à 3.229 millions EUR (5,3% du PIB) en **2019** et 3.710 millions EUR (5,2% du PIB) en **2022**, une hausse légèrement inférieure à celle des dépenses est enregistrée pour les recettes, à savoir +4,4%.

Tableau 12 : Evolution pluriannuelle des recettes des Administrations locales
En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2018 Prévisions | 2019 Projet de budget | 2020 Prévisions | 2021 Prévisions | 2022 Prévisions | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 |
|---|-----------------------|--------------------------|----------------------|----------------------|----------------------|--|---|
| Production marchande | 288 0,3% | 296 2,8% | 305 3,0% | 315 3,3% | 324 2,9% | 3,0% | 9,5% |
| Païements pour autre production non marchande | 196 18,8% | 206 5,1% | 217 5,3% | 227 4,6% | 239 5,3% | 5,1% | 16,0% |
| Impôts courants sur le revenu | 1 006 24,5% | 976 -3,0% | 1 016 4,1% | 1 046 3,0% | 1 076 2,9% | 1,7% | 10,2% |
| Autres transferts courants | 1 289 10,6% | 1 405 9,0% | 1 521 8,3% | 1 621 6,6% | 1 729 6,7% | 7,6% | 23,1% |
| Transferts en capital à recevoir | 270 22,2% | 254 -5,9% | 263 3,5% | 304 15,6% | 248 -18,4% | -1,3% | -2,4% |
| Recettes totales | 3 127 14,3% | 3 229 3,3% | 3 414 5,7% | 3 606 5,6% | 3 710 2,9% | 4,4% | 14,9% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.
Remarque : Seuls les postes dont les montants dépassent les 65 millions EUR ont été inclus dans le tableau.

Les soldes des Administrations locales restent stables en pourcentage du PIB, en passant de 285 millions EUR en **2019** à 335 millions EUR en **2022**. La Chambre de Commerce s'inquiète toutefois de ce manque de réinvestissement des marges de manœuvre dégagées.

Tableau 13 : Evolution pluriannuelle des soldes des Administrations locales
En millions EUR et en pourcentage du PIB

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-----------------|------|------|------|------|------|
| en millions EUR | 334 | 285 | 340 | 393 | 335 |
| en % du PIB | 0,6% | 0,5% | 0,5% | 0,6% | 0,5% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

4 Administration publique

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 constitue 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.

Tableau 14 : Evolution pluriannuelle des recettes, des dépenses et des soldes des Administrations publiques

En millions EUR et taux de progression en pourcentage

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|------------------------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Dépenses | 25 456 | 26 883 | 28 229 | 29 688 | 30 848 |
| Recettes | 26 971 | 27 515 | 29 106 | 30 690 | 32 297 |
| Solde en millions EUR | 1 514 | 632 | 876 | 1 002 | 1 449 |
| Solde en % du PIB | 2,6% | 1,0% | 1,4% | 1,5% | 2,0% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

Le « cumul » enjolive la situation des finances publiques luxembourgeoises. Le résultat agrégé de l'Administration publique, soit la somme des trois soldes partiels susmentionnés, fait état d'un surplus, pour **2019**, de 632 millions EUR, correspondant à 1% du PIB. C'est l'excédent au niveau de la sécurité sociale (997 millions EUR, 1,6% du PIB) qui permet de « compenser » le déficit qu'accusera l'Administration centrale de 650 millions EUR ou 1,1% du PIB en 2019.

En raison de cette agrégation, le solde de l'Administration publique est largement tributaire des soldes des sous-secteurs. Ainsi, en 2018, l'excédent de l'Administration centrale permet à celui de l'Administration centrale d'atteindre 2,6% du PIB. Mais, dès 2019, la dégradation substantielle du solde de l'Administration centrale de 771 millions EUR entraîne celui de l'Administration publique « dans sa chute », son excédent se réduisant de 1,6 point de pourcentage du PIB sur un an seulement. De plus, en 5 ans seulement, les dépenses publiques progresseront de plus de 5 milliards EUR.

Tableau 15 : Evolution pluriannuelle des soldes des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale

En millions EUR et en pourcentage du PIB

en millions EUR

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Administration publique | 1 514 | 632 | 876 | 1 002 | 1 449 |
| Administration centrale | 121 | -650 | -515 | -482 | -44 |
| Administration locale | 334 | 285 | 340 | 393 | 335 |
| Sécurité sociale | 1 059 | 997 | 1 051 | 1 091 | 1 158 |

en % du PIB

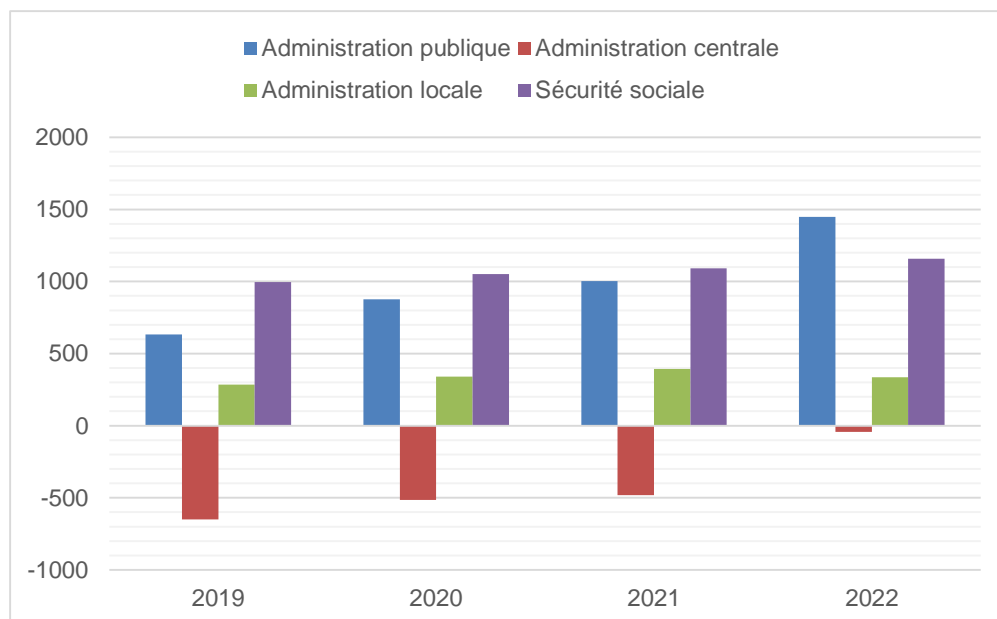
| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|--------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Administration publique | 2,6% | 1,0% | 1,4% | 1,5% | 2,0% |
| Administration centrale | 0,2% | -1,1% | -0,8% | -0,7% | -0,1% |
| Administration locale | 0,6% | 0,5% | 0,5% | 0,6% | 0,5% |
| Sécurité sociale | 1,8% | 1,6% | 1,6% | 1,6% | 1,6% |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

Cette « compensation » est toutefois de mise seulement dans le cadre européen. Dans le cadre du budget 2019, la « consolidation » permet donc au Luxembourg de se situer bien en-deçà des critères de Maastricht. 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.

Graphique 1 : Evolution pluriannuelle des soldes des Administrations publique, centrale, locales et de sécurité sociale

En millions EUR



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

D'ici **2022**, le PLPFP met en évidence une tendance à l'amélioration des soldes nominaux, grâce en particulier à la réduction du déficit de l'Administration centrale. Le Luxembourg afficherait en effet, selon les documents budgétaires, un surplus s'établissant à 2% du PIB en 2022. Mais ces soldes budgétaires paraissent particulièrement fragiles et incertains en raison des nombreux risques qui sont susceptibles de se matérialiser. La Chambre de Commerce renvoie à son message n°7 pour davantage de détails.

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 (OMT), qui était depuis 2017 fixé à -0,5% du PIB (un déficit structurel, par conséquent) au Luxembourg. Tous les trois ans, chaque Etat membre a pour obligation d'arrêter la valeur de son OMT et de l'inscrire dans la trajectoire d'ajustement conduisant à sa réalisation, ceci dans le cadre de l'actualisation de son Programme de stabilité et de croissance. La dernière révision ayant eu lieu en 2016, la prochaine actualisation de l'OMT, qui doit porter sur la période 2020-2022, sera faite dans le cadre de la prochaine actualisation du Programme de stabilité et de croissance à transmettre en avril 2019 à la Commission européenne. Toutefois, le PLPFP portant sur la période 2019-2022, le nouveau

OMT est dès à présent dévoilé et fixé à +0,5% du PIB. La Chambre de Commerce renvoie à son message n°6 pour davantage de détails.

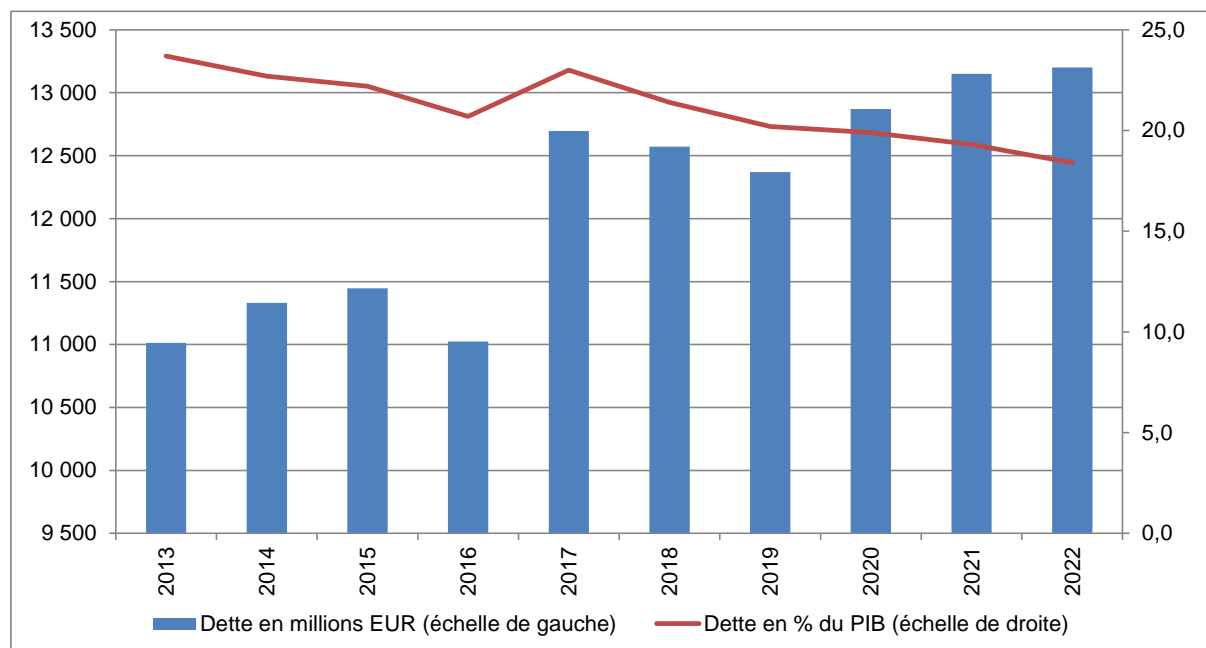
Comme la Chambre de Commerce le fait remarquer de manière récurrente, il ne peut qu'être regretté que les documents budgétaires ne renferment qu'une description succincte (à l'annexe 7 du PLPFP) du mode de calcul des soldes structurels et ne comportent pas de tableaux chiffrés détaillés décomposant les différentes étapes du passage du solde effectif au solde structurel.

5 Dettes publiques

L'accumulation des déficits de l'Administration centrale 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 60% et du plafond « luxembourgeois » de 30% mis en avant dans le programme gouvernemental, le Luxembourg dépensera en **2019** quelque 172,6 millions EUR au titre d'intérêts échus sur la dette publique qui s'établit à 11,4 milliards EUR, soit 20,2% du PIB.

Graphique 2 : Evolution de la dette publique

En millions EUR et en pourcentage du PIB



Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

La dette publique consolidée des Administrations publiques luxembourgeoises devrait atteindre 18,4% en **2022** selon le PLPFP. Cette évolution, suggérant en apparence un fléchissement de la dette brute consolidée, appelle deux remarques.

En premier lieu, la dette brute tendrait certes à se stabiliser en pourcentage du PIB, mais elle progresserait en montants absolus, à raison de 7% de 2019 à 2022. Le ratio d'endettement ne paraît sous contrôle qu'à la faveur d'une sensible hausse supposée du PIB nominal (+17,2%

de 2019 à 2022, résultant de la croissance économique mais également de l'inflation – ou plus exactement du déflateur) et nullement parce que le recours à l'endettement à proprement parler, afin de financer les déficits de l'Administration centrale, serait remarquablement endigué.

En second 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.

PARTIE II

Les 10 messages à retenir

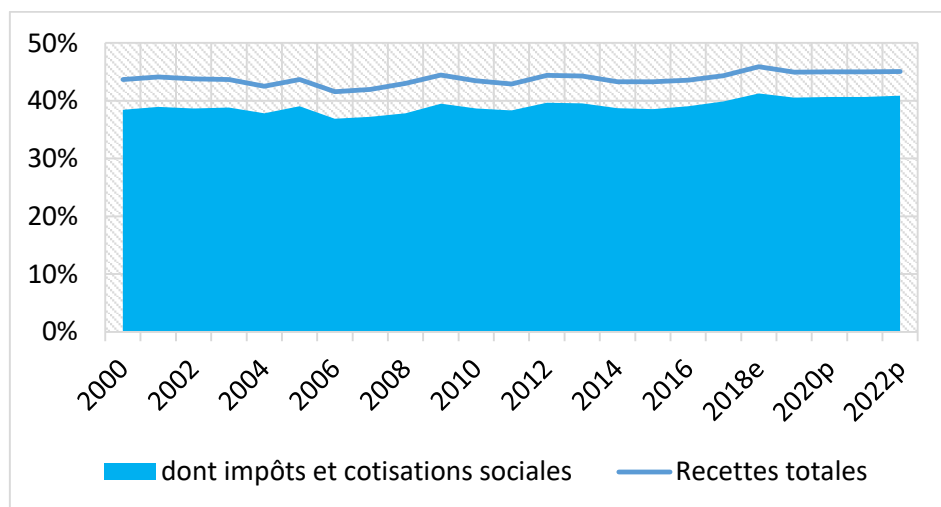
1 Un PIB de 72 milliards en 2022... ou une moins-value fiscale de 1 milliard ?

Selon le projet de budget pluriannuel (PLPFP), le PIB nominal passerait de 55 milliards EUR en 2017 à quelque 72 milliards EUR en 2022. Même si ce concept ne mesure pas véritablement la performance de l'économie luxembourgeoise, mieux reflétée par la croissance en termes réels du PIB, voire même par l'évolution d'autres concepts tels que le revenu national brut, le PIB nominal n'en revêt pas moins une grande importance d'un point de vue budgétaire. En premier lieu, il s'agit bien du dénominateur utilisé dans la plupart des ratios de finances publiques, par exemple – et pour se limiter aux Administrations publiques – le solde budgétaire nominal (2,6% du PIB en 2018), le solde structurel (2,6% également), le ratio de dette publique (21,4% du PIB en 2018), le ratio des recettes, la pression fiscale ou encore le ratio des dépenses par rapport à la richesse produite par l'économie. Une surévaluation du PIB nominal va diluer l'ensemble de ces indicateurs, notamment celui se rapportant à l'endettement public.

En second lieu, le PIB nominal est un agrégat essentiel pour déterminer l'évolution des recettes. On ne peut d'ailleurs manquer d'être frappé par la stabilité entre le ratio des recettes totales des Administrations publiques et le PIB nominal depuis 2000, comme l'illustre le graphique suivant. Selon les auteurs du PLPFP, ce ratio serait d'ailleurs rigoureusement constant (à très exactement 45,0%) sans discontinuer de 2019 à 2022, après un sommet de près de 46% en 2018. Egalement exprimés en pourcentages du PIB nominal, les impôts et cotisations sociales connaîtraient une évolution largement parallèle.

La stabilité du rapport entre recettes et PIB observé depuis 2000 peut s'expliquer par le fait que les recettes dépendent non seulement de la croissance en volume, mais également de l'inflation (captée par le « déflateur du PIB » en l'occurrence ». Cette dernière exerçant même une incidence plus que proportionnelle sur le produit de la retenue sur les traitements et salaires, du fait de la non indexation assez récurrente des barèmes fiscaux correspondants.

Graphique 3 : Evolution des recettes totales des Administrations publiques
En % du PIB



Sources : PLPFP, STATEC, Calculs Chambre de Commerce.

Or qu'en est-il de l'évolution du PIB de 55,3 (2017) à 71,7 milliards (2022) escomptée dans le PLPFP ? Cette hausse de quelque 30% peut-elle être considérée comme possible et crédible (indépendamment de la forte volatilité intrinsèque, consécutive à certaines révisions statistiques *ex post*, notamment) ?

Ces 30% reposent à raison de 17,5% sur une hausse du PIB réel et de 10% environ sur la progression du déflateur du PIB. La progression moyenne du déflateur est donc de 2% l'an de 2017 à 2022. Soit davantage que la hausse moyenne de l'indice des prix à la consommation (IPCN, ou en d'autres termes, l'inflation) postulée sur la même période, soit +1,65%. Une telle situation n'est nullement exceptionnelle au Luxembourg, cependant. Ainsi et pour rappel, de 2000 à 2017 la progression annuelle moyenne du déflateur et de l'IPCN s'est établie à respectivement 2,57 et 1,93% - soit un différentiel de l'ordre de point de 0,6 point de % par an. Ce qui interpelle davantage, en revanche, est la forte augmentation supposée du déflateur du PIB en 2018 (+3,2%), suivie par un ralentissement marqué du même indicateur en 2019, avec +1,1% seulement. Dans le même temps, l'inflation IPCN connaîtrait pourtant quant à elle une légère accélération (avec respectivement +1,5% en 2018 et +1,7% en 2019).

La hausse cumulée de 2017 à 2022 du PIB réel (soit la « vraie croissance économique ») à raison de 17,5% semble plus fragile. Les documents budgétaires tablent en effet sur une croissance du PIB en volume de 3,0% en 2019 et +3,8% en 2020. Ces deux chiffres excèdent nettement les prévisions de croissance de la Commission européenne, qui laisse quant à elle augurer une progression du PIB réel limitée à 2,5% en 2019 et 2,6% l'année suivante. Des chiffres largement confirmés par le premier « Consensus économique » de la Fondation IDEA asbl, publié le 13 mars 2019 sur la base de réponses fournies par un panel de plus de 50 professionnels de la Place⁴. Selon ces derniers, la croissance économique au Grand-Duché s'établirait en effet à 2,9% en 2019 et 2,7% en 2020 (milieux des fourchettes) – une évolution paraissant d'ailleurs assez « naturelle », car il est difficile dans le présent contexte de déceler des facteurs pouvant justifier une aussi franche accélération de la croissance économique en 2020 par rapport à l'année précédente.

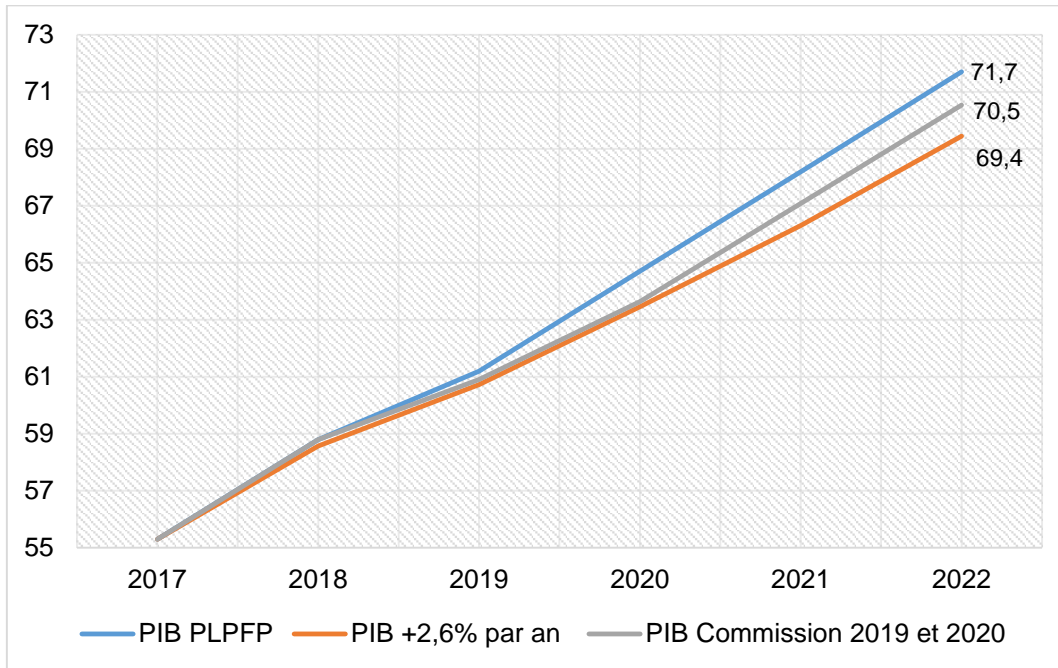
Un autre signal incitant à la prudence est la première estimation de l'évolution du PIB en 2018, de +2,6% (avec un taux en glissement annuel revenant à +1,7% au 4^{ème} trimestre), alors que la Commission européenne elle-même tablait encore, dans ses prévisions d'hiver 2019, sur +3,0% pour 2018 (à l'instar des documents budgétaires).

Le graphique suivant a été élaboré en supposant que le déflateur du PIB évolue comme prévu dans le PLPFP et que la croissance économique se conforme aussi à ce dernier, sauf pour les deux années 2019 et 2020 où sont repris en lieu et place les projections de la Commission européenne. A été rajouté le scénario d'une croissance du PIB réel limitée sur tout l'horizon 2018-2022 à son taux moyen enregistré de 2000 à 2017, soit +2,6%. Le tout donne lieu à un PIB nominal de respectivement 70,5 et 69,4 milliards EUR.

⁴ Voir à ce propos l'avis annuel 2019 d'IDEA, *Des tas d'urgences*, https://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2019/03/IDEA_Avis_Annuel_2019_Des_Tas_D_Urgences.pdf.

Graphique 4 : Evolution du PIB nominal sous trois scénarios

En % du PIB



Sources : PLPFP 2018-2022, STATEC ; Calculs Chambre de Commerce.

Un écart faible en apparence, mais qui – à ratio de recettes totales inchangé par rapport au PIB (45% par hypothèse) – donnerait lieu à une moins-value de recettes par rapport au PLPFP de respectivement 540 et 1.030 millions EUR en 2022.

2 Des dépenses publiques en lévitation

Les finances publiques se soldent en 2018 par un surplus de quelque 2,6% du PIB pour l'ensemble des Administrations publiques, tant en termes nominal que structurel. Alors que le PLPFP précédent, présenté en octobre 2017, prévoyait pour 2018 un surplus nominal nettement moins plantureux, de 0,6% du PIB « seulement ». Quasiment tout ce différentiel, de quelque 2 points de PIB, provient de l'Administration centrale. Cette dernière a en effet enregistré un léger surplus, de 0,2% du PIB, en 2018 alors qu'un lourd déficit de quelque 1,5% du PIB était encore escompté en octobre 2017 (voir le tableau suivant).

Un signe de bonne maîtrise des deniers publics ? Une simple comparaison des montants nominaux effectuée dans le tableau suivant incite à nuancer fortement de tels propos.

Tableau 16 : Evolution des agrégats de l'Administration centrale estimés pour la même année 2018 dans les PLPFP successifs

En millions EUR

| | PLPFP présenté en: | | | | |
|---|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|--------------------|
| | Octobre 2014 | Octobre 2015 | Octobre 2016 | Octobre 2017 | Mars 2019 |
| RECETTES | 17466 | 17390 | 17503 | 17300 | 18662 |
| Impôts et cotisations | 15913 | 15606 | 15916 | 15747 | 16845 |
| <i>dont impôts courants sur le revenu</i> | <i>8425</i> | <i>8141</i> | <i>8492</i> | <i>7963</i> | <i>8876</i> |
| DEPENSES | 17583 | 17867 | 18447 | 18190 | 18541 |
| Consommation intermédiaire | 1273 | 1470 | 1370 | 1435 | 1449 |
| Formation de capital | 1679 | 1488 | 1560 | 1514 | 1467 |
| Rémunération des salariés | 3622 | 3976 | 3984 | 4152 | 4263 |
| Subventions | 804 | 615 | 681 | 729 | 714 |
| Charges d'intérêt et assimilées | 194 | 181 | 230 | 181 | 190 |
| Prestations sociales | 1631 | 1849 | 1657 | 1646 | 1747 |
| Autres transferts courants | 7553 | 7458 | 8046 | 7661 | 7891 |
| Transferts en capital | 833 | 854 | 899 | 852 | 756 |
| Autres | -6 | -22 | 19 | 21 | 64 |
| SOLDE | -117 | -477 | -944 | -890 | 121 |
| <i>Idem, en % du PIB</i> | <i>-0,2%</i> | <i>-0,8%</i> | <i>-1,5%</i> | <i>-1,5%</i> | <i>0,2%</i> |

Sources : PLPFP successifs, Calculs de la Chambre de Commerce.

En premier lieu, si le solde de l'Administration centrale s'améliore par rapport aux attentes d'octobre 2017, l'évolution est nettement moins sensible par rapport au PLPFP déposé en octobre 2014, celui qui renfermait le Zukunftspak. Ce PLPFP « initial » tablait en effet sur un léger déficit, de l'ordre de 0,2 point de PIB. A cette aune, l'amélioration du solde se limiterait donc à 0,4 point de PIB.

En second lieu, l'amélioration du solde s'explique par une évolution particulièrement favorable des recettes. Les estimations afférentes sont demeurées assez constantes, aux alentours de 17.500 millions EUR, au cours des automnes successifs s'étalant de 2014 à 2017. En revanche, un spectaculaire bond s'est opéré entre octobre 2017 et mars 2019 comme le montre le tableau ci-dessus, à concurrence de quelque 1.362 millions EUR (au titre des impôts sur le revenu des ménages et – surtout – des sociétés, principalement), soit un montant qui

fait « plus qu'expliquer » le basculement de +1.011 millions observé entre ces deux PLPFP du solde de l'Administration centrale.

En d'autres termes, la bonne évolution apparente des finances publiques de l'Administration centrale est exclusivement localisée sur le versant des recettes, les dépenses tendant même quant à elles à enfler au fil des estimations successives.

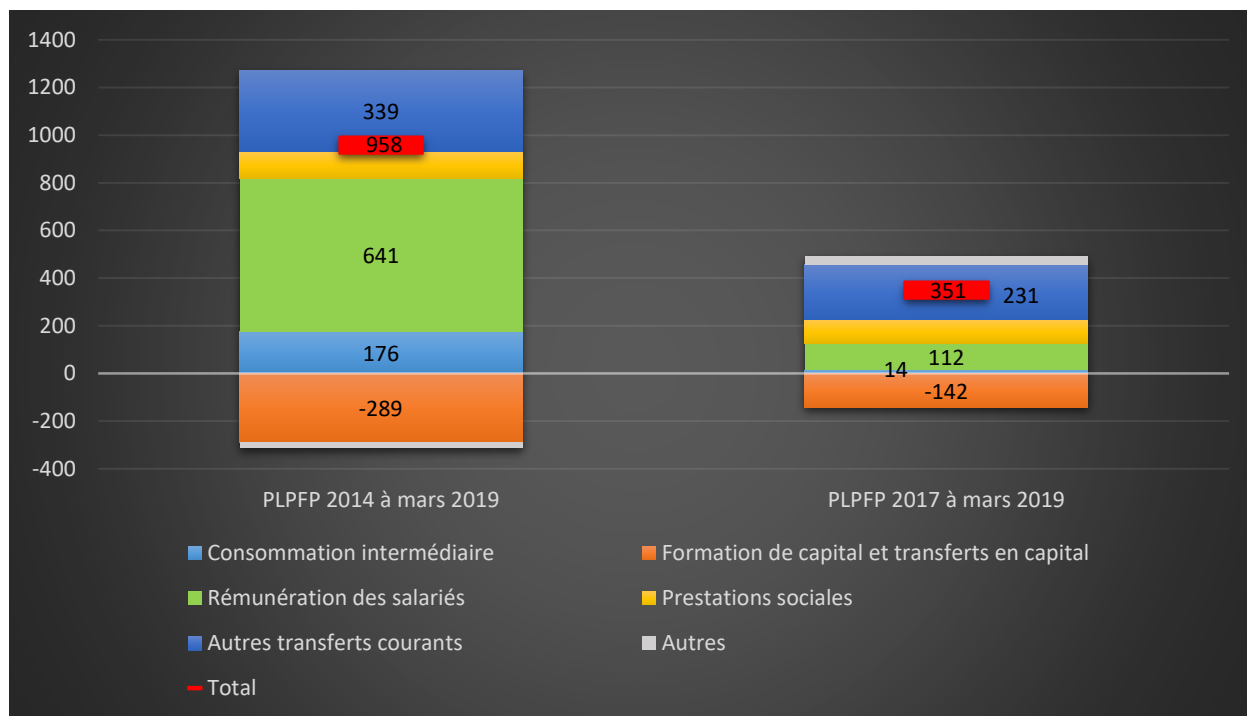
Ainsi, les dépenses totales estimées pour 2018 en octobre 2014 se montaient à 17.583 millions EUR, alors qu'elles sont désormais supposées s'établir pour la même année à 18.541 millions. Il s'agit de 958 millions de plus (augmentation de 5,4% par rapport aux estimations initiales). Une bonne part de ce dérapage s'est effectuée en fin de période, les dépenses pour 2018 estimées en mars 2019 étant de 351 millions supérieures à celles escomptées en automne 2017 (dérive de 1,9%).

La composition du dérapage est également préoccupante du point de vue de la « qualité » des finances publiques, comme l'illustre le graphique ci-dessous. La consommation intermédiaire et en particulier la rémunération des salariés ont vu leurs montants estimés gonfler nettement au fil du temps. Pour la seule rémunération, le dérapage observé entre octobre 2014 et mars 2019 a atteint 641 millions EUR, soit 18% de plus et les estimations afférentes ont constamment augmenté au fil des PLPFP successifs. D'autres dépenses courantes comme les prestations sociales prises en charge par l'Administration centrale et les « Autres transferts courants » (aux communes⁵, à l'assurance maladie-maternité ou aux régimes de pensions, notamment) ont également connu une importante réestimation à la hausse depuis 2014, avec toutefois une évolution moins régulière au fil du temps.

En revanche, une évolution de sens inverse s'est manifestée en ce qui concerne la formation brute de capital et les transferts en capital soit, schématiquement, les investissements publics directs et indirects de l'Administration centrale. La formation brute de capital telle qu'escomptée pour 2018 dans le PLPFP 2018-2022 est, avec 1.467 millions EUR, l'estimation pour cette même année 2018 la plus faible depuis octobre 2014. Ce montant est de 3% inférieur à celui qui figurait dans le PLPFP déposé en octobre 2017. Cette évolution n'est pas compensée par celle des transferts en capital (aux communes en vue d'investissements de ces dernières, par exemple), bien au contraire. Alors que le montant de ces transferts estimé pour l'année 2018 a été relativement stable jusqu'en 2017, un brusque décrochage s'est manifesté dans les documents budgétaires de mars 2019. Les estimations afférentes sont en effet passées de 852 millions en 2017 (soit un peu plus que le niveau estimé en 2014) à 756 millions en mars, une réestimation à la baisse de quelque 11%.

⁵ Le nouveau mode de comptabilisation de l'impôt commercial communal a cependant contribué à rehausser les dépenses à raison de près de 600 milliards dans le PLPFP déposé en octobre 2016.

Graphique 5 : Variation des dépenses de 2018 estimées dans les PLPFP successifs
Variations en millions EUR



Sources : PLPFP successifs ; calculs de la Chambre de Commerce.

Une autre perspective sur les dépenses consiste à prendre en compte leur évolution prévue sur la période couverte par le PLPFP, qui révèle l'important risque que représenterait une augmentation des dépenses courantes des Administrations publiques par rapport au rythme escompté dans ce document budgétaire. Le PLPFP postule une augmentation moyenne de ces dépenses de 4,7% en moyenne sur les 4 années 2019 à 2022 – avec une décélération particulièrement prononcée (avec à peine plus de 4% de progression) en fin de période, soit en 2021 et 2022. Ces taux sont largement en retrait de la hausse moyenne de progression des dépenses courantes enregistrée de 2000 à 2017, soit +6,1% l'an.

La Chambre de Commerce ne pourrait que sauler un tel ralentissement, s'il devait se produire. Il paraît cependant assez peu intuitif, car il serait observé en dépit de nombreuses charges nouvelles prévues au projet de budget, comme la gratuité des transports et des maisons relais, de nouveaux engagements publics ou encore des accords salariaux généreux dans la fonction publique.

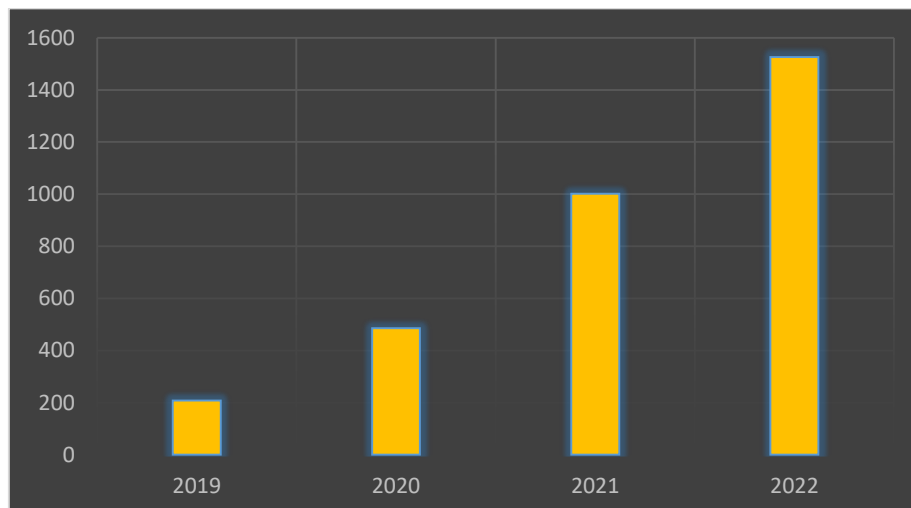
Si ces dépenses courantes continuaient sur leur lancée passée d'une progression de 6,1% par an de 2019 à 2022, un coût de quelque 500 millions EUR surviendrait en 2020 par rapport à la trajectoire de dépenses du budget pluriannuel. Les dépenses courantes additionnelles décolleraient même par la suite, pour atteindre 1.000 millions EUR en 2021 et de plus de 1.500 millions EUR en 2022, comme l'illustre le graphique ci-dessous.

Dès 2020, un tel surcoût (équivalent à 0,8% du PIB) réduirait à néant le solde structurel des Administrations publiques (également 0,8% du PIB selon le projet de budget), de sorte que l'OMT de +0,5% serait résolument violé. En 2021 et 2022, une évolution

« spontanée » (et non maîtrisée) des dépenses courantes coûterait par rapport au PLPFP respectivement 1,5 et 2,1% du PIB, soit davantage que les soldes structurels prévus pour ces deux années dans le projet de budget pluriannuel (1,1 et 1,8% du PIB).

Graphique 6 : Coûts budgétaires additionnels (par rapport à la PLPFP) en l'absence d'une décélération des dépenses courantes

Ecarts, en millions EUR



Sources : PLPFP, STATEC, calculs personnels.

Note : le scénario « absence de décélération » suppose sur la période 2019-2022 couverte par le PLPFP une progression des dépenses courantes des Administrations publiques égale à la moyenne observée de 2000 à 2017, soit +6,1% par an.

Relatives aux seules dépenses courantes, ces estimations ne couvrent pas les investissements publics qui, selon les documents budgétaires, passeraient quant à eux de 2.457 millions EUR (« formation de capital ») en 2018 à 3.085 millions en 2022 pour l'ensemble des Administrations publiques. Une forte hausse en apparence, beaucoup plus mesurée cependant par rapport au PIB malgré les nombreux défis en matière de logement, de mobilité ou de télécommunications – leur ratio passant « simplement » de 4,2% du PIB en 2018 à 4,3% quatre années plus tard. Des taux un peu plus élevés que la moyenne 2000-2017, cependant (soit 4,1% du PIB).

3 Une minimisation de l'ampleur des dépenses liées à la rémunération des salariés

Si le Gouvernement veut rétablir de façon durable l'équilibre des comptes publics, cela nécessite de contenir l'évolution des dépenses courantes, par exemple à travers une norme de progression des dépenses fixant le rythme de progression des dépenses en-deçà de l'évolution du PIB nominal. L'atteinte de soldes budgétaires équilibrés, voire positifs, et qui le restent, ne peuvent reposer sur la seule vigueur des recettes. Mais cette tendance ne pourra se matérialiser spontanément, et ce d'autant plus au vu du caractère rigide et difficilement réversible de nombreuses dépenses courantes. La rémunération des salariés de l'Etat, voire les dépenses sociales et familiales, sont les exemples les plus saisissants.

Rien qu'**entre les prévisions pour 2018 et 2019**, l'accroissement des dépenses en termes de rémunération des salariés s'élève à +7,5%, et même à +10,4% si le budget de 2018 est pris comme point de comparaison. Elles représentent dorénavant 23,4% des dépenses totales de l'Administration centrale et 7,5% du PIB. La progression entre les prévisions pour 2018 et le budget 2019 s'élève ainsi à quelque de 321 millions EUR.

Tableau 17 : Dépenses de rémunération des salariés de l'Administration centrale en 2018 et 2019

En millions EUR et en pourcentage

| | 2018 | 2018 | 2019 | Variation projet budget 2019 / prévisions 2018 | | Variation projet de budget 2019 / budget 2018 | |
|-----------------------------------|-----------------|------------------|------------------------|--|-------------|---|-------------|
| | selon budget | selon prévisions | selon projet de budget | en millions EUR | en % | en millions EUR | en % |
| | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en millions EUR | en % | en millions EUR | en % |
| Dépenses totales | 18 190 | 18 541 | 19 611 | 1 070 | 5,8% | 1 421 | 7,8% |
| Rémunération des salariés | 4 152 | 4 263 | 4 584 | 321 | 7,5% | 433 | 10,4% |
| <i>part dans dépenses totales</i> | 22,8% | 23,0% | 23,4% | | | | |
| <i>part du PIB</i> | 7,1% | 7,3% | 7,5% | | | | |

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2018 ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019.

Entre 2010 et 2018, la hausse des dépenses en lien avec la rémunération des salariés au niveau de l'Administration centrale atteint même +50%, passant de 2,8 milliards EUR à 4,3 milliards EUR, selon les prévisions. Ainsi, l'équivalent d'une année d'allocations familiales est ajoutée à la masse salariale étatique en seulement 8 ans. Et aucun ralentissement notable n'est prévu sur l'horizon du PLPFP. Le taux de croissance annuel moyen s'établirait à 5,6%, soit une hausse cumulée de plus de 15% **entre 2019 et 2022**.

Entre 2018 (dépenses de 4.263 millions EUR) et 2022 (dépenses de 5.294 millions EUR), soit à peine 5 ans, **les dépenses en termes de rémunération des salariés auront de nouveau augmenté de 1 milliard EUR**, soit une hausse équivalente au solde de la sécurité sociale toutes les 5 années ou au rendement de la taxe d'abonnement. Une telle tendance ne peut être considérée comme durable et il suffit d'une simple inflexion ou d'un simple ralentissement du rythme de progression des recettes (à rebours d'une réduction absolue dans un contexte

international pour le moins volatil et incertain) pour que ce train de vie devienne vite insoutenable.

Tableau 18 : Evolution pluriannuelle des dépenses de rémunération des salariés de l'Administration centrale

En millions EUR et en pourcentage

| | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Taux de croissance annuel moyen entre 2019 et 2022 | Taux de croissance total entre 2019 et 2022 |
|----------------------------|------------------|----------------|----------------|----------------|--|---|
| | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions | | |
| Dépenses totales | 19 611 5,8% | 20 530 4,7% | 21 671 5,6% | 22 394 3,3% | 4,8% | 14,2% |
| Rémunération des salariés | 4 584 7,5% | 4 838 5,6% | 5 052 4,4% | 5 294 4,8% | 5,6% | 15,5% |
| part dans dépenses totales | 23,4% | 23,6% | 23,3% | 23,6% | | |
| part du PIB | 7,5% | 7,5% | 7,4% | 7,4% | | |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Lorsque sont prises en compte les dépenses de rémunération de l'ensemble des Administrations publiques (Etat, communes, sécurité sociale), les chiffres s'envolent également : **+ 1,2 milliard EUR sur 5 ans**, et une variation moyenne de 6,2% entre 2017 et 2022.

Tableau 19 : Evolution pluriannuelle des dépenses de rémunération des salariés des Administrations publiques

En millions EUR et en pourcentage

| | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | Variation moyenne 2017-2022 |
|--|---------|---------|---------|---------|---------|---------|-----------------------------|
| Administrations publiques | 4.972,3 | 5.388,2 | 5.771,5 | 6.072,9 | 6.339,3 | 6.629,3 | |
| variation en % | +7,3% | +8,4% | +7,1% | +5,2% | +4,4% | +4,6% | 6,2% |
| en % des dépenses totales de l'Admin. publique | 20,9% | 21,2% | 21,5% | 21,5% | 21,4% | 21,5% | |
| en % du PIB | 9,0% | 9,2% | 9,4% | 9,4% | 9,3% | 9,2% | |

Source : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022.

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, le projet de budget 2017, 848 agents, et le projet de budget 2018, 1.100 postes. Quant au projet de budget 2019, c'est 950 ETP dont il autorise l'engagement. Si la Chambre de Commerce est consciente que l'ensemble des postes demandé ne sont généralement pas effectivement pourvus chaque année, il n'en reste pas moins qu'une telle évolution attire vers le secteur public, au détriment du secteur privé, une part significative de travailleurs, et notamment de jeunes diplômés. Cette croissance extensive, qui se base sur, notamment, une importante accumulation de facteur travail pose donc question en matière de soutenabilité. Tendre vers une croissance davantage qualitative basée sur la réalisation de gains de productivité représente une opportunité unique pour le Luxembourg de remettre son économie sur la voie de la soutenabilité à long terme, en optimisant l'utilisation de ressources et, partant, en réalisant, des gains de productivité généralisés.

Au vu des évolutions en termes de dépenses ou d'effectifs, 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 dédier à des actions proactives.

4 Baisse de l'IRC : un soulagement pour les entreprises?

Le projet de budget 2019 propose :

- de réduire de 1 point de pourcentage, de 18% à 17%, le taux d'impôt sur le revenu des collectivités (IRC),
- d'élargir la tranche de revenu à laquelle s'applique le taux minimal de l'IRC, c'est-à-dire 15%, de 25.000 EUR à 175.000 EUR,
- de lisser le passage du taux d'imposition minimal au taux d'imposition maximal, en prévoyant une tranche intermédiaire, qui s'élève à 26.250 EUR plus 31% du revenu imposable dépassant 175.000 EUR, lorsque le revenu imposable est compris entre 175.000 EUR et 200.001 EUR.

Ainsi, pour l'année d'imposition 2019, le taux nominal global⁶ de l'IRC passera de 19,26% à 18,19%. En prenant comme référence le taux de l'impôt commercial de la Ville de Luxembourg actuellement en vigueur, la charge d'impôt globale d'une entreprise⁷ s'établirait à 24,94% à partir de l'année d'imposition 2019, contre 26,01% actuellement.

Ces annonces sont bien sûr à ranger parmi les bonnes nouvelles du projet de budget 2019. Le Gouvernement affirme de surcroît, qu'il « *continuera [...] à tenir compte des répercussions des changements en cours au niveau de la fiscalité internationale et européenne et proposera, le cas échéant, des ajustements complémentaires visant à maintenir la compétitivité du pays* ». Selon la Chambre de Commerce, il existe toujours une « *marge d'amélioration* » en la matière étant donné que le taux médian de taxation des entreprises au sein de l'Union européenne s'établit à 21%, et ce dernier pourrait constituer la cible à atteindre afin de revenir « *dans le milieu du peloton* » en termes de taux d'affiche global d'imposition des sociétés. Elle regrette par ailleurs la faible différence entre le nouveau taux de 17% et le taux minimum de 15%, taux qui devrait être diminué davantage.

Si la baisse de 1 point de pourcentage du taux de l'IRC est *a priori* à saluer, la Chambre de Commerce constate toutefois qu'elle ne semble pas engendrer une réduction de la charge fiscale des entreprises.

En effet, si une baisse des recettes issues de l'IRC est constatée entre 2018 et 2019 (vu le rendement exceptionnel au niveau de l'IRC au titre de l'année 2018), l'exposé des motifs précise que « *[l]'évolution exceptionnelle des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des collectivités pour 2018 connaît un retour progressif à la normale en 2019* ». Sur la période concernée par le PLPFP, malgré une légère baisse des recettes issues de l'IRC en 2020, ces dernières repartent à la hausse dès 2021.

⁶ Il s'agit du taux de l'IRC majoré de la contribution au fonds pour l'emploi (« impôt de solidarité »). La majoration est de 7% pour les personnes morales depuis l'année d'imposition 2013.

⁷ C'est-à-dire la somme de l'IRC, de l'impôt de solidarité et de l'impôt commercial.

Tableau 20 : Evolution pluriannuelle des recettes issues des impôts sur le revenu des entreprises

En millions EUR et en pourcentage

| | | 2017 | 2018 | | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|-------------------------|--|--------|-------------|------------|------------------|------------|------------|------------|
| | | compte | Budget voté | Prévisions | Projet de budget | Prévisions | Prévisions | Prévisions |
| Administration centrale | Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. | 7 734 | 7 963 | 8 876 | 8 974 | 9 557 | 10 174 | 10 874 |
| | | | 11,5% | | 1,1% | 6,5% | 6,5% | 6,9% |
| Etat central | Impôt sur le revenu des collectivités | 1 966 | 1 715 | 2 303 | 2 050 | 2 000 | 2 070 | 2 140 |
| | | | 34,3% | | -11,0% | -2,4% | 3,5% | 3,4% |

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2018-2021 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

En outre, l'exposé des motifs du PLPFP liste les nouvelles mesures qui auront un impact sur l'évolution des recettes et dépenses des administrations publiques. Or, la baisse d'un point de pourcentage du taux de l'IRC n'y est pas mentionnée, ce qui permet de déduire, selon la Chambre de Commerce, que cette baisse n'aura pas pour effet une baisse durable du rendement de l'IRC, et donc pas d'effet positif sur la charge fiscale des entreprises.

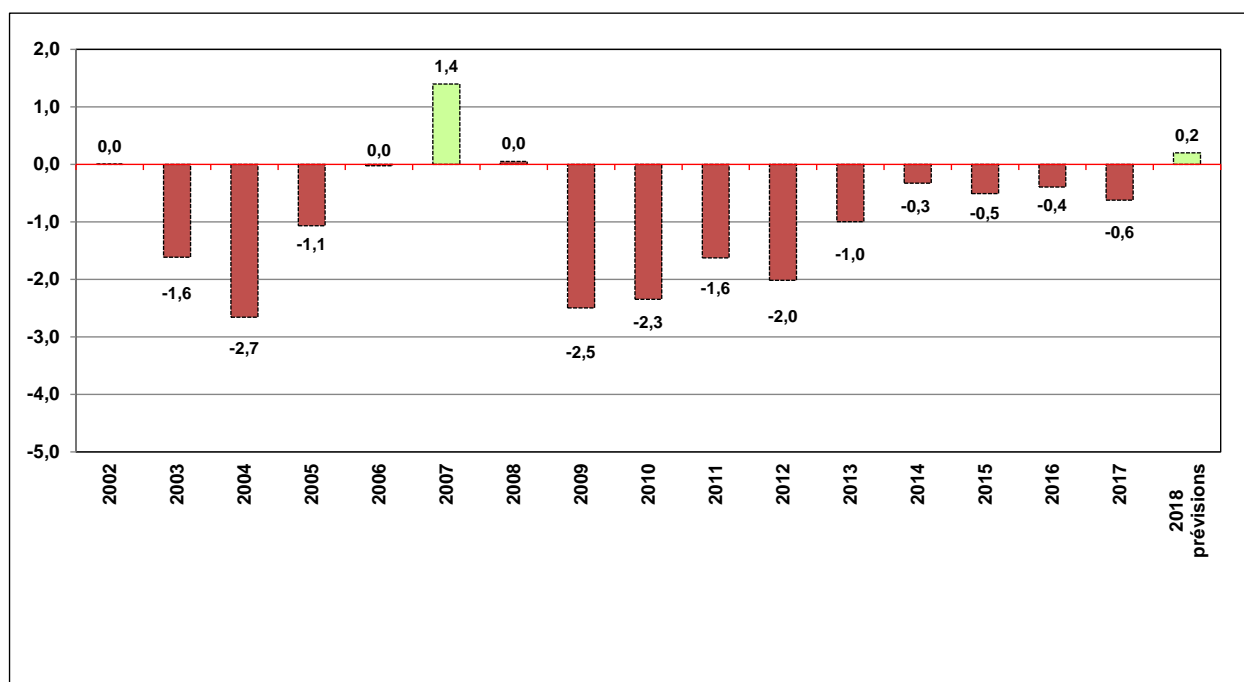
Au vu de ces évolutions, **la Chambre de Commerce peut légitimement s'interroger sur l'impact réel pour les entreprises de l'annonce du Gouvernement, et craint que, dans les faits, les changements annoncés ne soient intégralement compensés par un élargissement de la base imposable.** L'exposé des motifs du projet de budget 2019 ne fait que renforcer ses doutes puisqu'il indique en effet que le Gouvernement souhaite poursuivre « *une politique visant à adapter le système fiscal aux réalités du 21e siècle, telles qu'elles découlent notamment [...] des règles changeantes au niveau de l'Union européenne (au regard notamment des directives ATAD, ATAD2 et des propositions de directives CCTB et CCCTB) et de l'OCDE (au regard notamment du plan d'action contre l'érosion de la base d'imposition et le transfert des bénéficiaires).* Il est à constater que les susdites réformes se traduisent d'ores et déjà par un élargissement de la base imposable ».

A priori, la perspective d'un soulagement pour les entreprises, et donc d'une hausse de la compétitivité coût dans un contexte pour le moins affaibli, s'éloigne, puisque ce que le Gouvernement donne d'une main, il semble le reprendre de l'autre.

5 Une très brève éclaircie pour le solde de l'Administration centrale

Selon les documents budgétaires et en attendant la clôture définitive de l'exercice budgétaire 2018, l'Administration centrale enregistrerait un excédent de 121 millions EUR en 2018, fait assez rare que pour être relevé. En effet, depuis 2002 (et outre 2018), un seul budget fut non-déficitaire et trois budgets furent équilibrés.

Graphique 7 : Capacité (+) ou besoin (-) de financement de l'Administration centrale
En pourcentage du PIB



Sources : STATEC, comptes nationaux ; Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Mais il est un peu tôt pour se réjouir, et ce principalement pour deux raisons.

En premier lieu, cet excédent est le fruit d'une hausse exceptionnelle, et non récurrente, des **recettes**⁸. Entre le budget voté pour 2018 et les plus récentes prévisions pour cette même année :

- le rendement de **l'impôt sur la fortune** a augmenté de 19%,
- le rendement de **l'impôt retenu sur les revenus de capitaux** a augmenté de 45%,
- le rendement de **l'impôt sur le revenu des collectivités** a augmenté de 34%, soit quelque 600 millions EUR supplémentaires.

⁸ Pour un éclairage thématique sur, notamment, l'importance économique des Soparfi en termes de recettes publiques, la Chambre de Commerce renvoie à son encadré 2.

Tableau 21 : Evolution pluriannuelle des recettes issues des impôts sur le revenu des collectivités*En millions EUR et en pourcentage*

| | | 2017 | 2018 | | Taux de croissance entre 2017 et prévisions 2018 |
|-------------------------|--|--------|-------------|------------|--|
| | | compte | Budget voté | Prévisions | |
| Administration centrale | Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc. | 7 734 | 7 963 | 8 876 | 14,8% |
| | | | 11,5% | | |
| Etat central | Impôt sur le revenu des collectivités | 1 966 | 1 715 | 2 303 | 17,1% |
| | | | 34,3% | | |

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019 ; Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2018-2021 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

L'évolution des recettes provenant de l'impôt sur le revenu des collectivités connaît un retour progressif à la normale en 2019, même si cette « normalité » constitue tout de même une hausse présumée du rendement de l'IRC de plus de 4% par rapport à l'année 2017 et une progression de l'ordre de ...19% en relation avec le budget initialement voté pour 2018 (+335 millions EUR).

Tableau 22 : Recettes issues des impôts sur le revenu des collectivités*En millions EUR et en pourcentage*

| | 2017 | 2018 | | 2019 |
|--|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | Compte | Budget voté | Prévisions | Prévisions |
| Impôt sur le revenu des collectivités | 1 966,4 | 1 715,0 | 2 302,9 | 2 050,0 |

| | |
|--|--------|
| Variation entre budget 2018 et prévisions 2018 | 34,3% |
| Variation entre budget 2018 et compte 2017 | -12,8% |
| Variation entre prévisions 2018 et compte 2017 | 17,1% |

Sources : Projet de loi concernant le budget des recettes et des dépenses de l'Etat pour l'exercice 2019 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

S'agissant de leur évolution escomptée au cours de la période **2019-2022**, les recettes totales de l'Administration centrale progresseraient en moyenne de 4,6% l'an, soit une hausse de près de 18% entre 2019 et 2022. L'année 2018 étant toutefois exceptionnelle, le taux de progression des recettes entre 2018 et 2019 ne s'élève qu'à 1,6%, ce qui induit à la baisse la moyenne de la période du PLPFP. Exception faite de l'année 2019, la croissance moyenne annuelle des recettes entre 2020 et 2022 s'établit en effet à 5,6%.

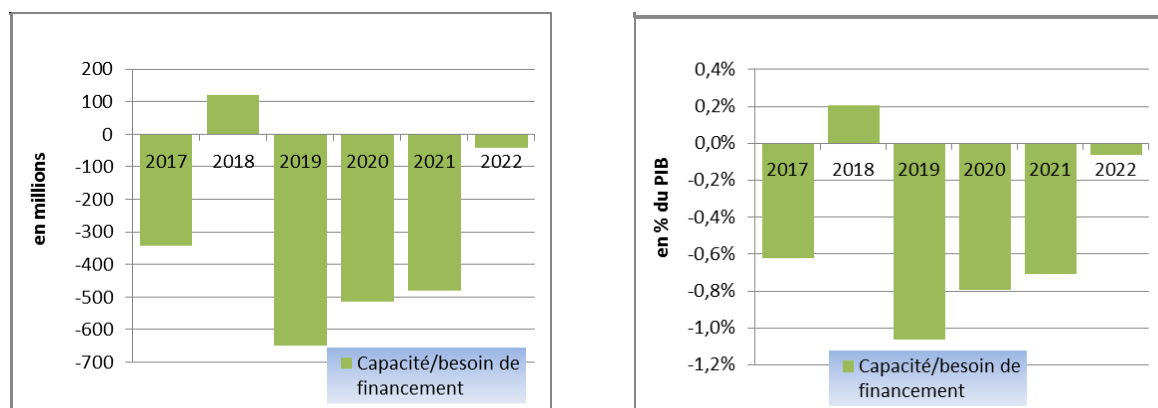
Si la Chambre de Commerce salue cette prudence apparente en termes d'évolution, elle estime que cela reste ambitieux et loin d'être garanti au vu des incertitudes pesant sur le niveau de PIB et la grande volatilité des recettes. Elle plaide donc pour les dépenses

difficilement réversibles (dépenses sociales, rémunération des salariés, etc.) ne soient pas financées par ces recettes exceptionnelles.

En second lieu, l'Administration centrale est à nouveau déficitaire dès 2019, et ce sur toute la période comprise dans le PLPFP, même si les auteurs tablent sur une diminution graduelle du déficit (voire une résorption assez spectaculaire et largement inexplicable notamment au titre de l'année 2022), que seul l'avenir permettra de vérifier.

Graphique 8 : Evolution pluriannuelle du solde de l'Administration centrale

En millions EUR et en pourcentage

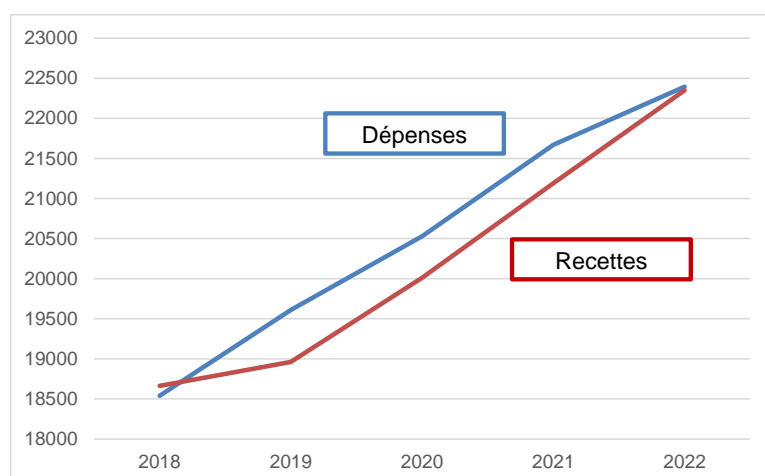


Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

Qui dit déficit dit écart entre les rythmes de progression des dépenses et des recettes. Il résulte un « effet ciseau », qui tendrait à se refermer, mais ne disparaîtrait toujours pas, même à la fin de l'horizon du PLPFP.

Graphique 9 : Effet ciseau des recettes et des dépenses de l'Administration centrale

En milliers EUR



Sources : Projet de loi de programmation financière pluriannuelle 2019-2022 ; Calculs de la Chambre de Commerce.

La Chambre de Commerce s'inquiète d'autant plus d'une réduction du déficit qu'elle estime relativement peu ambitieuse et de la présence d'un effet ciseau sur l'ensemble de période

couverte par le PLPFP, que l'accord de coalition pour la législature 2018-2023 peut être qualifié de généreux. En effet, de nombreuses nouvelles dépenses publiques intentionnées ne semblent pas encore avoir été budgétisées. Ce dernier prévoit par exemple que :

- « *[!]es investissements dans les familles et les enfants seront poursuivis, en investissant davantage dans les prestations en nature. Ainsi, la gratuité de l'accueil et de l'encadrement des élèves du fondamental dans les maisons relais pendant les semaines scolaires sera introduite* » ;
- « *[...] le barème et les critères d'attribution de l'allocation de vie chère seront adaptés de façon adéquate* » ;
- « *[d]ans le domaine de l'accès à un logement à prix abordable, [...] une augmentation des moyens alloués sera accordée pour garantir un suivi social de qualité* » ;
- « *[!]a politique de l'Education au sens large sera développée [...]. Cette démarche impliquera [...] une mise à disposition de ressources nécessaires et suffisantes dans les domaines du personnel qualifié, des finances et des infrastructures* ».

Ces mesures, ainsi que les risques sur lesquels nous reviendrons, ne font que prouver de manière on ne peut plus objective que la plus grande prudence s'impose dans la gestion des finances publiques. 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.

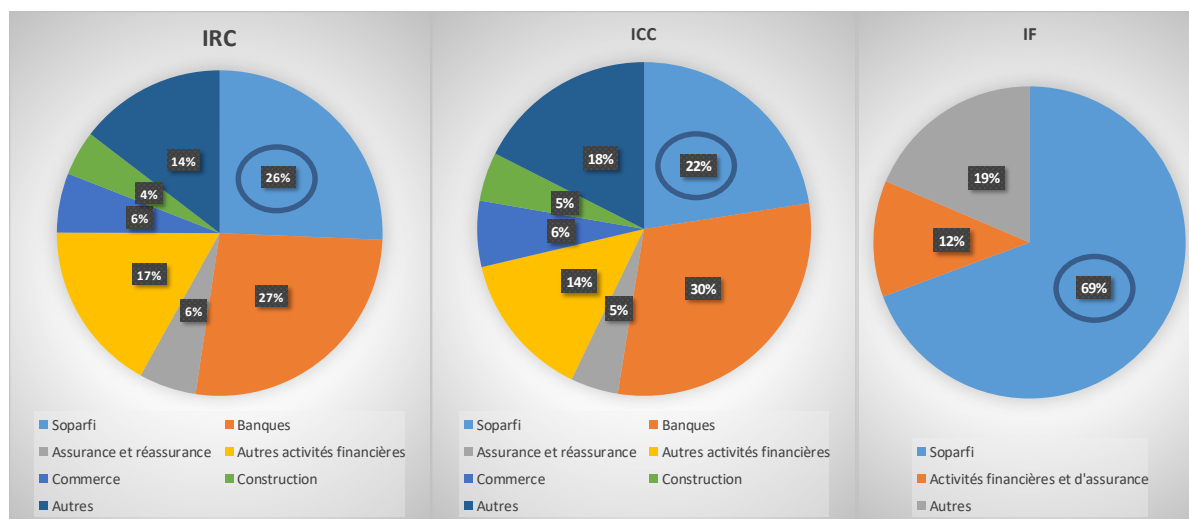
Encadré 2 : L'importance des Soparfi pour les finances publiques

Le Luxembourg compte actuellement de l'ordre de 45.000 « Sociétés de participation financière » ou Soparfi, qui se sont développées principalement dans le sillage de la transposition de la directive mère-fille en droit international en 1990. Contrairement à ce que suggère ce nom, les sociétés en question ne peuvent être considérées comme de pures sociétés de participation financière, dans la mesure où elles peuvent également exercer des fonctions de financement, de gestion de patrimoines financiers, ou être en relation avec l'immobilier, le « private equity » ou encore la propriété intellectuelle. Par ailleurs, les Soparfi doivent de plus en plus se doter de moyens humains et matériels adaptés, afin de pouvoir démontrer que leurs activités sont contrôlées et gérées à partir du Luxembourg (question de la substance).

A la faveur de ces activités diversifiées et de leur « *montée en substance* », les Soparfi contribuent largement à l'activité économique grand-ducale. Elles comptent notamment de 3.500 à 4.000 emplois directs. Enfin, les Soparfi exercent un important effet d'entraînement économique indirect, du fait de leurs recours aux notaires, avocats, conseillers fiscaux, auditeurs, administrateurs, aux banques et entreprises de transport, etc.

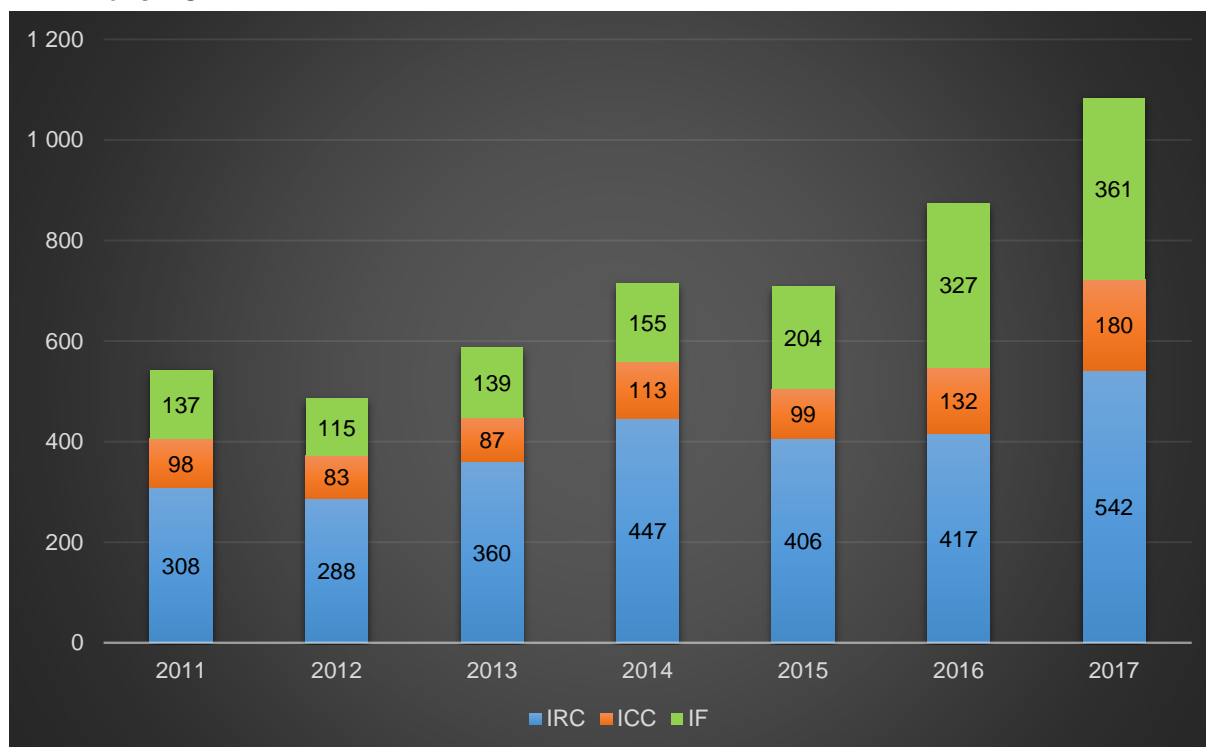
L'importance économique des Soparfi transparaît également à travers les données sur les recettes publiques. Elles sont soumises à l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC), à l'impôt commercial communal (ICC) et à l'impôt sur la fortune (IF) et représentent une part substantielle des recettes respectives, comme l'illustrent les deux graphiques suivants.

Graphique 10 : Part des Soparfi et des autres secteurs dans l'IRC, l'ICC et l'IF en 2017
En pourcentages



Source : Conseil économique et social, analyse des données fiscales au Luxembourg 2018.

Graphique 11 : Montant total de l'IRC, de l'ICC et de l'IF payé par les Soparfi
En millions EUR



Sources : Conseil économique et social, analyse des données fiscales au Luxembourg 2018, édition antérieure de 2015, Calculs de la Chambre de Commerce.

Il apparaît qu'en 2017, les Soparfi représentaient respectivement 26% du produit total de l'IRC (impôt de solidarité « Fonds pour l'emploi » compris), soit un montant de l'ordre de 540 millions EUR. Sans cette source de revenus, le déficit de l'Administration centrale en 2017 serait passé de 340 à 880 millions EUR.

Toujours en 2017, les Soparfi ont représenté 22% du produit total de l'ICC, soit 180 millions EUR ou quelque 6% des recettes totales des Administrations locales (19% des mêmes recettes, hors transferts courants et en capital de l'Etat).

Enfin, les Soparfi représentent pratiquement 70% du produit total de l'impôt sur la fortune. Ce dernier constitue d'ailleurs un considérable handicap concurrentiel pour les Soparfi, le Luxembourg faisant bande à part en la matière. Ces sociétés subissent de plein fouet l'impôt sur la fortune, soit parce qu'elles n'ont pas payé d'IRC et ne peuvent par conséquent réduire à ce titre leur impôt sur la fortune, soit parce qu'elles distribuent le bénéfice réalisé et n'ont dès lors pas la possibilité de constituer une réserve spéciale. Cet impôt n'est par ailleurs pas imputable sur l'impôt des sociétés dans le cadre par exemple du système fiscal américain, ce qui donne lieu à des situations de double imposition. Dans ces conditions, un allègement graduel de l'impôt sur la fortune, idéalement selon une « feuille de route » transparente, serait plus que souhaitable.

Les montants totaux des trois impôts précités sont considérables, comme l'indique le graphique 11. IRC, ICC et IF confondus, l'apport fiscal des Soparfi a dépassé un milliard EUR en 2017, soit davantage que le surplus total des Administrations publiques (764 millions EUR en 2017). Ce montant versé par les Soparfi a de surcroît manifesté depuis 2011 une nette

tendance à l'augmentation. Il s'agit pourtant là d'une estimation minimale, basée sur trois prélèvements seulement. Il conviendrait d'y ajouter la part des Soparfi dans l'impôt retenu sur les revenus de capitaux et dans l'impôt sur les tantièmes, qui s'est montée à respectivement 192 et 28 millions EUR en 2017. Devraient également être considérés, en toute rigueur, l'impôt sur les personnes physiques et les cotisations sociales à charge des employés des Soparfi ainsi que les prélèvements indirects (TVA et accises notamment) sur la consommation de ces employés et sur les frais généraux des Soparfi. Selon la version 2015 de l'avis « Fiscalité » du Conseil économique et social, en 2014 le montant de la retenue sur traitements et salaires versée par les Soparfi se montait à elle seule à 82 millions EUR. Ce montant est susceptible d'encore progresser à la faveur de la « montée en substance » des Soparfi.

Ces considérations suggèrent que les recettes publiques identifiables en provenance de Soparfi (sans les retombées en termes de cotisations sociales et d'impôts indirects, donc) se seraient montées à près de 1,4 milliard EUR en 2017, soit à plus de 2,5% du PIB.

Compte tenu de l'importance des Soparfi pour nos finances publiques et plus largement pour l'économie luxembourgeoise, considérant également l'actuelle tendance à la diminution du nombre de Soparfi, la Chambre de Commerce avance les recommandations suivantes, en fonction du degré d'urgence des mesures envisagées :

Recommandations cruciales

| Thème | Commentaire |
|--|--|
| Taux de l'impôt des sociétés | Feuille de route transparente pour converger au plus vite vers la moyenne de l'Union européenne. Essentiel dans un environnement « <i>post BEPS – ATAD</i> ». Réductions additionnelles des taux en fonction de l'évolution de la base imposable générale (« <i>clause de rendez-vous</i> »). Eventuellement, taux différenciés comme en Irlande. Augmenter la lisibilité des règles de l'IRC et de l'ICC. |
| Impôt sur la fortune | Abolition, selon une feuille de route transparente. Cette abolition évitera notamment qu'elles réinvestissent leurs bénéfices, réserves ou fonds propres <i>via</i> des structures étrangères (avec perte d'activités pour le Luxembourg). |
| Abolition de la retenue à la source sur les dividendes | Evitera que des instruments particuliers soient utilisés pour permettre le rapatriement vers l'actionnaire (souvent un fonds) de tout au partie du bénéfice en exemption de retenue à la source. |
| Régime fiscal « <i>carried interest</i> » (sorte de « <i>performance fee</i> », qui récompense le gestionnaire en fonction de ses performances) | Potentiel important des fonds alternatifs. Essentiel que leurs gestionnaires soient basés au Luxembourg (substance). Ce qui implique une sécurité juridique et un traitement fiscal favorable appliqué aux « <i>carried interests</i> », qui répondent aux besoins du secteur. |
| Conventions fiscales | Lorsqu'une convention est renégociée, il s'impose que les acteurs économiques concernés en soient informés préventivement, afin de pouvoir anticiper les changements |

| | |
|--|---|
| | (exemple de la renégociation avec la France). Importance de la prévisibilité et de la sécurité juridique. Continuer à étendre le réseau des conventions préventives de double imposition. |
| Relations avec les autorités fiscales | Possibilité d'obtenir plus aisément confirmation du traitement fiscal d'une opération ou d'une structure auprès de l'Administration des contributions. Ce n'est plus assuré du tout à l'heure actuelle (passage d'une extrémité à l'autre). La situation actuelle porte préjudice aux affaires. Les bureaux d'imposition doivent redevenir accessibles. |

Autres recommandations importantes

| Thème | Commentaire |
|---|--|
| Conditions d'exonération des plus-values | Alignement du seuil de détention donnant droit à l'exonération des plus-values (participation de 10% ou prix d'acquisition de <u>6 millions EUR</u> actuellement) sur celui qui est applicable à l'exonération de dividendes (participation de 10% <u>ou 1,2 million EUR</u>). |
| Impôt minimum | Simplification des règles, actuellement extrêmement complexes. Il est par ailleurs essentiel que l'impôt minimum devienne une sorte d'avance pour impôts reportable indéfiniment. Enfin, l'impôt minimum devrait cesser d'augmenter car les structures luxembourgeoises deviennent très onéreuses. |
| Régime des expatriés | Substance rime avec personnel qualifié, donc avec un régime favorable des expatriés. Notamment, n'imposer les personnes concernées qu' <i>au prorata</i> des jours travaillés au Luxembourg (intéressant pour les expatriés amenés à voyager et à prospecter en dehors du Luxembourg). |
| Confidentialité | Pour les clients les plus prometteurs en termes d'activité, la confidentialité est un élément essentiel. Offrir le même niveau de confidentialité que les places concurrentes (y compris hors de l'UE). Des aspects tels que l'accès du public au registre des actionnaires ou les informations à mentionner dans les annexes aux comptes consolidés sont importants. |
| Sécurité juridique fiscale | Impôts directs : textes de loi qui énoncent des principes généraux. Or certains bureaux d'imposition refusent de se prononcer sur divers aspects techniques, ce qui est source de blocages. Envisager de créer une cellule composée de membres de l'Administration des contributions directes et de représentants du privé, pouvant émettre des avis sur certaines questions techniques. Eviter les changements brutaux en ce qui concerne l'interprétation de certains points techniques (cet aspect commence à rebuter les investisseurs). |

Diverses de ces mesures exerceraient d'ailleurs un impact sur l'activité globale allant bien au-delà des seules Soparfi, par exemple le régime des expatriés (pour les start-up, notamment), la sécurité fiscale ou encore l'impôt sur la fortune, prélèvement anti-économique s'il en est.

Les fonds d'investissements pourraient également bénéficier directement de plusieurs de ces mesures, la plus importante pour eux étant une mesure non-énoncée ci-dessous, soit la suppression, à défaut, la diminution de la taxe d'abonnement.

6 Le nouvel objectif à moyen terme (« OMT ») : les +0,5% sont de retour

Un indicateur clef de la politique budgétaire (au niveau européen mais aussi au niveau national en vertu de la loi du 12 juillet 2014 relative à la coordination et à la gouvernance des finances publiques) est le solde structurel – la fameuse (et mal nommée) « règle d'or » des finances publiques. Il s'agit plus précisément du solde des Administrations publiques – y compris donc l'Administration centrale, les pouvoirs locaux et la sécurité sociale – corrigé de l'impact des cycles conjoncturels et de mesures dites « ponctuelles et temporaires ». Il s'agirait donc en quelque sorte du « vrai solde », permettant notamment d'appréhender la performance budgétaire abstraction faite des effets conjoncturels. La méthode de calcul des soldes structurels est décrite à l'annexe 7 du PLPFP 2018-2022.

Les objectifs en termes de soldes structurels, baptisés « Objectifs budgétaires à moyen terme » (OMT), sont redéfinis tous les trois ans pour chacun des Etats membres. L'actuel OMT fixé en 2016 est un déficit de 0,5% du PIB, qui s'applique à la période 2017-2019. Il s'agissait d'un relâchement par rapport à l'objectif précédent, relatif aux années 2014 à 2016 et qui s'établissait quant à lui à +0,5% du PIB (donc un surplus des Administrations publiques).

La Chambre de Commerce avait en 2016 jugé regrettable⁹ cette révision à la baisse des ambitions budgétaires luxembourgeoises. Les évolutions récentes, consacrées par le projet de budget sous revue, montrent clairement que l'adaptation à la baisse était *in fine* inutile, puisque le Luxembourg s'est en définitive vu contraint de revenir à un OMT de +0,5% du PIB et parce que dans les faits, le solde structurel effectivement atteint pendant les exercices afférents était bien supérieur à -0,5%. Les autorités nationales peuvent en effet fixer elles-mêmes l'OMT, mais ce dernier doit être au moins égal à un « OMT minimum » calculé par la Commission européenne. Or cet OMT minimum est désormais bien égal à +0,5% du PIB.

L'OMT minimal est calculé par la Commission selon une formule impliquant nombre d'aspects, notamment une limite inférieure de -1% du PIB (et même de -0,5% pour les parties contractantes du Traité sur la stabilité, la coordination et la gouvernance (TSCG), dont le Luxembourg), une marge de sécurité visant à éviter des dépassements par rapport au seuil de référence d'un déficit nominal de 3% du PIB ou encore un effort supplémentaire pour les pays présentant un taux d'endettement élevé. Il suffit néanmoins de retenir ici que dans l'état actuel des choses, l'élément qui « donne le ton » d'un point de vue luxembourgeois peut être résumé par la formule suivante :

OMT minimum = (taux d'endettement de « référence » européen * croissance nominale du PIB de 2021 à 2070) + (préfinancement de 33% du coût actualisé du vieillissement)

Le premier terme entre parenthèse est l'expression du solde structurel devant être maintenu à long terme pour assurer une convergence vers le taux d'endettement de 60% (c'est-à-dire le fameux « critère de Maastricht »)¹⁰. Le deuxième terme repose sur le coût actualisé du

⁹ Voir le blog <https://www.carlothelenblog.lu/2016/04/28/nouvel-objectif-deficit-budgetaire/#more-640>.

¹⁰ En vertu de la formule exprimant la somme des termes d'une progression géométrique, un solde budgétaire constant de x% du PIB va en effet donner lieu à une convergence graduelle vers un ratio d'endettement de -x/y%, où y est le taux de croissance nominal du PIB. A titre d'exemple, une Administration publique enregistrant sur

vieillesse démographique en termes notamment des dépenses de santé, d'assurance dépendance et (surtout) de pensions. Ce coût actualisé est calculé à partir du résultat des calculs de Groupe de travail européen sur le vieillissement démographique, qui fait autorité en la matière (comme le calcul des OMT, ces calculs sont réactualisés tous les trois ans ; les plus récents sont décrits dans le rapport de mai 2018 du Groupe de travail¹¹). Ce coût actualisé est actuellement égal à 8,8% du PIB (ce qui correspond à 5 milliards EUR en valeurs de 2018) et il est supposé, pour les besoins du calcul de l'OMT, que ce coût ne sera préfinancé qu'à raison de 33% - soit approximativement un tiers de la « facture » future totale du vieillissement démographique.

Dans ces conditions, l'OMT minimal pour le Luxembourg tel que calculé par la Commission est égal à 60% du PIB * une croissance nominale de 4% par hypothèse + 33% de 8,8%, ce qui est bien égal à +0,5%.

Ce surplus repose sur des hypothèses assez peu exigeantes pour le Luxembourg, où la dette publique est actuellement de l'ordre de 20% du PIB (21,4% en 2018 et 18,4% en 2022 selon le PLPFP). L'OMT calculé supposerait donc que le Grand-Duché prenne pour référence un taux d'endettement à moyen terme trois fois plus élevé qu'actuellement (à rebours d'ailleurs de l'engagement du programme gouvernemental de maintenir à tout moment le ratio d'endettement en-dessous de 30% du PIB).

Par ailleurs, le taux de préfinancement des dépenses liées au vieillissement démographique est fixé à 33%. Le tableau suivant livre l'ordre de grandeur d'OMT relâchant ces deux paramètres. Trois ratios d'endettement de référence sont étudiés au tableau, à savoir 20% du PIB correspondant peu ou prou à la situation actuelle, 30% exprimant la norme gouvernementale encore réitérée dans l'accord de coalition 2018-2023¹², de même que les 60% actuellement pris en compte (seuil supérieur de référence « Maastricht », qui paraît fort élevé voire inapplicable pour le Luxembourg s'il souhaite maintenir sa notation souveraine à AAA). Par ailleurs trois proportions de préfinancement des dépenses liées au vieillissement sont considérées. Il s'agit du taux actuellement intégré à la formule de calcul de l'OMT (33%), d'un préfinancement intégral (100%, critère certes fort exigeant) et d'un taux intermédiaire de 50%.

longue période un déficit annuel de 2,4% l'an dans le contexte d'une croissance nominale de 4% (par exemple +2,5% en volume et 1,5% de progression annuelle du déflateur) va nécessairement converger vers un ratio d'endettement de $-2,4\%/4\% = 60\%$ du PIB. Ou exprimé autrement, le solde permettant de converger vers 60% est égal à $-60\% * \text{la croissance nominale de } 4\% = -2,4\%$.

¹¹ Voir *The 2018 Ageing Report: Economic and Budgetary Projections for the EU Member States (2016-2070)*, https://ec.europa.eu/info/publications/economy-finance/2018-ageing-report-economic-and-budgetary-projections-eu-member-states-2016-2070_en.

¹² « *Le Gouvernement s'engage à [...] veiller de façon conséquente à maintenir la dette publique à tout moment en-dessous de 30% du PIB* ».

Tableau 23 : Calcul de l'OMT sous divers scénarios alternatifs
OMT en % du PIB

| | OMT correspondant à un ratio d'endettement en % du PIB de: | | |
|--------------------------------|--|------|------|
| Préfinancement vieillissement: | 20% | 30% | 60% |
| 33% | 2,1% | 1,7% | 0,5% |
| 50% | 3,6% | 3,2% | 2,0% |
| 100% | 8,0% | 7,6% | 6,4% |

Source : PLPFP, Commission européenne et calculs de la Chambre de Commerce.
 En vert : OMT 2020-2022.

Les calculs de la Chambre de Commerce ne peuvent qu'interpeler : même dans le cas « intermédiaire » par excellence caractérisé par un préfinancement de moitié et par la norme gouvernementale des 30% d'endettement, l'OMT à atteindre tous les ans serait un surplus de 3,2% du PIB – six fois plus élevé que l'OMT actuel. Encore convient-il de faire remarquer que ces résultats reposent sur l'hypothèse d'une croissance nominale du PIB de 4% l'an. Ils devraient encore être revus à la hausse en cas de croissance inférieure (et inversement bien entendu¹³).

Ces résultats ne militent pas nécessairement pour un ajustement massif et immédiat de l'OMT vers le haut, mais ils plaident à tout le moins pour des résultats budgétaires se situant nettement au-delà de l'OMT fixé, à rebours de toute pratique de « rase-motte » par rapport à cet objectif de +0,5%. C'est pourtant la voie moins rigoureuse qui semble avoir été privilégiée, la trajectoire officielle se caractérisant par exemple par un solde structurel de 0,8% du PIB en 2020 (avec par conséquent une marge réduite à 0,3 point de PIB par rapport à l'OMT de 0,5% du PIB), malgré les nombreuses incertitudes ambiantes.

¹³ Ainsi, l'OMT « intermédiaire » de +3,2% (avec 4% de croissance nominale du PIB) serait de + 3,5% du PIB avec 3% de croissance et de 2,9% du PIB avec 5% de croissance économique « *inflation comprise* ».

7 Les risques sont légion...

La Chambre de Commerce salue l'existence d'une analyse de sensibilité dans l'annexe 9 du PLPFP. Cette analyse permet d'évaluer l'impact sur la trajectoire budgétaire « centrale » – soit celle qui a servi de base à l'élaboration des documents budgétaires – de deux chocs économiques, l'un négatif et l'autre positif. Il s'agit d'une part d'une « guerre commerciale » internationale et d'autre part d'une politique économique et monétaire accommodante, visant à soutenir durablement la conjoncture globale.

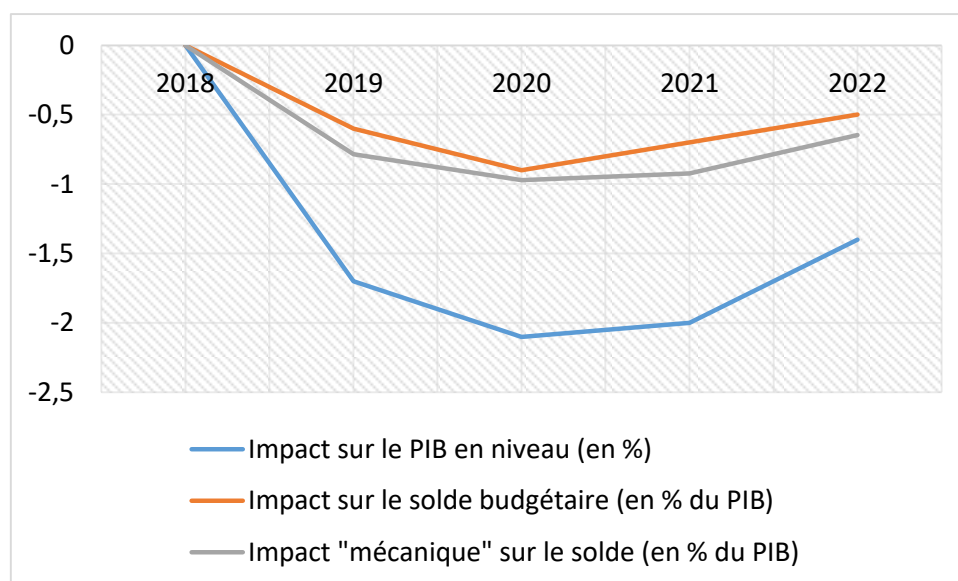
La guerre commerciale intègre l'impact combiné de diverses dégradations des relations commerciales (adaptation restrictive des tarifs américains sur les produits chinois et introduction de frais tarifaires américains sur les marchandises émanant de la zone euro – à l'encontre du secteur automobile notamment), ainsi qu'un Brexit sans accord.

L'impact de ce choc combiné sur la croissance économique en 2019 serait de 0,7 et 1,7 point de pourcentage pour la zone euro et le Luxembourg, respectivement (ce qui souligne au passage la forte dépendance économique du Luxembourg face au scénario de croissance observé en zone euro). Pour 2020, le décrochage du taux de croissance luxembourgeois atteindrait 0,4 point en 2020 par rapport au scénario de base, soit une diminution en niveau de 2,1% en termes cumulés par rapport à la situation « sans choc négatif ». Cet écart cumulé se résorberait cependant graduellement en 2021 et plus encore en 2022, de sorte qu'au final (ou du moins à la fin 2022) le décrochage en niveau du PIB réel n'excéderait pas 1,4% par rapport au scénario de base. Le solde des Administrations publiques évoluerait selon un profil largement semblable, assez proche de celui qui pourrait être dégagé « mécaniquement » à partir de la « semi-élasticité » retenue dans le PLPFP des soldes budgétaires au PIB (soit 0,462, comme l'indique l'annexe 7 du PLPFP, page 437). Pour mémoire, ce coefficient quantifie l'impact sur le solde des Administrations publiques (exprimé en pourcentages du PIB) d'une variation de 1% du PIB.

Dans ce contexte, la dette publique s'établirait à 21,7% du PIB en 2022, contre 18,4% dans la trajectoire budgétaire de base du Gouvernement. Il s'agirait d'une légère détérioration par rapport à 2018 (21,4% du PIB).

Graphique 12 : Analyse de sensibilité – impact de la « guerre commerciale » et du « hard Brexit » sur le niveau du PIB réel et sur le solde des Administrations publiques

Respectivement en % et en % du PIB ; déviations par rapport au scénario de base du PLPFP



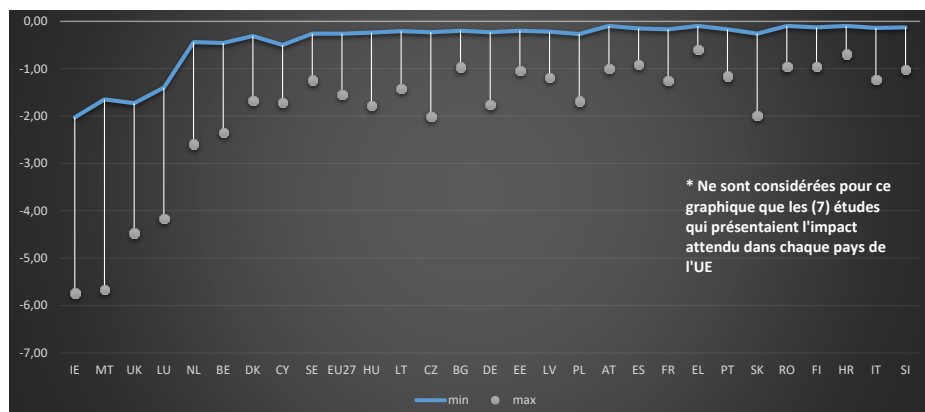
Sources : PLPFP 2018-2022 et calculs de la Chambre de Commerce pour l'impact « mécanique » sur le solde (courbe grise, avec prise en compte d'une semi-élasticité du solde par rapport au PIB de 0,462).

Le choc positif testé dans l'analyse de sensibilité incorpore quant à lui trois développements internationaux, à savoir une « décontraction substantielle » des tensions commerciales, un report de la normalisation des politiques monétaires et un assouplissement de la politique budgétaire chinoise. Sous ce scénario favorable, le PIB de 2022 est de 1,7% plus élevé que dans le scénario de référence, le surplus budgétaire des Administrations publiques passe (pour la même année) de 2,0 à 2,6% du PIB et le ratio de dette publique revient en 2022 à 16,4% du PIB.

Sur un plan technique, la Chambre de Commerce s'étonne du fait que l'effet cumulé du scénario défavorable sur le niveau du PIB n'excéderait pas 1,4% à la fin 2022, d'autant que ce scénario incorpore deux chocs négatifs. Si on en croit le graphique suivant extrait du récent avis annuel de la Fondation IDEA asbl, le Brexit dur pourrait déjà à lui seul « coûter » à terme au Luxembourg entre 1,5 et 4% de son PIB...

Graphique 13 : Impact potentiel du Brexit (scénarios de l'OMC)

Écarts en % du PIB par rapport à un scénario sans Brexit



Source : Avis annuel de la Fondation IDEA asbl, d'après la Banque Nationale de Belgique.

Plus généralement, l'analyse de sensibilité est un apport appréciable à la documentation budgétaire, mais la Chambre de Commerce regrette qu'elle ne soit pas intégrée plus explicitement à la définition même de la politique budgétaire, qui doit être empreinte de la plus grande prudence au sein d'une économie très ouverte et exposée à nombre de facteurs économiques potentiels.

Enfin, il convient de prendre en compte des facteurs de risques « purement luxembourgeois ». Comme indiqué plus haut, si les autorités s'avéraient incapables de freiner la croissance des dépenses par rapport à leur évolution observée depuis l'an 2000 (soit +6,1% l'an ; voir ci-dessus), il en résulterait une détérioration du solde des Administrations publiques de quelque 1.500 millions EUR en 2022 par rapport à la trajectoire budgétaire officielle, soit quelque 2,1% du PIB.

La « note au formateur » du Comité Economique et Financier National (CEFN) de novembre 2018 avait quant à elle mis en exergue de nombreux risques potentiels additionnels :

- En ce qui concerne **les indemnités de chômage**, la partie allouée aux non-résidents passera, en vertu notamment des nouvelles dispositions européennes en la matière prévoyant notamment que le pays du dernier emploi devienne responsable pour le paiement des indemnités de chômage des frontaliers¹⁴, de 40 millions EUR actuellement à quelque 105 millions EUR dès 2021, soit une hausse d'environ 65 millions EUR, dont 60 millions EUR du fait de ces dispositions nouvelles¹⁵. Or la note du formateur évoquait quant à elle une « *Augmentation conséquente (100-200 millions d'euros par an) de l'enveloppe budgétaire à consacrer à la lutte contre le chômage en raison de la prise en charge des demandeurs d'emplois frontaliers et de l'investissement à prévoir pour renforcer les capacités de l'ADEM pour faire face à une augmentation sensible du nombre de demandeurs d'emploi à accompagner* ». A cette lumière, le PLPFP vise pour le moins « le bas de la fourchette » citée par le CEFN, sans expliquer l'origine de cette différence.

¹⁴ Révision du règlement (UE) no. 883/2004 sur la coordination des systèmes de sécurité sociale.

¹⁵ Voir le tableau de la page 34* de exposé des motifs du PLPFP 2018-2022.

- Le Comité économique et financier national (CEFN¹⁶) évoque par ailleurs **la pression des infrastructures**, car le scénario démographique de référence actuel postule une population totale de quelque 677.000 personnes à l'horizon 2022, avec la création de nombreux emplois et un nombre de frontaliers susceptible d'augmenter de plus de 30.000 unités d'ici à 2022. Cette évolution à très court terme pourrait obliger les Administrations publiques à consentir des investissements supplémentaires (alors que dans les PLPFP successives, le montant des investissements publics prévus pour 2018 tend plutôt à décliner, comme explicité *supra*).
- Une perte de compétitivité en matière de **fiscalité des entreprises** constitue un important risque additionnel selon le CEFN. D'autant que diverses initiatives en cours (BEPS, ATAD, CCCTB, initiatives nationales) devraient accentuer la compétition en termes de taux d'imposition des sociétés. En outre, selon la Commission européenne l'impact de la seule initiative CCCTB (le mécanisme de répartition entre Etats membres des résultats consolidés selon une formule prédéterminée, en particulier) pourrait induire pour le Luxembourg une perte de recettes de l'ordre de 1 point de PIB, soit de 700 millions EUR en valeurs de 2022. Enfin, les recettes de l'IRC, de l'ICC et de l'impôt sur la fortune sont intrinsèquement fragiles, car concentrées sur un nombre réduit de contribuables. Il convient d'être d'autant plus attentif à ce risque que les recettes en question ont connu une spectaculaire augmentation en 2017 et 2018, comme déjà souligné. S'agit-il d'un accroissement structurel, ou le « soufflé » pourrait-il rapidement retomber ?
- Le CEFN insiste par ailleurs sur le fait que la **forte exposition du Luxembourg au secteur financier** constitue un facteur de risque additionnel (28% de la valeur ajoutée en 2018 selon le STATEC). En outre, selon la Fondation IDEA asbl¹⁷, une baisse de 10% de l'indice Eurostoxx entraînerait une diminution de de 0,3 point de pourcentage du PIB et de 0,6 point de pourcentage de la valeur ajoutée du secteur financier. Ce facteur pourrait devenir très important dans un contexte déjà très empreint d'incertitudes (Brexit, populisme, guerres commerciales, endettement, problèmes géopolitiques éventuels, etc.).
- La **contribution au budget de l'UE** pourrait selon le CEFN induire une contribution annuelle du Luxembourg à ce dernier pouvant augmenter de 200 à 300 millions EUR supplémentaires par an à partir de 2021. Le PLPFP mentionne certes, pour la quote-part à verser à l'Union Européenne à titre des ressources propres provenant de la TVA, un montant passant de 66,4 millions EUR en 2020 à 116,0 millions EUR l'année suivante. En parallèle, la quote-part à verser à l'UE comme contribution assise sur le produit national brut passerait de 314,8 millions EUR en 2020 à 339,2 millions l'année suivante. Soit une hausse totale de 74 millions EUR (effets de l'évolution économique et de l'inflation

¹⁶ Le Comité économique et financier national (CEFN), qui remplace l'ancien « Comité de prévision », a été institué par le règlement grand-ducal du 10 octobre 2017. Il a pour mission de coordonner les travaux à effectuer dans le cadre des obligations qui incombent au Luxembourg au titre de la gouvernance économique et financière de l'Union européenne, de faciliter entre autorités nationales compétentes l'échange de données et autres informations ayant une incidence matérielle sur les finances publiques ou la conjoncture économique et d'assister le Gouvernement dans l'étude ou l'analyse de sujets ayant trait aux finances publiques et à la politique économique.

¹⁷ Rachida Hennani, *Performance économique et marchés boursiers : le cas du Luxembourg*, Document de travail n°4, Fondation IDEA asbl, février 2017, http://www.fondation-idea.lu/wp-content/uploads/sites/2/2017/02/IDEA_20170214_DT_n4_Marches_boursiers_perf_eco_R_Hennani.pdf

compris), bien inférieure aux montants précités, mentionnés en novembre 2018 par le CEFN.

- Impact découlant des **engagements climatiques** : la volonté des autorités de respecter les engagements internationaux en question a débouché sur une hausse des accises de 1 et 2 cents pour l'essence et le diesel, respectivement. Or, le CEFN signalait qu'une hausse homogène de 1 cent (donc plus faible) était susceptible de déboucher sur un déchet fiscal de l'ordre de 75 millions EUR (en raison des effets négatifs sur le volume des ventes, donc sur la base des accises). Or, selon le PLPFP, le produit des droits d'accises autonomes luxembourgeois sur certaines huiles minérales augmenterait de 2018 à 2022, passant de 184 (budget 2018) à 233 millions EUR. La « contribution climatique carburant » canalisée vers le fonds spécial climat et énergie connaît également une forte croissance sur cette période (de 62 à 90 millions EUR).
- Les **difficultés d'estimation du PIB ou du revenu national brut (RNB)** peuvent également avoir d'importantes répercussions budgétaires selon le CEFN, en termes de recettes mais également de dépenses. Les contributions au budget de l'UE, les objectifs de R&D ou en matière de défense ou encore de coopération au développement dépendent en effet de ces agrégats macroéconomiques.
- Le CEFN mentionne également les risques budgétaires associés à une **remontée des taux d'intérêt** (même si ce risque est objectivement plus réduit au Luxembourg que dans la quasi-totalité des autres Etats membres de l'UE au vu du niveau d'endettement public comparablement faible), ou encore des imprévus budgétaires.

La Chambre de Commerce considère que la possible (et souvent probable...) matérialisation de certains de ces risques doit être prise très au sérieux, car il y va du maintien de ce « carburant des affaires » qu'est la notation AAA du Luxembourg.

8 Sécurité sociale : des problèmes plus rapprochés qu'on ne le dit...

La Chambre de Commerce constate que le régime de pension est le grand absent du projet de budget, comme d'ailleurs de l'accord de coalition. Cette branche de la sécurité sociale alimente certes de substantiels surplus à l'heure actuelle, qui expliquent d'ailleurs l'essentiel des actuels surplus de la sécurité sociale, voire des Administrations publiques au sens large. Les indicateurs de court terme sont au demeurant favorables tant en ce qui concerne les pensions, la réserve de compensation du régime général de pension que les surplus récurrents de la sécurité sociale. Mais il pourrait s'agir d'un simple « calme avant la tempête ».

A moyen terme, les projections du Groupe de travail européen sur le vieillissement démographique (GTV) montrent que le Luxembourg est soumis à un risque particulièrement élevé en ce qui concerne le financement de sa sécurité sociale, du moins à politique inchangée. D'ici 2070, le ratio des dépenses de pension doublerait en effet par rapport au PIB, passant de 9% du PIB actuellement à 18%. Soit un coût additionnel de quelque 9 points de PIB, représentant en valeurs de 2018 une enveloppe de quelque 5 milliards EUR. Soit approximativement le double des investissements totaux des Administrations publiques, ou encore l'équivalent des dépenses de rémunération de ces dernières. Un peu comme si le personnel public était dédoublé...

A ce dérapage flagrant s'ajouterait selon le GTV un triplement des dépenses de l'assurance dépendance, qui passeraient de 1,3% du PIB actuellement à 4,1% en 2070, ainsi qu'une hausse de 1,2 point de pourcentage du ratio des dépenses de santé au PIB.

Soit au total un gonflement des dépenses de 13 points de pourcentage. Le Groupe de Travail luxembourgeois des pensions mis sur pied par le précédent Gouvernement, qui s'est réuni sous l'égide de l'IGSS, met quant à lui en relief dans son rapport de mai 2018¹⁸ le fait que les réserves de pension actuelles, qui excèdent pourtant les 30% du PIB, disparaîtraient totalement vers 2040. Elles céderaient ensuite la place à un endettement galopant.

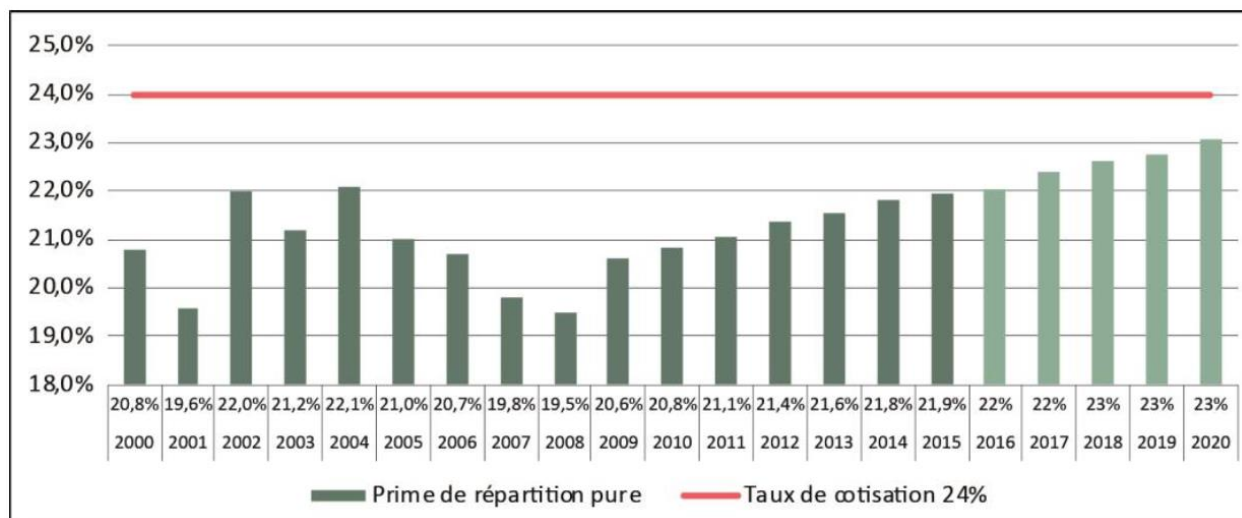
Par ailleurs, la situation n'est pas simplement compromise à moyen, mais également **à court terme**. Selon le bilan technique du régime général de pension de la fin 2016 de l'IGSS¹⁹, la prime de répartition pure – soit schématiquement le rapport entre les prestations de pension et la base cotisable – excéderait le taux de cotisation global de 24% (soit les « 3 fois 8% », des employés, employeurs et de l'Etat) vers 2023, ce qui n'est guère étonnant compte tenu de la dérive de cette prime observée depuis 2008, comme le montre le graphique suivant directement extrait du bilan technique précité.

¹⁸ Voir <https://igss.gouvernement.lu/dam-assets/publications/bilans-pensions/groupe-de-travail-pensions.pdf>.

¹⁹ Voir http://www.mss.public.lu/publications/bilan_actuariel/bilan_technique_pensions_2016.pdf.

Graphique 14 : Evolution de la prime de répartition pure

En %

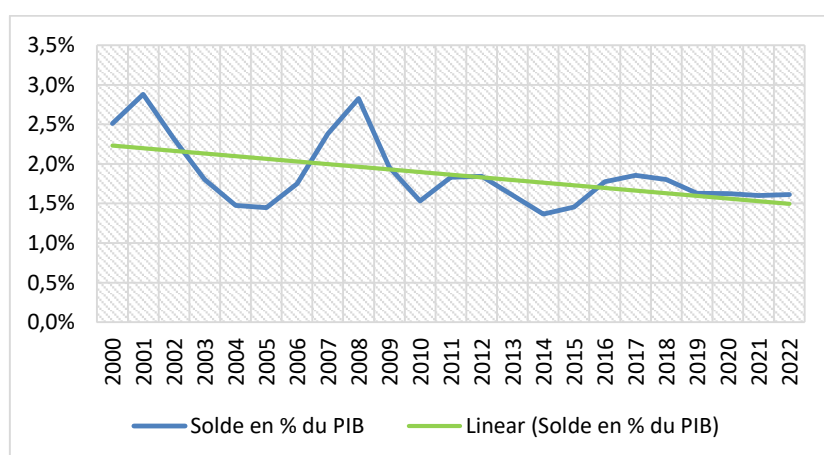


Source : IGSS.

Une autre évolution passée montre également que la détérioration de la situation financière du régime de pension n'est pas uniquement une évolution future prévisible, mais qu'elle se manifeste déjà de manière concrète dans les données présentes, voire même passées. Il s'agit de l'évolution du solde total de la sécurité sociale tel qu'il est prévu dans le plus récent PLPFP, resitué en perspective historique dans le graphique suivant. Ce dernier met en relief une nette tendance à la baisse du surplus de la sécurité sociale au fil du temps – malgré l'hypothèse (à vérifier) d'un ralentissement prononcé de la progression des dépenses des Administrations de sécurité sociale en 2021 et 2022.

Graphique 15 : Evolution des soldes de la sécurité sociale de 1995 à 2022

En % du PIB



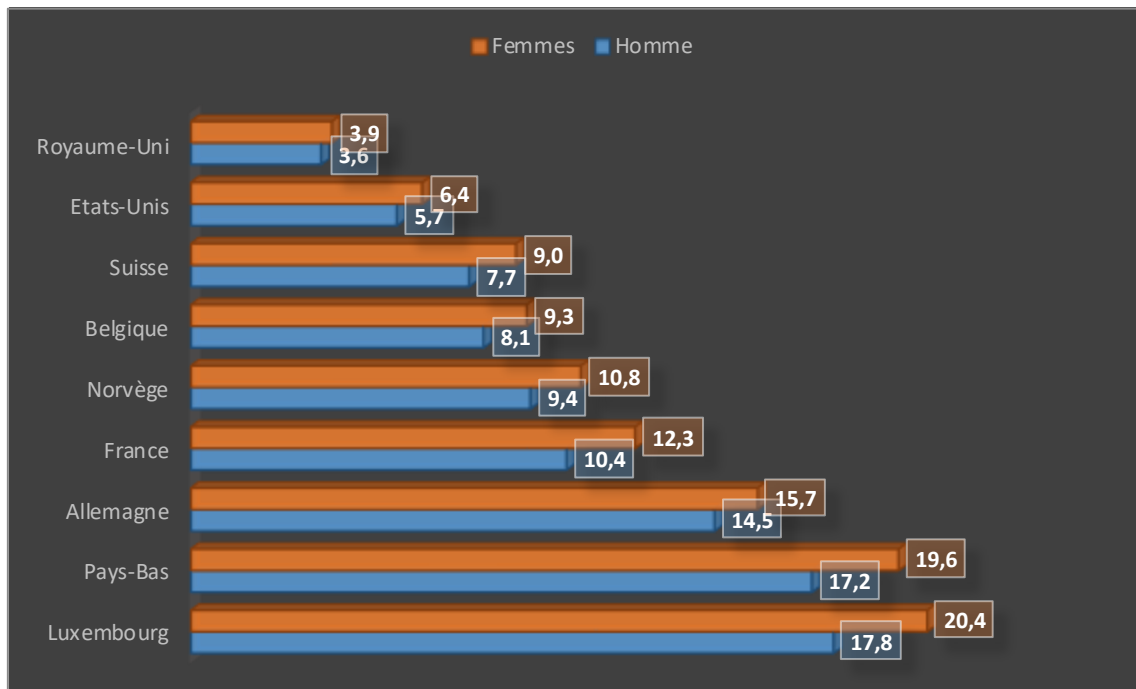
Sources : PLPFP 2018-2022, STATEC, Calculs de la Chambre de Commerce.

A la lumière de ces menaces attendues à moyen terme et de ces évolutions préoccupantes d'ores et déjà constatées dans un passé récent, la Chambre de Commerce en appelle à une mise en œuvre aussi rapide que possible d'une réforme des pensions (voir l'encadré ci-joint).

Encadré 3 : Les principales recommandations de la Chambre de Commerce en matière de pensions

Dès leur avis commun d'avril 2012 sur le projet de loi portant réforme des pensions, la Chambre de Commerce et la Chambre des Métiers insistaient déjà sur la difficile situation financière prévisible des régimes de pension à moyen terme, requérant 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. Ces pistes sont (i) Le maintien de la compétitivité de l'économie luxembourgeoise ; (ii) Le maintien dans l'emploi des salariés âgés et un lien plus affirmé entre les prestations et la 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 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 ou supprimant sans tarder l'allocation de fin d'année.

Dans son projet d'avis sur le projet de budget de l'an dernier, la Chambre de Commerce y est allée d'une proposition particulièrement précise, consistant à introduire un coefficient de longévité, afin d'éviter une montée en flèche des prestations de pension actualisées attribuées en « cycle de vie » à chaque assuré. Le Luxembourg se caractérise actuellement, en comparaison internationale, à la fois par des pensions particulièrement généreuses et par une durée passée à la retraite plus longue que dans n'importe quel autre pays de l'Union européenne. Il en résulte une « richesse de pension » (c'est-à-dire approximativement la multiplication du nombre de mois à la retraite par le montant moyen d'une pension) battant tous les records au sein de l'Union, comme l'illustre le graphique suivant.

Graphique 16 : Richesse de pension en multiples du revenu moyen

Source : OCDE.

Note : la richesse de pension est la valeur actualisée des flux de pension pour un pensionné type rémunéré au salaire moyen.

Le coefficient de longévité (déclinant légèrement au fil du temps en fonction de l'évolution de l'espérance de vie à 60 ans) viserait simplement à « geler » cette richesse de pension, sans plus. De sorte que la « rentabilité » des cotisations de pension en termes de prestations futures ne serait pas du tout altérée.

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. Il ne serait par ailleurs pas applicable à la tranche d'une pension correspondant à la pension minimale.

9 Certains accents politiques louables, et d'autres moins ...

1) Des modifications touchant les impôts directs aux retombées hétérogènes

- **Une énième hausse du SSM**

Le Gouvernement a décidé d'augmenter à raison de 100 EUR nets (environ) le salaire social minimum (SSM), et ce selon une « fusée à trois étages ».

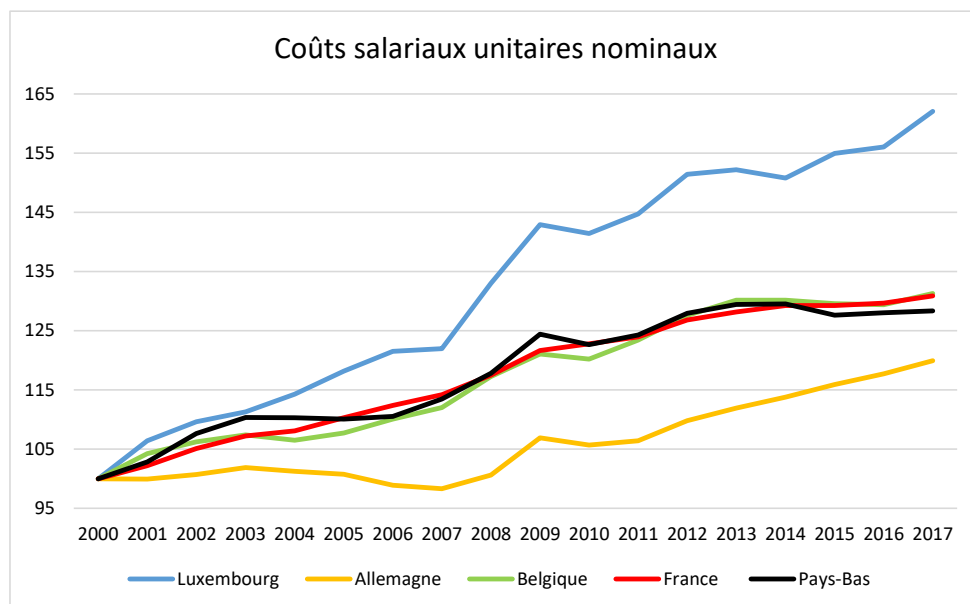
Le **premier étage** est une hausse de 1,1% du SSM brut à charge des entreprises, déjà mise en œuvre au 1^{er} janvier 2019. Le **deuxième étage**, pesant également de façon intégrale sur les entreprises, est une nouvelle hausse de 0,9% qui sera par ailleurs introduite et très malencontreusement de manière rétroactive à la même date.

Le **troisième étage** est l'instauration d'un nouveau crédit d'impôt SSM (CISSM) de quelque 70 EUR pour les titulaires du SSM, qui déclinera graduellement à partir d'un salaire brut mensuel de 2.500 EUR pour disparaître pour les salaires excédant 3.000 EUR. Ce dernier étage, qui rappelle une proposition élaborée par IDEA en octobre 2018 même si elle revêt une complexité bien plus significative au niveau de sa mise en œuvre concrète²⁰, permet de « limiter quelque peu les dégâts » pour les entreprises de la hausse de 100 EUR nets du SSM par rapport à une augmentation brute induisant une même augmentation du revenu net.

On ne peut en dire autant de l'augmentation de 2% (1,1 + 0,9% ; les deux premiers étages de la fusée). Cette adaptation est imposée aux entreprises alors que le Luxembourg se caractérise depuis 2000 par une considérable dérive de sa compétitivité dont atteste le graphique suivant – le coût salarial unitaire, c'est-à-dire le coût salarial nécessaire pour produire 1 unité de valeur ajoutée, a d'ailleurs encore augmenté de plus de 5% en 2017 selon le récent « rapport pays » de la Commission européenne.

²⁰ Voir le blog <https://www.fondation-idea.lu/2018/10/12/salaire-minimum-vers-un-coup-de-pouce-de-100-euros/>.

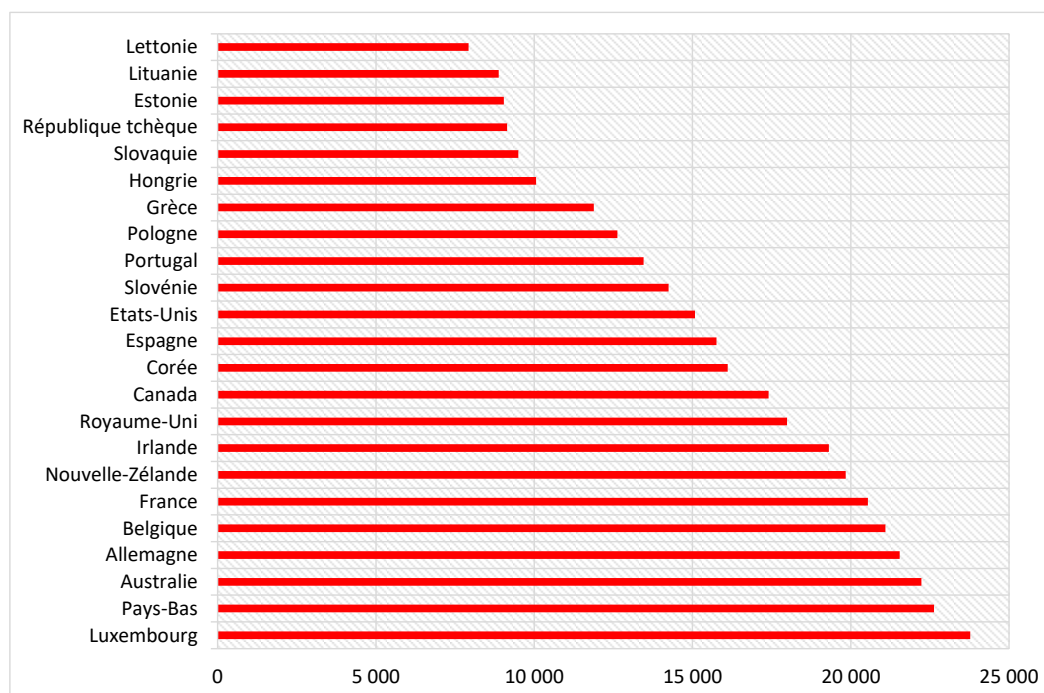
Graphique 17 : Evolution des coûts salariaux unitaires
Indices 2000=100



Source : Base de données AMECO de la Commission européenne.

Par ailleurs, le SSM a au total augmenté de quelque 70% depuis juillet 2000. Cette évolution a porté le SSM de base à un niveau particulièrement élevé au Luxembourg par rapport au salaire minimum pratiqué dans les autres pays de l'OCDE. Le SSM brut au Grand-Duché est le plus haut dans ce groupe de pays, même en parités de pouvoir d'achat comme l'illustre le graphique ci-dessous.

Graphique 18 : Salaires minimums annuels en comparaison internationale
Situation en 2017, en dollars et parités de pouvoir d'achat



Source : OCDE.

Enfin, la nouvelle hausse de 2% du SSM est de nature à porter préjudice à l'emploi faiblement qualifié. A titre d'exemple, des secteurs aussi intensifs en main-d'œuvre que le commerce et l'horeca emploient respectivement près de 30% et plus de 50% de leur personnel au voisinage du SSM. Cette situation rend d'ailleurs à s'aggraver au fil du temps. Ainsi, de mars 2016 à mars 2018, la proportion en question est selon l'IGSS passée de 38% à 50,5% dans le secteur « Hébergement et restauration » et de 23% à 29% dans le commerce.

Toute augmentation indiscriminée du niveau du SSM brut a pour conséquence d'accroître le nombre potentiel de chômeurs – parmi les personnes moins qualifiées en particulier, de fragiliser davantage la cohésion sociale et de porter préjudice à un objectif politique ultime, visant tant le plein emploi qu'une intégration harmonieuse au marché du travail des personnes peu ou pas qualifiées.

Le « troisième étage de la fusée » consistant à jouer sur le net sans affecter le brut, pourrait également, du moins si ses modalités d'application ne sont pas suffisamment souples, s'avérer problématique pour les entreprises. Divers problèmes pratiques de mise en œuvre du nouveau mode de rémunération autour du CISSM peuvent en effet surgir en relation notamment avec la nécessaire mise à jour des systèmes de calcul des salaires des entreprises, surtout dans les petites entreprises et au sein des secteurs les plus concernés comme l'horeca et le commerce. Il reste également à voir si la rétroactivité du processus ne va pas contraindre les entreprises à réémettre *a posteriori* plusieurs fiches de salaires – il serait de loin préférable que l'opération puisse s'opérer en bloc.

Doit aussi être clarifiée la base de calcul des heures de travail à prendre en compte pour les titulaires du SSM (et les autres personnes concernées, se situant entre 2.500 et 3.000 EUR par mois) occupés à temps partiel. Un régime « au prorata » va, assez logiquement, être appliqué, mais le référentiel sera-t-il un nombre fixe d'heures ou le nombre effectif des heures prestées ? Les heures supplémentaires seront-elles prises en compte ? La version actuelle des textes n'est pas limpide quant à ces divers points de vue.

Compte tenu de ces nombreuses incertitudes et complications pratiques et de leur impact démesuré sur nombre de PME, la Chambre de Commerce considère que les entreprises devraient être complètement déchargées de la mise en œuvre du CISSM. Une solution pourrait consister à prévoir son paiement par l'Etat tous les trois mois (cette trimestrialisation ne s'opérant que de manière transitoire, le cas échéant), par exemple, à partir de la base de données sur les salaires de l'IGSS.

Il pourrait également s'avérer utile de clarifier la situation de certains statuts – par exemple les apprentis ou certaines catégories d'indépendants – au regard de ces nouvelles dispositions

La Chambre de Commerce s'interroge encore quant à savoir s'il n'est pas nécessaire de prévoir que le CISSM puisse être demandé via déclaration ou décompte annuel pour les contribuables percevant des revenus d'occupation salariée mais n'ayant pas de carte d'impôt (principalement parce que les revenus en question ne sont pas soumis à retenue à la source), au regard du droit européen²¹.

²¹ Pour mémoire, le crédit d'impôt salarié et le crédit d'impôt pour pensionnés étaient également au départ limités aux détenteurs de cartes d'impôt. Suite à une condamnation de la CJUE (C-300/15 Kohll-Schlesser) la LIR a été modifiée (loi du 23/12/2016).

Par ailleurs, au niveau de la structure de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (« LIR »), la Chambre de Commerce note que le CISSM devrait plutôt trouver sa place après l'article 154quinquies, puisque les articles 139bis et 139ter prévoyant initialement le crédit d'impôt salarié et le crédit d'impôt pensionné ont été abrogés par la loi précitée et leur contenu transféré aux articles 154quater et 154quinquies. Ce changement s'inscrirait dans la prolongation de celui préconisé ci-dessus dans la mesure où une insertion du CISSM après l'article 154 de la LIR sortirait ce dispositif du strict cadre de la retenue sur traitements et salaires.

- ***Refonte du régime d'intégration fiscale liée à l'adaptation de la règle de limitation de déductibilité des intérêts pour les groupes en intégration fiscale***

Lors de la transposition de la directive (UE) 2016/1164 du Conseil du 12 juillet 2016 établissant des règles pour lutter contre les pratiques d'évasion fiscale qui ont une incidence directe sur le fonctionnement du marché intérieur (en abrégé ci-après, l'« ATAD ») au travers de la loi du 21 décembre 2018, la Chambre de Commerce avait, entre autres, fortement regretté qu'il n'ait pas été fait usage de l'option permettant l'application de la nouvelle règle relative à la limitation de la déductibilité des intérêts aux groupes en intégration fiscale en vertu de l'actuel article 164bis de la LIR.

C'est donc très positivement, dans son principe et dans son timing, que la Chambre de Commerce accueille les articles 4, point 1° et 6 du projet de budget 2019 en ce qu'ils viennent parer à cette absence rétroactivement au 1^{er} janvier 2019 en prévoyant une refonte totale du régime d'intégration fiscale pour le rendre compatible avec la nouvelle règle de limitation de la déductibilité des intérêts. La Chambre de Commerce aurait cependant aimé une refonte plus ambitieuse sur différents aspects, notamment au regard (i) du Brexit imminent et (ii) d'un élargissement de l'intégration à des hypothèses de restructuration et à l'impôt sur la fortune, à défaut de le supprimer. Des précisions devraient par ailleurs être apportées concernant le mécanisme d'imputation des pertes reportées antérieures à l'intégration fiscale. Enfin, toute une série de difficultés inhérentes à la règle de limitation de la déduction des intérêts surviennent de par l'importation de cette règle dans le mécanisme d'intégration fiscale pourtant bienvenue.

La Chambre de Commerce renvoie à l'annexe 1 pour l'ensemble de ses commentaires relatifs à cette refonte.

2) Mesures en faveur de l'environnement : peut mieux faire

Plusieurs projets visant à promouvoir **l'électromobilité** ont déjà été implémentés au Luxembourg et un nouveau régime d'aides financières pour les véhicules à zéro ou à faibles émissions de CO₂ est en cours de procédure législative. La Chambre de Commerce regrette toutefois que cette aide ne soit attribuée que lors de l'achat de véhicules électriques, hydrogène et hybrides, et que les véhicules dotés d'un moteur à air comprimé en soient exclus. Or, cette technologie est développée par des sociétés luxembourgeoises et une première offre de véhicule l'utilisant est très attendue par les différents acteurs luxembourgeois. Cependant,

cette offre se trouvera pénalisée vis-à-vis des offres électriques, hydrogènes et hybrides, si l'aide financière n'est pas accordée lors de l'achat de ce type de véhicule. Cette technologie aurait pourtant toute sa place dans le paysage de la mobilité luxembourgeoise et mériterait donc d'être intégrée aux textes légaux faisant référence aux diverses options de mobilité dite « douce ».

En outre, la Chambre de Commerce constate que le « **Fonds climat et énergie** » « posséderait », selon les prévisions issues du PLPFP, des avoirs dépassant les 715 millions EUR fin 2019 et de plus de 786 millions EUR fin 2022. A l'heure où la lutte contre le changement climatique est une priorité, la Chambre de Commerce s'interroge sur l'opportunité d'une telle ligne de dépenses, et plaide pour que ces moyens budgétaires soient alloués afin de poser les jalons d'une transition souple, d'un modèle de croissance alimenté par l'accumulation continue des facteurs de production vers une croissance basée sur des gains de productivité et une gestion plus intelligible de nos ressources.

S'agissant de la **hausse des accises**, si la Chambre de Commerce soutient les efforts pour lutter contre le réchauffement climatique, elle s'inquiète toutefois de l'impact de cette mesure sur divers secteurs luxembourgeois. Dans l'immédiat et dans la mesure où il n'existe actuellement aucune alternative économique au gasoil²², notamment dans le secteur professionnel, la Chambre de Commerce demande l'introduction de mesures compensatoires/remboursement des droits d'accises²³ pour les conducteurs professionnels au Luxembourg, comme c'est le cas dans d'autres pays comme la Belgique, la France, mais également l'Espagne et l'Italie. A défaut, la Chambre de Commerce demande de tenir compte, pour le calcul de la marge brute sous-jacente aux prix maximaux fixés par l'Etat en vertu du « contrat de programme », de la forte hausse des coûts de production anticipée suite à l'augmentation de la proportion de bio-gasoil l'année prochaine dans un système où les prix maximaux sont règlementés.

En termes de volume des ventes, l'intérêt pour les transporteurs routiers de s'approvisionner au Luxembourg, qui a déjà diminué au fil des années, sera encore moindre, notamment en comparaison de la Belgique où les prix effectifs du gasoil sont souvent moins élevés pour les camionneurs professionnels après remboursement d'une partie des accises. Dans une moindre mesure, la France, qui dispose également d'un mécanisme de remboursement partiel des accises, se positionne aussi comme un concurrent pour le Luxembourg. Selon les termes de la note au formateur établie par le Comité économique et financier national, « *une augmentation d'un cent des accises sur les carburants engendrerait un déchet fiscal de 75 millions d'euros. En l'absence d'une augmentation des accises pour réduire la vente de carburants, l'achat de certificats d'émission de CO2 aurait également un coût budgétaire conséquent. Des sanctions pécuniaires sont d'ailleurs possibles en cas de non-respect des engagements climatiques* ».

²² La Chambre de Commerce note tout de même qu'un nombre considérable de camions sont déjà conformes à la norme européenne d'émission EURO 6 qui est la plus respectueuse de l'environnement et que des camionnettes de transport régional à propulsion électrique sont déjà en service. Par ailleurs, certaines entreprises de transport se sont engagées à réduire leurs émissions de CO2 et ont obtenu les certificats correspondants.

²³ C'est-à-dire, le remboursement de l'écart entre les accises dans les prix à la pompe et les accises minimum prévues au niveau européen.

Enfin, les produits pétroliers entrant dans la composition du panier de l'indice des prix à la consommation, une hausse de leur coût aura pour effet une accélération de l'inflation et donc un rapprochement de la prochaine tranche indiciaire. Dans le chef des ménages, l'effet désincitatif d'un prix plus élevé sera alors anéanti par la hausse des salaires.

3) De nouvelles zones d'activités à inclure dans une stratégie d'ensemble

Afin, selon lui, d'accompagner le développement industriel, le Gouvernement prévoit d'investir dans l'acquisition de terrains pour réaliser de nouvelles zones d'activités nationales et régionales. Il est ainsi prévu, en se basant sur le plan sectoriel « zones d'activités économiques », d'investir dans ces zones d'activités 88,5 millions EUR jusqu'en 2022.

Si elle salue toutes les initiatives ayant pour objectif le déploiement de projets industriels au Luxembourg, la Chambre de Commerce rappelle que la création de ces zones d'activités aura des nombreuses répercussions, notamment sur la mobilité et le logement, raison pour laquelle elle demande une mise en œuvre rapide des quatre plans sectoriels : « Zones d'activités économiques », « Paysages », « Logement » et « Transports ».

En outre, pour optimiser l'organisation territoriale luxembourgeoise, il serait intéressant de créer des bases de données pertinentes permettant un suivi plus précis des dynamiques agissant sur le territoire. Cela pourrait notamment permettre la réalisation d'études quantitatives et qualitatives des ressources naturelles et humaines disponibles, de sorte à comprendre comment agréger harmonieusement les variables interdépendantes que sont les politiques d'aménagement du territoire, de l'environnement, de l'urbanisme et du logement. Dans ce cadre, il serait approprié de définir des indicateurs quantifiables et objectivement mesurables qui permettraient d'évaluer les impacts réels de toutes actions relatives à l'aménagement territorial.

La Chambre de Commerce préconise également que soit instauré un cadre légal clair, concis et raisonnablement proportionné dans le domaine de l'urbanisme, de la construction et de l'aménagement du territoire, afin par exemple, de réduire la durée trop longue des procédures.

4) Recherche et innovation : quel niveau d'ambition ?

Pour l'année 2019, les dépenses prévues au titre de l'Université s'élèvent à 194,3 millions EUR. Il s'y ajoute 163,5 millions EUR pour la recherche et l'innovation au sein du Ministère de l'Enseignement Supérieur et de la Recherche, dont 64,8 millions de dotation au FNR, 11,5 millions de contribution au LISER, 45,0 millions pour le LIST et 35,9 millions pour le LIH. Soit un total de 358 millions EUR, ce qui représente à peine 0,5% du PIB luxembourgeois.

Dès lors, le Luxembourg ne pourra en toute vraisemblance pas atteindre son objectif fixé dans le cadre du programme national de réforme « Luxembourg 2020 », qui était de porter l'intensité R&D d'ici 2020 entre 2,3% à 2,6% de son PIB, dont entre 0,7% et 0,9 proviendrait de la recherche du secteur public. Dans le cadre du programme gouvernemental 2018 - 2023, le Luxembourg s'est même engagé à porter ses investissements publics dans la recherche à 1% de son PIB, tout en veillant à maximiser l'efficacité des dépenses engagées et l'efficience de l'action déployée. Afin d'y parvenir, la Chambre de Commerce préconise une évaluation

régulière du nouveau régime d'aide en matière de recherche et d'innovation, afin de l'adapter le cas échéant.

En raison de sa taille réduite, le Luxembourg doit se doter d'une stratégie nationale de la recherche au service des enjeux économiques et sociétaux du Luxembourg, et fédérant l'ensemble des acteurs afin de créer une masse critique. De plus, à l'instar du secteur spatial, la Chambre de Commerce préconise que l'Etat prenne également des initiatives plus risquées dans des nouveaux secteurs stratégiques (à travers la recherche publique mais aussi les investissements publics) et favorise les collaborations intersectorielles avec les acteurs privés, afin de créer un cadre favorable permettant de significativement stimuler les investissements.

5) Logement : des crédits en hausse, mais pas de révolution de fond en comble

Les crédits du Ministère du Logement enregistrent, en 2019, une progression de 6,8% par rapport au budget voté 2018, et ce en raison :

- de la hausse de 18,9 millions EUR (+17,4%) des crédits alloués pour le subventionnement de projets de construction de logements locatifs sociaux et de logements à coût modéré destinés à la vente, réalisés par le Fonds du logement, par la Société Nationale d'Habitation à Bon Marché et par les communes ;
- des mesures en faveur de l'accès au marché locatif : subventions de loyer, subventions d'intérêt, aide au financement de garanties locatives ;
- de la volonté du Gouvernement de continuer à 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.

Si la hausse des crédits est saluée, la Chambre de Commerce constate toutefois que le taux d'exécution de ces dépenses est traditionnellement faible. Elle appelle donc à une mise en œuvre effective des dépenses planifiées. Car la situation du marché du logement impacte directement le marché du travail, une pression importante sur les salaires étant induite par le coût élevé, et ses hausses récurrentes, du logement sur le sol grand-ducal. Par conséquent, ce sont les entreprises qui supportent actuellement une partie de l'inefficience du marché du logement. En outre, elles sont doublement pénalisées puisque le coût de l'immobilier est également une charge croissante pour elles. Dans le contexte actuel de croissance encore trop extensive, l'accroissement de la population est une condition *sine qua non* au développement économique du pays. Or la situation sur le marché du logement pourrait décourager à terme l'installation, de travailleurs ou d'entreprises, sur le sol luxembourgeois.

10 Pour le « Zukunftspak », les années passent mais les conclusions restent

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 publique²⁴. Si l'objectif était louable, sa mise en œuvre fut plus parsemée que prévu. La Chambre de Commerce a déjà eu l'occasion de commenter ce fait à diverses reprises dans ses avis budgétaires précédents, mais la situation n'allant en s'arrangeant, elle réitère l'exercice.

Alors que le programme gouvernemental précédent annonçait un besoin de consolidation d'environ 1,5 milliard EUR, le Paquet pour l'avenir 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.

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 prévues 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.

²⁴ 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 pour l'avenir, et donc analysées dans les avis afférents de la Chambre de Commerce.

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 :

| | (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.

Quant au projet de budget 2018, il prévoyait, sur la base d'une actualisation d'août 2017, des mesures s'élevant à 657 millions EUR en 2018, ce qui équivalait 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.

Malheureusement, les conclusions des années précédentes peuvent être transposées telles quelles à la situation actuelle : « La baisse se poursuit, et ce sans davantage d'explications », et ce d'autant plus que les données qui suivent sont issues de la Note au Formateur du Comité économique et financier national, et ne sont pas disponibles, et *de facto*, pas commentées, dans le PLFPF.

Ainsi, selon les estimations les plus récentes datant de l'été 2018, le total des mesures n'atteint plus que 567 millions EUR en 2018 (dont 70% pour le seul relèvement du taux normal de TVA de 15 à 17%), soit à peine plus que la moitié du montant initialement budgétisé :

| en millions | 2015 | 2016 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 |
|---|--------|--------|--------|-------|-------|-------|-------|-------|
| | Compte | Compte | Estim. | Prév. | Prév. | Prév. | Prév. | Prév. |
| Effets résultant des 258 mesures : | | | | | | | | |
| Economies résultant des 258 mesures | +183 | +222 | +302 | +286 | +316 | +369 | +393 | +401 |
| Augmentations (réforme du congé parental) | 0 | -9 | -80 | -114 | -118 | -121 | -129 | -132 |
| Augmentation TVA* | +206 | +303 | +372 | +390 | +409 | +432 | +455 | +478 |
| Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire | +84 | +74 | +13 | +5 | +2 | +2 | +0 | +0 |
| Total des mesures..... | +473 | +591 | +607 | +567 | +608 | +681 | +719 | +747 |

Source : Comité économique et financier national, Note au Formateur, 14 novembre 2018.

Ce qui interpelle particulièrement la Chambre de Commerce :

- Les perspectives de croissance utilisées dans le budget (3% en 2018 et 2019, 3,8% en 2020) ont été revues à la baisse de presque 1,5 point par an depuis la « note au formateur ». Dans ses récentes prévisions, datant de février 2019, la Commission européenne table sur respectivement 2,5 et 2,6%. Soit un écart cumulé de 1,7% entre les deux jeux de projection à la fin 2020.
- En 7 ans seulement, entre 2015 et 2022, les dépenses totales des Administrations publiques augmenteraient de presque 10 milliards EUR.
- Entre 2018 et 2019, les dépenses totales de l'Administration centrale augmenteraient de 1 milliard EUR.
- Entre 2018 et 2022, les dépenses en termes de frais de rémunération des salariés augmenteraient de 1 milliard EUR, soit une hausse équivalente au solde de la sécurité sociale toutes les 5 années ou au rendement de la taxe d'abonnement.
- En une génération, le Luxembourg aura à faire face à un doublement, en pourcentage du PIB du coûts des pensions et triplement des dépenses de l'assurance dépendance.

PARTIE III

Les recommandations de la Chambre de Commerce

Se ménager des marges de manœuvre budgétaires suffisantes et mettre en œuvre un « expenditure shift » à même de raffermir la croissance qualitative

Tout budget doit s'inscrire dans une stratégie d'ensemble, dont deux piliers sont d'une part un renforcement des marges de manœuvre budgétaires, qui paraissent actuellement insuffisantes face à la multiplication des risques et incertitudes comme expliqué supra, et d'autre part un vaste réagencement des dépenses (« expenditure shift ») visant un véritable saut qualitatif de l'économie luxembourgeoise – à travers des investissements publics qui soient davantage en ligne avec les défis futurs et par le truchement d'un véritable « saut quantique » en matière de capital humain (formation et éducation plus efficaces). Les entreprises luxembourgeoises mentionnent en effet de plus en plus fréquemment ce « goulet d'étranglement » que constitue le manque de main-d'œuvre qualifiée.

Les **mesures d'économie** à même d'assurer le financement de cette double stratégie²⁵ sont les suivantes – elles portent sur un montant global de près de 1,5 milliard EUR, soit plus de 2% du PIB luxembourgeois de 2022 :

- La limitation de moitié en deux ou trois ans (sauf Bëllegen Akt : un tiers) de diverses dépenses fiscales :
 - Abattement extra-professionnel : **40 millions EUR** d'économie ;
 - Les cotisations d'épargne logement : **16 millions EUR** ;
 - Bëllegen Akt : **66 millions EUR** (un tiers de moins).
- ⇒ Soit un total de **122 millions EUR**
- Procéder à un rééquilibrage de la fiscalité globale en direction d'une revalorisation ou d'une refonte de l'impôt foncier. Est proposé un triplement des recettes afférentes, mais pas de manière linéaire et indifférenciée car il importe d'éviter que cet ajustement repose excessivement sur certaines entreprises privées. L'efficacité en tant qu'instrument de maîtrise de l'évolution des prix des terrains serait accrue si était davantage mise à contribution la catégorie B6 de l'impôt foncier, portant sur les « terrains à bâtir à des fins d'habitation ». Recettes additionnelles de **70 millions EUR** pour les communes, avec ajustement en conséquence des dotations de l'Etat.
- Une suppression graduelle du forfait d'éducation : **53 millions EUR**.
- Ne recruter que la moitié des 950 nouveaux fonctionnaires prévus. Economie de l'ordre de **30 millions EUR**²⁶.
- Une limitation de moitié du 13^{ème} mois chez les agents publics (*via* une refonte du système d'évaluation, avec ciblage du 13^{ème} mois sur les plus méritants) : **180 millions EUR**.

²⁵ Généralement valeurs 2019 ; estimations statiques en années pleines.

²⁶ Calculé sur la base de la branche « Administration publique » des comptes nationaux.

- Introduction de critères d'efficience dans la gestion des dépenses, d'une norme encadrant voire plafonnant les dépenses, budgétisation axée sur les résultats (voir par exemple étude économique de l'OCDE 2012, https://read.oecd-ilibrary.org/economics/etudes-economiques-de-l-ocde-luxembourg-2012_eco_surveys-lux-2012-fr#page23). Croissance moyenne des dépenses courantes des Administrations publiques par tête de 4,2% au Luxembourg de 2000 à 2017, contre 2,6% dans les pays limitrophes (moyenne arithmétique). Si cette différence annuelle de 1,6 était réduite de moitié, l'économie sur un horizon de 4 ans (période 2020-2023) serait de **670 millions EUR** par rapport à une évolution « spontanée » des dépenses.
- Une suppression de l'allocation de fin d'année des pensionnés pour les tranches allant au-delà de la pension minimum (environ **50 millions EUR**).
- Imposition des allocations familiales (ou leur réduction progressive en fonction du revenu avec une structure similaire à celle des taux d'imposition) : environ **190 millions EUR**.
- Mise en place d'une mesure du Zukunftspak: aide au réemploi. Gain estimé par les autorités en octobre 2014: **30 millions EUR** à terme.
- Diminution en deux ans de l'abattement extra-professionnel: **81 millions EUR**.

SOIT AU TOTAL UNE ECONOMIE DE 1.476 millions EUR (2,1% du PIB de 2022)

Une révision de l'architecture budgétaire en particulier et de la gestion publique en général participerait également d'une gestion plus efficace des dépenses (« faire plus avec moins ». Conformément à l'accord gouvernemental, le projet de budget sous avis renferme nombre d'accents intéressants, notamment la volonté de rapprocher les deux méthodes de comptabilisation du budget de l'Etat et d'aligner davantage la comptabilité générale de l'Etat sur les normes européennes de comptabilité. La Chambre de Commerce prend également note du fait qu'une importance particulière sera, selon l'accord de coalition, accordée à la mise en œuvre et au suivi de la gestion par objectifs. Il importe enfin de mieux baliser l'évolution des dépenses et de leur « qualité », au moyen notamment d'une norme d'encadrement des dépenses courantes permettant de dévier de l'actuelle tendance « spontanée » à l'augmentation de 6% par an de ces dernières (situation observée de 2000 à 2018). Elle tient également à saluer l'intention manifestée dans le projet de budget de mieux exploiter les possibilités offertes par la digitalisation pour le suivi et l'élaboration des données en matière de finances publiques.

Afin, l'accord de coalition prévoit une dynamisation de la gestion de la dette publique et des liquidités ainsi que la mise en place d'un comité de coordination des participations, visant à améliorer la gestion du portefeuille des participations directes et indirectes de l'Etat. La Chambre de Commerce est sensible à ces aspects. Elle plaide d'ailleurs plus généralement, depuis de nombreuses années, pour la modernisation des finances publiques, en faveur d'une présentation transparente et innovante des données budgétaires. Elle ne peut dès lors que saluer les intentions figurant dans l'accord de coalition et inciter le Gouvernement à concrétiser aussi efficacement que possible ces avancées.

Un autre axe essentiel pour l'avenir des finances publiques luxembourgeoises est une **gestion performante des investissements publics**. Dans la mise en œuvre de projets d'investissement, il conviendra de planifier, de prioriser et de maîtriser les coûts de réalisation et d'entretien. De manière générale, la Chambre de Commerce tient à souligner l'importance d'investissements publics conséquents dans un pays comme le Luxembourg, où en leur absence la croissance économique pourrait rapidement se voir confrontée à des « goulets d'étranglement » (mobilité, logements, notamment). Il importe dans le même temps de bien cibler ces investissements et de veiller à leur efficacité, conformément à la « feuille de route du mieux investir » de la Chambre de Commerce qui comporte les aspects suivants : (i) la standardisation de projets de même nature ; (ii) des benchmarks internationaux par type de projet ; (iii) l'établissement de standards minima et maxima au niveau des finitions ; (iv) la démonstration, dans le chef de l'initiateur du projet, de sa contribution au relèvement de la croissance potentielle de l'économie luxembourgeoise ; (v) la simplification des procédures ou encore (vi) la prise en compte ex ante des coûts de gestion, d'exploitation et d'entretien (« Folgekosten »).

Annexe

Annexe 1 : Commentaire de certaines mesures fiscales

Le projet de budget 2019, en son chapitre 2, renferme plusieurs mesures fiscales, certaines s'accompagnant d'un règlement grand-ducal d'exécution, commenté en parallèle du présent avis²⁷. Outre l'article 2 visant à proroger les lois établissant les impôts, en ce compris l'impôt sur la fortune (en abrégé ci-après, l' « IF ») et la taxe d'abonnement pour les fonds, ce que la Chambre de Commerce déplore régulièrement, le texte renferme certaines innovations et modification qui appellent les commentaires suivants.

Article 4, point 1° et article 6 relatifs au régime d'intégration fiscale

Pour rappel, lors de la transposition de la directive (UE) 2016/1164 du Conseil du 12 juillet 2016 établissant des règles pour lutter contre les pratiques d'évasion fiscale qui ont une incidence directe sur le fonctionnement du marché intérieur (en abrégé ci-après, l' « ATAD²⁸ ») au travers de la loi du 21 décembre 2018, la Chambre de Commerce avait, entre autres, fortement regretté qu'il n'ait pas été fait usage de l'option permettant l'application de la nouvelle règle relative à la limitation de la déductibilité des intérêts aux groupes en intégration fiscale en vertu de l'actuel article 164bis de la loi modifiée du 4 décembre 1967 concernant l'impôt sur le revenu (en abrégé ci-après, la « LIR »)²⁹.

C'est donc très positivement, dans son principe et dans son timing, que la Chambre de Commerce accueille les articles 4, point 1° et 6 du projet de budget 2019 en ce qu'ils viennent parer à cette absence rétroactivement au 1^{er} janvier 2019 en prévoyant une refonte totale du régime d'intégration fiscale pour le rendre compatible avec la nouvelle règle de limitation de la déductibilité des intérêts.

Les points positifs du dispositif

A. Compétitivité

Cette démarche de permettre l'application de la nouvelle règle relative à la limitation de la déductibilité des intérêts aux groupes en intégration fiscale, amorcée via la motion au projet de loi n°7318 de la Chambre des Députés supprime un désavantage concurrentiel là où plusieurs Etats membres permettaient déjà de calculer les surcoûts d'emprunt et l'EBITDA³⁰ au niveau d'un groupe.

B. Simplification administrative

La Chambre de Commerce tient à relever un autre point positif qui participe à une meilleure lisibilité de la loi du 21 décembre 2018, conformément aux objectifs annoncés dans l'accord de coalition. Il est en effet prévu d'abroger le règlement grand-ducal du 18 décembre 2015 portant exécution de l'article 164bis, alinéa 10 LIR, au profit d'un texte unique et complet, sous réserve des commentaires ci-après, directement dans la LIR. Dans la foulée, le projet de

²⁷ Voir avis n°5255 à 5258 de la Chambre de Commerce.

²⁸ Acronyme anglais pour « *Anti Tax Avoidance Directive* ».

²⁹ Voir avis n°5123 de la Chambre de Commerce du 5 octobre 2018 relatif au projet de loi n°7318.

³⁰ Acronyme anglais pour « *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation, and Amortization* ».

budget a été l'occasion de préciser, au sein de l'article 164bis LIR projeté, des dispositions concernant l'application d'autres éléments, notamment pour les bonifications d'impôt.

C. Clarifications partielles concernant le mécanisme d'imputation des pertes reportées antérieures à l'intégration

Sans qu'il s'agisse d'une avancée pleinement positive au vu des nombreuses interrogations, voire incohérences qu'il pose, la Chambre de Commerce constate que le projet de budget a voulu adopter une position ferme sur le mécanisme d'imputation des pertes antérieures à l'entrée dans l'unité fiscale. A cet égard, il est précisé que le calcul du revenu imposable et du report déficitaire afférent à des exercices d'exploitation antérieurs à la date d'admission au groupe intégré se fait en trois temps :

1. « *au titre de chaque année d'imposition de son appartenance au groupe intégré, chaque membre du groupe intégré doit déposer une déclaration de l'impôt sur le revenu comme s'il ne faisait pas partie du groupe intégré* » (article 164bis, alinéa 8 LIR) ;
2. le total des revenus nets de la société mère intégrante ou de la société filiale intégrante s'obtient en regroupant ou en compensant les totaux des revenus nets déterminés sous le point 1, sans tenir compte d'éventuels reports soit de libéralités, soit de pertes, soit de bonifications d'impôt en relation avec les années d'imposition antérieures à l'admission du membre au groupe intégré (article 164bis, alinéa 9 LIR) ; et
3. « *Pour autant qu'ils répondent aux conditions de l'article 114, les reports déficitaires afférents à des exercices d'exploitation antérieurs à la date d'admission au groupe intégré, peuvent être déduits du total des revenus nets de la société mère intégrante ou de la société filiale intégrante dans les conditions de l'article 114, mais seulement dans la mesure où le membre du groupe intégré, qui a subi ces pertes, pourrait les déduire s'il continuait à être soumis au régime d'imposition individuelle qui fait abstraction de l'article 168bis* » (article 164bis, alinéa 13 LIR).

Cette approche peut présenter aussi bien des avantages que des inconvénients. Dans la mesure où la Chambre de Commerce comprend qu'il faut d'abord utiliser les pertes et profits de l'année au niveau du groupe, l'utilisation des pertes pré-intégration, bénéficiant souvent d'un report illimité (i.e. non lié par la durée de 17 ans) sera moins fréquente et ces dernières pourront donc être conservées plus longtemps.

En revanche, comme dans le même temps, l'article 164bis LIR projeté réduit les possibilités pour une société intégrée d'utiliser effectivement ses pertes d'exploitation reportables afférentes à des exercices antérieurs à la date d'admission du groupe au régime d'intégration fiscale, cela pourra créer de la base imposable dans le chef de la société intégrante comme dans l'exemple suivant :

| Situation de l'année N -1 | <u>Société X</u> <u>intégrée</u> | Société intégrante /Groupe |
|-------------------------------|-------------------------------------|----------------------------------|
| Pertes reportables : | (100) | 0 |
| | | |
| Situation de l'année N | | |

| | | |
|--|------------|-----------------|
| Résultat de l'exercice | 100 | (100) |
| <i>Résultat consolidé du groupe</i> | | (100) + 100 = 0 |
| Imputation des pertes reportables antérieures | | N/A |
| | | |
| <u>Résultat imposable de l'année N :</u> | N/A | 0 |
| Pertes reportables : | (100) | |
| | | |
| Situation de l'année N +1 | | |
| Résultat de l'exercice | 0 | 100 |
| <i>Résultat consolidé du groupe</i> | | 0 + 100 = 100 |
| Imputation des pertes reportables antérieures | | N/A |
| | | |
| <u>Résultat imposable de l'année N +1 :</u> | N/A | 100 |
| Pertes reportables : | (100) | |
| | | |

Or, les clarifications apportées par le projet de budget semblent être en contradiction avec la logique qui sous-tend le régime de l'intégration fiscale au Luxembourg et qui est au demeurant bien reprise dans ce projet de loi, à savoir, la somme des résultats positifs ou négatifs des sociétés parties à l'intégration fiscale qui doivent être déterminés sur une base strictement individuelle. Suivant cette logique, l'imputation des pertes antérieures à l'intégration fiscale devrait se faire comme illustré ci-dessous :

| Situation de l'année N -1 | <u>Société X</u> <u>intégrée</u> | Société intégrante /Groupe |
|---|---|---|
| Pertes reportables : | (100) | 0 |
| | | |
| Situation de l'année N | | |
| | | |
| Résultat de l'exercice | 100 | (100) |
| Imputation des pertes reportables antérieures | (100) | |
| <i>Résultat consolidé du groupe</i> | | 0 + (100) = (100) |
| | | |
| <u>Résultat imposable de l'année N :</u> | N/A | (100) |
| Pertes reportables : | (0) | (100) |
| | | |
| Situation de l'année N +1 | | |
| Résultat de l'exercice | 0 | 100 |
| <i>Résultat consolidé du groupe</i> | | 0 + 100 = 100 |
| Imputation des pertes reportables de l'année N | | (100) |

| | | |
|---|------------|----------|
| Imputation des pertes reportables antérieures | | N/A |
| | | |
| Résultat imposable de l'année N +1 : | N/A | 0 |
| Pertes reportables : | (0) | |

En conséquence, la Chambre de Commerce demande que (i) l'exemple mentionné dans les commentaires au projet de loi pour illustrer l'alinéa 13 soit étoffé quant à la situation fiscale individuelle de chaque société partie à l'intégration fiscale, (ii) la situation d'un groupe fiscal ayant au titre d'une année donnée un total de revenus nets négatifs au niveau de la société mère intégrante soit illustrée et (iii) des exemples pratiques par rapport aux règles de report de pertes énoncées à l'alinéa 14 soient donnés.

Par ailleurs, des problèmes liés à l'application de la règle de « recapture » pourraient surgir ainsi qu'en témoigne l'exemple chiffré suivant qui reprend trois hypothèses :

Hypothèse 1 : situation « stand alone » d'une société X

| Situation de l'année N -1 | Société X |
|---|---------------|
| Pertes reportables antérieures : | (100) |
| Recapture : | 100 |
| | |
| Situation de l'année N | |
| Plus-value sur participation exonérée | 300 |
| Exonération | 200 (300-100) |
| Bénéfice imposable (après recapture) | 100 |
| Imputation des pertes reportables | (100) |
| | |
| Résultat imposable de l'exercice | 0 |

Hypothèse 2 : situation d'une société X, intégrée dans un groupe consolidé à partir de l'année N - Imputation des pertes reportables antérieures au niveau de la société intégrante

| Situation de l'année N -1 | Société X intégrée | Société intégrante /Groupe |
|---|-----------------------|----------------------------------|
| Pertes reportables : | (100) | |
| Recapture : | 100 | |
| | | |
| Situation de l'année N | | |
| Plus-value sur participation | 300 | |
| Exonération | (300-100) = 200 | |
| Résultat imposable de l'exercice | 100 | (50) |
| Résultat consolidé du groupe | | (50) + 100 = 50 |
| Imputation des pertes reportables antérieures | | (50) |
| | | |

| | | |
|-----------------------------|------------|----------|
| Résultat imposable : | N/A | 0 |
| Pertes reportables : | (50) | |
| | | |

Hypothèse 3 : situation d'une société X, intégrée dans un groupe consolidé à partir de l'année N - Imputation des pertes reportables antérieures de X au niveau de la société intégrée

| Situation de l'année N -1 | Société X intégrée | Société intégrante /Groupe |
|---|-------------------------------|---|
| Pertes reportables : | (100) | |
| Recapture : | 100 | |
| | | |
| Situation de l'année N | | |
| Plus-value sur participation | 300 | |
| Exonération | $(300-100) = 200$ | |
| Résultat imposable de l'exercice | 100 | (50) |
| Imputation des pertes reportables antérieures | (100) | |
| <i>Résultat consolidé du groupe</i> | | $0 + (50) = (50)$ |
| | | |
| Résultat imposable : | N/A | (50) |
| Pertes reportables : | 0 | (50) |
| | | |

Dans l'hypothèse 3, le résultat de la société X est déterminé comme si elle ne faisait pas partie d'un groupe intégré. Il y a donc un alignement avec le régime mère-fille alors que cette neutralité fiscale n'est pas assurée dans le cas de l'hypothèse 2. Par ailleurs, dans l'hypothèse 3, la société intégrante conserve des pertes reportables de 50, qu'elle pourra imputer, pendant les exercices d'imposition subséquents, sur les résultats du groupe (et donc sur les résultats de chaque entité du groupe).

A l'inverse, dans l'hypothèse 2, lorsque les pertes reportables antérieures sont imputées au niveau de la société intégrante, les pertes subies par la société intégrante pendant l'exercice sont « transférées » au niveau de la société intégrée en raison de l'application combinée de la règle de « recapture » (et donc de la comptabilisation d'un bénéfice dans le chef de la société intégrée) avec la règle de déduction des pertes reportables antérieures consacrée par le projet de budget. Contrairement à l'hypothèse 3, l'utilisation de ces pertes se voit donc limitée. En effet dans ce cas, elles ne pourront être utilisées que contre les résultats bénéficiaires de la société intégrée et dans la mesure où le résultat du groupe est également bénéficiaire. Dès lors, il y aura création d'une base imposable là où il n'en aurait autrement pas eu. Le résultat de l'hypothèse 2 semble en outre en contradiction avec la disposition selon laquelle, en principe, seule la société intégrante peut demander la déduction des reports déficitaires essuyés au cours de la période d'application du régime d'intégration fiscale et qui tirent leur origine d'un total des revenus nets négatif de la société mère intégrante ou de la société filiale intégrante.

Les points du dispositif à améliorer

Malgré que la Chambre de Commerce reste globalement satisfaite de la faculté offerte par le projet de budget d'appliquer la limitation de déductibilité des intérêts au niveau du groupe fiscalement consolidé, elle se permet toutefois de constater certaines insuffisances du texte en projet.

A. Manque d'envergure

Tout d'abord, la Chambre de Commerce aurait souhaité voir un texte plus ambitieux sur plusieurs aspects :

1. Prise en compte du Brexit

L'alinéa 1^{er} du nouvel article 164*bis* LIR reprend le libellé de l'alinéa 1^{er} actuellement en vigueur. Comme l'indique le commentaire des articles, il détermine les sociétés éligibles qui sont susceptibles d'intervenir dans la constitution d'un groupe intégré, que ce soit en tant que société intégrée, société mère intégrante, société mère non intégrante ou société filiale intégrante, ainsi que la notion de groupe intégré.

Concernant plus particulièrement la définition de « société mère non intégrante », se pose la question de savoir si la refonte de l'article 164*bis* LIR n'aurait pas été une bonne opportunité de régler, dans la mesure du possible, le sort des sociétés mères non intégrantes qui sont des sociétés résidentes du Royaume-Uni pleinement imposables à un impôt correspondant à l'impôt sur le revenu des collectivités et qui en cas de sortie de l'Union européenne sans accord pourraient ne plus remplir les conditions de résidence dans un Etat partie à l'Accord sur l'Espace économique européen (en abrégé ci-après, l'« EEE »).

Pour les groupes intégrés existants ayant une société mère non intégrante résidente du Royaume-Uni, la sortie de l'EEE du Royaume-Uni sans mesures transitoires pourrait en effet impliquer la fin du groupe intégré à la date de sortie du Royaume-Uni avec effet rétroactif, dans la mesure où la condition de durée de minimum 5 ans ne sera pas remplie.

Afin d'éviter des conséquences fiscales dommageables immédiates et rétroactives, le projet de budget pourrait prévoir une mesure transitoire spécifique visant à atténuer ou reporter l'effet du « Brexit » sur les contribuables luxembourgeois faisant partie d'un groupe intégré ayant une société mère non intégrante résidente du Royaume-Uni. A noter que début mars, la France a pris des mesures administratives afin de ne pas pénaliser les sociétés françaises, en prévoyant qu'en cas de retrait du Royaume-Uni de l'Union européenne et de l'accord sur l'EEE, ce pays serait encore considéré comme un pays de l'Union européenne pour l'application de certaines mesures fiscales pendant une certaine période de temps.

2. Opération de restructurations

Le projet de budget pourrait également être l'occasion de clarifier qu'un régime d'intégration fiscale sous une « société mère non intégrante » est maintenu lorsque cette dernière transfère les sociétés intégrées dans le cadre d'une transaction tombant sous la Directive 2009/133/CE du Conseil du 19 octobre 2009 concernant le régime fiscal commun applicable aux fusions,

scissions, scissions partielles, apports d'actifs et échanges d'actions intéressant des sociétés d'États membres différents, ainsi qu'au transfert du siège statutaire d'une SE ou d'une SCE d'un État membre à un autre.

En effet, l'administration des contributions directes semble prendre la position que, par exemple, l'absorption de la « société mère non intégrante » par sa propre société mère entraînerait l'annulation rétroactive de l'intégration fiscale existante. De ce fait, une transaction qui devrait en principe être fiscalement neutre au regard de la directive précitée, pourrait ainsi néanmoins engendrer de manière indirecte une imposition du fait de cette annulation rétroactive, ce qui semble être contraire à l'esprit de ladite directive.

3. Impôt sur la fortune

Comme elle a déjà eu l'occasion de le demander à l'occasion du projet de loi n°6891 en 2015³¹, la Chambre de Commerce souhaiterait profiter de la modification du régime de l'intégration pour prévoir l'instauration d'une intégration fiscale en matière d'IF, laquelle permettrait, à défaut d'en obtenir sa suppression, notamment d'additionner les fortunes imposables des membres du groupe intégré aux fins de l'application du taux réduit sur la tranche supérieure d'IF ou au contraire de réduire la fortune dans l'hypothèse où des entités du groupe seraient en perte.

4. Révision de la Circulaire LIR n°164bis du 27 septembre 2004 (en abrégé ci-après, la « Circulaire »).

Enfin, dans la foulée du projet de budget et de l'abrogation programmée du règlement grand-ducal du 18 décembre 2015 portant exécution de l'article 164bis, alinéa 10 LIR, la Chambre de Commerce aimerait une mise à jour de la Circulaire. Si certaines parties sont toujours valables, d'autres sont largement dépassées suite aux évolutions jurisprudentielles déjà disponibles³².

B. Importation des difficultés liées à l'imbrication des règles de limitation de déductibilité des intérêts avec les dispositions existantes

Tout d'abord, le texte proposé par le projet de budget est très proche du nouvel article 168bis LIR issu de la transposition de l'ATAD via la loi du 21 décembre 2018 précitée. Si la symétrie des formulations utilisées entre les deux articles devrait permettre une application cohérente de la nouvelle règle de limitation des intérêts, cela aurait en revanche pour effet de conserver les incertitudes liées à certaines notions utilisées par le nouvel article 168bis LIR. Les problèmes liés à l'imbrication des règles de limitation de déductibilité des intérêts avec les dispositions existantes, tels qu'explicités dans l'avis n°5123 de la Chambre de Commerce précité, ont donc été importés dans la nouvelle disposition sous avis. Or, si ces incohérences devaient perdurer, elles terniraient l'image de stabilité et de prédictibilité législative du Luxembourg. Il s'agit essentiellement de remarques concernant le régime transitoire des contrats existants, la règle dite de « recapture » et la notion d'entités autonomes.

³¹ Voir avis n°4529 de la Chambre de Commerce du 27 novembre 2015 relatif au projet de loi n°6891.

³² Toujours en cours : question préjudicielle de la Cour administrative du 29 novembre 2018 (numéro de rôle 40632C).

1. Emprunts contractés avant le 17 juin 2016

Le projet d'article 164bis LIR, en son paragraphe 9, point 12, prévoit que sont exclus du champ d'application des numéros 1 à 9, les surcoûts d'emprunt afférents a) « *aux emprunts qui ont été contractés par un membre du groupe intégré avant le 17 juin 2016, à l'exclusion de toute modification ultérieure de ces emprunts* ». Cette formulation reprend celle mentionnée initialement dans le projet de loi n°7318 transposant l'ATAD.

Or, cette formulation avait été modifiée au cours des travaux parlementaires afin de reprendre fidèlement le texte de l'ATAD comme demandé par le Conseil d'Etat. Aussi, il semblerait judicieux de suivre la même méthodologie et donc de remplacer la fin de la phrase « *à l'exclusion de toute modification ultérieure de ces emprunts* » par « *mais cette exclusion ne s'étend à aucune modification ultérieure de ces emprunts* ».

2. Notion de coûts d'emprunt et de revenus d'intérêts imposables et autres revenus imposables économiquement équivalents

Suivant l'ATAD, les notions de « coûts d'emprunt », de « revenus d'intérêts imposables » et « autres revenus imposables économiquement équivalents » doivent être définies conformément au droit national.

Des précisions additionnelles avaient été demandées par la Chambre de Commerce dans le cadre de l'adoption du projet de loi n°7318 précité. A l'instar des commentaires formulés par le Conseil d'Etat à cet égard, la Chambre de Commerce rappelle qu'il est essentiel pour les contribuables de pouvoir cerner la portée de ces notions de la manière la plus précise possible afin de garantir la sécurité juridique dans l'application du nouveau régime.

Or, les clarifications additionnelles n'ont toujours pas été apportées. Aussi, la Chambre de Commerce demande de clarifier par le biais de toute indication appropriée ce qui doit être entendu notamment par « *autres revenus imposables économiquement équivalents* » et de préciser, par exemple, dans le cas des créances en souffrance acquises par un créancier, comment la différence entre le prix d'acquisition d'une créance et le montant du principal ou la valeur nominale de cette créance devrait être traitée.

A défaut de préciser si l'approche par analogie – détaillée plus avant dans son avis n°5123 précité – est bien celle à suivre et de confirmer que la notion de « revenus d'intérêts imposables » doit être interprétée de façon symétrique à celle des « coûts d'emprunt », la Chambre de Commerce considérera que cette approche est celle qui s'applique.

3. Interaction entre la nouvelle règle de limitation des intérêts et les règles existantes depuis de nombreuses années sur ce point

Pour rappel, la nouvelle règle de limitation des intérêts issue de l'ATAD visée à l'article 168bis LIR est venue s'ajouter aux dispositions luxembourgeoises en place depuis de nombreuses années qui limitent la déduction des intérêts. Or, malgré les demandes récurrentes de la Chambre de Commerce en ce sens, il n'est toujours pas expliqué comment les règles existantes s'imbriquent avec la nouvelle règle de limitation des intérêts, étant précisé que cela devrait *in fine* former un tout cohérent.

C'est le cas notamment pour les mécanismes dits de « recapture » prévus aux articles 50bis, 50ter, 166 LIR ainsi que dans le règlement grand-ducal modifié du 21 décembre 2001 portant application de l'article 166, alinéa 9 LIR. En vertu de ce dernier, le montant d'une plus-value réalisée sur une participation tombant dans le champ d'application de l'article 166 est imposable à hauteur du montant des « revenus nets négatifs » de ladite participation au cours de l'exercice de l'aliénation ou d'un exercice précédent. Le revenu net négatif est égal au montant – déductible – des charges (dont les coûts d'emprunt) excédant les revenus exonérés de la participation au cours d'un exercice donné.

Si la règle de « recapture » devait continuer à s'appliquer à la portion des revenus nets négatifs correspondant aux surcoûts d'emprunt dont la déduction est permise par l'article 168*bis* LIR ou le futur article 164*bis* LIR, le contribuable réalisant une plus-value normalement exonérée pourrait être imposé à hauteur du montant en « recapture », de sorte que la déduction permise par l'ATAD ne serait pas maintenue dans le temps : le contribuable aurait au final économiquement déduit 0% de ses surcoûts d'emprunts.

Cette situation est aisément illustrée par l'exemple numérique suivant :

- Au cours de l'exercice N, le contribuable a un EBITDA de 10 millions EUR, ne perçoit pas de dividende de la participation et supporte des surcoûts d'emprunt de 4 millions EUR en relation avec un prêt finançant l'achat de la participation. En vertu de l'article 168*bis* LIR :
 - o 1 million EUR n'est pas déductible mais est reportable comme surcoûts d'emprunt au cours d'un exercice ultérieur ;
 - o 3 millions EUR sont déductibles au titre de surcoûts d'emprunt de l'année. Les 3 millions déduits sont à mettre en « recapture », si l'application de cette règle aux surcoûts d'emprunt visés à l'article 168*bis* et au nouvel article 164*bis* n'est pas exclue.
- Au cours de l'exercice N+1, le contribuable réalise une plus-value nette de 5 millions EUR sur la participation. L'application du règlement grand-ducal du 21 décembre 2001, tel que modifié, conduirait à l'imposition de ladite plus-value à hauteur de 3 millions EUR, les 2 millions EUR restant étant exonérés.
- Cette imposition a pour résultat qu'économiquement aucun surcoût d'emprunt de l'exercice N n'a été déduit, puisque le montant déduit au cours de l'exercice N a conduit à une imposition du même montant en N+1. Comme précédemment mentionné, ceci aboutit en pratique à un résultat qui va au-delà de ce qui exigé par l'ATAD et est aussi défavorable comparé au résultat dans une situation semblable dans d'autres Etats membres.
- En N+1 le montant de la plus-value imposable de 3 millions EUR viendra augmenter l'EBITDA créant une capacité de déduction additionnelle de 900.000 EUR. Les surcoûts d'emprunt non déductibles de l'exercice N (1 million) pourront être utilisés à hauteur de ce montant. Mais leur déduction va résulter en un montant correspondant de plus-value imposable additionnelle qui elle-même va donner lieu à une augmentation d'EBITDA, le calcul se répétant ainsi de façon circulaire. Il semble donc

qu'en plus du caractère défavorable du résultat de cette application conjointe des deux règles, cela implique une complexité de calcul inutile.

Par ailleurs, la Chambre de Commerce souhaite soumettre un autre exemple, celui d'une société intégrante qui est la société-mère d'un groupe et qui est souvent en pratique la seule entité en mesure d'emprunter sur les marchés car c'est celle qui est notée par les agences de notation et qui possède sa propre note de crédit indispensable pour faire un appel public à l'épargne ou émettre des obligations cotées en bourse. Aussi, la (quasi) totalité de la charge de financement externe est supportée par cette société et la plupart de ses revenus sont souvent des dividendes de ses filiales.

Lorsque les dividendes reçus par cette entité sont éligibles au régime mère-fille, l'article 166, alinéa 5 LIR limite la déductibilité des intérêts et rend en pratique l'option pour l'intégration fiscale inopérante car ne permettant pas une compensation effective des résultats des entités de l'intégration fiscale. Or, un groupe international ne peut accepter que la totalité des intérêts sur son financement externe ne soit pas déductible et décidera très probablement de se relocaliser dans une juridiction européenne permettant la déduction des intérêts au-delà du seuil de non-déduction de 70%.

Aussi, et compte tenu des exemples ci-avant mentionnés, si la non-déduction des intérêts au Luxembourg devait aller au-delà des 70%, cela rendrait le Luxembourg moins compétitif que d'autres Etats membres de l'UE ayant des règles plus claires quant à l'application du ratio de 30% prévu par l'ATAD. A ce sujet, des Etats membres de l'UE, comme la France, ont fait le choix de procéder à une refonte totale des régimes existants en 2018 pour n'avoir qu'un seul régime en vigueur de limitation de la déduction des intérêts à compter de 2019. Aussi, la Chambre de Commerce est d'avis que le Luxembourg devrait suivre cette approche, qui au demeurant pourrait être considérée comme une application stricte de la règle prévue par l'ATAD et s'inscrirait dans l'approche traditionnelle du législateur luxembourgeois de transposer « toute la directive et rien que la directive ».

En pratique, si cette approche était suivie, lorsque la nouvelle règle de limitation des intérêts s'appliquerait (nouvel article 168*bis* LIR et futur article 164*bis* LIR), les autres règles (articles 45, alinéa 2 et 166, alinéa 5 LIR) ne continueraient à s'appliquer qu'aux charges d'exploitation ne tombant pas dans le champ de la définition des surcoûts d'emprunt de la nouvelle règle. Ce faisant, les surcoûts d'emprunt seraient toujours déductibles à hauteur du plafond prévu par le nouvel article 168*bis* LIR et le futur article 164*bis* LIR, quel que soit le type de revenu auquel ces surcoûts d'emprunt seraient liés.

Par ailleurs, pour ne pas aboutir à une application de la règle de limitation des intérêts dans la durée qui soit plus restrictive que la règle prévue par l'ATAD, les surcoûts d'emprunts visés par le nouvel article 168*bis* LIR ou le futur article 164*bis* LIR devraient être exclus du montant des revenus nets négatifs venant réduire le montant exonéré d'un revenu en application d'une autre disposition.

Une exclusion des surcoûts d'emprunt du champ de la règle de « recapture » serait en effet une mesure de simplification, tant pour les contribuables que pour l'administration des contributions directes, puisqu'il ne serait pas nécessaire de déterminer comment allouer les surcoûts d'emprunt déductibles et non-déductibles entre les différentes activités d'un

contribuable, notamment lorsque seules certaines de ces activités génèrent des revenus imposables et que le calcul circulaire mentionné ci-dessus ne serait plus nécessaire.

Les coûts d'emprunt déduits au cours d'exercices antérieurs et actuellement placés en « recapture », et qui n'ont donc pas été soumis au nouveau régime de limitation des intérêts, demeureront en « recapture » et pleinement soumis aux dispositions actuelles du règlement grand-ducal du 21 décembre 2001, tel que modifié. Les dispositions dudit règlement continueront également à déployer leurs effets à l'égard des charges autres que les surcoûts d'emprunt.

L'exclusion des surcoûts d'emprunt déductibles en application du nouveau régime de limitation des intérêts du montant des revenus nets négatifs visés aux articles 50bis et 50ter LIR pour déterminer le montant exonéré d'un revenu éligible agirait de manière similaire : le revenu éligible ne serait pas imposable à hauteur des revenus nets négatifs d'un exercice antérieur dans la mesure où ce revenu net négatif serait dû à la déduction d'un surcoût d'emprunt dans les limites du nouveau régime de limitation des intérêts.

La Chambre de Commerce propose dès lors que l'article 168bis LIR et le futur article 164bis LIR soient respectivement complétés par la formulation suivante:

« Le présent article [pour l'article 168bis] / l'alinéa 9 [pour l'article 164bis] s'applique à l'exclusion de toute autre disposition qui limite la déductibilité des coûts d'emprunt y visés, sous réserve que les coûts d'emprunt en relation économique directe avec des revenus imposables exclusivement dans une autre juridiction demeurent non-déductibles. Les surcoûts d'emprunts déductibles en application du présent article / alinéa 9 sont également à exclure du montant des revenus nets négatifs venant réduire le montant exonéré d'un revenu en application d'une autre disposition ».

4. Décalage entre la perception du revenu d'intérêts et la reconnaissance des coûts d'emprunt

La Chambre de Commerce avait déploré que les notions de capacité inemployée de déduction et de surcoûts d'emprunt en report n'aient pas été analysées dans le cadre d'un décalage entre la perception du revenu d'intérêts et la reconnaissance des coûts d'emprunts. Si l'ATAD ne définit pas la capacité inemployée de déduction, la définition reprise en droit luxembourgeois fait cependant uniquement référence au concept d'EBITDA (y inclus les revenus d'intérêts). A cet égard, le texte luxembourgeois semble avoir introduit une restriction par rapport à l'esprit de l'ATAD et de l'action 4 du Projet BEPS³³ qui autorise la déduction des charges d'intérêts à hauteur des revenus d'intérêts sans qu'ils doivent déjà être effectivement perçus.

Afin de remédier à cette situation, l'actuel article 168bis LIR et l'article 164bis LIR tel que proposés dans le projet de budget devraient être amendés afin de mettre sur un pied d'égalité les contribuables percevant des revenus d'intérêts et ceux reconnaissant des coûts d'emprunt sur un ou plusieurs exercices. En l'absence d'une telle modification, un contribuable pourrait être dans l'incapacité de déduire intégralement des coûts d'emprunt à hauteur de ses revenus

³³ Acronyme anglais pour « *Base erosion and profit shifting* ».

d'intérêts perçus lors d'un exercice antérieur au cours des cinq exercices d'exploitation subséquents au travers du mécanisme de capacité inemployée de déduction.

Par ailleurs, afin d'éviter toute ambiguïté sur la notion de capacité maximale de déduction, l'article 168*bis* LIR et le futur article 164*bis* LIR devraient être modifiés afin de clairement établir que le contribuable devrait toujours être en droit de déduire des coûts d'emprunt, en ce compris les surcoûts d'emprunt en report qui n'ont pas été déductibles au titre d'un exercice d'exploitation antérieur et qui n'ont pu être déduits pendant aucun exercice d'exploitation subséquent, à concurrence des revenus d'intérêts imposables et autres revenus imposables économiquement équivalents réalisés par ce contribuable.

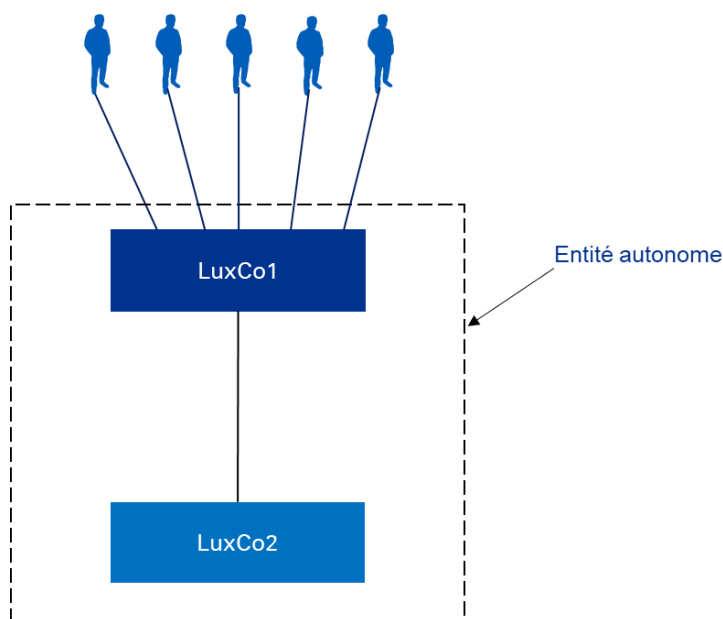
5. Notion d'entité autonome

La Chambre de Commerce avait déjà émis, dans son avis n°5123 précité, des interrogations sur les contours de la notion d'entité autonome, notamment au regard de l'inclusion ou non des structures orphelines de titrisation.

Suite à l'exercice de l'option de déduction au niveau du groupe en vertu de l'article 164*bis* projeté, la Chambre de Commerce souhaiterait attirer l'attention sur un nouveau cas de figure, indépendant de celui décrit dans l'avis de la Chambre de Commerce précité, concernant la notion d'entité autonome. En effet, les commentaires au projet de budget, en page 96, précisent que « *l'application proposée de la limitation de la déductibilité des intérêts au niveau de la société faîtière, par opposition à l'application actuelle au niveau individuel de chaque membre du groupe intégré conformément à l'article 168*bis* L.I.R., répond ainsi à la motion PL 7318 de la Chambre des Députés du 18 décembre 2018 ayant pour objet la « Présentation d'un projet de loi pour reprendre l'option prévue à l'article 4, (1) (a) de la directive (UE) 2016/1164 » en vertu de laquelle « les Etats membres ont la faculté de considérer également comme contribuable: a) une entité ayant la possibilité ou l'obligation d'appliquer les règles pour le compte d'un groupe, tel qu'il est défini en droit fiscal national ». »*

Parallèlement, l'article 168*bis* prévoit une exclusion de l'application des règles de limitation des intérêts en ce qui concerne les entités autonomes.

Dès lors, sur base d'une lecture combinée de ces deux dispositions, et bien que les cas dans lesquels cela devrait trouver à s'appliquer en pratique soient limités, la Chambre de Commerce s'interroge quant à savoir si un groupe fiscalement intégré (avec une société intégrante détenue par des personnes physiques) ne pourrait pas être considéré comme une seule entité (un contribuable) au sens des règles de limitations de déduction des intérêts et puisse être qualifié d'entité autonome quand les conditions nécessaires sont remplies.



6. Règle de ratio groupe consolidé et états financiers requis

L'alinéa 9 de l'article 164*bis* LIR tel que projeté renferme, au numéro 9, une clause de sauvegarde au profit de la société faîtière similaire à l'alinéa 6 de l'article 168*bis* LIR permettant à la société faîtière de déduire l'intégralité de ses surcoûts d'emprunt.

Comme il a été soulevé par le Conseil d'Etat dans son avis concernant le projet de loi n°7318, il n'a toujours pas été précisé si la règle de ratio de groupe est ouverte uniquement aux contribuables qui sont obligés, par l'application d'autres lois que la loi fiscale, d'être intégrés dans un groupe consolidé ou si au contraire la règle du ratio de groupe s'applique également en cas d'établissement de comptes consolidés sur une base volontaire. La Chambre de Commerce estime que le présent projet de budget pourrait constituer le bon contexte pour apporter cette précision demeurée en souffrance.

Il faut pour cela que la société faîtière puisse démontrer au titre d'un exercice d'exploitation donné que le ratio entre la somme des fonds propres de tous les membres du groupe intégré et la somme de l'ensemble des actifs de tous les membres du groupe intégré est globalement supérieur ou égal, avec une marge de tolérance de deux points de pourcentage, au ratio de groupe consolidé équivalent.

A titre plus ponctuel, la Chambre de Commerce attire l'attention sur un autre point non repris dans son avis n°5123 précité. Le projet de budget précise que les états financiers consolidés doivent être établis soit conformément aux normes internationales d'information financière, par exemple, les normes dites « IAS/IFRS », soit conformément au système national d'information financière d'un Etat membre.

L'ATAD, en son article 4, paragraphe 8, prévoit également que « *le contribuable peut se voir autorisé à utiliser les états financiers consolidés élaborés conformément à d'autres normes comptables* ». Il serait souhaitable de clarifier si les principes comptables généralement admis aux États-Unis (« *US GAAP* ») peuvent être utilisés aux fins de l'application de la règle de ratio de groupe dès lors que les états financiers consolidés et les états financiers de chaque

membre du groupe consolidé sont présentés selon ces mêmes normes comptables. Cette remarque vaut également pour les besoins de l'application de l'alinéa 6 de l'article 168bis LIR lorsque la règle de ratio de groupe est appliquée au niveau individuel.

C. Formalités déclaratives

Par ailleurs, l'alinéa 8 de l'article 164bis LIR tel que projeté décrit les formalités déclaratives qui doivent être observées par les différentes sociétés faisant partie du groupe fiscalement intégré et notamment les renseignements que chaque membre du groupe doit fournir conformément à l'article 168bis LIR. Le texte proposé utilise la formulation « [...] *doit déclarer conformément à l'article 168bis, les coûts d'emprunt déductibles, ...* ». Se pose dès lors la question de savoir s'il est prévu qu'un formulaire spécifique - intégré à la déclaration fiscale ou à titre d'annexe - sera mis à la disposition des contribuables concernés. Tout en notant que les commentaires du projet de budget ne donnent aucune précision à ce sujet, la Chambre de Commerce demande donc l'émission d'un tel formulaire.

Article 7 relatif aux taux de TVA

Le projet de budget 2019 referme également des modifications de taux TVA à la baisse pour une série de produits.

C'est ainsi que les produits phytopharmaceutiques autorisés en agriculture biologique peuvent prétendre au taux réduit de 8%, tandis que le taux super-réduit de 3% s'appliquera aux publications numériques ainsi qu'à la location en bibliothèque de ces publications et aux produits d'hygiène féminine périodiques.

De l'avis de la Chambre de Commerce qui salue ces réductions, il conviendrait toutefois de préciser le traitement des publications numériques. En effet, la réduction devrait couvrir, d'une part les livres de type audio qui ne comportent pas de contenu vidéo ou musical prédominant, et d'autre part, les abonnements offerts par certains opérateurs donnant accès aux clients à (i) une variété de livres électroniques dont ils peuvent ou non conserver le contenu ainsi qu'à (ii) une variété de publications électroniques. L'application du taux réduit à ces abonnements semble, en effet, comparable à la location à la pièce ou par abonnement de livres et de périodiques par des bibliothèques. La Chambre de Commerce se permet de renvoyer, pour les détails de sa proposition, à son avis n°5256 relatif au projet de règlement grand-ducal lié modifiant le règlement grand-ducal modifié du 21 décembre 1991 déterminant les limites et les conditions d'application des taux réduit, super-réduit et intermédiaire de la taxe sur la valeur ajoutée et qu'elle avis en parallèle de cet avis budgétaire.