

# Un plan ambitieux de réduction des déficits face à des finances publiques fragilisées

Par Carlo Thelen, Chief Economist de la Chambre de Commerce

**D**ans le contexte des situations budgétaires difficiles dans de nombreux Etats membres de la zone euro (cf. Grèce, Espagne, Italie, ...), il est intéressant de se pencher sur la situation telle qu'elle se présente au Grand-Duché, à la lumière notamment de la récente publication de la 11<sup>e</sup> actualisation du Programme de stabilité et de croissance (PSC) pour la période 2009-2014. Ce Programme est crucial: en cas d'inaction, les finances publiques luxembourgeoises emprunteront une trajectoire non soutenable, avec toutes les conséquences néfastes en termes de menaces pour la cohésion sociale et de carence de moyens financiers que cela pourrait avoir.



La dégradation des finances publiques luxembourgeoises résulte fondamentalement de problèmes structurels que la crise économique et financière n'a fait que mettre en lumière, notamment en aggravant un solde public déjà fortement détérioré avant que la sphère réelle de l'économie n'ait été touchée de plein fouet par la crise financière, avec notamment une forte hausse du chômage et une baisse de la propension à investir des entreprises. Il faut constamment souligner l'extraordinaire volatilité de la performance économique luxembourgeoise et, partant, de ses recettes fiscales. Le déficit structurel à cet égard est double: d'une part, une impression de sécurité trompeuse s'est installée suite au développement fulgurant de la place financière et des rentrées fiscales confortables qui l'ont accompagné.

D'autre part, de nombreuses recettes fiscales volatiles ou incertaines, telles que la TVA sur les opérations de commerce électronique ou les droits d'accises sur les produits pétroliers ou non pétroliers vendus aux non-résidents, ont souvent été affectées au budget des dépenses courantes et à l'introduction de mesures nouvelles sans considération des frais affectés à moyen et à long terme.

Le subventionnement massif des impôts indigènes via la demande de consommation étrangère, celle-ci étant entre autres basée sur l'exploitation de niches réglementaires ou fiscales limitées dans le temps, crée ce qu'il est pertinent de dénommer un phénomène d'exposition. En finançant des dépenses publiques nationales à travers des sources de financement exogènes, le Luxembourg fait dépendre le sort du financement de ses dépenses indigènes, et notamment sociales, qui plus est difficilement réversibles d'un point de vue politique, du rendement de moyens d'actions exogènes non contrôlables et volatiles. Pour financer la progression des dépenses courantes au niveau national, il faudra davantage recourir aux moyens d'actions nationaux dont le rendement est raisonnablement garanti. Quelques données phare

du scénario dit "à politique inchangée" mis en avant par le PSC, c'est-à-dire si aucune mesure de consolidation budgétaire n'était prise, sont résumées par la suite. Entre 2010 et 2014, l'Administration publique au sens large (y compris les communes et la sécurité sociale) afficherait un déficit annuel moyen de l'ordre de 1,8 milliards EUR, soit 4,2% du PIB, en violation systématique et durable du Pacte de stabilité et de croissance européen, dont la limite supérieure est fixée à 3%.

En 2014, la dette publique atteindrait 37,4% du PIB, soit 17,735 milliards EUR, ce qui équivaudrait à quelques 35.000 EUR par habitant. De la sorte, la dette ferait plus que tripler entre le début et la fin de la législature et le poids combiné de la charge d'intérêts (488 millions EUR) et du remboursement du capital étoufferait toute marge de manœuvre budgétaire, léguant un niveau de dette trop élevé aux générations futures. Ce scénario "à politique inchangée" n'étant pas une option possible, il est clair qu'il incombe au Gouvernement d'emprunter la voie de la consolidation budgétaire.

Parmi les aspects positifs de l'actualisation du PSC, il y a lieu de citer l'accent qu'il met sur le nécessaire et important effort de consolidation à entreprendre à partir de 2011 et le plan quantifie cette trajectoire de sortie du déficit public.

Le Gouvernement "s'engage à maintenir des finances publiques saines" et vise "une réduction durable de la croissance tendancielle des dépenses publiques", ce qui ne peut qu'être salué. En outre, l'évolution "des dépenses de l'Etat ne devra pas dépasser la croissance économique à moyen terme". Le Programme confirme par ailleurs qu'il faut contenir les dépenses liées aux transferts sociaux en y introduisant davantage de sélectivité sociale, et ce conformément au programme gouvernemental et à la position exprimée par la Chambre de Commerce dans son avis budgétaire du 11 novembre 2009.

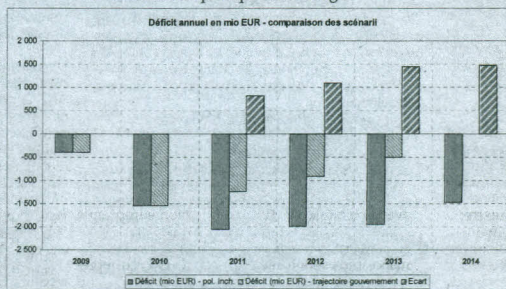
En outre, l'Etat "voudra aussi contrôler la croissance des dépenses de fonctionnement" et souhaite "maintenir un niveau d'investissement public élevé", ce dont il faut se féliciter. Le texte rappelle par ailleurs la dépendance du pays vis-à-vis du secteur financier, tout comme il estime que la croissance potentielle de notre économie a bel et bien baissé, d'un niveau de 4% avant la crise à un niveau se situant entre 2% et 3% après la crise, ce qui n'est pas sans effet sur l'évolution à moyen et à long termes des recettes publiques. Le programme n'est d'ailleurs pas sans rappeler les enjeux financiers à long terme liés au vieillissement démographique. De la sorte, le Gouvernement estime qu'il faut viser un objectif budgétaire à moyen terme de l'ordre de +0,5% du PIB en

termes structurels et "la mise en réserve des excédents ainsis dégagés [pour] permettre de couvrir les dépenses supplémentaires occasionnées par le vieillissement démographique d'ici à l'horizon 2040".

En termes de stratégie de sortie du déficit budgétaire, le texte souligne qu'un effort budgétaire compris entre 300 et 500 millions EUR annuels sera nécessaire au cours de la période 2011-2014 afin d'atteindre un effort cumulé en 2014 de quelque 1.600 millions EUR au niveau de l'Administration publique, soit proche du déficit projeté au cours de cette même année par le scénario "à politique inchangée". Cet effort est de nature cumulative: une économie de 400 millions en 2011 doit non seulement se poursuivre de manière égale en 2012, mais au cours de cette deuxième année, quelque 400 millions EUR d'économies doivent être dégagées de manière additionnelle.

Une deuxième remarque à formuler à ce stade a trait à la nature de cet "effort budgétaire": une portion très large pour ne pas dire l'intégralité de l'effort doit être réalisée sur le versant des dépenses, et non pas par le biais d'une augmentation de la fiscalité qui dégraderait inmanquablement la position compétitive du Grand-Duché. Ce constat est d'autant plus vrai que le potentiel d'économie et les gisements d'efficacités sont très élevés, comme l'a notamment démontré une étude de la Chambre de Commerce de 2008<sup>1)</sup>.

Le premier graphique ci-après compare les deux scénarii, à savoir le scénario "à politique inchangée" par rapport à la trajectoire de sortie du déficit proposée par le Gouvernement en ce qui concerne l'Administration publique au sens large.



Source: 11<sup>e</sup> actualisation du PSC

Quant aux points plus négatifs concernant la 11<sup>e</sup> actualisation du PSC, il échet de remarquer que le document ne comporte aucune mesure concrète de consolidation budgétaire. Le texte se limite à renvoyer aux nécessaires "consultations et [...] négociations [...] avec les partenaires sociaux" et conclut de la sorte que "le programme se limite à présenter la trajectoire d'ajustement visant à atteindre l'objectif budgétaire". Une démarche qui entend remettre aux ins-

tances européennes un document visant un déficit nul en 2014 sans pour autant en avoir indiqué les grandes lignes semble quelque peu discutable. Par ailleurs, un déficit nul de l'Administration publique ne constitue qu'une condition nécessaire, mais non suffisante. En effet, d'après le Programme, l'Administration centrale "continuera à éprouver un déficit de l'ordre de 1.200 millions EUR en 2014".

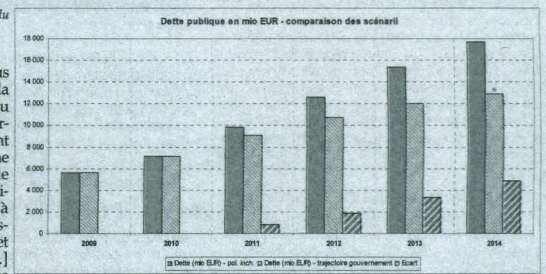
Ainsi, dans une optique "Maastricht", le déficit de l'Administration publique sera certes résorbé en 2014, mais au niveau national, la dette publique continuera à augmenter même au-delà de 2014 vu que les excédents virtuels de la sécurité sociale ne pourront pas être employés, à juste titre, pour étendre le déficit de l'Administration centrale.

L'effort de consolidation restera donc largement en-deçà de ce qui serait nécessaire afin de garantir un développement durable de la situation financière de l'Administration centrale. Ainsi, même en cas d'implémentation de la feuille de route projetée, la dette publique atteindra le niveau de 12.885 millions EUR en 2014, en augmentation de 127% par rapport à la situation de la fin 2009 (27,2% du PIB). Le service de la dette y afférent serait de l'ordre de 350 millions EUR (0,7% du PIB), montant qui équivaut aux dépenses en 2010 du Fonds du rail.

Le deuxième graphique ci-dessous souligne que la dette publique se situera à un niveau très appréciable en 2014, même dans le cas où l'effort de consolidation entre 300 et 500 millions EUR l'an sera effectivement mis en œuvre.

Au-delà des déséquilibres toujours manifestes au niveau de l'Administration centrale, la trajectoire proposée par le Gouvernement ne permettra pas non plus d'atteindre le nécessaire excédent structurel précité de 0,5% du PIB. Ainsi, à partir de 2015, "des mesures de consolidation de l'ordre de 1% du PIB<sup>2)</sup> [...] devront être mises en œuvre" afin de garantir la pérennité financière du système de sécurité sociale à l'horizon 2040.

A ce stade, il serait dangereux d'attendre l'horizon 2015 afin de mettre en œuvre des actions résolues et ambitieuses.



Source: 11<sup>e</sup> actualisation du PSC

1) Actualité & tendances: "Maîtrise des dépenses publiques: quelles options pour le Luxembourg?", septembre 2008.  
2) Soit entre 400 et 450 millions EUR par an.