

Nouvel objectif : déficit budgétaire ?

Par Carlo THELEN, directeur général de la Chambre de Commerce du Luxembourg

En chargeant la barque avec une réforme fiscale pro-cyclique, le Gouvernement a privilégié à l'objectif initial de consolidation un objectif de redistribution «tous azimuts», au demeurant encore trop peu ciblé vers les personnes réellement en détresse sociale. Le «Zukunftspak» est devenu à l'occasion du budget 2016 un «Zukunftspäckchen», avant de se muer en «Emverdeelungspak», au prix fort de l'abandon potentiel de l'assainissement des finances publiques. Le dernier avis budgétaire de la Chambre de Commerce avait été intitulé : «Le relâchement budgétaire, une menace pour le modèle luxembourgeois ?». Nous y sommes... Espérons que la conjoncture demeure clémente !

Comme annoncé à la radio en date du 26 avril, le Gouvernement s'apprête à baisser son «objectif budgétaire à moyen terme», pour le porter de +0,5% à -0,5% du PIB, en suivant ainsi la Commission européenne, sur base notamment de nouvelles projections démographiques. En d'autres termes – non-techniques – la cible à atteindre par nos finances publiques en termes structurels (c'est-à-dire après notamment la prise en compte de la conjoncture) n'est plus l'excédent, mais le déficit.

Bien entendu, on peut toujours mieux faire que l'objectif fixé par la Commission, et on l'a d'ailleurs fait ces dernières années, ce dont il faut se féliciter. Ceci étant dit, il est surprenant que le Gouvernement adopte sans hésiter le nouvel OMT tel qu'il ressort des calculs mécaniques de la Commission européenne et qui affiche désormais un déficit, alors que l'objectif proclamé de ce Gouvernement est l'assainissement des finances publiques et une politique budgétaire soutenable à plus long terme.

Si on sait que la différence entre +0,5% et -0,5% – soit 1% du PIB ou environ 500 millions d'euros – correspond peu ou prou au coût affiché de la réforme fiscale, alors que les deux éléments sont officiellement dissociés, le commentateur non averti peut facilement sauter à la conclusion que la marge de manœuvre pour ladite réforme (voire même pour d'autres «cadeaux» futurs) a été «amplifiée» par cet ajustement a priori technique. C'est comme si, pour diminuer le nombre de contravention routières, les vitesses autorisées étaient simplement augmentées.

Sachant par ailleurs que l'OMT s'apprécie sur l'ensemble des administrations publiques – Etat, communes, sécurité sociale – il est de plus en plus évident que le maquillage «à la Maastricht» (tout à fait légal bien sûr), qui consiste à «compenser» comptablement le déficit d'un agrégat (au Luxembourg : Etat central) de l'Administration publique avec un excédent d'un autre agrégat (au Luxembourg : sécurité sociale), biaise la réalité sous-jacente de la situation des finances publiques nationales : un Etat central déficitaire de façon structurelle et une sécurité sociale excédentaire de façon temporaire^[1].

La manœuvre baissière sur l'OMT a été rendue possible grâce à un nouveau jeu de projections démographiques (2015), et non suite à de nouvelles réformes structurelles. Un solde structurel de -0,5% permet de stabiliser à terme la dette à 60% du PIB (!) en misant sur un doublement de la population (1,1 million) d'ici 2060 environ. L'hypothèse démographique précédente (2012) avait tablé sur 730.000 habitants «seulement» en 2060 – approximativement 400.000 résidents de moins...



En cas d'occurrence de ce dernier scénario, plus «tempéré», et toujours pour stabiliser la dette à 60%, il aurait fallu maintenir l'OMT à +0,5%. Une stabilisation de la dette selon les prémisses du programme gouvernemental (donc à 30%) aboutit à des OMT nécessaires de 0,25% (1,1 million d'habitants) voire même +1,75% (730.000 habitants)^[2].

Ne nous trompons pas : même si le scénario de 1,1 million devait se matérialiser (et avec lui toutes les adaptations et investissements nécessaires au niveau infrastructurel (transports, logement, etc.), de l'intégration, de la cohésion sociale, etc.), les dépenses dédiées au vieillissement et relatives aux seules pensions augmenteraient significativement par rapport à la situation actuelle : de quelque 4

point de PIB, soit de 2 milliards EUR en «euros courants»^[3]. Plus prosaïquement, l'envolée démographique réduit le rythme de progression des dépenses liées au vieillissement et par conséquent repousse – peut-être – le «mur des pensions» mais... n'endigera pas une inflation galopante des dépenses afférentes (sécurité sociale et infrastructures)...

Dans sa plus récente étude pays sur le Luxembourg, rédigée dans le cadre du cycle du «Semestre européen», la Commission résume d'ailleurs parfaitement ce problème : «Même si elle a été revue à la baisse, l'augmentation prévue des dépenses totales liées au vieillissement constitue toujours un défi de taille. L'amélioration par rapport à la projection précédente s'explique essentiellement par des projections démographiques plus favorables. Il convient de noter que les hypothèses démographiques sous-jacentes impliquent cependant que le Luxembourg risque de se trouver confronté, dans l'avenir, à d'importants besoins d'investissement pour faire face à la demande croissante d'infrastructures, y compris dans le domaine des transports, de l'éducation et de la santé, ainsi qu'aux coûts d'entretien ou de fonctionnement associés à celles-ci.»

Actuellement, bien sûr, le système de sécurité sociale engrange des excédents : +780 millions EUR en moyenne sur la période 2008-2015, soit quelque 2% du PIB, rendus possibles grâce à la croissance démographique substantielle et à l'évolution exponentielle du nombre de frontaliers (relativement jeunes, qui cotisent beaucoup et retirent assez peu, une relation qui va du simple au double^[4]). Abstraction faite du retraitement visant à transformer les soldes effectifs en soldes structurel (les deux étant normalement, par définition, égaux en moyenne de cycle), l'Etat central pourrait dans ces conditions clôturer dans le rouge à raison de 2,5% du PIB (1,25 milliard), tout en atteignant l'OMT au niveau «consolidé» des Administrations publiques (le tout en supposant que la situation financière des communes soit équilibrée).

Le principe de prudence, l'équité intergénérationnelle, le fait d'éviter de tout miser sur la croissance extensive et in fine exponentielle et illusoire, la volatilité et la dépendance du Luxembourg par rapport aux évolutions politiques et économiques européennes et internationales... tous les arguments sont là pour justifier un objectif budgétaire à moyen terme ambitieux et, surtout, positif. On sait par ailleurs que les dépenses de l'Administration publique ont augmenté de 41% entre 2008 et 2015 –

c'est également +42% pour les prestations sociales. On ne pourra dès lors guère invoquer une quelconque austerité, qui aurait été pratiquée dans le sillage de la crise et qu'il s'agirait dès lors d'inverser alors que le moteur conjoncturel tourne actuellement à plein régime... Keynes se retournerait dans sa tombe, lui qui prêchait certes une politique budgétaire accommodante en période de basse conjoncture... mais également une politique empreinte de rigueur «par beau temps».

Dans une économie ouverte et dépendante de l'extérieur comme le Luxembourg, une politique anticyclique serait actuellement de mise, afin de constituer des réserves permettant de faire face à la prochaine décelération économique ou à tout autre choc potentiel... De nombreux observateurs mettent en garde contre l'éclatement imminent et brutal d'une nouvelle bulle spéculative... Le discours sur l'état de la nation n'a hélas pas été l'occasion d'expliquer l'option du relâchement potentiel de l'objectif budgétaire. Entre annonces, rappels de projets en cours (Omnibus, nouveaux régimes d'aides, sarl simplifiée, ...), un accent bienvenu sur l'entrepreneuriat et une mauvaise surprise pour la flexibilisation du temps de travail (POT ou plan d'organisation du travail), certains défis à long terme ont certes été cités. Or, ce qui fait défaut, c'est la feuille de route pour les aborder.

Une marge de manœuvre budgétaire et des finances publiques durablement saines sont le fondement d'une approche de long terme. Les grands absent du discours sont les éléments qui permettent – à côté de l'approche quantitative de Ponzi – de géné-

rer des richesses sur base d'un modèle de croissance intensive (basée sur des gains de productivité), de donner envie aux entreprises, de sécuriser notre avantage comparatif historique de la prévisibilité : une roadmap ambitieuse pour l'imposition des entreprises, la productivité, la flexibilisation de l'organisation du travail, le désamorçage de la bombe à retardement du coût du vieillissement ou du dérapage des coûts salariaux.

Le FMI a parfaitement décrit la nécessité pour le Luxembourg de mener une politique de stabilité fournissant à nos acteurs économiques un tel ancrage de long terme, en affirmant en mars 2016, en guise de conclusion de sa mission «Article IV» au Luxembourg : «At the same time, various other competitive advantages, such as Luxembourg's triple-AAA rating and its qualified labor force, would continue to benefit the country. Against this backdrop, the fiscal stance should remain prudent and contingency measures should be prepared for the event negative shocks occur. The limited fiscal space should be used to bolster growth prospects, while adapting the tax regime to the changing international environment and ensuring the long-term viability of the pension system.»

[1] Sachant que la compensation est strictement comptable, le déficit de l'Etat ne pouvant en aucun cas être financé par le surplus de la sécurité sociale, dont l'essentiel est mis en réserve au sein du Fonds de compensation du régime général de pension.

[2] Voir : <http://www.ccfp.lu/fr/actualites/2016/04/01-OMT/index.html>

[3] Voir : Avis budgétaire 2016 de la Chambre de Commerce.

[4] Idem.

Source : <http://www.carlothelenblog.lu/>

Luxembourg in International Tax :

Parution d'une référence en matière de fiscalité des sociétés

Luxembourg in International Tax, co-écrit et mis à jour par Marc Schmitz, tax leader d'EY Luxembourg, et Philip J. Warner, expert fiscal, et édité par IFBD, aborde de manière approfondie la fiscalité des sociétés au Luxembourg et autres sujets – également relatifs à la fiscalité – incontournables dans un environnement international en perpétuelle mutation.

Si cette publication intègre essentiellement les domaines d'intérêt pour les investisseurs internationaux et les fiscalistes à la recherche d'une interprétation claire en matière de fiscalité des entreprises au Luxembourg, elle est également dédiée aux praticiens exerçant sur le territoire luxembourgeois. Alors que la première édition de cet ouvrage s'est rapidement présentée comme un ouvrage de référence en matière de littérature fiscale au Luxembourg, sa réputation ne s'est pas démentie lors de la parution de la deuxième édition, qui a connu une longue période de commercialisation, et ce encore bien après sa date de parution.

Cette nouvelle édition de Luxembourg in International Tax intègre les derniers développements en matière de fiscalité intervenus au niveau national jusqu'en janvier 2015, et notamment : les derniers changements relatifs aux rescrits fiscaux et à la codification du principe de pleine concurrence. Y sont également couverts en détail le régime du privilège mère-fille, les sociétés de gestion de financement luxembourgeoises telles que les sociétés de gestion de patrimoine privé ainsi que l'imposition

d'activités de financement au Luxembourg. En outre, cette publication inclut un nouveau chapitre consacré aux conventions fiscales qui donne un avis éclairé sur les spécificités du réseau de traités fiscaux luxembourgeois et ses interactions avec la réglementation locale.

Nous vous invitons à consulter les sites internet d'EY Luxembourg (www.ey.com/lu) et de l'éditeur IBFD (www.ibfd.org).

Cette publication, existant également sous forme de livre électronique, est disponible à la vente en ligne sur le site <http://www.ibfd.org/IBFD-Products/Luxembourg-International-Tax-Third-Revision-Edition>

