



COMITÉ ÉCONOMIQUE ET FINANCIER NATIONAL

NOTE AU FORMATEUR

**PROJECTIONS MACROECONOMIQUES ET
PREVISIONS DE FINANCES PUBLIQUES
A POLITIQUE INCHANGEE
POUR LA PERIODE 2018-2022**

Luxembourg, le 14 novembre 2018

TABLES DES MATIERES

RÉSUMÉ	3
TABLEAU DE SYNTHÈSE	4
ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE	5
UNE CROISSANCE A PRIORI FAVORABLE	6
UN MARCHÉ DU TRAVAIL TOUJOURS DYNAMIQUE	6
UN RETOUR « A LA NORMALE » POUR L'INFLATION.....	7
DES RISQUES ET DES INCERTITUDES PLUS PRONONCÉS	7
FINANCES PUBLIQUES	10
UNE SITUATION DE DEPART FAVORABLE EN 2018	10
LEGERE DETERIORATION EN 2019 A POLITIQUE INCHANGEE	11
UNE AMELIORATION A MOYEN TERME ENTOUREE D'INCERTITUDES ET DE DEFIS	12
LA DETTE PUBLIQUE	18
APPRECIATION À LA LUMIÈRE DES RÈGLES BUDGÉTAIRES EUROPÉENNES	20
LES RÈGLES APPLICABLES DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE.....	20
FIXATION DE L'OMT POUR LA PÉRIODE 2020-2022.....	20
CONFORMITÉ AUX RÈGLES BUDGÉTAIRES À POLITIQUE INCHANGÉE	21
ANALYSE DE SENSIBILITÉ	23
<i>ENCADRE A: REGARD SUR LES PREVISIONS D'AUTOMNE 2018 DE LA COMMISSION EUROPEENNE.....</i>	<i>9</i>
<i>ENCADRE B : APPRECIATION DES RISQUES AU NIVEAU DES RECETTES PUBLIQUES</i>	<i>17</i>
<i>ENCADRE C: RETOUR SUR LES AVIS DES AGENCES DE NOTATION SUR LE LUXEMBOURG.....</i>	<i>19</i>
ANNEXE A : DONNEES MACROECONOMIQUES	25
ANNEXE B : DETAIL DES DEPENSES ET DES RECETTES BUDGETAIRES.....	26
ANNEXE C : INCIDENCE DES GRANDES MESURES BUDGETAIRES DES ANNEES ECOULEES.....	30
ANNEXE D : ANALYSE DE SENSIBILITE – TABLEAUX	31
ANNEXE E : CADRE CONCEPTUEL ET HYPOTHESES	33

Résumé

ENVIRONNEMENT MACROÉCONOMIQUE

- *Le contexte macroéconomique demeure généralement favorable, mais le diagnostic conjoncturel à l'aide du PIB semble « perturbé » à l'heure actuelle. La solidité de l'activité économique se manifeste notamment à travers un marché du travail très dynamique qui crée de nouveaux emplois à un rythme de 3 à 3,5% par an (ce qui présente à son tour des défis infrastructurels pour le pays) et qui affiche un taux de chômage en baisse continue.*
- *L'économie luxembourgeoise semble arriver à un pic de cycle et perdrait à moyen terme quelque peu de vitesse par rapport à la très bonne situation conjoncturelle des dernières années. Les perspectives économiques sont d'ailleurs entourées d'une série de risques orientés à la baisse : tensions commerciales et géopolitiques, Brexit, situation budgétaire de l'Italie, ralentissement de l'économie globale, normalisation de la politique monétaire, fébrilité des marchés financiers, etc.*

FINANCES PUBLIQUES

- *La situation de départ en 2018 et 2019 est favorable avec un solde nominal des administrations publiques en surplus autour de 1,5% du PIB. À moyen terme, la situation s'améliore davantage en direction d'un surplus de 2,2% du PIB en 2022.*
- *Cette situation d'ensemble doit s'apprécier avec prudence, car le déficit de l'administration centrale persiste, même s'il s'améliore de façon graduelle et arrive, à politique inchangée, en situation de surplus à partir de 2022. Les administrations locales et, surtout, la Sécurité sociale continuent d'afficher des surplus.*
- *Les propositions avancées dans le cadre des travaux budgétaires préparatifs menés jusqu'en juillet 2018 comportaient de nouvelles mesures dont le coût total serait de l'ordre de 250 millions d'euros par an (soit 0,4 % du PIB) et elles ne sont pas comprises dans les prévisions à politique inchangée de la présente Note.*
- *La trajectoire à politique inchangée n'intègre pas non plus un certain nombre d'éléments incertains ayant, le cas échéant, une incidence budgétaire importante, comme p.ex. une compétitivité amoindrie en matière de fiscalité des entreprises, des contributions plus élevées au budget UE, des moyens renforcés pour l'investissement en infrastructures, les conséquences de la refonte du règlement UE 883 (prise en charge des demandeurs d'emploi frontaliers) ou le coût budgétaire découlant des engagements climatiques internationaux.*
- *Les règles du Pacte de stabilité et de croissance sont a priori respectées sur toute la période sous revue. À noter toutefois que cette appréciation est entourée d'une série d'incertitudes économiques, budgétaires et surtout techniques. De surcroît, l'objectif à moyen terme (« OMT ») – que le solde structurel doit respecter – devra être refixé en avril 2019, à au moins +0,25% du PIB pour la période 2020-22. Ainsi, il est important de viser un solde structurel qui continue à préserver une marge suffisamment importante envers l'OMT afin de ne pas risquer une infraction aux règles du Pacte de stabilité et de croissance.*
- *La dette publique exprimée en pourcentage du PIB baisse pour arriver à un ratio de 19,8% du PIB en fin de période, malgré une hausse en termes absolus et des montants importants à refinancer. Le maintien d'un ratio de dette très faible, voire baissier, est crucial afin d'assurer la préservation de la notation « AAA » ainsi que pour retenir la flexibilité budgétaire nécessaire pour réagir en cas de choc économique.*
- *Des scénarios alternatifs élaborés pour simuler l'éclatement d'une guerre commerciale ainsi qu'un ralentissement plus prononcé de l'économie européenne illustrent que le Luxembourg, en tant que petite économie ouverte, serait sérieusement impacté en termes économique et budgétaire en cas de matérialisation de ces risques négatifs, d'où l'importance de poursuivre la politique budgétaire prudente des dernières années.*

Tableau de synthèse

FINANCES PUBLIQUES	2018			2019			2020			2021			2022		
	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %	en mia euros	en % du PIB	variation annuelle, en %
RECETTES TOTALES	26,162	44,8	+6,4	27,434	44,8	+4,9	29,076	45,1	+6,0	30,715	45,3	+5,6	32,289	45,4	+5,1
<i>Impôts sur la production et les importations (i. indirects)</i>	7,070	12,1	+7,4	7,258	11,8	+2,7	7,683	11,9	+5,8	8,106	11,9	+5,5	8,510	12,0	+5,0
<i>Impôts courants sur le revenu et le patrimoine (i. directs)</i>	9,195	15,7	+7,6	9,699	15,8	+5,5	10,406	16,1	+7,3	11,092	16,3	+6,6	11,770	16,6	+6,1
<i>Cotisations sociales</i>	7,265	12,4	+5,0	7,716	12,6	+6,2	8,140	12,6	+5,5	8,577	12,6	+5,4	8,981	12,6	+4,7
DEPENSES TOTALES	25,211	43,1	+5,8	26,575	43,4	+5,4	28,272	43,8	+6,4	29,387	43,3	+3,9	30,724	43,2	+4,5
<i>Investissement public</i>	2,401	4,1	+7,1	2,529	4,1	+5,3	2,925	4,5	+15,7	2,850	4,2	-2,6	2,993	4,2	+5,0
<i>Prestations sociales</i>	11,703	20,0	+4,8	12,382	20,2	+5,8	13,036	20,2	+5,3	13,648	20,1	+4,7	14,258	20,0	+4,5
<i>Consommation intermédiaire</i>	2,178	3,7	+6,0	2,280	3,7	+4,7	2,420	3,8	+6,1	2,529	3,7	+4,5	2,639	3,7	+4,3
<i>Rémunération des salariés</i>	5,272	9,0	+6,0	5,557	9,1	+5,4	5,829	9,0	+4,9	6,117	9,0	+4,9	6,414	9,0	+4,9
SOLDE DES ADMINISTRATIONS PUBLIQUES	0,950	+1,6		0,859	+1,4		0,804	+1,2		1,328	+2,0		1,565	+2,2	
<i>Solde de l'administration centrale</i>	-0,325	-0,6		-0,377	-0,6		-0,504	-0,8		-0,097	-0,1		0,124	+0,2	
<i>Solde des administrations locales</i>	0,178	+0,3		0,228	+0,4		0,266	+0,4		0,327	+0,5		0,299	+0,4	
<i>Solde de la Sécurité sociale</i>	1,097	+1,9		1,008	+1,6		1,042	+1,6		1,098	+1,6		1,142	+1,6	
SOLDE STRUCTUREL		+1,8			+1,5			+1,0			+1,8			+2,1	
DETTE PUBLIQUE BRUTE	12,611	21,6		13,911	22,7		13,908	21,5		13,758	20,3		14,108	19,8	
INDICATEURS MACROECONOMIQUES		2018			2019			2020			2021			2022	
CROISSANCE															
PIB réel (évolution, en %)		3,0			3,0			4,2			3,6			2,9	
PIB nominal (évolution, en %)		5,7			4,8			5,3			5,2			4,8	
PIB nominal (niveau, en mia euros)		58,450			61,265			64,540			67,869			71,112	
EVOLUTION DES PRIX															
Inflation IPCN (évolution, en %)		1,6			2,0			1,7			1,8			1,8	
Echelle mobile des salaires (évolution, en %)		1,0			2,1			1,9			1,9			1,7	
EMPLOI ET POPULATION															
Emploi intérieur (évolution, en %)		3,7			3,4			3,2			3,1			2,6	
Emploi intérieur (en milliers)		449			464			479			494			507	
Taux de chômage (définition ADEM, en % de la pop. active)		5,5			5,3			5,1			5,0			5,3	
Population résidente (en milliers)		614			626			640			663			677	
Frontaliers entrants (en milliers)		197			205			215			223			230	

Source : STATEC, Comité économique et financier national. Date de dernière prise en compte de données macroéconomiques (« cut-off »): 23 octobre 2018.

Environnement macroéconomique

Scénario macroéconomique de 2018 à 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
<i>Principales hypothèses</i>		<i>Évolution en % (ou spécifié différemment)</i>			
PIB zone euro (vol.)	2,0	1,7	1,7	1,5	1,2
Indice boursier européen EuroStoxx	-2,0	-4,0	4,4	2,4	1,4
Prix PIB zone euro	1,4	1,7	1,7	1,8	1,8
Prix pétroliers (USD/baril)	75,3	77,0	73,0	73,5	75,3
Taux de change (USD/EUR)	1,19	1,22	1,25	1,25	1,25
Taux d'intérêt court terme EUR	-0,3	-0,1	0,9	1,4	1,9
Taux d'intérêt long terme EUR	1,1	1,6	1,3	1,7	2,3
<i>Principaux agrégats macroéconomiques</i>		<i>Évolution en % (ou spécifié différemment)</i>			
PIB valeur (mia EUR)	58,45	61,27	64,54	67,87	71,11
Idem, évolution en %	5,7	4,8	5,3	5,2	4,8
PIB en volume (mia EUR)	49,4	50,9	53,0	54,9	56,5
Idem, évolution en %	3,0	3,0	4,2	3,6	2,9
RNB (mia EUR)	40,77	42,60	45,81	48,12	50,40
Idem, évolution en %	4,0	4,5	7,5	5,0	4,7
PIB potentiel (vol. - COM-COM)	2,5	2,8	3,3	3,2	3,2
Ecart de production (en % du PIB pot.)	-0,4	-0,2	0,6	0,4	0,2
Emploi total intérieur	3,7	3,4	3,2	3,1	2,6
Taux de chômage (% de la pop. active, déf. ADEM)	5,5	5,3	5,1	5,0	5,3
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1,6	2,0	1,7	1,8	1,8
Echelle mobile des salaires (1.1.1948=100)	802,82	819,49	834,76	850,41	864,53
Idem, évolution en %	1,0	2,1	1,9	1,9	1,7

Source : STATEC. Cut-off pour actualisation partielle 2018-2019: 23 octobre 2018. Moyen terme (2020-2022) : PSC 2018.

Remarque méthodologique

Le scénario macroéconomique qui sert de cadre de référence aux prévisions de finances publiques de la présente Note au Formateur porte sur les années 2018 à 2022. Ce scénario de référence est construit à partir d'une actualisation partielle des chiffres pour 2018 et 2019, en y intégrant notamment les dernières données observées (dont également le PIB révisé pour la période 2014-2017)¹. Les tendances à moyen terme du PSC d'avril 2018 sont rattachées ensuite à cette situation actualisée pour le court terme. C'est pourquoi les projections macroéconomiques présentées ci-après ne représentent qu'une mise à jour intermédiaire en vue d'une actualisation plus complète des prévisions macroéconomiques par le STATEC début 2019. Les tendances à moyen terme, surtout pour les années 2020 à 2022, sont dès lors à apprécier avec une certaine prudence dans la mesure où elles n'ont pas été actualisées depuis le printemps.

De plus, en raison de la révision précitée des comptes nationaux pour la période 2014 à 2017, les chiffres du PIB sembleraient « perturbés » à l'heure actuelle², en attendant surtout les résultats des analyses approfondies menées auprès du STATEC ainsi que d'éventuelles révisions ultérieures. De par la construction du cadre de référence macroéconomique (actualisations 2018 et 2019 auxquelles sont « rattachées » les tendances de moyen terme présentées au PSC 2018), les chiffres précis pour la croissance du PIB de 2020-2022 pourraient induire en erreur et doivent être nuancés. D'autres agrégats tels que l'évolution de l'emploi ou du chômage ainsi que celle de l'inflation et de l'échelle mobile des salaires présentent toutefois des trajectoires plus lisses et mieux compréhensibles. Ce sont d'ailleurs ces indicateurs qui sont le plus souvent les « drivers » des prévisions en matière de recettes et de dépenses publiques.

Enfin, il y a lieu de noter que ce scénario de référence est établi sous l'hypothèse de « politique inchangée » et qu'il n'incorpore pas les effets d'éventuelles nouvelles mesures politiques qui pourraient être décidées et qui pourraient avoir à leur tour un effet sur la trajectoire économique du pays.

¹ L'actualisation tient principalement compte des deux éléments suivants : (i) la baisse de la croissance réelle observée en 2017 (de 2,3% à 1,5%) affectant ainsi de façon mécanique aussi celle de 2018; (ii) la révision à la baisse de la croissance du PIB dans la zone euro et de l'indice EuroStoxx en 2018 et 2019, du fait de l'affaiblissement de l'environnement économique mondial.

² La croissance économique des quatre années écoulées a été révisée à la baisse dans la dernière version des comptes nationaux (surtout les années 2016 et 2017). Des phénomènes à caractère exceptionnel voire méthodologique ont pesé sur la performance de certaines branches, malgré un contexte conjoncturel globalement positif.

UNE CROISSANCE A PRIORI FAVORABLE

Le contexte économique au Luxembourg demeure favorable. Les perspectives de croissance à court terme actualisées par le STATEC pour les besoins de la Note au Formateur annoncent une croissance du PIB réel de l'ordre de 3,0%, tant en 2018 qu'en 2019. Les premières estimations trimestrielles des comptes nationaux pour 2018 ainsi que les enquêtes de conjoncture menées auprès des ménages et des entreprises sembleraient globalement confirmer cette trajectoire.

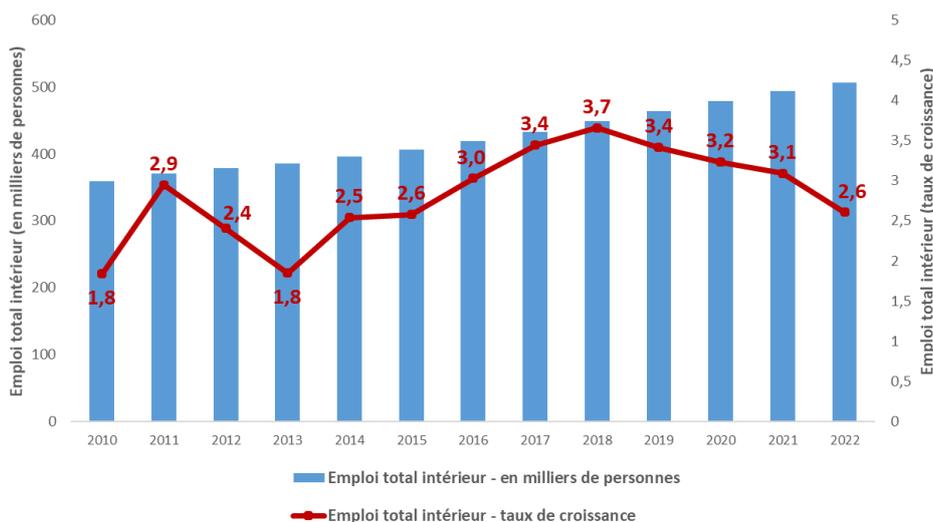
La croissance est toutefois supposée se modérer à moyen terme, alors qu'une hausse des taux d'intérêt s'annonce à partir de 2019 et au vu d'un essoufflement de la conjoncture internationale³. L'économie luxembourgeoise semble ainsi arriver à un pic du présent cycle d'expansion. À noter qu'il serait peu habile de se focaliser à l'heure actuelle sur la décimale près des chiffres de croissance, en raison des problèmes méthodologiques perturbant l'interprétation du PIB.

D'après les chiffres pour les 3 premiers trimestres de 2018, **un ralentissement de la croissance s'observe déjà en zone euro.** D'après les principales organisations internationales, la croissance devrait passer d'environ 2,4% en 2017 à environ 1,7% en 2019. Après une période de croissance relativement forte, l'économie de la zone euro est donc entrée dans un mouvement de freinage. Cette tendance est supposée continuer sur le moyen terme.

De nombreux facteurs de risque et d'incertitude pèsent en outre sur le moral des investisseurs, de sorte que les marchés financiers traversent actuellement une phase marquée d'une certaine volatilité. C'est notamment pourquoi **il est supposé que l'indice EuroStoxx50 poursuit sa tendance baissière en 2019,** avant de renouer avec une évolution légèrement plus favorable vers la fin de la période de projection.

UN MARCHÉ DU TRAVAIL TOUJOURS DYNAMIQUE

Evolution de l'emploi total intérieur 2010-2022



³ En raison de la construction du scénario macroéconomique (cf. remarque méthodologique à la page précédente), cela ne s'observe pas nécessairement à travers les taux de croissances estimés pour le PIB réel mais notamment par l'emploi dont l'évolution est plus lisse sur la période sous revue.

Pour l'économie luxembourgeoise, la **situation économique favorable se manifeste notamment par un marché du travail très dynamique** dont l'évolution est facilement observable et moins susceptible de succomber à des problèmes méthodologiques que d'autres indicateurs comme le PIB. Après avoir augmenté de 3,4% en 2017, le taux de croissance de l'emploi accélère une nouvelle fois en 2018 pour atteindre vraisemblablement un pic de 3,7%.

La hausse de l'emploi devrait s'atténuer progressivement à partir de 2019, en direction d'un taux de croissance annuelle (toujours très dynamique) de 3% en moyenne sur la période 2020-2022, et ce en parallèle à la modération supposée au niveau de l'activité économique. Sous l'effet de cette dynamique avantageuse, **le chômage devrait continuer à baisser**, mais de façon moins vigoureuse que sur les années écoulées, pour atteindre un taux d'environ 5% en 2021.

UN RETOUR « A LA NORMALE » POUR L'INFLATION⁴

L'inflation se renforce graduellement depuis le printemps 2018, sous l'effet de la remontée des prix des produits pétroliers et de la dissipation d'un certain nombre d'effets exceptionnels survenus en octobre 2017⁵. Les pressions inflationnistes sous-jacentes demeurent toutefois limitées, alors qu'elles devraient s'affirmer à l'approche de 2019. Sur base des hypothèses retenues, le taux d'inflation devrait se situer autour de 1,6% en 2018 et de 2,0% en 2019. **Le taux d'inflation est estimé à environ 1,8% à moyen terme.**

La **progression de l'échelle mobile des salaires**, qui représente l'une des principales variables affectant l'évolution des dépenses et des recettes publiques, **est légèrement revue à la hausse par rapport aux prévisions précédentes** et évolue par la suite en ligne avec l'inflation prévue à moyen terme, avec une prochaine tranche indiciaire attendue au quatrième trimestre de 2019.

DES RISQUES ET DES INCERTITUDES PLUS PRONONCÉS

De par sa construction, **le scénario économique servant de base aux prévisions de finances publiques constitue un scénario « central » pour lequel les risques, tant à la baisse qu'à la hausse, sont équilibrés**. Il n'incorpore pas de choc économique majeur et table généralement sur un retour à des tendances de long terme, voire légèrement en-dessous de celles-ci. Autrement dit, **une certaine normalisation est supposée après la forte progression de l'activité économique observée au cours des dernières années.**

Il existe néanmoins une multitude de facteurs d'incertitude et de risques susceptibles d'influencer, aussi bien à la hausse qu'à la baisse, l'évolution de l'économie internationale et luxembourgeoise, à savoir :

Sur le plan international, les risques à la baisse semblent actuellement plus prononcés que par le passé, avec en premier lieu des **tensions commerciales protectionnistes** croissantes à l'échelle mondiale. D'autres facteurs, comme **le resserrement de la politique monétaire et la hausse des taux d'intérêt** aux États-Unis et en Europe, les **risques politiques et géopolitiques**, dont également le **Brexit** et la situation budgétaire et financière de **l'Italie**, représentent des facteurs d'incertitude

⁴ Les prévisions d'inflations actualisées du STATEC publiées en date du 8 novembre 2018 n'ont pas pu être intégrées vu la date-limite du 23 octobre pour la prise en compte des données macroéconomiques. Leur intégration n'aurait pas un impact significatif sur les prévisions de finances publiques.

⁵ Il s'agit majoritairement de la baisse prononcée des tarifs des crèches depuis novembre 2017.

dont le dénouement reste encore incertain à l'heure actuelle. L'économie américaine présente d'ailleurs une certaine tendance à la surchauffe et l'économie chinoise semble d'ores et déjà ralentir. D'autres économies de taille (Turquie, Argentine) sont également fragilisées. **Un ralentissement plus rapide ou brusque des économies majeures** sur le plan international aura sans doute des répercussions négatives pour l'économie globale dans son ensemble.

La matérialisation des risques négatifs précités pourrait notamment se manifester par le biais des **marchés financiers**, déjà assez fébriles, dont la portée est bien connue dans le cas de l'économie luxembourgeoise en raison de l'importance du secteur financier.

En même temps, **un rebond de l'activité économique mondiale**, certes moins probable, et le cas échéant conjugué à un retour de confiance généralisée sur les marchés financiers, **aurait évidemment des retombées positives sur l'économie luxembourgeoise à court et à moyen terme.**

En tant que petite économie ouverte orientée à l'international, **le Luxembourg n'est donc pas à l'abri des grandes évolutions à l'échelle mondiale.** L'ampleur des répercussions d'une croissance moins/plus prononcée en zone euro ainsi que l'impact des tensions commerciales est ainsi discutée au chapitre sur les analyses de sensibilité.

Il faut aussi noter que **les projections macroéconomiques dans le cas du Luxembourg se voient entourées d'une incertitude plus prononcée** en raison des problèmes méthodologiques en lien avec l'estimation du PIB. Cette problématique s'ajoute en effet aux incertitudes économiques habituelles entourant les prévisions pour une petite économie ouverte comme la nôtre.

Les prévisions pour le Luxembourg supposent en outre qu'à politique inchangée la compétitivité de l'économie luxembourgeoise soit préservée, alors que **le contexte international en matière de fiscalité des entreprises (BEPS, ATAD, CCCTB, etc.)** réduit de plus en plus la marge de manœuvre nationale et risque de porter atteinte à l'attractivité du pays en tant que terre d'accueil pour des entreprises internationales (cf. encadré B à la page 17). Aussi faut-il ajouter qu'un **certain nombre de tendances risquent de peser à terme sur les perspectives d'évolution de la Place financière**, avec un resserrement soutenu du cadre réglementaire et une difficulté persistante d'attirer des cadres hautement qualifiés (un défi également pour d'autres secteurs de l'économie).

Enfin, l'essor économique du Luxembourg des dernières années s'est accompagné d'une **pression croissante sur les infrastructures du pays**, notamment en termes de **transport et mobilité, d'eau potable et de traitement d'eaux usées** ou encore de **logement**. Les projections macroéconomiques esquissées ci-avant supposent, de manière implicite, que ce défi majeur sera maîtrisé. Il faut toutefois se rendre à l'évidence qu'à défaut d'un renforcement conséquent des infrastructures-clés (impliquant, le cas échéant, des moyens budgétaires plus importants que prévus), la pression actuellement rencontrée pourrait à terme constituer un véritable goulet d'étranglement infrastructurel pour l'activité économique du pays⁶ et représente donc un réel défi pour les années à venir.

⁶ A titre d'illustration, le scénario macroéconomique sous-jacent à la présente Note implique un accroissement de la population résidente du Luxembourg à 677.000 personnes à l'horizon 2022, la création de quelque 60.000 nouveaux emplois sur la période 2019 à 2022 et une augmentation du nombre de frontaliers entrants de 197.000 en 2018 à 230.000 en 2022.

Encadré A: Regard sur les prévisions d'automne 2018 de la Commission européenne

Lien : https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-performance-and-forecasts/economic-forecasts/autumn-2018-economic-forecast_en

« Zone euro : l'économie proche du point d'inflexion »

Après avoir connu cinq ans de croissance soutenue, notamment alimentée par des prix pétroliers en baisse, une hausse synchronisée de la croissance mondiale ainsi qu'une amélioration des conditions de refinancement, l'Europe se verra désormais confrontée à une conjoncture bien plus incertaine, selon les plus récentes prévisions de la Commission européenne publiées en date du 8 novembre 2018.

L'appréciation de la Commission pointe vers une décélération de la croissance de la zone euro sur les années à venir, en tablant sur une croissance de 2,1% pour 2018 et de 1,9% pour 2019. En printemps de cette année, la Commission prévoyait encore des taux de croissance de 2,3% pour 2018 de 2,0% pour 2019. Cette tendance de baisse devrait se poursuivre en 2020 avec une progression du PIB réel se limitant à 1,7%.

Bien qu'à un rythme plus lent, la croissance devrait continuer dans tous les Etats membres. Au vu des perspectives plus faibles du commerce mondial, l'apport positif des exportations à la croissance européenne se verra réduit et il est prévu que la demande intérieure avancerait en tant que moteur principale de la croissance au sein de l'Europe. En parallèle, la zone euro devrait maintenir la croissance de l'emploi et la tendance baissière du chômage, bien qu'à une cadence moins prononcée.

« Luxembourg : La croissance risque de perdre son éclat »

En tant que petit pays orienté à l'international, le Luxembourg ne sera bien naturellement pas épargné de cet environnement incertain. Les projections de croissance du PIB réel de la Commission européenne ont été revues à la baisse: 3,1 % pour 2018, 3,0% pour 2019 et 2,7% pour 2020 (contre 3,7 % en 2018 et 3,5% en 2019 en printemps 2018).

Selon la Commission européenne, la Place financière continuera sa progression mais les perspectives de croissance des services financiers, ainsi que de l'ensemble de l'économie, seront graduellement moins porteuses en raison de l'évolution de l'environnement externe, tandis que la demande intérieure est prévue de devenir moins performante uniquement à partir de 2020.

Au niveau de l'inflation, la hausse continue des prix pétroliers devrait contribuer au renchérissement de l'indice harmonisé pour les années 2018 et 2019 (2,0% pour les deux années) avant de décélérer légèrement en 2020. Quant à l'évolution de l'emploi, la Commission prévoit une croissance de 3,6% et de 3,3% pour 2018, respectivement 2019. Pour 2020, la croissance de l'emploi tomberait à 2,8% tandis que le taux de chômage devrait se stabiliser à 5,2%.

Finances publiques

Evolution des finances publiques à politique inchangée

En % du PIB	2018	2019	2020	2021	2022
Administrations publiques	1,6%	1,4%	1,2%	2,0%	2,2%
Administration centrale	-0,6%	-0,6%	-0,8%	-0,1%	0,2%
Administrations locales	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%
Sécurité sociale	1,9%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%
Solde structurel	1,8%	1,5%	1,0%	1,8%	2,1%

En millions d'euros	2018	2019	2020	2021	2022
Administrations publiques	950	859	804	1 328	1 565
Administration centrale	-325	-377	-504	-97	124
Administrations locales	178	228	266	327	299
Sécurité sociale	1 097	1 008	1 042	1 098	1 142

Source : Comité économique et financier national.

UNE SITUATION DE DEPART FAVORABLE EN 2018⁷

Le solde nominal des administrations publiques⁸ en 2018 s'améliore par rapport à 2017, en passant de +1,4% du PIB ou +764 millions d'euros en 2017 à +1,6% du PIB ou +950 millions d'euros en 2018. Le solde structurel en 2018 s'établit, selon les estimations établies au moyen de la méthodologie européenne, à 1,8% du PIB.

En termes d'évolution au niveau des sous-secteurs des administrations publiques, le **déficit de l'administration centrale s'améliore légèrement de 2017 à 2018, en passant de 344 millions d'euros à 325 millions d'euros**. Une amélioration est également prévue pour le surplus des administrations locales (de 82 à 178 millions d'euros) ainsi que pour celui de la Sécurité sociale (de 1.025 à 1.097 millions d'euros).

À rappeler dans ce contexte que les surplus générés au niveau des administrations locales contribuent aux seules réserves des entités du secteur communal elles-mêmes. Les surplus de la Sécurité sociale alimentent exclusivement les réserves des organismes de Sécurité sociale, y compris le Fonds de compensation, pour garantir le financement des prestations sociales dans la durée. Les surplus précités n'équilibrent donc pas le déficit de l'administration centrale, contrairement à ce que l'on pourrait croire en s'appuyant uniquement sur l'excédent qui se dégage au niveau du solde des administrations publiques. Tout déficit de l'administration centrale doit en principe être contre-financé par le recours à l'endettement et contribue en conséquence à la croissance de la dette publique.

Recettes et dépenses des administrations publiques

L'amélioration est, d'un côté, la résultante d'une dynamique légèrement ralentie des dépenses publiques dont la croissance annuelle baisse de 6,6% en 2017 à 5,8% en 2018. De l'autre côté, les

⁷ Pour 2018 et 2019, la prévision se base sur une actualisation des chiffres présentés au projet de plan budgétaire 2018-2019 transmis à la Commission européenne au 15 octobre 2018, en tenant notamment compte des dernières tendances observées sur les 10 premiers mois de l'année.

⁸ Les « administrations publiques » prises dans leur ensemble renferment « l'administration centrale » (Etat central, institutions, établissements publics, etc.), les « administrations locales » (communes, syndicats communaux etc.) et la « Sécurité sociale » (maladie-maternité, dépendance, famille, pensions, etc.).

recettes publiques progressent de 6,4% en 2018, soit en hausse par rapport au taux de croissance de 5,9% observé en 2017.

Du côté des recettes publiques, ce sont surtout les impôts directs qui connaissent une évolution importante de l'ordre de 7,6% (tirée surtout par l'impôt retenu sur les traitements et salaires). Si la tendance observée sur les premiers mois de l'année subsistait, ces recettes pourraient d'ailleurs augmenter encore plus que prévu. Les impôts indirects sur la production et les importations (dont notamment TVA, accises, droits d'enregistrement) et les cotisations sociales progressent également à un rythme relativement élevé de 7,4%, respectivement de 5,0%.

En ce qui concerne les dépenses publiques, les investissements publics continuent à augmenter de manière conséquente de 7,1%, alors que la progression des prestations sociales en espèce ralentit de 6,0% en 2017 à 4,8% en 2018. Les rémunérations des salariés et la consommation intermédiaire progressent respectivement de 6,0% en 2018.

LEGERE DETERIORATION EN 2019 A POLITIQUE INCHANGEE

À politique inchangée, le solde nominal des administrations publiques est prévu de baisser en 2019, en passant à +1,4% du PIB ou +859 millions d'euros. Le solde structurel est estimé à +1,5% du PIB.

En termes d'évolution des soldes au niveau des sous-secteurs des administrations publiques, le **déficit de l'administration centrale augmente légèrement à 377 millions d'euros et le surplus de la Sécurité sociale baisse à 1.008 millions d'euros**. Le surplus des administrations locales s'améliore toutefois à 228 millions d'euros.

Recettes et dépenses des administrations publiques

Cette évolution reflète, d'une part, un taux de croissance des recettes publiques légèrement infléchi de 4,9%, comparé à un taux de 6,4% en 2018. Ceci est imputable à la dynamique ralentie des impôts directs (dont notamment l'impôt retenu sur les traitements et salaires) ainsi que des impôts indirects (essentiellement la TVA dont le taux de croissance baisse également). Le rythme de progression des cotisations sociales augmente toutefois à 6,2% en 2019 contre 5,0% en 2018. Etant donné la progression importante de certaines catégories de recettes fiscales en 2018, la poursuite intégrale de cette tendance très positive impliquerait, le cas échéant, une allure plus dynamique également en 2019 qu'estimé dans la prévision ci-contre.

D'autre part, les dépenses publiques sont supposées évoluer à un rythme comparable à celui de 2018, avec une progression annuelle de 5,4% qui est donc supérieure au taux de croissance de 4,9% des recettes publiques. La croissance des dépenses publiques s'explique notamment par une accélération des prestations sociales en espèce à +5,3% et par des prestations sociales en nature augmentant de 7,5%.

UNE AMELIORATION A MOYEN TERME ENTOUREE D'INCERTITUDES ET DE DEFIS

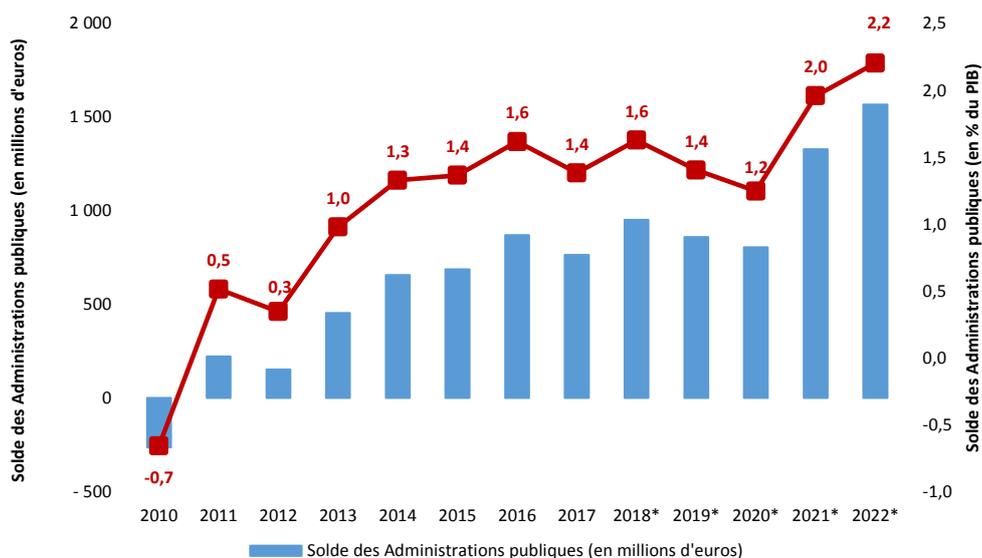
Remarque méthodologique

La trajectoire à moyen terme pour les finances publiques, à politique inchangée et excluant donc d'éventuelles nouvelles mesures politiques, a été établie sur base de deux éléments, à savoir :

- (1) une prévision pluriannuelle actualisée des dépenses publiques qui a été établie dans le cadre des travaux préparatifs budgétaires menés au cours des derniers mois et en tenant également compte des niveaux actualisés pour 2018 et 2019 ;
- (2) des projections actualisées des recettes publiques sur base de la mise à jour pour 2018 et 2019 et en tenant compte du scénario à moyen terme pour les principales variables économiques affectant leur évolution (emploi, inflation, etc.).

Ce sont surtout les prévisions de recettes qui sont entourées d'une marge d'incertitude importante du fait notamment de leur lien étroit avec l'évolution économique, dont le caractère incertain a été mis en exergue au chapitre précédent. Si cette évolution économique s'écartait des hypothèses admises au scénario de référence et si des phénomènes structurels autres que l'évolution économique venaient s'y ajouter, les finances publiques connaîtraient une trajectoire différente à celle présentée ci-après. Il s'agit donc d'une « prévision conditionnelle » soumise à la réalisation des hypothèses macroéconomiques admises dans la présente Note et supposant la non-réalisation d'éventuels risques ou phénomènes structurels.

Évolution du solde nominal des administrations publiques (2010-2022)



Le solde des administrations publiques devrait graduellement s'améliorer à moyen terme, en passant d'un excédent de 1,2% du PIB ou 804 millions d'euros en 2020 à 2,2% du PIB à 1.565 millions d'euros en 2022. La baisse du solde en 2020 par rapport à 2019 est à nuancer, car elle résulte de l'imputation intégrale du coût d'acquisition total de l'avion militaire A400M (environ 200 millions d'euros, dont le paiement s'est en réalité étalé sur une période de 15 ans) en raison des règles de comptabilité du SEC2010⁹. En faisant abstraction de cette classification comptable,

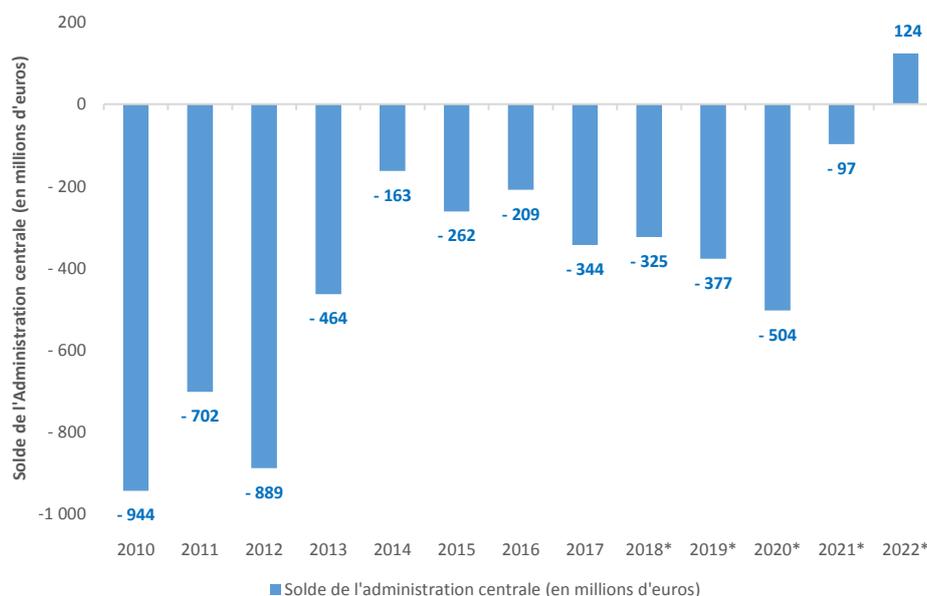
⁹ Selon les règles de surveillance du *Pacte de stabilité et de croissance*, ce facteur exceptionnel ne peut pas être considéré comme élément « one-off » et il ne peut donc pas être neutralisé d'office du solde. Sous l'hypothèse (improbable à l'heure actuelle) que les règles du Pacte n'étaient pas respectées en 2020 en raison de la seule imputation de l'avion militaire, cette dernière pourrait toutefois être considérée par la Commission européenne comme un « facteur atténuant » (en anglais : « mitigating factor ») permettant de nuancer une telle infraction aux règles budgétaires.

le solde pour 2020 s'établit en réalité à 1,6% du PIB ou à 1.004 millions d'euros. L'année 2020 marque donc la première année à partir de laquelle une amélioration graduelle est constatée.

En termes du solde structurel, celui-ci est estimé à +1,0% du PIB en 2020 (l'avion militaire ne pouvant être exclu de ce calcul – cf. note de bas de page n° 9), à +1,8% en 2021 et à 2,1% en 2022, sur base d'un calcul de l'écart de production suivant la méthodologie européenne. Notons toutefois que les chiffres pour 2021 et 2022 doivent être nuancés, dans la mesure où l'amélioration qui en ressort est en partie la résultante d'une hypothèse méthodologique¹⁰. En faisant abstraction de celle-ci, le solde structurel s'établirait à 1,5% du PIB en 2021 et à 1,9% du PIB en 2022.

En ce qui concerne les sous-secteurs des administrations publiques, il se dégage, à politique inchangée, **une amélioration progressive au niveau de l'administration centrale qui retournerait en situation de surplus en 2022** à +0,2% du PIB ou 124 millions d'euros¹¹. Les surplus des administrations locales (+0,4% du PIB) et de la Sécurité sociale (+1,6% du PIB) demeureraient stables tout au long de la période en termes de pourcentage de PIB, avec de légères améliorations en termes absolus.

Évolution du solde nominal de l'administration centrale (2010-2022)



Source : STATEC, Comité économique et financier national.

Cette amélioration généralisée est tout d'abord **la conséquence du scénario macroéconomique de référence qui suppose une croissance positive tout au long de l'horizon de projection et qui admet surtout un cadre très porteur en termes d'emplois** (avec un rythme moyen de 3 à 3,5% par an sur la période 2020-2022). De surcroît, le scénario est basé sur l'hypothèse de « politique inchangée » – autrement dit, **il n'intègre aucune nouvelle mesure politique** qui viendrait s'ajouter aux dépenses ou qui engendrerait des déchets fiscaux. Finalement, **les effets des grandes mesures**

¹⁰ Règle de fermeture graduelle de l'écart de production à partir de t+3 (2021).

¹¹ Le solde prévisionnel pour 2020 intègre l'impact de la comptabilisation de l'avion militaire. En faisant abstraction de cet effet comptable, le déficit de l'administration centrale s'établirait à 304 millions d'euros, soit en amélioration par rapport à 2019.

politiques des dernières années (TVA e-commerce, réforme fiscale de 2017, *Zukunftspak*¹²) se dissiperaient à moyen terme et les finances publiques renoueraient à nouveau avec des tendances de long terme.

Recettes et dépenses des administrations publiques

Les recettes publiques connaîtraient **un taux de croissance moyen de 5,6% par an** sur la période 2020-2022. Cette croissance relativement solide serait la résultante d'une évolution favorable au niveau des impôts directs qui augmenteraient de 6,7% en moyenne et des impôts indirects qui progresseraient de 5,4% par an sur cette période. La progression des impôts directs s'explique notamment par celle de l'impôt sur le revenu des personnes physiques (+8,4% en moyenne annuelle), dont le taux dépasse notamment la croissance moyenne du PIB et celle des cotisations sociales qui sont respectivement de 5,1% et 5,2%. **Cette trajectoire s'explique surtout par l'évolution économique supposée** et, en ce qui concerne plus particulièrement les impôts indirects, par la dissipation totale de l'effet négatif du changement de régime en matière de la TVA sur le commerce électronique à partir de 2019, avec des recettes de TVA qui regagnent en conséquence un profil relativement dynamique.

Du côté des dépenses publiques, **le taux de croissance annuel moyen est estimé à 5,0% à politique inchangée** sur la période 2020-2022 (en éliminant l'effet comptable exceptionnel relevé à la page précédente), soit **en-dessous de la progression supposée au niveau des recettes publiques** – ce différentiel étant donc à l'origine de l'amélioration continue du solde des administrations publiques. À noter que la croissance annuelle des dépenses publiques est légèrement supérieure à celle observée sur la période 2014-2018 (4,6% en moyenne), ce qui s'explique par une dynamique de croissance plus forte au niveau des prestations sociales (différentiel de 1,0 point de pourcentage) et, dans une moindre mesure, des dépenses de consommation intermédiaire (0,3 point de pourcentage). Par contre, les dépenses d'investissement sont estimées de grimper, à politique inchangée, à un rythme moins élevé que sur la période 2014-2018, avec un différentiel de -2,4 points de pourcentage¹³.

À rappeler enfin que les **propositions budgétaires pluriannuelles avancées par les départements ministériels lors des travaux budgétaires préparatifs menés jusqu'en juillet 2018** comportaient de nouvelles mesures demandées pour un coût total de l'ordre de 250 millions par an (soit 0,4 % du PIB). Cet impact n'est pas compris dans le scénario à politique inchangée de la présente Note.

Des défis potentiellement importants à moyen terme

Au-delà des explications fournies ci-avant pour appréhender l'évolution à moyen terme des finances publiques à politique inchangée, il importe néanmoins de citer une série de **risques dont la matérialisation pourrait avoir des répercussions, négatives ou positives, importantes**. Le

¹² La réforme fiscale et le *Zukunftspak* continuent toutefois à avoir des effets sur l'évolution des finances publiques dans la mesure où elles touchent en partie à des éléments structurels et qu'elles influencent aussi le comportement des entreprises et ménages, voire des administrations publiques (pour ce qui est des mesures ayant structurellement réduit les dépenses à travers le *Zukunftspak*).

¹³ Rappelons qu'il peut s'agir en partie d'un effet « fin de période ». Cet effet se dissiperait si ces projets devaient être remplacés par de nouveaux projets à l'avenir, dont la nécessité se justifierait notamment à l'aune de la pression croissante sur les infrastructures du pays. Une augmentation des dépenses d'investissement, au-delà des prévisions à politique inchangée de la présente Note, atténuerait par contre aussi l'amélioration des finances publiques à moyen terme.

tableau ci-après offre un aperçu (non exhaustif) des principaux défis et incertitudes entourant la prévision à moyen terme :

Type de risque/défi (à court terme)	Probabilité de matérialisation	Impact sur les finances publiques
Choc économique et incertitude autour des projections macroéconomiques	Moyenne	Important - Une évolution économique différente à celle admise dans la présente Note aurait des conséquences importantes pour les finances publiques. Les variables auxquelles les finances publiques sont notamment sensibles sont l'évolution de l'emploi et de l'inflation (étant donné qu'une partie importante des dépenses est liée à l'indexation des salaires). Un choc négatif de 0,5% sur la croissance de la zone euro impliquerait, le cas échéant, une moins-value budgétaire de 200 à 300 millions d'euros par an . Un choc positif aboutirait, de façon symétrique, à une plus-value budgétaire d'un même ordre de grandeur.
Pression sur les infrastructures	Elevée	Important – Le scénario économique de référence pour la présente Note implique une nette augmentation de la population et des frontaliers (accroissement de la population résidente du Luxembourg à 677.000 personnes à l'horizon 2022, la création de quelque 60.000 nouveaux emplois sur la période 2019 à 2022 et une augmentation du nombre de frontaliers entrants de 197.000 en 2018 à 230.000 en 2022). Le scénario à politique inchangée incorpore déjà une augmentation importante des investissements (directs et indirects) en infrastructures (administration centrale : 2,2 mia en 2018 à 2,9 mia en 2022 soit 12% des dépenses totales en 2018 à 13,3% en 2022 ou 3,8% du PIB en 2018 à 4,3 % en 2022). Si l'augmentation de la population et des emplois devait s'accompagner d'investissements supplémentaires à d'autres niveaux, p.ex. le logement, l'eau potable et le traitement des eaux usées, la mobilité, la fonction publique etc., les implications budgétaires seraient encore plus importantes à court terme. Dans la mesure où cela augmenterait la croissance potentielle du pays, des investissements publics supplémentaires pourraient également agir en tant que facilitateur de croissance et créer à terme des effets budgétaires favorables.
Perte de compétitivité en matière de fiscalité des entreprises <i>(cf. encadré B).</i>	Elevée	Important – La mise en œuvre des diverses mesures décidées au niveau de l'UE et de l'OCDE (BEPS, ATAD 1 et 2, etc.) ainsi que d'éventuelles nouvelles mesures à venir (CCCTB) ont notamment pour conséquence de réduire la marge de manœuvre nationale en matière de fiscalité, de sorte qu'à politique inchangée, le Luxembourg risque de perdre son attractivité en tant que terre d'accueil pour des entreprises internationales. L'impact de BEPS n'étant pas chiffrable à l'heure actuelle en raison de la complexité de la matière, la Commission européenne a toutefois estimé que l'impact de l'initiative CCCTB serait de 1% du PIB pour le Luxembourg, soit 600 millions d'euros par an. Il faut finalement noter que les recettes issues des impôts sur les sociétés (IF, IRC/ICC, etc.) connaissent un degré de concentration très important, leur évolution étant intimement liée au comportement d'un nombre de contribuables très restreint.
Développement de la Place financière	Moyenne	Important – Le secteur financier, selon la définition la plus étroite, représente ¼ de l'économie luxembourgeoise en termes de valeur ajoutée. Ce secteur est le contribuable le plus important pour les recettes fiscales. Un développement freiné de la Place financière, quelle qu'en soit la cause, aurait des répercussions importantes sur l'évolution des finances publiques.
Contributions au budget de l'UE	Elevée	Important – La proposition actuelle de la Commission européenne pour le cadre financier pluriannuel (CFP) post-2020 aboutit à une

		contribution annuelle du Luxembourg qui se verrait augmentée de 200 à 300 millions d'euros supplémentaires par an à partir de 2021.
Impact découlant du respect des engagements climatiques et environnementaux	Elevée	<p>Important – Pour arriver à une baisse sensible des gaz à effet de serre, l'une des pistes à considérer serait celle de la réduction des ventes de carburants (en visant notamment une hausse des prix et tout en sachant qu'un calibrage précis des volumes vendus n'est quasiment impossible à réaliser). 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.</p> <p>Le Luxembourg s'est également donné des objectifs en matière d'énergie renouvelable dont la réalisation peut avoir des coûts budgétaires en termes de subsides ou d'investissements en infrastructures.</p> <p>L'augmentation éventuelle de la part de marché des voitures électriques dans le parc de voitures à 15% en 2022 diminuerait finalement aussi les recettes d'accises.</p>
Révision du règlement (UE) no. 883/2004 sur la coordination des systèmes de sécurité sociale	Elevée	<p>Important – 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. Rappelons que les frontaliers représentent quelque 44% de l'emploi total intérieur.</p>
Difficultés méthodologiques avec le PIB	Elevée	<p>Important – L'incertitude autour de l'estimation du PIB peut avoir des conséquences à plusieurs niveaux.</p> <p><u>Dépenses</u> Pour un certain nombre de catégories de dépenses, le Luxembourg s'est donné des objectifs précis en termes de PIB ou RNB, à savoir : défense : 0,6% du PIB ; R&D : 0,7-0,9% du PIB ; APD : 1% du RNB. Ces dépenses ne sont que difficilement à prévoir, car elles sont notamment soumises aux aléas méthodologiques entourant les différentes variables macroéconomiques. Ces dépenses devraient d'ailleurs augmenter de manière conséquente, au cas où le PIB était revu à la hausse, pour que le Luxembourg puisse respecter les engagements internationaux auxquels le pays a souscrit dans les domaines afférents.</p> <p><u>Respect des règles budgétaires</u> Le PIB est un « input » important pour le calcul du solde structurel. Une révision à la hausse de la croissance entraîne, toutes choses égales par ailleurs, une révision à la baisse du solde structurel, impliquant – dans le pire des cas – une diminution de ce solde en dessous de l'OMT.</p>
Augmentation des taux d'intérêt	Moyenne	<p>Important – Le coût de la dette brute publique augmenterait de même que le coût de différentes aides publiques (par exemple bonifications d'intérêts dans le logement) au cas où les taux d'intérêt augmenteraient de façon plus vigoureuse que prévu.</p>
Imprévus budgétaires	Moyenne	<p>Moyen / Important – L'impact d'un certain nombre d'événements dont la réalisation n'est souvent pas connue à l'avance (prise de participation dans sociétés privées/publiques ou dans des organisations internationales, éventuelle acquisition de biens immobiliers, catastrophes naturelles, engagements conditionnels (secteur financier ou autre), etc.) risque d'altérer la trajectoire des finances publiques, surtout en ce qui concerne l'évolution de la dette publique dans la mesure où certaines de ces opérations sont neutres d'un point de vue comptable pour le calcul du solde SEC2010.</p>

Encadré B : Appréciation des risques au niveau des recettes publiques

Premièrement, le projet de loi 7318 comporte des dispositions fiscales dont l'application pourrait avoir une certaine incidence sur le Budget de l'État. L'objectif de ce projet de loi est notamment de transposer dans la législation luxembourgeoise la directive (UE) 2016/1164 du 12 juillet 2016 qui a pour but une implémentation cohérente et coordonnée au niveau de l'Union européenne de certains engagements pris par les États membres dans le cadre du plan d'action concernant l'érosion de la base d'imposition et le transfert de bénéficiaires de l'OCDE (BEPS). Le projet de loi transpose notamment les cinq mesures anti-évasion fiscales insérées dans la directive ATAD, dont trois sont issues directement des recommandations BEPS de l'OCDE. L'interaction entre les cinq mesures susdites pourrait induire des effets budgétaires directs. En raison de l'entrée en vigueur des quatre mesures ATAD à partir de 2019 et de celle en matière de l'imposition à la sortie à partir de 2020, les répercussions ne se présenteront de manière complète qu'à partir de l'année budgétaire 2020, voire 2021. Dans le cadre de l'élaboration du budget pluriannuel de l'État, l'évolution des recettes fiscales liées aux catégories d'impôts mentionnées ci-avant continuera d'être scrutée et analysée en détail pour adapter, le cas échéant, les prévisions budgétaires de manière subséquente.

Deuxièmement, ayant débutées en octobre 2016, les négociations des directives portant sur l'introduction d'une assiette commune (consolidée) sur l'impôt sur les sociétés (directives CCTB et CCCTB) n'ont à l'heure actuelle pas encore abouti au Conseil. À la suite de l'avis motivé de la Chambre des députés en décembre 2016, le Luxembourg y défend une position de réserve et de scepticisme, citant notamment l'impact budgétaire disproportionné des propositions CC(C)TB sur les petites économies ouvertes. Dans son étude d'impact, la Commission européenne avait estimé le déchet fiscal annuel pour le Luxembourg à 1% du PIB (soit un ordre de grandeur de 600 millions d'euros), le nombre le plus important de tous les États-membres. La mise en place des directives CCTB et CCCTB reste un risque à court et moyen terme pour les recettes fiscales, et pourrait par ailleurs impacter l'attractivité du Luxembourg dans le contexte international.

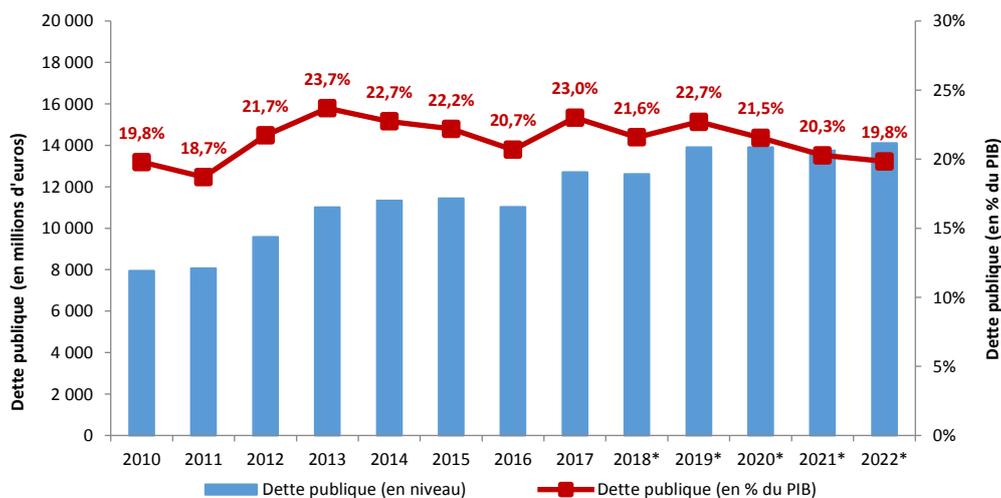
Troisièmement, dans le contexte du suivi du Semestre européen, il convient de noter que les recommandations spécifiques par pays, établies dans le cadre de l'examen annuel de croissance pourront comporter au cours des années à venir des mesures fiscales susceptibles d'avoir un impact non négligeable sur la législation fiscale luxembourgeoise et les recettes fiscales sous-jacentes.

Quatrièmement, il est à noter que les recettes fiscales luxembourgeoises sont très concentrées autour de quelques contribuables. En 2017, 0,84% des contribuables ont payé 75% des recettes de l'impôt sur le revenu des collectivités (IRC). Au niveau de l'impôt commercial communal (ICC), 2,06% des contribuables ont payé 75% de ces recettes. En outre, les sociétés dites « SOPARFI » contribuent fortement aux recettes fiscales du Luxembourg. En effet, ces sociétés ont contribué à 25,6% des recettes IRC en 2017 (à noter que les banques ont contribué à 26,7% des recettes totales IRC). Au niveau de l'impôt sur la fortune (IF), la situation est encore plus marquante – les sociétés « SOPARFI » payent environ 70% des recettes totales IF.

En conclusion, que ce soient les mesures BEPS, la directive ATAD ou une éventuelle CCCTB, toutes ces mesures pourraient avoir un impact non-négligeable sur les recettes fiscales et il conviendrait d'envisager le cas échéant des mesures permettant de contrebalancer cette tendance.

LA DETTE PUBLIQUE

Évolution de la dette publique (2010-2022)



Selon les projections à politique inchangée, la **dette publique du Luxembourg atteint un niveau de 14,1 milliards d'euros à l'horizon 2022, soit 19,8% du PIB**. Malgré l'augmentation en niveau, ceci représente une diminution graduelle du ratio d'endettement exprimé en pourcentage du PIB.

La projection est établie sur base d'une analyse des besoins de financement prévisibles, compte tenu de l'évolution des déficits de l'administration centrale (environ 1,1 milliard d'euros au total sur la période 2018-2022) et des emprunts et prêts venant à échéance sur la période considérée (4 milliards d'euros au total). Il est ainsi supposé que l'État soit amené à financer les montants suivants par emprunt obligataire: 2 milliards d'euros en 2019, 2 milliards d'euros en 2020 et 1,5 milliard d'euros en 2022.

Les charges d'intérêts courus par les administrations publiques pour financer la dette publique demeurent relativement stables et se chiffrent à 0,2-0,3% du PIB tout au long de la période. Cette projection est basée sur des estimations des intérêts en s'appuyant sur les taux dits « *forward* » actuellement observés sur les marchés. Ceux-ci sont néanmoins susceptibles d'augmenter en parallèle avec la hausse attendue des taux directeurs par la BCE. La stabilisation de la charge d'intérêts dépend du maintien de la notation « AAA » dont bénéficie actuellement le Luxembourg en vertu de la bonne santé de ses finances publiques et pour laquelle il est notamment important de préserver un ratio d'endettement très faible, voire baissier (cf. encadré C).

La dette publique est composée essentiellement de la dette contractée par l'administration centrale. En effet, elle représente +/- 90% de l'encours total, les 10% résiduels étant imputables aux administrations locales. La Sécurité sociale est structurellement excédentaire et n'a donc pas de dettes. À noter que la dette de l'administration centrale inclut, outre les obligations émises et les prêts contractés par le Trésor, la dette des établissements publics ainsi que des imputations statistiques pour les projets « PPP » financés par le biais de la loi de garantie et la quote-part du Luxembourg dans les prêts d'assistance financière accordés par l'EFSF.

La hausse de la dette publique en termes absolus, s'explique pour l'essentiel par le recours à l'endettement pour financer les déficits accumulés au niveau de l'administration centrale. Il convient de rappeler dans ce contexte que les excédents budgétaires de la Sécurité sociale sont

principalement affectés à une réserve (le Fonds de compensation) qui est constituée pour financer les futurs engagements en matière de pensions. Au 31 décembre 2017, la réserve globale du régime général d'assurance pension a atteint 18,88 milliards d'euros. À noter aussi que la prévision à moyen terme repose sur l'hypothèse que la dette des administrations locales restera constante à son niveau de 2018 tout au long de l'horizon de projection.

L'État luxembourgeois détient finalement des participations dans des sociétés commerciales et non-commerciales d'une valeur estimée à environ 10% du PIB et dont une cession partielle pourrait, le cas échéant, permettre à réduire le recours à l'endettement. Depuis 2015, un « Fonds souverain intergénérationnel » (FSIL) a été mis en place afin de constituer une épargne pour l'avenir. Les avoirs du FSIL se chiffrent désormais à quelque 240 millions d'euros.

Encadré C: Retour sur les avis des agences de notation sur le Luxembourg

Les agences de notation (*credit rating agencies*) à l'instar de *Moody's*, *Standard & Poor's* ou encore *Fitch*, pour ne nommer que les agences les plus importantes, sont connues pour leurs travaux d'évaluation quant à la capacité des gouvernements à rembourser leurs dettes. En ce qui concerne l'évaluation du Luxembourg, les conclusions des plus grandes agences sont unanimes. Elles attribuent la meilleure notation (AAA – avec perspective *stable*) au Grand-Duché, reflétant ainsi une situation économique et financière stable et prévisible.

Le Luxembourg se distingue notamment par des performances de croissance soutenues, un niveau de fortune élevé ainsi qu'une structure financière, réglementaire et institutionnelle solide et efficace. Les agences relèvent surtout que la situation favorable des finances publiques est un élément-clé justifiant cette notation positive. En comparant avec les autres pays notés « AAA », le Luxembourg affiche la dette publique la plus faible (23% du PIB en 2017) et le solde public a affiché un excédent depuis 2011.

Compte tenu de sa petite taille et du poids important de la Place financière, le Luxembourg est plus fortement exposé que d'autres pays à l'évolution de la réglementation financière internationale ainsi qu'à des chocs externes potentiels. Or, il est souligné dans les analyses des agences que ces chocs potentiels puissent être absorbés par la diversité des activités au sein du secteur financier ainsi que par des réactions politiques efficaces du gouvernement.

De manière générale, les risques de solvabilité restent très faibles dans le cas du Luxembourg et les agences s'attendent à ce que les autorités se consacrent de manière proactive aux défis à long terme dans les domaines économiques et des finances publiques.

Malgré ces constats encourageants, les agences font toutefois appel à exercer une certaine vigilance et prudence quant aux perspectives de croissance à moyen et long terme qui peuvent être conditionnées par les évolutions réglementaires et fiscales sur le plan international et la composition du tissu économique national.

La volatilité de la croissance du PIB (indépendamment des récentes perturbations plus prononcées) est supérieure aux autres pays «AAA» rendant la petite économie très ouverte du Luxembourg sensible aux chocs internationaux. Une action de notation négative pourrait même être envisagée par *Standard & Poor's* si « *les effets économiques et financiers de la réglementation plus stricte du secteur des services financiers au Luxembourg ou du cadre de la fiscalité des entreprises étaient plus prononcés que prévu* ».

Une forte contraction soudaine de l'activité du secteur financier au Luxembourg pourrait avoir des conséquences négatives sur l'économie réelle, affectant négativement les conditions du marché du travail et les finances publiques. Selon *Moody's*, l'agence considérerait un abaissement de la notation « *en cas de détérioration grave et prolongée de la politique budgétaire, entraînant une augmentation sensible de la dette publique et un épuisement des marges de manœuvre financières* ».

Appréciation de l'évolution des finances publiques à la lumière des règles budgétaires européennes

LES RÈGLES APPLICABLES DU PACTE DE STABILITÉ ET DE CROISSANCE

Le « **Pacte de stabilité et de croissance** » est composé de deux volets, à savoir :

- un volet *correctif* qui est caractérisé par deux valeurs de référence dites de « Maastricht » : la limite de -3% du PIB pour le solde nominal des administrations publiques et la limite de 60% du PIB pour la dette publique. Un État membre qui ne respecte pas l'une de ces deux règles, ou qui ne s'y rapproche pas à un rythme approprié, se trouve dans le volet *correctif* du Pacte.
- Tant qu'un État membre respecte les valeurs de référence du volet *correctif*, il se trouve dans le volet *préventif* du Pacte. Celui-ci est caractérisé par deux règles budgétaires : (1) une première règle budgétaire portant sur le solde structurel et (2) une seconde règle sur la progression des dépenses publiques, qui ne s'applique pas tant que la règle sur le solde structurel est respectée.

Le **Luxembourg se trouve actuellement au volet *préventif* du Pacte de stabilité**, étant donné que le solde nominal des administrations publiques est en surplus et que la dette publique se situe nettement en-dessous de 60% du PIB. Dans ce volet *préventif*, la règle sur le solde structurel est définie de la manière suivante : chaque État membre doit assurer que son solde structurel respecte l'objectif budgétaire à moyen terme (OMT) ou il doit converger vers celui-ci à un rythme approprié.

FIXATION DE L'OMT POUR LA PÉRIODE 2020-2022

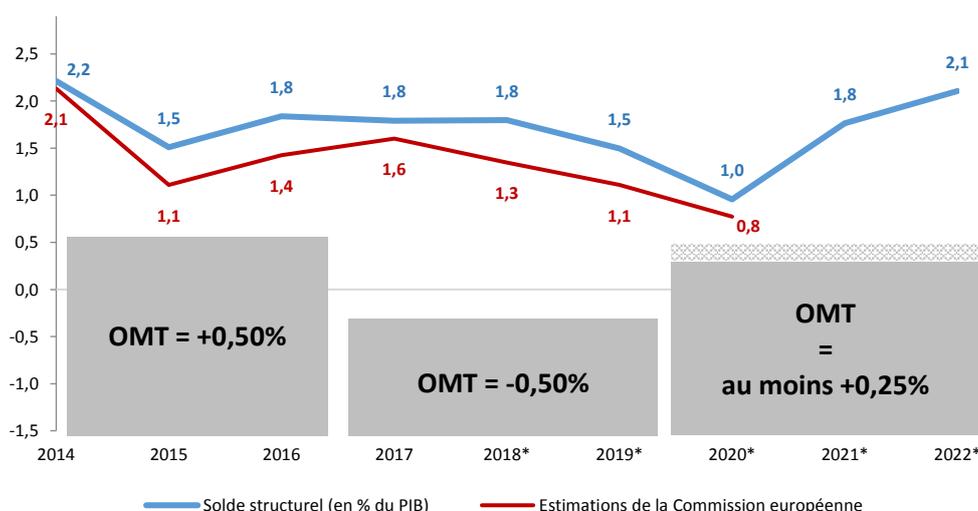
Quant à la fixation du niveau de l'OMT, **chaque État membre a pour obligation d'arrêter tous les trois ans la valeur de son OMT, et ce dans le cadre de l'actualisation du PSC**, en tenant compte d'un OMT minimal calculé par la Commission européenne. Celle-ci présente en effet une valeur de référence minimale et spécifique pour chaque État membre (« OMT minimal ») à laquelle celui-ci doit se tenir dans la fixation de son OMT respectif. Dans son calcul, la Commission tient notamment compte de l'évolution à long terme des coûts liés au vieillissement démographique ainsi que de l'objectif de dette publique de 60% du PIB inscrit dans les traités européens. **La dernière fixation de l'OMT par le Luxembourg a eu lieu en 2016 à un niveau de -0,50% du PIB pour la période 2017-2019**, en vertu de l'engagement pris dans le cadre du « Fiscal Compact » et au vu de l'OMT minimal calculé à ce moment-là par la Commission européenne.

La prochaine fixation de l'OMT doit se faire en avril 2019, à l'occasion de la prochaine actualisation du PSC. Le niveau à retenir devra respecter l'OMT minimal que la Commission européenne communiquera aux États membres début 2019. Cet OMT minimal sera notamment calculé sur base de nouvelles projections de long terme issues du « Ageing Report 2018 ». Compte tenu de la révision à la hausse des dépenses de vieillissement à l'horizon 2070 dans le cas du Luxembourg, **il faut partir du principe que le Luxembourg sera obligé à revoir son OMT à la hausse et de le fixer à +0,25% ou +0,50% du PIB pour la période 2020-2022**, selon des calculs préliminaires du Ministère des Finances.

CONFORMITÉ AUX RÈGLES BUDGÉTAIRES À POLITIQUE INCHANGÉE

Sur la base des projections à politique inchangée établies pour la présente Note, le **Luxembourg serait pleinement conforme aux règles du Pacte de stabilité et de croissance tout au long de la période 2019-2022**. Ce constat découle du fait que le solde structurel estimé pour 2019 se situe au-dessus de l'objectif budgétaire à moyen terme (« OMT ») de -0,50% du PIB et que les soldes structurels pour 2020 à 2022 seraient *a priori* supérieurs à un OMT révisé à la hausse à +0,25%, voire à +0,50%, du PIB¹⁴. Tant que le solde structurel dépasse l'OMT, la règle portant sur la progression des dépenses publiques ne s'applique d'ailleurs pas dans le cas du Luxembourg.

Évolution du solde structurel 2014-2022



Source : Comité économique et financier national.

La trajectoire du solde structurel, et partant le constat d'une pleine conformité aux règles budgétaires à politique inchangée, est sujette à un certain nombre de facteurs d'incertitude dont il faut tenir compte dans l'appréciation, à savoir :

- L'estimation du solde structurel repose sur un calcul de l'écart de production suivant la méthodologie européenne appliquée à son tour à des prévisions macroéconomiques nationales du STATEC. La Commission européenne réalise pourtant son évaluation à l'aide de ses propres données et prévisions, et ce sont celles-ci qui sont déterminantes pour évaluer le respect aux règles du Pacte de stabilité et de croissance, de sorte que **l'estimation du solde structurel de la présente Note ne représente qu'une approximation sur base des informations actuellement disponibles**.
 - Notons en effet que, selon les nouvelles prévisions de la Commission européenne publiées en date du 8 novembre 2018, le solde structurel du Luxembourg se situe à un niveau inférieur à celui estimé par le biais des données nationales¹⁵ (cf. graphique ci-avant).

¹⁴ Le solde structurel estimé pour 2020 semble proche de +0,50% du PIB, ce qu'il faut toutefois nuancer dans la mesure où ceci est la résultante de l'intégration du coût de l'avion militaire en vertu des règles du SEC 2010. Au cas où l'OMT n'était pas respecté en raison du seul coût de l'avion militaire, cet effet purement comptable serait très probablement considéré comme un « facteur atténuant » pour éviter un déclenchement d'une procédure d'infraction. En même temps, il s'agit de garder à l'esprit que les soldes structurels pour 2021 et 2022 sont surestimés en raison de l'hypothèse d'une fermeture de l'écart de production à partir de 2021 et qu'en faisant abstraction de cette dernière, le solde structurel serait moins élevé.

¹⁵ Les différences s'expliquent notamment aussi en raison d'appréciations divergentes en ce qui concerne la croissance économique et l'évolution des finances publiques.

- Outre la difficulté de l'estimer avec précision, le calcul du solde structurel est également tributaire d'éventuelles futures révisions du PIB qui pourraient s'avérer plus ou moins importantes, surtout au vu du fait que la série est actuellement « perturbée » et que d'autres adaptations méthodologiques au PIB ne sont pas à exclure à l'avenir. À noter surtout qu'**une éventuelle correction à la hausse du PIB aurait, toutes choses égales par ailleurs, pour conséquence une réduction du solde structurel** et donc un rapprochement à l'OMT, voire un dépassement du seuil qui est à respecter.
- L'amélioration du solde structurel **repose sur une trajectoire des finances publiques établie sous l'hypothèse que la politique reste inchangée**. Elle fait donc abstraction d'éventuelles nouvelles mesures en matière de dépenses ou de recettes qui seraient décidées sur les années à venir. En particulier ce scénario ne comprend pas les nouvelles mesures demandées jusqu'en juillet 2018 pour un coût total de 250 millions par an (soit 0,4 % du PIB).
- Au-delà des facteurs précités, il faut souligner que les **prévisions budgétaires sont entourées d'incertitudes accrues et qu'elles n'intègrent pas l'effet d'un certain nombre de défis et de risques**. La matérialisation des risques relevés aux chapitres précédents et la prise en compte des défis structurels auxquels le pays est confronté auraient, comme il l'a été décrit ci-avant, des répercussions budgétaires potentiellement importantes et réduiraient en conséquence le solde structurel.

La conjonction des facteurs précités appelle ainsi à la prudence dans l'appréciation du constat, *a priori* favorable, d'une pleine conformité aux règles budgétaires sur la période 2019-2022 et il n'est pas conseillé d'en déduire de façon mécanique une marge de manœuvre budgétaire¹⁶.

Des facteurs purement techniques ainsi que la matérialisation d'un ou de plusieurs risques économiques ou budgétaires peuvent en effet entraîner une détérioration rapide du solde structurel. Un maintien de la marge par rapport à l'OMT qui se dégage à politique inchangée, à l'instar de la période 2014-2018 à travers laquelle le solde structurel du Luxembourg s'est toujours situé largement au-dessus des seuils requis, paraît nécessaire pour ne pas courir le risque d'une infraction aux règles budgétaires européennes¹⁷.

C'est pour cette raison qu'il est suggéré de poursuivre la politique budgétaire prudente des dernières années et de viser à préserver à tout moment une marge suffisamment importante par rapport à l'OMT, au vu notamment aussi du fait que celui-ci devra être révisé à la hausse à partir de 2020.

¹⁶ En pratique, la détermination d'une marge de manœuvre budgétaire ne dépend pas seulement de la marge par rapport à des « limites » prévues par les règles budgétaires européennes, mais elle relève avant tout d'un choix politique et elle doit de manière plus générale assurer que la santé des finances publiques à court, à moyen et à long terme ne soit pas remise en question, au vu notamment des défis et des incertitudes auxquels le pays est confronté.

¹⁷ Cela permet aussi d'assurer que la seconde règle du volet préventif du Pacte de stabilité et de croissance, à savoir celle portant sur la progression des dépenses publiques, continuerait à ne pas s'appliquer dans le cas du Luxembourg.

Analyse de sensibilité

La présente Note contient deux simulations. La première étudie les effets des risques liés aux tensions commerciales. Une deuxième se base sur un choc négatif d'une ampleur de 0,5 point de pourcentage par an, appliqué à la croissance dans la zone euro à partir de 2018.

Voir annexe D pour le détail des résultats

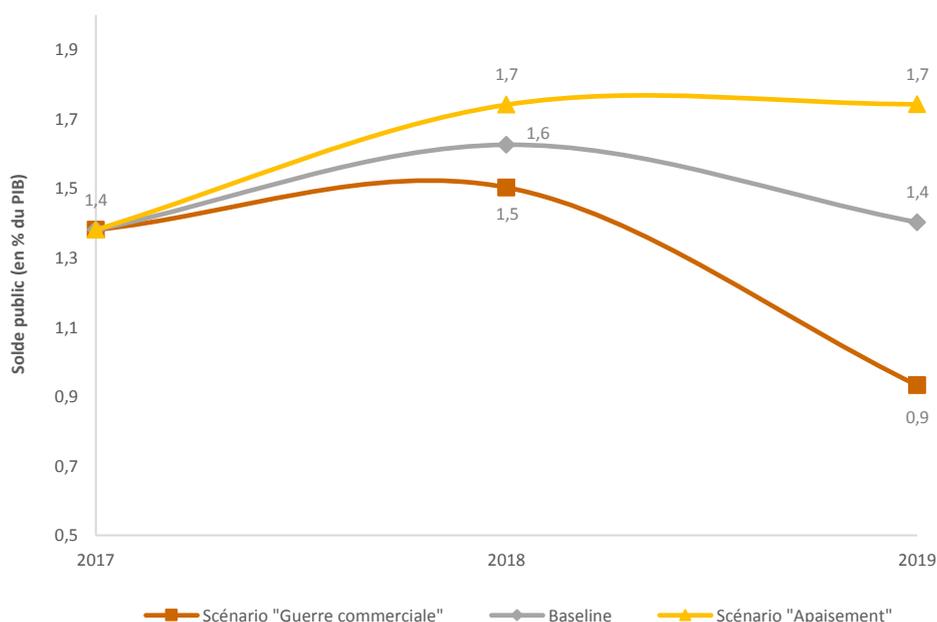
ECLATEMENT D'UNE « GUERRE COMMERCIALE »

Le scénario négatif considère l'impact de l'éclatement d'une guerre commerciale à l'échelle mondiale et notamment entre les États-Unis et la Chine. En tant qu'hypothèses sont retenues l'imposition de tarifs de 25% sur tous les biens importés de la Chine et de 20% sur des importations d'une valeur de 50 milliards USD d'Europe, ainsi que des contre-mesures similaires. De l'autre côté, le scénario favorable suppose l'élimination de toutes les mesures protectionnistes et tarifaires du scénario de base.

Étant donné que les conséquences des deux scénarios sont similaires mais de signe opposé, il convient de décrire la marge d'incertitude autour du scénario de base. Ainsi, une fourchette d'incertitude – tant vers le haut que vers le bas en fonction du scénario retenu – d'environ 0,7 point se dégage autour du PIB réel en 2019, ce qui représente une incertitude plus importante que pour la zone euro, en raison de la forte exposition aux marchés boursiers et de l'orientation à l'international de l'économie du pays. Quant à l'emploi, l'incertitude se chiffre à 0,4 point de pourcentage en 2019.

Pour les finances publiques, les scénarios impliquent une incertitude de l'ampleur d'environ 250 millions d'euros en 2019. Dans tous les scénarios, la dette publique en pourcentage du PIB continuerait à connaître une tendance baissière.

Évolution du solde nominal des administrations publiques en présence de chocs liés aux tensions commerciales



CHOC SUR LA CROISSANCE DE LA ZONE EURO

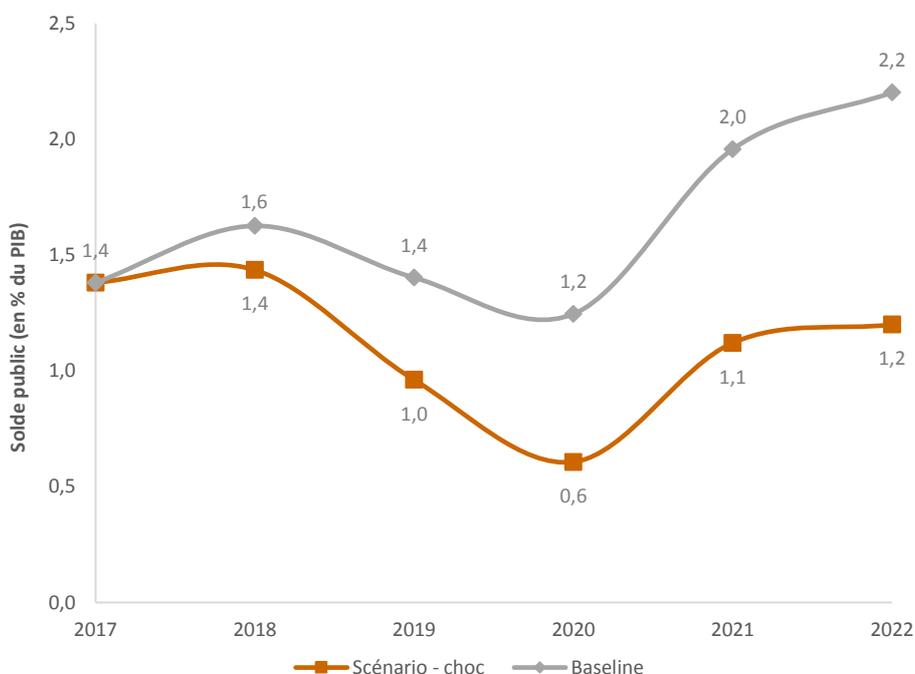
Un choc supposé sur la croissance de la zone euro d'un demi-point de pourcentage se propage principalement à travers trois canaux de transmission, à savoir l'indice boursier, l'investissement ainsi que le commerce mondial. Contrairement à la simulation précédente, l'horizon de projection s'étend ici jusqu'à 2022.

Compte tenu du poids du secteur financier dans le tissu économique du Luxembourg, le rôle de l'indice boursier revête d'une importance particulière. En début de période le choc réduirait le taux de croissance de l'EuroStoxx de 5,0, voire 4,2, points de pourcentage, bien que les effets s'amoiendiraient vers la fin de la période.

De ce fait, la croissance réelle du Luxembourg pour la période sous considération passerait de 2,9% à 2,5% en 2022. Le corollaire d'une croissance économique moins favorable est une croissance de l'emploi moins dynamique, qui s'exprime par une réduction du rythme de croissance de 0,2 point de pourcentage par an. En même temps, le taux de chômage connaîtrait une baisse moins soutenue et s'établirait en 2022 à un niveau supérieur qu'en 2018.

Quant aux répercussions d'un tel choc sur les finances publiques, il convient de souligner que le solde des administrations publiques se détériorerait de façon substantielle sur l'horizon de prévision. Tandis que la différence au scénario central se chiffre à 300 millions d'euros pour 2019, elle croîtrait à 900 millions d'euros en 2022. La dette publique évoluerait moins favorablement que dans le scénario central pour s'établir à un niveau de 24,8% du PIB en 2022, c.-à-d. 5,0 points de pourcentage au-dessus de l'estimation du scénario central.

Évolution du solde nominal des administrations publiques en présence d'un choc négatif sur la croissance en zone euro



Annexe A : Données macroéconomiques

Scénario macroéconomique de 2018 à 2022

	2018	2019	2020	2021	2022
<i>Principales hypothèses</i>					
	<i>Évolution en % (ou spécifié différemment)</i>				
PIB zone euro (vol.)	2,0	1,7	1,7	1,5	1,2
Indice boursier européen EuroStoxx	-2,0	-4,0	4,4	2,4	1,4
Prix PIB zone euro	1,4	1,7	1,7	1,8	1,8
Prix pétroliers (USD/baril)	75,3	77,0	73,0	73,5	75,3
Taux de change (USD/EUR)	1,19	1,22	1,25	1,25	1,25
Taux d'intérêt court terme EUR	-0,3	-0,1	0,9	1,4	1,9
Taux d'intérêt long terme EUR	1,1	1,6	1,3	1,7	2,3
<i>Principaux agrégats macroéconomiques</i>					
	<i>Évolution en % (ou spécifié différemment)</i>				
PIB valeur (mia EUR)	58,45	61,27	64,54	67,87	71,11
Idem, évolution en %	5,7	4,8	5,3	5,2	4,8
PIB en volume (mia EUR)	49,4	50,9	53,0	54,9	56,5
Idem, évolution en %	3,0	3,0	4,2	3,6	2,9
RNB (mia EUR)	40,77	42,60	45,81	48,12	50,40
Idem, évolution en %	4,0	4,5	7,5	5,0	4,7
PIB potentiel (vol. - COM-COM)	2,5	2,8	3,3	3,2	3,2
Ecart de production (en % du PIB pot.)	-0,4	-0,2	0,6	0,4	0,2
Emploi total intérieur	3,7	3,4	3,2	3,1	2,6
Taux de chômage (% de la pop. active, déf. ADEM)	5,5	5,3	5,1	5,0	5,3
Indice des prix à la consommation (IPCN)	1,6	2,0	1,7	1,8	1,8
Echelle mobile des salaires (1.1.1948=100)	802,82	819,49	834,76	850,41	864,53
Idem, évolution en %	1,0	2,1	1,9	1,9	1,7

Source : STATEC.

Annexe B : Détail des dépenses et des recettes budgétaires

Administrations publiques : Dépenses et Recettes publiques 2017-2022						
	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Dépenses	23 824	25 211	26 575	28 272	29 387	30 724
	6,6%	5,8%	5,4%	6,4%	3,9%	4,5%
Consommation intermédiaire	2055	2 178	2 280	2 420	2 529	2 639
	2,8%	6,0%	4,7%	6,1%	4,5%	4,3%
Formation de capital	2 241	2 401	2 529	2 925	2 850	2 993
	6,8%	7,1%	5,3%	15,7%	-2,6%	5,0%
Rémunération des salariés	4 972	5 272	5 557	5 829	6 117	6 414
	7,3%	6,0%	5,4%	4,9%	4,9%	4,9%
Subventions à payer	718	808	832	865	870	877
	5,1%	12,5%	3,0%	3,9%	0,6%	0,8%
Revenus de la propriété	191	192	154	180	142	138
	8,9%	0,2%	-19,9%	17,2%	-20,9%	-3,2%
Prestations sociales en espèce	8 612	8 958	9 429	9 935	10 395	10 868
	6,0%	4,0%	5,3%	5,4%	4,6%	4,6%
Prestations sociales en nature	2 556	2 746	2 953	3 101	3 253	3 390
	7,7%	7,4%	7,5%	5,0%	4,9%	4,2%
Autres transferts courants	1 885	2 055	2 118	2 211	2 325	2 410
	12,0%	9,0%	3,1%	4,4%	5,1%	3,7%
Transferts en capital à payer	545	599	699	794	892	996
	9,2%	10,0%	16,6%	13,7%	12,2%	11,8%
Variation sur actifs non financiers non produits	47	1	23	11	14	-2
	24 588	26 162	27 434	29 076	30 715	32 289
Recettes	5,9%	6,4%	4,9%	6,0%	5,6%	5,1%
Production marchande	556	577	598	610	625	642
	0,2%	3,6%	3,8%	2,0%	2,5%	2,6%
Production pour usage final propre	263	283	300	320	340	360
	3,6%	7,5%	6,2%	6,7%	6,3%	5,9%
Production non marchande	735	756	789	792	807	825
	7,9%	3,0%	4,3%	0,3%	2,0%	2,1%
Impôts sur la production et les importations	6 585	7 070	7 258	7 683	8 106	8 510
	3,7%	7,4%	2,7%	5,8%	5,5%	5,0%
Revenus de la propriété	742	763	803	845	881	915
	6,5%	2,8%	5,2%	5,4%	4,2%	3,8%
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	8 542	9 195	9 699	10 406	11 092	11 770
	6,6%	7,6%	5,5%	7,3%	6,6%	6,1%
Cotisations sociales	6 916	7 265	7 716	8 140	8 577	8 981
	7,1%	5,0%	6,2%	5,5%	5,4%	4,7%
Autres transferts courants	105	122	117	118	120	125
	5,0%	16,6%	-4,2%	1,0%	1,9%	3,6%
Transferts en capital à recevoir	144	132	154	161	166	163
	27,8%	-8,6%	16,9%	4,8%	2,8%	-1,7%
Capacité/besoin de financement	764	950	859	804	1328	1565
en % du PIB	1,4%	1,6%	1,4%	1,2%	2,0%	2,2%

Administration centrale: Dépenses et Recettes 2017 - 2022						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dépenses	17 202	18 243	19 156	20 455	21 208	22 108
	5,8%	6,1%	5,0%	6,8%	3,7%	4,2%
Consommation intermédiaire	1381	1 445	1 514	1 610	1 685	1 760
	1,6%	4,7%	4,8%	6,3%	4,7%	4,5%
Formation de capital	1335	1 439	1 531	1 875	1 734	1 861
	-0,1%	7,8%	6,4%	22,5%	-7,5%	7,3%
Rémunération des salariés	3911	4 144	4 368	4 590	4 828	5 074
	7,5%	6,0%	5,4%	5,1%	5,2%	5,1%
Subventions à payer	616	693	712	735	730	727
	3,8%	12,6%	2,7%	3,1%	-0,7%	-0,4%
Revenus de la propriété	191	189	161	187	149	145
	8,3%	-1,3%	-14,8%	16,5%	-20,2%	-3,1%
Prestations sociales en espèce	1629	1 649	1 698	1 785	1 830	1 894
	5,6%	1,2%	3,0%	5,1%	2,5%	3,5%
Prestations sociales en nature	63	69	59	59	60	60
	0,2%	8,5%	-14,9%	0,4%	1,2%	1,2%
Autres transferts courants	7298	7 798	8 189	8 607	9 046	9 400
	7,0%	6,8%	5,0%	5,1%	5,1%	3,9%
Transferts en capital à payer	735	802	887	984	1 120	1 176
	8,1%	9,2%	10,6%	10,9%	13,8%	5,0%
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	42	13	36	24	27	11
Recettes	16 858	17 919	18 779	19 951	21 111	22 232
	5,0%	6,3%	4,8%	6,2%	5,8%	5,3%
Production marchande	156	162	171	172	177	184
	-9,1%	3,9%	5,6%	0,1%	3,3%	3,7%
Production pour usage final propre	263	283	300	320	340	360
	3,6%	7,5%	6,2%	6,7%	6,3%	5,9%
Production non marchande	569	560	583	575	580	586
	9,6%	-1,5%	4,1%	-1,3%	0,8%	1,0%
Impôts sur la production et les importations	6523	7 014	7 203	7 628	8 051	8 455
	3,7%	7,5%	2,7%	5,9%	5,6%	5,0%
Revenus de la propriété	335	315	335	346	358	365
	10,2%	-6,0%	6,4%	3,5%	3,4%	1,9%
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.	7733	8 334	8 799	9 471	10 127	10 774
	6,1%	7,8%	5,6%	7,6%	6,9%	6,4%
Cotisations sociales	884	899	984	1 036	1 080	1 127
	8,7%	1,7%	9,5%	5,2%	4,3%	4,4%
Autres transferts courants	129	158	209	210	216	221
	-50,9%	22,9%	32,1%	0,8%	2,9%	2,0%
Transferts en capital à recevoir	266	194	194	193	182	160
	82,4%	-27,1%	0,2%	-0,5%	-6,1%	-11,7%
Capacité/besoin de financement	-344	-325	-377	-504	-97	124
en % du PIB	-0,6%	-0,6%	-0,6%	-0,8%	-0,1%	0,2%

Administrations locales: Dépenses et Recettes 2017 - 2022						
	<u>2017</u>	<u>2018</u>	<u>2019</u>	<u>2020</u>	<u>2021</u>	<u>2022</u>
Dépenses	2 728	2 874	3 002	3 147	3 286	3 425
	4,3%	5,3%	4,5%	4,8%	4,4%	4,2%
Consommation intermédiaire	603	641	672	713	745	777
	5,5%	6,3%	4,8%	6,1%	4,5%	4,4%
Formation de capital	891	935	958	997	1 052	1 095
	20,5%	4,9%	2,4%	4,1%	5,5%	4,1%
Rémunération des salariés	940	1 003	1 057	1 098	1 142	1 186
	6,8%	6,7%	5,4%	3,9%	4,0%	3,9%
Subventions à payer	102	114	120	130	140	150
	13,6%	11,7%	4,9%	8,3%	7,7%	7,1%
Revenus de la propriété	1	3	3	3	3	3
	-42,5%	401,2%	-9,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Prestations sociales en espèce	5	6	5	5	5	5
	4,8%	7,9%	-9,9%	0,0%	0,0%	0,0%
Prestations sociales en nature	30	36	35	36	37	38
	2,5%	19,2%	-1,9%	2,9%	2,8%	2,7%
Autres transferts courants	100	119	142	154	156	164
	-56,1%	18,4%	19,4%	8,8%	1,3%	5,0%
Transferts en capital à payer	51	29	23	23	18	18
	38,8%	-42,0%	-23,0%	2,8%	-21,5%	-1,5%
Acquisitions moins cessions d'actifs non financiers non produits	5	-13	-13	-13	-13	-13
Recettes	2 810	3 052	3 230	3 413	3 613	3 724
	2,3%	8,6%	5,8%	5,7%	5,9%	3,1%
Production marchande	362	372	383	395	407	419
	3,8%	2,7%	3,0%	3,0%	3,0%	3,0%
Production non marchande	165	196	206	217	227	239
	2,7%	18,7%	5,0%	5,0%	5,0%	5,0%
Impôts sur la production et les importations	63	56	55	55	55	55
	3,8%	-10,1%	-2,2%	0,0%	0,0%	0,0%
Revenus de la propriété	22	29	32	33	34	35
	-19,3%	34,1%	10,8%	3,1%	3,0%	2,9%
Impôts courants sur le revenu, le patrimoine, etc.,	808	861	900	936	966	996
	11,6%	6,5%	4,6%	3,9%	3,2%	3,1%
Cotisations sociales	4	4	4	4	4	4
	2,0%	2,4%	0,6%	0,0%	0,0%	-2,7%
Autres transferts courants	1165	1 288	1 395	1 521	1 626	1 729
	-4,3%	10,6%	8,3%	9,0%	6,9%	6,3%
Transferts en capital à recevoir	221	245	254	253	294	248
	7,7%	10,9%	3,6%	-0,4%	16,2%	-15,6%
Capacité/besoin de financement	82	178	228	266	327	299
en % du PIB	0,1%	0,3%	0,4%	0,4%	0,5%	0,4%

Sécurité sociale: Dépenses et Recettes 2017 - 2022						
	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Dépenses	9 800	10 342	11 007	11 588	12 165	12 676
	7,3%	5,5%	6,4%	5,3%	5,0%	4,2%
Consommation intermédiaire	71	93	95	98	100	101
	3,4%	30,4%	2,6%	3,3%	1,5%	1,4%
Formation de capital	15	27	41	54	64	37
	-34,6%	82,3%	51,3%	31,9%	19,9%	-41,9%
Rémunération des salariés	122	125	131	140	147	153
	6,4%	2,5%	5,0%	6,9%	4,5%	4,4%
Prestations sociales en espèce	6977	7 304	7 726	8 145	8 560	8 969
	6,1%	4,7%	5,8%	5,4%	5,1%	4,8%
Prestations sociales en nature	2463	2 641	2 859	3 006	3 157	3 291
	8,0%	7,2%	8,3%	5,1%	5,0%	4,3%
Autres transferts courants	28	56	52	53	55	56
	-8,3%	101,7%	-7,2%	2,5%	2,6%	2,7%
Transferts en capital à payer	123	95	103	92	82	67
	219,7%	-22,3%	7,7%	-10,1%	-10,7%	-18,2%
	10 825	11 438	12 015	12 630	13 263	13 818
Recettes						
	7,4%	5,7%	5,0%	5,1%	5,0%	4,2%
Production marchande	38	42	43	44	41	39
	10,1%	11,0%	3,3%	0,4%	-5,6%	-5,6%
Revenus de la propriété	387	420	446	476	499	524
	5,1%	8,6%	6,2%	6,8%	4,8%	5,1%
Cotisations sociales	6028	6 362	6 728	7 100	7 493	7 850
	6,8%	5,5%	5,8%	5,5%	5,5%	4,8%
Autres transferts courants	4352	4 594	4 779	4 990	5 210	5 385
	8,4%	5,6%	4,0%	4,4%	4,4%	3,4%
Transferts en capital à recevoir	20	21	20	20	19	19
	15,5%	2,3%	-4,3%	0,5%	-3,1%	1,4%
Capacité/besoin de financement	1025	1097	1008	1042	1098	1142
en % du PIB	1,9%	1,9%	1,6%	1,6%	1,6%	1,6%

Annexe C :

Incidence des grandes mesures budgétaires des années écoulées

L'annexe C contient un rappel des principales mesures budgétaires ayant eu une incidence importante au cours des années écoulées avec leur quantification budgétaire actualisée ou, le cas échéant, telles qu'annoncées au moment de leur présentation.

IMPACT DU ZUKUNFTSPAK À PARTIR DE 2015

Mise à jour réalisée en été 2018

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

Le signe « - » utilisé représente une diminution des effets du paquet d'avenir.

* montant sous approche « caisse » (comprend l'effet de la hausse des taux TVA et de la mesure logement)

IMPACT DE LA RÉFORME FISCALE DE 2017

Pour mémoire

	2017	2018	2019	2020
Impôt sur le revenu des personnes physiques (IRPP)	- € 10 000 000	- € 98 000 000	- € 98 000 000	- € 98 000 000
Retenue d'impôt sur les traitements et salaires (RTS)	- € 273 000 000	- € 275 000 000	- € 275 000 000	- € 275 000 000
Impôt sur le revenu des collectivités (IRC)	- € 36 000 000	- € 95 000 000	- € 125 000 000	- € 125 000 000
Impôt sur la fortune (IF)	€ 35 000 000	€ 50 000 000	€ 50 000 000	€ 50 000 000
Retenue à la source libératoire (RELIBI)	€ 20 000 000	€ 20 000 000	€ 20 000 000	€ 20 000 000
Impôt d'équilibrage budgétaire temporaire (IEBT)	- € 110 000 000	- € 110 000 000	- € 110 000 000	- € 110 000 000
Impôt de solidarité	- € 24 169 216	- € 34 903 828	- € 36 386 031	- € 36 386 031
Lutte contre la fraude fiscale (personnes physiques et collectivités - fiscalité directe et indirecte)	€ 25 000 000	€ 40 000 000	€ 50 000 000	€ 50 000 000
Total Implications budgétaires de la réforme fiscale	- € 373 169 216	- € 502 903 828	- € 524 386 031	- € 524 386 031

CHANGEMENT DE RÉGIME EN MATIÈRE DE TVA SUR LE COMMERCE ÉLECTRONIQUE

Recettes perçues ou à percevoir par le Luxembourg sur la période 2010-2019

en mio d'euros

2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018*	2019*
419,0	569,6	748,8	952,1	1076,7	554,6	383,1	88,0	47,2	11,4

* : prévision en montants cash (comprennent les recettes déclarées au bénéfice de LU dans le MOSS, le MSCON, et dans les déclarations nationales)

Annexe D : Analyse de sensibilité – Tableaux

Tensions commerciales

	2018			2019		
	SC1	central	SC2	SC1	central	SC2
Principales variables économiques						
PIB zone Euro (variation en %)	2,0	2,0	2,0	1,3	1,7	2,1
PIB réel (variation en %)	2,8	3,0	3,2	2,1	3,0	3,7
Emploi total intérieur (variation en %)	3,6	3,7	3,8	2,9	3,4	3,8
Taux de chômage (%)	5,5	5,5	5,5	5,4	5,3	5,1
Indice boursier Eurostoxx (variation en %)	-5,2	-2,0	1,4	-8,0	-4,0	-3,6
Finances Publiques						
Administrations publiques						
Solde des administrations publiques (en mn euros)	875	950	1 020	563	859	1 078
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	1,5	1,6	1,7	0,9	1,4	1,7
Administration centrale						
Solde de l'administration centrale (en mn euros) *	-399	-325	-254	-674	-377	-158
Solde de l'administration centrale (en % du PIB) *	-0,7	-0,6	-0,4	-1,1	-0,6	-0,3
Dettes publiques						
Dettes publiques (en mn euros)	12 686	12 611	12 541	14 283	13 911	13 622
Dettes publiques (en % du PIB)	21,8	21,6	21,4	23,7	22,7	22,0

* : en supposant, de manière simplifiée, que l'impact intégral du choc se répercute au niveau de l'administration centrale.

Choc sur la croissance de la zone euro

	2018		2019		2020		2021		2022	
	nég.	central								
Principales variables économiques										
PIB zone Euro (variation en %)	1,5	2,0	1,2	1,7	1,2	1,7	1,0	1,5	0,7	1,2
PIB réel (variation en %)	2,1	3,0	2,2	3,0	3,4	4,2	3,0	3,6	2,5	2,9
Emploi total intérieur (variation en %)	3,5	3,7	3,1	3,4	3,0	3,2	2,8	3,1	2,4	2,6
Taux de chômage (%)	5,6	5,5	5,5	5,3	5,4	5,1	5,4	5,0	5,7	5,3
Indice boursier Eurostoxx (variation en %)	-7,0	-2,0	-8,2	-4,0	1,4	4,4	0,4	2,4	0,0	1,4
Finances Publiques										
Administrations publiques										
Dépenses publiques totales (en mn euros)	25 169	25 211	26 450	26 575	28 013	28 272	28 968	29 387	30 112	30 724
Recettes publiques totales (en mn euros)	25 998	26 162	27 009	27 434	28 325	29 076	29 583	30 715	30 763	32 289
Solde des administrations publiques (en mn euros)	829	950	559	859	312	804	615	1 328	651	1 565
Solde des administrations publiques (en % du PIB)	1,4	1,6	0,9	1,4	0,5	1,2	0,9	2,0	1,0	2,2
Administration centrale										
Solde de l'administration centrale (en mn euros)*	-446	-325	-677	-377	-995	-504	-810	-97	-790	124
Solde de l'administration* centrale (en % du PIB)	-0,8	-0,6	-1,1	-0,6	-1,6	-0,8	-1,3	-0,1	-1,2	0,2
Dettes publiques										
Dettes publiques (en mn euros)	12 733	12 611	14 333	13 911	14 821	13 908	15 384	13 758	16 648	14 108
Dettes publiques (en % du PIB)	22,0	21,6	23,9	22,7	23,8	21,5	23,8	20,3	24,8	19,8

* : en supposant, de manière simplifiée, que l'impact intégral du choc se répercute au niveau de l'administration centrale.

Annexe E : Cadre conceptuel et hypothèses

CADRE MACROECONOMIQUE

Le scénario macroéconomique qui sert de cadre de référence aux prévisions de finances publiques établies pour la présente Note au Formateur porte sur les années 2018 à 2022. Ce scénario de référence est construit à partir d'une actualisation partielle des chiffres pour 2018 et 2019, en y intégrant notamment les dernières données observées (dont également le PIB révisé pour la période 2014-2017)¹⁸. Les tendances à moyen terme du PSC d'avril 2018 sont rattachées ensuite à cette situation actualisée pour le court terme. C'est pourquoi ces projections macroéconomiques ne représentent qu'une mise à jour intermédiaire en vue d'une actualisation plus complète des prévisions macroéconomiques par le STATEC début 2019. Les tendances à moyen terme, surtout pour les années 2020 à 2022, sont dès lors à apprécier avec une certaine prudence dans la mesure où elles n'ont pas été actualisées depuis le printemps.

De plus, en raison de la révision précitée des comptes nationaux pour la période 2014 à 2017, les chiffres du PIB sembleraient « perturbés » à l'heure actuelle¹⁹, en attendant surtout les résultats des analyses approfondies menées auprès du STATEC ainsi que d'éventuelles révisions ultérieures. De par la construction de l'environnement macroéconomique (actualisations 2018 et 2019 auxquelles sont « rattachées » les tendances de moyen terme présentées au PSC 2018), les chiffres pour la croissance du PIB de 2020-2022 pourraient induire en erreur et doivent être nuancées. D'autres agrégats tels que l'évolution de l'emploi et du chômage ainsi que celle de l'inflation et de l'échelle mobile des salaires présentent toutefois des trajectoires plus lisses et mieux compréhensibles. Ce sont d'ailleurs ces indicateurs qui sont le plus souvent à la base des prévisions en matière de recettes et de dépenses publiques.

Finalement, il y a lieu de noter que ce scénario de référence est établi sous l'hypothèse de « politique inchangée » et qu'il n'incorpore pas les effets macroéconomiques d'éventuelles nouvelles mesures politiques qui pourraient être décidées et qui pourraient à leur tour avoir un effet sur la trajectoire économique du pays à court et moyen terme.

CONSTRUCTION D'UN SCENARIO DE FINANCES PUBLIQUES A POLITIQUE INCHANGEE

Un certain nombre de principes méthodologiques a été retenu pour la construction des estimations des finances publiques dans un scénario à politique inchangée. Pour les dépenses publiques, les prévisions établies pour 2018 et 2019 pour les besoins du « projet de plan budgétaire 2018-2019 » ont été actualisées sur base des dernières données observées et en comparant celles-ci avec des estimations macro-économétriques (« top-down ») du STATEC. L'évolution à moyen terme (2020-2022) repose sur les niveaux actualisés pour 2019-2020 en y intégrant des tendances qui ressortent des travaux budgétaires préparatifs qui ont été menés au cours des derniers mois.

Pour les recettes publiques, une approche similaire a été retenue, en actualisant tout d'abord les prévisions pour 2018 et 2019 pour les besoins du « projet de plan budgétaire 2018-2019 » et en les comparant aux estimations macro-économétriques (« top-down ») du STATEC. Le cas échéant, des adaptations ont été apportées d'un commun accord entre les différents acteurs alors que des écarts peuvent subsister en raison d'appréciations divergentes. Quant à l'évolution à moyen terme, celle-ci dépend tout d'abord des niveaux actualisés pour 2018 et 2019 ainsi que des tendances macroéconomiques retenues dans le scénario de référence (qui repose sur celui du PSC d'avril 2018).

¹⁸ L'actualisation tient principalement comptes des deux éléments suivants : (i) les éléments méthodologiques concernant le PIB, entraînant à la baisse la croissance réelle observée en 2017 (de 2,3% à 1,5%) et ainsi de façon indirecte aussi celle de 2018; (ii) la révision à la baisse de la croissance du PIB dans la zone euro et de l'indice EuroStoxx en 2018 et 2019, du fait de l'affaiblissement de l'environnement économique mondial.

¹⁹ La croissance économique des quatre années écoulées a été révisée à la baisse dans la dernière version des comptes nationaux (surtout 2016 et 2017). Des phénomènes à caractère exceptionnel voire méthodologique ont pesé sur la performance de certaines branches, malgré un contexte conjoncturel globalement positif.

HYPOTHESES CONCERNANT LES DEPENSES PUBLIQUES

CATEGORIE SEC 2010	Sous-catégorie	Niveau 2018	2018-2022 : Description des principales hypothèses	2019-2022 : Evolution (TX) et Niveaux (N)
Total dépenses		25211		TX : 5,4/6,4/3,9/4,5 N : 26575/28272/29387/30724
Rémunérations des salariés		5272	La catégorie des rémunérations comprend deux sous-catégories de dépenses : i) les rémunérations proprement dites ; ii) les pensions.	TX : 5,4/4,9/4,9/4,9 N : 5557/5829/6117/6414
	Rémunérations		Les principaux « moteurs » de cette catégorie de dépenses sont les éléments suivants : i) échelle mobile des salaires (composante prix), ii) emploi public (composante volume), iii) avancement etc. (composante structure), iv) les mesures discrétionnaires. Cette catégorie couvre tous les sous-secteurs des administrations publiques (l'administration centrale avec les établissements publics, les services d'Etat à gestion séparée (SEGS), l'administration communale, la Sécurité sociale). <ul style="list-style-type: none">▪ Composante prix : échelle mobile des salaires (1,0 en 2018 ; 2,1 en 2019 ; 1,9 en 2020 ; 1,9 en 2021 et 1,7 en 2022).▪ Composante volume et structure: hypothèse d'une croissance de 750 personnes par an au niveau de l'État central, progression de l'emploi dans l'ensemble du secteur au taux historique moyen.	
Consommation intermédiaire		2178	La prévision se base sur un taux de croissance moyen de 5,1% sur la période de projection. Le taux de croissance nominal moyen sur la période 1995-2017 s'élève à plus de 6,2%. En vue de ce calcul, une approche « <i>bottom-up</i> » qui part des lignes budgétaires spécifiques est adoptée. Sur le moyen terme, les données brutes sont soumises à un retraitement systématique en perspective « <i>top-down</i> » qui prend en compte l'inflation ainsi que la surestimation de certaines catégories. Du côté du STATEC, l'estimation repose sur une équation qui lie l'évolution de la consommation intermédiaire à deux variables : i) les dépenses en capital (l'investissement) et ii) l'emploi.	TX : 4,7/6,1/4,5/4,3 N : 2280/2420/2529/2639

Prestations sociales en nature		2746	Les prestations sociales contiennent une composante Sécurité sociale et une composante administration centrale. La composante Sécurité sociale représente la plus grande partie de cette dépense, à savoir 96% du total en 2018.	TX : 7,5/5,0/4,9/4,2 N : 2953/3101/3253/3390																									
	Sécurité sociale	2641	L'évolution générale des prestations en nature dans le secteur de la Sécurité sociale se présente de la manière suivante en fonction de l'EMS et de la composante-volume: <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2019</th> <th>2020</th> <th>2021</th> <th>2022</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Total</td> <td>8,3</td> <td>5,1</td> <td>5,0</td> <td>4,3</td> </tr> <tr> <td>Volume</td> <td>6,2</td> <td>3,2</td> <td>3,1</td> <td>2,6</td> </tr> <tr> <td>EMS</td> <td>2,1</td> <td>1,9</td> <td>1,9</td> <td>1,7</td> </tr> </tbody> </table> Ces projections tiennent compte notamment de la nouvelle enveloppe budgétaire globale décidée pour le secteur hospitalier pour les années 2019 et 2020. Les prestations en nature de l'assurance maladie-maternité sont supposées augmenter de 5,8% en moyenne par an sur la période 2019 à 2022. Les prestations en nature de l'assurance dépendance sont supposées augmenter de 5,5% en moyenne par an sur la même période.		2019	2020	2021	2022	Total	8,3	5,1	5,0	4,3	Volume	6,2	3,2	3,1	2,6	EMS	2,1	1,9	1,9	1,7	TX : 8,3/5,1/5,0/4,3 N : 2859/3006/3157/3291					
	2019	2020	2021	2022																									
Total	8,3	5,1	5,0	4,3																									
Volume	6,2	3,2	3,1	2,6																									
EMS	2,1	1,9	1,9	1,7																									
Prestations sociales en espèce		8958	Cette catégorie est composée de prestations de la sécurité sociale et de l'administration centrale. La partie de la Sécurité sociale représente 82% des dépenses totales en 2018.	TX : 5,3/5,4/4,6/4,6 N : 9429/9935/10395/10868																									
Sécurité sociale		7304	Cette catégorie des dépenses est essentiellement composée des éléments suivants : i) prestations de pensions, y inclus les pensions de survie et invalidité, ii) prestations familiales de la caisse pour l'avenir des enfants ; iii) prestations sociales en espèce qui ne sont ni les prestations familiales ni les prestations liées aux pensions.	TX : 5,8/5,4/5,1/4,8 N : 7726/8145/8560/8969																									
	Sécurité sociale : Pensions	4510	La croissance réelle moyenne des dépenses pour prestations en espèce du régime général de pension est estimée à 3,5% sur la période 2019-2022. La composante-prix pour les prestations en espèce du régime général de pension est constituée de deux éléments, à savoir l'ajustement à l'évolution réelle des salaires et l'ajustement à l'évolution de l'échelle mobile des salaires (EMS). <table border="1"> <thead> <tr> <th></th> <th>2019</th> <th>2020</th> <th>2021</th> <th>2022</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Total</td> <td>6,4</td> <td>6,6</td> <td>6,1</td> <td>5,8</td> </tr> <tr> <td>Volume</td> <td>3,5</td> <td>3,5</td> <td>3,5</td> <td>3,5</td> </tr> <tr> <td>Ajustement</td> <td>0,8</td> <td>1,2</td> <td>0,6</td> <td>0,6</td> </tr> <tr> <td>EMS</td> <td>2,1</td> <td>1,9</td> <td>1,9</td> <td>1,7</td> </tr> </tbody> </table>		2019	2020	2021	2022	Total	6,4	6,6	6,1	5,8	Volume	3,5	3,5	3,5	3,5	Ajustement	0,8	1,2	0,6	0,6	EMS	2,1	1,9	1,9	1,7	TX : 6,4/6,6/6,1/5,8 N : 4800/5116/5427/5744
	2019	2020	2021	2022																									
Total	6,4	6,6	6,1	5,8																									
Volume	3,5	3,5	3,5	3,5																									
Ajustement	0,8	1,2	0,6	0,6																									
EMS	2,1	1,9	1,9	1,7																									

	Sécurité sociale : Prestations familiales	1217	Les prestations familiales sont estimées progresser de 1,4% en moyenne sur la période 2019 à 2022.	TX : 2,6/1,3/0,9/0,9 N : 1249/1266/1277/1288
Administration centrale		1649	Les prestations sociales en espèce au niveau de l'administration centrale progressent de 3,5% par an en moyenne sur la période 2019 à 2022. Cette catégorie comprend notamment les éléments suivants : REVIS, le Fonds pour l'emploi et le Fonds des pensions.	TX : 3,0/5,1/2,5/3,5 N : 1698/1785/1830/1894
Transferts de l'Etat à la Sécurité sociale	Mutualité des employeurs		<p>Selon l'article 56 du Code de la sécurité sociale, l'État prend en charge, en procédant par avances, l'excédent des dépenses courantes sur les recettes courantes tel qu'il est arrêté au compte d'exploitation de la Mutualité des employeurs dans la limite permettant de maintenir le taux de cotisation moyen des employeurs à 1,95 %, tout en assurant une réserve équivalant à 10% du montant annuel des dépenses.</p> <p>A partir du 1^{er} janvier 2019, la loi du 10 août 2018 modifiant le Code du travail et le Code de la sécurité sociale en matière de maintien du contrat de travail et de reprise progressive du travail en cas d'incapacité prolongée, adapte l'article 56 du Code de la sécurité sociale en fixant le taux de cotisation moyen des employeurs à 1,85%.</p>	
	Assurance dépendance		La participation de l'État s'élève à 40% des dépenses.	
	Assurance maladie-maternité		Contribution de l'État de 40% de l'ensemble des cotisations et dotations spéciales de l'État de 20 millions d'euros non prévue à politique inchangée.	
	Assurance pension		L'État supporte un tiers des cotisations (8% État, 8% employeurs, 8% employés).	
	Assurance accidents		Prise en charge par l'État du coût des régimes spéciaux (étudiants, mandataires publics, etc.) prévue par le CSS.	
Charges d'intérêt/revenus de la propriété		192	Cette catégorie des dépenses est tout d'abord composée des intérêts payés sur la dette publique : ces intérêts dépendent notamment de l'évolution des taux d'intérêt (taux forward 10 ans) et des besoins de financement sur la période. Le profil des besoins de financement s'établit comme suit : 2.000 millions d'euros en 2019, 2.000 millions d'euros en 2020 et 1.500 d'euros millions en 2022 pour l'État central. Ce besoin de financement dépend de trois éléments : des déficits cumulés au niveau de l'administration centrale, du refinancement d'emprunts venant à échéance pendant la période considérée et un coussin de sécurité afin	TX : -19,9/17,2/-20,9/-3,2 N : 154/180/142/138

			d'être en mesure de faire face à d'éventuels imprévus. Sur la période considérée, 4 milliards d'euros de refinancement sont prévus au total et un emprunt de 2 milliards d'euros vient à échéance en 2023. En matière d'endettement du secteur communal, la prévision est construite sur une hypothèse de niveau 2018 inchangé sur toute la période. Cette catégorie comprend encore d'autres éléments . Selon les règles du SEC, elle couvre notamment : des dépenses liées au fonds pour la loi de garantie, des opérations spécifiques liées au SEC (SIFIM).	
Subventions		808	Croissance moyenne de 2,1% sur la période 2019 à 2022. En outre, il est prévu que le taux de croissance des subventions baisse au cours de la période. Les éléments suivants connaissent les taux de croissance les plus importants : le fonds de l'innovation (en raison du « space mining ») et le fonds d'orientation économique et sociale pour l'agriculture.	TX : 3,0/3,9/0,6/0,8 N : 832/865/870/877
Formation de capital		2401	Prise en compte des données sur la formation brute de capital fixe telles qu'indiquées dans les dépenses prévues dans la dernière loi de programmation financière pluriannuelle, et en y apportant un certain nombre d'actualisations et tenant compte des travaux budgétaires préparatifs qui ont été menés sur la première moitié de l'année. Sur la période 2019 à 2022, le niveau de l'investissement s'élèverait ainsi à 4,2% du PIB en moyenne . En 2020, la formation brute de capital fixe est impactée à la hausse en raison de l'intégration du coût total de l'acquisition d'un avion militaire (200 mio) en vertu des règles du SEC2010. En faisant abstraction de cette imputation comptable, les taux de croissance pour 2020 et 2021 seraient de +7,8%, respectivement +4,6%.	TX : 5,3/15,7/-2,6/5,0 N : 2529/2925/2850/2993
Autres transferts courants		2055	Cette catégorie est composée des éléments suivants : Transferts UE, transferts aux ménages, transferts aux entreprises, transferts aux écoles privées, transferts aux ASBL, transferts UEBL etc. Le taux de croissance moyen de ces dépenses sur la période 2018 à 2022 s'élève à 5,1%. Ce taux est bien en-deçà du taux de croissance historique sur longue période (1995-2017) de 8,1%.	TX : 3,1/4,4/5,1/3,7 N : 2118/2211/2325/2410
Transferts en capital à payer		599	Cette catégorie est composée des éléments suivants : aides à l'investissement aux entreprises, Fonds pour la coopération au développement, Fonds pour la gestion de l'eau etc. Prise en compte des données telles qu'indiquées dans le programme pluriannuel avec des actualisations. Leur taux de croissance moyen s'élève à 12,8% par an sur la période 2018 à 2022. Les postes qui connaissent les taux de croissance les plus importants sur la période 2017 à 2019 sont les suivants : aides à l'investissement aux institutions sans but lucratif au	TX : 16,6/13,7/12,2/11,8 N : 699/794/892/996

			service des ménages (ISBLM) (+63,1%) (Fonds pour la coopération au développement); aides à l'investissement aux entreprises publiques et privées (+34.0%) (Fonds d'orientation économique et sociale pour l'agriculture et Fonds climat et énergie); transferts à l'UE (+161,2%) (Fonds pour la loi de garantie) qui évoluent en fonction du RNB ; transferts en dehors de l'UE (+10,5%).	
--	--	--	---	--

HYPOTHESES CONCERNANT LES RECETTES PUBLIQUES

CATEGORIE SEC 2010	Sous-catégorie	Niveau 2018	2018-2022 : Description des principales hypothèses	2019-2022 : Evolution (TX) et Niveaux (N)
Total		26162		TX : 4,9/6,0/5,6/5,1 N : 27434/29076/30715/32289
Production marchande		577	La prévision est faite sur base des chiffres issus des travaux budgétaires préparatifs qui ont été menés sur la première moitié de l'année. Du côté du STATEC, les montants sont estimés sur base d'une équation liant les recettes à l'évolution de la croissance économique. L'évolution des recettes dépend également de règles de classification dans le SEC. Plus précisément, il s'agit de loyers et recettes des établissements publics communiqués par les établissements eux-mêmes ou estimés dans le budget annuel et la programmation pluriannuelle.	TX : 3,8/2,0/2,5/2,6 N : 598/610/625/642
Production non-marchande		756	Idem.	TX : 4,3/0,3/2,0/2,1 N : 789/792/807/825
Impôts sur la production et les importations		7070		TX : 2,7/5,8/5,5/5,0 N : 7258/7683/8106/8510
	Taxe d'abonnement	1051	La prévision de la taxe est estimée à partir des éléments suivants :	TX : 4,3/5,5/5,7/5,8 N : 1097/1157/1222/1293

			<ul style="list-style-type: none"> ▪ Prise en compte d'une base « accrual » (distincte d'une base « cash ») pour l'année en cours qui tient compte des évolutions observées jusqu'à septembre 2018. ▪ Estimation « bottom-up » pour 2018 et 2019, tout en tenant compte d'éventuels effets de structure de la VNI (classes d'actifs, type des fonds, etc.) et de l'évolution des marchés financiers supposée par le STATEC. ▪ Évolution à moyen terme reposant sur les estimations macro-économétriques du STATEC. <p>La régression du taux de croissance pour l'exercice 2019 a pour fondement l'hypothèse d'une volatilité très sensible des marchés financiers. Un taux de croissance positif des recettes implique nécessairement que les achats et rachats de parts restent relativement insensibles à un environnement financier et économique qui se dégrade. Une croissance négative des recettes - en termes cash - n'est cependant pas à exclure. A moyen terme, les taux de croissance se normaliseront de nouveau.</p>	
TVA		3758	<p>Selon les règles du SEC, cette catégorie se compose de la TVA pour ordre et de la TVA de certains fonds spécifiques (Fonds du rail, Fonds militaire) dont est retranchée la contribution de LU au budget communautaire de l'UE au titre de la ressource propre TVA et de la quatrième ressource sur le RNB.</p> <p>Les recettes dépendent principalement de la dynamique du PIB et de la consommation privée sur le territoire national retenue dans le scénario macroéconomique, de l'inflation et d'une hypothèse sur le taux de remboursement de la TVA.</p> <p>Les signaux émanant de la consommation privée et des investissements sont très prometteurs (avec un taux de croissance de 4% en 2019, la consommation privée atteint la croissance la plus élevée depuis le début des années 2000).</p> <p>Pour cette période de prévision, l'impact du régime du groupe TVA établi par la loi y relative qui est entrée en vigueur en juillet 2018 est intégré dans les estimations. Le scénario prévoit un impact négatif à hauteur de 20 millions d'euros par an tout au long de la période de projection.</p>	<p>TX : 4,5/6,2/6,3/5,9</p> <p>N : 3927/4170/4433/4693</p>

	TVA e-commerce électronique (qui fait partie de la TVA)		<p>La directive 2008/8/CE du 12 février 2008 a apporté des modifications significatives en ce qui concerne notamment le lieu d'imposition des services fournis par voie électronique en ce sens que la TVA applicable doit être celle de l'Etat membre dans lequel réside le consommateur final.</p> <p>Ladite directive, qui est entrée en vigueur en date du 1er janvier 2015, permet jusqu'au 31 décembre 2018 à l'Etat d'établissement du prestataire de services électroniques de prélever un pourcentage de 30% (2015 et 2016) respectivement 15% (2017 et 2018) de la TVA déclarée en faveur des autres Etats membres. Ce prélèvement est cependant soumis à la condition que le prestataire, pour déclarer ladite TVA, soit enregistré dans le mini guichet unique (MOSS) luxembourgeois.</p> <p>Pour l'exercice 2018, les recettes se rapportant exclusivement au MOSS sont estimées à 63,7 millions d'euros (optique « accrual »).</p>	
Droits d'enregistrement et hypothèques		412	<p>L'estimation est basée sur l'hypothèse qu'<u>à politique inchangée</u> la mesure du quart-taux ne sera pas prolongée. Ceci ferait stagner les recettes en 2019. À moyen terme, les recettes se remettront sur une trajectoire vers la moyenne historique.</p>	<p>TX : 0,0/9,3/8,3/8,2</p> <p>N : 412/451/488/528</p>
Douanes et accises		1488	<p>Ces recettes dépendent de nombreux facteurs qui ne sont pas tous nécessairement liés au cycle économique. Elles sont composées essentiellement de deux éléments, à savoir les recettes sur la vente de carburants (y compris les possibles transferts dans le cadre de l'UEBL) ainsi que les recettes sur la vente de tabac. La vente de ces produits est fortement corrélée.</p> <p>En 2018, les ventes de carburants et de tabac ont été plus élevées qu'initialement prévues. Cette tendance positive est supposée continuer à travers toute la période de prévision.</p> <p>Les recettes sur la vente de carburants (en chiffres « caisse ») :</p> <p>À court-terme (2019–2020), la croissance des recettes reflète le contexte économique relativement favorable. Avec un niveau moyen de 3,7% sur la période, elle est supérieure à la croissance moyenne sur la période 2013 à 2017 (-2,3%). Or, en ligne avec la conjoncture ralentie, la croissance des recettes sur la vente de carburants diminue vers la fin de la période sous considération (1,8% en 2022).</p>	<p>TX : 3,4/5,3/3,5/1,9</p> <p>N : 1539/1621/1677/1708</p>

			<p>En termes d'effets-prix et d'effets-volume, la situation se présente de la façon suivante :</p> <ul style="list-style-type: none"> ▪ L'impact de la conjoncture sur le volume : le volume de ventes de carburants s'accroîtra à travers toute la période en raison de la bonne conjoncture et du nombre de frontaliers à la hausse. ▪ L'impact des prix : i) les taux d'accise minimaux communautaires ne seront guère refixés au courant de la période de projection; ii) les différentiels de prix sont maintenus. Dans ce contexte, la hausse des accises à l'étranger (surtout en France) continuera à avoir un impact considérable; iii) tendance inflationniste du prix du pétrole sur la période. <p>Les recettes provenant de la vente de carburants sont également affectées par les transferts possibles de recettes entre le Luxembourg et la Belgique dans le cadre de l'U.E.B.L. Le scénario prévoit des versements annuels du LU à la BE à hauteur de 45 millions d'euros – en effet, la part luxembourgeoise est prévue croître plus rapidement que la part belge.</p> <p>Les recettes sur la vente de tabac :</p> <p>Les recettes sur la vente de tabac reflètent également l'évolution économique à travers la période d'analyse. Le taux de croissance atteindra son pic en 2020 (4,5%) avant de décélérer vers la fin de la période en considération. Avec un niveau moyen de 5,4%, la période 2018 à 2022 dépasse le taux de croissance de la période 2013 à 2017 (0,7%).</p> <p>Pour les autres catégories de recettes :</p> <ul style="list-style-type: none"> - Le droit d'usage d'infrastructures routières (en chiffres « caisse ») : ces recettes s'élèveront à environ 12,5 millions d'euros par an au Luxembourg à travers la période de prévision. - Taxe sur les véhicules routiers : les recettes liées à cette taxe augmenteront graduellement en raison de l'apparition sur le marché de véhicules WLTP. - Recettes sur la vente d'alcool : la vente d'alcool apportera en moyenne des recettes annuelles de 55 millions d'euros pendant la période sous considération. 	
--	--	--	--	--

Impôts courants sur le revenu et le patrimoine et impôts sur le capital		9195		TX : 5,5/7,3/6,6/6,1 N : 9699/10406/11092/11770
Impôts sur le revenu des personnes physiques ou des ménages		5617	Cette catégorie comprend les catégories budgétaires suivantes : Impôt retenu sur les traitements et salaires, impôt retenu sur certains revenus échus à des contributions non-résidents, impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette, impôt solidarité majoration personnes physiques, impôt retenu sur les revenus de capitaux, impôt sur les tantièmes, impôt retenu sur revenus épargne (non-résidents), retenue libératoire nationale sur les intérêts et un impôt d'équilibrage budgétaire temporaire.	TX : 9,4/9,5/8,3/7,5 N : 6146/6728/7283/7829
	Impôt retenu sur les traitements et salaires	3946	Les recettes dépendent de la masse salariale dans le scénario macroéconomique. Les prévisions se basent notamment sur une élasticité de 1,75 par rapport à l'évolution de la masse salariale et de l'évolution de l'EMS estimée sur l'ensemble de l'horizon de projection.	TX : 11,3/10,9/9,2/8,4 N : 4393/4870/5317/5764
	Impôt sur le revenu des personnes physiques fixé par voie d'assiette	774		TX : 3,8/4,3/4,7/3,4 N : 804/839/879/908
	Revenus des capitaux	437		TX : 4,7/5,6/6,4/6,0 N : 457/483/514/545
Impôt sur le bénéfice des sociétés		2896	Cette catégorie est composée des catégories budgétaires suivantes : Impôt sur le revenu des collectivités, impôt commercial communal, impôts de solidarité sur le revenu des collectivités.	TX -1,4/3,3/3,4/3,3 N : 2856/2950/3050/3149
	Impôt sur le revenu des collectivités	1899	Pour 2018 et 2019, la tendance générale est relativement stable. Elle s'explique principalement par les effets de la réforme fiscale de 2017 et du déchet fiscal résultant du nouvel article 50ter inséré dans la loi concernant l'impôt sur le revenu (LIR). À moyen-terme, l'IRC connaît un taux de croissance moyen de 3,3%, ce qui	TX : -3,7/3,0/3,4/3,3 N : 1829/1884/1948/2013

			<p>est en ligne avec l'évolution moyenne prévue de l'excédent brut d'exploitation (EBE) sur les années 2020 à 2022.</p> <p>Les risques potentiels résultant d'initiatives et de projets en cours aux niveaux européen et international qui planent sur cette catégorie de recettes n'ont pas été incorporés dans les prévisions. Ainsi, la directive établissant des règles pour lutter contre les pratiques d'évasion fiscale (directive « ATAD ») entrera en vigueur à partir du 1^{er} janvier 2019 et pourrait avoir une incidence sur les recettes publiques. Le projet BEPS (Base Erosion and Profit Shifting), le projet CC(C)TB et, de manière plus générale, les principes relatifs aux prix de transfert fixés au niveau de l'OCDE pourraient avoir des incidences importantes à l'avenir.</p>	
Impôts sur la fortune		624	<p>Cet impôt dépend notamment des flux internationaux de capitaux qui ne sont que difficilement prévisibles. Après une forte croissance en 2018, l'évolution de recette est prévue se ralentir à travers la période de projection.</p>	<p>TX : 1,6/4,9/4,5/4,3</p> <p>N : 634/665/695/725</p>
Cotisations sociales		7265	<p>La catégorie des cotisations sociales se compose pour l'essentiel de deux éléments : (i) les cotisations sociales des organismes de sécurité sociale à charge des ménages et des entreprises, ii) les cotisations sociales « fictives » issues du fonds de pensions au niveau de l'administration centrale (il s'agit ici d'une spécificité de traitement selon les règles du SEC).</p>	<p>TX : 6,2/5,5/5,4/4,7</p> <p>N : 7716/8140/8577/8981</p>
	Sécurité sociale	6362	<p>Les cotisations sociales des organismes de sécurité sociale à charge des ménages et des entreprises sont estimées par l'IGSS sur base des hypothèses du STATEC et concernent l'évolution de l'emploi, du taux de chômage, de l'échelle mobile des salaires et du coût salarial moyen réel.</p> <p>Ces projections tiennent compte notamment de la modification, à partir du 1^{er} janvier 2019, du taux de cotisation moyen appliqué pour le financement de la Mutualité des Employeurs. En effet, la loi du 10 août 2018 modifiant le Code du travail et le Code de la sécurité sociale en matière de maintien du contrat de travail et de reprise progressive du travail en cas d'incapacité prolongée, adapte l'article 56 du Code de la sécurité sociale en fixant le taux de cotisation moyen des employeurs à 1,85% contre 1,95% auparavant.</p>	<p>TX :</p> <p>5.8/5.5/5.5/4.8</p> <p>N :</p> <p>6728/7100/7493/7850</p>

			Les autres taux de cotisation sont supposés inchangés : 24% pour l'assurance pension, 5,6% pour les prestations en nature de maladie majoré de 0,5% pour les assurés ayant droit aux prestations en espèce, 1,4% pour l'assurance dépendance et 0,9% pour l'assurance accident.	
	Administration centrale	899	Les cotisations sociales de l'administration centrale progressent à un taux moyen de 5,8%.	TX : 9,5/5,2/4,3/4,4 N : 984/1036/1080/1127
Revenus de la propriété		763		TX : 5,2/5,4/4,2/3,8 N : 803/845/881/915
	Administration centrale	315	Cette catégorie comporte les dividendes générés par le portefeuille des participations de l'État et d'éventuels intérêts perçus sur les liquidités. La prévision se base sur une actualisation de la dernière estimation établie dans le cadre des travaux budgétaires préparatifs menés dans la première moitié de l'année.	TX : 6,4/3,5/3,4/1,9 N : 335/346/358/365
	Sécurité sociale : Fonds de compensation	420	Ces revenus sont estimés sur base d'une estimation des revenus réalisés du Fonds de compensation (intérêts et dividendes encaissés) selon l'évolution attendue et la répartition des avoirs par classe d'actifs.	TX : 6,2/6,8/4,8/5,1 N : 446/476/499/524

