

Analyse

L'équation budgétaire: surplus virtuels + vrais déficits = endettement croissant

Le gouvernement a présenté le 12 octobre dernier non seulement le budget 2017, mais également, pour la 3^e fois, le projet de budget pluriannuel (2016-2020 en l'occurrence). Au risque de me répéter, je décèle dans cette mouture budgétaire un goût de «trop peu».

Trop peu de prudence en ce qui concerne l'environnement économique, d'abord. Au sein d'une zone euro en ralentissement, malgré des indicateurs de confiance mitigés, en dépit des prévisions moins flamboyantes de diverses institutions (nationales et internationales), de l'incertitude (géo)politique ambiante, de la contestation du libre-échange et j'en passe, le moteur économique luxembourgeois serait rutilant et vrombissant, avec une croissance de près de 5% en 2017 et en 2018. Presque trop beau pour être vrai, car cela représenterait, par rapport à la «pente des 3%» prévalant en 2015 et 2016, une accélération proche de 2 points de pourcentage. Ce sursaut ne peut être imputé à la réforme fiscale, largement axée sur les personnes physiques malgré l'environnement international très évolutif en termes d'imposition des sociétés. Elle induirait selon le Statec une hausse du PIB limitée à 0,2 point de pourcentage et une

progression de l'emploi de 0,1%. L'accélération de la croissance de 2015-2016 à 2017-2018 s'expliquerait en partie par une progression des cours boursiers. Ce n'est pas exclu, mais tabler sur un «rallye» boursier constitue un pari sur l'avenir.

Trop peu en termes de soldes des administrations publiques ensuite. Malgré un scénario macroéconomique optimiste et sous l'effet notamment de la réforme fiscale, le désormais célèbre «effet ciseau» se renforcerait en 2017,

les dépenses progressant nettement plus vite que les recettes. Dans ces conditions, le surplus public total passerait de 1,6% du PIB en 2015 à 0,3% en 2017 et 0,7% en 2020. Comme le montrera la Chambre de commerce dans l'avis qu'elle présentera le 18 novembre prochain, ces 0,7% fondraient de surcroît comme neige au soleil en cas de prolongation de la (somme toute assez honorable) «pente de croissance des 3%» en 2017 et 2018, en lieu et place des taux de près de 5% anticipés.

Il s'agit là, pourtant, du surplus des administrations publiques, y compris donc un confortable excédent de la sécurité sociale. Or le vieillissement devrait atomiser ce surplus d'ici une dizaine d'années. Même sous le fameux scénario «Luxem-

bourg à 1,1 million d'habitants», à politique inchangée le surplus de la sécurité sociale passerait en effet de 1,3% du PIB en 2020 à un zéro pointé peu après 2025 (bien avant 2060, donc), puis à de substantiels déficits par la suite.

Trop peu, également, en ce qui concerne l'administration centrale. En l'absence de ce «paravent» que constituent encore actuellement les surplus de la sécurité sociale, les déficits de l'administration centrale deviendront encore plus apparents, alors qu'un déficit de près de 1 milliard d'euros est programmé pour 2017. La conséquence en sera, mécaniquement, une progression du montant de la dette publique.

La dette plafonnerait néanmoins à 23-24% du PIB d'ici 2020, de sorte que la spirale de l'endettement serait enrayée. Je suis d'accord... si la croissance rejoint les sommets précités. Dans le cas contraire et si, par ailleurs, la réforme fiscale devait s'avérer plus coûteuse que prévu, le taux d'endettement pourrait grimper jusqu'à 28% du PIB en 2020, à un souffle donc de la norme gouvernementale des 30%. Pour empêcher un dérapage de cette envergure, le gouvernement devrait (graduellement) dégager de nouvelles économies, à raison de 1% du PIB environ. Un nouveau «Zukunftspak» en somme. Qui devrait être effectivement appliqué.

Enfin, il y aurait trop peu de marges de manœuvre pour de futurs investissements, face à des besoins potentiellement énormes. La formation de capital de l'administration centrale n'atteindrait plus que 7% des dépenses totales en 2020 selon le projet de budget pluriannuel, contre 9% en 2016 et des pics de plus de 10% en 2003 et 2005. Le tout malgré le scénario «Luxembourg à 1,1 million d'habitants» qui solliciterait intensément nos infrastructures. A cette compression de la proportion d'investissements correspondrait une hausse des dépenses courantes – l'emploi public notamment. Les investissements publics présentant un effet d'entraînement économique bien plus élevé que les dépenses courantes, l'effet de balancier prévu au budget ne pourrait que pénaliser la croissance économique. Plus que jamais, tout budget requiert une vue d'ensemble (soutenabilité financière, cohésion sociale, infrastructures, démographie, diversification, compétitivité, fiscalité des sociétés, etc.). Même si l'épure budgétaire constitue une avancée à divers égards, force est de constater qu'elle sera largement tributaire de l'évolution économique nationale et internationale.

CARLO THELEN,
DIRECTEUR GENERAL
DE LA CHAMBRE DE COMMERCE

